

Dem Börsenjahr stehen etliche turbulente Monate bevor

Gewinner und Verlierer

Crashpropheten und Permaoptimisten streiten, ob eine schwere Depression droht oder sich nach Ende des Shutdowns eine schnelle Wiederbelebung einstellt. Die Börse gibt bisher den Optimisten recht: Der Dax hat die Hälfte des Absturzes wieder wettgemacht, der US-Index S&P 500 sogar 62 Prozent. Vier der 30 Dax-Werte sind positiv und etwa 100 der 500 im S&P. Im Dax erlitten Auto- und Industrierwerte schwere Verluste, im S&P waren Reise- und Finanztitel die Leidtragenden. Die Gewinner waren Börsen und Pharmawerte, in den USA auch die großen Technologiefirmen, die sich im Gegensatz zu SAP nach anfänglichen Kursverlusten schnell erholen konnten. Apple, Amazon, Facebook, Google und Microsoft legten so sehr zu, daß sie jetzt 20 Prozent des Gesamtwerts des S&P 500 darstellen. Massive Käufe der Schweizerischen Nationalbank (JF 20/20) haben zweifelslos dabei geholfen.

Auch kleinere Technologiewerte zählen zu den Gewinnern, besonders, wenn sie Homeoffice-Arbeit unterstützen: Citrix, Ringcentral und Zoom verbuchen mit Software für Rechnerzugang und Videokonferenzen Rekordgewinne. Zoom-Gründer Eric Yuan wurde – trotz Hacker-Vorwürfen – um vier Milliarden Dollar reicher, weil sich die Aktie verdoppelt hat. DocuSign und Adobe erlauben das elektronische Unterzeichnen von Dokumenten. In der Pharmabranche sind Gilead, Fresenius und Merck die größten Gewinner.

Gileads Aktienkurs hat in diesem Jahr 69 Prozent zugelegt, weil Anleger auf das Mittel Remdesivir hoffen, das in den USA zur Covid-19-Behandlung zugelassen wurde. Allerdings ist völlig unklar, wieviel die kalifornische Biotech-Firma daran verdienen wird. 1,5 Millionen Anwendungen sollen gespendet werden, wie Preise und Kosten aussehen, steht in den Sternen. Analysten schätzen in optimistischen Szenarios, daß Remdesivir nur fünf Prozent des Börsenkurses an Wert beisteuern wird.

Bergbauaktien spiegeln die Kurse der jeweiligen Rohstoffe wider: Newmont, der einzige Goldförderer im S&P, legte in diesem Jahr fast 50 Prozent zu, während Ölproduzenten im Schnitt ungefähr gleichhohe Einbußen hatten. Energieversorger wie RWE oder Eon sind mit nur geringen Verlusten überraschend stabil geblieben. Im Gegensatz zu den meisten US-Immobilienaktien ist Vonovia im Dax positiv.

Weil Verbraucher die Desinfektionsmittel-Regale leergekauft haben, konnte Clorox aus Oakland ein Umsatzplus von 40 Prozent verbuchen. Aktionäre freuten sich über einen Kursgewinn von einem Drittel seit Jahresanfang. Die tatsächliche Nachfrage nach Desinfektionsmitteln liegt aber noch höher, denn erst im Sommer wird die Produktion ausgebaut sein. Dem Börsenjahr stehen noch etliche turbulente Monate bevor. Die Rangordnung der Gewinner und Verlierer dürfte noch überraschende Wendungen nehmen.



VON
**THOMAS
KIRCHNER**

»Wie Preise und Kosten bei Remdesivir von Gilead aussehen, steht in den Sternen.«

konnte Clorox aus Oakland ein Umsatzplus von 40 Prozent verbuchen. Aktionäre freuten sich über einen Kursgewinn von einem Drittel seit Jahresanfang. Die tatsächliche Nachfrage nach Desinfektionsmitteln liegt aber noch höher, denn erst im Sommer wird die Produktion ausgebaut sein. Dem Börsenjahr stehen noch etliche turbulente Monate bevor. Die Rangordnung der Gewinner und Verlierer dürfte noch überraschende Wendungen nehmen.

Hunderte Corona-Infizierte in deutschen Großschlachthöfen

„Wegwerfmenschen“

Von Jörg Fischer

Seit 2012 ist Käfighaltung in der EU verboten. Die Ökoverordnung verlangt 18 Zentimeter Sitzstange pro Huhn und einen Quadratmeter Stallfläche für je sechs Hennen. Einem Bioschwein werden 2,3 Quadratmeter zugestanden. Für Biorinder ist Auslauf Pflicht – und all das wird nicht nur von Tierschützern streng beäugt. Bei Gammelfleisch oder Listerien in der Wurst ist das behördliche Engagement nicht ganz so groß, wie diverse Produktrückrufe zeigen.

