

CORPORATE EXCELLENCE INSIGHTS

Hérens Quality Asset Management ist ein spezialisierter Anbieter von systematischen Quality Investment-Lösungen und einer von wenigen Anbietern weltweit mit einer globalen Produktpalette im Bereich Quality Aktien. Unsere monatliche Publikation, Corporate Excellence Insights, enthält einen kurzen Marktüberblick sowie unsere Meinung zu ausgewählten Trends und Ereignissen, welche das Anlageverhalten längerfristig beeinflussen werden.

MARKT UPDATE: OPTIMISMUS ÜBERWIEGT IM MÄRZ

Im März 2024 verzeichneten die globalen Aktienmärkte (MSCI All-Country, USD) mit einem Plus von 3,1 % eine starke Performance. Dieser Anstieg spiegelte sich in allen wichtigen Regionen wider, wobei Europa die beste Performance erzielte (MSCI Europe +3,5%, EUR), was auf die Inflationstendenzen und ein allgemeines wirtschaftliches Umfeld zurückzuführen ist, das zunehmend die Möglichkeit von Senkungen der Zinssätze begünstigt und in dem die Sorgen über eine Rezession abnehmen.

18.9%

ÖLPREISE STEIGEN WEITER AN

Der Ölpreis ist (Brent Crude USD) ist im ersten Quartal um 18,9 % gestiegen, angetrieben von geopolitischen Risiken. Steigende Ölpreise könnten die Bemühungen der Zentralbanken, die Inflation zu senken, weiter erschweren.

\$2bn

NVIDIA ERREICHT 2 BILLIARDEN USD MARKTKAPITALISIERUNG

Der Börsenwert überstieg zum ersten Mal die Marke von 2 Billionen Dollar und wurde damit zum drittgrößten Unternehmen der Welt nach Apple und Microsoft. Die Rendite von NVIDIA von 82 % im ersten Quartal 2024 ist deutlich höher als die 24 % des S&P 500.

0.25%

SCHWEIZERISCHE ZENTRALBANK SENKT ZINSSÄTZE

Die Schweizerische Nationalbank hat ihren Leitzins überraschend um 25 Basispunkte auf 1,50 % gesenkt und ist damit die erste grosse Zentralbank, die ihre straffere Geldpolitik zur Bekämpfung der Inflation zurücknimmt.

MONATSTHEMA: WELCHE FIRMAN WERDEN DIE NÄCHSTEN AI- GEWINNER SEIN

Vor einem Jahr veröffentlichten wir unseren ersten CE-Insight zum Thema AI, in dem wir auf potenzielle Marktführer hinwiesen. Seither erzielten die damals erwähnten Aktien eine beeindruckende Rendite, wobei Nvidia und Meta besonders gut abschnitten. Diese «leichten» Gewinne liegen nun jedoch hinter uns.

Derzeit haben nur wenige Unternehmen zusätzliche Umsätze mit AI-Produkten erwirtschaftet. Daher beobachtet jeder, was die Firmenlenker über das Potenzial von AI in verschiedenen Wirtschaftssektoren zu sagen hat.

Mit der Reifung der AI-Anwendungen verlagert sich der Schwerpunkt auf die Nutzung von AI zur Produktivitätssteigerung in diversen Sektoren. Unternehmen, die Aufgaben automatisieren können, die traditionell von teuren Arbeitskräften erledigt werden, wie z. B. IT-Dienstleistungen, sind für ein erhebliches Wachstum bereit.

Zwar werden viele Unternehmen Zugang zu ähnlichen AI-Tools haben, aber der Wettbewerbsvorteil wird davon abhängen, wie diese Tools implementiert werden. Unternehmen, die eine Innovationskultur pflegen und neue Technologien schnell übernehmen, werden AI eher effektiv nutzen und sich einen entscheidenden Vorteil auf ihrem Markt verschaffen.

[Vollständigen Artikel auf Seite 2 lesen](#)



Der Aufstieg der (neuronalen) Roboter - Teil II: Ein Jahresrückblick

Das Jahr der AI

Am 14. Februar 2023 veröffentlichten wir unseren ersten CE-Insight, der sich mit AI und den potenziellen Gewinnern der laufenden Revolution befasste - ein gleich gewichteter Korb der in diesem Artikel erwähnten Aktienpicks lieferte seither per Ende März 2024 eine satte Rendite von 124 % (USD). Während den Unternehmensberichterstattungen waren viele neue Schlagworte zu hören, und die Aktienmarkttrenden wurden grösstenteils von den "Magnificent 7"-getrieben, das sie die entsprechende Infrastruktur bereitstellen, Zugang zu vielen Kunden haben, über Daten verfügen, um die Modelle zu erstellen, und Kapital, um diese Modelle in großem Umfang einzusetzen.

