

Ein riskanter Moment...

Autor: Empfohlener Beitrag | 21. Oktober 2024



Insider kaufen nicht... Private Equity steigt aus... Russell 2000-Verlierer... Riskante Schuldenrekorde... Investoren kaufen alles... Ein breiteres Spektrum an Ergebnissen... Was ich in Las Vegas sagen werde...

Wenn Insider Aktien kaufen, sollten Sie aufpassen...

Wenn Sie der CEO eines Unternehmens sind, sollten Sie mehr als jeder andere

über die Aktienbewertung des Unternehmens und seine Zukunftsaussichten wissen. Und wenn Sie erkennen, dass der Markt Ihr Unternehmen unterbewertet, ist dies ein natürlicher Zeitpunkt, um sich mit Aktien einzudecken... eine Transaktion, die ein Insider der US-Börsenaufsichtsbehörde (SEC) melden muss.

SEC-Meldungen über Insiderkäufe sind ein positives Zeichen. Es bedeutet, dass die Manager glauben, dass das Unternehmen eine gute Investition ist und dass der Aktienkurs steigen wird. Und das sagen sie nicht nur in einer blumigen Telefonkonferenz - sondern sie riskieren ihr eigenes Vermögen.

Insider verkaufen aus verschiedenen Gründen...

Insiderverkäufe sind kein eindeutiges Signal für die Stimmung der Insider. Sie bedeuten keineswegs, dass Sie die Aktie verkaufen sollten. Sie können ein Warnsignal sein, aber das trifft in der Regel nur zu, wenn es auch ein potenziell ernstes Problem mit dem Unternehmen gibt.

Das Gleiche gilt für Verkäufe eines Top-Investors wie Warren Buffett, der auch die Transaktionen seiner Holdinggesellschaft **Berkshire Hathaway (BRK-B)** offenlegen muss.

Auch wenn die Verkäufe dieser Leute nicht per se bärisch sind, sind sie sicherlich nicht bullisch...

Und in letzter Zeit habe ich (Dan Ferris) über alle Arten von Verkäufen großer Investoren und Insider berichtet...

Dazu gehört, dass Buffetts Berkshire Hathaway große Teile seiner Beteiligungen an **Apple (AAPL) und Bank of America (BAC)** verkauft. Wir haben auch erwähnt, dass Buffetts oberster Versicherungsmann, Ajit Jain, den Großteil seiner Beteiligung an Berkshire Hathaway verkauft hat.

Vor ein paar Wochen habe ich berichtet, dass Michael Dell 45 % seiner öffentlich gehandelten Aktien von **Dell Technologies (DELL)** verkauft hat, obwohl er und seine Frau das Unternehmen immer noch über privaten Aktienbesitz kontrollieren.

Wir haben berichtet, dass die Michael & Susan Dell Foundation ihre Position in **Broadcom (AVGO)** um 66 % reduziert hat. Wir haben über Buffetts Verkauf von Apple und Bank of America berichtet, nicht weil er ein Insider in diesen Unternehmen ist. Wir hielten es einfach für wichtig, dass Buffett die größte Position

seines Unternehmens um 60 % reduziert hat. Dasselbe gilt für Bank of America, ebenfalls eine bedeutende Position für Berkshire.

Zufälligerweise schätzte Barron's kürzlich, dass Berkshires Bargeldbestand bis zu 300 Milliarden US-Dollar betragen könnte. Der berühmteste und einflussreichste Investor der letzten Jahrzehnte - der uns die ganze Zeit den Kauf von US-Aktien empfohlen hatte - verkauft also Aktien und häuft Bargeld an.

Der gleichzeitige Verkauf großer Insiderbeteiligungen durch Ajit Jain und Michael Dell scheint weiteres Öl ins Feuer zu gießen.

Obwohl wir in dieser Woche keine weiteren Verkaufsnachrichten haben, haben wir Beweise dafür, dass Insider die aktuelle Marktrallye ignorieren:

Wir erhalten sie von unserem Freund Jason Goepfert von SentimenTrader.com. Die Mitarbeiter seiner Firma analysieren die historische Marktentwicklung wie niemand sonst und können daraus ableiten, wie sich Aktien nach fast allen Ereignissen entwickelt haben.

