

Kay Tönnies

Fondsmanager, Bad Homburg

Antecedo Defensive Growth

1. Platz im Ranking der besten Technologiefonds

Fondsstrategie

Aktien des US-Index Nasdaq 100 und Sicherungsinstrumente. Mit dem Solarprofiteur Enphase Energy (siehe Foto) war auch eine der Top-Aktien 2022 im Depot

Wichtig im Depot

Microsoft, Apple, Amazon, Alphabet, Nvidia, Tesla, Meta



Jacques-Aurélien Marcireau

Fondsmanager, Paris

Edmond de Rothschild Big Data

3. Platz im Ranking der besten Technologiefonds

Fondsstrategie

Aktienmix mit speziellen Datenanbietern sowie Unternehmen die Daten nutzen. Meist bewährte Technologie, rentable AG's

Wichtig im Depot

NetApp, Alphabet, Axa, Akamai T, Match Gr. und aus China Tencent (siehe Foto). Zahlungscodes von deren Fintech WeChat Pay gibt es dort auch auf Gemüsemärkten

Das nächste große Ding

Mit dem Textautomaten ChatGPT und dem Einsatz künstlicher Intelligenz beginnt eine neue Ära der Wachstumswerte. Wo die erfolgreichen Fondsmanager des **Technologiefonds-Rankings** Chancen sehen.

TEXT HEIKE SCHWERDTFEGER

Es dauerte nur fünf Tage, da hatte der neue Technologiestar eine Million Nutzer. Die Online-App ChatGPT schreibt kostenlos Texte über nahezu jedes Thema, selbst Gedichte

sind kein Problem. Nicht nur Lehrer und Professoren sind alarmiert, auch Google bangt um den Erfolg seiner Suchmaschine (siehe Seite 64). Entwickelt hat das System Open AI, ein Forschungsinstitut für künstliche Intelligenz aus Kalifornien, das zuvor nur Insidern bekannt war. ChatGPT steht für Chat Generative Pre-trained Transformer. Der Anwendung wird zugetraut, die Technologiebranche zu revolutionieren, ein „next big thing“, wie das iPhone, Googles Suchmaschine oder das Netzwerk Facebook. Sie alle bieten jetzt reife Produkte – und ihre Aktien sind 2022 trotzdem abgestürzt. Eine Verlangsamung der Konsumausgaben und aggressive Zinserhöhungen schwächten sie, jetzt werfen sie Tausende Leute raus. Wachstumsaktie wurde vom Qualitätssiegel zum Schimpfwort.

Mit einer Beteiligung von mehreren Milliarden Dollar an ChatGPT konnte Softwaregigant Microsoft allerdings vom neuen Hype profitieren. Er plant, das Programm in seine Suchmaschine Bing sowie in Word zu integrieren. Das hat nicht nur die Microsoft-Aktie zu neuem Leben erweckt. Auch viele

andere Technologieaktien haben in den vergangenen Tagen die bei Börsianern stark beobachtete 200-Tage-Linie wieder überschritten. Das gilt allgemein als ein Zeichen für einen neuen Aufwärtstrend.

Ob die Technologiefonds ihre Verlustphase hinter sich haben? Da gibt es noch ein paar Fragezeichen: Bremsen die Notenbanken mit noch höheren Zinsen, wie heftig wird die Konjunktur in den USA und Europa schwächeln, wie hart greifen die Regulatorien durch – und: Wie entwickelt sich China? Die Schlüsselfrage aber ist, ob die Kurse jetzt schon so weit unten sind, dass sich neue Käufer in den Markt wagen.

IST DIE LUFT RAUS?

Dreijahresvergleich des Technologieaktienindex Nasdaq 100 und des weltweiten Aktienindex MSCI World*



* jeweils anhand von ETFs; Quelle: Bloomberg

Die Fondsmanager im Wirtschaftswoche-Ranking der Technologieaktienfonds sind aus dem Markt nie ausgestiegen. Wer hier auf die ersten Plätze will, muss sich in der Technologiebranche sicher bewegen, in jedem Umfeld. Nach vorn schaffen es nur Fonds, die durch niedrige Verluste überzeugen und Kursschwankungen begrenzen konnten. Denn das Arnberger Analysehaus MMD bewertet auch die von den Fondsmanagern eingegangenen Risiken, eine hohe Rendite allein reicht nicht.

