

Viel heiße Luft ist raus

Der jüngste Kurseinbruch an der US-Börse Nasdaq zeigt, dass Anleger nicht nur auf Giganten wie Apple, Tesla oder Amazon setzen sollten. Ausgewählte **Technologiefonds** bieten jetzt Chancen.

TEXT HEIKE SCHWERDTFEGER

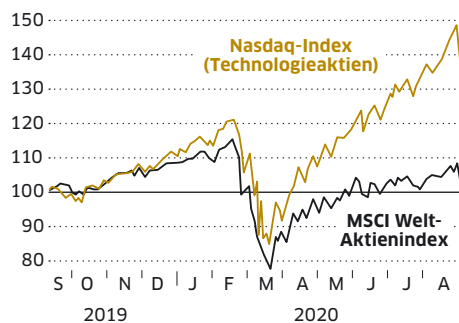
Börse paradox: Anleger verkaufen im großen Stil Technologieaktien, weil sinkende Opferzahlen und ein Coronaimpfstoff deren Geschäftsaussichten trüben könnten. Ist das verrückt oder vernünftig? Kommt darauf an. Trauen sich geimpfte Käufer wieder ins Möbelhaus, ordern sie vielleicht weniger bei E-Commerce-Gewinnern wie Wayfair. Der Aktienkurs des US-Onlinemöbelhändlers hatte sich in den vergangenen Monaten verfünffacht. Ähnlich stark gewonnen hat Peloton Interactive, Anbieter von Fitnessrädern für den Hausgebrauch, der auch noch teure Onlinetrainingsabos verkauft (siehe Seite 54). Das braucht niemand, der wieder unbeschwert ins Fitnessstudio gehen kann. Die Aktie verlor in einer Woche zeitweise fast 20 Prozent. Auch Onlinemarktführer Amazon, Streamingriese Netflix oder Apple gaben mehr als zehn Prozent nach.

Die Partylaune war vorerst verfliegen, über 500 Milliarden Dollar Börsenwert wurden bei den Riesen binnen weniger Tage ausgeradiert. Schon lange war die Angst am Markt spürbar: Angst vor einem Crash, vergleichbar dem nach der Jahrtausendwende

bei Internetaktien. Doch noch im August kletterten Technologieaktien von einem Kursrekord zum nächsten. Die Branche wuchs in der Coronakrise stark. Mit ihren Softwareangeboten und der externen Speicherung in Rechenzentren („Cloud“) wurde das Homeoffice für viele Arbeitnehmer erst möglich. Niemand zweifelt daran, dass das standortunabhängige Arbeiten, Lernen und Konferieren auch noch nach Corona viele begleiten wird. Doch nicht mehr jedes Geschäftsmodell wird profitieren.

IM RÜCKWÄRTSGANG

Die Technologiebörse Nasdaq fällt nach rasantem Anstieg



Zum Start auf 100 umbasiert; **Quelle:** Bloomberg

Die Branche bietet IT-Infrastruktur, Cloud-Plattformen, Halbleiter, Online-shopping, Onlinebuchungen, Social Media, Sicherheitsdienstleister – und für fast jeden Anbieter gibt es kleinere Zulieferer. Für Privatanleger ist es fast unmöglich den Überblick zu behalten. Eine Lösung sind Fonds. Auf die Branche spezialisierte Fondsmanager nutzen die Vielfalt und bieten Strategien für jeden Anlegertyp. Das Spektrum reicht von waghalsigen Branchenfonds bis zu vermögensverwaltenden Fonds, die Kursrisiken durch Derivate oder einen rechtzeitigen Schwenk in andere Branchen abfedern können. Wer langfristig investiert, kann sich auf börsengehandelte Indexfonds (ETF) einlassen, in denen Techaktien oft eine dominante Position haben (siehe Tabelle Seite 78).

