



Insider-Aktien

# Denn sie wissen mehr ...

Wenn Top-Manager Aktien der von ihnen geführten Unternehmen für sich selbst kaufen, sollten Sie es ihnen nachtun. Sie liegen mit ihren Investitionen meist richtig

**Schauen, was die Chefs machen:** Die Insider-Strategie verspricht eine deutliche Überrendite

**S**ie funktioniert“, überschrieb FOCUS-MONEY in der Ausgabe 4/2017 eine Geschichte zum Thema Insider-Strategie. Als Beleg diente Mitte Januar der Erfolg von Manuel Hölzle, der in der Musterdepotrunde 2015/16 konsequent seine Insider-Strategie verfolgte und am Ende sowohl seine beiden Wettbewerber als auch den Dax und den MDax bei der Wertentwicklung deutlich hinter sich ließ. Im Rahmen der Geschichte empfahl FOCUS-MONEY fünf Aktien, die damals auf Hölzles Insider-Kaufempfehlungsliste standen.

**Gute Bilanz.** Heute, fast auf den Tag genau vier Monate später, belegt eine erste Zwischenbilanz, dass die Strategie mehr als aufging. Seit dem 18. Januar buchen die Aktien deutliche Kursgewinne. Leoni legten 44,1 Prozent zu, Biotest-Vorzüge 36,6 Prozent, Grenke 26,9 Prozent, Hamburger 17,1 Prozent und Rational 16 Prozent. Im selben Zeitraum bucht der MDax einen Zugewinn von 10,7 Prozent, der Dax folgt mit 10,4 Prozent knapp dahinter. Die Indizes wurden also deutlich übertroffen.

Dass die Strategie Manuel Hölzles, Chef des Augsburger Research-Hauses GBC, greift, zeigt zudem der GBC-Insider-Focus-Index. Schon seit Herbst 2016 berechnet der Frankfurter Indexentwickler und -betreiber Solactive die Entwicklung des Insider-Index und vergleicht die Entwicklung mit der des MDax. Mit einem Zugewinn von 23,4 Prozent seit der Auflage am 19. September 2016 liegt er nicht nur deutlich über dem MDax, der eine Wertsteigerung von 17,5 Prozent schaffte, sondern schwankte auch weitaus weniger als der Vergleichsindex.

Kaufen die Top-Manager eines Unternehmens oder ihnen nahestehende Personen Aktien der Gesellschaft auf eigene Rechnung, sogenannte Director's Dealings, deutet dies in aller Regel auf eine zu erwartende gute Entwicklung der Gesellschaft hin. Denn wer soll besser als die Top-Manager einschätzen können, wohin die Reise geht? Unter Wahrung bestimmter Fristen und Vorschriften sind die Insider-Geschäfte vollkommen legal. Sich an die Insider-Geschäfte anzuhängen, ist also in den meisten Fällen ein gutes Geschäft, dem jeder folgen kann. Die BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) veröffentlicht die Insider-Transaktionen zeitnah auf ihrer Internet-Seite bafin.de.

Natürlich sind Einzelinvestments in aktuelle Insider-Aktien wie Mensch und Maschine, Norma, Progress und PVA Tepla (s. folgende Seiten) mit Aufwand verbunden. Doch bald geht es auch viel einfacher. Ab sofort bis zum 30. Juni läuft die Zeichnungsfrist für ein Strategiezertifikat, bezogen auf GBC Director's Dealings Value Strategy (WKN/ISIN: UBS1GB/CH0358664750, Erstausgabepreis 100 Euro). Das aktiv gemanagte Zertifikat, bei dem die Schweizer Großbank UBS als technischer Partner von GBC agiert, bündelt 30 Value-Aktien aus dem GBC-Insider-Index. „In den Zertifikatekorb gelangen nur Aktien, bei denen naturgemäß Insider-Käufe zu verzeichnen sind und die bestimmte fundamentale Kriterien erfüllen. Dazu gehören unter anderem eine gute Eigenkapitalquote, ein günstiges Kurs-Buchwert-Verhältnis und die Fähigkeit, Dividenden aus erzielten Gewinnen ausschütten zu können“, erklärt Hölzle. ■ ▶

FERDINAND BERTRAM

## Den Vergleichsindex geschlagen

Schon in der kurzen Zeitspanne seit September 2016 entwickelte sich der Insider-Index 5,9 Prozentpunkte besser als der Vergleichsindex MDax.

