

Aktienrückkäufe am Beispiel von Apple

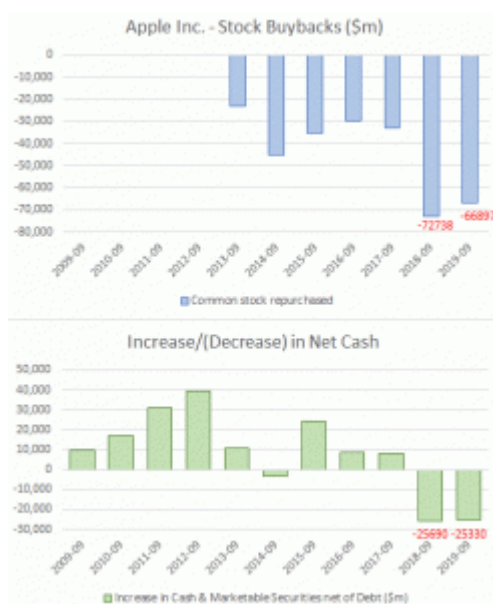
Description

Die Aktie von Apple zählt zu der Gruppe von Technologieschergewichten, die die Aufwärtsbewegung des S&P 500 in den zurückliegenden neun Monaten wesentlich mitgeprägt haben. Zu dieser sogenannten FAANG-Gruppe zählt neben Apple auch Facebook, Amazon, Netflix und Google.

Welche große Rolle bei der Kursentwicklung dieser Aktien der Rückkauf eigener Aktien spielt, lässt sich gut an der Aktie von Apple aufzeigen. Sie hat ihren Kurs seit Ende Mai 2019 bis heute um gut 65% gesteigert. Das Unternehmen ist heute die wertvollste börsennotierte Firma der Welt.

In den zurückliegenden zwei Jahren wurden fast 140 Mrd. Dollar für Aktienrückkäufe ausgegeben. Der freie Cashflow war von 2009 an zunächst rasant angestiegen und hatte 2015 ein Topp erreicht. Aktuell liegt er gut 15% tiefer.

In den zurückliegenden beiden Jahren haben, parallel zu den Aktivitäten bei Aktienrückkäufen, die Cash-Reserven abgenommen, und zwar um jährlich 25 Mrd. Dollar ([Chartquelle](#)).





Seit 2010 haben Unternehmen im S&P 500 mehr als 5,3 Bill. Dollar ausgegeben, um eigene Aktien zurückzukaufen. Im zurückliegenden Jahr dürften etwa 480 Mrd. Dollar in den Rückkauf eigener Aktien geflossen sein ([Chartquelle](#)).

Category	Net US equity demand (\$ billions)				
	2016	2017	2018	2019E	2020E
Corporations	\$ 677	\$ 288	\$ 598	\$ 480	\$ 470
Foreign Investors	(186)	121	99	(175)	50
Households	(13)	121	(93)	145	30
Mutual Funds	(112)	(134)	(120)	(150)	(100)
Pension Funds	(213)	(109)	(148)	(200)	(250)
Life Insurance	(25)	(6)	(44)	-	-
Other	(12)	(19)	3	-	-
less					
Foreign equities by US	22	140	194	(100)	100
Credit ETFs	96	123	100	200	100
Included among holders above are:					
Equity ETF purchases	188	347	210	100	150

Goldman Sachs

Der Rückkauf eigener Aktien ist im besten Falle makroökonomisch sinnlos. Er steigert weder die Produktivität eines Unternehmens, noch werden neue Märkte erschlossen, noch werden die Verbraucher z.B. per steigender Löhne in den Stand versetzt, mehr Geld auszugeben. Eine direkte Wachstumswirkung solcher Maßnahmen gibt es nicht. Erreicht wird lediglich eine Kurssteigerung (zumindest eine Stabilisierung), die den Aktionären zugutekommt. Darüber kann es indirekt auch zu einem Nachfrageeffekt kommen, wenn Aktionäre ihre buchmäßige Wohlstandsteigerung durch Verkauf realisieren. Dieser Effekt fällt aber über die abnehmende Konsumquote umso geringer aus, je wohlhabender ein solcher Aktionär ist.

Wird der Rückkauf eigener Aktien kreditfinanziert, ist die Maßnahme makroökonomisch nicht nur sinnlos, sondern gefährlich. Genau das aber ist in den zurückliegenden Jahren immer stärker geschehen – die Unternehmen nutzen dabei das aktuelle Niedrigzins-Umfeld aus.

Aktienrückkäufe lassen die Bewertung eines Unternehmens attraktiver aussehen. Seine Finanzsituation entwickelt sich jedoch in eine ungünstige Richtung, wie sich eindrucksvoll am Beispiel von Apple zeigt. Ein durch Aktienrückkäufe herbeigeführte Bewertungskosmetik verschleiert die wirklichen Verhältnisse und dürfte verstärkend wirken bei künftigen Instabilitäten.

Der Rückkauf eigener Aktien gehört zu einer ganzen Palette von Maßnahmen, die alle zum Ziel haben, den sogenannten Shareholder-Value zu maximieren. Ich hatte mich mit dieser „blöden Idee“ vor einiger Zeit [hier beschäftigt](#).