

Veröffentlicht als Gastkommentar (22.06.2018) bei



## Als wäre es 1999

*Ein Gastbeitrag von Marco Herrmann*

18 Jahren nach dem Platzen der Dotcom-Blase ist die Gier nach schnellem Reichtum wieder deutlich zu spüren.

Vergangene Woche legte das niederländische Fintech-Unternehmen Adyen mit einer Kursverdopplung beim Debüt an der Börse einen fulminanten Start hin. Der Zahlungsdienstleister, der im letzten Jahr 218 Millionen Euro Umsatz erwirtschaftete und ab 2020 Paypal als bevorzugten Partner bei Ebay ablöst, wird nun mit satten 12 Milliarden Euro bewertet. In privaten Transaktionen wurde das Unternehmen in 2015 noch mit einem Sechstel diesen Wertes bewertet.

Aber auch die Unternehmen werden von der Euphorie angesteckt. iZettle, ebenfalls ein Zahlungsdienstleister, wurde von Paypal kurz vor dem geplanten IPO übernommen – der Kaufpreis in Höhe von 2,2 Milliarden US Dollar war in etwa das Doppelte des erwarteten Börsenwertes.

Ausgesprochen gut läuft es auch für die besonders hippen FANG-Aktien. Die New York Stock Exchange hat eigens einen Index, den NYSE FANG+ Index, kreiert. Die zehn Mitglieder des Index (darunter u. a. auch die beiden in New York gelisteten Alibaba und Baidu) haben in den vergangenen zwölf Monaten um 64 Prozent im Wert zugelegt. Auf Zwei-Jahres-Sicht sind es sogar 157 Prozent, rund viermal so viel wie der S&P 500. Spitzenreiter sind Netflix und Nvidia, die sich in dieser Zeit vervierfacht bzw. verdreifacht haben.

Der Börsenboom der Dotcom-Phase um die Jahrtausendwende war im Wesentlichen von der Phantasie auf exponentielles Umsatzwachstum getrieben. Nicht alle Highflyer von damals haben überlebt, aber einige sind zu bedeutenden Konzernen aufgestiegen. Beispielsweise erwirtschaftet der einst als „Internet-Buchhändler“ gestartete Amazon-Konzern heuer über 200 Milliarden US Dollar Umsatz – annähernd 100-mal so viel wie vor 20 Jahren. Die Begeisterung der Anleger über diese Erfolge spiegelt sich allerdings auch in den Kursen der Stars am Technologie-Himmel wider: Amazons Börsenwert ist dreimal so hoch wie der von Walmart und Netflix ist für Börsianer wertvoller als Disney.

Aktuell handelt der FANG+ Index bereits auf einem Kurs/Gewinn-Verhältnis von 40 für 2018 bzw. 30 für 2019. Die vergleichsweise günstig bewerteten Aktien von Apple, Alphabet und Facebook ziehen diesen Wert jedoch nach unten. Amazon mit einem KGV um die Hundert ist da schon sportlicher bewertet. Ganz zu schweigen von Tesla, die noch nie einen Gewinn verbuchen konnten. So schön auch hohes Umsatzwachstum sein mag, am Ende des Tages müssen ordentliche Erträge folgen. Leicht skalierbare Geschäftsmodelle wie die von Netflix, Google oder Facebook werden es in dieser Hinsicht sicherlich leichter haben.

Nicht aus allen früheren Hoffnungsträgern sind Erfolgsgeschichten geworden. Erinnern Sie sich noch an Nortel, Mobilcom und Intershop? Es werden auch im jetzigen Tech-Boom Unternehmen auf der Strecke bleiben. Deshalb sollte man sich nicht von blinder Gier beim Investieren leiten lassen und stattdessen lieber einen Blick auf die Bewertung der einzelnen Unternehmen werfen. Verstehen Sie mich bitte nicht falsch, wir mögen den Tech-Sektor weiterhin, aber bei einzelnen Aktien ist definitiv schon eine sehr rosige Zukunft eingepreist.