Kürzlich postete Jason Goepfert auf X:

„Wissen Sie, wer hier nicht hinter den Aktien her ist? Die Insider! Die Führungskräfte der S&P 500-Firmen haben zuletzt die geringsten Käufe am öffentlichen Aktienmarkt seit rund 13 Jahren getätigt.“

Und denken Sie daran, Goepfert spricht nicht über einen bestimmten Sektor oder eine bestimmte Branche. Er spricht von der gesamten Gruppe der Unternehmensinsider aus allen 11 Sektoren in einem Index, der 80 % der Marktkapitalisierung aller US-Aktien ausmacht (die fast die Hälfte der Marktkapitalisierung der weltweiten Aktien ausmachen).

Man kann also nicht sagen, dass dieses Rekordtief bei den Insiderkäufen auf eine bestimmte Entwicklung in einer Branche zurückzuführen ist. Es ist überall das gleiche Phänomen. All diese Insider kaufen die Aktien ihrer eigenen Unternehmen so selten wie seit mindestens 13 Jahren nicht mehr.

Doch dieser Trend ist nicht auf den Aktienmarkt beschränkt: Die Financial Times berichtete kürzlich, dass Private-Equity-Investoren („PE“) ebenfalls in Rekordhöhe

ihre Bestände veräußern: Große institutionelle Anleger wie Pensionsfonds und Universitätsstiftungen sind von den Renditen, die sie mit ihren PE-Investitionen erzielt haben, enttäuscht und verkaufen.

Unter normalen Umständen würden PE-Investoren ihre Investitionen einfach für die vereinbarte Laufzeit (normalerweise 10 Jahre) behalten.

Stattdessen holt die Private-Equity-Firma Bargeld aus den Unternehmen, in die sie investiert hatten, heraus - entweder durch den Verkauf des Unternehmens oder, in einigen Fällen, durch die Aufnahme von Krediten, um sich selbst und den Investoren eine hohe Dividende zu zahlen.

Private-Equity-Firmen bedienen sich in großem Umfang der Fremdfinanzierung. Das ist praktisch ihre gesamte Strategie. Sie kaufen ein Unternehmen, spalten es auf und verkaufen es wieder.

Das war einfach als die Zinssätze noch auf einem 5.000-Jahres-Tief lagen. Doch wenn der Einsatz von Fremdkapital zu Ihrer Strategie gehört, können hohe Zinssätze ihr Geschäft ruinieren.

Denn höhere Zinssätze machen jeden Aspekt von Private Equity schwieriger: Es ist für dann PE-Firmen schwieriger, Investitionen zu finanzieren, ihre eigenen Bilanzen und die ihrer Unternehmen zu verbessern und es ist schwieriger, den Unternehmen, in die sie investieren, Bargeld zu entziehen, da diese mehr Geld für den Schuldendienst aufwenden müssen. Schließlich ist es für PE-Unternehmen schwieriger, Unternehmen zu verkaufen, die für potenzielle Käufer weniger attraktiv sind.

Weniger Bargeldausschüttung und weniger Unternehmensverkäufe bedeuten, dass die PE-Firmen weniger Bargeld an ihre Kunden ausschütten. Private-Equity-Fonds haben weniger als die Hälfte der durchschnittlichen Beträge ausgezahlt, die sie in der Vergangenheit gezahlt haben.

Die PE-Investoren sind nun frustriert über die geringeren Barausschüttungen und wollen ihre Anteile verkaufen. Führungskräfte der Investmentbanken Houlihan Lokey und PJT Partners erwarten Sekundärverkäufe in Höhe von 145 bis 150 Mrd. USD und übertreffen damit den bisherigen Rekord von 132 Mrd. USD aus dem Jahr 2021. Die PE-Branche hält 3 Billionen Dollar an unverkauften Investitionen,

ebenfalls ein Rekordniveau.

Aber genau wie am Aktienmarkt steigen die Bewertungen in die Höhe. In den Jahren 2022 und 2023, so berichtet die Financial Times, verkauften die Investoren ihre Beteiligungen zu 80 % ihres ausgewiesenen Wertes. Heute liegen die Preise zwischen 93 % und 98 %.

Genau wie Buffett und all die Insider, über die wir seit Wochen berichten, nutzen also auch die PE-Investoren den Anstieg der Bewertungen, um sich aus dem Aktienmarkt zu verabschieden...

Dabei sind die PE-Unternehmen nicht die einzigen, die mit höheren Fremdkapitalkosten zu kämpfen haben. Sicherlich haben Sie schon vom Russell 2000 gehört, dem populärsten Index für Small-Cap-Aktien.

