

BIG-TECH-AKTIE: EINE KAUFGELEGENHEIT?

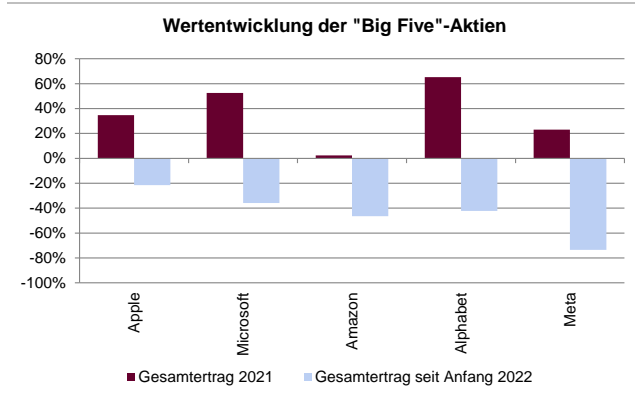
Die Kurse der Big-Tech-Aktien sind seit Jahresbeginn kräftig gefallen. Schuld daran ist der starke Zinsanstieg, aber auch andere Faktoren spielen eine Rolle. Die Abkühlung der Konjunktur lässt die Werbeeinnahmen in den sozialen Medien einbrechen, was insbesondere Unternehmen wie Alphabet und Meta trifft. Steigender Kostendruck setzt Amazon zu, während Microsoft unter einer rückläufigen Nachfrage und dem starken US-Dollar leidet. Lediglich Apple zeigt sich von der Krise bislang wenig beeindruckt. Die zu erwartende Gegenreaktion auf die US-amerikanischen Sanktionen gegen chinesische High-Tech-Unternehmen könnte aber zu einer weiteren Belastung des Tech-Sektors werden. Für ein Ende des Abwärtstrends muss die Risikoneigung der Investoren wieder zunehmen und der Anstieg der Zinsen sein Ende erreichen.

Über viele Jahre haben die Aktien der **“Big Five”-Unternehmen** Alphabet, Amazon, Apple, Meta und Microsoft die globalen Aktienmärkte nach oben getrieben. Doch in diesem Jahr ist alles anders. Der technologielastige NASDAQ 100-Index hat seit Jahresbeginn mehr 34 Prozent verloren. Der Sektor **“Communication Services”**, zu dem unter anderem Alphabet, Meta, Walt Disney, Verizon und Netflix gehören, liegt sogar mit 44 Prozent im Minus und ist damit der schlechteste Sektor im laufenden Jahr.

Ein offensichtlicher Grund für diesen Einbruch ist die **Zinsentwicklung**. Die Leitzinsen in den USA sind in diesem Jahr stärker und schneller angehoben als dies jemals in den letzten vierzig Jahren der Fall war. Zinsen spielen eine wichtige Rolle bei der Bewertung von Aktien, da sie dazu dienen, den Gegenwartswert zukünftiger Unternehmensgewinne zu ermitteln. Je höher die Zinsen, desto geringer der Gegenwartswert. Bei hochbewerteten Aktien mit langfristig guten Gewinnaussichten führen Zinsanstiege zu einer scharfen Abwärtskorrektur der fundamentalen Bewertung. Das auf Gewinnerwartungen basierende Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) lag beim NASDAQ 100 vor einem Jahr bei knapp 35. Aktuell liegt der Wert nur noch bei 21. Dieser Einbruch des KGVs um vierzig Prozent entspricht den Kursverlusten und geht teilweise sogar darüber hinaus. Mit 21 liegt das KGV inzwischen unterhalb des historischen Durchschnitts von 23,2. Manche Anleger fragen sich daher, ob die starke Preiskorrektur nicht eine gute **Kaufgelegenheit** für Big-Tech-Aktien ist.

Die Aktienmärkte werden inzwischen längst nicht mehr nur durch die Zinsentwicklung belastet, sondern zunehmend auch von der drohenden **Rezession**. Besonders hart trifft der wirtschaftliche Abschwung **Alphabet** und **Meta**, die sehr stark von Werbeeinnahmen abhängig sind. Der Anteil der Werbeeinnahmen an den

Gesamteinnahmen liegt bei Alphabet bei knapp 79 Prozent, bei Meta bei über 98 Prozent.



Die Financial Times spekulierte in der vergangenen Woche, ob der **Werbeboom in den sozialen Medien** grundsätzlich vorbei sei. Laut Schätzungen des Marktforschungsunternehmens eMarketer wollen US-amerikanische Werbetreibende in diesem Jahr 65,3 Mrd. US-Dollar in Netzwerken wie Facebook, Snap und Twitter ausgeben, was einem Anstieg von 3,6 Prozent im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Vor einem Jahr betrug diese Steigerungsrate noch das Zehnfache. Die prognostizierte Wachstumsrate für 2022 ist fast die gleiche wie bei traditionellen Medien wie Fernsehen und Radio, deren Zuschauerzahlen seit Jahren schrumpfen.

