

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 433

Juni 2023

Presseinformation

Wien/Salzburg, 2. Juni 2023

Wir behandeln folgendes Thema:

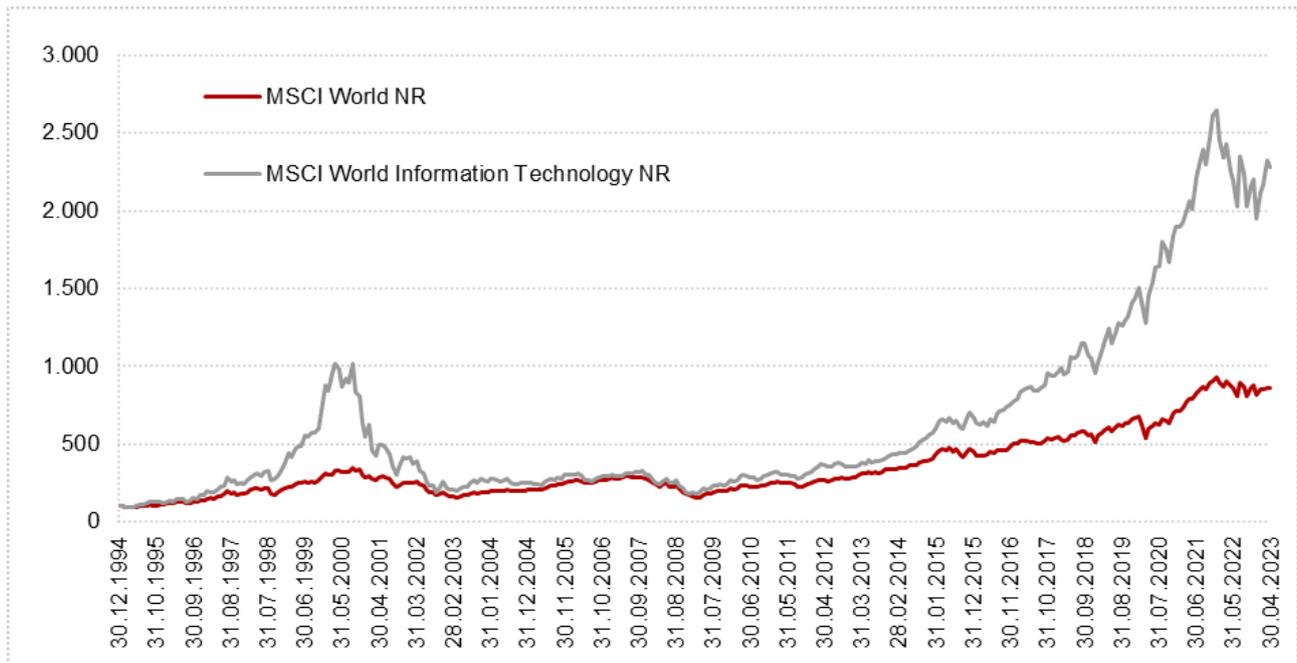
Fokus Technologieaktien: Bringt KI den Sektor wieder zurück auf die Erfolgsspur?

- Über einen Zeitraum von 28,5 Jahren haben Technologieaktien den breiten Markt deutlich hinter sich gelassen und einen beeindruckenden Kurszuwachs von rund +2.180 % verzeichnet. Und dies gelang trotz der Kurskorrekturen im Rahmen der Dotcom-Blase zu Beginn der 2000er-Jahre und der Finanzkrise von 2007/2008
- Der fast unaufhaltsame Aufwärtstrend des Technologie-Sektors fand im Jahr 2022 vorübergehend ein Ende – der MSCI World Information Technology NR verlor im Jahresverlauf in US-Dollar über 31 % an Wert. Die stark angestiegene Inflation zwang die US-Notenbank Fed, massive Zinsanhebungen durchzuführen, und der anzupassende Diskontierungsfaktor drückte die Kurse nach unten
- Aufgrund des vorherrschenden Pessimismus, der defensiven Positionierung zahlreicher Marktteilnehmer:innen, einer rückläufigen Inflation, niedrigerer Energiepreise und überraschend guter Unternehmensergebnisse gelang dem Aktienmarkt ein starker Start ins Jahr 2023. Der MSCI World Information Technology NR konnte in den ersten vier Monaten des Jahres eine Wertentwicklung von mehr als +17 % auf dem Börsenparkett erzielen
- Künstliche Intelligenz (KI) ist gerade dabei, die Mitte der Gesellschaft zu erobern. ChatGPT stellt hierfür ein prominentes Beispiel dar. Weitere Wachstumsthemen des Sektors sind Cloud-Computing, Cyber-Security und die ungebrochene Nachfrage nach Halbleitern
- Langfristig sollten daher auch ausgewählte und gut durchdachte Investitionen im Technologie-Segment in jedem Aktienportfolio eine gewichtige Rolle spielen. Der aktuelle Aufwärtstrend des Sektors ist intakt