Manche Unternehmen werden an ihre Höchstkurse aus 2021 kaum wieder herankommen. Einst beliebte Aktien von Fitnessradanbieter Peloton, der Videoplattform Zoom oder auch dem US-Fintech für Ratenkredite, Affirm Holdings, gehörten 2022 zu den schlechtesten (siehe Grafik Seite 78).

Doch es gab auch positive Überraschungen, getrieben etwa vom Megatrend Klimaschutz: Enphase Energy, Hersteller von Wechselrichtern, die bei Solaranlagen Wechselstrom in leistungsfähigen Gleichstrom verwandeln, legte 44 Prozent zu.

Kay Tönnies, Fondsmanager des Antecedo Defensive Growth, der das Wirtschaftswoche-Ranking anführt, hat Enphase im Depot. Ende Januar sitzt Tönnies an einem regnerischen Freitagnachmittag in seinem Büro in Bad Homburg. Einziger Hingucker in den weiß getünchten Büroräumen mit den

DIE BESTEN TECHNOLOGIEFONDS

Rang	Fondsname	ISIN	Wertentwicklung in Prozent		Risiko		Gesamtpunkte ⁴
			3 Jahre pro Jahr	laufendes Jahr 2023 ¹	Volatilität ²	Maximaler Verlust ³	
1	Antecedo Defensive Growth	DE000A2PMXA9	16,5	2,1	11,2	-14,5	104,5
2	Fidelity Global Technology	LU1213836080	12,2	12,6	19,2	-31,8	93,0
3	EdR Big Data	LU1244893696	9,0	7,5	17,4	-33,8	86,5
4	BNP P Disruptive Technology	LU0823422497	11,1	8,9	23,3	-30,5	86,3
5	LBBW Mobilität der Zukunft	DE000A2PND96	6,3	9,1	19,0	-29,2	85,0
6	UniIndustrie 4.0	LU1772413420	5,4	6,1	15,6	-27,7	84,5
7	DNB Technology Retail	LU0302296495	7,4	9,8	18,0	-33,3	83,3
8	RobecoSAM Smart Mobility Equities	LU2145465402	11,2	13,2	21,9	-35,5	81,0
9	Thematics AI & Robotics	LU1923623000	9,0	9,8	22,1	-33,1	80,3
10	SPDR S&P US Technology Select Sector ETF	IE00BWBXM948	13,3	8,3	27,1	-31,6	79,8
11	Invesco Technology S&P US Select Sec. ETF	IE00B3VSSL01	12,9	8,3	27,1	-31,7	78,3
12	iShares S&P 500 Information Technology Sector ETF	IE00B3WJJK14	12,8	8,3	27,1	-31,7	78,3
13	Lyxor MSCI World Inf.Technology ETF	LU0533033667	10,4	9,0	24,9	-31,9	76,8
14	SPDR MSCI World Technology ETF	IE00BYTRRD19	10,6	6,7	25,4	-31,9	76,3
15	iShares NASDAQ-100 ETF	DE000A0F5UF5	10,0	9,5	25,4	-31,5	76,3
16	Xtrackers MSCI World Inform.Tech. ETF	IE00BM67HT60	10,7	9,0	25,4	-31,9	76,0
17	iShares MSCI World Inf.Techn. ESG ETF	IE00BJ5JNY98	10,0	9,8	25,3	-31,9	76,0
18	Candriam Equities Robotics & Inno. Technology	LU1502282558	6,6	12,1	22,1	-32,4	75,5
19	Xtrackers MSCI USA Inform.Techn. ETF	IE00BGQYRS42	12,3	8,4	27,3	-32,1	74,5
20	Allianz Informationstechnologie	DE0008475120	8,1	5,3	22,3	-36,8	73,0
21	KBC Strat. Communicat. Services & Technology	BE0173086381	6,3	9,5	22,2	-33,0	73,0
22	BlackRock GF Future of Transport	LU1861215389	9,0	13,1	22,4	-38,6	72,5
23	AGI Allianz Global High Tech Growth	LU0348723411	7,8	7,8	22,5	-36,4	72,3
24	FS Exponential Technologies (Feri)	LU1575871881	3,1	9,3	17,8	-29,3	71,8
25	BNY Mellon Mobility Innovat.	IE00BZ199C90	6,2	13,0	21,3	-35,1	71,0
26	DWS Invest ESG Smart Industrial Technology	LU1891278043	5,4	5,9	18,0	-38,0	70,0
27	iShares Digital Security ETF	IE00BG0J4C88	3,5	4,7	19,0	-32,7	69,8
28	Postbank Megatrend	DE0005317374	5,8	7,0	20,3	-36,1	69,5
29	Polar Capital-Automation & Artificial Intelligence	IE00BF0GL212	3,2	8,6	17,5	-33,2	68,0
30	VanEck Video Gaming and eSports ETF	IE00BYWQWR46	7,7	14,4	21,5	-40,6	67,3
31	UniSector: HighTech	LU0101441672	5,9	10,0	24,2	-32,8	67,0
32	Deka-Technologie	DE0005152631	3,9	9,9	20,8	-33,8	66,3
33	Thematica Future Mobility	LU1807298952	46,0	20,1	28,6	-39,2	66,3
34	KBC Equity Fund We Digitize	BE6213773508	6,9	11,8	24,5	-36,7	64,0
35	Siemens Global Growth	DE0009772657	2,6	9,1	19,4	-32,3	63,3
36	Monega Ariad Innovation	DE0005321020	0,8	8,9	15,3	-33,7	62,0
37	Pictet-Robotics	LU1279334483	4,7	12,1	22,5	-36,1	62,0
38	Deka-Digitale Kommunikation	DE0009771923	-2,0	9,7	14,0	-26,8	61,5
39	AXA WF Framlington Robotech	LU1536921650	4,4	9,0	23,6	-35,1	60,5
40	DWS Global Communications	DE0008474214	-1,9	9,7	16,6	-30,7	59,5