Wer sind die nächsten Gewinner?

Im März 2024 veröffentlichte [Goldman Sachs eine Studie](#) die die AI Gewinner in vier Stufen einteilt - 1) Nvidia (aus offensichtlichen Gründen), 2) AI-Infrastruktur, 3) AI-gestützte Verkäufe und 4) AI-Produktivität. Wir befinden uns irgendwo in der Mitte von Stufe 2 - Capex-Investitionen in die Infrastruktur - es ist zu beobachten, dass Firmen im Halbleiterdesign- (ARM, AMD, Broadcom), Memory- (MU) und Produktionsausrüstungsbereich (Applied Materials, ASML) profitieren. Hinzu kommen Datacenter (Equinix), Versorgungsunternehmen für die Stromversorgung dieser Datacenter (Vistra, NRG Energy und Duke) und Cloud-Anbieter (Amazon, Microsoft), die vom AI-Momentum profitieren.

Wir sind jedoch der Meinung, dass es bereits sinnvoll ist, sich auf Phase 3 und 4 zu konzentrieren. Viele Software- und IT-Dienstleistungsunternehmen haben bereits ihre Strategien zur Nutzung von KI dargelegt. Goldman Sachs führte eine Umfrage in der Branche durch, um Unternehmen mit hohem Beta zu identifizieren, welche die Leistung von Nvidia mitverfolgt haben. Sie konzentrierten sich auf Unternehmen, deren Führungskräfte in ihren letzten vierteljährlichen Gewinnmitteilungen an die Investoren ausdrücklich über AI sprachen. Dieser Ansatz führte zu einer langen Liste von Unternehmen, die 15 besten werden hier hervorgehoben.

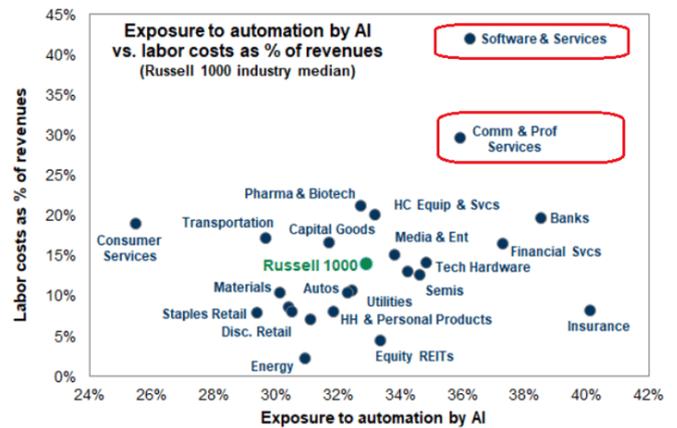
Ticker	Name	Industry	Mkt cap (\$ billion)	YTD return	Forward P/E	Sensitivity to NVDA (t-stat)
META	Meta Platforms Inc	Interactive Media & Services	1,290	40 %	21 x	5.7
MDB	MongoDB, Inc.	IT Services	27	(9)	99	5.3
INTU	Intuit Inc.	Software	182	5	32	5.1
NTNX	Nutanix, Inc.	Software	15	36	40	4.9
NOW	ServiceNow, Inc.	Software	155	10	46	4.7
ACN	Accenture Plc	IT Services	234	8	27	4.2
ACVA	ACV Auctions, Inc.	Commercial Services & Supplies	3	16	33	4.0
ADBE	Adobe Inc.	Software	253	(4)	27	3.8
QTIW	Q2 Holdings, Inc.	Software	3	16	26	3.7
NET	Cloudflare Inc	IT Services	33	15	118	3.7
UBER	Uber Technologies, Inc.	Ground Transportation	161	27	36	3.6
ADSK	Autodesk, Inc.	Software	55	6	28	3.6
ZS	Zscaler, Inc.	Software	30	(9)	53	3.4
MA	Mastercard Inc.	Financial Services	438	12	27	3.4
DT	Dynatrace, Inc.	Software	14	(15)	30	3.3
CRM	Salesforce, Inc.	Software	297	16	27	3.3

Quelle: Goldman Sachs

Wir haben 5 von 15 Titeln in unseren Quality Portfolios - Meta, das 2022 10 Mrd. USD in seine AI-Infrastruktur investiert hat, um Anzeigen gezielter zu schalten, Accenture, das rund 2 Mrd. USD in GenAI-Beratungsprojekte investiert hat, Adobe, das sein Firefly-Produkt für Kreativprofis eingeführt hat, Autodesk, das sagt, dass qualifizierte Ingenieure 40 % ihrer Zeit mit Aufgaben mit geringem Mehrwert verbringen, und Salesforce, das in der Lage ist, AI anzuwenden, um bessere Verkaufsergebnisse zu erzielen, was entscheidend ist und die Geschäftsergebnisse sofort steigert.

