

Insider-Aktien

WISSEN MACHT

Vorstände wissen besser über die aktuelle Lage eines Unternehmens Bescheid als irgendjemand sonst. Daher gilt: Kaufen, wenn die Insider zuschlagen

Wissen ist Macht, heißt es in Anlehnung an Francis Bacons Theorien. Am Aktienmarkt macht Wissen vor allem eines: reich. Wenn es richtig eingesetzt wird. Wer weiß besser darüber Bescheid, wie es einem Unternehmen tatsächlich gerade geht, als dessen Vorstände und Aufsichtsräte? Weder Fondsmanager noch Analysten haben einen derart exakten Überblick darüber, wie die Geschäfte gerade laufen.

Wissen zu Geld machen. Anleger können dieses Insider-Wissen nutzen. Indem sie darauf achten, ob die wahren Experten im großen Stil Aktien des Unternehmens kaufen, für das sie arbeiten. Wer privates Geld investiert, muss überzeugt sein davon, dass es mit dem Unternehmen an der Börse bergauf geht. Weil die Geschäftslage besonders gut ist oder der Wert des Unternehmens vielleicht unterschätzt wird. Interessant wird es vor allem

dann, wenn die Insider größere Summen investieren. In den vergangenen Wochen kauften die Vorstände und Aufsichtsräte deutscher Unternehmen so fleißig privat zu wie lange nicht. Das zeigt das Insider-Barometer, das die Commerzbank zusammen mit dem Forschungsinstitut für Asset Management (Fifam) berechnet. Basis für den Index ist das Verhältnis von Käufen und Verkäufen der Vorstände und Aufsichtsräte. Vor knapp zwei Wochen erreichte das Insider-Barometer den höchsten Stand seit mehr als zwei Jahren. Egal, ob Bilfinger, Leoni oder Dürr – Kurspflege werden die Manager mit dem eigenen Geld wohl kaum betreiben (s. Kästen S. 13).

Besonders üppig kaufte jüngst Herbert Bodner zu. Der langjährige Vorstandschef von Bilfinger ist wieder zurück auf dem Chefposten, nachdem sein Nachfolger Roland Koch infolge zweier Gewinnwarnungen kurz hinterei-

Die größten Insider-Käufe des vergangenen Monats

Unternehmen	Person	Funktion	Kaufdatum	Anzahl Aktien	Kurs in Euro	Volumen in Euro
Adidas	Herbert Hainer	Vorstandschef	12.08.14	7000	57,5	402 496
Adidas	Robin Stalker	Finanzvorstand	12.08.14	1750	57,4	100 446
Bilfinger	Herbert Bodner	Vorstandschef	12.08.14	18 000	54,94	988 897
Dürr AG	Ralph Heuwing	Finanzvorstand	06.08.14	4250	55,48	235 790
Evonik	Werner Müller	Aufsichtsratschef	08.08.14	8000	26	208 000
Grammer AG	Klaus Probst	Aufsichtsratschef	06.08.14	5000	35,36	176 783
HeidelbergCement	VEM Vermögensverwaltung	Familiengesellschaft	08.08.14	382 000	52,75	20 150 882
Henkel ¹⁾	Christoph Henkel	Aufsichtsrat	19.–21.08.2014	701 843	71,59–71,86	789 3280
Metro	Peter Küpfer	Aufsichtsrat	21.08.14	20 000	26,93	538 549
Münchener Rück	Nikolaus von Bomhard	Vorstandschef	07.08.14	1422	147,66	209 973
Krones	VMAX Familienstiftung	Stiftung	28.07.14	13 500	73,05	986 213
Krones	VMAX Familienstiftung	Stiftung	25.07.14	53 166	7,358	3 911 981
Leoni	Klaus Probst	Vorstandschef	12.08.14	5000	47,99	239 950
Linde	Thomas Blades	Vorstand	01.08.14	1000	149,1	149 100
Lufthansa	Carsten Spohr	Vorstand	31.07.14	7350	13,51	99 315