METHODE

Analysiert wurden 146 Aktienfonds und ETFs, die sich auf Technologie spezialisiert haben. Sie müssen in Deutschland verkauft werden, wenigstens 20 Millionen Euro Volumen haben, mindestens drei Jahre alt sein und Privatanlegern mit kleineren Einstiegssummen angeboten werden. Der Vergleich der Fonds über die vergangenen drei Jahre 2020 bis 2022 gibt Aufschluss darüber, welcher Fondsmanager oder ETF in Aufschwung- und Abschwungphasen an der Börse am besten zurecht kam.

¹ nur zur Information, die Wertentwicklung im laufenden Jahr ist kein Ranking-Kriterium, Stand ist hier: 31.1.2023; bei der Wertentwicklung sind jährliche Fondskosten bereits abgezogen; ² monatliche Schwankungen des Fondskurses um den Mittelwert in Prozent: Je höher die Volatilität (Schwankungsintensität) in den vergangenen drei Jahren 2020 bis 2022, desto höher ist das Verlustrisiko; ³ gibt an, wie viel Anleger im schlechtesten Fall in den vergangenen drei Jahren 2020 bis 2022 verloren hätten, wenn sie zum Höchstkurs gekauft und zum Tiefstkurs verkauft hätten, ausgewertet auf Tagesbasis; ⁴ Hälfte der Gesamtpunktzahl für die Rendite aus drei Jahren, je ein Viertel der Punkte aus den beiden Risikokennziffern Volatilität und maximaler Verlust. Höchstpunktzahl ist die Anzahl der Portfolios, theoretisch niedrigster Wert wäre 1; **Quelle:** MMD Analyse & Advisory, Mountain-View Data; Stand Ranking: 2.1.2023; Stand Wertentwicklung laufendes Jahr: 31.1.2023



Kateryna Ilyushenko
Fondsmanagerin, Frankfurt

UniIndustrie 4.0
6. Platz im Ranking der besten Technologiefonds

Fondsstrategie
Unternehmen, die Lösungen für die vierte industrielle Revolution bieten, also Maschinen und Abläufe vernetzen und damit Produktion und Logistik optimieren

Wichtig im Depot
Microsoft, Aixtron, JP Morgan, Emerson Electric, Keyence aus Japan (siehe Foto) stellt Sensoren für Produktionsprozesse her

vielen Bildschirmen ist ein riesiges Foto der Frankfurter Skyline im Abendlicht. Die spartanische Einrichtung lenkt nicht ab. Tönnies ist ein Spezialist für Risikomanagement. Er investiert nicht in die innovativste Techentwicklung, sondern stets nur in Aktien aus dem Technologieindex Nasdaq 100, Enphase war also eher ein Zufallstreffer. Im Fonds steckt zudem stets noch eine Art Versicherung, die Verluste ausgleicht, wenn am Markt ein Unfall passiert – wie im vergangenen Jahr (siehe Chart Seite 75).

