

INTERVIEW

„Signalwirkung für Anleger“

BÖRSE ONLINE: Warum sollten Anleger Insidertransaktionen im Blick haben?

Manuel Hölzle: Käufe und Verkäufe von Vorständen und Aufsichtsräten haben eine hervorragende Signalwirkung für Anleger. Nach dem Motto „Gewinne wie die Insider“ ergeben sich sehr gute Möglichkeiten, von den Meldungen zu profitieren.

GBC wertet seit über zehn Jahren Insiderdeals aus. Welche Erkenntnisse haben Sie daraus gewonnen?

Gemäß unserer Analysen lassen sich deutliche Überrenditen erzielen. Unternehmenslenker kennen ihre Firmen naturgemäß am besten, erkennen Unterbewertungen schneller, agieren meist antizyklisch und kaufen, wenn die Kurse günstig sind.

Gibt es Insiderkäufe, bei denen die Kaufsignale stärker ausfallen als bei anderen?

Vor allem „normale“ Käufe mit mittleren Volumina geben gute Signale. Besonders aussagekräftig sind neue Käufe, wenn es zuvor lange keine Transaktionen gab. Käufe von Großaktionären mit hohen Volumina sind meistens nicht aussagekräftig.

Bei welcher Aktie reagierte der Kurs nach Insiderkäufen besonders stark?

2017 war RWE besonders interessant. Bei dieser Aktie gab es Käufe von Aufsichtsräten auf sehr niedrigem Kursniveau. Seither ist der Kurs sehr stark gestiegen, und es geht auch operativ aufwärts. In der Spitze wurde ein Plus von fast 70 Prozent erzielt.

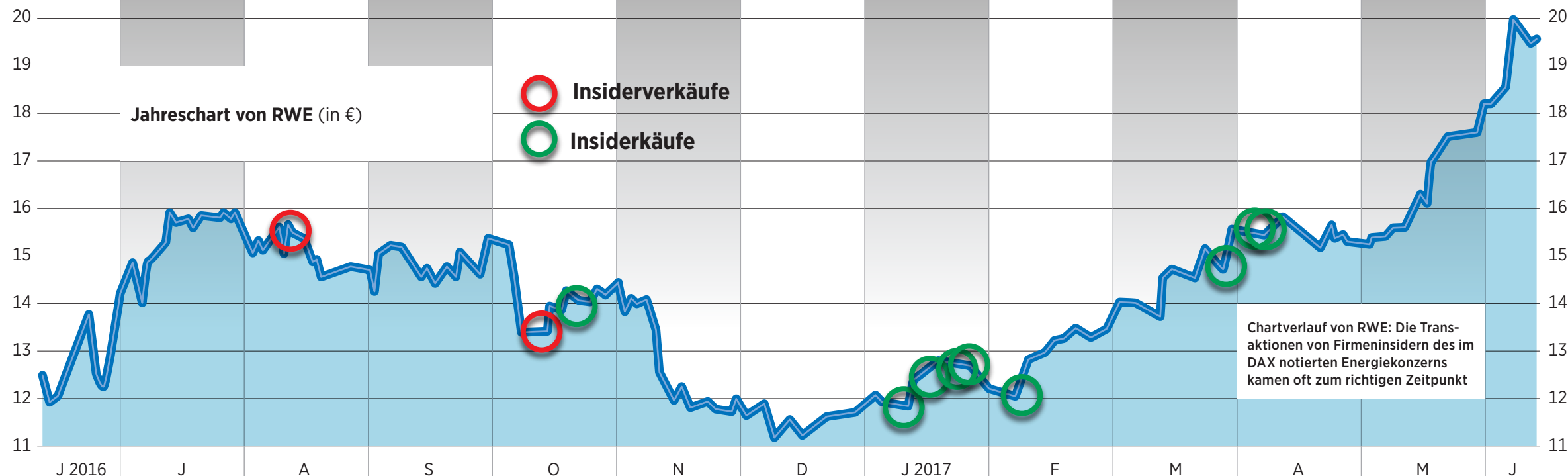
In Kürze startet das UBS-GBC-DD-Value-Auswahlzertifikat, das 30 ausgewählte Value-Titel des Insider-Focus-Index enthält. Was können Anleger von diesem Produkt erwarten?

