

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 387, August 2020

Presseinformation

Wien/Salzburg, 12. August 2020

Wir behandeln folgendes Thema:

Technologie-Aktien: die neuen Blue Chips?

- **Viele Branchen wurden aufgrund der durch die Corona-Pandemie ausgelösten Wirtschaftskrise an den Börsen in Mitleidenschaft gezogen – mit einer großen Ausnahme: Technologie**
- **Anleger setzen in Krisenphasen gerne auf Sicherheit und Stabilität im Portfolio – Blue-Chip-Aktien gelten seit jeher als Garant dafür**
- **Durch die starke Geschäftsentwicklung – nicht nur während der Krisenphase, sondern auch schon in den vergangenen Jahren – erfüllen Amazon & Co mittlerweile großteils die Kriterien für den Status als Blue-Chip-Aktien**
- **Die aktuellen Bewertungen mancher „Überflieger“ sind mit Vorsicht zu betrachten, jedoch basieren diese heute – im Gegensatz zur Dotcom-Blase um die Jahrtausendwende – zumindest bei den größten Technologiegiganten auf soliden Grundlagen**
- **Im Gegensatz zu den etablierten traditionellen „Blue Chips“ haben sich die Aktien dieser Branche allerdings noch über einen längeren Zeitraum als ein stabiles, ertragreiches Investment zu beweisen**

Die internationalen Börsen erleben 2020 bislang ein herausforderndes Jahr, das sowohl von Kurseinbrüchen wie auch Kurssteigerungen von historischem Ausmaß geprägt ist. So stark die Verluste zum Ende des ersten Quartals ausgefallen sind, so deutlich konnten sie während des zweiten Quartals eingegrenzt oder sogar wieder wettgemacht werden, und das über alle Branchen hinweg. Die Nerven der Anleger, die ein gut diversifiziertes Portfolio mit einer Handvoll qualitativer Blue-Chip-Aktien besaßen, wurden zwar durchaus strapaziert, allerdings auch wieder beruhigt.

Eine Branche konnte sich im Zuge dieser unruhigen Phase – wie auch in den letzten Jahren – besonders hervortun und verzeichnete im Vergleich zu anderen Sektoren überdurchschnittlich hohe Kurszuwächse. Die Rede ist vom Technologie-Sektor, und hier in erster Linie in den USA. Diese Branche bescherte einst durch das Platzen der Dotcom-Blase um die Jahrtausendwende vielen Anlegern erhebliche Verluste und hatte auch in den darauffolgenden Jahren mit einer Vertrauenskrise zu kämpfen. Mittlerweile sind viele Unternehmen aus diesem Industriezweig aufgrund eines vor allem zukunftssträchtigen Geschäftsmodells und einer stabilen bilanziellen Entwicklung zu einem fixen Bestandteil der Portfolios vieler klassischer Investoren geworden. Aufgrund hoher Wachstumsraten haben Konzerne wie Amazon oder Apple jahrzehntelang etablierte Qualitätsaktien in der Gunst vieler Marktteilnehmer überflügelt, sodass die Frage aufkommt: Sind Technologie-Aktien die neuen „Blue Chips“?

Entwicklung MSCI Branchenindizes seit Jahresbeginn (Stand 31. Juli 2020)

Branchenindex	Performance
Informationstechnologie	+20,82%
Nicht-Basiskonsum	+8,88%
Gesundheitswesen	+5,95%
Kommunikationsdienste	+4,64%
Basiskonsum	+0,07%
Industrie	-10,09%
Finanzwesen	-20,86%
Energie	-37,60%

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Wenn Anleger an Blue-Chip-Aktien denken, denken sie an bewährte große Unternehmen mit einem seit Jahrzehnten (bei manchen sogar noch längeren) erfolgreichen und fest verankerten Geschäftsmodell, das stabile Umsätze und robuste Cashflows abwirft, einem Geschäftsmodell, das sich auch in wirtschaftlich herausfordernden Zeiten behauptet. Ein Investment in Aktien solcher Unternehmen lässt einen gut schlafen, unabhängig von kurzfristigen Schwankungen. In turbulenten Phasen, wie sie aktuell an den internationalen Börsen vorherrschen, ist der herkömmliche Aktieninvestor froh, wenn sich solche „Beruhigungspillen“ im Portfolio befinden.

