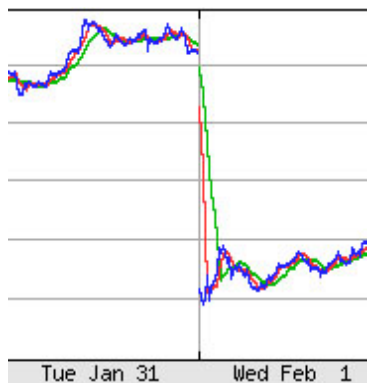


Die Google-Kassierer

Artur P. Schmidt 02.02.2006

Als Insider lebt es sich trotz Absturz der Google-Aktien reicher!

Am 31. Januar 2006 fiel die Google-Aktie nachbörslich um über 17 % auf unter 370 USD. Ein deutlicheres Warnzeichen, dass die Aktien des größten Suchmaschinenanbieters der Welt deutlich überbewertet sind, kann es nicht geben. Zuvor war die Aktie bereits durch den bisher größten Tageskursverfall von 8,5 Prozent in ihrer noch jungen Geschichte aufgefallen. Der Kursrückgang von 7,5 % vom 01. Februar 2006 bezogen auf den Schlusskurs dürfte jedoch erst der Anfang einer völligen Neubewertung der Aktie sein. Doch nichtsdestotrotz scheinen einige unbelehrbare Analysten an ihren extrem bullischen Kurszielen festzuhalten. So betonte Goldman Sachs Analyst Anthony Noto nochmals sein Preisziel von 500 USD, Mark Rowen von Prudential hob sein Kursziel ebenfalls von 400 auf 500 USD an und Robert Peck von Bear Stearns hält sogar an einem Kursziel von 550 USD fest. Lediglich die Analysten von **Stifel Nicolaus & Company** (1) haben Bodenhaftung bewahrt und die überbewertete Google-Aktie von Halten auf Verkaufen herabgesetzt.



Google-Minicrash am 01. Februar 2006. Quelle: Yahoo (2)

Kosten laufen außer Kontrolle

Zwar konnten im letzten Quartal die Umsätze bei Google weiter kräftig zulegen, jedoch scheinen die Kosten, vor allem im internationalen Geschäft, bei den Gemeinkosten sowie den Kapitalkaufwendungen überproportional zu steigen. Deshalb wird die Google-Aktie momentan etwa 200 bis 250 US-Dollar über ihrem fairen Marktwert gehandelt.

Es scheint sich abzuzeichnen, dass der Such-Marketing-Hype vorüber ist und Google völlig neue Wachstumsquellen benötigt, um die hohen Kurse zu rechtfertigen. Dies zeigt auch der Einstieg in Videogeschäfte zusammen mit CBS. Außerdem will Google mehr als 1 Milliarde USD für dMarc Broadcasting ausgeben, einen Anbieter von automatisierten Radiowerbungsdienstleistungen. Eventuell wird Google, welches über liquide Mittel von 8 Milliarden US-Dollar verfügt, auch einen Musikladen eröffnen, der mit Apple in Wettbewerb tritt. Auch machen immer wieder Übernahmerüchte die Runde, so z.B. in Bezug auf Napster oder auf den Supercomputerhersteller Cray. Teure Zukäufe, um sich im 3G- und 4G-Wireless-Umfeld zu positionieren, bergen jedoch auch hohe Risiken, die den Gewinn weiter erodieren lassen können.

Das Unternehmen Google hat eine Bewertung, die auf einem perfekt funktionierenden Motor beruht, doch dieser gerät zunehmend ins Stottern (Google-Aktienkurs vom September 2004 bis 1.2.2006 (3)). Dies haben die Führungskräfte längst erkannt und deshalb ihre eigenen Aktien von Anfang November 2005 bis Ende Januar 2006 **massiv verkauft** (4).

Insider-Verkäufe

Bei diesen Verkäufen handelt es sich um die legale Variante des Verkaufens von Aktien. Unternehmensführer haben im Gegensatz zu Analysten Zugang zu allen Daten des Unternehmens. Deshalb kommt es nicht von ungefähr, dass Presidents, CEOs und CFOs meistens die besten Kauf- und Verkaufszeitpunkte für die Aktien ihres Unternehmens finden.





Google-Gründer und –Präsidenten Lawrence Page und Sergey Brin: Our informal corporate motto is "Don't be evil." Bild: Google

Es ist deshalb von entscheidender Bedeutung, den Umfang von Insider-Transaktionen ausgiebig zu studieren. Wenn Insider die Aktien ihres eigenen Unternehmens kaufen, dann ist anzunehmen, dass diese mehr wissen als der normale Anleger. Die Gründe hierfür können ein hohes Wachstumspotential, ein Merger, ein Zukauf oder die Unterbewertung einer Aktie sein. Wenn ein Insider eine Aktie kauft, dann erwartet er einen zukünftigen Preisanstieg.