Historische Entwicklung des Technologiesektors

Der Blick auf die langfristige Performance von Technologieaktien ist eine hilfreiche Unterstützung zur Einführung in das Thema: Über einen Zeitraum von 28,5 Jahren haben Technologieaktien den breiten Markt deutlich hinter sich gelassen. Während der allgemeine Welt-Aktienindex MSCI World NR über diesen Zeitraum hervorragende +760 % an Wert hinzugewinnen konnte, verzeichnete der MSCI World Information Technology NR einen Kurszuwachs von herausragenden knapp +2.180 %. Diese Performance gelang trotz der Kurskorrekturen im Rahmen der Dotcom-Blase zu Beginn der 2000er-Jahre und der Finanzkrise von 2007/2008. Aktien wurden damals gemieden, in der Retrospektive war dies eine der besten Investitionsmöglichkeiten der jüngeren Vergangenheit.

Beeindruckende Performance der Technologiewerte (Angaben in Prozent)



Quelle: Morningstar Direct, eigene Darstellung. Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Von der Dotcom-Blase zur Finanzkrise

In den 1990er-Jahren eroberten zuerst der Personal Computer (PC) – wer erinnert sich nicht an die grün schimmernden Monitore und den Commodore 64 – und in weiterer Folge das Internet die Haushalte der entwickelten Märkte. Das ohrenbetäubende Einwahlgeräusch von Modems ins World Wide Web genießt heute Kultstatus. Nicht nur die Einwahl ins Internet, sondern auch der Ladevorgang von Daten bzw. Seiten dauerte im Vergleich zu heute eine halbe Ewigkeit.

Die Etablierung des Internets, die Verbreitung des Mobiltelefons und die schrittweise Einführung von mobilen Handheld-Geräten führten jedenfalls zu einer durchaus berechtigten Aufbruchstimmung. Ab dem Jahr 1995 waren daher verstärkt Börsengänge im Technologie-Sektor zu beobachten. Diese IPOs (Initial Public Offerings) nahmen zum Teil kuriose Züge an: Nicht selten verdoppelten sich Aktienkurse am ersten offiziellen Börsenhandelstag. Die Folge war eine Art Goldgräberstimmung sowohl unter den Anleger:innen als auch bei den Unternehmen – fast alle wollte dabei sein.

Aktien klassisch zu bewerten war definitiv ziemlich aus der Mode gekommen – im Nachhinein betrachtet ein fataler Fehler. Mahnende Worte wurden vom Tisch gewischt, Investor:innen, die mit nachhaltigen Bewertungskriterien agierten, wurden belächelt. Warren Buffett und auch die Anlageexpert:innen der Schoellerbank gehörten damals zu den belächelten Akteur:innen und konnten auch bezüglich ihrer Performanceergebnisse nicht mit den enormen – wenn auch nur vorübergehenden – Gewinnen mithalten, die kurzfristig ausgerichtete Marktteilnehmer:innen in ihren Büchern vorzuweisen hatten.

