

# Die Hellseher der Börse

Profiinvestoren geben Milliarden aus für **Onlinedaten** zu Downloads von Apps, den Zugriffen auf Internetseiten und Zahlungsströmen. So wissen sie früher, wie es bei den Unternehmen läuft – und wohin die Kurse sich entwickeln.

TEXT HEIKE SCHWERDTFEGER

**I**n einer Villa aus der Gründerzeit, eingezwängt zwischen großen, grauen Bürogebäuden im Frankfurter Westend, managen Baki Irmak und sein Team von Pyfore Capital mehrere auf digitale Geschäftsmodelle spezialisierte Investmentfonds. Um zu erkennen, was sich bei Onlineaktien verändert, kann Irmak nicht auf offizielle Meldungen der Unternehmen warten. Wie viele andere Techinvestoren hofft er auf einen Informationsvorsprung – und zahlt dafür. Profis kaufen alternative Daten, etwa von den US-Datenspezialisten SensorTower und Similarweb. Die werten Spuren der Konsumenten im Internet aus, Zugriffe auf Apps über den Google Playstore oder Apples App-Store, aber auch Besuche auf Internetseiten.

Der Aktienkurs des Streaminganbieters Netflix etwa war noch lange stabil, als Profiinvestoren bereits auf einen Absturz wetteten. „Der Rückgang der Netflix-Abos nach dem Einstieg von Disney+ ins Streaminggeschäft war früh erkennbar“, sagt Irmak – in den Daten. Die Bereitstellung solcher Daten ist ein Milliardengeschäft, in dem auch die Kreditkartenanbieter mitmischen. Mastercard etwa verkauft Zahlungsdaten. Für Investoren, die Daten zu anonymisierten Kreditkartenzahlungen bekommen, dürfte die nächste Präsentation der Quartalszahlen kalter Kaffee sein.

## Absturz mit Ansage

Interessant ist alles, was nicht in Wirtschaftsstatistiken und Unternehmensberichten nachzulesen ist, neben Meldungen auf Social Media, Stimmungsanalysen, Kreditkarten- und Website-Zugriffsdaten sind das auch Satellitenbilder, Wetter- oder Containerdaten. Die Informationen ergänzen den traditionellen Blick der Fondsmanager auf Umsätze, Gewinne, Verluste, Margen, Wachstum. Die neue Form der Datenanalyse soll helfen, Trends schneller zu erkennen, und Prognosen ermöglichen.

Bei Netflix ließ sich der Absturz der Aktie voraussagen, sobald die Zugriffe auf die Netflix-App per Handy zurückgingen (siehe Grafik Seite 74). Viele Netflix-Abonnenten haben zwar einen Zugang direkt über ihren Fernseher, aber auch die Netflix-App ist relevant. „Die Richtung stimmte immer“, sagt Irmak. Im Mai 2020 hatte Netflix rund 70 Millionen Abonnenten, im Mai 2022 blieben nur 61 Millionen übrig. Im besten Monat, April 2020, dem Höhepunkt des ersten Coronalockdowns, wurde die Netflix-App 19 Millionen Mal auf Handys heruntergeladen. Aktuell bleibt es bei zehn Millionen Down-

loads pro Monat. Nur zwei Prozent der Nutzer sind nach 90 Tagen noch dabei und zahlen für ihr Abo. All das lässt sich früh aus den Onlinedaten erkennen.

Ist etwas „sticky“, bleiben die Abonnenten kleben, ist das für Beobachter wie Irmak ein gutes Zeichen. Hier lässt sich Geld verdienen. Sind die Nutzer auch noch täglich aktiv und nicht nur wenige Male im Monat, ist das umso besser. Häufiger Kontakt mit den Nutzern lässt sich finanziell nutzen, „monetarisieren“, wie Irmak sagt. Die Fotoplattform Pinterest etwa wird von vielen Nutzern nur monatlich frequentiert. Bei Snapchat, dem Instant-Messaging-Dienst des kalifornischen Unternehmens Snap, sind dagegen viele Nutzer täglich aktiv.

„Investoren sehen, lange bevor eine Aktiengesellschaft ihre Quartalszahlen veröffentlicht, was sich dort tut, das ist wertvoll“, sagt Johannes Burkhardt, auf Technologie in der Asset-Management-Branche



## „Mit alternativen Daten entdecken und analysieren wir interessante Unternehmen und Trends“

**BAKI IRMAK**, Gründer Pyfore Capital

spezialisierte Partner bei der Unternehmensberatung BCG. Nicht immer hat das funktioniert: Vor Jahren wurde die Satellitenüberwachung von Parkplätzen oder Containerschiffen als Innovation verkauft. Algorithmen werteten per Satellit Chinas Industrieareale aus, um Rückschlüsse auf die Konjunktur zu ziehen. „Der Hype hat etwas abgenommen, viele Daten haben sich als teuer und fehleranfällig herausgestellt“, sagt Burkhardt.

