



Gamestop oder Game Over?

Wilde Spekulationen trieben jüngst verschiedene Aktienkurse und Kryptowährungen auf medienwirksame Höhen. Wie ist dieses Phänomen einzuordnen und welche Auswirkungen könnte dies auf den Aktienmarkt haben?

Am 18.08.1999 erschien in der Zeitschrift „Die Welt“ ein Artikel mit dem Titel „Mit dem Taschengeld wird an der Börse spekuliert – Investment-Fieber hat in den USA die Kinder erfasst“. Dieser Artikel beschreibt rückblickend die Endphase eines Börsenkapitells, welches heute unter anderem unter dem Begriff Dotcom-Boom in die Geschichte einging. Nach Jahren steigender Aktienkurse und euphorisiert durch neue Technologien wie dem Internet und privaten Computern für zuhause trauten sich mehr und mehr Menschen mit ihrem Geld an die Börse und spekulierten mit Vorliebe auf Aktien,

die diese Fantasien beflügelten. **Mit unrealistischen Erwartungshaltungen, überzogenen Renditevorstellungen und ohne Erfahrung träumte jeder** – vom Bauarbeiter bis hin zum Schulkind – **vom schnellen Reichtum mit Aktienspekulationen**, nicht nur in Amerika. Nach Jahren rasanter Kurssteigerungen platzte der Traum wenige Monate später im März 2000 und endete für viele Anleger*innen im Totalverlust. Über 20 Jahre ist dies nun her, doch die Beschreibungen im Artikel könnten aktueller nicht sein.

Niedrige Handelsgebühren von so genannten Flat-Rate Brokern oder Neo-Brokern, Absprachen in diversen Onlineforen und Youtube-Tutorials (Lernvideos) haben in der Pandemie eine **neue Generation von Aktienanleger*innen** hervorgebracht und den laufenden Börsenboom unterstützt. Zwischen 4 und 7,5 Millionen Deutsche haben laut einer Erhebung des Meinungsforschungs-Start-ups Civey im Jahr 2020 zum ersten Mal in Aktien, ETFs oder Fonds investiert – der stärkste Anstieg seit 1999.

Mit unrealistischen Erwartungshaltungen, überzogenen Renditevorstellungen und ohne Erfahrung **träumt man wieder vom schnellen Reichtum**, diesmal im Lockdown vom heimischen Wohnzimmer aus. In Internetforen und den „Lernvideos“ erklären selbst ernannte Profi-Trader*innen und Influencer*innen einem Millionenpublikum, wie man zum Beispiel mit dem richtigen Einsatz von hochgehebelten Derivaten und Wertpapierkrediten Renditen von 500 % in 6 Monaten erzielen kann. Laut der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (kurz: BaFin) ist **seit der Coronakrise der Handel mit Hebelzertifikaten und Differenzkontrakten (CFDs) deutlich gestiegen**.

Soziale Netzwerke und Influencer*innen begünstigen dabei sowohl die Risikobereitschaft als auch das Herdenverhalten. Populäre Online-Broker-Apps wie Robinhood stehen aufgrund ihres spielerischen Designs in der Kritik von Verbraucherschützern. Sempel, geradlinig und nur mit den notwendigsten

Informationen ausgestattet, verkommt der Aktienhandel zu einem digitalen Abklatsch von Las Vegas. Bei Robinhood gab es im vergangenen Jahr über drei Millionen neue Konten. **13 Millionen Nutzer*innen mit einem Durchschnittsalter von 31 Jahren handeln per App und teilen ihre Erfolge in sozialen Netzwerken**. Nicht nur in Zeiten von social distancing kann das positive Feed-back der digitalen Gemeinschaft in Form von Likes, Sternchen, Herzchen oder anderen Emojis wie eine Droge wirken.

Ein Markt, der inzwischen auch wieder die Jüngsten in unserer Gesellschaft in seinen Bann gezogen hat. Einzelne Trading-Apps stehen zunehmend in der Kritik, weil sogar Minderjährige über die Kreditkarten ihrer Eltern voller Übermut an den Derivatemärkten zocken würden. Aktuellstes Beispiel: Der zwölfjährige Influencer Kwon Joon aus Südkorea will nach 43%-Depotperformance nach nur 10 Monaten Börsenerfahrung der neue Warren Buffett werden. Auch in Asien sind minderjährige Investor*innen keine Ausnahme und **das Spekulieren stellt eine vermeintlich attraktive Alternative gegenüber dem schwachen Jobmarkt dar**.