Ein Kurs-Gewinn-Verhältnis im MSCI World IT von über 80, wie vor dem Platzen der Blase gesehen, erschien jedenfalls wertorientierten Investor:innen wenig nachhaltig. In der Krise brach dann auch noch die Gewinnbasis weg, und das Verhältnis erreichte mit über 200 neue, bis dato kaum gesehene Höhen. Die sogenannte „Cash-Burn-Rate“ – also das Phänomen, in kurzer Zeit viel Geld zu „verbrennen“ – wurde von vielen Marktteilnehmer:innen keineswegs als Warnsignal gewertet.

Ein steiniger Weg

Das Vertrauen der Anleger:innen in den Technologie-Bereich war nach dem Platzen der Blase nachhaltig erschüttert. Das Segment vermochte sich nach Verlusten von über 80 % – gemessen von den Höchstständen im Jahr 2000 bis zum absoluten Tiefststand im Jahr 2003 – bis zur Finanzkrise nicht mehr deutlich vom breiten Aktienmarkt abzusetzen. Im Zuge der Finanzkrise wies der MSCI World Information Technology Index neue Tiefstkurse aus. Die Bewertungen hatten sich bis dahin allerdings weitestgehend normalisiert, und Anfang 2009 war – wie heute bekannt ist – ein perfekter Einstiegszeitpunkt.

2022 im Rückspiegel

Der fast unauffhaltsame Aufwärtstrend des Technologie-Sektors fand im Jahr 2022 vorübergehend ein Ende. Die stark angestiegene Inflation (8,4 % im Jahresdurchschnitt in den USA) zwang die US-Notenbank Fed, massive Zinsanhebungen durchzuführen. Aufgrund der veränderten Zinslandschaft sorgte der anzupassende Diskontierungsfaktor für Kursdruck. In der Folge verlor der MSCI World IT NR im Jahresverlauf auf US-Dollar-Basis über 31 % an Wert. Europäische Anleger:innen verbuchten aufgrund der Stärke des US-Dollars gegenüber der europäischen Einheitswährung eine etwas geringfügigere Einbuße von knapp über 27 %. Die zinssensitiven Wachstumswerte verspürten generell gehörigen Gegenwind, während sogenannte Value-Aktien wieder stärker in den Fokus der Investor:innen rückten, ablesbar am Morningstar US Value Index, der lediglich rund 1 % an Wert verlor – im Gegensatz dazu musste der Morningstar US Growth Index einen Rückgang von 37 % verkraften.

Alles in allem war 2022 für erfolgreiche Investitionen im Technologie-Segment ein schwieriges Jahr. Der Krieg in der Ukraine und zunehmende geopolitische Spannungen zwischen den USA und China trugen ein Übriges zu diesem Rückschlag bei.

Ein starker Start ins Jahr 2023

Aufgrund des vorherrschenden Pessimismus, der defensiven Positionierung zahlreicher Marktteilnehmer:innen, einer rückläufigen Inflation, niedrigerer Energiepreise und überraschend guter Unternehmensergebnisse gelang dem Aktienmarkt ein starker Start ins Jahr 2023. Der MSCI World Information Technology NR konnte in den ersten vier Monaten des Jahres beispielsweise eine Wertentwicklung von mehr als +17 % auf dem Börsenparkett erzielen.

Ist das Segment damit endgültig wieder zurück in der Spur?

Die Prognose des Internationalen Währungsfonds (IWF) sagt für die Weltwirtschaft ein Wachstum von fast 3 % voraus. Lediglich das Vereinigte Königreich sollte in eine Rezession abgleiten. Dieses Szenario wäre tendenziell sehr positiv für die Finanzmärkte zu bewerten, denn dann hätte der letztjährige Bärenmarkt bereits versucht, die sich abschwächende wirtschaftliche Aktivität in die Aktienkurse miteinzupreisen.

Sollte die Prognose des IWF nicht zutreffen, dann könnten es allerdings durchaus herausfordernde Zeiten werden, und zwar nicht nur in der Realwirtschaft, sondern auch auf den Aktienmärkten. Zahlreiche Marktteilnehmer:innen erwarten ebenfalls eine Rezession, ausreichend eingepreist scheint diese nicht zu sein. Es wäre sogar einzigartig in der Finanzgeschichte, würde das Ende eines Bärenmarktes vor dem Start einer Rezession liegen. Daher sind tiefere Börsenkurse nicht auszuschließen.

