

FAANG-Motor gerät ins Stottern

Die aktuelle Quartalsberichtssaison der börsennotierten Unternehmen hat für die seit Jahren hochbeliebten FAANG-Aktien (Facebook, Amazon, Apple, Netflix und Google) nicht den Rückenwind erzeugt, den diese Titel gewohnt sind. Es waren vor allem die FAANG-Aktien, die den Gesamtmarkt und insbesondere den NASDAQ Index seit Jahren befeuerten.

Erst wenige Wochen ist es her, dass mit Bewunderung das Übersteigen einer Marktkapitalisierung von 1.000 Milliarden US-Dollar jeweils bei Amazon, Alphabet und Apple registriert wurde. Jedes einzelne der genannten Unternehmen ist damit an der Börse ungefähr so viel wert wie alle im DAX zusammengefassten 30 deutschen Großunternehmen. Wer diesen Umstand bedenkt, der wird sich nicht weiter darüber wundern, dass die Börsenkultur weltweit von der US-amerikanischen Geisteshaltung dominiert wird.

Jüngste Quartalszahlen der FAANGs enttäuschen Anleger

Gleichwohl ist zuletzt etwas Sand in das FAANG-Getriebe geraten, denn die veröffentlichten Zahlen zum dritten Quartal 2018 konnten die hohen Erwartungen der Marktteilnehmer nicht erfüllen. Während aber bei Amazon und Apple enttäuschende Wachstumszahlen beziehungsweise Erwartungen zu Verdruss führten,

zeigten sich bei Google Kostenprobleme.

Im Fall von Amazon kommt den Marktteilnehmern zunehmend zu Bewusstsein, dass der reine Onlinehandel zwar enorme Umsätze und Daten, nicht aber üppige Ge-



winne produziert. Die größten Vorteile des Onlinehandels fallen möglicherweise bei den Logistikern an. Für diese Hypothese spricht auch der Versuch Amazons, seinerseits eine Auslieferungslast aufzubauen. Die Er-

tragsperlen im Amazon-Konzern befinden sich unterdessen im Daten-Cloud-Geschäft und in den Web-Diensten. Man beachte diesbezüglich auch die deutsche Zalando-Aktie – hier tritt ebenfalls hohes Umsatzwachstum gepaart mit schwacher Profitabilität zutage. Ob dreistellige Kurs-Gewinn-Verhältnisse hier angemessen sind, darf bezweifelt werden.

Was passiert, wenn FAANG-Aktien als Motor des Marktes ausfallen?

Völlig anders liegt der Fall bei Google beziehungsweise dem Mutterkonzern Alphabet. Zwar ist das Werbegeschäft von Google eine zauberhafte Gelddruckmaschine, aber außer der Google-Suchmaschine verblassen die anderen Geschäfte des Hauses. Insofern liegt man nicht völlig falsch, wenn man die Abhängigkeit Alphabets von der Suchmaschine als potentiell Problem ansieht. Immerhin verfügt Alphabet über ein hohes Nettofinanzvermögen, so dass die Bewer-

tung nicht so anspruchsvoll wie bei Amazon ausfällt.

Dieses Argument gilt noch viel mehr für Apple. Das iPhone-Unternehmen aus Cupertino in Kalifornien sitzt geradezu auf einem Geldberg, zumal inzwischen ein großer Teil des in Europa geparkten Geldes repatriiert wurde. Apple verwendet die starke Bilanz des Unternehmens, um eigene Aktien an der Börse zu kaufen. Auf diese Weise gelingt die Steigerung der Gewinne pro Aktie. Demgegenüber geht es mit den Verkaufszahlen der Produkte nicht weiter voran und man kann sich des Eindrucks kaum erwehren, dass Apple nahezu ein Einproduktunternehmen rund um das iPhone geworden ist und der Markt mittlerweile weitgehend

gesättigt ist. Jedenfalls spricht die nicht allzu hohe Bewertung der Apple-Aktie für diese Interpretation durch die Börsianer.

Der Gesamtmarkt wurde in den letzten Jahren zu einem nicht geringen Teil von den genannten Aktien gezogen. Die Entwicklung erinnert durchaus etwas an die Zeiten in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts, als Internet- und Technologieaktien die Börsen nach oben katapultierten. Sollten die FAANG-Aktien als Motor des Marktes ausfallen, dann müssten andere Sektoren an ihre Stelle treten. Angesichts der enormen Marktkapitalisierungen der FAANGs wird das nicht einfach sein. Sofern das organische Umsatzwachstum der FAANGs tatsächlich nachlässt, muss ge-

fragt werden, ob die hohen Aktienrückkäufe die Einschätzung dieser Aktien als Wachstumstitel mit entsprechenden Bewertungen nach wie vor rechtfertigt.

Aus Chicago

Ihr



Dr. Christoph Bruns