Derzeit umfasst der Russell-Index Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von bis zu 14,5 Milliarden Dollar und von bis zu einigen Millionen Dollar. Der Russell 2000 hat einen legendären Ruf als Junkie-Index. Er ist der einzige große Aktienindex, der seinen Höchststand von 2021 nicht überschritten hat. Viele Russell-2000-Unternehmen verlieren Geld. Und viele von ihnen haben eine Menge Schulden.

Der Chefvolkswirt von Apollo Global Management, Torsten Slok, berichtet, dass 42 % der Russell-2000-Unternehmen derzeit Verluste ausweisen. Das ist mehr als der Höchststand von 41 %, der am Ende der Finanzkrise 2008/2009 erreicht wurde. Die von Slok aufbereiteten Daten zeigen, dass diese Zahl seit Mitte der 1990er Jahre stetig gestiegen ist, mit starken Ausschlägen nach oben während der Rezessionen. Steigende Zinssätze haben den Russell 2000 hart getroffen. Der gesamte Zinsaufwand aller Russell-2000-Unternehmen liegt jetzt bei 7,1 % ihrer Gesamtverschuldung.

Das ist der höchste Stand seit 2003 - im Gefolge der Dot-Com-Schrottanleihenkrise. Viele der Russell-2000-Unternehmen haben ein Junk-Rating. Junk-Bonds wurden zu Beginn des Jahres 2003 mit einem Aufschlag von etwa 8,9 % gegenüber Schatzanweisungen mit vergleichbarer Laufzeit bewertet. Ende 2003 lag der Spread bei etwa 4,2 %.

Doch all das ist den Privatanlegern offenbar gleichgültig: Trotz der offensichtlichen Anzeichen einer Notlage zahlen sie hohe Preise für Junk Bonds, genau wie für jeden anderen Vermögenswert heutzutage. Junk Bonds sind heute so teuer wie Aktien, PE-Beteiligungen und so ziemlich alles andere.

Laut Bank of America liegen Junk Bonds heute 2,9 % über Treasurys. Das ist der niedrigste Spread seit 2007 - kurz vor der großen Finanzkrise, als die Spreads ausbrachen und Ende 2008 20 % erreichten.

Mit anderen Worten: Schrottunternehmen, wie sie haufenweise im Russell 2000 anzutreffen sind, zeigen offensichtliche Anzeichen von Stress, wie z. B. eine rekordverdächtige Anzahl von Verlusten und den höchsten Zinsaufwand seit 21 Jahren...

Und der Markt ist in sie verliebt und zahlt die höchsten Preise im Vergleich zu Staatsanleihen seit Juni 2007.

Das ist überaus riskant, denn die Menschen sind risikofreudiger als Ende 2021, kurz bevor der S&P 500 Index 25 % verlor und der Nasdaq um 36 % einbrach.

Sie sind so begeistert von den riskantesten Anleihen auf dem Markt wie seit 2003 nicht mehr... obwohl ein größerer Prozentsatz der Unternehmen, die sie ausgeben, mehr Geld verliert als jemals zuvor seit Mitte der 1990er Jahre (außer Anfang 2021) - und gleichzeitig erreicht der Goldpreis immer neue Höchststände.

Wir wissen natürlich, warum sie alle so begeistert sind. Es ist nicht schwer herauszufinden:

Die Zentralbanken auf der ganzen Welt senken die Zinsen. Im letzten Monat taten sie das 21 Mal, so oft wie seit März 2020 nicht mehr - als eine Pandemie die gesamte Weltwirtschaft lahmlegte.

Also denkt sich jeder, dass er einfach... kaufen sollte...alles...

Im Grunde ist das keine dumme Wette. Aber es ist nicht die Wette, für die die meisten Leute sie halten: Die Massen denkt, dass sie alles kaufen sollten, weil niedrige Zinsen die Preise von Aktien und anderen Vermögenswerten in die Höhe

treiben werden, stimmt´s?

In Wahrheit zeigt die Geschichte der Zinssenkungszyklen, dass sie oft mit Rezessionen und Bärenmärkten einhergehen. Tatsächlich kaufen Anleger zu viele riskante Investments, weil niedrige Renditen sichere Anlagen unattraktiv machen. Mit anderen Worten: Die Menschen erwarten ein potentiell günstigeres Umfeld für Aktien und kaufen deshalb. In Wirklichkeit VERKAUFEN sie ein weniger attraktives Umfeld für Anleihen. Sie glauben, dass sie mit den Aktien eine „sichere Sache“ kaufen, doch in Wahrheit wollen sie durch Spekulation und Risikobereitschaft reich werden.