Gut gehalten: Nasdaq mit Netz

Was für viele Fondsmanager nur eine erlaubte Notbremse in Zeiten rasant fallender Kurse ist, nutzt Tönnies als tägliches Sicherheitsnetz: Er kauft und verkauft Derivate, abgeleitete Wertpapiere, mit denen er auf die künftige Kursentwicklung setzen kann. Tönnies hatte sich nie der lange verbreiteten Meinung angeschlossen, dass der Nasdaq-Index den unaufhaltsam scheinenden Aufwärtstrend beliebig fortsetzen werde. Der Index hat im Jahr 2022 hohe 33 Prozent verloren, der bei Großanlegern beliebte Antecedo-Fonds nur zwölf Prozent. Vier Milliarden Euro verwaltet Antecedo in Fonds ähnlicher Machart. Man brauche viel Gespür dafür, wie sich Derivate in verschiedenen Marktsituationen entwickeln, sagt Tönnies. Steigen die Aktienkurse,

verzichtet er zugunsten der Absicherung auf rund ein Drittel des Kursanstiegs. Fonds, die höhere Verluste aufholen müssen, überholen ihn in diesem Jahr.

Ebenfalls mit einer eher sanften Anlagestrategie ist der Big-Data-Fonds vom französischen Fondshaus Edmond de Rothschild unterwegs. Fondsmanager Jacques-Aurélien Marcireau beschreibt seinen Anlagestil, mit dem er es auf den dritten Rang schafft, als „diszipliniert“. „Ich fand es unangenehm, dass in den vergangenen Jahren ungewöhnlich hohe Wachstumsannahmen für die Technologieaktien getroffen wurden“, sagt Marcireau. Er hat das Glück, sich nicht nur auf reine Techunternehmen beschränken zu müssen. In seinem Depot findet der Anleger auch Schlumberger, den weltweit größten Ausrüster für die Ölindustrie. Die Planungs- und Betriebssoftware der Amerikaner ist gefragt, weil Kunden mit ihr bei Umbauten an Förderanlagen Geld sparen können. Noch ist der Bereich klein, aber wächst rentabel. Orange, bekannt als französischer Telefonanbieter, diversifiziert in den Bereich Cybersicherheit und hat eine solide Bilanz. Die Beimischung solcher Titel zu den spezielleren Techaktien

sowie das Bemühen um günstige Gelegenheiten machen den Rothschild-Fonds widerstandsfähig. 2022 war der Verlust mit zehn Prozent klein. „Die kommenden Quartale werden herausfordernd, und wir bleiben vorsichtig“, sagt Marcireau.

Massenentlassungen und Kostensenkungen trüben zwar die Stimmung in der Technologiehochburg Kalifornien. Für die Fondsmanager ist es aber ein gutes Zeichen, dass die Unternehmen ihr Geld zusammenhalten. Weitere Gründe für die Wende an der Börse gibt es genug: Die Inflation könnte ihren Höhepunkt erreicht haben, Zinserhöhungen würden damit bald enden. „Der Markt gibt etwas Entwarnung, aber die Notenbanken-Reaktionen und auch die Konjunkturdaten werden ein Test“, sagt Tönnies. Seine Absicherungen, meint er, blieben weiterhin relevant.

Bereits vollzogen scheint die Wende in China. Nach dem langen Lockdown erholt die Börse sich. Die Stimmung drehte, als Sorgen über die massive Regulierung und Eingriffe in Eigentumsrechte nachließen. Die Onlinegiganten Tencent (WeChat), Alibaba und Baidu profitierten massiv.