Übersicht verschiedener Aktien-Marktphasen und Wirtschaftszyklen

Bärenmarkt Start	Bärenmarkt Ende	Rezession Start	Rezession Ende	Bärenmarkt-Dauer (in Monaten) ab dem Start der Rezession
15.06.1948	13.06.1949	30.11.1948	31.10.1949	6,4
05.01.1953	14.09.1953	31.07.1953	31.05.1954	1,5
06.04.1956	22.10.1957	31.08.1957	30.04.1958	1,7
05.01.1960	25.10.1960	30.04.1960	28.02.1961	5,8
03.12.1968	26.05.1970	31.12.1969	30.11.1970	4,8
11.01.1973	06.12.1974	30.11.1973	31.03.1975	12,2
08.09.1978	21.04.1980	31.01.1980	31.07.1980	2,7
27.04.1981	12.08.1982	31.07.1981	30.11.1982	12,4
16.07.1990	11.10.1990	31.07.1990	31.03.1991	2,4
14.01.2000	21.09.2001	31.03.2001	30.11.2011	5,7
09.10.2007	09.03.2009	31.12.2007	30.06.2009	14,3
12.02.2020	23.03.2020	29.02.2020	30.04.2020	0,8
04.01.2022	30.09.2022 (?)	?	?	?

Quelle: Polar Capital, eigene Darstellung.

Die Phase der Zinsanhebungen sollte in den USA beendet bzw. in der Eurozone zu einem großen Teil überwunden sein. Der monetäre Gegenwind könnte daher tendenziell schwächer werden. Positiv sollten auch die grundsätzlich bescheidenen Gewinnerwartungen auf Unternehmensebene sein. Zahlreiche Analyst:innen haben ihre Gewinnprognosen deutlich nach unten revidiert. Im Umkehrschluss dürfte es den Firmen daher wesentlich leichter fallen, die reduzierten Erwartungen in den kommenden Quartalen zu übertreffen.

Der Ukraine-Krieg wird die Weltbörsen möglicherweise weiterhin beschäftigen, auch wenn der Konflikt durch die derzeitige Pattsituation etwas in den Hintergrund gerückt ist. Von zentraler Bedeutung dürfte hierbei immer noch die Sicherstellung der Energieversorgung sein.