Als sich der Student Alexander K. im Juni des vergangenen Jahres aufgrund eines plötzlichen Kontostands von minus 730.000 Dollar das Leben nahm, fragte er in seinem Abschiedsbrief: *„Wie kann es sein, dass Robinhood einem 20-Jährigen ohne Einkommen erlaubt, fast eine Million als Hebel einzusetzen?“* Der 20-Jährige hatte mit hochriskanten, komplexen Optionen experimentiert

und eingeräumt, dass er nicht über die Risiken Bescheid wusste. Er hatte sich erst wenige Monate mit der Börse beschäftigt.

Und unter den erfahrenen Anleger*innen in unserer Gesellschaft ist dieses Phänomen teilweise nur am Rande ein Thema. Von den Kurseskapaden rund um die Aktien der wirtschaftlich angeschlagenen Firma Gamestop haben die meisten gehört und oftmals als verrückten Einzelfall beiseitegelegt. Eine kleine Minderheit von Privatanleger*innen wollte es den renommierten Hedgefonds Managern und Shortsellern der Wall Street zeigen, lautete für einige Tage das Narrativ in der Presse.

Doch handelt es sich hierbei längst nicht mehr um eine kleine Minderheit von unbedeutenden Privatanleger*innen.

Die Sorglosigkeit hat in den letzten Monaten auf breiter Front

zugenommen. Zwei Worte von Tesla Vorstand Elon Musk reichten offenbar aus, um den Aktienkurs eines Unternehmens zu beeinflussen. „Use Signal“, setzte er am 7. Januar per Twitter in die Welt. In kurzer Zeit kauften renditehungrige Spekulant*innen Signal Aktien und trieben den Kurs von ursprünglich 0,60 Dollar auf in der Spitze 38 Dollar in die Höhe. Dumm nur, dass der von der Musk erwähnte Whatsapp Konkurrent überhaupt nicht börsennotiert ist. Aufgrund einer Namensähnlichkeit kauften die Anleger*innen Aktien der US-Medizintechnikfirma Signal Advance.

Wenige Tage später teilte Elon Musk mit den Worten „I kinda love Etsy“ seine Begeisterung für den Onlineshop Etsy. Die Folge: Seine Twitter-Gemeinschaft teilte 23.000-mal den Tweet, vergab 330.000 Likes und kaufte plötzlich Etsy-Aktien.

Elon Musk erreicht via Twitter Millionen von Menschen und ruft damit nicht zum ersten Mal die US-amerikanische Börsenaufsicht SEC auf den Plan.

Auch die Kurse von Kryptowährungen wie Bitcoin oder der Spaßwährung Dogecoin (ursprünglich als Parodie auf Bitcoin gedacht) haben nach entsprechenden Tweets massive Kurssteigerungen verzeichnet. Tesla selbst kaufte vor einigen Wochen im Gegenwert von 1,5 Mrd. Dollar Bitcoin und erzielte nach ersten Analysen inzwischen mit dem nachfolgenden Kursanstieg mehr Gewinn als durch den gesamten Verkauf von Elektroautos.

Die Liste ließe sich mit Einzelfällen und verrückten Anekdoten rund um Namensverwechslungen etc. beliebig fortführen und macht deutlich: **Die Fantasie beflügelt die Euphorie der Anleger** und sie handeln frei nach dem Motto von Börsenlegende André Kostolany, vermutlich ohne je von ihm gehört zu haben: „*Wer viel Geld hat, der kann spekulieren, wer wenig hat, darf nicht spekulieren, und wer überhaupt kein Geld hat, der muss spekulieren!*“

Je spekulativer ein Investment, umso größer die Chancen und Risiken. Doch während die Rendite eines Investments stets sichtbar ist, bleibt das damit verbunden Risiko auch in der Rückschau

bei einem positiven Kursverlauf im Verborgenen. **Die neue Generation von Neo-Tradern sieht aktuell nur die Renditen, liebt die Fantasie und lebt in der Gerüchteküche.** Daher zocken sie am liebsten mit insolventen Unternehmen wie Hertz oder Wirecard, Firmen in einer schwierigen Geschäftslage wie Gamestop oder High-Growth Stocks mit Vorliebe aus IT-Bereichen.

Gerit Heinz, Chefanlagestrategie der Deutschen Bank, fasste es kürzlich wie folgt zusammen: *„Anleger, die unerfahren am Aktienmarkt sind, treffen auf Aktiengesellschaften, die nicht mehr am Aktienmarkt sein sollten.* Das ist gar nicht gut. Und Dinge, die nicht ewig so weitergehen können, kommen irgendwann zu einem Ende.“*

In den jüngsten Tagen bekam die Fassade jedoch bereits erste Risse. Einige der meistgehandelten Aktien auf den führenden Trading-Plattformen verzeichneten teilweise zweistellige Tagesverluste und inzwischen deutliche Kursrücksetzer seit Jahresanfang.

