

Schwarmintelligenz oder Spekulation?

In der vergangenen Woche hat sich auf den Kapitalmärkten die Kraft der Schwarmintelligenz durchgesetzt. Zahlreiche jüngere Anleger haben mit wenig Geld gemeinsam viel erreicht, mehr als alle Regulatoren in den letzten Jahren zusammen, welche die Hedgefonds bändigen wollten. Sie haben nämlich Hedgefonds gleich in die Knie gezwungen. Diese müssen inskünftig viel vorsichtiger agieren.

Beginnen wir mit dem jahrzehntealten US-amerikanischen Alltag. Man kann keine Häuser verkaufen, die man nicht besitzt. Und keine Autos, die einem nicht gehören. Aber die USA haben einen Weg herausgefunden, wie man Aktien verkaufen kann, die man nicht besitzt. Zahlreiche Pensionskassen und weitere Grossinvestoren haben das Ausleihen von Aktien als

zusätzliche Ertragsquelle entdeckt. So konnten Hedgefonds vorübergehend ausgeliehene Aktien verkaufen. Das ist der sogenannte «Leerverkauf». Die Spekulation dahinter ist, dass man die Aktie zu einem tieferen Kurs zurückkauft und dann der Pensionskasse wieder ins Depot legt.

Die Hedgefonds sind bei ihrem Vorgehen nicht selten unzimperlich. Sie streuen über Nachrichtenkanäle und soziale Medien zahlreiche Gerüchte von Managementversagen über operationelle und finanzielle Probleme bis hin zu Bilanzfälschungen. Recht haben sie erfahrungsgemäss ungefähr in einem von zehn Fällen (Enron, Wirecard). In den meisten Fällen wie Tesla erweisen sich die Beschuldigungen letztlich als haltlos. Deshalb zählt der Tesla-Gründer Elon Musk längst zu den

grössten Bekämpfern von Hedgefonds, welche mit ihren Gerüchten den Kurs unmittelbar nach unten drücken, um anschliessend den raschen Gewinn einzukassieren. Zu einer satten Grundgebühr von zwei Prozent gesellen sich dann typischerweise noch 20 bis 35 Prozent Gewinnbeteiligung.

Das hat Robinhood auf den Plan gerufen, um den Hedgefonds das Fürchten zu lehren. Dabei handelt es sich um ein Start-up aus dem kalifornischen Silicon Valley, das die etablierten Wallstreet-Manager in New York zum Schwitzen brachte. Auf der App von Robinhood erhalten die Anleger ihre Tipps und können kommissionsfrei in kleinen Stückelungen Aktien kinderleicht kaufen und verkaufen. Jüngst hat Robinhood in zwei Fällen (die US-Aktien des Computerspielehändlers

Gamestop und der Kinokette AMC) die junge Gefolgschaft darauf aufmerksam gemacht, dass ein «böser» Hedgefonds Leerverkäufe getätigt habe. Dabei sei die Aktie durchaus mehr wert. Diese wurden anschliessend von Tausenden von App-Benutzern erworben. Dem Hedgefonds blieb nichts anderes übrig, als die leerverkauften Aktien teuer zurückzukaufen. Das hat den Kurs weiter in die Höhe getrieben sowie dem Hedgefonds immense Verluste eingebrockt und ihn an den Rand des Ruins getrieben.

Das war allerbeste Werbung für Robinhood. Damit wird die Kraft der Schwarmintelligenz verstärkt und jeder Leerverkauf zum Risiko. Das sind wichtige Schritte in der Demokratisierung der Kapitalmärkte. Robinhood ist natürlich nicht die einzige App. Ich schaue mir

auch immer wieder mal die App von Reddit («Wallstreetbets») an. Da sind knapp sechs Millionen Menschen eingeschlossen. Wenn da kollektiv der Bitcoin-Erwerb besprochen wird, sorgen die folgenden Käufe noch gleichentags für massive Kursveränderungen. Support bekommt die «Community» von Elon Musk, dem auf Twitter 50 Millionen Menschen folgen. Auch seine Tesla-Aktien litten unter massiven Leerverkäufen von Hedgefonds. Mittels sozialer Medien wurde der Kurs in die Höhe getrieben und die Leerverkäufer in die Wüste geschickt.

Ob etwas letztlich Schwarmintelligenz oder Spekulation ist, kann nie zweifelsfrei entschieden werden. Wenn ich mir die fundamentalen Fakten von Tesla vor Augen führe, dann habe ich mittlerweile meine Zweifel an der hohen Bewer-

tung. Dank den Robinhood-Anlegern ist der Tesla-Kurs in den letzten Monaten in die Höhe geschossen. Aber ist deswegen die Schweizerische Nationalbank, die «mitgeschwommen» und mittlerweile mit 2150 Millionen Franken (ja: 2,4 Milliarden Dollar) im kalifornischen Start-up Tesla engagiert ist, gleich ein Spekulant? Vielleicht ist es Weitsicht. Zwischen Wirklichkeit und Wahnsinn ist manchmal ein schmaler Grat.



Maurice Pedernana
Professor für Banking und Finance
an der Hochschule Luzern und
Studienleiter am Institut für
Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).