«Langfristig gesehen ist jetzt ein guter Zeitpunkt»

MITTWOCHSINTERVIEW **Matt Moberg,** Manager des Innovation Fund von Franklin Templeton, über die Lage im Silicon Valley, kontrollierte Waldbrände und attraktive Wachstumstitel.

Matt Moberg kennt das Silicon Valley von Kindesbeinen an – er ist dort aufgewachsen. Seine Nähe zum Tal der Tech-Titanen hat er zum Beruf gemacht. Er verwaltet den 1968 aufgelegten Fonds für Innovationen von Franklin Templeton schon seit mehr als anderthalb Jahrzehnten. Trotz den Turbulenzen sieht er mehr Chancen als Risiken.

Herr Moberg, ist jetzt ein guter Moment, um Wachstumsaktien zu kaufen?
Es kommt auf den Zeithorizont an. Investieren Sie langfristig, ist jetzt ein guter Zeitpunkt. Wenn Sie nächstes Jahr ein Auto kaufen wollen, weiss ich es nicht.

Wie ist die Stimmung im Silicon Valley?
Die allgemeine Stimmung ist immer noch optimistisch, auch wenn klar ist, dass wir uns in einem Abschwung befinden. Das Silicon Valley hat diese Zyklen schon früher durchgemacht. Sie sind schmerzhaft, aber auch notwendig und wichtig.

Warum sind sie notwendig?
Nehmen wir die Fahrtenvermittler und Lieferdienste für Lebensmittel. 100 Mrd. $ wurden in diesen Bereich gepumpt, und abgesehen vom letzten Quartal von Uber gab es bisher keinen Gewinn. Es ist gesund für das Ökosystem, wenn es so etwas wie einen kontrollierten Waldbrand gibt, mit dem das Gestrüpp entfernt wird. Vielleicht braucht es so etwas auch bei Fahrtenvermittlern.

Und dann wird das Geschäft profitabel?
Es gibt sicher die Möglichkeit für Profitabilität, aber es muss organisiert werden. Sechs mit billigem Geld finanzierte Unternehmen können nicht eine einzige Stadt bearbeiten und dabei alle gewinnen. Ähnlich ist es auch bei Elektrofahrzeugen. Es gibt viele Unternehmen, die ein Auto entwerfen, aber nicht wissen, wie sie es produzieren sollen.

Tesla gehört hier nicht mehr dazu.
Tesla ist ein Gewinner der Pandemie. Der Elektroautobauer wird zu oft noch mit Autoherstellern verglichen, er ist aber eher ein Unterhaltungselektronikkonzern wie Apple. Vor zwei Quartalen hat er eine operative Marge von fast 20% erreicht. Sie kann noch steigen. Gleichwohl kommen nur wenige Autobauer überhaupt auf eine Marge von über 10%.

Warum hat Tesla noch Margenpotenzial?
Elektroautos sind einfacher herzustellen als solche mit Verbrennungsmotor, weil es weniger Teile gibt. Darüber hinaus ist der Vertrieb dieser Fahrzeuge bei Tesla viel einfacher, da es keine Autos auf Parkplätzen bei Händlern gibt. Und dann verkauft Tesla, ähnlich wie Apple, Apps an den Besitzer, die eine sehr hohe Marge haben.

Wie schätzen Sie die allgemeine Lage am Aktienmarkt ein?
Ich richte mich nicht nach Wirtschaftsindikatoren, obwohl ich sie sehr wohl beobachte. Ich finde es sehr ermutigend, dass im August zwei Gentherapien zugelassen wurden, eine in Europa und eine in den USA. Insgesamt sind jetzt vierzehn zugelassen. Die Genomik scheint also sehr, sehr gesund zu sein. Darüber hinaus sind die mRNA-Impfstoffe erfreulich für den mRNA-Bereich. Wären Sie ein Wissenschaftler in der Genomik, wären Sie wahrscheinlich begeistert, dass diese Wissenschaft beginnt, sich durchzusetzen und bedeutende Veränderungen zu bewirken.

Die Genomik allein kann den Aktienmarkt aber nicht stützen.
Zum ersten Mal in der Geschichte der Menschheit sind wir in der Lage, Dinge auf der kleinsten Ebene zu manipulieren: Bytes, Atome und Gene. Die Kosten für die Sequenzierung eines Gens liegen in manchen Fällen bei 100 $. Damit eröffnen sich völlig neue Industrien. Und wir bauen Dinge auf atomarer Ebene.

