

Chancen im Tech-Sektor Ausblick zur Jahresmitte

BlackRock®

Ausblick

**Ausbau von
KI-Rechen-
zentren
nimmt weiter
Fahrt auf**

**Disruption
im Software-
sektor –
Firmen
bereiten sich
auf KI vor**

**Tech-Aktien
trotz der
jüngsten
Rally im
historischen
Vergleich
günstig**

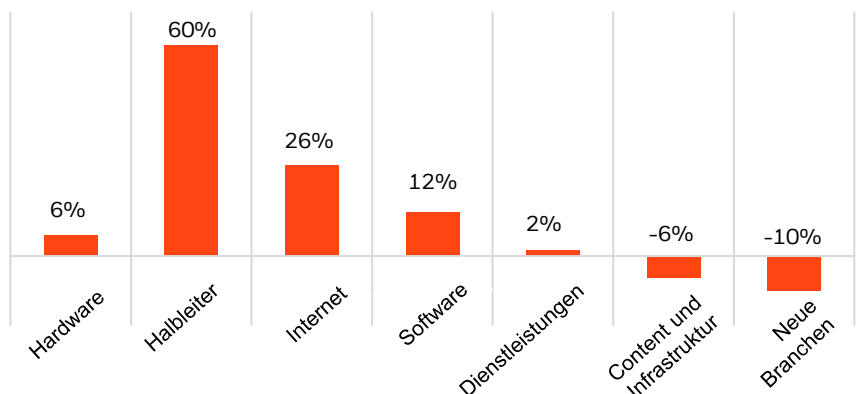
Ausblick auf die zweite Jahreshälfte 2024

Der KI-Boom sorgt für massive Investitionen in GPU-Cluster¹. Entsprechend verändert sich die IT-Infrastruktur, und der Energiebedarf steigt. Wegen der disruptiven Erschütterungen im Softwarebereich herrscht Zurückhaltung bei den Ausgaben. Denn Firmen warten die KI-Fortschritte ab, wobei davon auszugehen ist, dass die Umsätze bis 2025 steigen werden. Die Bewertungen von Tech-Aktien sind trotz Marktsorgen weiter solide, und zwar dank hoher erwarteter Erträge und Gewinnmargen, die vor allem auf KI-Innovationen und Kostenmanagement-Strategien beruhen.

Rückblick auf 2023 und das erste Halbjahr 2024

Der Technologiesektor war im ersten Halbjahr 2024 Motor der globalen Aktienmärkte. Angesichts von höherer Inflation, hohen Zinsen und steigenden Ausgaben für Künstliche Intelligenz (KI) prägte 2023 die Outperformance einer Handvoll Tech-Riesen (der glorreichen Sieben³) die Märkte. Dieses Thema setzte sich im ersten Halbjahr 2024 fort, sodass der S&P 500 Index (+15 % ggü. dem Vorjahreszeitraum) den S&P 500 Equal Weight Index (+5 %) übertraf. Der Technologiesektor hat die Märkte insgesamt nach oben gepusht. Die Unterschiede zwischen den glorreichen Sieben³ sind größer geworden, weil der Markt versucht hat, Gewinner und Verlierer im Rennen um die KI-Entwicklung sowie die Integration und Einführung von KI auszumachen. NVIDIA war in diesem Zeitraum mit +149 % der Gewinner im Nasdaq 100, während Tesla und Apple Probleme hatten. Gleichzeitig behielten Anleger die Konjunkturindikatoren fest im Blick, um Aufschluss über Zeitpunkt und Umfang der Zinssenkungen zu erhalten. Für Tech-Aktien blieb jedoch der Hauptorientierungspunkt der Ausbau der KI-Lieferkette. Künftig stehen Tech-Anleger vor der Aufgabe, Bereiche zu identifizieren, die Chancen bieten, und zu erkennen, welche Geschäftsmodelle durch die immer komplexere KI-Entwicklung gefährdet sein könnten.