Bestehende Geschäftsmodelle und vielversprechende technologische Fortschritte

Künstliche Intelligenz

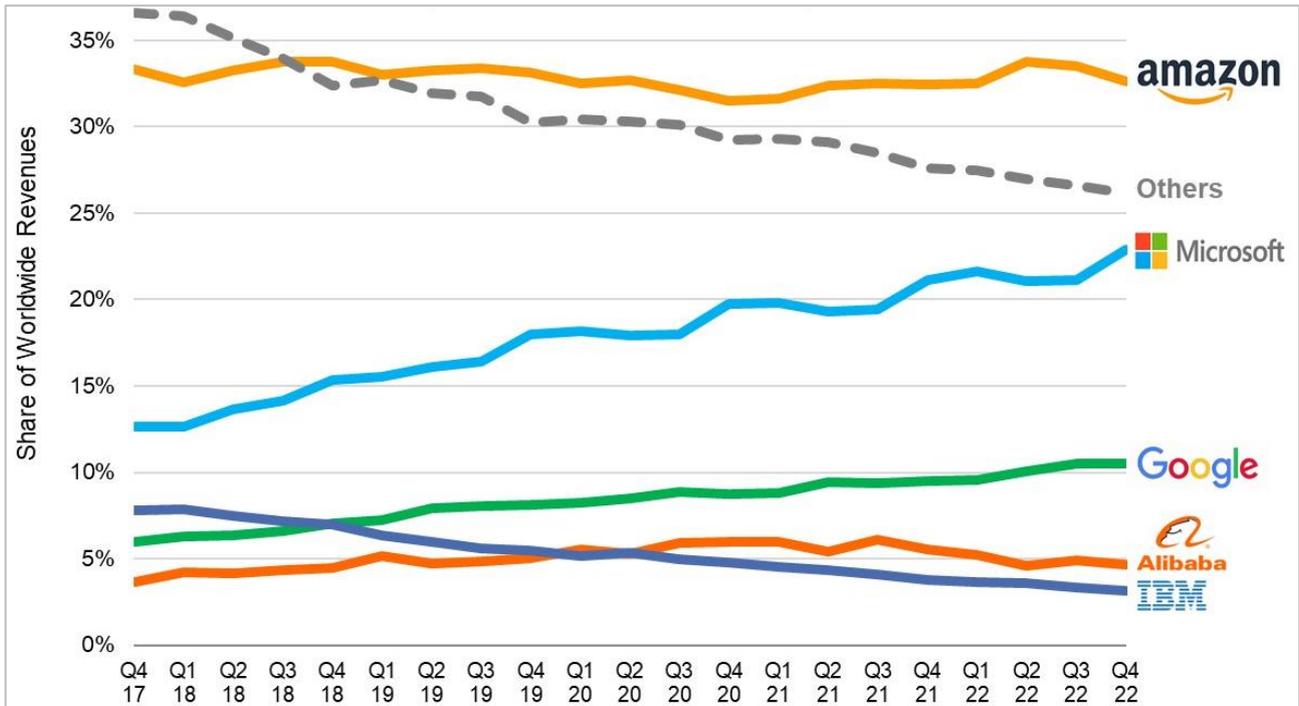
Künstliche Intelligenz (KI) ist gerade dabei, die Mitte der Gesellschaft zu erobern. ChatGPT stellt hierfür ein prominentes Beispiel dar. Der „Chatbot Generative Pre-trained Transformer“ ist ein Chatbot, der künstliche Intelligenz verwendet, um mit Nutzer:innen in Form textbasierter Nachrichten zu kommunizieren. Diese Anwendung konnte bereits in den ersten beiden Monaten ihrer Existenz über zwei Millionen monatlich aktive User:innen verzeichnen.

Darüber hinaus wird die KI auch bei den großen Suchmaschinen in Zukunft eine größere Rolle spielen. Der Platzhirsch Google wird verstärkt um seine Marktanteile kämpfen müssen. Auch aus ökonomischer Sicht gibt es hierzu einen spannenden Aspekt: Nach Angaben von Alphabets Chairman John Hennessy kostet die Anbieter eine KI-gestützte Suchanfrage aufgrund der größeren zu verarbeitenden Datenmenge rund 10-mal so viel wie eine standardisierte Schlagwortsuche. Dieser Hunger nach Daten erklärt auch, warum sich etwa die Aktienkurse einiger Anbieter von Grafikprozessoren und Serverfarmen seit Jahresbeginn hervorragend entwickelt haben. Auch zahlreiche Softwareanbieter arbeiten bei ihren Produkten mit KI-Unterstützung, um den Anwender:innen eine größere Funktionalität anbieten zu können.

Cloud-Computing

Cloud-Computing ist mittlerweile ein wichtiger Bestandteil des Tech-Universums. Amazon Web Service (mit 34 %), Microsoft Azur (mit 21 %) und Google Cloud (mit 11 %) teilen einen Großteil des Marktes unter sich auf (siehe Grafik). Das generell hohe Wachstum aus den Vorjahren hat sich im zweiten Halbjahr 2022 etwas eingetrübt, wobei dieser Bereich bei Microsoft immer noch über 30 % Wachstum verzeichnete. Das Ende der Fahnenstange ist noch nicht erreicht. Laut Daten von Morgan Stanley finden nur 27 % des Workloads in der öffentlichen Cloud-Umgebung statt. Hier dürfte noch ausreichend Platz für Wachstum vorhanden sein.

Entwicklung der Marktanteile auf dem Cloud-Computing-Markt



Quelle: Synergy Research Group.