Für Fondsmanager wie Irmak, Jan Beckers von BIT Capital aus Berlin und Philipp Haas von invest4 capital aber sind die modernen alternativen Daten über Bewegungen im Netz unersetzlich. Sie haben sich auf

Aktien aus dem Technologie- und Onlinegeschäft spezialisiert – und den Anspruch, die Gewinner von morgen früh zu entdecken. „Um sie zu identifizieren und vor allem zu analysieren, nutzen wir unter anderem die alternativen Daten“, sagt Irmak.

„Den Absturz von Netflix konnte man aus den Webnutzungs- und Payment-Daten einige Monate zuvor herauslesen“, behauptete auch der Berliner Fondsmanager und Investor Beckers auf einem Fachkongress. Bei seinem Vortrag schrieben Mitarbeiter anderer Fondshäuser eifrig mit. Beckers nutzt nach eigenen Angaben Daten von Consumer Edge Research aus New York, die spezialisiert sind auf die Analyse von Konsumausgaben. Das 2009 gegründete Unternehmen kann etwa anonymisierte Transaktionsdaten von 15 Millionen Kreditkartennutzern liefern, wertet Händler-Scannerdaten aus und schaut in die Warenkörbe von Amazon-Kunden. Größe zählt auch bei den Datenanbietern: Im vergangenen Jahr hat Consumer Edge das Unternehmen Savvr übernommen, das ebenfalls für institutionelle Investoren verbraucherorientierte alternative Daten aufbereitet.

### Trends erkennen, Kunden halten

Ein Instrument, das auch Privatanleger nutzen können, ist Google Trends. Der Onlinedienst summiert die von Google-Nutzern eingegebenen Suchbegriffe. Wird häufig nach Grippe gesucht, ist das für Pharmafirmen interessant – und für deren Aktionäre. Wurde ein Unternehmensname häufig gesucht, konnte auch schon mal ein Anstieg beim Umsatz mit den Aktien an der Börse nachgewiesen werden.

Anders als in der Industrie oder bei Konsummarken ist das Geschäft im Onlinebusiness kurzlebig. Schnell wenden sich Nutzer neuen Plattformen zu, die im Trend oder günstiger sind. Es vergehen keine Jahr-

# „Onlineangebote müssen Kunden stets zufriedenstellen und Erlebnisse bieten“

**OBE EJKEME**

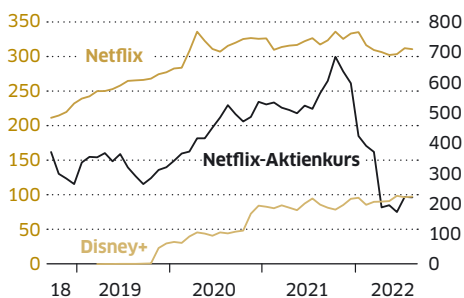
Fondsmanager bei Carmignac Gestion

zehnte zwischen Innovation und Untergang. Fondsmanager nutzen die Onlinedaten zu Kundenbewegungen und Zugriffen auf Internetseiten, um Trendbrüche zu erkennen – und um zu überprüfen, ob ihnen die Unternehmenschefs die Wahrheit sagen.

„Eine Herausforderung bei den Onlineangeboten ist, dass sie nichts Greifbares bieten. Sie sind meist kostenlos und trotzdem sehr servicebezogen, denn sie müssen Kunden stets zufriedenstellen und ihnen ein Erlebnis bieten“, sagt Obe Ejikeme, Fondsmanager bei Carmignac Gestion in Paris. Deshalb verbringen Onlineanbieter viel Zeit damit, ihre Daten zu prüfen und den guten Service aufrechtzuerhalten. Ejikeme setzt verschiedene Datenanalysen ein, etwa vom britischen Anbieter YouGov, der auch die Kundenzufriedenheit beurteilt.

