

Wachstumsaktien zu Value-Preisen

Gastbeitrag von Thomas Bartling, CONCEPT Vermögensmanagement GmbH & Co. KG

Mit dem Oberbegriff Technologieaktien assoziieren viele Menschen noch heute – zehn Jahre nach Platzen der Dotcom-Blase – Unternehmen, deren Börsenbewertungen weit entfernt von ihrer gegenwärtigen Gewinn- oder Vermögenssituation sind und deren potenzieller Aktienkauf damit nur zu überhöhten Kursen möglich scheint.

Es war einmal ...

Ende des letzten Jahrtausends waren Investoren im Banne des aufgehenden Internetzeitalters für kurze Zeit davon überzeugt, dass klassische Bewertungsmaßstäbe wie Buchwert, Eigenkapitalquote, Ertragszuwächse und Marktkapitalisierung in Relation zur Gewinnsituation (KGV) nicht mehr ausreichend geeignet seien, um Unternehmen der neuen Generation adäquat zu bewerten. Jede Kundenadresse war auf einmal kostbarer Vermögensgegenstand im Direktmarketing und vielfältig nutzbar durch Customer-Relationship-Maßnahmen. Mit dynamischen Werbebannern wurde Advertising neu erfunden und die Anzahl von Clicks auf eben diese öffnete ein entsprechendes Cross-Selling- und damit Umsatzpotenzial. Insbesondere im sehr flexiblen und innovativen amerikanischen Markt wurden die Chancen von vielen Gründungsunternehmen erkannt und beim Schopfe gepackt; es stellte sich nach den Gesetzen der freien Marktwirtschaft ein harter Wettbewerb ein, der die besten Ideen (Apple, Amazon, eBay, Yahoo, Google, Priceline) rentabel werden ließ und zu großen Playern der Gegenwart gemacht hat.

Bewertungsniveaus 2010

Die genannten Unternehmen kombinieren in einzigartiger Weise Innovationskraft und technologische Effizienz mit kaufmännischem Erfolg. Kreative Lösungen sind immer konsequent endkundenorientiert und prägen mittlerweile das Konsumverhalten von zumindest zwei Generationen Menschen. Die Geschäftsstrategien



Thomas Bartling, 46, studierte BWL an der Uni Bielefeld, um im Anschluss zunächst im Finanzmanagement eines Medienkonzerns zu arbeiten. Heute ist er verantwortlicher Portfoliomanager des Publikumsfonds CONCEPT Aurelia Global, initiiert von CONCEPT Vermögensmanagement aus Bielefeld. Das 1997 von Beratern der Deutschen Bank gegründete Unternehmen ist frühes Mitglied des Verbandes unabhängiger Vermögensverwalter (VuV). Bartling wurde 2008 vom Axel Springer Verlag als Finanzberater des Jahres in Deutschland ausgezeichnet.



und Produkte werden weltweit ausgelegt, damit sind Markteintrittsbarrieren bzw. -kosten in neu erschlossenen Ländern eher gering und frühzeitig planbar. Im Ergebnis sind die Unternehmen hochprofitabel und kerngesund. Die Bilanzen weisen i.d.R. keine langfristigen Verbindlichkeiten aus, und 10 bis 20% des Börsenwertes sind jeweils allein durch die hohen Cashbestände rückgedeckt. Das Wachstum 2010 bleibt kontinuierlich hoch. So steigern Apple (>60%) und Amazon (>40%) ihre letzten Quartalsumsätze deutlich, auch Google oder Priceline wachsen mit mehr als 20% im Umsatz. Sämtliche Unternehmen verfügen über weltweit etablierte Markennamen – Apple und Google haben im Markenwert bereits Coca-Cola und McDonald's eingeholt. Der besonders kritische GARP-Investor (Growth At a Reasonable Price) kommt bei Apple bereits zum Zuge, da das PEG (aktuelles KGV in Relation zur Wachstumsrate der nächsten Jahre) mit kleiner 1 erwartet wird.

Nasdaq 100 – wohin weist der Weg?

Es sind neue Technologien, die die Welt aus der Krise führen können und möglicherweise ungeahnte Wachstumsschübe auslösen werden. Der amerikanische Nasdaq 100 vereint die größten und innovativsten Unternehmen der Welt, die die Impulse für neue Entwicklungen geben. Die Unternehmen selbst befinden sich in einer wirtschaftlich gesunden Situation und werden im durchschnittlichen KGV bewertet wie Anfang der 90er Jahre. Aufgrund der hohen Barbestände gibt es ausreichend Spielraum, um in Forschung und Entwicklung zu investieren, neue Produkte zu lancieren und Arbeitsplätze zu schaffen. Auch vor diesem Hintergrund sollten Anleger die US-Volkswirtschaft nicht frühzeitig aufgeben.

Fazit

Der tiefe Fall nach dem Platzen der Blase im Jahr 2000 hat eine zehnjährige Konsolidierungsphase benötigt. Vielleicht brechen Technologietitel schon bald aus dieser nach oben aus? Man wird sehen ... ■