

## Bühne frei für die Technologie-Riesen?

**Das Corona-Virus breitet sich weiter aus. In den USA jagt ein Rekord an Neuinfektionen den nächsten. Die Anleger scheinen mittlerweile weitgehend unbeeindruckt von dieser Pandemie, die noch vor wenigen Monaten die Weltwirtschaft faktisch zum Stillstand brachte. Die breiten Aktienindizes haben den Großteil ihrer massiven Kursstürze (beinahe) wieder aufgeholt. Stellt sich eigentlich nur die Frage, was die Erholung an den Börsen trägt und wie „gesund“ sie wirklich ist. Denn bei dieser Kursrally lohnt sich ein Blick hinter die Kulissen.**

Der Ausbruch der Corona-Pandemie versetzte das öffentliche und private Leben weltweit in einen Ausnahmezustand. Doch die Anordnung weitreichender, temporärer Lockdowns zur Eindämmung des Corona-Virus blieben nicht ohne Folgen für die Wirtschaft: rekordhohe Arbeitslosenraten, sinkende Konsumausgaben, massive Verschlechterung der Nachfrage und Umsatzeinbrüche bei Unternehmen – all dies über den gesamten Globus verstreut. Es liegt in der Natur der Sache, dass die Korrektur an den Börsen nicht lange auf sich warten ließ.

### Krise. Welche Krise?

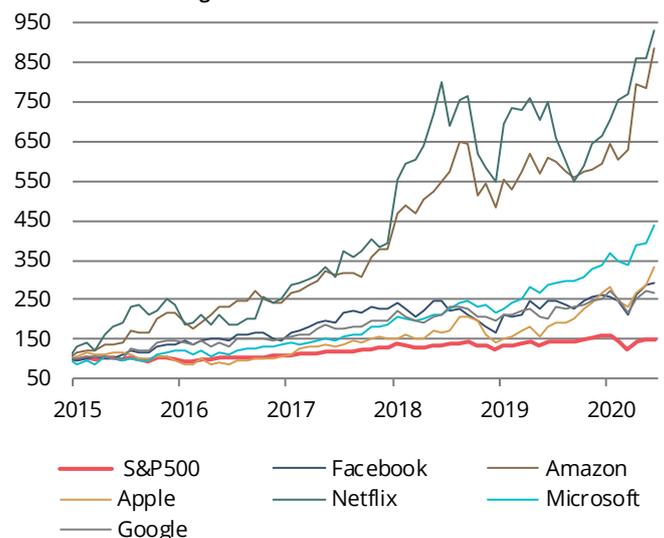
Nachdem die europäischen und amerikanischen Märkte Mitte Februar ihre Höchststände erreicht hatten, folgten in kürzester Zeit massive Kurseinbrüche. Innerhalb von nur rund 20 Handelstagen gaben die breiten Aktienindizes im Durchschnitt 30 % ihres Wertes ab. Nach nur vier Monaten ist von der Krisenstimmung an den Börsen allerdings nicht viel übrig geblieben.

Eine außergewöhnliche Begleiterscheinung der Corona-Krise ist nicht nur das Tempo des Abschwungs an den Börsen. Vielmehr überrascht auch die Geschwindigkeit und das Ausmaß der darauffolgenden Erholung. Auf den ersten Blick scheinen die von Regierungen beschlossenen Unterstützungsprogramme sowie die Liquiditätsschwemme der Notenbanken in Form der verschärften Nullzinspolitik und der massiv ausgeweiteten Anleihekaufprogramme ihre Wirkung zu zeigen.

