

# NZZ

## Storytelling

### Märchenerzähler im Land der Investmentbanker

Damit die Aktien von Jungunternehmen sich etablieren können, braucht es eine gute «Story». Funktioniert diese, erzielen die Valoren eine überdurchschnittliche Bewertung – dies erhöht die Absturzhöhe.

von Werner Grundlehner  
5.3.2016



**Technologiefirmen sind besonders stark darin, ihre Geschichten als Erfolgsmärchen zu verkaufen. (Andreas Bodmer/NZZ)**

Die Brüder Grimm würden heutzutage im Investment Banking arbeiten. Wenn man nachfragt, wieso ein Börsengang oder eine Anleiheemission speziell gut gelaufen sei, bekommt man oft zur Antwort: «Weil die Story überzeugt hat.» Die Anleger blicken für ihre Entscheide in die Zukunft, und diese liegt bekanntlich im Nebel. Also braucht es ein überzeugendes Storytelling, um die kommenden Jahre für ein Unternehmen in den leuchtendsten Farben auszumalen. Noch wichtiger sind solche Geschichten für junge Unternehmen, sogenannte Startups. Die Investoren können noch auf keine historische Entwicklung zurückblicken, und oft verstehen sie die neuen Geschäftsmodelle und Produkte noch nicht. Wer hätte vor zehn Jahren Bitcoins, den Taxidienst Uber oder die Heilung von Hepatitis C als «heisse» Börsen-Story erwartet.

#### Eloquente «Habenichtse»

Dieses Storytelling führt zu einer absurden Situation. Die Aktien von «Habenichtsen» werden viel höher geschätzt, also bewertet, als jene von seit Jahren seriös arbeitenden Gesellschaften. So würde es kein Investor Nestlé abnehmen, wenn das Unternehmen verkünden würde, dass es ab kommendem Jahr dank einer neuen digitalen Strategie sowohl Gewinn als auch Umsatz im zweistelligen Bereich steigern werde. Es gibt zu viele Fakten, die zeigen, wie Nestlé arbeitet und gemächlich, aber konstant expandiert.

Den Online-Händler Amazon, der dank hohen Investitionen und vielen Zukäufen rasch wächst, in seiner mittlerweile schon über Jahrzehnte währenden Geschichte aber kaum je Gewinn abwarf, geschweige denn ausschüttete, lieben die Anleger – denn Amazon-CEO Jeff Bezos ist ein begnadeter Storyteller. Sei einigen Monaten versucht er den Aktionären und Kunden weiszumachen, dass Drohnen in naher Zukunft ihre Einkäufe direkt nach Hause fliegen. Die Geschichten müssen dauernd neu erfunden werden: Wurden vor einigen Jahren

noch Klickraten als das Gold der Zukunft verkauft, hat man gemerkt, dass dieses simple Antippen via Computer schwer zu kommerzialisieren ist. Deshalb ist das neue Zauberwort «disruptiv». Mit diesem Zusatz schmücken sich heute der Elektroauto-Hersteller Tesla Motors und Netflix. Wer diese zwei Aktien will, muss eine hohe Prämie zahlen.

## **Silicon Valley besonders erfolgreich**

Im vergangenen Jahr hat sich der Vorteil von Story-Stocks gezeigt: Während der Grossteil der Aktien im S&P 500 Verluste aufwies, überzeugte eine Gruppe von Internet-Titeln, darunter die sogenannten FANG (Facebook, Amazon, Netflix und Google) oder die Nifty Nine, sowie eine Reihe von Biotech-Titeln.

Stellt sich die Geschichte tatsächlich als Märchen heraus, werden diese Titel aber unsanft auf den Boden der Realität zurückgeholt. So kam es zum Platzen der Internetblase – aber es gibt auch viel aktuellere Beispiele aus der Solarbranche, von Schieferöl-Förderern oder chinesischen «Wachstumswundern».