

Snap und Twitter melden sich zurück

USA Die kleinen sozialen Netze profitieren wegen der Stärke von Facebook und Google.

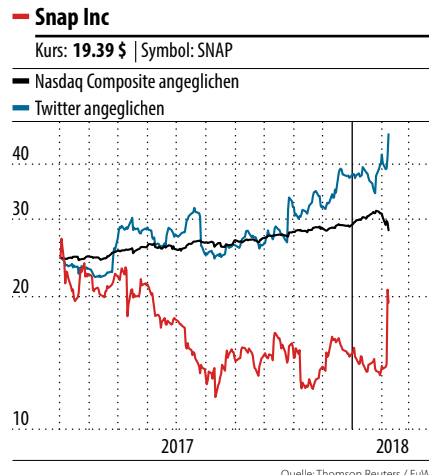
THORSTEN RIEDL

Wer hätte das gedacht? Viele Anleger hatten die sozialen Netze neben Platzhirschen Facebook schon abgeschrieben. Doch nun haben sich die beiden Mitteilungsdienste Snap, die hinter Snapchat steht, und Twitter fulminant zurückgemeldet. Siehe da, Snap ist es gelungen, mit ihrem Wachstum im vierten Quartal die Erwartungen der Analysten einzustampfen; Twitter hat gar einen Gewinn geschafft – zum ersten Mal seit der Unternehmensgründung vor zwölf Jahren. Beide Aktien schossen in die Höhe. Verläuft die Erholung jetzt so steil wie seinerzeit bei Facebook?

Das grösste soziale Netz mit seinen 2 Mrd. Nutzern weltweit hat sich mit einem Börsenwert von 500 Mrd. \$ zum Liebling der Investoren gemausert. Doch das war nicht immer so. Am 18. Mai 2012, dem ersten Handelstag von Facebook, notierten die Titel nur knapp über dem Emissionspreis von 38 \$. Am zweiten Tag fielen sie darunter – und es sollte mehr als ein Jahr dauern, bis sie die Schwelle dauerhaft überschreiten sollten. Ähnlich könnte es bei Twitter und Snap laufen.

Beide Aktien explodieren

Auch mit den beiden kleineren sozialen Netzen hat sich die Börse lange schwergetan. Twitter betreibt den gleichnamigen Mitteilungsdienst, bei dem Nachrichten maximal 280 Zeichen lang sein dürfen.



Einer der prominentesten Twitterer dürfte US-Präsident Donald Trump sein. Snap fokussiert sich auf Jugendliche. Beim Service Snapchat bleiben die verschickten Fotos, Videos oder Textnachrichten nur eine gewisse Zeit sichtbar. Twitter kam im November 2013 zu 26 \$ an die Börse, das IPO von Snap war erst im März vergangenen Jahres zu 17 \$ je Aktie.

Und noch eine Gemeinsamkeit gibt es: Nach Vorlage des jüngsten Zahlenkranzes haben sowohl die Aktien von Twitter mit einem Plus von fast 30% als auch die von Snap sogar mit fast 50% ihren jeweiligen IPO-Kurs überschritten. Twitter haben dieses Niveau seit Herbst 2012 nicht mehr gesehen, Snap seit vergangenen Sommer.

Haben die Valoren Potenzial? Um den Umschwung auszurufen, ist es noch zu

früh – doch bei beiden gibt es Lebenszeichen. So hat das Management von Twitter erstmals seit der Gründung einen Gewinn ausgewiesen: 91 Mio. \$ für das vierte Quartal. Der kleine Haken an der Sache: Twitter stagniert – und konnte sich nur durch Sparen in die Gewinnzone retten. Der Umsatz im vierten Quartal stieg lediglich 2% auf 732 Mio. \$. Trotz Trumps Twitter-Tiraden blieb die Zahl der monatlichen Nutzer gleich bei 390 Mio. Facebook besuchen mehr als fünfmal so viele.

Snap misst die Aktivität der Nutzer auf täglicher Basis. Hier verzeichnete die Gesellschaft bei Snapchat einen Anstieg von 5% auf 187 Mio., das höchste Plus seit Ende 2016. Auch bei den übrigen Kennzahlen lief es besser als von Analysten gedacht. Der Quartalsumsatz erhöhte sich 72% auf 285 Mio. \$. Unter dem Strich fiel der Verlust aber höher aus als vergangenes Jahr: Snap blieb mit 350 Mio. \$ in den Miesen, nach gut 170 Mio. Ende 2017.