Zu Grafik 1:  
Die Angaben basieren auf Vergangenheitswerten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.  
Quelle: Bloomberg, Stand 22.07.2020

Doch es wäre ein Trugschluss zu glauben, dass die zuletzt starken Performancezahlen mit einer Überwindung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise gleichzusetzen sind. Denn bei einer genaueren Betrachtung der amerikanischen Aktienindizes wird schnell klar, dass sich insbesondere die Aktien der Technologie-Riesen – Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Microsoft und Google/Alphabet – außerordentlich gut in dieser Krise entwickelt haben. Da diese Unternehmen (auch FAANG+ Aktien genannt) eine enorm hohe Marktkapitalisierung aufweisen und somit eine hohe Gewichtung im Index haben, beeinflussen sie die Performance des breiten Marktindex maßgeblich. Die Indexperformances sind also mit Vorsicht zu genießen.

**Grafik 1: Entwicklung des S&P 500 und der FAANG+ Aktien**



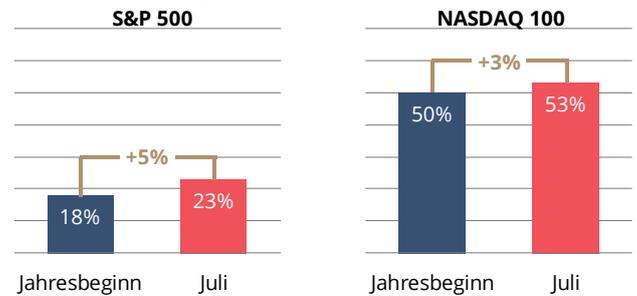
## Tech-Giganten: Die Großen werden immer größer

Dass die Tech-Titel zu scheinbar schnellem Reichtum führen, zeigt sich mitunter an der Entwicklung ihrer Börsenbewertungen seit Jahresbeginn.

Zu Grafik 2: Die Angaben basieren auf Vergangenheitswerten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.  
Quelle: Bloomberg, Stand 22.07.2020

Im Einklang dazu hat auch der Anteil der FAANG+ Aktien im S&P 500 und im NASDAQ 100 deutlich zugelegt. Entfielen zu Jahresbeginn noch 18 % des S&P 500 auf Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Microsoft und Google, sind es aktuell bereits mehr als 23 %. Anders ausgedrückt, entfällt auf 1 % der Indextitel knapp ein Viertel der gesamten Indexgewichtung. Ähnlich stellt sich die Verteilung im NASDAQ 100 dar, wo der Anteil der Tech-Giganten im Index seit Jahresbeginn um 3 % gestiegen ist.

**Grafik 2: Entwicklung der FAANG+ Anteile in den Indizes**



Die Entwicklungen lassen den Rückschluss zu, dass die vermeintliche Erholung des Gesamtmarkts von einigen wenigen, gut performenden Technologiewerten getragen wird. Diese zeichnen ein deutlich besseres Bild für den Index als der Durchschnitt der darin enthaltenen Aktien. Eine uneingeschränkt gesunde Markterholung sieht anders aus.

## Warum die Tech-Riesen so gefragt sind

Die Aktien von Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Microsoft und Google zählten schon vor Beginn der Corona-Krise zu den Lieblingen unter den Investoren. Während die Welt mit sinkenden Wirtschafts- und Gewinnwachstumsraten haderte, präsentierten sich die Tech-Werte über Jahre stark. Steigende Erlöse und Gewinne sowie Wachstumsprognosen weit über dem Durchschnitt waren kennzeichnend für die Giganten dieser Branche.

Auch während der Corona-Krise hielten sich die kurzfristigen Ertragseinbußen für die Tech-Konzerne in Grenzen. Vielmehr haben sich die Ertragsprognosen sogar noch verbessert, als die Welt plötzlich zu Hause bleiben musste und auf digitale Lösungen angewiesen war. Bis zu einem gewissen Grad sind diese jüngsten Kursentwicklungen sogar nachvollziehbar. Die Tech-Konzerne agieren in ihren jeweiligen Nischen vielfach in einer monopolartigen Stellung und dürften auch zukünftig ihre Marktpräsenz ausweiten.