Value-Werte mit hoher Dividendenrendite und niedriger Substanzbewertung schwanken oft weniger und bringen gemäß unserer Erfahrung langfristig höhere Renditen. Wir finden die Kombination aus Insider- und Bewertungsstrategie besonders aussichtsreich.

LAW

MANUEL HÖLZLE

ist Chefanalyst und Vorsitzender des Vorstands der Augsburger GBC AG, die seit Jahren Insiderdeals auswertet



Kaufen wie die Profis

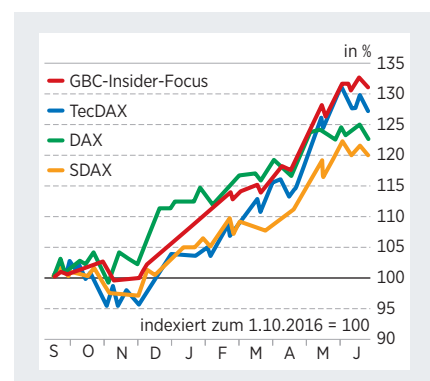
► **INSIDERSTRATEGIE** Käufe und Verkäufe von Unternehmensinsidern haben oft eine Signalwirkung für Aktien. Das Augsburger Investmenthaus GBC wertet diese Transaktionen bereits seit Jahren aus. Jetzt sollen auch Privatanleger über ein Zertifikat davon profitieren können

Wenn ein Vorstand mit Aktien des eigenen Unternehmens handelt, lässt die Wirkung an der Börse nicht lange auf sich warten. Deckt sich der Chef mit Firmenaktien ein, werten Anleger das oft als Vertrauensbeweis. In der Regel steigen danach die Kurse. Verkauft er indes seine Papiere, ist die Skepsis bei Börsianern groß. Nicht selten geht es dann auch mit der Aktie schnell bergab.

Die Reaktionen der Anleger sind nachvollziehbar. Vorstände, Aufsichtsräte und andere eng mit der Unternehmensführung verbundene Personen kennen die Stärken und Schwächen ihrer Firmen nun mal am besten. Selbst Analysten, Wirtschaftsprüfer oder Steuerberater haben selten einen so umfassenden Einblick in die Geschäfte wie die Chefetage selbst. Firmenlenker beobachten Konkurrenten und wissen, was an den Märkten gefragt ist und was nicht. Wenn Insider handeln, sollte man also genauer hinschauen.

Wertpapiergeschäfte von Insidern sind grundsätzlich legal, die Transaktionen müssen allerdings innerhalb von drei Tagen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin) gemeldet werden. Die Bafin wiederum veröffentlicht alle

sogenannten Director's Dealings. Auch Privatanleger können demnach Insiderdeals einsehen. Doch der Aufwand für eine tiefgehende Analyse der Daten ist groß, zudem ist es nicht immer einfach, bei der Vielzahl von Käufen und Verkäufen den Überblick zu behalten.



KAUFEN			
Risiko	Hoch	WKN	UBS1GB
Handelsstart	07.07.17	Emittent	UBS
Emissionskurs	100,00 €	Gebühr pro Jahr	0,8 %
Laufzeit	03.07.24	Performance-Fee	15,0 %

Den GBC-Insider-Focus-Index können Anleger ab 7. Juli über das UBS-GBC-DD-Value-Zertifikat eins zu eins abbilden. Das Produkt ist an den Börsen in Stuttgart und Frankfurt handelbar.

Mit der seit Juli 2016 gültigen neuen europäischen Marktmissbrauchsrichtlinie hat sich die Datenbasis deutlich verbreitert. Nun müssen alle börsennotierten Unternehmen, egal ob sie im Freiverkehr oder im regulierten Markt notieren, Insiderdeals melden. Dieses Auswahluniversum ist für Außenstehende kaum noch durchschaubar, zumal auch die Gründe für die Aktiengeschäfte der Firmenlenker ohne weitere Recherche oft im Verborgenen bleiben.

