

# CIO View

*Prof. Dr. Jan Viebig, Chief Investment Officer ODDO BHF SE*



11. August 2023

## *DIE BEREICHE BIG TECH UND HALBLEITER SIND EIN SPANNENDES TERRAIN FÜR ANLEGER*

Das U.S. Bureau of Labor Statistics hat an diesem Donnerstag die aktuellen Daten zur Entwicklung der Verbraucherpreise für Juli 2023 veröffentlicht: Es ist unbestritten eine gute Nachricht, dass es der Fed offenbar gelungen ist, die Verbraucherpreisinflation dank einer entschlossenen Geldpolitik von 9,1 Prozent im Juni 2022 auf 3,2 Prozent im Juli 2023 zurückzuführen. Die Kerninflation, bei deren Berechnung die volatileren Preise für Energie und Nahrungsmittel ausgeklammert werden, ist im Juli 2023 von 4,8 auf 4,7 Prozent gesunken. Allerdings bleibt sie damit weiterhin deutlich über dem Inflationsziel der Notenbank von 2 Prozent.

Die Marktteilnehmer hoffen, dass die US-Notenbank durch sorgfältig dosierte Zinserhöhungen die Inflation unter Kontrolle bekommen wird, ohne die Konjunktur abrupt abzuwürgen. Bei einer weichen Landung dürften der amerikanischen Wirtschaft die Verwerfungen erspart bleiben, die sonst mit einer harten Abbremsung der Konjunktur einhergehen: ein Anstieg der Arbeitslosigkeit und eine Welle von Unternehmensinsolvenzen.

Angesichts der nach wie vor bestehenden makroökonomischen Unwägbarkeiten bleiben wir vorsichtig positioniert. Es wäre aus unserer Sicht verfrüht, Aktien nun höher zu gewichten. Jetzt ist die Zeit, die richtigen Schwerpunkte zu setzen. In den vergangenen Tagen zogen die Quartalsberichte von Big Tech, den großen Unternehmen aus der Technologiebranche, große Aufmerksamkeit auf sich:

- Amazon hat im zweiten Quartal 2023 den Umsatz gegenüber Vorjahr um 11 Prozent auf 134,4 Milliarden Dollar gesteigert. Der Nettogewinn lag bei 6,75 Milliarden Dollar nach einem Verlust von 2 Milliarden Dollar ein Jahr zuvor.
- Microsoft erhöhte den Umsatz zwischen April und Juni 2023 auf 56,2 Milliarden Dollar. Das sind 8 Prozent mehr gegenüber der Jahresmitte 2022. Der operative Gewinn stieg gegenüber dem Vorjahr um 18 Prozent auf 24,3 Milliarden Dollar.
- Google-Betreiber Alphabet erzielte im zweiten Quartal 2023 einen Umsatz von 74,6 Milliarden Dollar, rund 7 Prozent mehr als im Vorjahr. Der Nettogewinn stieg von 16,0 auf 18,4 Milliarden Dollar. Das sind 15 Prozent mehr als zur Jahresmitte 2022.
- Apple erlitt im zweiten Quartal 2023 im Jahresvergleich einen Umsatzrückgang von 1,4 Prozent auf 81,8 Milliarden Dollar. Ein wichtiger Grund waren schwache Verkaufszahlen für das iPhone.

Einzelne Technologieaktien sind für unseren Geschmack nach der jüngsten Rallye aktuell zu hoch bewertet. Auf lange Sicht stellt der Tech-Bereich, inklusive der Hersteller von Halbleitern wie Samsung oder TSMC, unserer Überzeugung nach einen attraktiven Investmentbereich dar. Der Trend zur Digitalisierung fast aller unserer Lebensbereiche und die Entwicklungen im Bereich der Künstlichen Intelligenz (KI) wird die Nachfrage nach Computerchips hochhalten.

Allerdings ist die Wirtschaftsgeschichte voller Beispiele von Unternehmen, die auch in boomenden Märkten verschwunden sind. Erinnern Sie sich noch an die Computerhersteller Compaq und Commodore, an die Musikplattform Napster oder an den Internet-Browser Netscape? Es wird zu einer Ausdifferenzierung kommen. Wir konzentrieren uns im Technologiebereich auf innovative Unternehmen, die neben einer angemessenen Bewertung klare Wettbewerbsvorteile und damit langfristig eine hohe Kapitaleffizienz aufweisen. Die nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über zentrale Segmente und ausgewählte Unternehmen der Halbleiterindustrie.