Welche Technologien profitieren davon?

BILD: ZVG

«Es gibt überall auf der Welt Innovation. In der Schweiz mag ich Lonza.»

Die Daten, die gesammelt werden, spielen eine Rolle in der virtuellen Realität, der künstlichen Intelligenz und beim maschinellen Lernen. Das Gleiche gilt für die atomare Ebene. Es gibt neue Halbleiter, neue Wege der Energieerzeugung. Und auf genomischer Ebene sind wir in der Lage, Gene auszuschalten.

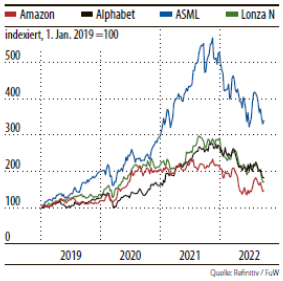
Welches sind die Billionen-Dollar-Unternehmen in diesem Bereich?
Auf der Byte-Ebene könnten es Microsoft und Alphabet sein, auf der atomaren Ebene wahrscheinlich Apple und Tesla, im Bereich der Gene ist es noch offen. Es gibt aber genügend neue Basistechnologien, die neue Dinge und neuen Wohlstand schaffen können.

«Apple ist sehr hochwertig, in den letzten zehn Jahren gab es aber wenige neue Produkte, die den Ausschlag gegeben haben.»

Werden hier die bereits jetzt dominanten IT-Kolosse beherrschend sein?
Es müssen nicht unbedingt diese Giganten sein. Unternehmen wie Microsoft, Alphabet und Amazon sind in einer sehr guten Position, um von diesen Technologien zu profitieren, aber wenn es Innovationen gibt, ergeben sich immer auch neue Möglichkeiten für ein neues, sehr grosses Unternehmen. Es gibt Unternehmen wie MongoDB, Snowflake oder Datadog, die rapide wachsen und bereits sehr gross sind.

Die grosse Mehrheit des Portfolios besteht aus US-Aktien. Gibt es ausserhalb der USA nicht so viel Innovation?
Es gibt eine Menge Innovation. Ich mag zwei niederländische Gesellschaften. ASML ist der Dreh- und Angelpunkt der gesamten digitalen Wirtschaft, da sie die Halbleiterindustrie antreibt, die wiederum die Grundlage für alles andere bildet. Selbst in der Genomik ist maschinelles Lernen wichtig. Mir gefällt auch Adyen, die im Zahlungsverkehr tätig ist.

Innovative Unternehmen



Quelle: Refinitiv / FuW

Das klingt nicht nach viel Innovation.
Europa ist führend in der Genomik, der Gentherapie und der Gentherapieproduktion. Es gibt überall Nischen. Israel ist besonders gut in der Cybersicherheit. China unter anderem im Bereich Internet für Konsumenten. Es gibt überall auf der Welt Innovation. Ich bin im Silicon Valley, und man investiert dort, wo man sich auskennt. Deswegen hat der Fonds ein Übergewicht in US-Unternehmen.

Halten Sie auch chinesische Aktien?
Momentan nicht, da die chinesische Regierung Unternehmen schliessen kann und gezeigt hat, dass sie dies macht. Zudem wurden CEO in Phasen ausgewechselt, in denen ein Wechsel für das Unternehmen wohl nicht die beste Lösung war.

Wie meinen Sie das?
Es war okay, als Jeff Bezos 2021 als Amazon-CEO abtrat. Amazon wäre aber wohl nicht das, was sie heute ist, wenn man Jeff Bezos im Jahr 2007 aus dem Unternehmen genommen hätte. Teils ziehen sich CEO chinesischer Gesellschaften verdächtig früh zurück, und zwar in einem Moment, in dem das Unternehmen sehr schnell wachsen sollte und wohl die visionäre Führungspersönlichkeit braucht, die es gegründet hat.

Mögen Sie auch Schweizer Unternehmen?
Im Fonds habe ich eine Position in Lonza. Sie ist zwar kein Aushängeschild für Innovation, aber eine hochwertige Gesellschaft, die von der Herstellung von Impfstoffen profitiert hat.

