

74. Finanzreport

2018 Absolute Return

TECHNOLOGIE IST ANGEZÄHLT

Mit dem Internet ist für die menschlichen Grundbedürfnisse Kommunikation und Information ein Angebot entstanden, das in den vergangenen Jahren einen stürmischen Aufschwung genommen hat. Dieser Aufschwung spiegelt sich im Kursverlauf der dominierenden Unternehmen des Sektors wieder, wie Facebook, Amazon, Netflix oder Google.

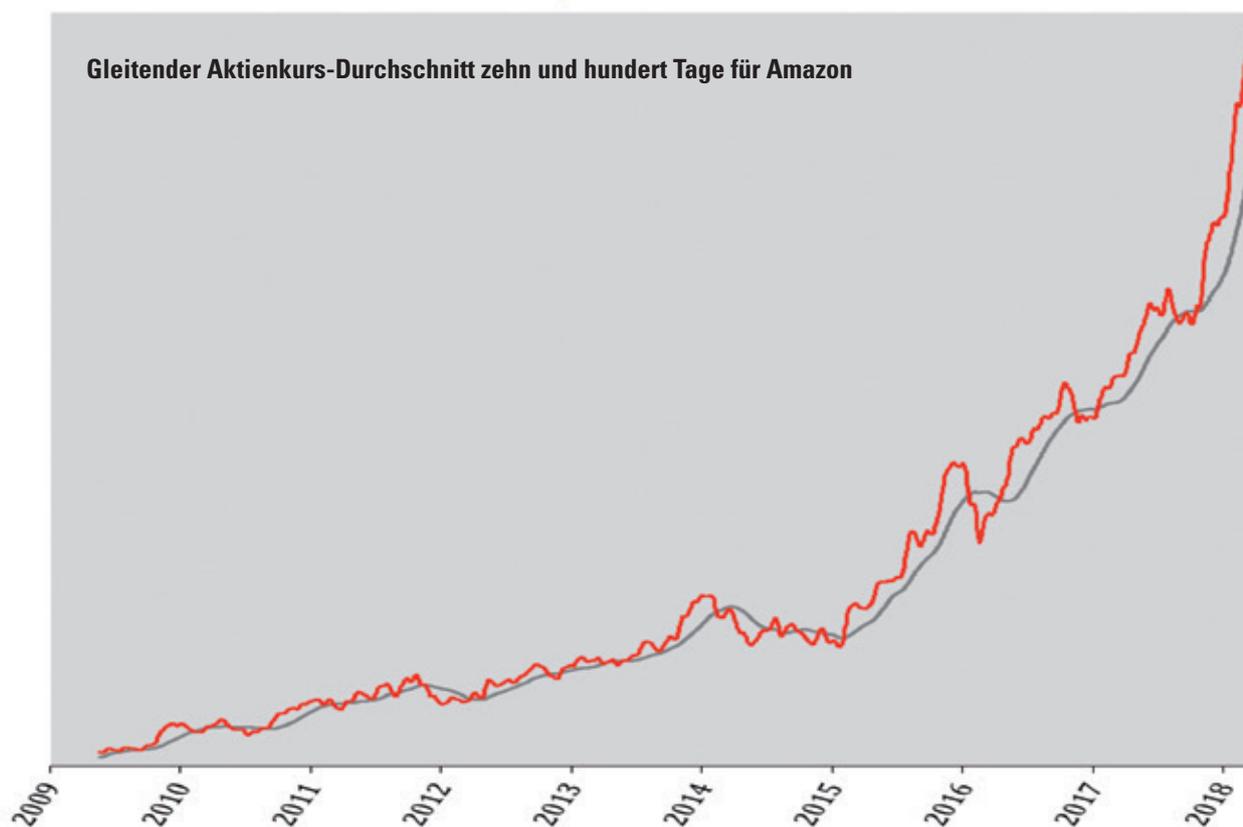
Welche Bewertungen dabei erreicht wurden zeigt ein Vergleich mit den deutschen Standardunternehmen. Die Börsenkapitalisierung von Amazon und Google zusammen ist ebenso hoch wie die aller 30 Unternehmen des DAX. Die für die Bewertung angelegten Maßstäbe sind teilweise vergleichbar mit denen der spekulativen Blase bei Internetaktien in den neunziger Jahren. So erleidet etwa Netflix seit 2015 Mittelabflüsse aus Betriebstätigkeit und dieser negative Cash Flow soll im laufenden Jahr weiter steigen, nämlich auf 4 Mrd. USD, was aber dem Analystenurteil und dem Aktienkurs keinen Abbruch getan hat.