Die Grossen sind zu gross

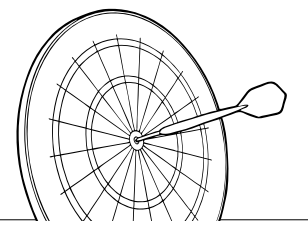
Twitter wie Snap haben einiges unternommen, um mehr Werbekunden auf ihre Plattformen zu locken. So hat Twitter im vergangenen Herbst die Grenze von 140 Zeichen gelockert, die eine Nachricht maximal lang sein darf – und das Limit verdoppelt. So lassen sich einfacher Werbotchaften unterbringen. Snap weist darauf, dass das Gros der Anzeigen nun über eine automatisierte Werbesoftware für Anzeigekunden verkauft wird.

Investoren hoffen, dass die beiden kleinen Werbenetzwerke von einer gewissen Unzufriedenheit über die beiden Grossen profitieren. Allein in den USA dominieren Facebook und Google fast zwei Drittel des Online-Werbemarktes. International soll der Marktanteil sogar noch höher liegen. Aus der Werbebranche heisst es, Kunden würden nach einer Diversifikation ihrer Online-Medienkanäle schauen. An der Börse haben Alphabet, Mutterkonzern von Google, und Facebook seit Veröffentlichung ihrer Ergebniszahlen je gut ein Zehntel an Wert verloren. Google leidet unter steigenden Kosten, Facebook unter nachlassendem Nutzerinteresse.

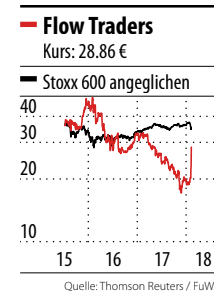
Analysten lobten die Fortschritte, die Twitter und Snap auf dem Weg zu Profitabilität und höheren Werbeeinnahmen gemacht haben. «Die Snap-Aktien sind hoch bewertet – aber das Tempo stimmt», erklärte zum Beispiel Barclays-Research-Analyst Ross Sandler in einer Ersteinschätzung. Ähnlich fällt seine Meinung zu Twitter aus. Hier liege die Bewertung inzwischen jedoch zu hoch.

Auf der Basis von Unternehmenswert zu Ebitda (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization) übertreffen Twitter mit einem Wert von 17 für 2019 aktuell sogar Google-Mutter Alphabet und Facebook, die auf 11 kommen. Für risikofähige Investoren scheint die verlustreiche, aber wachstumsstarke Snap reizvoller, zumal die App Snapchat auf Interesse stösst, wo sich Facebook schwertut: bei den Jungen und Junggebliebenen.

Hot Corner



Eine Aktie für unruhige Zeiten



Für die Anleger waren die vergangenen Handelstage alles andere als nervenschonend. Die Börsenbeben haben hier und dort in den Portfolios deutliche Schäden hinterlassen. Ruhig geschlafen haben hingegen diejenigen, die die Titel des Finanzunternehmens **Flow Traders** (Amsterdam: FLOW, Kurs am Freitag: 28.86 €, Börsenkapitalisierung von 1,3 Mrd. €) im Depot haben. Denn dank den plötzlich ins Wanken geratenen Börsenkursen ist endlich das Szenario eingetroffen, auf das die Investoren beim holländischen Unternehmen gesetzt haben: die Abkehr vom Umfeld ultratiefer Volatilität.

Während die globalen Finanzmärkte diese Woche arg ins Straucheln geraten sind, haben die Valoren von Flow Traders annähernd 40% an Wert gewonnen. Das Unternehmen ist ein Liquiditätsprovider im Bereich der passiven Anlageprodukte, wie der Finanzjargon lautet. In eine für Nicht-Finanzprofis verständliche Sprache übersetzt: Es agiert auf verschiedenen Börsenplätzen in Europa, den USA und Asien als Marktmacher und ist dafür verantwortlich, dass beispielsweise bei den kotierten Indexfonds (ETF) ein flüssiger Handel mit möglichst geringen Differenzen zwischen Kauf- und Verkaufskursen möglich ist.

Vom Passivtrend profitieren

Ungefähr ein Drittel des weltweiten Handels mit ETF-Produkten läuft derzeit über Flow Traders. Das heisst wiederum: Je mehr mit den passiven Produkten gehandelt wird, desto mehr Geld bleibt in den Kassen des Marktmachers liegen. Aus diesem Grund ist die ultratiefe Volatilität der vergangenen Monate den Aktien des Unternehmens, die seit 2015 an der Börse gehandelt werden, gar nicht gut bekommen. Allein im vergangenen Jahr ging der Aktienkurs fast zwei Fünftel zurück.

