



# US-Markt: Alpha-Quellen jenseits der FAANGs

Neben den fünf Tech-Giganten finden wir viele andere Innovations- und Wachstumstreiber

**Taymour Tamaddon, Portfolio Manager**

**Oktober 2020**

Die im Rampenlicht der Öffentlichkeit stehenden FAANGs (Facebook, Amazon, Apple, Netflix und Google/Alphabet) waren die treibende Kraft der starken Erholung des US-Aktienmarktes von den durch die Corona-Pandemie ausgelösten Tiefständen im März.

So hat etwa die Apple-Aktie seit März um ganze 139% zugelegt und als erstes Unternehmen der Geschichte eine Marktkapitalisierung von 2 Billionen Dollar erreicht. Indes haben sich die Kurse von Facebook und Amazon mit einer Wertsteigerung von 108% bzw. 111% seitdem ebenfalls mehr als verdoppelt, während die Aktien von Netflix und der Google-Mutter Alphabet in der jüngsten Tech-Rally um 86% bzw. 63% gestiegen sind.<sup>1</sup>

Dabei schreiben die FAANG-Unternehmen nicht erst seit 2020 eine beispiellose Erfolgsgeschichte. Unserer Ansicht nach hat die beachtliche Performance dieser Indexschwergewichte wesentlich dazu beigetragen, dass der US-Aktienmarkt in den letzten Jahren weit mehr als jeder andere wichtige globale Index zugelegt hat.

## Der Beitrag zur Outperformance beträgt lediglich ein Viertel

Weil die FAANG-Aktien den Markt stark dominieren, herrscht weitgehend die Meinung, dass eine Outperformance am US-Markt ausschließlich davon abhängt, ob die Anleger aktive Positionen in den fünf Tech-Giganten gehalten haben oder nicht. Doch das ist ein Irrtum.

Natürlich haben wir als einer der weltweit größten aktiven US-Aktienmanager an der lang-, mittel- und kurzfristigen FAANG-Erfolgsgeschichte partizipiert – schließlich waren diese Aktien in den letzten fünf Jahren eine wesentliche Triebkraft für die Performance. Tatsächlich zählt T. Rowe Price mit der US Large Cap Growth Equity-Strategie seit knapp 15 Jahren zu den Hauptaktionären einiger dieser Unternehmen.

So wichtig er auch sein mag, sollte der Beitrag dieser Aktien zur relativen Performance jedoch nicht überschätzt werden: In den letzten fünf Jahren erwirtschafteten die FAANG-Aktien insgesamt nur 26% unserer Outperformance, während der Rest aus anderen Quellen stammte.<sup>2</sup>

### Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Die bezeichneten und beschriebenen Wertpapiere stellen nicht alle für das Portfolio gekauften, verkauften oder empfohlenen Wertpapiere dar, und es sollte nicht davon ausgegangen werden, dass sie rentabel waren oder sein werden.

<sup>1</sup> Quelle: Finanzdaten und Analysen von FactSet. Copyright 2020 FactSet. Alle Rechte vorbehalten. Prozentuale Steigerung vom 23. März bis 1. September 2020.

<sup>2</sup> Quelle: T. Rowe Price (Stand: 30. Juni 2020). Basierend auf einer Analyse der relativen Performance des Portfolios gegenüber der indikativen Benchmark (Russell 1000 Growth Index), berechnet nach dem auf zwei Effekten basierenden Brinson-Attributionsmodell von FactSet. Die Renditen weichen von der offiziell von T. Rowe Price berechneten Performance ab, da FactSet die Preise und Wechselkurse aus anderen Quellen bezieht und den Intraday-Handel oder eine Fair-Value-Bewertung nicht erfasst. Finanzdaten und Analysen von FactSet. Copyright 2020 FactSet. Alle Rechte vorbehalten.