Grafik 1: Renditen in Technologie-Subsektoren, H1 2024²
Gewichtete Durchschnittsrendite von Technologiewerten im MSCI ACWI



Die Angaben beziehen sich auf die Wertentwicklung in der Vergangenheit. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für aktuelle bzw. künftige Ergebnisse. Die Indexrenditen dienen nur zur Veranschaulichung. Sie enthalten keine Managementgebühren, Transaktionskosten oder anderen Aufwendungen. Indizes werden nicht aktiv gemanagt, und Direktanlagen in einen Index sind nicht möglich. Grafik 1, 2: FactSet, BlackRock Global Technology Research, Stand: 31. Mai 2024. 1: GPU = Graphic Processing Unit (Grafikprozessor). 3: Die Glorreichen Sieben: Microsoft, Apple, NVIDIA, Meta, Alphabet, Amazon und Tesla. Der Bezug auf Unternehmen in dieser Präsentation dient nur der Veranschaulichung und sollte nicht als Anlageberatung bzw. Kauf oder Verkaufsempfehlung für diese Unternehmen verstanden werden. Alle USD-Angaben meinen US-Dollar. Es wird keine Garantie dafür übernommen, dass die Prognosen eintreten werden.

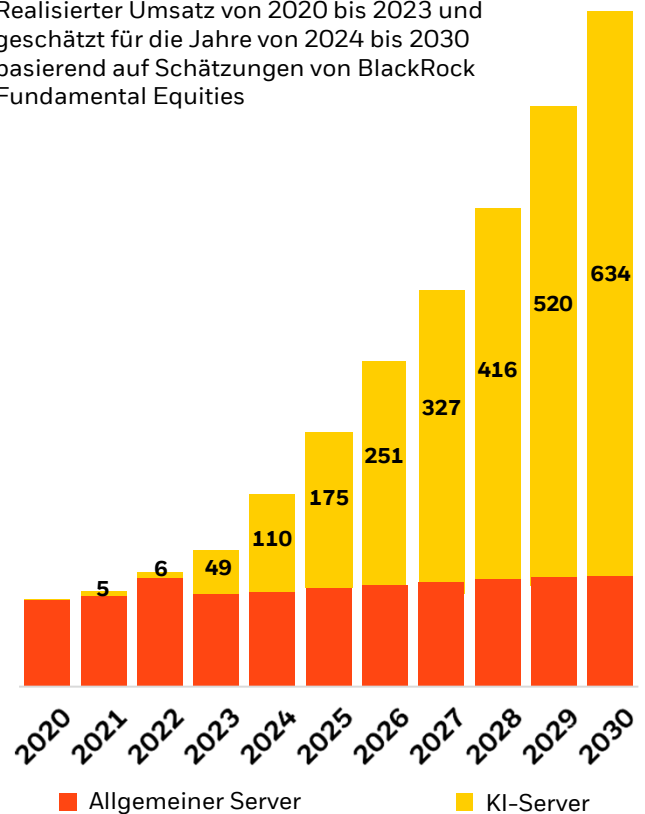
KI-Fabriken

Der Startschuss für ChatGPT Ende 2022 löste ein Rennen um den Ausbau einer schnelleren KI-Infrastruktur aus, um große KI-Modelle zu trainieren. Wir befinden uns jetzt in Jahr zwei des KI-Fabrikbaus. Tech-Riesen und KI-Start-ups investieren massiv in GPU-Cluster, um immer größere KI-Modelle zu bauen. Ein GPU-Cluster besteht aus einer Vielzahl von Grafikprozessoren, die in einem Rechenzentrum vernetzt sind, um komplexe Berechnungen im Verbund effizienter durchführen zu können. GPT-4, das bislang beste Große Sprachmodell (Large Language Model; LLM) von OpenAI, wurde auf einem Cluster mit 20.000 A100-Grafikprozessoren von NVIDIA trainiert. Inzwischen bauen mehrere Unternehmen Cluster mit 100.000 moderneren NVIDIA-H100-GPUs. Bisher wurde unter anderem deshalb noch kein 100.000 GPU-Cluster gebaut, weil es kein Rechenzentrum gibt, das solche Energiemengen bereitstellen kann. Ein solcher Cluster würde laut SemiAnalysis ca. 150 Megawatt an Strom verbrauchen – und damit die Leistung eines kleinen Kraftwerks. Diese Situation spielt auf Rechenzentren spezialisierten Herstellern von Energie- und Klimatechnik in die Karten. Wir denken, der Markt unterschätzt den Umfang der Investitionen. Aber nicht nur die Tech-Riesen wetteifern um KI-Rechenzentren. Auch Tier-2-Cloud-Anbieter, Unternehmen und Regierungen haben ambitionierte Pläne für den Bau von KI-Fabriken.

