

## Gespaltener Aktienmarkt

Selten haben sich die Börsen so heterogen gezeigt wie in diesem Jahr. Während etwa der englische FTSE 100 Index über 25% im Minus liegt, galoppiert der Nasdaq Index in New York mit plus 20% von einem Rekord zum anderen. Spaniens IBEX 35 liegt fast zweiunddreißig Prozent unter Wasser während Chinas CSI 300 mit einem Plus von knapp 17% glänzt. Der DAX reiht sich mit einem Verlust von ca. 13% irgendwo im Mittelfeld ein und Japans Nikkei Index liegt knapp unter der Nulllinie.

Was für die Indizes gilt lässt sich erst recht bei einzelnen Aktien beobachten. Der spektakuläre Absturz von Wirecard endete im Totalverlust der Anleger aber auch Technologie Blue Chips wie SAP kamen zuletzt böse unter die Räder. Auf der anderen Seite des Spektrums stehen amerikanische Zauberaktien, wie z.B. Tesla, Peloton Interactive, Zoom Video, ZScaler etc. Bei diesen Aktien preist der Markt immense Wachstums- und Margenpotentiale ein. Ob aber die genannten Titel in der Lage sein werden, Quasimonopole wie diejenigen von Microsoft, Google oder Facebook aufzubauen muss sich erst noch zeigen. Im Falle von Tesla ist das jedenfalls höchst zweifelhaft, zumal es an potenten Wettbewerbern nicht fehlt. Freilich könnte man sich die Auffassung zu eigen machen, Tesla sei im Kern kein Automobilbauer sondern ein Internetunternehmen und verdiene daher viel höhere Bewertungen als klassische Automobilisten. Aber auch Internetunternehmen werden vor dem Zorn der Anleger nicht

gefeit sein, sofern enttäuschende Zahlenwerke vorgelegt werden. So ist es zuletzt der Twitter-Aktie ergangen, nachdem Zahlen bezüglich der täglichen Nutzer den Erwartungen der Analysten nicht gerecht wurden.



Überhaupt ist die Fallhöhe bei solchen Aktien besonders groß, die sich außergewöhnlich großer Popularität erfreuen. In diese Kategorie zählt auch die Grenke-Aktie, die sich bislang nicht signifikant von ihrem heftigen Absturz erholen konnte.

Insgesamt zeigt sich, dass sich die großen Internetunter-

nehmen operativ zunehmend ins Gehege geraten. Zuletzt hatte Apple angekündigt, eine Alternative zu der Google-Suchmaschine zu entwickeln, um seinerseits stärker im Werbemarkt Fuß zu fassen. Diesbezüglich ist Amazon schon weiter, denn die für das dritte Quartal ausgewiesenen Werbeumsätze wuchsen stark und weisen mittlerweile einen beachtlichen Umfang aus. Aber auch Amazon ist nicht gegenüber neuen Wettbewerbern gefeit. Die Aktivitäten von Google und Facebook im E-Commerce sind ernst zu nehmen und traditionelle Handelsunternehmen vom Schlage einer Walmart oder Target bauen ihre Präsenz im E-Commerce zügig aus. Hinzu kommt die kanadische Erfolgsgeschichte mit Namen Shopify, die ebenfalls munter den E-Commerce Marktplatz bespielt.

Spannung verspricht aber vor allem das Video Streaming-Segment, das seit Jahren von Netflix erfolgreich vorangetrieben wird. Der Netflix-Erfolg führte aber zum Eintritt

von Amazon, Apple, Disney und anderen in das Streaming-Geschäft. Es bleibt abzuwarten, ob der Wettbewerbsprozess allen Marktteilnehmern dauerhaft hohe Margen beschert wird. Blickt man auf die Börsenbewertungen der genannten Unternehmen, dann sieht man, wie optimistisch die Marktteilnehmer diesbezüglich zu sein scheinen.

Börsenoptimismus war und bleibt eine wankelmütige Erscheinung. Der Börsenzeitgeist ist heute stramm auf Internet und Digitalisierung gebürstet. Erfahrungsgemäß liegt aber die Chance für die Zukunft oft dort, wo die Scheinwerfer aktuell nicht hin leuchten. Immerhin sind dort die Bewertungen attraktiv. Die Zahl der Stimmen nimmt zu, die sagen, solche Börsen-

wahrheiten hätten heute keine Gültigkeit mehr. Warten wir es einmal ab.

Aus Chicago

Ihr



Dr. Christoph Bruns