

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 befähigt 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 Aboservice bereit. Dieses wegweisende SaaS-Modell (Software-as-a-Service) ist heute Standard in der Technologiebranche, und Salesforce der unangefochtene Marktführer auf dem CRM-Markt für Kundenbeziehungsmanagement. Der Börsengang erfolgt im Jahr 2004. Seither konnte der Umsatz von 0,1 auf 38 Mrd. USD um durchschnittlich 33% p.a. gestiegen werden. Die Aktie entwickelte sich zum Highflyer. Allerdings sind die historischen prozentualen Umsatzzuwächse heute nicht mehr erreichbar. Das Wachstum beträgt seit zwei Jahren rund 10% p.a., worunter der Börsenkurs leidet. Wir nutzten die günstigere Bewertung zum Kauf. Salesforce hatte sich lange auf Wachstum, Personalaufbau und Zukäufe konzentriert. Seit 2024 stehen operative Effizienz, Margenverbesserungen, Gewinne und Aktienrückkäufe im Fokus (Tabelle).

per 31. Januar	2026e	2025	2024	2023	2022
Umsatz in Mrd. USD	41	38	35	31	26
Rohertragsmarge	77%	77%	76%	73%	74%
EBIT-Marge	20%	19%	14%	3%	2%
ROCE	12%	11%	8%	3%	1%
Δ Aktien zum Vj.	-3%	-1%	-3%	1%	7%

Die enorme Innenfinanzierungskraft auf Basis einer hohen Rohertragsmarge sowie skalierba-

rer und wiederkehrender Umsätze bietet hierfür Spielraum. Bis zum Jahr 2030 möchte Benioff den Umsatz organisch um 10% p.a. auf 60 Mrd. USD steigern und gleichzeitig die steigende EBIT-Marge kontinuierlich erhöhen. Bereinigt um Aufwendungen für Aktienoptionen, Abschreibungen auf immaterielles Vermögen aus Akquisitionen und Restrukturierungskosten beträgt sie heute bereits 34%. Bis 2030 könnte sie auf 50% wachsen. Die Kapitalrentabilität (ROCE) dürfte ebenfalls deutlich zulegen. Die Unsicherheiten hinsichtlich Investitionszurückhaltung der Kunden und Monetarisierung von KI-Applikationen erachten wir als Einstiegsgelegenheit. Salesforce dürfte einer der großen KI-Profiteure sein. Die eigene KI-Plattform Einstein verbindet nahtlos sämtliche CRM-Anwendungen, um Nutzer direkt in ihren Arbeitsprozessen mit prädiktiven und auf die spezifischen Anforderungen maßgeschneiderten Lösungen zu unterstützen: Sie macht Vorschläge, um die Kundenzufriedenheit zu verbessern, erkennt Anomalien im Nutzungs- und Zahlungsverhalten, verbessert Trendanalysen, Preisgestaltungen, Ansprachen u.v.m. Zudem können eigene KI-Modelle entwickelt und Drittanbieter über den MuleSoft Agentforce Connector nahtlos integriert werden. Agentforce wiederum ist eine neue KI-Plattform zur Erstellung autonomer Agenten, um Vertriebs-, Service- und Marketingprozesse fast ohne menschliches Zutun zu automatisieren. In diesem Fall zahlt der Kunde nicht über Lizenzen (Seats), sondern verbrauchsbasiert (Flex Credits). Das Potential wird vom Kapitalmarkt derzeit unterschätzt.

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/ Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Marketing- und Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung. 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. 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. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente oder Anlagestrategie 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. Alleinige Grundlage für den Anteilserwerb sind die jeweils aktuellen Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Verkaufsprospekt, Jahres- und Halbjahresbericht) zum Investmentvermögen. Diese finden Sie kostenlos und in deutscher Sprache auf der folgenden Internetseite: www.gane-invest.de. Ergänzende Angaben für Anleger aus der Schweiz: Die Vertreterin für das beworbene Fondsprodukt in der Schweiz ist die 1741 Fund Solutions AG, Burggraben 16, 9000 St. Gallen. Als Zahlstelle fungiert die Tellco AG, Bahnhofstrasse 4, CH-6430 Schwyz. Das Fondsprodukt kann grundsätzlich auch nicht qualifizierten Anlegern angeboten 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: 05.01.2026. Herausgeber: GANÉ Advisory GmbH, Aribstraße 33 in 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 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.