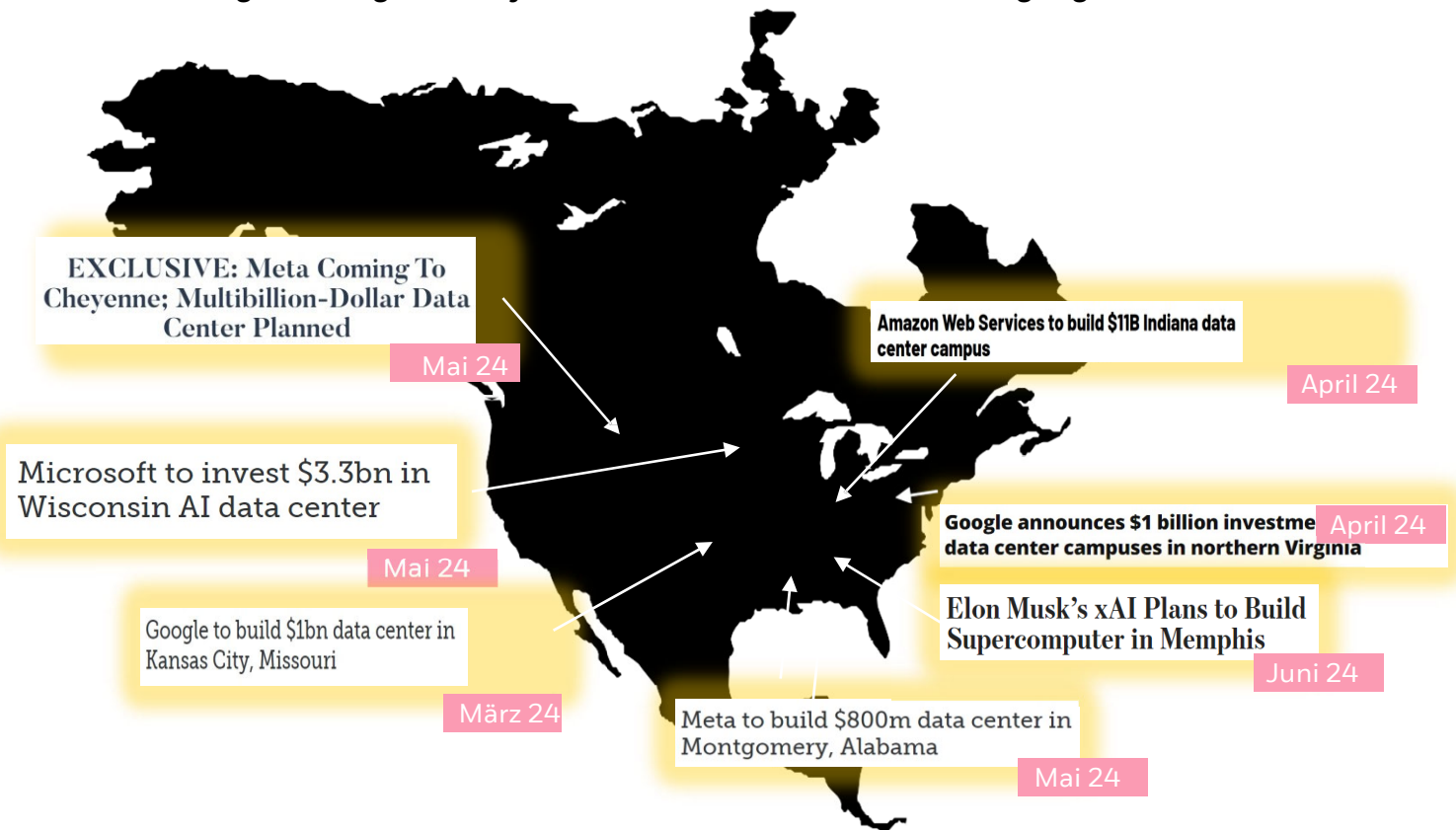
Die Entwicklung von KI-Fabriken ist in vollem Gang und führt zu einer deutlichen Verschiebung der Technologie- und Infrastrukturinvestitionen.

