

Die Rückkäufer

Finanzstrategie » Immer mehr Konzerne stecken Geld in eigene Aktien.

[...] Aktien von Unternehmen mit großen Rückkaufprogrammen laufen besser als der breite Markt. Zum einen, weil sie von einer künstlichen Nachfrage profitieren. Zum anderen, weil die erworbenen Papiere häufig vernichtet werden und sich der Börsenwert des Unternehmens auf weniger Firmenanteile verteilt. So steigen für Analysten und Anleger wichtige Bilanzkennzahlen wie der Konzerngewinn je Aktie.

Ein Trick, den beispielsweise IBM seit Jahren anwendet. Das Urgestein in der Computerbranche wandelt sich zum Softwarehersteller und Dienstleister. Trotz stagnierender Umsätze stieg der Konzerngewinn je Aktie seit 2003 von unter fünf auf derzeit rund 16 US-Dollar. Das liegt nicht nur daran, dass sich die Margen verbessern. IBM hat auch die Anzahl der Aktien stark reduziert. Im Jahr 2004 waren noch 1,7 Milliarden IBM-Aktien im Umlauf, heute sind es knapp 1,1 Milliarden. Erst im September kündigte IBM-Chefin Virginia Rometty an, für weitere 15 Milliarden Dollar Aktien abzusaugen und so den Gewinn je Aktie bis 2015 auf 20 Dollar zu steigern. Bisher honorieren die Anleger diese Strategie: Der S & P 500 legte seit 2004 um knapp 70 Prozent zu, der Kurs der IBM-Aktie verdoppelte sich. Für Uwe Rathausky gehört IBM deshalb zu den interessantesten Aktien. Er leitet mit seinem Kollegen Henrik Muhle einen 800 Millionen Euro schweren Fonds, der solche kurstreibenden Ereignisse berücksichtigt. „Die Veränderung der Kapitalstruktur von IBM ist ein Katalysator, der den Kurs der Aktie in den nächsten Jahren beflügeln sollte“, sagt er. IBM habe eine gute Balance zwischen Ausschüttungen und wertschaffenden Investitionen gefunden, glaubt Rathausky und verweist auf den IBM-Konkurrenten Hewlett-Packard, der auf eine elf Milliarden Dollar teure Übernahme fast neun Milliarden abschrieb. „Bevor man das Kapital der Aktionäre durch überteuerte Übernahmen vernichtet, ist es besser, das Geld an die Aktionäre zu verteilen“, sagt Rathausky.

Allerdings müsse sich ein Unternehmen genau überlegen, ob es das ausgeschüttete Geld entbehren könne, warnt er und liefert ein Negativbeispiel: So habe DaimlerChrysler vor der Finanzkrise aggressiv Aktien zurückgekauft, die der Autobauer kurze Zeit später mit vier Milliarden Euro Verlust wieder ausgeben musste.

Besser war das Timing bei Berkshire Hathaway, der Firmenholding von Warren Buffett. Seit Herbst 2011 kauft sie punktuell eigene Aktien, in der gleichen Zeit sind die Papiere um 70 Prozent gestiegen. Lange weigerte sich Börsenlegende Buffett, in eigene Aktien zu investieren. Dass er es nun tut, markiert einen Paradigmenwechsel und zeigt auch ein Dilemma: Gibt es keine lohnenderen Investitionsziele, bringt es dem Konzern und seinen Eignern manchmal mehr, Kapital zurückzugeben. [...]