### GBC-Insider-Focus-Index



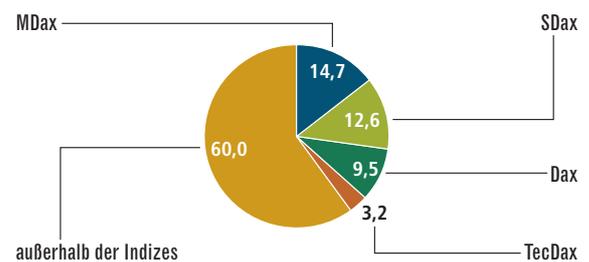
Quelle: GBC/Solactive

## Indexwerte in der Minderheit

Nur rund 40 Prozent der Aktien des Insider-Index entfallen auf Aktien der deutschen Auswahllindizes. Der Großteil notiert im Prime Standard.

### Gewichtung im GBC-Focus-Insider-Index

in Prozent



Quelle: GBC/Solactive

**Das GBC-Insider-Zertifikat der UBS kann ab sofort gezeichnet werden“**

**Manuel Hölzle, Vorstand des Research-Hauses GBC in Augsburg**



## Positive Überraschung für alle

Aktionäre müssen immer mit Überraschungen, ob positiver oder negativer Art rechnen. Für eine Überraschung der besonderen Art sorgte am 24. April das CAD-Software-Haus Mensch und Maschine (MuM). „Statt eines erwarteten Rückgangs um bis zu zehn Prozent kletterte das Ebitda auf den neuen Rekordwert von 5,42 Millionen Euro. (...) Auf Grund fallender Abschreibungen und Finanzkosten stieg das Nettoergebnis ... um 17 Prozent auf 2,57 Millionen Euro“, teilte das Unternehmen mit. Das nennt das Mensch-und-Maschine-Management zu Recht einen erfreulichen Start ins Jahr 2017, zumal der Konzernumsatz „erwartungsgemäß um 9,7 Prozent auf 45,47 Millionen Euro nachgab“.

Die unerwartet erfreulichen Ergebnisse ließen den Kurs der Mensch-und-Maschine-Aktie binnen wenigen Tagen um 17 Prozent von 14,61 auf 17,15 Euro in die Höhe schnellen. Mit dabei bei der lukrativen Partie war MuM-Aufsichtsrätin Heike Lies, die sich regelkonform nach der Veröffentlichung der Zahlen mit 2700 MuM-Aktien zum Durchschnittskurs von 14,72 Euro eindeckte.

Obwohl sich der MuM-Kurs in den vergangenen dreieinhalb Jahren mehr als verdreifachte, sieht Stefan Röhle, Analyst bei Independent Research in Frankfurt, das Ende der Fahnenstange noch nicht erreicht. Er platziert das 12-Monats-Kursziel in der Region um 18,50 Euro, also rund zehn Prozent über der aktuellen Notiz. Zudem sieht Röhle Chancen, dass seine eigenen Prognosen für das gesamte Geschäftsjahr übertroffen werden könnten, weil das Unternehmen im ersten Quartal bereits 29 Prozent des für 2017 erwarteten operativen Gewinns von 18,5 Millionen Euro ins Trockene bringen konnte.

## Wieder durchgestartet

Hervorragende Ergebnisse im ersten Quartal 2017 ließen den MuM-Kurs nach kurzer Konsolidierung wieder durchstarten. Insider-Käufe lassen darauf schließen, dass sich das Unternehmen weiter gut entwickeln wird. Dividendenjäger kommen bei MuM auf ihre Kosten.

### Mensch und Maschine Software



WKN/ISIN:	<b>658080/DE0006580806</b>
Börsenwert in Mio. Euro:	263
Umsatz 2017/18/19e in Mio. Euro:	172/190/209
Kurs/Stoppkurs in Euro:	16,90/14,50
Gewinn je Aktie 2017/18/19e in Euro:	0,55/0,71/0,83
KGV 2017/18/19:	30,6/23,9/20,3
Dividende 2017/18/19e in Euro:	0,45/0,60/0,70
Div.-Rendite 2017/18/19e in %:	2,7/3,6/4,1

e = erwartet; Stand: 17.5.2017

Quellen: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg



## Technisch und charttechnisch spitze

Michael Schneider bewies ein gutes Näschen. Der Finanzvorstand der Norma Group deckte sich Anfang April mit 1128 Aktien des Unternehmens ein und erzielte bis heute bereits einen Buchgewinn von mehr als zehn Prozent. Daraus zu schließen, dass Norma nach überraschend stabilen Ergebnissen im ersten Geschäftsquartal 2017 noch Überraschungspotenzial bietet, ist wohl nicht verkehrt.