Auch einzelne Hiobsbotschaften konnten der geschilderten Entwicklung nichts anhaben. So war der weltweite Absatz an internetfähigen Mobiltelefonen im vierten Quartal des letzten Jahres um 6 Prozent geringer als im vierten Quartal 2016. Die Tragweite dieses Rückgangs liegt in der Bedeutung der Branche, welche zum Beispiel allein knapp 40 Prozent aller Speicherbauelemente verarbeitet. Mitte Februar diesen Jahres korrigierte Apple die allgemeinen Erwartungen für seinen Erlös im ersten Kalenderquartal von 66 Mrd. USD auf 61 Mrd. nach unten. Eine Nachricht dieser Art hätte bei jedem anderen Unternehmen zu einem Kurseinbruch von 20 Prozent und mehr geführt. Nicht so bei Apple. Die schlechte Nachricht wurde mit einer guten Nachricht entschuldigt.

Nun aber kommen Tiefschläge in Serie für die Technologiebranche. Facebook hat mit der Weitergabe von Daten an Cambridge Analytica für Zwecke der Brexit-Abstimmung das Vertrauen seiner Nutzer missbraucht. Vertrauen ist aber die Geschäftsgrundlage schlechthin für die Beziehung zu seinen gut zwei Milliarden Mitgliedern.

Der nächste Schlag kam in Form von zwei tödlichen Unfällen mit selbstfahrenden Autos. Bei einem der Unfälle fing die Lithium-Ionen-Batterie des Tesla-Fahrzeuges Feuer und explodierte. Der Mitfahrdienst Uber und der Halbleiterhersteller Nvidia haben daraufhin ihre Versuche mit autonomen Fahrzeugen vorerst ausgesetzt.

In der abgelaufenen Woche traf es auch Apple in Form von erneuten Kürzungen seiner Absatzprognosen. Goldman reduzierte seine Schätzung der Verkäufe von iPhones im zweiten Kalenderquartal 2018 von 43,5 Millionen Stück auf 40,3 Millionen. Zitat Goldman nach The Street vom 29. März: „iPhone demand expectations are already weak but we believe early ... indications suggest even lower numbers“. Auswirkungen auf den Aktienkurs von Apple waren am Donnerstag minimal. Der Kurs stieg mit 0,8 Prozent nur etwas weniger als der Nasdaq.



Der FANG-Kursindex, in dem neben Facebook, Amazon, Apple, Netflix und Google weitere 5 Technologieschwergewichte enthalten sind, hat seit seinem Höchststand am 12. März dieses Jahres einen Rückschlag um 12 Prozent erlitten. Kein K.O.-Schlag, um ein Bild aus dem Boxsport zu gebrauchen, aber angezählt ist die Branche schon. Schlechte Nachrichten sollten nun erst mal ausbleiben. Das wird sich bereits mit den Absatzzahlen für das neue Modell 3 von Tesla zeigen, die in der Woche nach Ostern erwartet werden. Ebenso wie Netflix „verbrennt“ Tesla Geld und sollten seine Produktionszahlen hinter dem selbst gesteckten Ziel von 2.500 pro Woche zurück bleiben, dann kommt das Unternehmen in Finanzierungsnot.

Für die Beurteilung des gesamten Aktienmarktes empfiehlt es sich das Augenmerk neben Technologieaktien vor allem auf Metalle bzw. die dazugehörigen Aktien zu richten. Metallpreise geben Auskunft über den Zustand der chinesischen Konjunktur und damit eine wichtige Komponente der Weltkonjunktur. Auch die Metallpreise haben in den letzten Wochen einen deutlichen Rückschlag erlitten. Auch hier handelt es sich noch nicht um einen K.O.-Schlag, aber eine Fortsetzung der Abwärtsbewegung wäre als kritisch einzustufen.

Ein Teil des Rohstoffsektors, nämlich die Holz- und Zellstoffwirtschaft, entwickelt sich sogar äußerst positiv, jedoch dürfen daraus keine konjunkturellen bzw. über den Teilsektor hinaus gehenden Schlüsse gezogen werden. Dort sind strukturelle Ursachen wirksam, wie der chinesische Einfuhrstopp für Altpapier aus Umweltgründen, vermutlich auch unzureichendes Angebot an Holz und Wasser.