Diese Informationen verstehen sich nicht als Empfehlung, eine bestimmte Anlagetätigkeit auszuführen, und können sich jederzeit ändern. Es sollte nicht davon ausgegangen werden, dass Anlagen in die oben genannten und beschriebenen Wertpapiere rentabel waren oder sein werden.

## Innovationsstarke Unternehmen jenseits der FAANG-Gruppe

Die innovativen und bahnbrechenden FAANGs haben die Branche sicherlich nachhaltig verändert und die Anleger zu Recht in ihren Bann gezogen. Letztlich haben diese Unternehmen genau die Eigenschaften, nach denen wir suchen: Sie sind in der Lage, beträchtliche Marktanteile von etablierten Anbietern zu erobern und hohe freie Cashflows zu generieren, die letztlich die Aktienkurse antreiben. Insbesondere Amazon, Alphabet und Facebook gehören nach wie vor zu den Positionen in unserem Portfolio, von denen wir sehr stark überzeugt sind.

Neben den FAANGs gibt es allerdings viele andere hochinnovative Unternehmen – nicht nur im Technologiesektor. Hier stellen wir drei Beispiele aus unserem Portfolio vor:

### Snapchat

Wir haben Snapchat schon genau beobachtet, bevor das Unternehmen an die Börse gegangen ist. Snapchat ist hoch innovativ und hat sein Geschäftsmodell kontinuierlich weiterentwickelt, um eine wachsende Zielgruppe zu erreichen. Mit einer beeindruckenden Zahl von 200 Millionen täglich aktiven Nutzern in der attraktiven Bevölkerungsgruppe der 18- bis 24-Jährigen ist das Unternehmen unserer Ansicht nach gut aufgestellt, um seinen Umsatz, seinen Gewinn und seine Effizienz zu steigern, nicht zuletzt dank seiner ausgefeilten Self-Service-Toolbox für die Schaltung von Werbeanzeigen. Zugleich stehen die Chancen gut, dass sich weitere Werbetreibende der Plattform anschließen. Damit könnte es Snapchat gelingen, den deutlichen Rückstand beim Umsatz pro Nutzer gegenüber Konkurrenten wie Facebook und Twitter aufzuholen.

### Carvana

Die rasante Entwicklung im E-Commerce zwingt alle Unternehmen dazu, ihre Beziehungen zu den Verbrauchern sowie ihr Image- und Reputationsmanagement zu überdenken. Wir glauben, dass Carvana digital hervorragend aufgestellt ist, um am stark fragmentierten, 800 Milliarden Dollar schweren US-Gebrauchtwagenmarkt durch die effiziente Nutzung von Daten ein neues Kunden- und Käuferlebnis zu schaffen. Zudem dürfte das Unternehmen davon profitieren, dass es bei der Markenbindung auf Authentizität und Vertrauen setzt.

## Wix.com

Kürzlich haben wir eine kleinere Position in Wix.com eröffnet, das wir seit Langem aus unseren Small-Cap-Portfolios kennen. Das Unternehmen bietet Website-Entwicklungsdienste für kleine und mittlere Unternehmen, um eigene Online-Verkaufsplattformen zu konzipieren. Unserer Ansicht nach ist Wix.com mit einer bahnbrechenden Technologie, einem führenden Marktanteil und innovativen Tools hervorragend aufgestellt, um seine Umsätze deutlich zu steigern. Zudem gelingt es dem Anbieter, seine Kunden vom Freemium-Angebot in kostenpflichtige Abonnements zu führen, die gut kalkulierbare, hohe und regelmäßige Einnahmenströme erwarten lassen. Wir gehen davon aus, dass der gesamte Zielmarkt des Unternehmens im Zuge der fortschreitenden Digitalisierung erhebliche Wachstumspotenziale hat, die der Markt bislang unterschätzt.