Warum sind Amazon, Microsoft und Alphabet Ihre grössten Beteiligungen?
Das sind die drei führenden Unternehmen im Bereich Cloud Computing. Dieser Geschäftsbereich weist ein enormes langfristiges Wachstum auf. Er ist im letzten Quartal 40% gewachsen, was angesichts seiner Grösse sehr viel ist. Gleichzeitig beträgt die Marktdurchdringung weniger als 50%.

Was spricht sonst noch für die drei?
Bei Amazon gefallen mir zudem das «Buy with Prime», das Werbegeschäft sowie Amazon Prime. Amazon hat mehr Wachstumstreiber als viele andere Konzerne. Microsoft ist unglaublich stabil, auch in einem wirtschaftlich schwierigen Umfeld. Besprechungen über Microsoft Teams vermeiden Geschäftsreisen, weshalb es sich für Unternehmen schnell auszahlt. Es ist so, als würde man mit dem Kauf von Microsoft einen Versorger kaufen.

Was spricht für Alphabet?
Alphabet ist eines der wenigen Unternehmen, die in einem wirtschaftlichen Abschwung den Kunden mit dem Werbegeschäft zu Umsatzwachstum verhelfen können. Sie hilft, Kunden zu finden.

Apple gehört nicht zu den grössten Positionen. Zu wenig innovativ?
Apple ist ein sehr, sehr hochwertiges Unternehmen, aber in den vergangenen zehn Jahren gab es nicht so viele neue Produkte, die den Ausschlag gegeben haben. Es gab die Apple Watch, und unterdessen sind wir beim iPhone 14 angelangt. Das Unternehmen arbeitet sehr gut und stellt schöne Produkte her, die Innovation fehlt aber ein wenig.

Was ist nötig, um das zu ändern?
Das könnte sich ändern, wenn die Virtual-Reality-Brille gut wird, wovon ich ausgehe. Zudem denke ich, dass Apple an einem Auto arbeitet. Das könnte vieles verändern. Es gibt einige Dinge bei Apple, die sehr interessant sein könnten. Momentan ist Apple im Fonds aber untergewichtet.

INTERVIEW: MARTIN LÜSCHER

Markttechnik

Beim SMI geht es nicht um Punkte

«Der SMI legte 86 Punkte zu.» Solche Sätze haben Sie schon tausendfach gehört und gelesen. Doch wenn Sie an der Börse Geld verdienen wollen, brauchen Sie es exakter. Wer einen Index kauft, der macht ein Tauschgeschäft: Geld gegen Ware. Der SMI wird gegen Franken bewertet. S&P 500 und Dow Jones werden mit Dollar verrechnet, der Dax gegenüber dem Euro. Der Preis von Indizes ist in Währungen determiniert. Ihr Stand wird direkt von diesen beeinflusst. Wer hier in Punkten argumentiert, vergleicht Äpfel mit Aprikosen. Die vier Grafiken zeigen, worum es geht.

Dax und SMI haben seit dem 31. Dezember beide 22% verloren. Als Investor sind Sie mit dem Dax aber dennoch schlechter dran. Dieser wird in Euro abgerechnet. Deshalb kommt da noch dessen Wertverlust obendrauf.

Für einen deutschen Investor, der nicht Punkte sammeln, sondern Werte bewahren und vermehren will, gilt dieselbe Rechnung. Es ist bekannt, dass eine schwache Währung inflationstreibend wirkt. Wegen des Kaufkraftverlustes müssen deshalb für die Butter, die Banane und den Dax mehr Euro hingeblättert werden. Alles ist teurer geworden, aber nicht wertvoller.

Ich wundere mich über jene Chartisten, die grosszügig über diese Tatsache hinwegsehen. Weil es ihre Arbeit erleichtert, zeichnen sie Linien, die nur in einer bestimmten Währung existieren, und bauen sogar noch die weiteren Erwartungen darauf auf. Eloquente Ökonomen begründen einen gestiegenen Indexstand wortreich damit, dass die betreffende Wirtschaft durch die schwächere Währung künftig auf dem Weltmarkt konkurrenzfähiger werde.

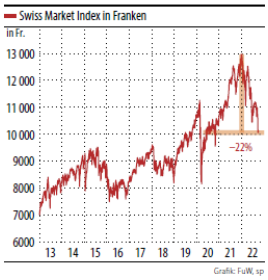
40 bis 50% der Performance-Unterschiede zwischen den Indizes ähnlicher oder gleicher Wirtschaftsräume sind auf Währungsverschiebungen zurückzuführen. Das Punktedenken hat im vergangenen Herbst und wahrscheinlich auch über die vergangenen Monate viele Investoren in die «punktemässig» besser laufenden US-Märkte gelockt. Das war ein gutes Geschäft für hypende Marktberichterstatter und für US-Investoren, die ihre Ware liebend gern noch etwas teurer verkaufen.