AI Produktivität

Letztendlich wird sich der von AI getriebene Mehrwert auf Unternehmen konzentrieren, die KI zur Produktivitätssteigerung einsetzen - und zwar in einer Vielzahl von Branchen, wobei das grösste Potenzial in den arbeitsintensiveren Branchen liegen dürfte. Goldman Sachs analysierte die Daten und kam zu dem Schluss, dass Unternehmen in den Bereichen Software und IT-Dienstleistungen sowie kommerzielle und freiberufliche Dienstleistungen erheblich profitieren werden. Dies liegt vor allem daran, dass viele ihrer hochbezahlten Mitarbeiter in Positionen arbeiten, die durch AI automatisiert werden könnten, was die Arbeitskosten für diese Unternehmen senken könnte.



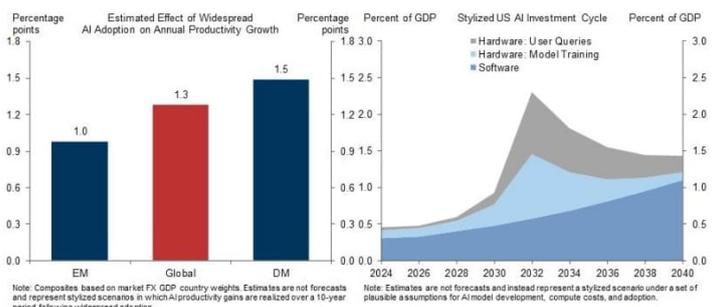
Quelle: Goldman Sachs

Als Beispiel für solche Unternehmen können Automatic Data Processing und Paychex - HR-Management und Gehaltsabrechnungsdienste, SAP - ERP-Software, IBM - im Zentrum von Software und Geschäftsprozessen und Outsourcing-Unternehmen wie Cognizant, Infosys und Tata genannt werden.

Anyone could be a winner

Für die Zukunft sind einige wichtige Punkte zu beachten - große Sprachmodelle (LLMs) wie ChatGPT werden sich massiv durchsetzen und das Angebot wird kaum noch unterscheidbar sein. Es wird kaum einen Unterschied zwischen ChatGPT, Bard, Perplexity, Claude oder Mistral geben, so dass Unternehmen, die bereits Zugang zu Kunden haben und Unternehmenssoftware für Firmenkunden anbieten (Microsoft, Amazon, Google), die größten Chancen haben werden, dieses Rennen zu gewinnen. Alle Unternehmen werden also in etwa mit den gleichen Werkzeugen ausgestattet sein, und es kommt darauf an, wie diese Werkzeuge in jeder Organisation eingesetzt werden. Unternehmen mit einer Innovationskultur und Technologie-First-Adoptern werden einen Wettbewerbsvorteil und ein zukünftiges Margenprofil erhalten.

Wenn wir versuchen, das Bild in einem breiteren Kontext zu sehen, zeigt die neueste Studie von Goldman Sachs Optimismus für das langfristige Potenzial von GenAI. Sie könnte das Wachstum der Arbeitsproduktivität über ein Jahrzehnt um jährlich 1,5 Prozentpunkte steigern und das BIP-Wachstum um 0,4 Prozentpunkte erhöhen.



Im Gegensatz zum Aktienmarkt verläuft die Einführung von KI im realen Leben völlig anders. Derzeit haben nur sehr wenige Unternehmen zusätzliche Umsätze mit AI-Produkten erzielt; daher beobachtet jeder, was die CEO's über das Potenzial der AI in verschiedenen Wirtschaftssektoren zu sagen haben. Darüber hinaus werden die Gewinner des letzten Jahres, die einst als Nutznießer angepriesen wurden, jetzt in einigen Fällen als Verlierer abgetan, wie aus den Fragebögen einiger Investmentmanager hervorgeht. Dieser Trend wird wahrscheinlich noch einige Zeit anhalten, und es ist mit Volatilität zu rechnen. Eines ist sicher: Käufe von Hype-Aktien wie Soundhound, die allein aufgrund der PR von Nvidia um das Fünffache gestiegen sind, sind höchst fragwürdig. Solide Qualitätsunternehmen, welche im AI-Bereich exponiert sind, bieten aber attraktive Chancen. Denn, diese Technologie wird bleiben und unser Leben verändern - erst kürzlich sagte der renommierte Hedgefonds-Manager Steve Cohen, dass er glaubt, dass die Vier-Tage-Woche aufgrund von AI bald zur Norm werden könnte, und deshalb hat er in Golf investiert. Also, halten Sie Ihren Putter bereit! 😊