### Wichtige Unternehmen der Halbleiterbranche

High-End Chips (GPU / CPU)	Speicherchips (DRAM/NAND)	Ausrüstungen zur Halbleiterherstellung	Anwendungsspezifische Chips (ASICs)	Auftragsfertigung (Foundry)
<b>Nvidia:</b> Graphics Processing Units (GPUs, Grafikprozessoren)	<b>Samsung Electronics:</b> Elektronikkonzern, führend u.a. bei Computerchips und Speicherbausteinen	<b>ASML:</b> Monopolist bei Extreme Ultraviolett-(EUV) Lithografie-Systemen	<b>Broadcom:</b> hoher Umsatz u.a. von Google, Microsoft und Meta	<b>TSMC:</b> reiner Auftragsfertiger Marktanteil von mehr als 50%
<b>AMD:</b> Central Processing Units (CPUs, Hauptprozessoren)	<b>Micron:</b> führender amerikanischer Hersteller von NAND Flash, DRAM und anderen Bauelementen	<b>Applied Materials / LAM Research:</b> große US-Hersteller für Geräte und Anlagen für Halbleiterindustrie	<b>Marvell:</b> 15% Marktanteil, außerdem viele andere Produkte für KI-Datencenter	<b>Samsung Electronics:</b> Foundry-Geschäft ist deutlich kleiner als das Speicherchip-Geschäft
<b>Intel:</b> CPUs	<b>SK Hynix,</b> ehemals Hynix Semiconductor: großer Produzent von DRAM-, SDRAM, NAND-Elementen	<b>ASM International:</b> Nischenplayer	<b>Synopsys / Cadence Design:</b> Duopol für Chipdesign-Software	<b>Global Foundries</b> u. a. kleine Player
→ Exponentielles Wachstum bei GPUs; Trainieren von KI-Modellen benötigt extrem hohe Rechenleistung	→ Stark zyklische, aber trendmäßig wachsende Nachfrage; zusätzliche Nachfrageimpulse durch KI	→ Hohe Nachfrage nach Ausrüstungen durch Erweiterung und Neubau von Halbleiterfabriken	→ Eigenentwicklung / anwendungsspezifische Halbleiter zunehmend gefragt	→ Produktionspartner zahlreicher Chiphersteller, sehr kapitalintensiv

Digitalisierung und KI werden dazu führen, dass die Rechenleistung weiter exponentiell steigen wird. Mit KI dürfte beispielsweise die Nachfrage nach High-End-Computerchips (GPUs und CPUs) in die Höhe gehen, weil das Trainieren von KI-Modellen ein Vielfaches an Rechenleistung benötigt. Die ohnehin steigende Nachfrage nach Speicherchips (DRAM/NAND) dürfte sich durch KI beschleunigen. Allerdings reagiert dieser Bereich besonders sensibel auf Konjunkturschwankungen. Der Bereich von anwendungsspezifischen integrierten Schaltungen (ASICs) dürfte weiter stark wachsen.

Viele Unternehmen wollen sich unabhängig von externen Chipherstellern machen und investieren stark, um die Computerchips, die sie benötigen, selbst herstellen zu können. Und schließlich werden von diesem Marktwachstum auch jene Unternehmen profitieren, die wie ASML die Maschinen zur Produktion von Halbleitern herstellen.

Die Halbleiterindustrie wird in den nächsten Jahren voraussichtlich neben einer steigenden Nachfrage von weiteren Innovationen getrieben werden. Das ermöglicht es innovationsstarken Unternehmen immer wieder, sich ein vorübergehendes Monopol auf eine Neuerung zu sichern. Dieser Vorsprung dürfte es innovativen Unternehmen ermöglichen, interessante Renditen für die Anleger zu erzielen. Somit dürfte die Halbleiterbranche Anlegern auf lange Sicht interessante Perspektiven bieten.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

## WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2023, Herausgeber: ODDO BHF SE, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.