Grafik 2: Umsatz mit Rechenzentren, Mrd. USD

Realisierter Umsatz von 2020 bis 2023 und geschätzt für die Jahre von 2024 bis 2030 basierend auf Schätzungen von BlackRock Fundamental Equities



Grafik 3: Ausgewählte große Projekte für Datenzentren aus Ankündigungen der letzten Monate



Grafik 2: BlackRock Global Technology Research, Stand: 31. Mai 2024. **Grafik 3:** BlackRock, DataCenterDynamics, Juni 2024. Es wird keine Garantie dafür übernommen, dass Schätzungen/Prognosen eintreten werden. Der Bezug auf Unternehmen in dieser Präsentation dient nur der Veranschaulichung und sollte nicht als Anlageberatung bzw. Kauf oder Verkaufsempfehlung für diese Unternehmen verstanden werden.

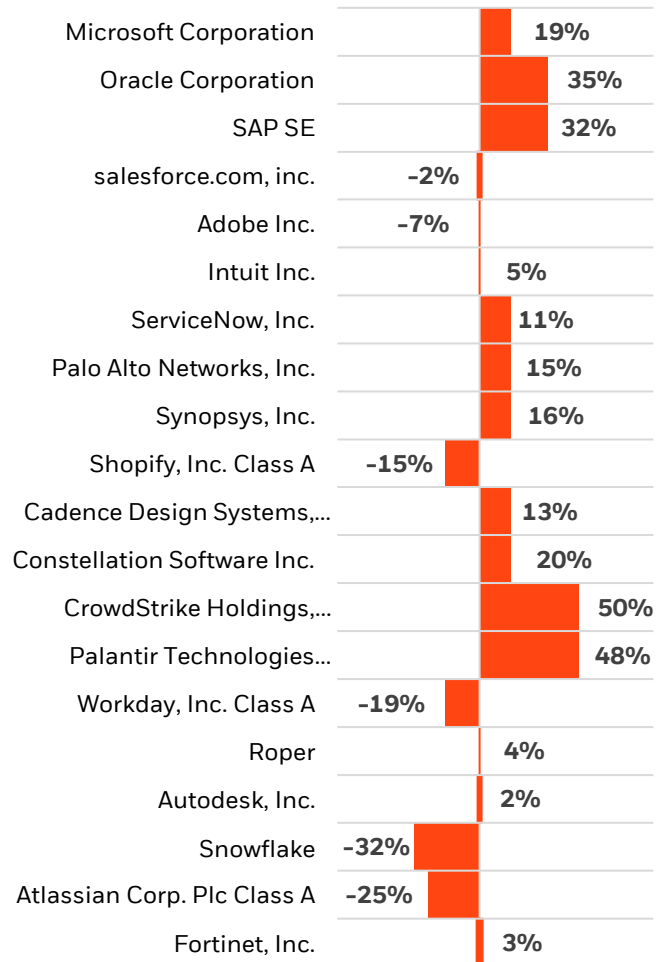
Disruption im Softwaresektor – Firmen bereiten sich auf KI vor

Im Softwaresektor dürfte es zu tiefgreifenden Veränderungen kommen, da aktuelle Geschäftsmodelle auf dem Prüfstand stehen. Kunden rechnen mit KI-Fortschritten und verschieben daher Käufe. Trotz des Hypes nehmen Firmen KI-Anwendungen nicht in großem Stil auf. Sie bleiben zögerlich bei Investitionen in KI-basierte Dienste, weil sie Bedenken hinsichtlich der Präzision sowie der Kosten von Großen Sprachmodellen haben. Die kurzfristigen Auswirkungen auf die Softwareausgaben sind insofern minimal. Anleger schrauben ihre Erwartungen im Hinblick darauf, wie schnell und stark Softwarefirmen von der KI-Integration profitieren werden, zurück, weil sie sehen, dass es länger als gedacht dauern wird. Große Unternehmen, die in der Regel eher risikoscheu sind, warten zunächst ab und beobachten, welche Erfahrungen diejenigen machen, die die Innovationen zuerst nutzen. Gemäß einer Umfrage von Morgan Stanley unter CIOs sind 50 % der KI-Ausgaben zusätzliche Ausgaben, die anderen 50 % werden von bestehenden IT-Budgets abgezogen.⁴ Es gibt also einen Kannibalisierungseffekt. Daher bewerten die CIOs ihre Beziehungen zu Softwarelieferanten neu und vermeiden langfristige Verträge. Außerdem verschlingen Hyperscaler, also große Cloud-Anbieter, einen großen Teil der IT-Budgets von Unternehmen. In den letzten Monaten hat sich das Softwareumfeld eingetrübt. Firmen überprüfen ihre Erwartungen, verbuchen längere Vertriebszyklen, stellen weniger Mitarbeiter ein, erhalten kleinere Aufträge und sind mit mehr Skepsis konfrontiert. Es bleibt unklar, inwieweit makroökonomische Faktoren, die KI-Priorisierung in Firmen-Budgets oder Konkurrenz durch neue Akteure und Ansätze dafür verantwortlich sind. Viele Firmen werden mit KI erst dann Geld verdienen, wenn sie unverzichtbar wird, wobei diejenigen ohne etablierte