Cyber-Security

Gleichzeitig steigt die Anzahl von Cyber-Angriffen auf die IT-Infrastruktur von Unternehmen bzw. Staaten kontinuierlich an. Branchenkenner:innen sprechen für 2022 von einer Steigerung von 38 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Eine gut aufgestellte und sichere IT war in der Vergangenheit bereits unabdingbar, aber derzeit scheint diese Thematik wichtiger zu sein denn je. Aus diesem Grund erscheinen Investments in diesem Bereich – auch langfristig betrachtet – durchaus lukrativ, zumal die Sicherheitsindustrie zweistellige Wachstumsraten vorweisen kann. Das Anwendungsgebiet von Sicherheitslösungen reicht dabei von der reinen IT-Lösung über physische Sicherheitslösungen (z. B. an Flughäfen) bis hin zu den Thematiken der Gesundheitssicherheit.

Gefragte Halbleiter

Positive Aussichten gibt es mittelfristig auch für das Segment der Halbleiter. Das Segment der künstlichen Intelligenz sollte auch auf diesen Subsektor einen positiven Einfluss haben. Die Workloads sind hier großteils von einer stark steigenden Computer-Rechenleistung abhängig. Darüber hinaus spielt das Thema der selbstfahrenden Elektrofahrzeuge dem Bereich zusätzlich in die Hände, da in diesen Fahrzeugen in der Regel wesentlich mehr Elektronik verbaut ist als in klassischen Verbrennern.

Fazit:

Der technologische Fortschritt schreitet rasant voran und dringt immer mehr in Bereiche des täglichen Lebens vor. Die Produkte und Services dieses Sektors sind – sowohl beruflich als auch privat – längst zu einem unverzichtbaren Begleiter von Millionen von Menschen geworden.

Langfristig sollten daher auch ausgewählte und gut durchdachte Investitionen im Technologie-Segment in jedem Aktienportfolio eine gewichtige Rolle spielen. Der aktuelle Aufwärtstrend des Sektors ist intakt. Der letztjährige Abverkauf hat gute Einstiegschancen eröffnet. Einzelne Aktien sind nach der hervorragenden Wertentwicklung seit Jahresbeginn zwar nicht mehr günstig bewertet, in einem diversifizierten und langfristig ausgerichteten Portfolio sollte diese Tatsache jedoch nicht allzu sehr ins Gewicht fallen.

Sollte sich eine tiefe Rezession anbahnen, dann dürfte auch der Technologie-Bereich unter Druck kommen. Die Börsenpreisen bis zum Jahresende erste Zinssenkungen seitens der US-Notenbank ein. Sollten diese nicht eintreten – was aktuell nicht ersichtlich ist –, könnte dies temporär für erhöhte Wertschwankungen sorgen.

Die Schoellerbank Invest AG ist sich der Bedeutung des Sektors ebenfalls bewusst. Daher gibt es zahlreiche Produkte, in denen das Gewicht des Tech-Bereiches im Vergleich zur Benchmark deutlich erhöht ist.

Autor:

Bernhard Spittaler, CPM
Fachlicher Leiter Aktienfonds & Dachfonds
Schoellerbank Invest AG
Tel. +43/662/88 55 11

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogl, BA, ACI OC
Pressesprecher, Kommunikation und PR
Schoellerbank AG
Tel.: +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogl@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs und gilt als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Wealth Planning. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit acht Standorten und 400 Mitarbeiter:innen die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger:innen ein Vermögen von rund 12 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria und ist das Kompetenzzentrum der UniCredit für Wealth Management in Österreich.

Mehr Informationen unter www.schoellerbank.at.

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

Das sollten Sie als Anleger:in 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 der:die Anleger:in 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. Gebühren und steuerliche Aufwendungen können die angeführten Performancezahlen reduzieren.

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 Anleger:innen 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“. Ihr:e Berater:in informieren Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre:n Steuerberater:in. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anleger:innen 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:n Betreuer:in. Irrtum und Druckfehler vorbehalten.

Stand: 2. Juni 2023

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