Der Begriff „Blue Chip“ leitet sich ursprünglich aus dem Glücksspiel, genauer gesagt vom Poker, ab. Dort kamen zu Beginn des 20. Jahrhunderts unter anderem blaue Spieljetons zum Einsatz, die den höchsten Gegenwert repräsentierten. Im Zusammenhang mit einer Aktie ließ der Journalist Oliver Gingold diese Bezeichnung im Jahr 1923 fallen. Als Autor für die Nachrichtenagentur Dow Jones bemerkte er während der Betrachtung von Kursen an einem Börsenticker eines Maklers, der später die bekannte Investmentbank Merrill Lynch werden sollte, mehrere Transaktionen, die zum Preis von 200 US-Dollar oder mehr pro Aktie gehandelt wurden. Dies veranlasste ihn dazu, einem anwesenden Händler mitzuteilen, dass er beabsichtige, ins Büro zurückzukehren, um über diese „Blue-Chip-Aktien“ zu schreiben. Der Ausdruck wird seither generell für hochpreisige, aber qualitativ hochwertige Aktien verwendet.

Wie bereits beschrieben, hat diese Bezeichnung ihren Ursprung in den USA. Naturgemäß kommen einem dabei in erster Linie amerikanische Unternehmen wie beispielsweise der Fast-Food-Gigant McDonald's, der industrielle Mischkonzern 3M, Pharma-Riese Johnson & Johnson, Konsumgüterhersteller Procter & Gamble oder der Unterhaltungskonzern Walt Disney in den Sinn. Doch man kann dieses Prädikat durchaus auch an Konzerne aus dem Rest der Welt, wie in Europa beispielsweise an das deutsche Elektrotechnik-Unternehmen Siemens, den britisch-holländischen Nahrungs- und Haushaltsprodukteproduzenten Unilever, das Healthcare-Unternehmen GlaxoSmithKline aus Großbritannien, den Schweizer Krebs-Spezialisten Roche oder den Luxusgüterkonzern LVMH aus Frankreich sowie den asiatischen bzw. japanischen Elektronikgiganten Sony und den Automobilhersteller Toyota vergeben.

Es sind Unternehmen mit einer langen Tradition, die schon seit Jahrzehnten konstant Gewinne erwirtschaften und Dividenden zahlen. Während die Märkte immer schwanken und jede Firma mit Abschwüngen klarkommen muss, kann man mit diesen „Blue Chips“ Schwankungen besser auffangen, weil deren etabliertes Geschäftsmodell und deren Management in der Regel ein diszipliniertes und weitsichtiges Wirtschaften ermöglichen und

langfristig für nachhaltiges Geschäftswachstum sorgen. Die Aktien dieser Firmen haben sich dadurch im Lauf der Zeit auch zu großkapitalisierten Anlagen, sogenannten „Large Caps“, entwickelt, die eine mehrere Hundert Milliarden schwere Marktkapitalisierung an der Börse haben.

In diese Riege sind über das letzte Jahrzehnt zahlreiche Firmen aus dem IT-Bereich (vorwiegend aus den USA) binnen kürzester Zeit vorgestoßen. Exemplarisch bzw. stellvertretend für etliche weitere Firmen seien hier die aktuell namhaftesten Vertreter dieser Gilde angeführt: der Social-Media-Konzern Facebook, der weltgrößte Online-Einzelhändler Amazon, das Hard- und Softwareunternehmen Apple, das Online-Streaming-Portal Netflix sowie die allseits bekannte Internet-Suchmaschine Google (Tochterfirma der börsennotierten Tech-Holding Alphabet). Auf den Kapitalmärkten hat sich die Abkürzung FAANG manifestiert, wenn von diesen Unternehmen bzw. deren Aktien die Rede ist. Die Performance dieser Aktien hat maßgeblich dazu beigetragen, dass der weltweit wichtigste Branchen-Index NASDAQ Composite die Schallmauer von 10.000 Punkten durchbrochen hat und dementsprechend ein neues Rekordhoch markiert.

Entwicklung und Bewertung von Technologie-Aktien seit Jahresbeginn (Auswahl, Stand 31. Juli 2020)		
Unternehmen	Performance YTD	Aktuelles KGV
Facebook	+23,59%	32,78
Amazon	+71,26%	121,78
Apple	+44,74%	33,80
Netflix	+51,09%	74,10
Alphabet	+10,92%	34,35
Tesla	+242,02%	622,96
Microsoft	+30,71%	36,57
PayPal	+81,26%	87,67
Zoom Video Communications	+273,18%	1.425,45

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Hintergründe des Kursfeuerwerks im Technologiesektor

Während der Ausbruch der Corona-Pandemie und die in der Folge notwendigen Maßnahmen viele Bereiche der Wirtschaft praktisch zum Stillstand gebracht haben, war neben den Branchen Gesundheit und Basis Konsum vor allem die IT-Industrie der große Profiteur der unmittelbaren Folgen. Mehr denn je hat sich in dieser Phase die Bedeutung der Digitalisierung für den Alltag des Menschen gezeigt. Die Notwendigkeit von „Home-office“, „Homeschooling“, „Video-on-Demand“ und „Online-Shopping“ sowie der damit einhergehende Bedarf an entsprechender Infrastruktur haben sich exponentiell vergrößert, seit diese Pandemie weltweit Einzug gehalten hat.