Anleihen haben sich zuletzt spiegelbildlich zu Aktien entwickelt, aufgrund ihres negativen Zusammenhangs über die Konjunktur. Die gestiegenen Kurse bei Anleihen werden wohl Mitte April über eine höhere Inflation in den USA und die massive Ausweitung der amerikanischen Verschuldung auf den Prüfstand gestellt werden.

31. März 2018

Walter Naggl

DR. WALTER NAGGL

Berufserfahrung Universität

- 1975–76 Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Wirtschafts- und Organisationswissenschaften, Bundeswehruniversität München.
- 1976–91 Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Ökonometrie sowie am Lehrstuhl für Statistik, Universität München.
- 1980 Promotion zum Thema „Konjunkturmodell auf der Basis von Ifo-Daten“.
- 1991 Habilitation zum Thema „Effizienz des Devisenmarktes“. Bis 2001 Vorlesungen an der Universität München zu den Themen Ökonometrie, Konjunktur, Zinsen und Wechselkurse.

Berufserfahrung Hypo-Bank und Hypo-Vereinsbank

- 1992 Aufbau des internationalen Bondresearch. Entwicklung und Herausgabe einer Quartalsbroschüre zur Analyse internationaler Rentenmärkte.
- 1993 Leiter Quantgruppe des Research. Analyse und Prognose internationaler Rentenmärkte. In der Quantgruppe wurden unter anderem technische Anlagestrategien für das Portfoliomanagement der Bank entwickelt.
- 1994–95 Aufbau und Leitung der Strategiegruppe des Portfoliomanagement der Bank mit den Aufgaben, Prognosevorgaben für das Portfoliomanagement zu erarbeiten und Marktanalysen für Kunden des Portfoliomanagement zu erstellen. Integration hochqualifizierter Mitarbeiter aus London und dem universitären Bereich in die Gruppe.
- 1995 Beförderung zum „Abteilungsleiter“ der Hypo-Bank.
- 1996–98 Fachposition im Unternehmensbereich Geld-, Devisen und Wertpapiergeschäft der Hypo-Bank, später Hypo-Vereinsbank. Analyse und Prognose der fundamentalen Rahmenbedingungen der Aktien-, Anleihen- und Devisenmärkte. Beratung der Kunden des Auslandssales.
- 1999 Bondmarkt-Analyst

Berufserfahrung Selbständigkeit

- seit 2000 selbständige Beratung im Portfoliomanagement mit dem Markennamen rrm, Resarch und Risikomanagement.
- seit 2000 Beratung bei der Steuerung des BFG-Publikumsfonds „Trend-System Renten“ unter Zuhilfenahme eines mathematischen Modells der Rentenmärkte.
- seit 2001 Beratung der BFG, spätere SEB, bei der Steuerung von 5 Anleihen-Spezialfonds unter Zuhilfenahme eines mathematischen Modells der Rentenmärkte.
- seit 2002 Beratung von Versicherungen in München bei der Steuerung von drei gemischten Fonds.
- seit 2000 Erstellung von wöchentlichen Marktanalysen, seit 2006 monatlich. Bis 2004 wurden die Marktanalysen gegen Entgelt weitergegeben. Seit 2005 werden sie den Kunden unentgeltlich zu Informationszwecken überlassen.
- seit 2009 Kooperation mit der PT Asset Management GmbH und SwAM Swiss Asset Management AG

» Für den chancenorientierten Anleger

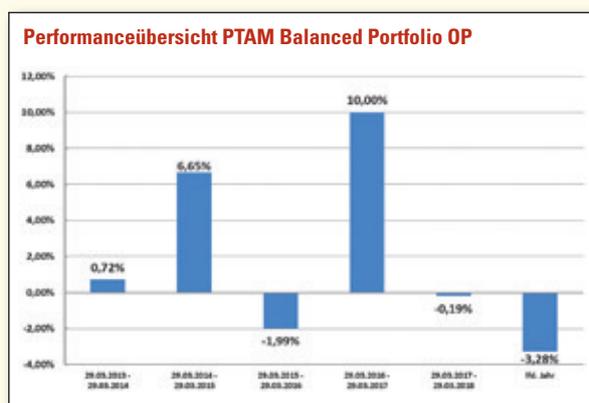
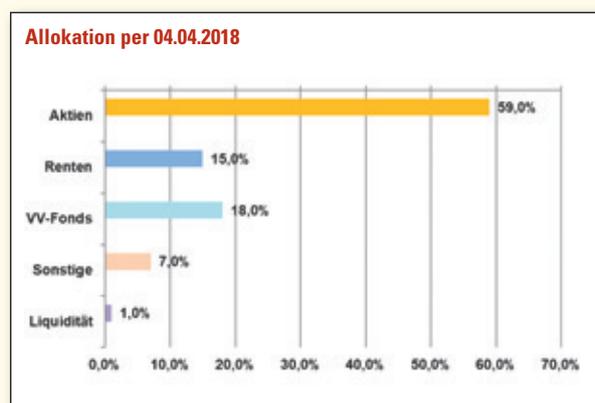
PTAM Balanced Portfolio