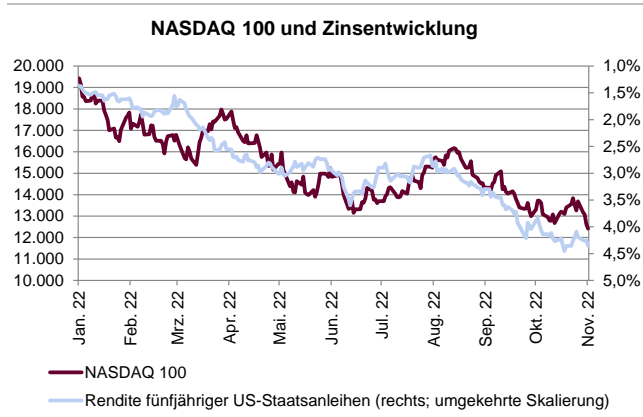
Wenn Unternehmen auf eine Rezession zusteuern, werden häufig als erstes die Werbeausgaben gekürzt. Das geht einfacher und schneller als andere Maßnahmen zur Kosteneinsparung wie die Entlassung von Mitarbeitern. Die Werbung auf Social-Media-Plattformen könnte aufgrund der **Zusammensetzung ihrer Werbekunden** die Hauptlast eines Rückgangs zu spüren bekommen. Digitale Plattformen sind stärker auf Kampagnen von Unternehmen angewiesen, die ihre Marktanteile schnell ausbauen wollen und mit Risikokapital finanziert werden. Wegen steigender Zinsen und zunehmender

Risikoaversion sind immer weniger Investoren bereit, solche Unternehmen zu finanzieren.

Auch **Amazon** hat mit einem Rückgang der Werbeeinnahmen zu kämpfen, dazu kommt ein Kostenproblem im E-Commerce. Der Gewinn war in diesem Bereich im zweiten Quartal 2022 sogar negativ. Insbesondere in der Logistik ist Amazon von einem starken Preisschub betroffen. Nach eigenen Aussagen bereitet sich Amazon "auf eine Phase vor, in der das Wachstum langsamer sein könnte". Das Unternehmen "ergreift Maßnahmen, um den Gürtel enger zu schnallen". Für die Mitarbeiter von Amazon bedeutet das wohl einen weiteren Personalabbau. Amazon hat in den letzten Wochen zahlreiche Projekte eingestellt oder zurückgeschraubt. Das Unternehmen hat außerdem einen teilweisen Einstellungsstopp angekündigt.

Die Probleme im E-Commerce können bei Amazon zum Teil durch das hochprofitable Cloud-Geschäft ausgeglichen werden. Auch für **Microsoft** ist das unter dem Label "Azure" firmierende Cloud-Geschäft der wichtigste Ergebnisbringer. Das Unternehmen leidet allerdings unter schwächeren Umsätzen bei Personalcomputern und dem starken US-Dollar, der die Erträge im Ausland entwertet. Der Gewinn fiel im dritten Quartal im Vorjahresvergleich um 14 Prozent. Relativ unbeeindruckt von der aktuellen Krise wirkt dagegen **Apple**. Der Gesamtumsatz betrug im vierten Quartal (das bei Apple von Juli bis September geht) 2022 90,1 Mrd. US-Dollar. Damit stieg der Umsatz im Vorjahresvergleich um acht Prozent. Wichtigste Sparte ist weiterhin das iPhone, wo die Einnahmen von 38,9 auf 42,6 Mrd. US-Dollar stiegen. Das Geschäft mit Desktop-Rechnern und Laptops brachte dem US-Konzern im

abgelaufenen Quartal 11,5 Milliarden Dollar ein, gut zwei Milliarden mehr als erwartet.



Von der parallelen Erfolgsgeschichte der "Big Five" ist also nicht viel übrig geblieben. Die einstigen Superstars müssen nun mit einem Marktumfeld kämpfen, das sie so noch nie erlebt haben: Steigende Zinsen, sinkende Nachfrage und Kostendruck. Und es droht neuer Gegenwind. Die USA haben der chinesischen High-Tech-Industrie den Kampf angesagt und **weitgehende Sanktionen** beschlossen. China wird vermutlich bald mit Gegenmaßnahmen reagieren, die den US-Tech-Sektor, der viele Produktionsschritte nach China ausgelagert hat, empfindlich treffen könnten.

Nach den teils enormen Verlusten in diesem Jahr sind die Chancen auf einen (temporären) **Rebound** dennoch gestiegen. Voraussetzung dafür ist jedoch, dass die Risikoneigung der Investoren wieder zunimmt und der Anstieg der Zinsen, der den Tech-Sektor in diesem Jahr in den Abgrund gestürzt hat, sein Ende erreicht.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Annette Streicher (astreicher@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2022

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.