



Über die Volatilität von Technologieaktien

Im Überblick

- Technologieaktien könnten noch eine Zeitlang volatil bleiben, da die Gewinne einiger Unternehmen langsamer wachsen könnten und die Regulierungsdichte voraussichtlich zunimmt.
- Die FAANG-Aktien dürften sich aufgrund ihrer unterschiedlichen Bewertungen und Positionen im Gewinnzyklus in Zukunft weniger gleichförmig entwickeln.
- Der Langfristausblick für viele Technologieunternehmen bleibt gut - dank erfolgreicher Geschäftsmodelle, marktbeherrschender Stellungen und der Aussicht auf neue Wachstumsfelder.

In den letzten Wochen standen Technologieaktien und technologienahe Titel beim Aufschwung wie beim Abschwung der Märkte an der Spitze. Nach wie vor ist der Sektor überdurchschnittlich volatil. Nach ihrer ausgeprägten Hausse gerieten insbesondere die FAANGs (Facebook, Amazon, Apple, Netflix und Google-Eigentümer Alphabet) unter Druck. Ist deren Hochphase vorbei oder können sie sich wieder stabilisieren?

Vielleicht steht einigen Technologieaktien eine Schwächephase mit anhaltender Volatilität bevor. Aber die Fundamentaldaten vieler dieser Börsenschwertgewichte bleiben gut. Portfoliomanager Don O'Neal: „Wir halten ständig Ausschau nach massiven Störungen der Geschäftsmodelle. Kurzfristig scheint das bei den Marktführern aber nicht der Fall zu sein.“

Unsere Portfoliomanager halten die folgenden vier Überlegungen auch in Zukunft für besonders relevant.



Chris Buchbinder

Aktienportfoliomanager
San Francisco
22 Jahre Investmenterfahrung
(Stand 31. Dezember 2017)



Mark Casey

Aktienportfoliomanager
San Francisco
16 Jahre Investmenterfahrung
(Stand 31. Dezember 2017)

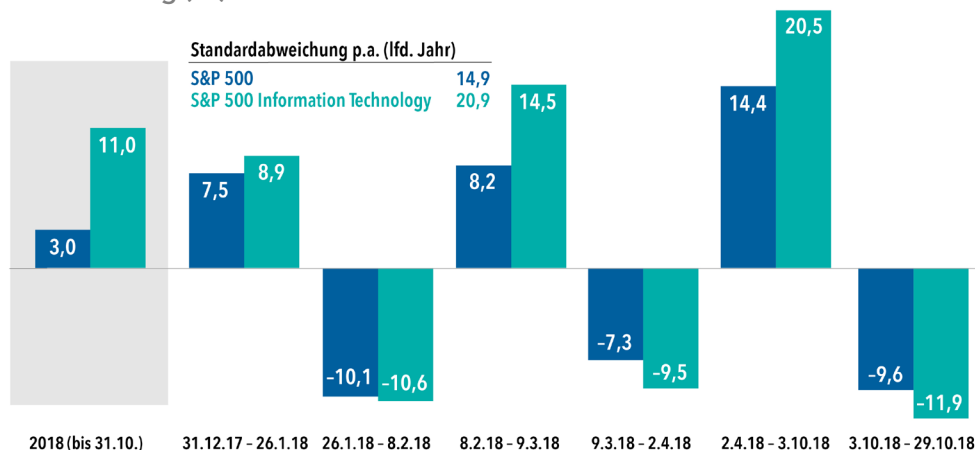
1. Rechnen Sie damit, dass Technologieaktien volatil bleiben

In den drei Monaten dieses Jahres, in denen US-Aktien sehr volatil waren – Januar, März und Oktober – haben Technologietitel jedes Mal mehr als der Gesamtmarkt verloren. Doch danach haben sie sich auch wieder überdurchschnittlich erholt. Trotz dieser Volatilität hat der Technologiesektor in diesem Jahr die höchsten Erträge verzeichnet: Bis zum 31. Oktober legte er 11% zu, während der S&P 500 nur um 3% stieg. Zwei Technologieunternehmen, Amazon und Netflix, verzeichneten stark überdurchschnittliche Erträge und liegen seit Jahresbeginn um 37% bzw. 57% im Plus.

„Am Anfang einer Marktkorrektur verlieren die zuvor stärksten Titel in der Regel am meisten. Langfristig kann der Ausblick für diese Unternehmen aber sehr gut bleiben“, sagt O’Neal.

Technologie war 2018 der volatilste Sektor

Gesamtertrag (%)



Quellen: RIMES, Standard & Poor’s. Stand 31. Oktober 2018. Erträge in USD.