Die Norma Group gehört weltweit zu den Markt- und Technologieführern für hochentwickelte Verbindungstechnik. Das Unternehmen unterteilt sein Sortiment in die Produktkategorien Befestigungsschellen, Verbindungselemente und Fluidsysteme. Zum Einsatz kommen die Verbindungselemente in Fahrzeugen, Schiffen, Zügen, Flugzeugen, Hausgeräten, Motoren und vielem anderem mehr.

Während das Jahresergebnis 2016 nicht vom Hocker riss – der Umsatz legte leicht um 0,6 Prozent auf 895 Millionen Euro zu, das bereinigte operative Ergebnis stieg um 0,8 Prozent auf 157,5 Millionen Euro –, nahm das Geschäft im ersten Quartal 2017 deutlich Fahrt auf. Dank einer starken Nachfrage aus der Autoindustrie und Zukäufen bucht Norma ein Umsatzplus von 12,5 Prozent auf 254,9 Millionen Euro. Mit einem Plus von 12,2 Prozent auf 45 Millionen Euro zog auch das bereinigte operative Nettoergebnis mit. Angesichts dieser Zahlen erscheint die Jahresprognose von einem Umsatzplus zwischen einem und drei Prozent recht vorsichtig und lässt Raum für positive Überraschungen. Leerverkäufer nehmen die Norma-Aktie derzeit zwar unter Beschuss, doch Analysten sehen das Unternehmen auf gutem Weg. Das Analysehaus Kepler Cheuvreux etwa rät zum Kauf der Norma-Aktie mit Kursziel 56 Euro.

## Frisches Kaufsignal

Mit dem Schnitt der 200-Tage-Linie von unten zeigt der Norma-Group-Kurschart eine frisches Kaufsignal. Wer die Aktie noch nicht im Depot hat, sollte vor dem Einstieg nach der Kursrally in den vergangenen sechs Monaten abwarten, bis der technische Widerstand um 50 Euro geknackt ist.

### Norma Group



WKN/ISIN:	<b>A1H8BV/DE000A1H8BV3</b>
Börsenwert in Mio. Euro:	1562
Umsatz 2017/18/19e in Mio. Euro:	966/1009/1053
Kurs/Stoppkurs in Euro:	49,02/43,10
Gewinn je Aktie 2017/18/19e in Euro:	3,10/3,26/3,39
KGV 2017/18/19:	15,8/15,0/14,5
Dividende 2017/18/19e in Euro:	1,04/1,11/1,17
Div.-Rendite 2017/18/19e in %:	2,1/2,3/2,4

e = erwartet; Stand: 17.5.2017

Quellen: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg



## Auf Jahre hinaus Potenzial

Anfang des Jahres nahm die Progress-Werk-Oberkirch-Aktie (PWO) richtig Fahrt auf. In den ersten April-Tagen sprangen Volker Simons, Sprecher des PWO-Vorstands, und das Familienmitglied Silke Simon auf den fahrenden Zug auf und kauften 580 beziehungsweise 592 Aktien des Unternehmens. Und das sicher mit gutem Grund.

Der Automobilzulieferer PWO produziert heute unter anderem mehr als 100 Millionen Motorengehäuse im Jahr und machte Ende März bei der Bekanntgabe des geprüften Jahresabschlusses 2016 mit einem besonderen Ausblick auf sich aufmerksam. „Mit einem Auftragsvolumen von rund 1,3 Milliarden Euro aus den vergangenen beiden Jahren verfügen wir über das notwendige Potenzial, die Umsatzerlöse bis 2020 jährlich auf mehr als 500 Millionen Euro zu steigern und ein deutlich überdurchschnittliches Wachstum des operativen Ergebnisses vor Währungseffekten zu erzielen“, teilte der Vorstand mit. Und dass der Gewinn je Aktie 2016 um fast 27 Prozent auf 3,05 Euro zulegte, obwohl der Umsatz nur moderat von 404,6 Millionen Euro auf 409,6 Millionen Euro stieg, war auch nicht von schlechten Eltern.

So viel ist heute schon sicher: Auf der Hauptversammlung am 23. Mai wird das PWO-Management seinen Aktionären mitteilen können, dass der Schwung auf Grund der guten Verfassung der Automobilindustrie ins neue Jahr mitgenommen werden konnte. Plus 13 Prozent bei den Umsatzerlösen im Auftaktquartal 2017, das kann sich sehen lassen, kommentierte der Vorstand das Periodenergebnis. Sehen lassen kann sich auch die üppige Dividendenrendite der PWO-Aktie. Sie sollte in den nächsten Jahren gesichert sein.

