

Wir investieren in Gewinner. Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

Salesforce, Inc.

Als Marc Benioff im Jahr 1999 Salesforce gründete, leistete er Pionierarbeit: Die gesamte Software und alle wichtigen Kundendaten hostete er im Internet und stellte sie als abonnierbaren Dienst bereit. Dieses wegweisende SaaS-Modell (Software-as-a-Service) ist heute Standard in der Technologiebranche, und Salesforce der unangefochtene Markführer auf dem CRM-Markt für Kundenbeziehungsmanagement. Salesforce überstand das Platzen der Dotcom-Blase und wagte bereits im Jahr 2004 den Schritt an die Börse. Der Aktienkurs lag splitbereinigt bei 3 USD. Seitdem ist er nahezu ungebrochen um den Faktor 100 gestiegen. Doch während das Umsatzwachstum in den Geschäftsjahren von 2012 bis 2022 noch bei 28% im Durchschnitt lag, ging es in den vergangenen beiden Jahren auf 18% und 11% zurück. Für das laufende Jahr per 31. Januar 2025 wird erstmalig nur noch ein einstelliges Plus von 8-9% erwartet. Darunter litt der Börsenkurs, was wir zum Kauf der Aktie nutzten. Die Unsicherheiten hinsichtlich Investitionszurückhaltung von Unternehmenskunden und nicht sofort sichtbarer Monetarisierung von KI-Applikationen erachten wir als Einstiegsgemeinschaft. Denn (a) Salesforce dürfte einer der großen KI-Profiteure sein. Die eigene KI-Plattform Einstein verbindet nahtlos sämtliche CRM-Anwendungen wie Marketing, Communication und Tableau, um Nutzer direkt in ihren Arbeitsprozessen mit prädiktiven und auf die

spezifischen Anforderungen maßgeschneiderter Lösungen zu unterstützen: Sie macht Vorschläge, um die Kundenzufriedenheit zu verbessern, erkennt Anomalien im Nutzungs- und Zahlungsverhalten, verbessert und automatisiert Trendanalysen, Preisgestaltungen, Ansprachen u.v.m. Zudem können mit dem Model Builder eigene KI-Modelle erstellt oder von Salesforce-Partnern genutzt werden, um Data Cloud-Daten innerhalb der CRM-Tools zu trainieren. Ferner (b) war Salesforce von aktivistischen Investoren unter Druck geraten. Sie forderten mehr Profitabilität. Mit Erfolg. Salesforce hatte sich lange auf Wachstum, Personalaufbau und Zukäufe konzentriert. Nun stehen Gewinne, Kapitalallokation und Aktienrückkäufe stärker im Fokus (Tabelle).

	2024	2023	2022	2021	2020
Umsatz in Mrd. USD	35	31	26	21	17
Rohtragsmarge	76%	73%	74%	75%	74%
EBIT-Marge	14%	3%	2%	2%	2%
ROCE	8%	3%	1%	1%	1%
Δ Aktien zum Vj.	-3%	1%	7%	3%	16%

Das schuldenfreie Geschäftsmodell besticht durch eine enorme Innenfinanzierungskraft und Kernprofitabilität auf Basis hoher und skalierbarer wiederkehrender Umsätze. Für das Jahr 2025 wird eine weitere Steigerung der EBIT-Marge auf 20% erwartet; bereinigt um Aufwendungen für Aktienoptionen, Abschreibungen auf immaterielles Vermögen aus Akquisitionen und Restrukturierungsaufwendungen gar auf 33%. Entsprechend dürfte die Kapitalrentabilität (ROCE) deutlich steigen.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), die „KI“ richtet sich an ausschließlich an professionelle Kunden im Sinne des § 67 WpHG (natürliche und juristische Personen) mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken - z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko - und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: www.gane-invest.de. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 05.07.2024. Herausgeber: GANÉ Advisory GmbH, Aribostraße 33, 82166 Gräfelfing, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.