Sie glauben, dass Risikoanlagen sicherer werden, das ist jedoch nicht der Fall. Sie sind risikoreicher als je zuvor.

Erinnern wir uns an dieser Stelle, was Risiko bedeutet: Es ist die Breite des Spektrums an wahrscheinlichen Ergebnissen...

Kurzfristige Staatsanleihen zum Beispiel haben in der Vergangenheit eine sehr enge Bandbreite an Ergebnissen geliefert. Sie bewahren normalerweise das Kapital und erwirtschafteten eine Rendite, die in den vergangenen zehn Jahren von mikroskopisch klein bis (derzeit) angemessen reichte.

Aktien dagegen haben in der Vergangenheit ein breiteres Spektrum an Ergebnissen geliefert, von Verlusten im Bereich von 50 % oder mehr in Bärenmärkten bis hin zu Zeiträumen mit jährlichen Gewinnen von über 20 %. Langfristig gesehen haben sie sich hervorragend entwickelt.

Die größte Bandbreite an Ergebnissen können Sie bei Biotech- oder Explorationsminenaktien erwarten. Sie können das Hundertfache Ihres Geldes verdienen... oder Sie können alles verlieren. Und Verluste sind wahrscheinlicher als Gewinne.

Im Moment ist es ebenso nachvollziehbar, einen „Melt Up“ zu erwarten wie einen Zusammenbruch. Beides wäre beim derzeitigen Stand der Dinge möglich. Es ist törricht, sein Geld auf der Grundlage der Fähigkeit zu verwalten, Märkte vorherzusagen. Denn niemand hat eine Glaskugel.

Und genau da stehe ich heute: Ich sehe ein risikoreicheres Umfeld und versuche,

mich nicht überraschen zu lassen, was als Nächstes passiert... ob die Märkte weiter steigen, seitwärts gehen oder abstürzen.

In einem Jahr werden die meisten Leute im Nachhinein sagen, dass sie wussten, dass die Märkte steigen würden, oder dass sie wussten, dass sie nicht steigen oder fallen würden oder was auch immer.

Aber das ist gelogen. Niemand investiert, weil er die Zukunft kennt. Ein guter Investor investiert aus nahezu gegenteiligen Gründen: weil er weiß, dass niemand die Zukunft vorhersagen kann. Daher sucht er nach Vermögenswerten, die zu einem attraktiven Preis gehandelt werden.

(...)

In risikoreichen Zeiten halten wir mehr Bargeld als sonst. Und wir sind froh, dass wir in Zeiten wie diesen Gold besitzen. Bargeld ist die eigentliche Diversifikation, während Gold der altehrwürdige Wertspeicher ist – und die Absicherung gegen echtes Finanzchaos. Wenn Sie beides halten, sind Sie und Ihr Portfolio auf eine Vielzahl von Ereignissen vorbereitet...

(...)

Es sind riskante Zeiten. Aber wenn Sie wissen, wie Sie sich auf eine Vielzahl von Ereignissen vorbereiten, werden Sie nicht nur überleben. Sie werden gedeihen und reicher werden...

Nutzen Sie Ihre Chancen...

PS: Neue 52-Wochen-Höchststände (Stand: 17.10.24):

Automatic Data Processing (ADP),

American Express (AXP),

Brown & Brown (BRO),

BWX Technologies (BWXT),

Cameco (CCJ),

CME Group (CME),

Pacer U.S.Cash Cows 100 Fund (COWZ),
Cisco Systems (CSCO),
Cintas (CTAS),
CyberArk Software (CYBR),
Gilead Sciences (GILD),
SPDR Gold Shares (GLD),
W.W. Grainger (GWW),
Houlihan Lokey (HLI),
HealthEquity (HQY),
iShares U.S.Aerospace & Defense Fund (ITA),
Jack Henry & Associates (JKHY),
Kinross Gold (KGC),
Linde (LIN),
Lumentum (LITE),
McDonald's (MCD),
Motorola Solutions (MSI),
Newmont (NEM),
Pembina Pipeline (PBA),
Sprott Physical Gold Trust (PHYS),
Royal Gold (RGLD),
RenaissanceRe (RNR),
Snap-on (SNA),

Cambria Shareholder Yield Fund (SYLD),

Toast (TOST),

Travelers (TRV),

ProShares Ultra Gold (UGL),

ProShares Ultra Financials (UYG),

Vertiv (VRT),

R. Berkley (WRB).

[Der englischsprachige Beitrag ist ursprünglich hier erschienen...](#)