Arbeitsabläufe oder hohe Datenintensität möglicherweise kaum Mehrwert erzeugen können. Bedeutende Auswirkungen genuiner KI-Produkte werden nun um 2025 erwartet.

Grafik 4: Top-20 Softwareunternehmen weltweit nach Marktkapitalisierung⁵

Renditen 1. Halbjahr 2024



Aufbau der KI-Infrastruktur Heute



Einführung in Unternehmen Nächste 2+ Jahre



Nur zur Veranschaulichung

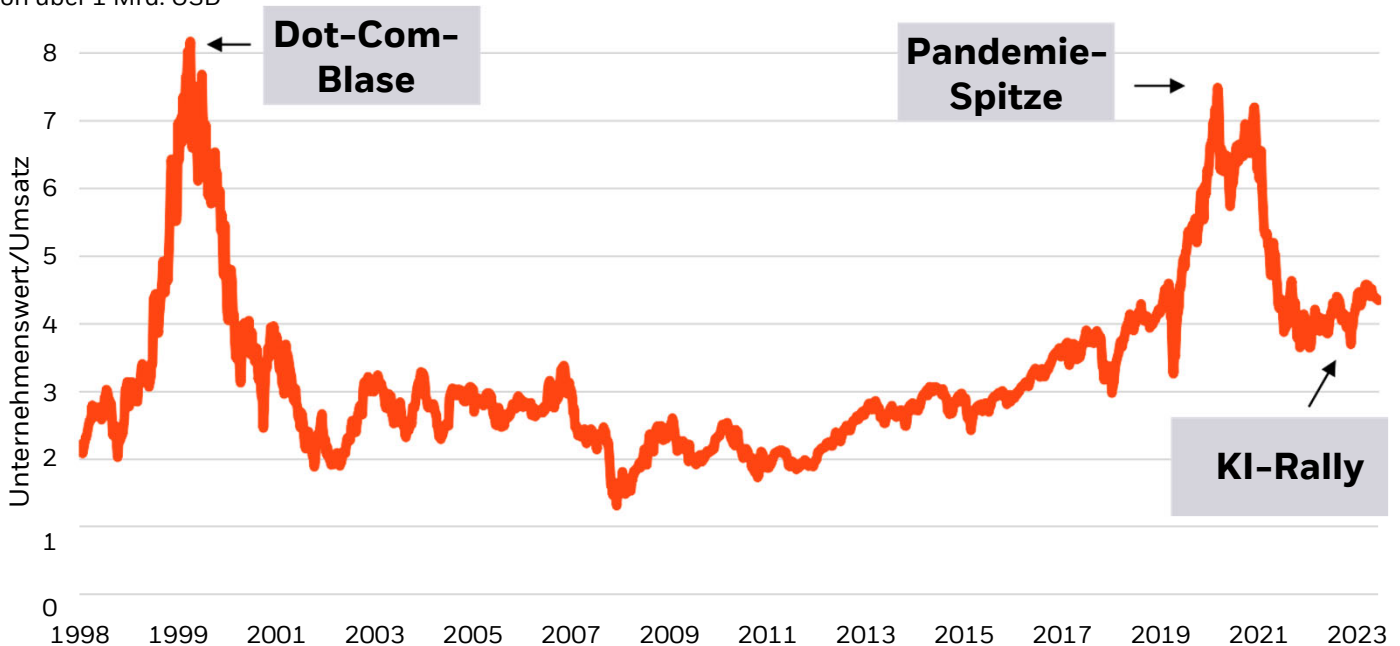
Grafik 4, 5: FactSet, BlackRock Global Technology Research, Stand: 31. Mai 2024. **4:** Morgan Stanley, Mai 2024. Der Bezug auf Unternehmen in dieser Präsentation dient nur der Veranschaulichung und sollte nicht als Anlageberatung bzw. Kauf oder Verkaufsempfehlung für diese Unternehmen verstanden werden. Alle Ansichten und Prognosen sind Einschätzungen des Marktumfelds zu einem bestimmten Zeitpunkt und nicht als Garantie zukünftiger Ergebnisse zu verstehen. Diese Informationen sollten vom Leser nicht als Research, Anlageberatung oder -empfehlung ausgelegt werden.

