



Zinskommentar

21.04.2020

In den letzten Jahren investierten zahlreiche US-Unternehmen große Summen in Aktienrückkaufprogramme, um den Aktienpreis künstlich in die Höhe zu treiben. Die Coronakrise sorgte jedoch für einen starken Preisverfall über fast alle Börsenwerte hinweg, wodurch Milliardenverluste entstanden sind. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars, warum die fragwürdige Praktik in der Coronakrise sein Ende finden könnte.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor steigt seit Mitte März und steht aktuell bei - 0,243%. Die EZB wird Ihre Geldpolitik weiter lockern. Eine überdurchschnittlich starke Kapitalnachfrage von staatlicher und nichtstaatlicher Seite führt derzeit zu steigenden Kurzfristzinsen. Ab Mitte 2020 erwarten wir weiter einen leichten Zinsrückgang in Richtung - 0,50%.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz steht derzeit bei - 0,13%. Mit Sicht auf die nächsten 6-12 Monate rechnen wir eher weiterhin mit negativen, 10-jährigen SWAP-Sätzen.

Platzt die Blase aller Blasen?

US-Unternehmen machen Milliardenverluste durch Aktienrückkaufprogramme

Alleine über die letzten zwei Jahre kauften US-Unternehmen Aktien im Wert von über 1,5 Billionen Dollar von Investoren zurück. Ein Teil der investierten Bargeldreserven entsprang aus der Unternehmenssteuersenkung von 35 auf 21 Prozent im Jahre 2017. Die Steuerentlastung durch die amerikanische Regierung unter der Führung von Donald Trump sah eigentlich vor mehr Anreize für Unternehmen zu schaffen im Ausland gehortetes Geld in die heimische Produktion zu investieren. Stattdessen ist jedoch ein Großteil der Überschüsse in die eigenen Aktien geflossen, um den Aktienpreis und damit Managergehälter zu erhöhen. Eine durchaus fragwürdige Praxis, denn die Mittel hätten dafür verwendet werden können den langfristigen Erfolg des Unternehmens zu sichern und zu stärken. So wäre das Geld wesentlich sinnvoller in der Entwicklung von neuen Technologien und Innovationen angelegt. Ebenso hätten Rücklagen

gebildet werden können, um für schlechte Zeiten vorzusorgen.

Insbesondere unter Fluggesellschaften waren Aktienrückkaufprogramme gängige Praxis. In den letzten zehn Jahren investierten die größten US-Fluggesellschaften rund 96 Prozent ihres freien Cashflows in die eigenen Aktienwerte. Doch gerade die Luftfahrtbranche hat derzeit enorm unter der Coronakrise zu leiden und könnte Bargeldreserven dringend gebrauchen. Inzwischen hat die US-Regierung reagiert und Kredite über 50 Milliarden Dollar für Passagier- und Transport-Fluggesellschaften bereitgestellt. Jedoch nur unter einer entscheidenden Bedingung: Alle Unternehmen, die Hilfe in Anspruch nehmen, dürfen weder Dividenden auszahlen noch Aktienrückkäufe starten bis 12 Monate nach Zurückzahlung des Kredites. Damit wird zunächst derartigen kapitalistischen Exzessen ein Riegel vorgeschoben.

Zur Verdeutlichung ein Rechenbeispiel: Die US-Fluggesellschaft American Airlines kaufte im letzten Jahr eigene Aktien im Wert von ca. 2 Milliarden Dollar für einen durchschnittlichen Aktienpreis von rund 32 Dollar. Im Zuge der Coronakrise ist der Preis je Aktie auf ca. 12 Dollar (Stand 17. April 2020) gefallen, womit American Airlines einen Wertverlust von 62,5 Prozent zu verkraften hat. Insgesamt entsteht dem US-Unternehmen durch den Preisverfall ein Gesamtverlust von 1,25 Milliarden Dollar. Noch wesentlich höhere Verluste sollte der Flugzeughersteller Boeing zu verzeichnen haben. Das krisengebeutelte Unternehmen investierte alleine in den letzten zwei Jahren fast 12 Milliarden Dollar in das Aufkaufen von eigenen Aktien. Der Aktienwert fiel im Zuge der Coronakrise ins Bodenlose und verlor mehr als die Hälfte ihres Wertes seit Anfang des Jahres. Man kann also davon ausgehen, dass die Verluste weit über die 5 Milliarden Dollar hinausgehen.

Doch warum erachten es manche Unternehmen für sinnvoll, derartige Summen in Aktienrückkaufprogramme zu investieren? Die Antwort ist relativ simpel: Persönliche Bereicherung. In den meisten Fällen sind die Vergütungsmodelle auf oberster Ebene an den Aktienpreis gekoppelt, womit die falschen Anreize gesetzt werden. Denn Führungskräfte denken nun an den kurzfristigen und nicht langfristigen Erfolg des Unternehmens. Zwar profitieren alle Aktienbesitzer durch die „Verschönerung“ des Aktienkurses, jedoch nur solange bis die unterlassenden Investitionen in die Resilienz und Optimierung des eigenen Unternehmens spürbar werden, wie z.B. durch den Verlust von Marktanteilen durch Wettbewerber. Treue Aktienbesitzer werden somit bestraft, wohingegen Aktienbesitzer, die lediglich an kurzfristigen Gewinnen interessiert sind, belohnt werden. Nachhaltigkeit geht anders. Am Ende bleibt die Hoffnung, dass die Coronakrise zu einem massiven Umdenken führt und unternehmerische Tugenden wieder an Wertigkeit gewinnen.