Doch auch wenn FAANG+ global aufgestellt sind, ist für einige von ihnen der amerikanische Heimatmarkt weiterhin enorm wichtig für den Absatz. Während sich Europa und Teile Asiens in einem schwebearartigen Corona-Zustand befinden, ist der Zenit der Corona-Krise in den USA noch nicht erreicht. Das Ausmaß der wirtschaftlichen Einschnitte hat sich noch nicht vollumfänglich gezeigt. Selbst US-Präsident Trump hat in einer jüngsten Stellungnahme erst prophezeit: „Es wird wahrscheinlich schlimmer werden, bevor es besser wird.“

Bewertungsseitig ist die Spanne zwischen Kursen und Gewinnen der Tech-Werte weiter auseinander gegangen. So liegen etwa die Gewinnkennzahlen auf teilweise riskant hohen Niveaus. Eine Normalisierung – in welchem Umfang auch immer – könnte nur über einen Gewinnanstieg oder eine schmerzliche Kurskorrektur erfolgen.

## Droht nun die Dotcom-Blase 2.0?

Der Blick auf das Internet und dessen Einsatzmöglichkeiten hat sich in den letzten 30 Jahren maßgeblich verändert. Dem in den 1990ern noch neuen Internet wurden fantasiereiche Einsatzmöglichkeiten nachgesagt, die sich weit von der Realität der damaligen Zeit entfernten. Die damals in den Kursen eingepreisten technischen Möglichkeiten waren dem tatsächlichen Entwicklungsstand weit vorausgeilt, mit unvermeidlichem und bekanntem Ausgang.

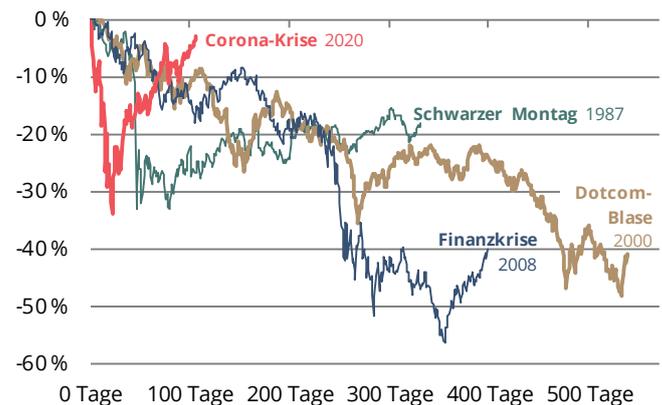
Heute sind das Internet und die digitale Welt längst Realität und Alltag. Die Corona-Krise hat hierbei nochmals verstärkend auf die Digitalisierungsentwicklungen gewirkt. Die Tech-Gruppe ist auf einer Welle höherer Nachfrage nach Online-Produkten und -Dienstleistungen geritten und zählt neben dem Gesundheitssektor zu einer der Gewinner-Branchen der Krise.

Ungeachtet dessen lässt sich festhalten, dass der Höhenflug der FAANG+ Aktien eine tendenziell ungesunde Entwicklung darstellt, die Risiken birgt. Die Bewegungen haben eine extreme Ausprägung angenommen, die dadurch verstärkt wird, dass immer mehr Anleger in die gleiche Gruppe an Aktien drängen. Die Hausse entwickelt einen sich selbst verstärkenden Charakter und die Gefahr für mögliche Rückschläge steigt.

Zu Grafik 3: Die Angaben basieren auf Vergangenheitswerten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.  
Quelle: Bloomberg, Stand 22.07.2020

Selbst die Tatsache, dass das Umfeld der aktuellen Tech-Rally ein anderes ist als bei historischen Krisen, beantwortet dennoch nicht die Frage, wie nachhaltig die jüngsten Entwicklungen sind. Zwar wirken geld- und fiskalpolitische Maßnahmen sowie das Niedrigzinsumfeld unterstützend für die Aktienmärkte, jedoch mahnt die laufende Rezession und deren noch unbekanntes Ausmaß zur Vorsicht. Wie schnell die Unternehmensgewinne und Arbeitslosenquoten wieder auf ihre alten Niveaus zurückkehren, ist noch offen. Die Aktienmärkte scheinen davon allerdings unbeeindruckt und bewegen sich bereits jetzt auf Vor-Corona-Niveaus.