Insgesamt hat diese Situation die Rolle der Technologie als versorgungskritischer Sektor enorm verstärkt. Grundvoraussetzung für Versorger-Unternehmen sind Zuverlässigkeit, Stabilität und Verfügbarkeit der angebotenen Produkte und Dienstleistungen. Während anderen Firmen hier die Hände gebunden waren, war die Branche Informationstechnologie voll einsatzfähig, wenngleich diese durch die vorherrschende Krise ebenso vor erhebliche Herausforderungen gestellt wurde und sich der allgemein negativen Stimmung auf dem Kapitalmarkt zunächst ebenfalls nicht entziehen konnte.

Entwickelt sich eine „Dotcom-Blase 2.0“?

Die Kursrallye von Amazon & Co beeindruckt und beunruhigt die Anleger gleichermaßen. Schon länger wird die Frage diskutiert, ob sich hier nicht eine „Dotcom-Blase 2.0“ anbahnt und sich damit Geschichte wiederholt. Die Marktkapitalisierung der FAANG-Aktien mit einem Gegenwert von aktuell deutlich jenseits der Marke von 5 Billionen US-Dollar entspricht beinahe 20% des S&P 500 Index (würde man Microsoft mit einem Börsenwert ebenfalls jenseits der Billionenmarke mitrechnen, wäre der Wert darüber). Noch viel deutlicher wird dieser Umstand am NASDAQ 100 Index, wo der Börsenwert dieser Firmen sich der Marke von 50% der Gesamtkapitalisierung annähert. Eine derartige Konzentration bei einem breiten Marktindex herrschte das letzte Mal eben um die Jahrtausendwende vor. Die Bewertungen gewisser „Überflieger“ sind jedenfalls mit äußerster Sorgfalt zu betrachten.

Ein aktuelles und prominentes Beispiel ist hier die Aktie von Elon Musks Elektronunternehmen Tesla, die nicht nur wegen ihrer Schwankungsbreite die Börsianer polarisiert. Das Unternehmen kann in diesem Zusammenhang natürlich nicht dem IT-Sektor zugeordnet werden, gilt aber, im Gegensatz zu herkömmlichen Automobilherstellern aufgrund seines zukunftssträchtigen Geschäftsmodells mit Online-Vertrieb als ein nicht vorherzusehender Digitalisierungsgewinner. Das Resultat an der Börse seit Jahresbeginn: Nach dem Einbruch der Märkte bedingt durch den „Shutdown“ von weiten Teilen der Weltwirtschaft verzeichnete die Aktie in der Spitze ein Minus von über 60% und notierte mit einem Kurs von unter 400 US-Dollar. In der folgenden Erholung konnten sich Aktionäre über ein sattes Plus von weit über 300% freuen, der Kurs hat sich mittlerweile beinahe vervierfacht. Ein zentraler Grund dafür ist die Tatsache, dass es Tesla seit seiner Gründung im Jahr 2003 erstmals gelungen ist, über zwölf Monate hinweg Gewinne zu schreiben. Durch diesen Umstand steht das Unternehmen kurz vor der Aufnahme in den S&P 500 Index und ist mittlerweile an der Börse mehr wert, als alle großen Autobauer zusammen.

So ungewöhnlich diese starke Performance erscheint, so ungewöhnlich wirkt auch das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) als Bewertungsindikator für den Anleger: Vor Bekanntgabe der letzten Quartalszahlen lag dieses aufgrund der zugrunde liegenden Daten bei über 10.000! Nun liegt es „nur“ noch bei einem Wert über 600. Noch ein Beispiel: der US-Videokommunikationsanbieter Zoom mit einem Kursplus seit Jahresbeginn von beinahe 280% und einem aktuellen KGV von über 1.400. Dagegen nehmen sich die Werte von den FAANG-Aktien direkt human aus, wengleich man hier eigentlich auch von einer teuren Bewertung spricht.

Die Bewertung ist bei vielen Aktien in diesem Sektor allerdings ein Kriterium, das nur bedingt tauglich ist, um zu entscheiden, ob man ein Investment in Erwägung ziehen sollte. Zumindest für die größten Technologiegiganten basieren die heutigen Bewertungen auf soliden Grundlagen. Zusammen haben die fünf größten Unternehmen nach Investitionen in den letzten zwölf Monaten einen Cashflow von beinahe 200 Mrd. US-Dollar erzielt. Im Gegensatz zur wirtschaftlichen Situation der Unternehmen, die damals das Platzen der Dotcom-Blase auslösten, hat eine Vielzahl der börsennotierten IT-Firmen in der Gegenwart starke Bilanzen und hohe Barreserven durch ein rentables Geschäft vorzuweisen.