Uwe Rathausky, Vorstand des Fondsanbieters Gané, ist einer der Anleger, die den Wendepunkt für Technologieaktien erkannt hatten. „Es gab in den vergangenen Jahren für langfristig ausgerichtete Investoren nur wenige vergleichbar günstige Kaufgelegenheiten“, meint er. Doch es wurde weltweit auch stärker differenziert, Unternehmen derselben Branche schnitten höchst unterschiedlich ab.

Zum Beispiel bei den Chipherstellern: Schwache Nachfrage nach Computern und Smartphones schwächen Texas Instruments und Intel. Ein Überangebot in ihren Lagern ließ die Chippreise einbrechen. Intel rutschte in die roten Zahlen. Der Aktienkurs gab in einem Jahr 40 Prozent nach. Infineon, die vor allem Halbleiter für die Autoindustrie produzieren, blieben mit fünf Prozent minus stabiler. Auch Qualcomm hielt sich besser.

Immer noch günstig: China

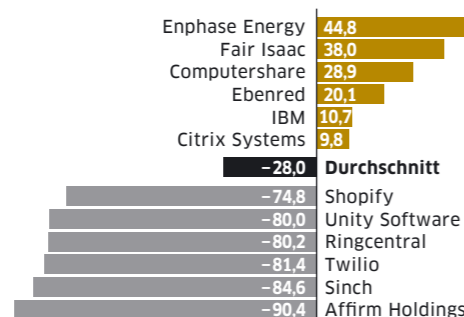
Für den Mischfonds Acatis Gané Value Event hat Rathausky bei Apple, Microsoft und Salesforce die stark gefallen Kurse genutzt und Positionen aufgestockt oder wie im Fall von PayPal neu aufgebaut. Konjunkturelle Einflüsse seien längerfristig für die Aktienkurse nicht so entscheidend, meint er. Und da viele der Unternehmen auch keine Kredite benötigen, weil sie genug Geld in der Kasse haben, seien höhere Leitzinsen für sie kein Problem. Mit akzeptablen Bewertungen und Ausschüttungsrenditen aus Aktienrückkäufen und Dividenden zwischen drei und fünf Prozent locken Alphabet, Apple und Microsoft längst nicht mehr nur die auf Technologie spezialisierten Fondsmanager. Apple hat weltweit 1,8 Milliarden Geräte installiert, und wer in dem System steckt, wird nicht wechseln und viele Jahre zahlen. Für teilweise übertrieben hält Rathausky die Kursverluste bei kleineren Unternehmen. Wie nach der Dotcomkrise der 2000er-Jahre könnten finanzstärkere aufsteigen oder durch Zusammenschlüsse wachsen.

„Die Markterholung wird nicht gleichmäßig verlaufen und einige Bereiche stärker nach vorne bringen“, meint Marcireau. Das starke Datenwachstum bleibe, in Cloud-Software und Cybersecurity fließe weiter viel Geld. Chinesische Technologiewerte seien immer noch günstiger bewertet als amerikanische. Dieser Abschlag sei nach dem Ende der strengen Regulierungsmaßnahmen nicht mehr zu rechtfertigen, weil China beim Thema Big Data Wettbewerbsvorteile gegenüber den USA habe, meint Marcireau.

Auch die amerikanischen Techriesen sollten Anleger aber nicht abschreiben: Der Markt habe im vergangenen Jahr kaum ho-

WENIG LICHT, VIEL SCHATTEN

Tops und Flops im Jahr 2022 unter den 210 Aktien des Index MSCI World IT (Veränderung in Prozent)



Quelle: Bloomberg

noriiert, dass etwa Microsoft und Apple auch in der Krise ihre Preise erhöhen konnten. Alphabet, Apple, Amazon, Microsoft wandeln sich zu Infrastrukturanbietern, um ihren eigenen Bedarf an Rechenleistungen zu decken. „Ihre gigantischen Rechenzentren werden zu Brutstätten für Recheninnovationen“, glaubt Marcireau. Und ihre großen Cloud-Ableger wie Amazon Web Service, Microsoft Azure und Google Cloud könnten bis zum Ende des Jahrzehnts Billionen Dollar wert sein.