¹⁾gekauft in drei Tranchen

REICH

A man with a beard and short hair, wearing a grey suit jacket, a light blue shirt, and a blue and white striped tie, is holding a clear glass of water to his lips. He is looking off to the side with a suspicious or thoughtful expression. The background is plain white.

inander das Handtuch warf. Die Aktie verlor innerhalb von sechs Wochen fast 40 Prozent an Wert. Zumindest bis Ende Mai kommenden Jahres springt Bodner, der vor Koch zwölf Jahre lang Bilfinger führte, jetzt ein. Eine seiner ersten Amtshandlungen: Mitte August kaufte er Bilfinger-Aktien im Volumen von fast einer Million Euro. Besonders interessant: Während seiner ersten Ära als Vorstandschef trat Bodner nur wenig als Insider-Käufer auf. Und wenn, waren die Papiere meist Teil eines Aktienoptionsprogramms. Er scheint also ziemlich überzeugt davon zu sein, dass Bilfinger derzeit zu hart abgestraft wurde und der Wert des Unternehmens deutlich höher ist.

Insider schlagen den Dax. Anlegern können die Insider-Deals also wertvolle Hinweise darauf liefern, ob in dem Unternehmen noch Werte schlummern, die sich bislang nicht im Aktienkurs ablesen lassen. „Den Insider-Transaktionen sollte eine deutlich höhere Beachtung geschenkt werden. Denn wie unsere Auswertungen zeigen, lassen sich mit dem Ansatz der Auswertung von Insider-Transaktionen sehr gute Renditen erzielen“, erklärt Manuel Hölzle vom Research-Haus GBC in der aktuellen Studie „Folge den Insidern“. Die Experten erstellen seit mehr als fünf Jahren einen eigenen wöchentlichen Insider-Index. „Die Resultate der Auswertung der gesamten Historie zeigen, dass die Renditeentwicklung in ausnahmslos jedem Jahr deutlich über der der wichtigsten deutschen Indizes liegt.“

Dabei gilt aber wie so oft: nicht blindlings folgen. Nur weil ein Insider ein paar Aktien kauft, muss deswegen die Aktie noch lange nicht steigen. Nur wenn die fundamentalen Daten stimmen, die Insider-Deals besonders groß oder überraschend sind, sollten Anleger hellhörig werden. Denn solche Käufe oder Verkäufe können denn auch ►

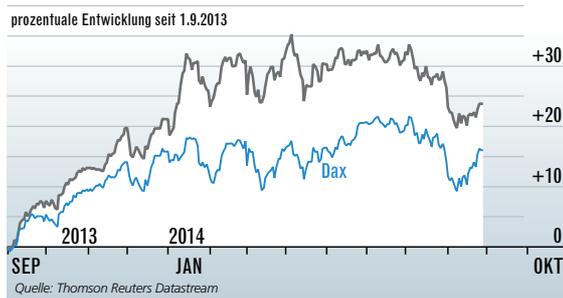
Vorsicht, Spion:
Von Insider-Wissen
können Anleger auch
ganz legal profitieren

ZERTIFIKAT

Auf Dax-Insider setzen

Bei dem Zertifikat werden ausschließlich Dax-Unternehmen berücksichtigt. Monatlich wird die Zusammensetzung überprüft. Aufgenommen werden Konzerne mit den höchsten Insider-Kaufvolumen. In den vergangenen zwölf Monaten schlug das Zertifikat den Dax deutlich.

Commerzbank-Insider-Zertifikat



WKN/ISIN:	CK1598/DE000CK15984
Name:	Unlimited Insider Zertifikat (Commerzbank)
akt. Kurs:	131,88 Euro
Laufzeit:	endlos
Gebühr p.a.:	0,8% ¹⁾

¹⁾zuzüglich Outperformance-Gebühr, wenn das Zertifikat den Dax schlägt

ZERTIFIKAT

Breitere Streuung

Das Zertifikat berücksichtigt die 100 größten deutschen Unternehmen. Quartalsweise werden die Unternehmen aufgenommen, die im Vorquartal die höchsten Insider-Käufe in Relation zum Börsenwert aufwiesen. Zu den größten Positionen gehören derzeit Nordex, Gerry Weber, die Telekom und Metro.