Wir halten die Bewertungen von Tech-Aktien nicht für überzogen

Bisher verzeichnete der Technologiesektor 2024 satte Kursgewinne. Daher halten Anleger Tech-Aktien für überbewertet und reif für eine Korrektur. Es wurden Vergleiche zur Dot-Com-Blase oder dem Markt während der Pandemie gezogen, obwohl der Markt unserer Ansicht heute gänzlich anders aufgestellt ist. Wir denken, diese Einschätzungen sind kurzfristig, zumal sie oft auf rückwirkenden Umsatz- oder Gewinnprognosen basieren. Ein Blick auf die Umsatzprognosen für das nächste Jahr zeigt, dass die Bewertungskennzahlen von Tech-Aktien sich im Laufe der 2024 bisher verzeichneten Rally nicht erheblich verändert haben. Viele Tech-Aktien sind sogar aktuell günstiger als vor der Rally, wenn man die Prognosen der künftigen Gewinne berücksichtigt. Für den Tech-Sektor wird ein durchschnittliches Gewinnwachstum von 20 % erwartet. Das sind deutlich mehr als für dieses Jahr prognostiziert wurde. Gleichzeitig sind die Gewinnmargen gestiegen. Wir glauben, dass sich das Gewinnwachstum im Technologiesektor allgemein weiter beschleunigen wird, angeheizt vom KI-Ausbau und der Verpflichtung zu künftiger Kostendisziplin von Tech-Firmen. Wir bewerten allerdings die Fundamentaldaten von Unternehmen individuell und achten darauf, die richtigen Titel zum richtigen Preis zu halten.

Grafik 5: Bewertungen von Technologieaktien

Verhältnis Unternehmenswert zu Umsatz von 1.040 börsennotierten Technologieunternehmen mit einer Marktkapitalisierung von über 1 Mrd. USD



Anlagechancen bei Tech-Aktien

Mit dem zunehmenden Einfluss neuer Technologien auf die Weltwirtschaft entwickelt sich auch die Anlagelandschaft weiter. Der rasante Wandel schafft ein dynamisches Umfeld mit neuen Chancen und Herausforderungen für Technologiefirmen. Diese Rahmenbedingungen begünstigen aus unserer Sicht fundamentale Anleger mit umfassenden Branchenkenntnissen und Strategien, denen fundierte Unternehmensanalysen zugrunde liegen.

BGF World Technology Fund

Sucht globale Anlagechancen im gesamten Tech-Universum

BGF Next Generation Technology Fund

Zugang zu innovativen Tech-Firmen der nächsten Generation

Grafik 5: FactSet, BlackRock Global Technology Research, Stand: 17. Mai 2024. Alle Ansichten und Prognosen sind Einschätzungen des Marktumfelds zu einem bestimmten Zeitpunkt und weder als Prognose zukünftiger Ereignisse noch als Garantie zukünftiger Ergebnisse zu verstehen. Diese Informationen sollten vom Leser nicht als Research, Anlageberatung oder -empfehlung ausgelegt werden.

UCITS-Offenlegung

BGF Next Generation Technology Fund

Der Fonds wird aktiv verwaltet. Der AB kann nach eigenem Ermessen die Auswahl der Anlagen für den Fonds treffen und wird dabei nicht durch einen Referenzindex beschränkt. Der MSCI All Countries World Index sollte von den Anlegern dazu verwendet werden, Wertentwicklung des Fonds zu vergleichen. Der Index sollte von den Anlegern dazu verwendet werden, die Wertentwicklung des Fonds zu vergleichen. Empfehlung: Dieser Fonds ist möglicherweise nicht für kurzfristige Anlagen geeignet.