Auch wenn die Volatilität in diesen unsicheren Zeiten anhalten dürfte, konzentrieren wir uns weiter darauf, erstklassige Wachstumsunternehmen zu finden, die unseres Erachtens einen Wettbewerbsvorsprung haben. Dabei halten wir Ausschau nach Unternehmen mit einem mittel- bis langfristigen Gewinnwachstumspotenzial im zweistelligen Bereich. Typischerweise handelt es sich dabei um Unternehmen, die in schnell expandierenden Branchen agieren, die ihre Marktposition kontinuierlich festigen oder die überproportionale Margensteigerungen erzielen. Während sich andere Anleger weiterhin vor allem auf die FAANGs konzentrieren, sehen wir nach wie vor auch viele andere Unternehmen, die gut positioniert sind, um sich in auch in turbulenten Zeiten robust zu behaupten.

## Performance

### US Large-Cap Growth Equity Composite

#### Die Daten wurden in US-Dollar berechnet

Kalenderjahre	2015	2016	2017	2018	2019
US Large-Cap Growth Equity Composite (Gross of Fees)	10,74%	3,41%	38,52%	4,89%	29,32%
US Large-Cap Growth Equity Composite (Net of Fees)	10,19%	2,90	37,84%	4,37	28,68
Russell 1000 Growth Index	5,67	7,08	30,21	-1,51	36,39
Value Added (Net of Fees)*	4,52	-4,18	7,63	5,88	-7,71

#### Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Die Bruttoperformance wird vor Abzug der Verwaltungsgebühr und gegebenenfalls aller sonstigen Gebühren, jedoch nach Abzug der Handelskosten ausgewiesen. In der Nettoperformance nach Abzug von Kosten und Gebühren wurden die höchsten anwendbaren Verwaltungsgebühren zum Abzug gebracht, die auf der Basis der in diesem Dokument angegebenen Gebührenstruktur in Rechnung gestellt würde, ohne von Schwellenwerten zu profitieren. Die angegebene Brutto- und Nettoperformance geht von einer Wiederanlage der Dividenden aus und versteht sich nach Abzug aller nicht rückforderbaren Quellensteuern auf Dividenden, Zinserträge und Kapitalgewinne.

Δ Die angegebenen Indexrenditen verstehen sich inklusive reinvestierter Bruttodividenden.

\* Die Überrendite berechnet sich aus der Performance des US Large-Cap Growth Equity Composite (nach Gebühren) abzüglich der in der vorigen Zeile angegebenen Performance der Benchmark.

London Stock Exchange Group plc und die zur Gruppe gehörenden Unternehmen (zusammen „LSE Group“). © LSE Group 2020. Alle Rechte an den Indizes und Daten von FTSE Russell liegen beim betreffenden Unternehmen der LSE Group, das Eigentümer des Index oder der Daten ist. Weder die LSE Group noch ihre Lizenznehmer haften für etwaige Fehler oder Auslassungen in den Indizes oder Daten, und keine Partei darf sich auf die Indizes oder Daten in dieser Mitteilung verlassen. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung des betreffenden Unternehmens der LSE Group ist die Weiterverbreitung von Daten der LSE Group unzulässig. Der Inhalt dieser Mitteilung wird von der LSE Group weder beworben noch gefördert oder unterstützt.

Die bezeichneten und beschriebenen Wertpapiere stellen nicht alle für das Portfolio gekauften, verkauften oder empfohlenen Wertpapiere dar, und es sollte nicht davon ausgegangen werden, dass sie rentabel waren oder sein werden.

## Risiken

Folgende Risiken sind für das Portfolio von wesentlicher Bedeutung.

Small- und Mid-Cap-Risiko – Aktien von kleinen und mittelgroßen Unternehmen können stärker schwanken als Aktien von größeren Unternehmen.

### Allgemeine Portfoliorisiken

**Kapitalrisiko** – Der Wert Ihrer Anlage ändert sich und wird nicht garantiert. Er wird durch Veränderungen des Wechselkurses der Basiswährung des Portfolios gegenüber der Zeichnungswährung beeinflusst, sofern es sich um unterschiedliche Währungen handelt.

