

# KI – Implikationen für Tech-Aktien

## Zusammenfassung 'Finanzmarkt-Stammtisch' LUKB Pilatus-Club

Finanzanalyse: Marcus Bäumer

17. März 2023

**Selten hat eine neue Anwendung so schnell eine Anhängerschaft aufgebaut und so viel öffentliche Aufmerksamkeit bekommen wie der auf künstlicher Intelligenz (KI) beruhende Chatbot ChatGPT. Diese besondere Art generativer KI hat das Potential, die Interaktion zwischen Mensch und Maschine stark zu verändern. Dabei steht ChatGPT exemplarisch für die starken strukturellen Trends, wie künstliche Intelligenz, Cloud oder Digitalisierung, die den Technologie-Sektor prägen. Daraus ergeben sich interessante Anlagemöglichkeiten.**

### 100 Mio. in 2 Monaten

ChatGPT hatte nach nur zwei Monaten 100 Mio. Nutzer. Zum Vergleich, TikTok brauchte dafür 9 Monate und Instagram 2.5 Jahre. Der auf künstlicher Intelligenz beruhende Chatbot könnte tatsächlich die Art der Interaktion mit einer Maschine stark verändern. Das unterliegende Sprachmodell ist darauf trainiert, von Menschen formulierte Fragen zu verstehen und darauf eine möglichst natürliche Antwort zu geben. Man sollte aber nie aus dem Auge verlieren, dass Antworten schlicht falsch sein können oder das ChatGPT Fakten erfindet. Grundsätzlich bleiben Antworten eher an der Oberfläche, denn die KI versteht den breiteren Kontext nicht. Das zeigt die Grenzen von der Technologie. Dennoch ist es eine interessante Facette künstlicher Intelligenz.

### Das who-is-who des Technologie-Sektors

Der Hype um ChatGPT hat auch ein Schlaglicht auf Microsoft geworfen, das schon früh in den Entwickler der Anwendung, OpenAI, investiert hat. Nun wurde die Funktion in die hauseigene Suchmaschine integriert. Möglicherweise wird das den Markt verändern, aber andere Grössen in dem Geschäft investieren ebenfalls schon seit Jahren. Google präsentierte sein Sprachmodell 2021 und kündigte vor kurzem einen eigenen Chatbot namens Bard an. Meta setzt ebenfalls KI ein. Nvidia wird immer wieder als Gewinner genannt, denn die Grafikchips des Unternehmens werden für KI-Systeme eingesetzt. Und die passenden Chips müssen natürlich designend werden, es braucht Maschinen zur Fertigung und einen Produzenten. Aber auch ausserhalb des Technologiesektors gibt es Bewegung. So wurde beispielsweise JP Morgan in einem neu geschaffenen Banken AI Index als führendes Unternehmen identifiziert. Die kleineren, sehr spezialisierten Unternehmen sind häufig nicht börsennotiert. Aber auch für die grossen Konzerne ist KI bereits ein struktureller Treiber.

### Starke Trends

Strukturelle Trends haben dazu geführt, dass sich Technologie-Aktien besser entwickelt haben als der breite Markt. Über einen 10- oder 20-Jahreszeitraum haben sie etwa doppelt so stark zugelegt. Die letzten 3 Jahre illustrieren dabei ein paar Eigenarten des Sektors (Abbildung 1). Der

Sektor ist zyklisch und läuft besser wenn das Umfeld positiv ist. Das war gut in der Erholungsphase nach der Pandemie sichtbar. Zusätzlich sind in dieser Phase die Trends zu Cloud, Digitalisierung oder Remote-Lösungen massiv verstärkt worden. Die steigenden Zinsen ab Beginn 2022 haben dem Sektor jedoch nicht gut getan. In den letzten Monaten keimte die Hoffnung, dass die Wirtschaft sich nur wenig abkühlt und eine Rezession vermieden werden kann. Das half dem Sektor.

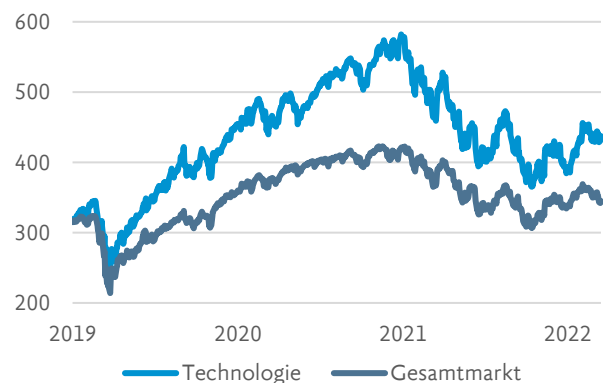


Abbildung 1: Technologie Aktien global und breiter Markt indiziert  
Quelle: Luzerner Kantonalbank, Bloomberg

### Positionierung in Technologie-Aktien

Strukturelle Treiber sind ein Element, das bei Technologie-Aktien unverändert interessant ist, jedoch ist das wirtschaftliche Umfeld nicht ideal für den Sektor. Zudem befinden sich die einzelnen Subsektoren an sehr unterschiedlichen Punkten in ihrem Geschäftszyklus. Halbleiter versuchen einen Boden zu finden, aber negative Überraschungen bleiben nicht aus. Software und IT-Dienstleistungen hängen stark an der Investitionsbereitschaft ihrer Kundschaft. Noch ist der Wille zur Digitalisierung stark genug, aber Kostensenkungsprogramme könnten belasten. Die Internetkonzerne sind bereits weiter und haben das schwieriger werdende Umfeld zu spüren bekommen. Wir stufen den Technologie-Sektor mit Neutral ein. Wir würden derzeit noch eher defensiv positioniert bleiben und erst im Laufe des Jahres mehr Risiko beimischen. Auch mit Blick auf künstliche Intelligenz, scheinen derzeit Microsoft, Adobe und ASML interessant.