Die grossen Trends werden nicht durch einzelne Aktien gesetzt, sondern durch die Märkte und Währungen. Teilnehmer des FuW-Forums vom 4. November 2021 werden sich daran erinnern, dass ich dort keinen positiven Ausblick auf die bevorstehenden zwölf Monate gegeben habe. Aber für 2023 werde ich möglicherweise bald einen solchen liefern können.

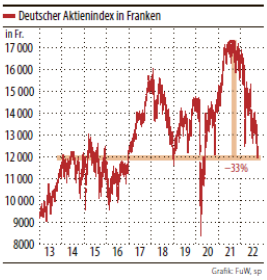
ROLAND VOGT www.invest.ch/fuw

In diesem Beitrag auf fuw.ch können Sie ein Erklärungs-Video abrufen. Die Meinung des Autors muss nicht mit der der Redaktion übereinstimmen.

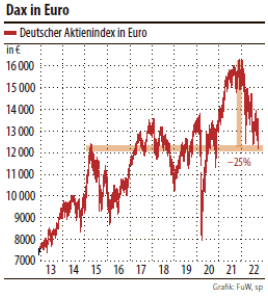
SMI in Franken



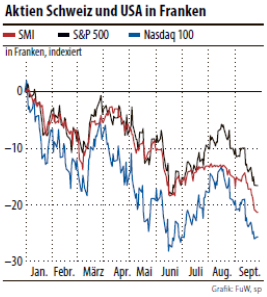
Dax in Franken



Dax in Euro



Aktien Schweiz und USA in Franken



Meinungen zur Börsenlage

Holcim, Danaher

Die Zinserhöhungen sind etwas aggressiver als gedacht, entsprechen aber der Guidance. In den USA werden die Zinsen aber, sobald sich die Wirtschaftsabschwächung akzentuiert, wohl schnell wieder gesenkt. An den Märkten verheisst das trotzdem nichts Gutes. Ein von steigenden Zinsen und rückläufigem Wachstum geprägtes Umfeld kann nicht gut für Aktien sein. Wir rechnen mit weiteren Gewinnwarnungen.

Was die Aktienpicks betrifft, so wird das Tempo der Transformation von Holcim zu einem weniger kapitalintensiven, innovativeren und nachhaltigeren Anbieter von Baulösungen von vielen Anlegern noch unterschätzt. Deutsche Telekom scheint am besten positioniert zu sein, um mittelfristig den Umsatz zu steigern, mit Aufwärtspotenzial der Dividende durch einen besser als erwarteten Cashflow. Die Umwandlung von Danaher in ein reines Life-Science-Unternehmen wird nach der Abspaltung des Segments Environmental & Applied Solutions abgeschlossen sein und ein höheres Wachstums- und Margenprofil hinterlassen.

VT WEALTH MANAGEMENT

Schweizer Aktien

Der Schweizer Aktienmarkt verfügt über defensive Eigenschaften und hohe Dividenden, was in unruhigen Zeiten vorteilhaft sein kann. Zum einen sind defensive Sektoren respektive Unternehmen stark vertreten. Deren Geschäftsgang verläuft erfahrungsgemäss wenig konjunktursensitiv, weshalb Umsatz und Gewinn in wirtschaftlich schwierigen Zeiten vergleichsweise stabil bleiben. Das führt dazu, dass die Aktienkurse bei Marktunsicherheiten in der Regel weniger korrigieren als der Gesamtmarkt. Zu den gewichtigen defensiven Sektoren gehören Unternehmen des Basiskonsums und der Pharmaindustrie.

Zum anderen verfügt der Schweizer Aktienmarkt über Qualitätsunternehmen mit robustem Geschäftsmodell. Wachsende Erträge ermöglichen in der Regel konstante und interessante Dividendenausschüttungen und Aktienrückkäufe. Die für das laufende Jahr geschätzte Dividendenrendite beträgt für den SMI 3,3%. Aktien mit überdurchschnittlicher Dividendenrendite sind Novartis, Zurich Insurance Group und Swiss Life. **LUZERNER KANTONALBANK**