Gestützt wird der jüngste Kursaufschwung von positiv überraschenden Zahlen, die das Unternehmen am Freitag publiziert hat. Zwar brach der Gewinn in den vergangenen zwölf Monaten um mehr als die Hälfte ein, und die Gewinnmarge sackte von knapp 30 auf 17% ab. Allerdings waren die Markterwartungen noch tiefer angesetzt gewesen. UBS ging in einer Studie auch davon aus, dass die Margen für das Market-Making-Geschäft strukturell tief bleiben werden.

Positiver Ausblick für 2018

Das Management von Flow Traders prognostiziert im Ausblick für 2018 indes sowohl beim Gewinn wie bei der Marge eine kräftige Erholung. Das von den beiden Co-Chefs Dennis Dijkstra und Sjoerd Rietberg geleitete Unternehmen berichtet über einen ausgezeichneten Start ins neue Geschäftsjahr: Der Handelsumsatz liege bereits jetzt über den Werten für das gesamte Rekordquartal im Herbst 2015.

Flow Traders wird im laufenden Jahr nicht nur von der gestiegenen Schwankungsanfälligkeit von Aktien profitieren, sondern zusätzlich von zwei weiteren Faktoren: Einerseits setzt sich der Trend fort, Anlagegelder von aktiven zu passiven Fonds zu verschieben. Andererseits wird allgemein erwartet, dass die neue Mifid-2-Regulierung das Wachstum der Indexfonds begünstigen wird. Wer an dieses Wachstumsszenario glaubt, kann trotz des jüngsten Kurssprungs eine kleine Position in Flow Traders wagen.

Banken versuchen Weichen zu stellen

FUW FORUM Wachstum und Digitalisierung sind die grossen Themen in den Finanzinstituten.



Von links nach rechts: Moderator Clifford Padevit, stv. Chefredaktor «Finanz und Wirtschaft», Hans-Peter Portmann, LGT Bank (Schweiz) und Nationalrat FDP Zürich, Max Cotting, Aquila, Gian Rossi, Julius Bär, Sven Probst, Deloitte.



Die bereits neunte Ausgabe des FuW-Forums «**Vision Banken – Vision Finanzplatz Schweiz**» hat ausgelotet, wie es um die Wachstumschancen der Schweizer Banken steht. Im Retailmarkt versprach **Patrik Gisel**, nach wie vor Marktanteile zu gewinnen, denn «eine Bank, die nicht wächst, ist zum Tode verurteilt».

Unter Vermögensverwaltern ist es hingegen schwieriger abzusehen, wie sie am Vermögenswachstum partizipieren können, insbesondere wenn sie in Europa tätig sein wollen. Jedenfalls glauben **Gian Rossi**, Schweiz-Chef von Julius Bär und **Max Cotting** von Aquila nicht an den Marktzugang. Banken müssen selbst in diese Märkte gehen, was für grosse natürlich

leichter fällt. Alternative Geschäftsmodelle hingegen zeichnen sich im Private Banking noch keine ab.

Auch was die Digitalisierung angeht, sind Privatbanken noch nicht so weit. Es scheint, als werde die Entwicklung von Retailbanken getragen, zum Beispiel von Bank Cler (ehemals Bank Coop), die ihre mobile Bank für den Hosensack lanciert und überaus ambitioniert mit 200 000 Kunden rechnet, wie **Sandra Lienhart**, CEO Bank Cler, sagte.

Digitalisierung für Privatbanken ist für **Ariane de Rothschild** ein Muss. Noch viel mehr sind es aber Werte, die eine Marke schaffen, mit der sich Mitarbeiter und Kunden identifizieren können.

FuW

1 **Dagmar Kamber Borens, Credit Suisse (Schweiz) AG**

2 **Michael Rogenmoser, Avaloq**

3 **Romeo Lacher, SIX Group**

4 **Sandra Lienhart, Bank Cler**

5 **Patrik Gisel, Chef Raiffeisen Schweiz, Clifford Padevit, stv. Chefredaktor «Finanz und Wirtschaft»**

6 **Baronin Ariane de Rothschild, Chairwoman of the Group Executive Committee of Edmond de Rothschild**

BILDER: IRIS C. RITTER