Wenn es um die Arbeitsbedingungen und die Bezahlung in deutschen Großschlachthöfen geht, ist juristisch meistens alles im Lot – in der Praxis ist hingegen Laissez-faire angesagt, wie Ökonomen sagen. Es geht schließlich um ein Agrargeschäft von 42 Milliarden Euro. Pfarrer Peter Kossen nennt es treffender „moderne Sklaverei“ – und bald tausend Corona-Fälle in mehreren Schlachthöfen seien „eine Katastrophe mit Ansage“ gewesen, so der Leiter der katholischen Gemeinde „Seliger Niels Stensen“ in Lengerich am Südhang des Teutoburger Waldes

im Spiegel. Die bei zwielichtigen Subunternehmern rekrutierten Werkvertrags- und Leiharbeiter aus Rumänien oder Bulgarien würden „verschissen und beliebig ausgetauscht“.

Doch anders als die verhätschelten Asylwanderer aus aller Welt oder die „Klimakrise“ haben diese „Wegwerfmenschen“ (Peter Kossen) keine „zivilgesellschaftliche“ Lobby. Das 2017 verabschiedete Gesetz zur Sicherung von Arbeitnehmerrechten in der Fleischwirtschaft hat an den frühkapitalistischen Zuständen wenig geändert. Auch die genossenschaftliche Westfleisch SCE kann nicht einseitig faire Löhne zahlen – Tönnies, der holländische Vion-Konzern, oder Danish Crown würden mit ihren Billigpreisen dann nur noch mehr Discounter beliefern. Und da deutsche Gewerkschaften lieber gegen Rechts kämpfen, muß der Gesetzgeber endlich EU-Leiharbeiter und Werkverträge in Schmutzbranchen verbieten.

► www.lebensmittelwarnung.de
► stensen.de/personen-eintritten

Thyssen-Krupp und Lufthansa als Bittsteller

Corona-Hilfen: Kurzfristige Staatsbeteiligungen statt Kredite und Zuschüsse zur Krisenfinanzierung?

DIRK MEYER

In der Dreigroschenoper stellte Bertolt Brecht 1928 die provokante Frage: „Was ist ein Einbruch in eine Bank gegen die Gründung einer Bank?“ Waren es ein Jahr später zunächst die Börsen, die einbrachen, waren es 80 Jahre später in der Finanzmarktkrise wirklich die Banken, die mit den Milliarden der Steuerzahler gerettet wurden. Heute sind es eher große und kleine Unternehmen aus der Gastronomie, Sport- und Modebranche, dem Tourismus, im Kultur- und Veranstaltungsbereich oder der Luftfahrt, die nach staatlichen Hilfen rufen.

Vor zwölf Jahren hießen die Problemfälle Hypo Real Estate (HRE) und Commerzbank, heute heißen sie Adidas, TUI und Lufthansa. Doch die früheren Krisen unterscheiden sich von dem Corona-Shutdown grundlegend: Erstens entstanden die Bankenschieflagen vornehmlich durch Risiken, die teils nicht transparent waren, nicht durchschaut wurden und deren Übernahme aufgrund ungeeigneter Anreize eingegangen wurde – Stichwort Boni bei Top, Absprung mit Abfindung bei Flop. Sie waren größtenteils selbstverschuldet. Die Covid-19-Pandemie trifft die Firmen hingegen unverschuldet.

Schutz kritischer Industrie- und Infrastrukturen?

Zweitens ist der Auslöser für mögliche Konkurse ein anderer. Den Banken schmolz die Vermögensseite der Bilanz durch notwendige Wertberichtigungen nicht mehr werthaltiger Kreditverbriefungen dahin. Lücken im Eigenkapital führten zur Überschuldung. Heute fehlen die Gelder aus Umsätzen bei weiterhin bestehenden Verpflichtungen aus Arbeitsverträgen, Mieten usw. Auch ein völlig gesundes Unternehmen kann heute in Zahlungsnot kommen – die in letzter Konsequenz den Gang zum Konkursgericht notwendig machen. Schließlich gelten Großbanken aufgrund der finanziellen Verflechtungen als systemrelevant, während dies für Adidas und TUI kaum gilt.