Solactive-Insider-Indexzertifikat



WKN/ISIN:	DB6GWD/DE000DB6GWD5
Name:	Solactive Insider Index Zertifikat (Deutsche Bank)
akt. Kurs:	116,93 Euro
Laufzeit:	endlos
Gebühr p.a.:	1,5%

Signalwirkung für die Kursentwicklung haben. „Darüber hinaus konnten wir feststellen, dass aus der allgemeinen Betrachtung aller Insider-Trades eine Aussage zur künftigen Marktentwicklung abgeleitet werden kann. Eine hohe Anzahl an Kauftransaktionen durch Insider ist zumeist ein aussagekräftiges Signal einer positiven Aktienmarktentwicklung. Überwiegen hingegen die Verkaufstransaktionen der Insider, ist gemäß dieser Systematik von Überbewertungen an den Aktienmärkten und damit rückläufigen Aktienkursen auszugehen“, erklärt Hölzle.

Dieser Logik folgend, scheint es an der Börse wieder Aufwärtspotenzial zu geben. Neben Bodner von Bilfinger kauften auch Adidas-Manager zuletzt kräftig zu. Seit Jahresanfang ging es mit der Aktie trotz aller WM-Euphorie bergab. Zu schaffen macht dem Sportartikler derzeit auch die Ukraine-Krise, da Russland einer der wichtigsten Märkte für den Konzern ist. Vorstandschef Herbert Hainer und Finanzvorstand Robin Stalker sahen Mitte August den richtigen Zeitpunkt für ein Schnäppchen offenbar gekommen. Sie kauften für rund 400 000 Euro (Hainer) und rund 100 000 Euro Adidas-Aktien hinzu.

Die größten Deals. Nicht nur Vorstände und Aufsichtsräte erwarben zuletzt wieder verstärkt eigene Aktien. Sondern auch viele Großaktionäre. Christoph Henkel kaufte beim gleichnamigen Dax-Konzern sehr eifrig zu, genau wie die Familienstiftung VMAX bei Krones, die der Familie des Vorstandschefs Volker Kronseder gehört und mehr als 50 Prozent am Unternehmen hält. Eine ganz große Transaktion vermeldete jüngst die VEM Vermögensverwaltung. Mehr als 20 Millionen Euro investierte die Gesellschaft in HeidelbergCement-Aktien. Das Unternehmen gehört Ludwig Merckle, dessen Vater Adolf Merckle einst mehr als 80 Prozent des Dax-Konzerns sein Eigen nannte. Infolge von schiefgegangenen Spekulationen musste die Merckle-Familie große Teile an HeidelbergCement 2009 veräußern.

Der Charme an den Insider-Deals: Anleger erfahren nicht erst Monate später davon. Denn die sogenannten Directors' Dealings müssen die Unternehmen beziehungsweise die Manager binnen fünf Werktagen melden. Dadurch sollte sichergestellt sein, dass die Kurse in der Zwischenzeit nicht schon davongelaufen sind.

Ein Produkt, das viele Transaktionen erfasst. Anleger, die die Einzelauswahl der richtigen Insider-Aktien scheuen, können auch auf eigens darauf spezialisierte Zertifikate setzen. Das Insider-Zertifikat der Commerzbank basiert auf dem Insider-Barometer der Bank. Die Zusammensetzung wird monatlich überprüft. In den Index kommen nur Dax-Aktien, die innerhalb der vergangenen drei Monate die höchsten Kaufvolumina von Insidern aufwiesen. Die Rendite konnte sich zuletzt sehen lassen. Auf Sicht von zwölf Monaten hängten die Insider den Dax deutlich ab (s. Grafik links oben). Das Zertifikat der Deutschen Bank ist dagegen etwas breiter aufgestellt: Aus den 100 größten deutschen Aktien werden quartalsweise die 15 Werte mit den größten Insider-Käufen in den Index aufgenommen. ■

PETER BLOED