Microsoft hat sich nicht nur mit der OpenAI-Beteiligung einen guten Platz für die nächste Techwelle gesichert, sondern auch noch in die auf Human-Resources-Software spezialisierte Darwinbox investiert. Vielversprechend auch die strategische Partnerschaft mit der London Stock Exchange: Deren Datendienst Refinitiv sichert Microsoft den Zugang zu großen Datenmenüen für Anwendungen bei künstlicher Intelligenz. Die Google-Mutter Alphabet zieht

„Es gab in den vergangenen Jahren nur wenige vergleichbar günstige Kaufchancen“

UWE RATHAUSKY

Vorstand beim Fondsanbieter Gané

nach. Sie verstärkt sich in dem Feld durch eine Allianz mit dem Indexanbieter MSCI, der auch bei Nachhaltigkeitsratings stark ist.

Jahrelang wurde künstliche Intelligenz überschätzt, doch inzwischen nutzen Banken sie bei Geldwäscheprüfungen, Versicherungen bei Schadensanalyse, Vermögensverwalter bei der Suche nach Aktien. In der Gesundheitsbranche werten Computer mit KI-Unterstützung Körperscans aus, neue Behandlungsmethoden und Medikamente kommen dank ihrer Hilfe schneller in den Markt. Dass KI auch stärker in der Produktion und Logistik eingesetzt wird, ist ein Hinweis darauf, dass sie sich etabliert.

Gefragt wie nie: Cybersicherheit

Am Anfang jeder weiteren Digitalisierung steht aber der Schutz vor Cyberrisiken. Wie wichtig das ist, zeigten viele neue Fälle: Beim Autozulieferer Continental gingen Daten verloren, die Börse Tokio wurde tagelang lahmgelegt, Toyota litt unter dem Cyberangriff auf einen Zulieferer. „Diese Art der Kriminalität wird es weiterhin geben“, sagt Kateryna Illyushenko. Die Fondsmanagerin bei Union Investment lenkt den milliarden-schweren UniIndustrie 4.0 auf Rang sechs der besten Technologiefonds.

Illyushenko deckt den Bereich Cybersicherheit mit dem bekannten kalifornischen IT-Sicherheitsexperten Palo Alto Networks ab. Wer aktuell einsteigt, zahlt für die Aktie das 54-Fache des erwarteten Jahresgewinns. Ein Rückgang des Kurses wäre wohl auch für die Fondsmanagerin eine willkommene Gelegenheit, ihre Position weiter aufzustocken. Vor allem aber sind Automatisierungs- und Robotertechnik in ihrem Fonds vertreten. Der Arbeitskräftemangel und der Wunsch nach reibungsloser Produktion bringen etwa Keyence ins Spiel. Sensoren der Japaner wurden häufig in der Getränkeabfüllung eingesetzt, jetzt kommen Logistikzentren und Lebensmittelindustrie hinzu. „Keyence-Sensoren und darauf basierende Roboter werden immer sensibler, sie greifen nicht mehr ins Leere und erkennen Hindernisse“, sagt Illyushenko. Investitionen rechnen sich für die Kunden schnell. Auch Anbieter wie Rockwell oder Fanuc erfreuen sich robuster Nachfrage.

Kaum eine Branche bleibt von künstlicher Intelligenz verschont, selbst die bodenständigste nicht: Auf der Computermesse CES 2023 in Las Vegas etwa präsentierte Anbieter John Deere einen autonom fahrenden Trecker. Alte und neue Börsenwelt wachsen in solchen Produkten zusammen und bieten neue Chancen – für die besten Techfondsmanager. Und ihre Anleger. ■

How to BUSINESS

Handelsblatt

Kostenfreie Webinare und Streams, damit Sie entschieden handeln

Handelsblatt How to Business bietet Unternehmen **konkrete Lösungen und Handlungsempfehlungen** zu aktuellen wirtschaftlichen Themen – als **kostenfreie Webinare und Streams live und jederzeit abrufbar**.

- Mehr als 12.000 registrierte Nutzer:innen
- Über 200 Inhalte live und on demand
- Über 500 Expert:innen

Jetzt kostenlos anmelden:
how-to-business.handelsblatt.com



Unsere neuen Partner

Deutsche Leasing

Roland Berger

zscaler

Handelsblatt
Substanz entscheidet.