Diese Vorbemerkungen sind wesentlich, um mögliche Staatshilfen abschätzen zu können. Die Mittel des Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF)



Stillgelegte Lufthansa-Jets auf der Landebahn Frankfurt-Nordwest: Die Verluste durch den Corona-Shutdown zehren am Eigenkapital, die Flugzeugflotte soll verkleinert werden – droht sogar die Insolvenz?

umfassen zur Zeit Kreditgarantien/Bürgschaften (400 Milliarden Euro) sowie Kredite und Eigenkapitalhilfen (je 100 Milliarden Euro). So will die Bundesregierung vor allem einen „Ausverkauf“ verhindern, denn manche Industrieperle könnte in der jetzigen Schwächephase zu Schnäppchenpreisen von ausländischen Konzernen oder Beteiligungsgesellschaften aufgekauft werden.

Seit dem Verkauf der Augsburger Roboterfirma Kuka an einen chinesischen Staatsbetrieb ist diese Gefahr deutschen Politikern bewußt (JF 16/20). Die Novelle des Außenwirtschaftsgesetzes zum Schutz kritischer Infrastrukturen, wie beispielsweise Stromnetze, und weiterer ziviler Sicherheitsbereiche ist ein Reflex dieser Erfahrung. Ordnungs- und wettbewerbspolitisch ist jedoch vor zu intensiven Staatseingriffen zu warnen, sind sie doch schwer wieder aufzulösen.

Zudem zeigt die Erfahrung, daß der Staat ein schlechter Unternehmer ist, wenn es um Anpassungen, neue Ideen und Flexibilität geht. Beispiele staatlicher Beteiligungen anlässlich der Finanzmarktkrise stimmen nachdenklich. Die direkte Beteiligung des Bundes

an der Commerzbank 2008/2009 als stimmrechtslose stille Einlage in Höhe von 16,4 Milliarden Euro wurde zwar im Jahr 2013 abgelöst. Die vom Bund derzeit noch gehaltenen 15,6 Prozent Anteile im Wert von etwa 650 Millionen Euro waren damals allerdings etwa fünf Milliarden Euro wert.

Welche Staatshilfe ist verhältnismäßig?

Die Komplettverstaatlichung der HRE dürfte den Steuerzahler etwa 20 Milliarden Euro gekostet haben. Auch die Beteiligungen des amerikanischen Staates an den Autobauern General Motors und Chrysler infolge der Finanzmarktkrise in Höhe von 80 Milliarden Dollar führten bis zum letzten Verkauf 2014 zu Verlusten von zehn Milliarden Dollar. Wie also sollte die Regierung in der jetzigen Krise handeln?

Die Antwort ist einfach und komplex zugleich: Angemessen ist alles, was geeignet, erforderlich und verhältnismäßig ist. Finanzspritzen können das Überleben kurzfristig sichern. Um Steuer gelder zu schonen, müssen jedoch die langfristigen Erfolgsaussichten abgeschätzt werden. Drei Beispiele: Thyssen-Krupp hatte bereits vor dem Shutdown strukturelle Probleme. Condor steht hingegen nach dem Untergang des Touristikunternehmens Thomas Cook in einem Schutzschirmverfahren und sucht nach der geplanten Übernahme durch die polnische Fluggesellschaft LOT nach einem neuen Käufer (JF 18/20).

Lufthansa hat ein schlüssiges Firmenkonzzept und weist in der Bilanz 2019 solide Zahlen und einen Konzerngewinn von 1,2 Milliarden Euro aus. Eine begrenzte Liquidität ist auch jetzt vorhanden. Die Anleihen haben (noch) Investmentgrade, doch könnte der Kapitalmarktzugang über kurz oder lang schwierig werden. Eine Beteiligung kommt im Fall Thyssen-Krupp wegen des hohen Risikos und not-

wendiger Strukturentscheidungen nicht in Frage. Bei Condor geht es um eine hoffentlich kurzfristige Überbrückung, der Ferienflieger bekommt deshalb 550 Millionen Euro Kredit.

Beim Poker um Lufthansa spielen mehrere Faktoren hinein. Als gesundes Unternehmen besteht aktueller Zahlungsmittelbedarf für die Gehälter und laufenden Kosten. Zwar sind 86 Prozent der Flugzeuge im Eigentum, so daß keine Leasingzahlungen anfallen. Jedoch werden mittelfristig erhebliche Wertberichtigungen belasten – sowohl bei der geplanten Verkleinerung der Flotte als auch bei den gehaltenen Flugzeugen und den Treibstoffabsicherungen über jetzt verlustreiche Termingeschäfte. Diese Verluste zehren am vorhandenen Eigenkapital. Deshalb könnte hier ein Wiedereinstieg des Staates erforderlich werden, nachdem die Privatisierung 1997 recht erfolgreich gelang.