Rasante Zuwächse

Microsoft-Chef Satya Nadella jubelte kürzlich, der IT-Sektor habe durch Corona „zwei Jahre einer digitalen Transformation in zwei Monaten“ vollzogen. In der Folge haben Aktienkurse Niveaus erreicht, „die wir eigentlich erst in zwei bis drei Jahren erwartet hatten“, sagt Fondsmanager Baki Irmak, der den The Digital Leaders Fund lenkt. ▶

TECHNOLOGIE – VON HOCH KONZENTRIERT BIS SANFT BEIGEMISCHT

Mit diesen Aktienfonds können Anleger ihr Depot je nach Geschmack und Risikofreude mit Technologieaktien anreichern

| Fondsname | Strategie und größte Aktienpositionen | Wertentwicklung in Prozent | | Jährliche Kosten in Prozent ¹ | ISIN |
|---|--|----------------------------|-----------------|--|--------------|
| | | dieses Jahr | drei Jahre p.a. | | |
| Technologie-Branchenfonds und -ETF in Reinform für Wagemutige | | | | | |
| Franklin Technology | Im Silicon Valley gemacht, 70 Aktien überwiegend aus den USA; Amazon, Apple, Microsoft, Alibaba je vier Prozent Gewicht im Fonds, weitere: PayPal, ServiceNow, Tencent, Mastercard | 26,0 | 26,9 | 1,8 | LU0260870158 |
| iShares NASDAQ 100 UCITS ETF | Indexnachbau mit 103 US-Aktien; drei Unternehmen mit mehr als je zehn Prozent Gewicht dominant: Apple, Amazon, Microsoft; dahinter Facebook und Alphabet mit je vier Prozent | 23,0 | 25,1 | 0,3 | IE00B53SZB19 |
| Digitalisierungsgewinner, die nicht nur aus dem direkten Technologiebereich kommen | | | | | |
| The Digital Leaders Fund | 38 Aktien, regional gemischt: aus USA (65 Prozent), Asien (15), Euro-Zone (11); keine Aktie mehr als vier Prozent Gewicht: Walmart, Amazon, Tencent, Facebook, Goldman Sachs, Pure Storage | 17,8 | neu | 1,7 | DE000A2H7N24 |
| DNB Fund Technology | 51 Aktien; aus USA (40 Prozent), Euro-Zone (30), Großbritannien, Japan, Europa (je 8); Aktien mit sieben Prozent Anteil: Vodafone, Facebook, Deutsche Telekom; weitere Cap Gemini, Oracle | 5,0 | 17,0 | 1,6 | LU0302296495 |
| iShares TecDax ETF | 30 deutsche Unternehmen; 41 Prozent Technologiebranche, Gesundheitswesen (35), Kommunikation (19); je mehr als 10 Prozent Anteil: Infineon, SAP, Sartorius, Deutsche Telekom | -0,4 | 8,4 | 0,5 | DE0005933972 |
| Weltweite Fonds und ETF mit hohem Technologieanteil | | | | | |
| Vanguard FTSE All-World ETF | 3452 Aktien; 65 Prozent aus USA; Technologiebranche (18 Prozent), Finanzen (15), Gesundheit (12); Apple, Microsoft, Amazon je drei Prozent Anteil; Facebook, Alphabet je ein Prozent | -3,6 | 8,2 | 0,2 | IE00B3RBWM25 |
| Monega Innovation | 118 Aktien; USA (33 Prozent), Japan (24), Euro-Zone (20); Techbranche (36 Prozent), Gesundheit (35), Industrie (11); Maximal je drei Prozent: Wix.com, Tobii, Alarm.com, Aixtron, Soitec | -3,8 | 4,4 | 1,5 | DE0005321020 |
| Breit anlegende vermögensverwaltende Fonds mit wechselnden Technologieanteilen | | | | | |
| FU Multi Asset | 57 Aktien, Absicherung über Derivate; aktuell USA (60 Prozent); Technologie 40 Prozent, Gesundheit (25); Microsoft, PowerCell, PayPal, Amazon, Sartorius, Synopsys, Nvidia, Citrix | 4,3 | 5,5 | 2,5 | LU0368998240 |
| Plutos Multi Chance | Aktien Deutschland (22 Prozent), USA (21), Schweiz (17); im August Techgewinne realisiert; Tudor Gold, Barrick Gold, Zur Rose, Nestlé, Roche, Merck, Microsoft, Compugroup Medical | 25,0 | 9,8 | 2,2 | LU0339447483 |

¹ Kosten sind bereits bei der Wertentwicklung berücksichtigt, Quelle: Morningstar, Stand: 9. September 2020

Wer solchen Entwicklungen künftig nicht mehr nur zusehen möchte, dem bieten die inzwischen wieder etwas realistischeren Aktienkurse mancher Technologietitel einen guten Einstieg – möglichst in gestaffelten Raten, denn noch ist nicht sicher, ob der Kursrutsch beendet ist.

Gewinne gesichert

Angeheizt worden war die letzte Hausse im ansonsten immer flauen Börsenmonat August durch Spieler wie die japanische Beteiligungsgesellschaft Softbank, die mit Kaufoptionen auf steigende Kurse von Apple, Tesla und anderen gewettet hatte. Apple und Tesla hatten zudem ihre Aktienkurse durch einen Aktiensplit optisch verkleinert, um zu vermeintlich niedrigeren Preisen mehr Kleinanleger anzulocken. Das hat kurzzeitig auch funktioniert. Den US-Index S&P 500 haben die sechs größten Techaktien Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet, Facebook und Netflix über Wochen hochgezogen, während die 494 weiteren Aktien dahindümpelten. Manchen Investor erinnerte das an eine digitale Luftnummer, die 2014 gehypt wurde. Der 3-D-Druck hatte damals eine kurze Blütezeit an der Börse, der ein Absturz um 90 Prozent folgte. Die Technik ist noch heute interessant, doch sie schlug nicht so stark ein, wie damals prognostiziert.

Anfang September bot sich vielen die Gelegenheit, monatelang angehäuften Gewinne zu sichern. Wer sich nach den Ferien die Branche mit einem klaren Blick ansah, erkannte die Übertreibung. Jetzt ist es für manchen nur natürlich, dass Börsianer bei Techunternehmen wieder stärker auf die Fundamentaldaten schauen: „Es war viel heiße Luft im Markt, was langfristig nicht gutgehen konnte“, sagt Mikko Ripatti vom Fondshaus DNB aus Norwegen. Gleichzeitig gab es günstigere Alternativen, die lange ignoriert worden waren. Das kanadische Researchhaus BCA erkennt darin das typische Muster einer Rotation: Anleger flüchten aus den marktbeherrschenden Techaktien in günstigere konjunkturabhängige Aktien.

Abschreiben sollten Anleger Technologiewerte aber trotzdem nicht. Die Techabhängigkeit unserer Zivilisation nimmt noch zu, gleichzeitig bieten günstig skalierbare Geschäftsmodelle den großen Plattformen schier unendliche Gewinnchancen. „Digitale Plattformen wie Google, Amazon oder Netflix sind längst in unserem Alltag dominant. Das spiegelt sich in den Börsenindizes wider“, sagt Markus Golinski, Fondsmanager bei Union Investment. Golinski hat schon den Absturz des Neuen Marktes als Aktienanalyst erlebt. Vor 20 Jahren hätten sich nur wenige Geschäftsmodelle im Internet ge-

rechnet, heute werfen sie Milliarden Gewinne ab. Das aber haben eben auch die meisten Anleger erkannt. Die Herausforderung besteht darin, die nächste Google zu finden.

Vielen Fondsmanagern reicht es nicht mehr, einfach nur Apple und Amazon zu kaufen. Sie blicken stärker nach Asien und auch mal nach Europa statt nur noch in die USA und setzen eher auf kleinere Zulieferer als allein auf die Techriesen, die schon in vielen Depots vertreten sind. Günstigere Kurse könnten zudem Übernahmen anstoßen, bei denen Kursgewinne winken. Die Techriesen haben volle Kassen und kaufen zu, um sich einen Technologievorsprung zu sichern oder auch nur, um potenzielle Angreifer auf das eigene Geschäftsmodell zu neutralisieren (siehe Grafik Seite 79). „Etwa 30 Prozent unserer Zeit verwenden wir auf Neulinge, die wir mitunter gar nicht oder mit sehr kleinen Anteilen im Fonds haben“, sagt Jonathan Curtis, Fondsmanager des Franklin-Technology-Fonds. Nischenanbieter entwickeln neue Ideen und locken damit auch die Großtechnologie als Kooperationspartner an. Curtis kann so erkennen, auf welche Trends die Techriesen setzen und wo sie möglicherweise Übernahmen anstreben.

„Wir investieren nicht mehr in die Apple-Aktie, weil wir da keinen Wert für Anleger erkennen“, sagt Ripatti vom DNB-Tech-

nology-Fonds. Doch trotz der jüngsten Kursverluste liegt Apple in diesem Jahr immer noch um die 50 Prozent im Plus. Allerdings erfüllte das Gewinnwachstum mit nur einem Prozent Plus nicht die Erwartung. Und viele Profis sind jetzt nicht mehr bereit, für die Aktie das 37-Fache des jährlichen Gewinns an der Börse hinzulegen. Stattdessen hält der DNB-Fonds Samsung.

Samsung statt Apple - erst mal

Die Koreaner kosten an der Börse nur das 15-Fache ihres Jahresgewinns. Die Quote könnte bald steigen: Samsung steht zum Beispiel bereit, um den von US-Präsident Donald Trump geächteten chinesischen Mobilfunkausrüster Huawei beim Aufbau mobiler Netze der fünften Generation (5G) zu ersetzen. Gerade haben die Koreaner einen Milliardenauftrag der US-Regierung bekommen.

Und Apple gilt auch als Smartphone-Marktführer nicht mehr als unangreifbar. Fondsmanager zitieren gern den Niedergang von Nokia und Blackberry im Handymarkt als mahnendes Beispiel. Apple etwa verkauft ein Fünftel seiner Smartphones in China, wo Peking im Handelsstreit Druck macht und nationale Anbieter wie Oppo, Xiaomi und Vivo relevanter werden. Druck bekommt Apple auch wegen zu hoher Provisionen in seinem App Store, allen voran von Spieleanbieter Epic Games (Fortnite), an dem die chinesische Tencent beteiligt ist.

Für einen Abgang auf Apple ist es dennoch zu früh. Der wertvollste Konzern der Welt kann alle Entwicklungskosten locker aus dem Mittelaufkommen bezahlen und durchaus mal schwächere Jahre überstehen. Wie die anderen Giganten kann Apple Netzwerk- und Skaleneffekte erzielen, die kleinere Anbieter nicht haben.

Union-Fondsmanager Golinski sagt, er habe seine Lektionen aus dem 2000er-Crash gelernt: Man habe sich damals von der Euphorie mitreißen lassen und viel Hoffnung gekauft. Heute hinterfrage man regelmäßig die Marktpositionen und Wachstumserwartungen, um früh zu erkennen, ob Geschäftsmodelle in Gefahr seien.

Das machen viele Fondsmanager, und etwa Apple ist in aktiv gemanagten Fonds nicht mit einem so hohen Gewicht vertreten wie in Börsenindizes. Der Technologieindex Nasdaq 100 besteht zu über zehn Prozent aus Apple.

Zulieferer im Blick

Lohnen können sich Käufe in der zweiten oder dritten Reihe. Große Plattformen wie Booking.com oder auch die von den USA angegriffene Teenie-App TikTok steuern

985

Milliarden Gigabyte Datenvolumen
sind nach Angaben von Cisco Systems
weltweit in **Rechenzentren**
gespeichert. In einem Jahr schon soll
es rund ein Drittel mehr sein

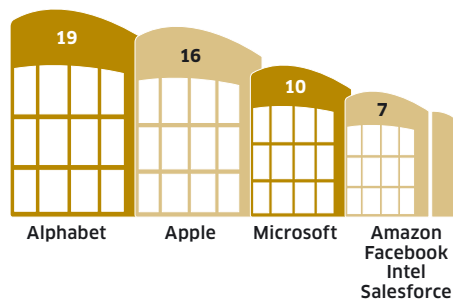
mit der Software von Unternehmen wie Fastly und Akamai den Traffic auf ihren Internetseiten, damit die auch bei starkem Datenzugriff einwandfrei funktionieren. Das holländische Unternehmen Elastic sorgt dafür, dass bei der Google-Suche das beste Ergebnis für den Kunden herauskommen soll. Hardwareunternehmen wie Pure Storage aus Kalifornien entwickeln Flash-Datenspeicher, die klassische Plattenlaufwerke in Rechnern abgelöst haben.