Game Over für eine neue Generation von Börsianer*innen, die sich die Langeweile und Einsamkeit im Lock-down mit E-Gaming und Social Daytrading vertreibt – oder bieten Gamestop und Co. jetzt eine günstige Kaufgelegenheit?

Welche Auswirkungen hätte ein Platzen dieser Spekulationsblase für den Gesamtmarkt?

Das Kundenversprechen von Trade Republic, dem deutschen Pendant von Robinhood, lautet *„Tap, Tap, Trade“*. Unser Versprechen an unsere Kunden lautet: *„Vorausdenken. Nachhaltig wachsen.“* In diesem Sinne **beteiligen wir uns grundsätzlich nicht an fantasievollen Spekulationen mit Unternehmen ohne funktionierendes Geschäftsmodell.**

Darüber hinaus haben wir jüngst unsere Investitionsquoten an Unternehmen in angrenzenden Bereichen teilweise durch ein Rebalancing reduziert. Es gibt wachstumsstarke Firmen die ohne Zweifel über ein herausragendes, hochprofitables Geschäftsmodell verfügen, doch deren Aktienkurse ebenfalls von dem aktuellen Hype überproportional zur fundamentalen Geschäftsentwicklung profitierten. Solche Aktien wirken ungeachtet der langfristigen Perspektiven für den Moment anfällig für temporäre Kursrücksetzer.

Für den Gesamtmarkt stellt sich die Lage heute in vielen Punkten jedoch grundsätzlich anders dar als zu Beginn des Jahres 2000. Eine expansive Geld- und Fiskalpolitik der Notenbanken und Länder stützt die gerade erst anlaufende

* Immer mehr Firmen können ihre Schuldzinsen nicht mehr begleichen. Sie überleben nur durch frisches, geliehenes Geld. Durch niedrige Zinsen und Konjunkturprogramme werden sie künstlich am Leben gehalten. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich wies 2018 erstmals auf so genannte Zombiefirmen hin und schätzt, dass dies aktuell etwa 15% von rund 32.000 Firmen weltweit betrifft.

Konjunktur in allen wichtigen Wirtschaftsregionen und die Nullzinspolitik lässt Aktien von soliden Unternehmen heute mehr denn je alternativlos erscheinen. Anders als damals erscheint heute der breite Markt nicht in Gänze überbewertet. Während beispielsweise Tesla mit dem 150-fachen des Gewinns (KGV) bewertet wird, handeln die Aktien von VW weiterhin mit einem KGV von 7. Wir bleiben daher grundsätzlich optimistisch für die Aktienmärkte.
Auch wenn solche lokal begrenzten Übertreibungen kurzfristig für Irritationen sorgen könnten, sehen wir derzeit keine fundamental gerechtfertigte Kettenreaktion wie noch zur Jahrtausendwende.

Der Hype um Gamestop scheint zunächst beendet.

Ray Dalio, Gründer des größten Hedgefonds der Welt (Bridgewater Associates), hat sich zu den jüngsten Spekulationen ebenfalls ähnlich geäußert. Auch er sieht den aktuellen Markt als weniger gefährlich an, wie zu Zeiten des Neuen Marktes. Seiner Einschätzung zufolge würden die Exzesse sich im aktuellen Marktumfeld auf wenige Spekulationsblasen konzentrieren. Dalio sieht 5 % der Top-1000-Firmen in den USA als Blase an, in der Vergangenheit waren es vor einem Crash meist rund 10 %.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

David Houdek, CFA

Portfoliomanager und Nachhaltigkeitsexperte
Capitell Vermögens-Management AG

Impressum und rechtlicher Hinweis

Herausgeber: Capitell Vermögens-Management AG Erscheinungsort: Frankfurt am Main Redaktion: Karl-Heinrich Mengel, David Houdek Autor: David Houdek	Adresse: Hedderichstraße 55-57 60594 Frankfurt am Main
	Kontakt: ☎ 069-204561-0 ✉ newsletter@capitell-ag.de

Diese Unterlage wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die die Capitell Vermögens-Management AG für verlässlich hält, für die sie aber nicht garantieren kann. Die Quelle für die Grafiken ist, soweit nicht anders vermerkt Refinitiv Inc. Die in diesem Artikel zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Diese Unterlage dient lediglich zu Informationszwecken und stellt eine Werbung im Sinne des WpHG dar. Damit handelt es sich weder um ein Angebot zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots. Dieses Dokument wurde redaktionell am 24.02.2021 abgeschlossen. © 2021