WKN: 987725

Fondsberater: PT Asset Management GmbH – Martin Eininger/ Steffen Müller

- » Vermögensverwaltender Mischfonds mit breiter Diversifikation
- » Investition in ETF's, Einzelwerte und Alternativeanlagen
- » Flexible Aktienquoten (Aktives Markthedging)

Die Performance auf 1 Jahr beträgt -0,19 % und über einen Zeitraum von 3 Jahren 7,61 %.



» Für den sicherheitsorientierten Anleger

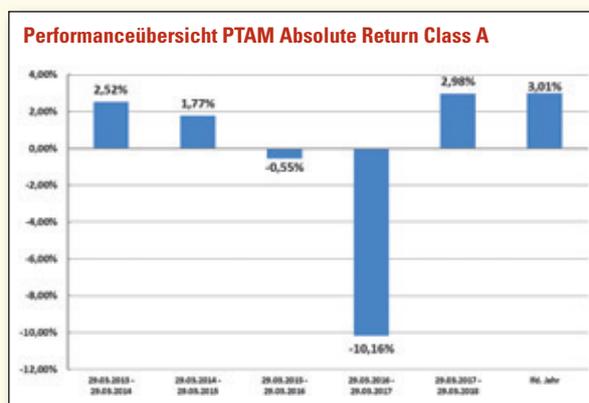
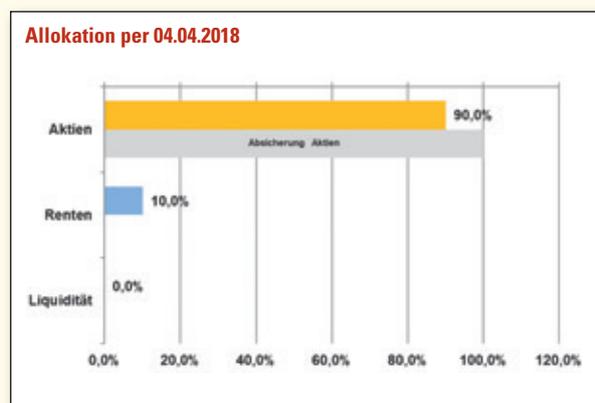
PTAM Absolute Return

WKN: A0M2JL (A-Tranche) WKN: A1JRP0 (B-Tranche)

Fondsberater: Dr. Walter Naggl

- » Vermögensverwaltender Mischfonds
- » Investition in Aktien und Anleihen
- » Absicherungsquote Aktien – Aktien zwischen 70 und 130 Prozent

Die Volatilität auf 1 Jahr beträgt 2,99 % und über einen Zeitraum von 3 Jahren 3,61 %. Dies entspricht einer sehr moderaten Schwankungsbreite.



Stand: 04.04.2018

Haftungsausschluss: Diese Druckschrift enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Etwaige Unrichtig- oder Unvollständigheiten dieser Information begründen keine Haftung, weder für unmittelbare noch für mittelbare Schäden. Insbesondere haftet nicht die PT Asset Management GmbH oder die SwAM Swiss Asset Management AG für die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen. Diese Broschüre darf nicht als Aufforderung zum Kauf eines Fondsanteils verstanden werden. Bei der Anlage in Investmentfonds besteht, wie bei der Anlage in Wertpapieren und vergleichbaren Vermögenswerten, das Risiko von Kursverlusten. Dies hat zur Folge, dass die Preise der Fondsanteile und die Höhe der Erträge schwanken und nicht garantiert werden können. Die Kosten der Fondsanlage beeinflussen das tatsächliche Anlageergebnis. Massgeblich für den Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen.