



Von Hoch zu Hoch

Déjà-vu? Genau vor 15 Jahren, am 7. März 2000, stieg der Nasdaq Composite – der Technologieindex an Wall Street – über die Marke von 5000 Punkten. In dieser Woche war es erneut soweit und viele Investoren, die schon damals dabei waren, überkommt ein leichtes Schaudern. Denn zwischen den beiden Hochs lag ein tiefes Tal der Tränen.

Im Oktober des Jahres 1998 notierte der Nasdaq Composite bei gerade mal 1500 Punkten. Doch dann setzte diese legendäre, einmalige Goldgräberstimmung bei den Internetwerten ein, die alles mit sich riss. Innerhalb von zwölf Monaten verdoppelte sich der Indexstand, nur um dann innerhalb von weniger als einem halben Jahr nochmals 66 Prozent zuzulegen. Der 7. März war dann der Kulminationspunkt und zwar im wahrsten Sinn des Wortes. Nur ein einziges Mal schloss der 2.571 Werte umfassende Index über der 5000 Punkte Marke. Danach begann der gnadenlose Absturz der Höhenflieger, der erst zweieinhalb Jahre und fast 80 Prozent tiefer gestoppt wurde. Der Tiefpunkt, von dem aus der Markt sein kontinuierlichen Aufstieg begann, lag am 9. März 2009, also exakt vor sechs Jahren und fast auf den Tag genau neun Jahre nach seinem historischen Hoch.

Doch schon der vergleichsweise lange Weg zurück zum Gipfel zeigt, dass sich in den letzten 15 Jahren einiges verändert hat. Damals lagen die Investoren im kollektiven Fieber, stürzten sich auf völlig unbekannte Unternehmen, deren Börsengang bereits vom Kaufwahn der Anlegergemeinde begleitet wurde. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des Gesamtmarktes lag bei unglaublichen 120. Selbst etablierte Unternehmen wie Microsoft, Intel oder Oracle wiesen KGV's zwischen 50 und 100 auf. Heute erscheint schon ein Wert wie Facebook mit einem KGV von 40 wie eine exotische Pflanze, zwischen all den „normal“ bewerteten Unternehmen.

Cisco Systems, Microsoft und Intel waren 2000 die drei größten Werte des Index. Alle spielen auch heute noch in den Top Ten mit. Andere Top Werte von damals sind längst Geschichte. So wie Sun Microsystems, Nextel oder Dell. Und dann gab es ja noch die legendären Börsengänge rund um den 10. März 2000. Wie etwa HomeGrocer. Der Online Supermarkt brachte Umsätze in Höhe von 21 Millionen Dollar und einen Verlust von fast 100 Millionen Dollar mit zum Börsendebüt. Die von der Internet-Story berauschten Anleger quittierten diese Zahlen mit einem Marktwert von 1,5 Milliarden Dollar.

Damit verglichen ist die aktuelle Börsenbewertung der Nasdaq-Werte geradezu konservativ. Nein, wäre die Nasdaq in einer vergleichbaren Super-Spekulationsblase wie zur Jahrtausendwende, dann würden wir nicht über Indexstände von 5000, sondern von 25000 Punkten reden. Aber Vorsicht: damals spielte sich der Hype an der Börse ab. Heute befindet sich das Gravitationszentrum der Spekulation eine Ebene tiefer. Was früher die Aktionäre kauften, befindet sich aktuell zu großen Teilen im Besitz von Hedge Fonds, Private Equity Gesellschaften oder Fonds, die als Risikoinvestoren die großen Schecks schreiben.

Die Flutwelle billigen Geldes führte dazu, dass im vergangenen Jahr fast 50 Milliarden Dollar in Start-up Firmen investiert wurden. Und bereits eine halbe Hundertschaft von nicht börsennotierten Unternehmen weltweit werden von den Venture Capital Gesellschaften mit einem Wert jenseits der 10 Milliarden Dollar Grenze bewertet. Was passiert, wenn die US-Notenbank die Zinsen erhöht oder die Wirtschaft ins Taumeln gerät und die Investoren ihren bisherigen Risikoappetit verlieren, kann man sich leicht ausrechnen. Auf die hoch verschuldeten, auf Expansion getrimmten Verlustbringer dürften dann ähnlich schlechte Zeiten zukommen, wie auf ihre börsennotierten Vorgänger vor 15 Jahren.