

## **Marktgiganten**

Vor zwei Monaten habe ich im Newsletter eines professionellen und seriösen Fondsmanagers (quantex.ch) gelesen, dass unter den nach Marktkapitalisierung grössten Firmen die ersten sieben Plätze der TopTen Plätze von amerikanischen und chinesischen Technologie und E-Commerce Titeln besetzt sind. Erst auf Platz 8-10 folgen die ersten ‚alten‘ Nicht-Tech Vertreter.

### **aus den USA und China...**

Zwei Dinge daran erscheinen mir bemerkenswert. Erstens die Beschränkung auf zwei Länder: offenbar schafft es derzeit keine europäische, australische, nicht-US-amerikanische oder nicht-China-asiatische Firma unter die Giganten.

### **... Technologie und E-Commerce**

Zweitens: Technologie scheint einen ziemlich eingreifenden Umbruch zu schaffen. Google und Facebook vermögen immer mehr an Werbegeldern einzusammeln, Tencent, Alibaba und Amazon einen immer grösseren Kuchen des wachsenden E-Commerce-Geschäfts. Apple und Microsoft, welche es geschafft haben, im Retail-PC- und Smartphone-Geschäft quasi ein Duopol mit jeweils eigenen ‚Universen‘ aufzubauen, vervollständigen die sieben Tech-Giganten.

### **Apple an Börse über USD 1'000 Milliarden bewertet**

Die vergangene Woche nun hat Apple als erste kotierte Firma die symbolkräftige Marke von USD 1'000 Mia Marktkapitalisierung überschritten. Zum Vergleich: Gemäss tradingseconomics.com übertreffen derzeit nur 17 grössere Länder mit ihrem Bruttosozialprodukt diesen Wert. Die Schweiz zB hat 2017 ein geschätztes BSP von USD 679 Milliarden. Oder als vielleicht direkterer Vergleich: Die Marktkapitalisierung des gesamten SMI betrug per Ende 2017 gut USD 1'100 Milliarden, also nur wenig mehr als Apple heute an der Börse bewertet ist.

### **Fluch oder Segen?**

Eine Platzierung unter den TopTen war in der Vergangenheit allerdings oft mehr Fluch als Segen und kann auch einfach eine Überbewertung und/oder Modetrend anzeigen. Während der Rohstoffblase beispielsweise besetzten diverse Rohstoffwerte die Spitzenplätze. PetroChina, BHP und Petrobras fielen alle deutlich aus den TopTen, einzig die früher grösste Firma der Welt Exxon befindet sich noch darin, allerdings nur noch auf Platz 10. Vor der Finanzkrise waren mit Citigroup, Bank of America und ICBC gleich drei Banken unter den TopTen, alles Schnee von gestern. Oder auch der langjährige Spitzenreiter GE ist mittlerweile nur noch ein Schatten seiner Glanzzeiten, hat gut drei Viertel seit seinem Allzeithöchst verloren und bringt mit noch USD 118 Milliarden etwas mehr als einen Zehntel von Apple auf die Waage.

### **Wie weiter?**

Wir sind den meisten dieser Titel vorsichtig gegenüber eingestellt. Bei den einen zweifeln wir an der Dauerhaftigkeit der übertriebenen Margen (bspw. Apple), bei den anderen an zweifelhaften Bewertungsmaassstäben (bspw. Amazon). Es ist immer wieder erstaunlich, wie lange bspw. Apple dank geschicktem Marketing ihre Margen erhöhen konnte. Dennoch fragen wir uns, wie lange so viele Leute so viel bezahlen wollen für ein Produkt, das zwar gut, gewohnt und stabil funktioniert, jedoch nicht mehr kann als ein ebenfalls stabiles No-Name-Produkt, das nur einen Viertel oder gar Fünftel kostet. Immerhin sieht für Apple die Bewertung in Relation dank dieser hohen Margen relativ günstig aus. Anders bei Amazon: hier scheinen die erzielten Gewinne gar keine Rolle zu spielen. Geld verdienen scheint unwichtig. Anders lässt sich das gigantische Kursgewinnverhältnis von 170x nicht erklären. Das hatten wir schon mal in Zeiten der Internet-Blase um den Jahrtausendwechsel.