

Marktkommentar 30.09.2017

*Das Stolpern lernt man von Fall zu Fall.*

Volkswisheit

### **Megatrend ‚Technik‘ - an den Börsen überbewertet?**

Der fortschreitende Erfolg der Digitalisierung, der Automatisierung und neue Dienstleistungsplattformen setzen altgediente Branchen unter starken Druck. Die Entwicklung verläuft nicht für alle Beteiligten gleich und mit gleichmässiger Geschwindigkeit.

Die neuen Branchenriesen wie Amazon, Facebook, Microsoft, Netflix und Alphabet, sind imstande, traditionelle Geschäftsmodelle völlig umzukrempeln. Davon betroffen sind besonders der Detailhandel, die Finanzindustrie, Transportunternehmen, der Tourismus und viele andere Dienstleistungsbetriebe.

Dank Digitalisierung und neuen Produktionsmethoden dürften in Zukunft auch viele Produkte des täglichen Gebrauchs - Schuhe, Möbel etc. - so gefertigt und vermarktet werden, dass sie möglichst genau den Wünschen und Bedürfnissen der Kunden entsprechen. Diese können ihre Spezifikationen direkt über eine Plattform an den Produzenten übermitteln. Die Produkte werden von Robotern produziert und auch über Internetplattformen geliefert.

Um die notwendigen Roboter auf die vielen Ansprüche und Arbeiten auszurichten, müssen die Anbieter umfangreiche und kostenintensive Entwicklungsarbeiten auf sich nehmen. Dazu werden sich die Arbeitsformen stark verändern, in den kaufmännischen wie industriellen Sektoren. Es wird viele Gewinner und Verlierer geben.

Die Veränderungen setzen ebenfalls die Konsumenten unter Druck. Einerseits können diese von kostengünstigen Produkten profitieren, andererseits sind wegen des Strukturwandels ihre Arbeitsplätze gefährdet. Gemäss Andrew McAfee, MIT-Professor, ist es offensichtlich, dass die stabile und wohlhabende Mittelschicht in den meisten entwickelten Ländern unter Druck geraten wird. Anspruchsvolle Routinearbeiten sind am Verschwinden, durch Globalisierung oder vom technologischen Fortschritt verdrängt. Nach unserer Meinung ist es viel zu früh zu behaupten, dass die Menschen in fünf oder zehn Jahren massiv weniger Arbeit finden werden. Im Gegenteil, es werden viele neue Arbeitsstellen entstehen, mit ganz neuen Anforderungsprofilen.

Für manche Unternehmen stellen die digitalen Technologien und die Robotik eine permanente Herausforderung dar, für andere sind sie für ihr Geschäftsmodell gar eine Bedrohung. Firmen müssen vermehrt lernen, wie sie die Stärken der Menschen mit den Stärken der Maschinen kombinieren können. Wenn eine Firma die Veränderungen ignoriert, kleinredet oder nur kleine Anpassungen vornimmt dürfte früher oder später die Quittung dafür präsentiert werden.

Praktisch alle unsere Firmen, von denen wir Aktien halten, unterliegen in irgendeiner Weise dem technologischen Wandel. Bei unserer Aktienausswahl ist es unsere Aufgabe und Herausforderung, in einem Selektionsprozess auf die Zukunft ausgerichtete Unternehmen auszuwählen.

### **Die Meinung vieler Analysten - Tech-Aktien sind überbewertet**

Facebook, Amazon, Alphabet, Netflix und Microsoft dominieren den technischen Wandel. Dies zeigt sich auch in der hohen Bewertung derer Aktien. Mit ihrer marktbeherrschenden Stellung in der Softwareentwicklung und in der Kontrolle der Vertriebskanäle verdienen diese inzwischen auch sehr viel Geld. Zudem arbeiten modernste Roboter in verschiedensten Tätigkeiten effizient für die grossen Online-Anbieter; Online-Werbung kann zielgerichtet und effizient eingesetzt werden. Inzwischen liegt Amazons Marktanteil am Internethandel in den USA bei 43%. Facebook und Google beanspruchen 2/3 der digitalen Werbeeinnahmen. Der Siegeszug wird sich in Zukunft weiter beschleunigen. Die Grösse dieser Firmen erlaubt es, mögliche Konkurrenten früh in ihrer Entwicklung aufzukaufen oder aus dem Markt zu drängen.

Am blauen Himmel ziehen jedoch Wolken auf. Die neuen Monopolisten sind der Aufsicht ein Dorn im Auge. Es sind praktisch nur amerikanische Firmen, welche ihren Vorsprung weltweit ausnutzen. Europa ist im Hintertreffen. Kollateralschäden in Branchen, die unter Druck kommen, sind nicht zu übersehen. Dazu kommt, dass diese global aufgestellten Firmen mit den heute geltenden Steuergesetzen nur geringste Steuern abliefern müssen. Der Staat ist und bleibt gefordert.

Technologiefirmen werden von verschiedenen Analysten als heillos überbewertet eingeschätzt. Sollte sich das Wirtschaftswachstum weiterhin positiv wie bisher entwickeln, scheinen die Unternehmen mit den heutigen Preis-Etiketten nicht überbewertet zu sein. Wenn erste Zweifel am Wachstum auftreten, dürften Preiskorrekturen anstehen. Insgesamt stellen wir für die Anlageklasse Technologiewerte weiterhin eine positive Prognose.

Es ist die Aufgabe von Unternehmen und Pionieren, den technologischen Wandel voranzutreiben. Wir sollten diese machen lassen und Resultate abwarten. Falls die Ergebnisse nicht zufriedenstellend ausfallen, sind die politischen Systeme angehalten, mit Massnahmen die Dinge wieder zurechtzurücken. Verschiedene Schmerzgrenzen scheinen erreicht. Dabei seien die Probleme Datenschutz, Meinungsfreiheit, Internetkriminalität und Monopolisten-Vormachtstellung angeführt. Trotz grossem Geschäftserfolg ist vor allem bei staatlichen Eingriffen und Kontrollen mit grösseren Aktien-Kurs-Schwankungen zu rechnen.

30.09.2017/JF