Don O’Neal

Aktienportfoliomanager
San Francisco
31 Jahre Investmenterfahrung
(Stand 31. Dezember 2017)

2. Amazon ist eine Fallstudie für Investitionen in volatilen Zeiten

Für viele hochfliegende Technologieaktien sind starke Kurseinbrüche nichts Neues. Seit der Finanzkrise 2008 ist die Amazon-Aktie zehn Mal um mindestens 15% gefallen, und drei Mal sogar um mehr als 30%. Doch nach jeder dieser Korrekturen stieg sie auf neue Hochs. Investoren, die mit kurzfristiger Volatilität leben konnten, verdienten viel. Wer hingegen die Aktie in einer der Korrekturphasen verkaufte, hat etwas verpasst.

Zuletzt ist Amazon massiv gefallen. Die Schwäche des Technologiesektors riss auch den Onlinehändler mit, trotz Produktivitätsgewinnen in nahezu allen Sparten. Auch Amazon Web Services (AWS), die Cloud-Computing-Sparte des Konzerns, hat etwas nachgelassen; die Umsätze stiegen im 3. Quartal um 46%, nach 49% im 2. Quartal.

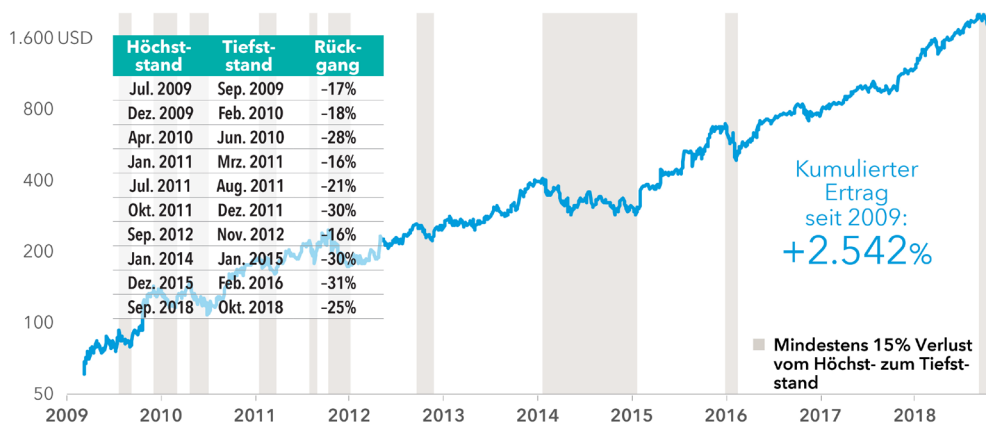
„Absolut gesehen wächst AWS immer noch sehr stark und bringt das Gesamtunternehmens maßgeblich voran, mit über 50% Anteil am Betriebsergebnis“, sagt Technologieanalyst David Penner. „Kurzfristig könnte der Aktienkurs zwar etwas schwächeln, doch kann Amazon eines der wettbewerbsfähigsten Großunternehmen weltweit bleiben.“

3. Die Fundamentaldaten von Technologieaktien bleiben sehr gut

Während des Technologiebooms in den späten 1990er-Jahren, der Anfang 2000 seinen Höhepunkt erreichte, legten die Aktienkurse von Internetfirmen deutlich stärker zu als ihr Gewinnpotenzial. Am Ende waren die Bewertungen nicht mehr nachhaltig. Heute ist das anders: Facebook und Amazon haben in ihren jüngsten Gewinnmitteilungen zwar zur Vorsicht gemahnt, doch alles in

allein sind Gewinnwachstum und Aktienkursentwicklung von Technologieunternehmen heute deutlich synchroner. Hinzu kommt, dass Apple, Microsoft und Alphabet mit die größten Barmittelbestände aller US-Unternehmen außerhalb des Finanzsektors haben.

2.542% Wertzuwachs, aber zehn Mal ist Amazon stark gefallen Aktienkurs von Amazon



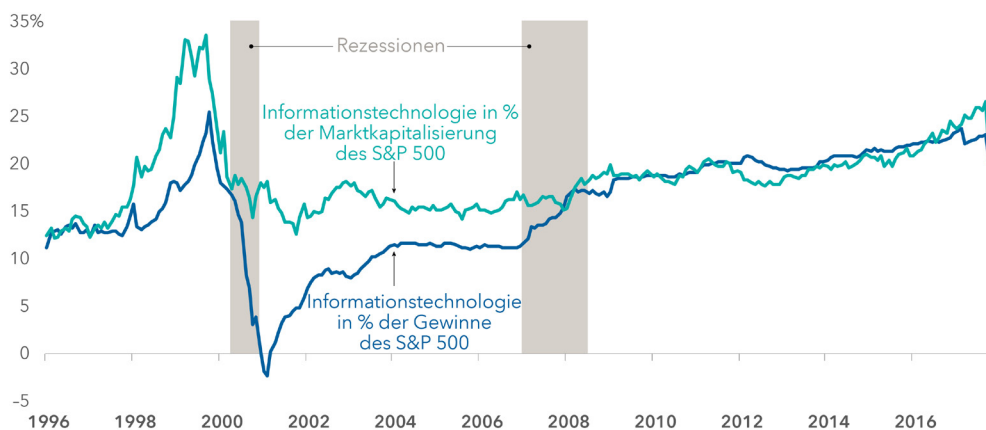
Quelle: RIMES. Stand 31. Oktober 2018. Aktienkurs in USD.

Marktbeherrschende Technologieunternehmen haben viele Gemeinsamkeiten, die für Wachstum sorgen und vor Wettbewerb schützen. „Ich achte heute vor allem auf zweierlei: nachhaltige Wettbewerbsvorteile und ein langfristiges Konzept. Denken Sie an Amazon im Einzelhandel, Google als Suchmaschine, Facebook als soziales Netzwerk, Microsoft als Softwarehaus und Apple als Premiumhersteller von Mobiltelefonen und Tablets“, sagt Portfoliomanager Mark Casey.

Für diese Unternehmen spricht aber noch mehr. Sie haben:

1. viele Tochtergesellschaften außerhalb des Kerngeschäfts, die langfristig wachsen können, beispielsweise YouTube und Android bei Google sowie Instagram und WhatsApp bei Facebook
2. hohe Barmittelbestände
3. starke Gründer-CEOs, die die Unternehmen noch immer führen
4. ein überdurchschnittliches organisches Umsatzwachstum
5. die Möglichkeit, die besten Mitarbeiter der Branche an sich zu binden

Anders als während der Dotcom-Blase sind die Gewinne noch immer mit den Aktienkursen synchron



Quellen: FactSet, Standard & Poor's. Stand 30. September 2018. Gewinne in USD.

Doch trotz ihrer Gemeinsamkeiten hält Portfoliomanager Chris Buchbinder die FAANGs nicht für eine homogene Gruppe: „Beispielsweise hatte die jüngste

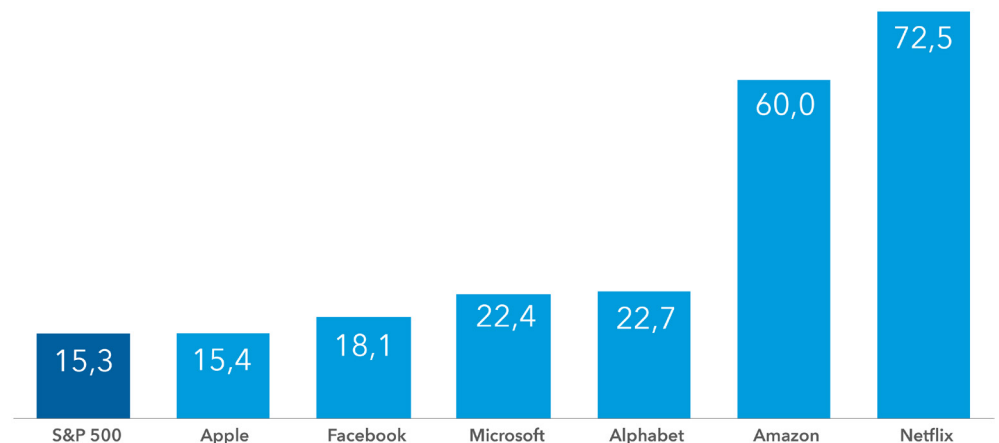
Schwäche der Facebook-Aktie viel mit aufsichtsrechtlichen Entwicklungen und dem Umgang des Unternehmens mit kurz- wie langfristigem Kostendruck zu tun. In den aktuellen Kursen kann davon aber schon viel berücksichtigt sein.“

Buchbinder fügt hinzu: „Andererseits enthalten die Kurse von Amazon und Netflix auch sehr hohe Erwartungen. Ich bleibe für beide Unternehmen sehr optimistisch. Aber wahrscheinlich muss alles noch besser kommen als vom Markt erwartet, damit die Kurse weiter zulegen können. Ich glaube, dass die Erträge der FAANGs in Zukunft stärker streuen.“

4. Die Bewertungen vieler Technologieunternehmen sind angemessen

Ein weiterer großer Unterschied gegenüber der Dotcom-Blase ist, dass die Aktien insgesamt nicht besonders hoch bewertet sind. Bei Facebook und Apple liegen die KGV auf Basis der erwarteten Gewinne zwischen 10 und 20, und Microsoft sowie Alphabet notieren unter dem 23-Fachen der vom Konsens erwarteten Gewinne. Auch wenn die Bewertungen über denen des Gesamtmarkts liegen, scheint durchaus ein Gewinnwachstum denkbar, bei dem die KGV am Ende gerechtfertigt sind. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis von Amazon zählt zu den höchsten der FAANGs. Grund für die eher mäßigen ausgewiesenen Gewinne sind die enormen Investitionen des Unternehmens.

Viele Technologieunternehmen scheinen nicht übermäßig hoch bewertet KGV auf Basis der erwarteten Gewinne



Quellen: FactSet, Standard & Poor's. Gewinnschätzungen für die kommenden zwölf Monate. Stand 31. Oktober 2018. Datenquelle: FactSet. Kurs-Gewinn-Verhältnis in USD.

O'Neal hält die aktuellen Bewertungen aufgrund des höheren Wachstumspotenzials der Unternehmen für angemessen. „Während der Internetblase waren die Bewertungen einiger hochfliegender Aktien unvorstellbar hoch, aber die Gewinne hielten nicht Schritt. Doch jetzt sind die Bewertungsaufschläge großer Technologieaktien gegenüber dem Gesamtmarkt recht moderat. Gemessen an den sehr guten Fundamentaldaten und den Wachstumsaussichten für die kommenden fünf Jahre scheinen die Bewertungen vernünftig.“

„Nur als Beispiel: Facebook notiert zurzeit etwa zum 20-Fachen der erwarteten Gewinne des kommenden Jahres, ähnlich wie Clorox und Procter & Gamble sowie andere Konsumwerte. In welche Aktie würden Sie lieber investieren, wenn die Kurs-Gewinn-Verhältnisse gleich sind? In ein Unternehmen, das um 0% bis 5% wächst oder in eines mit 20% bis 25% Wachstum?“, fragt O'Neal.

„Mittel- bis langfristig könnte die Regulierung die Geschäftsmodelle stören. Dieses Risiko droht uns durch die nächsten Präsidentschaftswahlen. Dennoch traue ich vielen dieser Unternehmen trotz zunehmender Regulierung und öffentlicher Beobachtung weiter Erfolge zu“, fügt er hinzu.

Die Aussagen einer bestimmten Person geben deren persönliche Einschätzung wieder. Sie entspricht möglicherweise nicht der Meinung anderer Mitarbeiter der Capital Group oder ihrer Tochtergesellschaften. Die zur Verfügung gestellten Informationen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und stellen keine Beratung dar. Diese Angaben dienen nur der Information. Sie sind kein Angebot, keine Aufforderung und keine Empfehlung zum Kauf oder zum Verkauf der hier erwähnten Wertpapiere.

Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind:

- Diese Präsentation ist keine Investmentberatung oder persönliche Empfehlung.
- Wert und Ertrag von Anlagen können schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital möglicherweise nicht oder nicht vollständig zurückerhalten.
- Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.
- Wenn Ihre Anlagengewährung gegenüber der Währung aufwertet, in der die Anlagen des Fonds denominiert sind, verliert Ihre Anlage an Wert.
- Der Verkaufsprospekt und die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) nennen zusätzliche Risiken.
- Je nach Fonds können dazu auch die Risiken von Anlagen in Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen zählen. Emerging-Market-Anlagen sind volatil und ggf. auch illiquide.

Dieses von der Capital International Management Company Sàrl (CIMC), 37A Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, herausgegebene Dokument dient nur der Information. CIMC wird von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, der Luxemburger Finanzmarktaufsicht) reguliert und ist eine Tochtergesellschaft von Capital Group Companies, Inc. (Capital Group). Das Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren und bildet keine Grundlage für Privatanleger. Die Capital Group trifft angemessene Maßnahmen, um Informationen aus Quellen zu beziehen, die sie für verlässlich hält. Das Unternehmen gibt aber keine Garantie und übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit, Verlässlichkeit oder Vollständigkeit der Informationen. Sie sind weder umfassend noch eine Anlage-, Steuer- oder sonstige Beratung. © 2018 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. **CR-333963 STR DE (DE AT)**