## Progress

Nur wenige Analysten führen den global tätigen Automobilzulieferer PWO auf ihrer Beobachtungsliste. Doch der Aktie Aufmerksamkeit zu schenken sollte sich mittelfristig für Aktionäre lohnen, wie die fundamentalen Erwartungen und der positive Ausblick des Vorstands belegen.

### Progress-Werk Oberkirch



WKN/ISIN:	<b>696800/DE0006968001</b>
Börsenwert in Mio. Euro:	158
Umsatz 2017/18/19e in Mio. Euro:	435/456/475
Kurs/Stopkurs in Euro:	50,58/44,40
Gewinn je Aktie 2017/18/19e in Euro:	4,01/4,82/k. A.
KGV 2017/18/19:	12,6/10,5/-
Dividende 2017/18/19e in Euro:	1,95/2,20/k. A.
Div.-Rendite 2017/18/19e in %:	3,9/4,3

e = erwartet; Stand: 17.5.2017

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg



## Nichts als positive Trends

Kaufe nur, was du verstehst, lautet eine der Weisheiten der lebenden Börsenlegende Warren Buffett. Das ist im Fall der PVA Tepla gar nicht so einfach. Kernkompetenz des Unternehmens sind Systeme zum Vakuum- und Druck-Sintern von Hartmetallen und Keramik. Sintern ist ein Fertigungsverfahren für Formteile. Es gestattet die Herstellung von Halbzeugen und Fertigteilen unter Umgehung der flüssigen Phase, also ohne Schmelzen. Sinterprodukte sind unter anderem metallische Form- und Fertigteile in großen Serien wie Bauteile für Motoren, Getriebe oder Werkzeugteile, aber auch PorzellanGeschirr oder Keramikzähne für die Zahnästhetik.

Mit Wirkung zum 1. April 2017 berief der PVA-Tepla-Aufsichtsrat Alfred Schopf zum Vorstand Finanzen, nach Ablauf der Hauptversammlung am 21. Juni wird Schopf zusätzlich den Posten des Vorstandsvorsitzenden übernehmen. Der Unternehmenslenker in spe deckte sich Mitte April mit rund 20000 PVA-Aktien im Wert von rund 48000 Euro ein – sicher ein Signal dafür, dass er mit einer guten Unternehmensentwicklung rechnet. Auch Vorstände haben nichts zu verschenken.

„Nachdem der Konzern in der jüngeren Vergangenheit nahezu kontinuierlich gewachsen ist, schlug sich dieser Trend nun auch deutlich im Ergebnis nieder“, so Analyst Hölzle. Während PVA 2015 noch einen Verlust von 1,45 Millionen Euro auswies, standen 2016 rund 2,93 Millionen Euro Gewinn unter dem Strich. Auch der Start ins Jahr 2017 ist bestens gelungen. Im ersten Quartal erreichte der Umsatz die Marke von 23,3 Millionen Euro, ein Jahr zuvor lag er noch bei 17 Millionen. Vor Zinsen und Steuern erzielte PVA einen Gewinn von 600000 Euro und lag damit erstmalig seit fünf Jahren im ersten Quartal im Plus.

## 16 Prozent Potenzial

Abwärtstrend gebrochen, die 200-Tage-Linie von unten geschnitten – auch charttechnisch gibt es bei PVA Tepla derzeit nichts zu bemängeln. Analyst Hartmut Moers von Matelan Research setzte die PVA-Aktie Mitte Mai auf seine Kaufliste mit Kursziel 3,00 Euro – 16 Prozent über der aktuellen Notiz.

### PVA Tepla



WKN/ISIN:	<b>746100/DE0007461006</b>
Börsenwert in Mio. Euro:	56,1
Umsatz 2017/18/19e in Mio. Euro:	88,0/90,6/k. A.
Kurs/Stopkurs in Euro:	2,58/2,25
Gewinn je Aktie 2017/18/19e in Euro:	0,07/0,09/k. A.
KGV 2017/18/19:	35,4/27,6/-
Dividende 2017/18/19e in Euro:	0,03/0,04/k. A.
Div.-Rendite 2017/18/19e in %:	1,2/1,6/-

e = erwartet; Stand: 17.5.2017

Quelle: Thomson Reuters Datastream/Bloomberg