Doch was ist verhältnismäßig? Die Antwort hängt von der Bewertung alternativer Szenarien ab – ist Lufthansa mit dem Linienangebot systemrelevant, was passiert mit den Beschäftigten? In jedem Fall sollten die Alt-Aktionäre und Beschäftigten mangels Alternativen für die Hilfen mit zahlen: Dividendenverbot, hochverzinstes stille Einlage, Aktien zum Nennwert von 2,56 Euro (ein Drittel des jetzigen Kurses), Vorzugsaktien mit Dividendenanspruch und die Rücknahme von tariflichen Sondervergütungen. Auf eine Mitsprache im Unternehmen sollte der Staat besser verzichten. Politiker taugen im Regelfall nicht als marktnahe Unternehmer, zumal wenn es sich um gut dotierte „Entsorgungspositionen“ handelt.

Prof. Dr. Dirk Meyer lehrt Ökonomie an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg. Sein neues Buch „Europäische Union und Währungsunion in der Dauerkrise“ (Springer Verlag 2020) liefert Analysen und zeigt Konzepte für einen Neuanfang auf.

Staatshilfen für Fluggesellschaften

Die mit 31,3 Milliarden Dollar Umsatz und 81.500 Beschäftigten nach der Lufthansa Group zweitgrößte europäische Fluggesellschaft Air France-KLM erhält wegen des Corona-Shutdowns Staatshilfen von elf Milliarden Euro. Frankreich, das 14,3 Prozent der Aktien besitzt, gewährt drei Milliarden Euro als Aktionärsdarlehen und Staatsgarantien für vier Milliarden Euro an Bankdarlehen. Die Niederlande, die 14 Prozent der Anteile halten, wollen KLM mit vier Milliarden Euro stützen. Der mit 28,8 Milliarden Dollar Umsatz und 63.500 Beschäftigten drittgrößte eu-

ropäische Linienflugkonzern IAG diskutiert noch über Stützmaßnahmen. British Airways-Chef Alex Cruz will „diese Krise selbst überwinden“ und dafür 12.000 von 45.000 Angestellten entlassen. Die beiden spanischen IAG-Fluglinien Iberia und Vueling haben hingegen schon staatlich garantierte Kredite von 750 Millionen bzw. 260 Millionen beantragt. Die Lufthansa-Töchter Swiss und Edelweiss erhalten von der Schweiz Garantien für 1,3 Milliarden Franken. Austrian Airlines hat in Österreich Hilfen in Höhe von 767 Millionen Euro beantragt. (fis)

CORONA macht's möglich: die ganze Welt ein Gefängnis

Neu!



Buchvorstellung von Max Roth: Wie die Wissenschaftler der Welt für die Klimalüge weichgeklopft wurden • Flugblatt: Corona und AIDS – Es lebe das ungleiche Maß! • Nochmals zum ungleichen Maß • Die Wahrheitspresse und Corona – Einige orientierungstiftende Fakten • Rettet Bürger, nicht Banken! • Peter Priskil: Verschwörungstheorie? – Verschwörungspraxis! • Das US-Megakapital und Corona • Beate Skalée: Einige Facetten der Zerstörung des öffentlichen Lebens unter dem Vorwand des »Corona-Virus« • Viktor Kartin: »Corona« und die Gleichschaltung durch die Konzerne • Beate Skalée: Ein hervorragender Vorschlag der AfD • »Die Linke« – Speerspitze der Corona-Lügenpropaganda • Kurzberichte aus dem Corona-Gefängnis • Letzte Meldung: US-Demonstrationen gegen Corona • Eleonora Hoff & Ingo Schuler: Medizinsplitter: Die »Corona-Krise« und ihre »Kollateralschäden« • Fritz Erik Hoevens: Gedanken zu Polanskis Film »Bitter Moon« • Rezension von Fritz Erik Hoevens: Menno Schilthuisen: Darwin in der Stadt

ISSN 0930-0503
Einzelheft € 4,50 zzgl. Versand.
Abo (6 Hefte) € 30,50 inkl. Versand.

www.ahriman.com



Achtung: Alle unsere Verlagsartikel sind lieferbar!
Telefonische Bestellung ist immer möglich.
☎ 0761/502203