Weil das Geschäft der Amerikaner zyklisch ist, sind sie zeitweise in der Coronakrise unter Druck geraten. Im Depot des The Digital Leaders Fund haben sie dennoch einen Stammplatz. Dank hoher Margen und eines Kundenstamms, zu dem die größten US-Unternehmen zählen, sollten sie eine Krise gut überstehen.

Onlineshopmodelle wirken dagegen austauschbar. Aktien des Krimskramladens Etsy oder eben des US-Möbelhändlers Wayfair stiegen mit Corona gigantisch – Wayfair vom Tief im März von 23 auf zeitweise über 340 Dollar. Die wahren Gewinner des Onlineshoppings aber könnten Social-Media-Kanäle wie Facebook, Pinterest oder Snap

BIGTECH SAUGT INTELLIGENZ AUF

So viele Unternehmen aus dem Bereich künstlicher Intelligenz kauften die Techriesen zwischen 2000 und 2019



Quelle: Deutsche Bank Research, Crunchbase mit Daten von Center for Data Innovation

sein. „Die Onlineverkäufer benötigen die Daten der Social-Media-Größen, um an die besten Nutzerprofile zu gelangen“, sagt Irmak. Wenn Walmart oder Oracle darüber nachdenken, TikTok zu kaufen, könnten sie – falls der Deal nicht klappt – zu Snap oder Pinterest greifen.

Chancen mit Zoom und in Asien

Als Krisengewinner und darüber hinaus bleibt auch Zoom interessant. Die Plattform für Videokonferenzen fiel in einer Woche von 450 auf nur noch 350 Dollar – immer noch das 150-Fache des Jahresgewinns, aber eben nicht mehr das 235-Fache. Bei einer hohen Wachstumsrate und 40-prozentigen Bruttomarge der Amerikaner sehen Börsianer noch Chancen. Das gilt ebenso für DocuSign. Die cloudbasierte Software des Unternehmens ist inzwischen überall im Einsatz, wo eine sichere elektronische Vertrags- und Urkundenbearbeitung verlangt wird.

Hohe Bewertungen darf man nicht zu eng sehen, meint auch Jan Beckers. „Man konnte Amazon auch nie unter dem 100-Fachen des Gewinns kaufen“, so der Start-up-Investor aus Berlin, der jetzt den Aktienfonds Global Internet Leaders 30 (DE000A2N8127) lenkt. In den Nullerjahren stand Amazon in einer Liste der Unternehmen, die am meisten Geld verbrennen, weit oben. Was heute als exotisch gilt, kann morgen das nächste Amazon sein. Für Beckers spielt die Zukunft nicht nur in den USA sondern auch in Asien und da investiert er für seinen Fonds ebenfalls – etwa in Kingdee, den chinesischen Konkurrenten von SAP.

Fondsmanager Klaus Walczak vom Aktienfonds Monega Innovation wiederum analysiert weltweit Patentdaten. Die Idee dahinter: Patente schützen das intellektuelle Kapital des Unternehmens, Lizenzen bringen zusätzliche Einnahmen. Seine Patentperle ist Tobii aus Schweden. Dessen Kerasysteme werden in der Medien- und Medizintechnik eingesetzt und ermöglichen, einen Bildschirm per Augenbewegung zu steuern. Google oder Amazon könnten die Schweden sicherlich auch gebrauchen.

Wichtig für ihn ist auch das Thema 5G. Der US-Bann gegen Huawei etwa könnte patentstarken europäischen Anbietern wie Nokia und Ericsson zu neuem Glanz verhelfen. Andere Fondsmanager haben wegen 5G erstmals seit Jahren wieder in Vodafone und Telekom investiert. Deren Bewertung ist mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 13 von alten Rekordmarken entfernt. Und wenn 5G tatsächlich den Verkauf neuer Handys treiben sollte, könnte am Ende doch wieder ein Sieger feststehen: Apple. ■