Das Investmenthaus GBC nimmt seit mehr als zehn Jahren Insidertransaktionen unter die Lupe und wertet die Director's Dealings systematisch aus. Seit September 2016 fließen die Erkenntnisse der Augsburger in einen Auswahlindex, den GBC-Insider-Focus-Index, ein.

Insiderindex besser als der Markt

Das Barometer, das in der Regel zwischen 30 und 100 Titel enthält, bildet die Kursentwicklung von Unternehmen ab, bei denen innerhalb der vergangenen drei Monate Insiderkäufe beobachtet wurden und die durch ein Indexkomitee von GBC eine positive Einschätzung erhalten.

„Verschiedene Untersuchungen zeigen, dass unsere Insiderstrategie deutliche Überrenditen generiert und nachhaltig

funktioniert“, sagt Manuel Hölzle, Vorstandschef von GBC, im Gespräch mit BÖRSE ONLINE. Die These, dass sich der GBC-Insider-Focus-Index durch vorherige Auswertung und Nutzung von meldepflichtigen Director's Dealings besser schlägt als der Gesamtmarkt, hat sich in einer Rückschau zumindest kurzfristig bestätigt: Seit Auflage im September 2016 legte der Index um mehr als 30 Prozent zu und toppte damit sowohl DAX als auch SDAX und TecDAX (siehe Chart links).

In den Index werden nur Unternehmen aufgenommen, deren Vorstände oder Aufsichtsräte firmeneigene Aktien kaufen. „In Kombination mit einem aussichtsreichen Geschäftsmodell sind Director's Dealings wertvolle Tippgeber“, berichtet Hölzle. Das gelte insbesondere dann, wenn diese Insider bereits in der Vergangenheit einen „guten Riecher“ bewiesen hätten.

Der Index wird in der Regel wöchentlich angepasst. Nur reine Käufe von Insidern sind ein positives Auswahlkriterium. Finden gleichzeitig Käufe und Verkäufe statt, wird das als „Mixed Signals“-Situation gewertet – und das Unternehmen nicht aufgenommen. Besonders gute Signale stellen laut Hölzle Käufe von Aufsichtsräten dar, da diese weniger emotionale Kauf- und Verkaufsentscheidungen treffen. Kommt es nach der Indexaufnahme im weiteren Zeitverlauf zu Insiderverkäufen, wird die Herausnahme aus dem Index bei der nächsten Indexsitzung oder außer-

ordentlich umgehend beschlossen. Zudem können Abgänge bei negativer Analysteneinschätzung vorgenommen werden, etwa wenn Kurse nach einem Signal schon zu stark gelaufen sind.

Damit auch Anleger künftig von den Auswertungen der Augsburger profitieren können, hat GBC gemeinsam mit dem Schweizer Bankhaus UBS ein Auswahlzertifikat entwickelt, das ab 7. Juli an den Börsen in Frankfurt und Stuttgart handelbar ist. Das Zertifikat bildet den GBC-Insider-Focus-Index ab, der aus einem Aktienuniversum von bis zu 100 Titeln mit den aussichtsreichsten Insidertransaktionen Werte mit den attraktivsten Fundamentaldaten herausfiltert. Diese Selektion wird dann schließlich nach wichtigen Value-Kriterien – passable und nachhaltige Dividendenrenditen sowie niedrige Kurs-Buchwert-Verhältnisse – ausgewertet. Am Ende bleiben 30 Einzelwerte übrig, die dann das GBC-Insider-Value-Portfolio und damit die Basis des neuen Auswahlzertifikats bilden.

LARS WINTER

Neu in BO EXPRESS

Wir begleiten die Insiderstrategie von GBC künftig in einer eigenen Rubrik. Diese erscheint wöchentlich in unserem exklusiven Börsenbrief BÖRSE ONLINE EXPRESS.

Chart: BO Data/small charts; Bild: Rainer Spitzenberger