BGF World Technology Fund

Der Fonds wird aktiv verwaltet und der AB kann nach eigenem Ermessen die Auswahl der Anlagen für den Fonds treffen. Dabei kann der AB sich beim Aufbau des Portfolios des Fonds und auch zu Zwecken des Risikomanagements auf den MSCI AC World Information Technology Index (der „Index“) beziehen, um sicherzustellen, dass das aktive Risiko (d. h. Grad der Abweichung vom Index) angesichts des Anlageziels und der Anlagepolitik des Fonds angemessen bleibt. Der AB ist bei der Auswahl der Anlagen nicht an die Indexwerte oder die Gewichtung des Index gebunden. Der AB kann nach eigenem Ermessen auch in Wertpapieren anlegen, die nicht im Index enthalten sind, um spezifische Anlagemöglichkeiten zu nutzen. Die Sektoranforderungen des Anlageziels und der Anlagepolitik können jedoch dazu führen, dass das Ausmaß, zu dem die Portfoliobestände vom Index abweichen, begrenzt wird. Der Index sollte von den Anlegern dazu verwendet werden, die Wertentwicklung des Fonds zu vergleichen.

Risikohinweise

Anleger sollten die vollständige Liste der Risiken des Fonds im Prospekt oder in den Angebotsunterlagen nachlesen.

Kapitalanlagerisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird. Änderungen der Wechselkurse zwischen Währungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen sinkt oder steigt. Bei Fonds mit höherer Volatilität können die Schwankungen besonders ausgeprägt sein, und der Wert einer Anlage kann plötzlich und erheblich fallen. Die Höhe und Grundlage der Besteuerung kann sich von Zeit zu Zeit ändern und hängt von den persönlichen Umständen ab.

Fondsspezifische Risiken

BGF Next Generation Technology Fund

Konzentrationsrisiko, Kontrahentenrisiko, Aktienrisiko, Risiko im Zusammenhang mit dem ESG-Screening, Anlagen in Technologietiteln

BGF World Technology Fund

Konzentrationsrisiko, Kontrahentenrisiko, Aktienrisiko, Risiko im Zusammenhang mit dem ESG-Screening

Beschreibung der Fondsriskien

Konzentrationsrisiko

Das Anlagerisiko ist auf bestimmte Sektoren, Länder, Währungen oder Unternehmen konzentriert oder weil der Fonds nur in eine kleine Anzahl von Anlagen investiert. Folglich ist der Fonds anfällig gegenüber lokalen wirtschaftlichen, marktbezogenen, politischen oder aufsichtsrechtlichen Ereignissen. Aufgrund des Konzentrationsrisikos des Fonds könnten sich andere Risiken, denen der Fonds ausgesetzt ist, erhöhen.

Kontrahentenrisiko

Die Insolvenz von Unternehmen, die Dienstleistungen wie die Verwahrung von Vermögenswerten übernehmen oder als Gegenpartei bei Derivaten oder anderen Instrumenten handeln, kann die Anteilsklasse Verlusten aussetzen.

Aktienrisiko

Der Wert von Aktien und aktienähnlichen Papieren wird ggf. durch tägliche Kursbewegungen an den Börsen beeinträchtigt. Weitere Faktoren sind Meldungen aus Politik und Wirtschaft und wichtige Unternehmensereignisse und -ergebnisse.

Risiko im Zusammenhang mit dem ESG-Screening

Der Fonds ist bestrebt, Unternehmen auszuschließen, die bestimmten, nicht mit ESG-Kriterien zu vereinbarenden Aktivitäten nachgehen. Anleger sollten daher die ESG-Filter des Fonds individuell ethisch bewerten, bevor sie in den Fonds investieren. Verglichen mit Fonds ohne ein solches Screening können sich ESG-Filter negativ auf den Wert der Anlagen im Fonds auswirken.

Anlagen in Technologietiteln

Anlagen in Technologie-Wertpapiere unterliegen Risiken bei nicht vorhandenem oder verlorenem Schutz von geistigen Eigentumsrechten, raschen technologischen Veränderungen, aufsichtsrechtlichen Änderungen und einem sich verändernden Wettbewerb.

Rechtliche Informationen

Dieses Material ist lediglich zur Weitergabe an professionelle Kunden (laut Definition in den Vorschriften der britischen Finanzmarktaufsichtsbehörde oder den MiFID-Regeln) bestimmt und sollte nicht von anderen Personen als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

Dieses Dokument ist Marketingmaterial.