## MEHR KONKURRENZ, AKTIE FÄLLT

Datenanbieter SensorTower misst die monatlich aktiven Nutzer der Streaminganbieter (in Millionen, Kurs in Dollar)

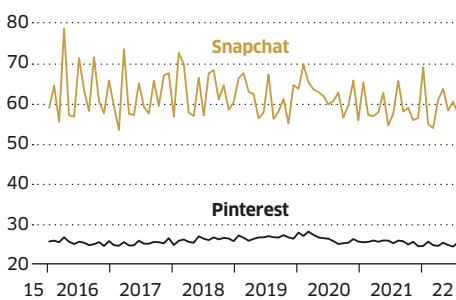


Quelle: Pyfore Capital, SensorTower, Bloomberg

Immer geht es darum, dass Daten vor teuren Reinfällen schützen sollen. Momentan haben Inflation, Zinserhöhungen, Ukrai-

## MIT AKTIVEN NUTZERN ERFOLGREICHER

Snapchat schlägt Pinterest bei den täglichen Zugriffen der Nutzer, ermittelt SensorTower (in Prozent)



Quelle: Pyfore Capital, SensorTower

nekrieg die Börsenstimmung gedrückt. Die Aktienkurse im Technologiebereich und bei Onlinegeschäften sind besonders tief gefallen. Jetzt beobachten die Fondsmanager ihre Unternehmen genau: Welche Produkte funktionieren trotz der Flaute, auf welchen Internetseiten sind Verbraucher unterwegs, wie entwickeln sich die Kündigungsraten bei Streamingdiensten wie Netflix, was läuft bei Modeversender Zalando besonders gut.

## Daten- und Markterfahrung wichtig

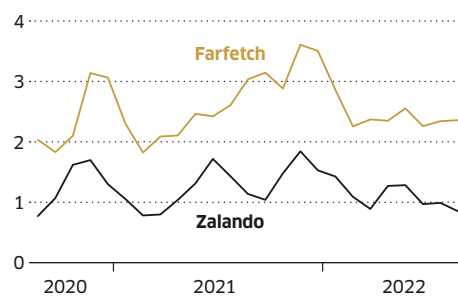
Irmak, der sich von Netflix-Aktien bislang ferngehalten hat, schaut jetzt genauer hin: Der Aktienkurs sei niedrig, die Börsenbewertung auch. Aus den regional aufgeschlüsselten Daten von Datendienstleister SensorTower liest er heraus, dass Netflix in Mexiko und Brasilien zulegt, in Indien aber nicht vorankommt. „Sie sind für Inder zu teuer, deshalb benötigen sie die Werbefinanzierung, um im indischen Markt zu wachsen“, sagt Irmak. Ob es den Amerikanern gelingt, künftig dort mehr als fünf Prozent der Umsätze zu erzielen, wird er früh an Zugriffsdaten erkennen können.

Beim Social-Media-Unternehmen Snap ist er vorsichtig optimistisch. Er hält die Aktie. Snap konnte ein Gebührenmodell einführen und verlangt 3,99 Euro pro Monat. Seit Juli haben die Amerikaner rund eine Million Abonnenten und verdienen monatlich elf Millionen Euro über Abos. Ende August hat Snap trotzdem angekündigt, ein Fünftel der Mitarbeiter zu entlassen, zwei Vorstände wechseln zu Netflix, einige Projekte wurden gestoppt. Angeblich lässt auch die Begeisterung der Jugendlichen für Snapchat nach. Aus den täglichen Nutzerzahlen geht das noch nicht hervor. Irmak behält sie im Blick.

Auch bei der Analyse von Onlinebankgeschäften helfen ihm die Daten. Wenn er sich die erfolgreichsten Apps zu Finanzthemen anzeigen lässt, landet Irmak schnell bei

## KUNDEN ANGELOCKT

Similarweb misst, wie viele Kunden Modehändler über Werbeseiten in ihre Onlineshops lotsen (in Millionen)



Quelle: Pyfore Capital, Similarweb

regional wichtigen Banken. Darunter ist die brasilianische Nubank. Obwohl auch Starinvestor Warren Buffett bei der Onlinebank 2021 eingestiegen ist, hat sich der Aktienkurs in einem Jahr halbiert. Aber zu den steigenden Zugriffszahlen kommen attraktive Einnahmemöglichkeiten in Brasilien. Dort seien, anders als in Deutschland oder Indien, die Interbankenentgelte bei der Nutzung von Kreditkarten nicht limitiert. Wenn Kunden der Nubank ihre Karten einsetzen, verdient die Bank mit. In Indien ist die Gebühr komplett verboten. Dort, sagt Irmak, würde er nicht in Zahlungsabwickler investieren – egal, wie verlockend die Zugriffs- und Nutzungsdaten sind.

Das Beispiel zeigt: Es ist viel Spezialwissen nötig, um Daten richtig zu deuten. Ohne das Wissen über verschiedene Marken der Unternehmen und ihre Wettbewerber lässt sich die Datenfülle nicht erfolgreich nutzen.