In den Jahren 2016 und 2017 wurden laut JP Morgan 30 Prozent dieser Aktienrückkaufprogramme mit Corporate Bonds finanziert. Hierzulande pflegt man zu sagen: Spekulation auf Pump! Sollte diese Blase von über 9,7 Billionen Dollar platzen, so wäre das Volumen 5 mal so groß als das der Immobilienblase in den USA 2007/2008.

In diesem Sinne: Bleiben Sie gesund!

Einen wunderschönen Tag wünscht
Ihr Kurt Neuwirth



IMPRESSUM

Neuwirth Finance GmbH _Gautinger Straße 6_82319 Starnberg _Telefon: +49-(0)8151 - 555 098-0_E-Mail: <mailto:info@neuwirth.de>_Web: www.neuwirth.de_Geschäftsführer: Kurt Neuwirth_Registergericht: Amtsgericht München_HRB München: 166347_Umsatzsteuer-Identifikationsnummer gemäß §27 a Umsatzsteuergesetz: DE 253 31 04 34

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Die Informationen und Prognose zur aktuellen Zinsentwicklung dienen lediglich der aktuellen Information. Sie stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Produkten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Strategie in irgendeiner Rechtsordnung dar und basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen im Erstellungszeitpunkt. Diese Prognose wurde ohne Berücksichtigung der Zielsetzung, der finanziellen Situation oder der Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers erstellt. Die Neuwirth GmbH lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung dieser Informationen ab. Der Bericht enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen als verlässlich einschätzen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben ausdrücklich vor.

1. Inhalt des Onlineangebotes

Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens des Autors kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt. Alle Angebote sind freibleibend und unverbindlich. Der Autor behält es sich ausdrücklich vor, Teile der Seiten oder das gesamte Angebot ohne gesonderte Ankündigung zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder die Veröffentlichung zeitweise oder endgültig einzustellen.

2. Verweise und Links

Bei direkten oder indirekten Verweisen auf fremde Webseiten („Hyperlinks“), die außerhalb des Verantwortungsbereiches des Autors liegen, würde eine Haftungsverpflichtung ausschließlich in dem Fall in Kraft treten, in dem der Autor von den Inhalten Kenntnis hat und es ihm technisch möglich und zumutbar wäre, die Nutzung im Falle rechtswidriger Inhalte zu verhindern. Der Autor erklärt hiermit ausdrücklich, dass zum Zeitpunkt der Linksetzung keine illegalen Inhalte auf den zu verlinkenden Seiten erkennbar waren. Auf die aktuelle und zukünftige Gestaltung, die Inhalte oder die Urheberschaft der verlinkten/verknüpften Seiten hat der Autor keinerlei Einfluss. Deshalb distanziert er sich hiermit ausdrücklich von allen Inhalten aller verlinkten /verknüpften Seiten, die nach der Linksetzung verändert wurden. Diese Feststellung gilt für alle innerhalb des eigenen Internetangebotes gesetzten Links und Verweise sowie für Fremdeinträge in vom Autor eingerichteten Gästebüchern, Diskussionsforen, Linkverzeichnissen, Mailinglisten und in allen anderen Formen von Datenbanken, auf deren Inhalt externe Schreibzugriffe möglich sind. Für illegale, fehlerhafte oder unvollständige Inhalte und insbesondere für Schäden, die aus der Nutzung oder Nichtnutzung solcherart dargebotener Informationen entstehen, haftet allein der Anbieter der Seite, auf welche verwiesen wurde, nicht derjenige, der über Links auf die jeweilige Veröffentlichung lediglich verweist.

3. Urheber- und Kennzeichenrecht

Der Autor ist bestrebt, in allen Publikationen die Urheberrechte der verwendeten Bilder, Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zu beachten, von ihm selbst erstellte Bilder, Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zu nutzen oder auf lizenzfreie Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zurückzugreifen. Alle innerhalb des Internetangebotes genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind! Das Copyright für veröffentlichte, vom Autor selbst erstellte Objekte bleibt allein beim Autor der Seiten. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung des Autors nicht gestattet.

4. Datenschutz

Sofern innerhalb des Internetangebotes die Möglichkeit zur Eingabe persönlicher oder geschäftlicher Daten (E-Mailadressen, Namen, Anschriften) besteht, so erfolgt die Preisgabe dieser Daten seitens des Nutzers auf ausdrücklich freiwilliger Basis. Die Inanspruchnahme und Bezahlung aller angebotenen Dienste ist - soweit technisch möglich und zumutbar - auch ohne Angabe solcher Daten bzw. unter Angabe anonymisierter Daten oder eines Pseudonyms gestattet. Die Nutzung der im Rahmen des Impressums oder vergleichbarer Angaben veröffentlichten Kontaktdaten wie Postanschriften, Telefon- und Faxnummern sowie E-Mailadressen durch Dritte zur Übersendung von nicht ausdrücklich angeforderten Informationen ist nicht gestattet. Rechtliche Schritte gegen die Versender von sogenannten Spam-Mails bei Verstößen gegen dieses Verbot sind ausdrücklich vorbehalten.

5. Rechtswirksamkeit dieses Haftungsausschlusses

Dieser Haftungsausschluss ist als Teil des Internetangebotes zu betrachten, von dem aus auf diese Seite verwiesen wurde. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Textes der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen sollten, bleiben die übrigen Teile des Dokumentes in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit davon unberührt.

Sollten Sie unseren Service nicht mehr in Anspruch nehmen wollen, klicken Sie bitte [hier](#).