Im Allgemeinen opfern die auch als Substanzaktien titulierten klassischen „Blue Chips“ ein gewisses Wachstumspotenzial für eine bessere Vorhersehbarkeit oder Dividendenerträge. Die hohen Wachstumsraten sowie die ebenso guten Wachstumsaussichten bei den mittlerweile ebenso großkapitalisierten Tech-Konzernen haben die seit Jahrzehnten etablierten Qualitätsunternehmen in den Schatten gestellt. In der Vergangenheit war

diese Wachstumsorientierung mit einem entsprechenden Risiko behaftet, weil dies zulasten der Gewinnentwicklung und Profitabilität geschah – wie es bis vor Kurzem bei Tesla und in der Vergangenheit auch bei Amazon zu beobachten war. Augenscheinlich hat diese Gruppe von Unternehmen heuer einen zusätzlichen Schub durch die Folgen der Corona-Krise erfahren. Dazu kommt ein durch noch mal gelockerte geldpolitische Maßnahmen der Notenbanken weltweit begünstigtes Umfeld ohne Zinsen mit extrem viel Liquidität, was ein ertragreiches, zumindest teilweises, Investment in Aktien alternativlos macht.

Fazit:

Der technologische Wandel war schon lange vor der gegenwärtigen Krise im Gang, vor allem die großen IT-Konzerne haben über einen längeren Zeitraum durch ein nachhaltiges Geschäftsmodell mit langfristig verteidigbaren Wettbewerbsvorteilen, starken und soliden Bilanzen sowie gutem Management das Vertrauen einer breiten Anlegerschär gewonnen. Im Vergleich zu anderen Industriesektoren und deren traditionellen Vertretern erscheinen Amazon & Co – auch was die langfristigen Aussichten anbelangt – attraktiver. Daher kann man dem einen oder anderen Technologie-Unternehmen durchaus den Status eines „Blue Chips“ bescheinigen, wenngleich der Großteil diesen erst noch festigen muss. Nicht umsonst sind die historisch gewachsenen Vertreter dieser Zunft nach wie vor im Geschäft, in ihren jeweiligen Branchen über einen sehr langen Zeitraum Marktführer und derart fest verankert, auch gesellschaftlich, dass deren Aktien auch in Zukunft weiterhin wichtige Stabilisatoren in einem gut gestreuten Depot sein werden.

Autor:

Mag. (FH) Akhil Dhawan, CPM, CEFA
Fondsmanager
Schoellerbank Invest AG
Tel.: +43/662/88 55 11-2690

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogel, BA
Pressesprecher
Schoellerbank AG
Tel.: +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogel@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 10 Standorten und 400 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von rund 13 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria. Mehr Informationen unter www.schoellerbank.at.

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

Das sollten Sie als Anlegerin/Anleger beachten – wichtige Risikohinweise:

Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass die Anlegerin bzw. der Anleger nicht die gesamte investierte Summe zurückerhält, unter anderem dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht. Unter außergewöhnlichen Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals samt Kaufspesen kommen. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben bzw. Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist.

Rechtliche Hinweise:

Diese Unterlage wurde nur zu Werbezwecken erstellt und stellt keine Finanzanalyse, keine Anlageberatung und keine Anlageempfehlung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren sowie keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Sie dienen nur der Erstinformation und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse der Anlegerin bzw. des Anlegers bezogene Beratung nicht ersetzen.

Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Über den grundsätzlichen Umgang der Schoellerbank AG mit Interessenkonflikten sowie über die Offenlegung von Vorteilen informiert Sie die Broschüre „MiFID II – Markets in Financial Instruments Directive“. Ihre Beraterin bzw. Ihr Berater informiert Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre Steuerberaterin bzw. Ihren Steuerberater. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anlegerin bzw. des Anlegers abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die vorliegenden Informationen wurden von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien, auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig eingeschätzt werden. Die Informationen können jederzeit einer Änderung unterliegen. Die Schoellerbank AG ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet. Die Haftung der Schoellerbank AG für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und -studie und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.

Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ (Regulation S des US-Securities Act 1933) ausgehändigt werden.

Vervielfältigungen – in welcher Art auch immer – sind nur nach vorheriger ausdrücklicher Genehmigung der Schoellerbank AG zulässig. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre Betreuerin bzw. Ihren Betreuer.

Irrtum und Druckfehler vorbehalten. Stand: 12. August 2020

Diese Marketingmitteilung wurde von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien erstellt (Medieninhaber und Hersteller).