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR): herausgegeben von BlackRock (Netherlands) B.V., einem Unternehmen, das von der niederländischen Finanzmarktaufsicht zugelassen ist und unter ihrer Aufsicht steht. Eingetragener Firmensitz: Amstelveenplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: +31(0)-20-549-5200. Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet.

BlackRock Global Funds (BGF) ist eine offene Investmentgesellschaft, die in Luxemburg gegründet wurde und dort ihren Sitz hat. BGF-Anteile sind nur in bestimmten Ländern für den Vertrieb zugelassen. BGF steht nicht zum Vertrieb in den USA oder an US-Personen zur Verfügung. Produktinformationen zu BGF sollten in den USA nicht veröffentlicht werden. BlackRock Investment Management (UK) Limited ist die Hauptvertriebsgesellschaft von BGF und kann die Vermarktung jederzeit einstellen. Im Vereinigten Königreich sind Zeichnungen von BGF nur gültig, wenn sie auf der Grundlage des aktuellen Prospekts, der letzten Finanzberichte sowie der Wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document; KIID) erfolgen. Im EWR und in der Schweiz sind Zeichnungen von BGF nur gültig, wenn sie auf der Grundlage des aktuellen Prospekts, der letzten Finanzberichte sowie der Basisinformationsblätter gemäß der Verordnung über verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs-KIDs) erfolgen, die in den Rechtsordnungen, in denen die Fonds registriert sind, in der jeweiligen Landessprache verfügbar sind und die Sie unter www.blackrock.com auf den entsprechenden Produktseiten finden. Prospekte, Wesentliche Anlegerinformationen, PRIIPs-KIDs und Antragsformulare stehen Anlegern in bestimmten Ländern, in denen der betreffende Fonds nicht zugelassen ist, möglicherweise nicht zur Verfügung. Anleger sollten sich vor einer Anlage über alle Merkmale des Fondsziels informieren. Dazu gehören gegebenenfalls auch die Angaben zur Nachhaltigkeit und zu den nachhaltigen Merkmalen des Fonds, die im Prospekt enthalten sind, den Sie unter www.blackrock.com auf den jeweiligen Produktseiten finden, auf denen der Fonds zum Verkauf registriert ist. Informationen zu Anlegerrechten und zur Einreichung von Beschwerden finden Sie unter <https://www.blackrock.com/corporate/compliance/investor-right> in registrierten Rechtsordnungen in der jeweiligen Landessprache.

Für Anleger in Österreich

Weitere Informationen, den Prospekt, die Basisinformationen gemäß der Verordnung über verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs-KIDs), den Jahresbericht und den Halbjahresbericht erhalten Sie kostenlos in Papierform von der Zahlstelle in Österreich: Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, A-1030 Wien, Am Stadtpark 9, sowie auf der Website www.blackrock.com/at in deutscher und englischer Sprache. BlackRock kann die Vermarktung jederzeit einstellen. Anleger sollten alle Merkmale des Anlageziels des Fonds verstehen, bevor sie investieren. Informationen zu Anlegerrechten und zur Einreichung von Beschwerden finden Sie unter <https://www.blackrock.com/corporate/compliance/investor-right> in deutscher Sprache.

Für Anleger in Deutschland

Dies ist eine Werbung für Finanzprodukte. Weitere Informationen, den Prospekt, die Basisinformationen gemäß der Verordnung über verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs-KIDs), den Jahresbericht und den Halbjahresbericht erhalten Sie kostenlos in Papierform von der Informationsstelle in Deutschland: BlackRock (Netherlands) B.V., Frankfurt (Germany) Branch, Frankfurt am Main, Bockenheimer Landstraße 2–4, 60306 Frankfurt am Main, sowie auf der Website www.blackrock.com/de in deutscher und englischer Sprache. BlackRock kann die Vermarktung jederzeit einstellen. Zahlstelle in Deutschland ist die J.P. Morgan AG, CIB / Investor Services – Trustee & Fiduciary, Taunustor 1 (Taunus Turm), D-60310 Frankfurt am Main. Anleger sollten alle Merkmale des Anlageziels des Fonds verstehen, bevor sie investieren. Informationen zu Anlegerrechten und zur Einreichung von Beschwerden finden Sie unter <https://www.blackrock.com/corporate/compliance/investor-right> in deutscher Sprache.

Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäußerten Ansichten stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Anlage in einen BlackRock Fonds dar und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt.

© 2024 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen in den USA und anderen Ländern. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.