### Wirecard-Schwindel durchschaut

Das Team von Pyfore Capital aus Frankfurt gehörte zu denen, die früh vor einem Kollaps des betrügerischen Zahlungsdienstleisters Wirecard aus Aschheim bei München warnten. Der Grund: Sie hatten auch den niederländischen Wirecard-Konkurrenten Adyen genau im Blick – und verglichen Downloadzahlen und Zugriffe auf Internetseiten von Wirecard mit denen der Niederländer. „Da, wo man sie wirklich kontrollieren konnte, waren die Zahlen läppisch für

### Kursdrama

Der Erfolg der Netflix-Serie „Squid Game“ übertrug sich nicht auf die Aktie

einen Anbieter, der sich unter den weltgrößten Fintechs sah“, erinnert sich Irmak. Meldungen, dass der Wirecard-Dienst namens Boon „die am schnellsten wachsende Mobile-Payment-Lösung in Europa“ sei, konnte das Team mit Blick auf Downloadzahlen der App und Traffic-Daten nicht nachvollziehen. Außerhalb Deutschlands sei die von den Aschheimern angepriesene App kaum relevant gewesen.

Die Daten, die Fondsmanager zu Hellsehern werden lassen, gibt es nicht umsonst. Ein mittelgroßes, international tätiges Fondshaus zahle jährlich rund 100 Millionen Euro für Datennutzung, schätzt Experte Burkhardt. Der gesamte Datenmarkt im Asset Management habe ein Volumen von 40 Milliarden Euro. Rund 450 Anbieter stehen nach Angaben auf der Plattform Alternativ data.org Schlange, um einen Anteil zu bekommen. Zahlungsdaten von Mastercard sind besonders teuer, mitunter zahlen Hedgefonds sechsstelligen Summen zwischen 100 000 und 200 000 Dollar. „Am Anfang liefern sie interessante Einblicke. Doch der Nutzen lässt nach, je mehr Investoren auf die Daten zugreifen“, sagt Fondsmanager Philipp Haas. Die Nutzung von Webdaten nimmt rapide zu – und damit schwindet der Informationsvorsprung des Einzelnen. „Es

ist wie bei den Goldgräbern“, sagt Burkhardt von BCG. Jeder hofft auf Erfolg, doch je mehr sich beteiligen, desto kleiner wird die Chance, damit einen Mehrwert zu erzielen.

Anderen Fondsmanagern wie Kevin Endler, Leiter des Quantitativen Portfoliomanagements bei Acatis Investment, sind die alternativen Daten häufig zu mager. Entweder böten sie keinen weltweiten Einblick, oder die Datenhistorie sei zu kurz, um aussagekräftige Vergleiche anzustellen, sagt Endler. Trotzdem ließen sich die Anbieter meist „fürstlich bezahlen“.

Hinzu kommt: Die digitale Spur kann auch in die Irre führen. Die Tinkoff Bank aus Russland galt als profitabel, hatte hohe Download- und Nutzerzahlen bei Google und Apple. Irmak hatte sie im Depot, sie wurde eins seiner besten Investments, gekauft bei 18 Euro, verkauft Ende 2021 bei 90. Nach dem Beginn des Ukrainekriegs fiel sie auf 13 Euro – ohne dass die Nutzerzahlen stark gesunken wären.

### Lukrativer Crocs-Trade

Datenanbieter Similarweb ist selbst börsennotiert, und der Aktienkurs ist abgestürzt von 21 Euro im August 2021 auf aktuell 7,70 Euro. Haas von invest4 capital schaut sich die Aktie derzeit interessiert an. Er spekuliert, dass Amazon künftig keine Daten mehr über seinen Datendienst Alexa vermarkten wolle. Ein Konkurrent weniger wäre vorteilhaft für Similarweb. Zudem könnte Similarweb mehr Daten an Unternehmen verkaufen, zur Konkurrenzbeobachtung. „Wenn eine Kleidungs- oder Schuhmarke bei Zalando besonders gut läuft, wäre es gut, wenn die Konkurrenz das erfährt, um ähnliche Produkte anzubieten“, sagt Haas. Er gehört zu den eher langfristig orientierten Investoren. Er hält eine Aktie, wenn er dem Unternehmen im Laufe der Jahre eine gute Entwicklung zutraut. Die digitalen Spuren können all jene am schnellsten nutzen, die auf kurzfristige Trades setzen – Hedgefonds etwa.

Sind die riesigen US-Hedgefonds engagiert, wird es für Fonds aus Deutschland allerdings schwierig, noch einen Vorteil herauszuholen. Manchmal klappt es aber: Beim Anbieter der Gummischeuhe Crocs etwa bemerkte Haas, dass der Zugriff auf die Onlineseiten im Juni nach oben ging. Der Urlaub stand an, und viele Verbraucher suchten die strandtauglichen Schlappen. Haas kaufte eine kleine Position für seinen Fonds. Die Zugriffe wurden zu Umsätzen, der Kurs der Aktie erholte sich. Wer die Daten also richtig deutete und früh kaufte, konnte binnen weniger Wochen 80 Prozent verdienen. ■