Bei hohen Insiderverkäufen von vielen Führungskräften gleichzeitig ist in den meisten Fällen ein erwarteter starker Preisverfall der Aktien der Grund, warum diese abgestoßen werden. So fand Nejat Seyhun, ein Wissenschaftler von der University of Michigan heraus, dass Führungskräfte, wenn sie die Aktien ihres eigenen Unternehmens kauften, den Gesamtmarkt um etwa 9 % während eines Jahres übertrafen. Verkaufte sie dagegen ihre Aktien, so schnitt deren Aktie etwa 5,4 % schlechter als der Gesamtmarkt ab. Angaben zu Insider-Trading findet man auf Yahoo! Finance, bei Vickers Research sowie auf der SEC EDGAR Database.

Abkassieren auf Kosten der Aktionäre

Die beiden Firmengründer Lawrence Page und Sergey Brin haben beide gemeinsam im Zeitraum von Anfang November 2005 bis Ende Januar 2006 eigene Aktien im Gesamtwert 9,4 Milliarden US-Dollar abgestoßen. Der CEO des Unternehmens, Eric Schmidt, verkaufte Aktien im Wert von 1,2 Milliarden US-Dollar, der CFO George Rayes Aktien für 348 Millionen US-Dollar und der Sales Director Omid Kordestani sogar Aktien für 2.1 Milliarden US-Dollar.



Sales Director und Senior Vice President Omid Kordesta. Bild: Google

Die hohen Summen an Insider-Verkäufen von den obersten Führungskräften Googles kommen dadurch zustande, dass man vielen Top-Executives Stockoptionen angeboten hat, worauf diese seit 2004 mit einem Jahresgehalt von 1 USD bezahlt wurden, darunter CEO Eric Schmidt und die beiden Gründer Larry Page und Sergey Brin. Kein schlechter Deal, wenn man bedenkt dass CEO Schmidt jetzt nahezu das 5000-Fache seines 2003er Jahresgehaltens von 250.000 USD in nur 3 Monaten durch den Verkauf seiner Google-Aktien verdienen konnte.

Die Google-Aktionäre kennen zwar die beiden Grüner Larry Page and Sergey Brin, jedoch kaum jemand kennt den Senior Vice President für den globalen Verkauf und die Geschäftsentwicklung Omid Kordestani. Er führte das Unternehmen seit seinem Einstieg bei Google im Jahre 1999 von Null auf 3 Milliarden Umsatz. Es mutet geradezu grotesk an, dass jemand 66 % des Umsatzes von Google nun als Honorar für seine Tätigkeit realisieren kann. Das einzigartige Vermögen von Google ist eben nicht nur der Web Traffic, sondern auch der der absurde Money Flow, den er seinen Führungskräften beschert hat.

Wird Google böse?

Dass Geld den Charakter verderben kann, ist ja hinlänglich bekannt. Es kann deshalb kaum verwundern, dass der Suchmaschinen-Riese aus finanziellem Interesse heraus die staatliche Zensur in China mitträgt. Damit wird jedoch das Firmenmotto von Google "Seid nicht böse" immer mehr zur Farce ("Google won't be evil!" (5)). Zensierte Suchmaschinen werden den Chinesen auch von Google-Konkurrenten zur Verfügung gestellt, weshalb bereits MSN oder Yahoo in die Kritik geraten sind. Nun wird auch das Image von Google immer mehr ausgehöhlt.

Google wollte anders sein als seine Konkurrenz, doch Selbstzensur und Verhinderung der Meinungsfreiheit sind nicht die geeigneten Mittel, um das mittlerweile ramponierte Image zu verbessern. Ein massiver Kurssturz dürfte dem das bereits angeschlagene Image weiter schädigen. Es scheint so, als ob Google Microsoft bei den Eingriffen in die

Privatsphäre und dem Missbrauch des Datenschutzes noch übertrumpfen will. Mit den Daten, die Google heute sammelt, lassen sich Nutzerprofile erstellen, die einem Überwachungsstaat Tür und Tor öffnen. Deshalb brauchen sich die Google-Macher nicht zu wundern, wenn sie heute an den Maßstäben gemessen werden, die sie selbst gesetzt haben, nämlich die guten Jungs von nebenan gewesen zu sein. But, it's all history!

Artur P. Schmidt betreibt den **Unternehmer Cockpit** (6) und hatte bereits den Einbruch der Google-Aktie vorhergesagt: **Google-Crash ante portas?** (7).

Links

- (1) <http://www.stifel.com>
- (2) <http://finance.yahoo.com/q/ta?s=GOOG&t=5d&l=on&z=m&q=l&p=m20,m50&a=m26-12-9&c=>
- (3) <http://Google-Aktienkurs am 01. Februar 2006.:finance.yahoo.com/q/ta?s=GOOG&t=2y&l=on&z=m&q=l&p=m20,m50&a=m26-12-9&c=>
- (4) <http://finance.yahoo.com/q/it?s=GOOG>
- (5) <http://www.telepolis.de/r4/artikel/17/17338/1.html>
- (6) <http://www.unternehmercockpit.com>
- (7) <http://www.telepolis.de/r4/artikel/21/21873/1.html>

Telepolis Artikel-URL: <http://www.telepolis.de/r4/artikel/21/21919/1.html>

Copyright © Heise Zeitschriften Verlag