**Aktienrisiko** – Im Allgemeinen sind Aktien mit größeren Risiken verbunden als Anleihen oder Geldmarktinstrumente.

**Geografisches Konzentrationsrisiko** – Sofern ein Portfolio einen großen Teil seines Vermögens in einer bestimmten geografischen Region anlegt, wird seine Wertentwicklung stärker von Ereignissen in dieser Region beeinflusst.

**Absicherungsrisiko** – Der Versuch eines Portfolios, bestimmte Risiken durch Absicherungspositionen zu mindern oder zu beseitigen, führt möglicherweise nicht zum gewünschten Ergebnis.

**Anlageportfoliorisiko** – Anlagen in Portfolios sind mit bestimmten Risiken verbunden, denen ein Anleger bei einer Direktanlage an den Märkten nicht ausgesetzt wäre.

**Managementrisiko** – Der Investmentmanager oder seine Beauftragten können zuweilen feststellen, dass ihre Verpflichtungen gegenüber dem Portfolio mit ihren Verpflichtungen gegenüber anderen von ihnen verwalteten Anlageportfolios kollidieren (wenngleich in diesen Fällen alle Portfolios gleichberechtigt behandelt werden).

**Operationelles Risiko** – Betriebsausfälle könnten zu Störungen des Portfoliobetriebs oder finanziellen Verlusten führen.

### Wichtige Informationen

**Dieses Dokument wurde ausschließlich zu allgemeinen Informations- und Werbezwecken erstellt.** Dieses Dokument ist in keiner Weise als Beratung oder als Verpflichtung zur Beratung zu verstehen (auch nicht in Bezug auf Treuhandanlagen). Es sollte zudem nicht als primäre Grundlage für eine Anlageentscheidung herangezogen werden. Interessierte Anleger sollten sich in rechtlichen, finanziellen und steuerlichen Belangen von unabhängiger Seite beraten lassen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen. Die T. Rowe Price-Unternehmensgruppe, zu der auch T. Rowe Price Associates, Inc. und/oder deren verbundene Gesellschaften gehören, erzielen Einnahmen mit Anlageprodukten und -dienstleistungen von T. Rowe Price.

**Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge.** Der Wert einer Anlage sowie die mit dieser erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken. Es ist möglich, dass Anleger weniger zurückbekommen als den eingesetzten Betrag.

Das vorliegende Dokument stellt weder ein Angebot noch eine persönliche oder allgemeine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren in irgendeinem Land oder Hoheitsgebiet beziehungsweise zur Durchführung bestimmter Anlageaktivitäten dar. Das Dokument wurde von keiner Aufsichtsbehörde irgendeines Landes oder Hoheitsgebiets geprüft.

Die hierin geäußerten Informationen und Ansichten wurden aus oder anhand von Quellen gewonnen, die wir als zuverlässig und aktuell erachten; allerdings können wir die Richtigkeit oder Vollständigkeit nicht garantieren. Wir übernehmen keine Gewähr dafür, dass sich Vorhersagen, die möglicherweise getätigt werden, bewahrheiten werden. Die hierin enthaltenen Einschätzungen beziehen sich auf den jeweils angegebenen Zeitpunkt und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern; diese Einschätzungen unterscheiden sich möglicherweise von denen anderer Gesellschaften und/oder Mitarbeiter der T. Rowe Price-Unternehmensgruppe. Unter keinen Umständen dürfen das vorliegende Dokument oder Teile davon ohne Zustimmung von T. Rowe Price vervielfältigt oder weiterverbreitet werden.

Das Dokument ist nicht zum Gebrauch durch Personen in Ländern oder Hoheitsgebieten bestimmt, in denen seine Verbreitung untersagt ist oder Beschränkungen unterliegt. In bestimmten Ländern wird es nur auf spezielle Anforderung zur Verfügung gestellt.

Das Dokument ist nicht für Privatanleger bestimmt, unabhängig davon, in welchem Land oder Hoheitsgebiet diese ihren Wohnsitz haben.

202010-1355596