**Grafik 3: Corona und historische Krisen**



Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass es immer wieder Phasen gab, in denen die Kapitalmärkte der Konjunktur vorausgeeilt sind. Es gab allerdings stets Zeiten, in denen diese Lücke wieder ausgeglichen wurde.

## Und jetzt?

In vielen Teilen der Erde wütet die Corona-Pandemie schlimmer als je zuvor. Vor allem der Blick nach Amerika lässt die Sorgen nicht weniger werden. Ganz im Gegenteil. Das volle Ausmaß der Schäden für die Wirtschaft dürfte sich im zweiten und dritten Quartal dieses Jahres zeigen.

Die laufende und vor allem auch die Berichtssaison für das kommende Quartal müssen einer genauen Betrachtung unterzogen werden. Es besteht die Gefahr, dass die bereits gesenkten Erwartungen zwar erfüllt und die Zahlen sogar besser als erwartet ausfallen werden, gleichzeitig jedoch der Ausblick für die Zukunft gesenkt werden muss. Eine enttäuschende Berichtssaison könnte zu weiteren Abverkäufen an den Börsen führen, was kurzfristig erneute Verwerfungen mit sich bringen würde.

Klar ist, dass das Ende der Pandemie aktuell (noch) nicht absehbar ist und weiterhin erhebliche Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Corona-Krise und dem Ausmaß der wirtschaftlichen Folgen bestehen. Eine Fortsetzung der positiven Kursentwicklung scheint aufgrund der mittel- bis langfristigen Niedrigzinspolitik allerdings ebenso realistisch. Diese Marktconstellation erfordert daher ein solides Risikomanagement und vor allem bei Neuinvestments eine schrittweise und gut geplante Einstiegsstrategie.



## Wichtige Hinweise

Die hier dargestellten Angaben dienen, trotz sorgfältiger Recherche, ausschließlich der unverbindlichen Information und ersetzen nicht eine, insbesondere nach rechtlichen, steuerlichen und produktspezifischen Gesichtspunkten notwendige, individuelle Beratung für die darin beschriebenen Finanzinstrumente. Die Information stellt weder ein Anbot, noch eine Einladung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar und dient insbesondere nicht als Ersatz für eine umfassende Risikoaufklärung.

Die jeweils gültigen Bedingungen jedes Finanzproduktes und weitere Informationen finden Sie unter [www.spaengler.at](http://www.spaengler.at) bzw. beim jeweiligen Produkthanbieter. Für Detailauskünfte zu Risiken und Kosten steht Ihnen Ihr persönlicher Berater im Bankhaus Spängler gerne zur Verfügung. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden sorgfältig erarbeitet und beruhen auf Quellen, die als zuverlässig erachtet werden.

Alle Informationen, Meinungen und Einschätzungen in diesem Dokument geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die dargebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft wider. Die Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft ist nicht dazu verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, zu ergänzen oder abzuändern, wenn sich ein in diesem Dokument genannter Umstand, eine enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Genauigkeit der hierin enthaltenen Informationen, Druckfehler sind vorbehalten.

### **Marketingmitteilung**

Stand 24.07.2020

### **Medieninhaber und Hersteller**

Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft  
Alle Rechte vorbehalten

### **Verlags- und Herstellungsort**

Schwarzstraße 1, 5020 Salzburg, Österreich  
Landesgericht Salzburg, FN 75934v, Sitz: Salzburg

### **Impressum**

Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft  
5020 Salzburg, Schwarzstraße 1, Postfach 41  
T: +43 662 8686-0, E: [bankhaus@spaengler.at](mailto:bankhaus@spaengler.at), [www.spaengler.at](http://www.spaengler.at)  
BIC SPAEAT2S, DVR 0048518  
FN 75934v/ LG Salzburg, Sitz Salzburg  
UID-Nr. ATU 33972706