



ODDO BHF  
ASSET MANAGEMENT

*Fund Insight*

# ODDO BHF ARTIFICIAL INTELLIGENCE

OKTOBER 2023

ZAHL DES MONATS

# 31%

Die Prämie, welche Cisco für Splunk gezahlt hat

Verwaltetes Vermögen

# 290 MIO. \$

## PORTFOLIO-KURZÜBERBLICK

Aktuelle Informationen und Wertentwicklungsdaten finden Sie im Monatsbericht

Risikoindikator<sup>1</sup>

[ANSEHEN](#)

① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen

Länder, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist: **Österreich, Frankreich, Italien, Deutschland, Schweiz, Spanien, Luxemburg, Schweden, Norwegen, Finnland, Belgien und Portugal.**

<sup>1</sup> Der Gesamtrisikoindikator (SRI) hilft Ihnen, das mit diesem Produkt verbundene Risiko im Vergleich zu anderen Produkten einzuschätzen. Er zeigt, wie hoch die Wahrscheinlichkeit ist, dass Sie bei diesem Produkt Geld verlieren, weil sich die Märkte in einer bestimmten Weise entwickeln oder wir nicht in der Lage sind, Sie auszubehalten. Die Skala des Indikators reicht von 1 (geringes Risiko) bis 7 (hohes Risiko). Die Einstufung ist nicht konstant und kann sich entsprechend dem Risikoprofil des Fonds verändern. Die niedrigste Kategorie ist nicht gleichbedeutend mit risikolos. Historische Daten, wie sie zur Berechnung des SRI verwendet werden, sind möglicherweise kein verlässlicher Hinweis auf das künftige Risikoprofil des Fonds. Das Erreichen der Anlageziele im Hinblick auf das Risiko kann nicht garantiert werden.

# Thema DES MONATS

Am 21. September gab Cisco die Übernahme des US-amerikanischen Softwareunternehmens Splunk für 28 Milliarden US-Dollar bekannt. Dies ist das achte Übernahmeangebot für ein Unternehmen in unserem Fonds seit seiner Gründung und das zweite in diesem Jahr nach der Übernahme von Seagen durch Pfizer im März. Wir möchten diese Ausgabe des Fund Insight deshalb der Bedeutung und den Auswirkungen eines solchen Übernahmeangebots auf die globale Tech-Branche widmen.

## CISCO BIETET SPLUNK-AKTIONÄREN EINE BARPRÄMIE VON 31% AN

Am 21. September kündigte Cisco die Übernahme des nordamerikanischen Softwareunternehmens Splunk für 28 Milliarden US-Dollar an, was einem Aufschlag von 31% auf den Schlusskurs des Vortages entspricht. Die Transaktion, die zu 100 % in bar bezahlt wurde, bewertet Splunk mit einem EV/Free Cash-Flow 2024e von 25,7x oder einem EV/Umsatz von 6,2x.

Für die Aktionäre von Splunk (zu denen auch unser Fonds ODDO BHF ARTIFICIAL INTELLIGENCE gehört) ist dies ein guter Ausstieg. Splunk hatte zwar vor kurzem unter seinem neuen CEO (Gary Steele, ehemaliger CEO von Proofpoint) eine gute Erholung seiner Margen und seines Cashflows eingeleitet, verlor aber weiterhin Marktanteile, sowohl an bestimmte Akteure auf dem Markt für Datenüberwachung (Elastic, DataDog oder Dynatrace, um nur einige zu nennen) als auch auf dem Markt für Cybersicherheit (wie z. B. CrowdStrike, das an Splunks Wettbewerbspositionen im SIEM-Bereich nagt, welcher 75 % von Splunks Gesamtumsatz ausmacht). Schließlich wurde Splunks Hochpreispolitik von vielen seiner Kunden kritisiert.

## DIE FÜNF LEHREN, DIE WIR AUS DIESER OPERATION ZIEHEN:

Mit einem Volumen von 28 Mrd. US-Dollar hat diese M&A-Transaktion einen bedeutenden Umfang in der US-Tech-Branche. Abgesehen von dieser Summe, die zumindest bemerkenswert ist, gibt uns diese Transaktion Anlass zu folgenden Beobachtungen, welche die von uns erwarteten Trends bestätigen:

a) **Exponentielles Datenwachstum, das durch KI (im Allgemeinen) und generative KI (im Besonderen) verursacht wird:** Splunk ist ein Akteur auf dem Markt für Datenüberwachung, und zwar durch seine Dienstleistungen in den Bereichen "Log

Analytics" (d.h. die Überwachung der Verbindungen zu Servern, Computerprogrammen und Datenbanken), "Application Monitoring" (d.h. die Überwachung der Nutzung von Anwendungssoftware) oder "Infrastructure" (d.h. die Architektur von Computersystemen). Ciscos Interesse an Splunk lässt sich daher am besten als Interesse an einem Segment des Softwaremarktes verstehen, das strukturell wächst, da es mit dem Wachstum der Datenmengen einhergeht. Diese befinden sich in einer Phase sehr starken Wachstums, ja sogar einer regelrechten Explosion, die durch den Aufschwung der KI (und der generativen KI) katalysiert wird. Wir gehen davon aus, dass sich diese Entwicklung in den nächsten 5 bis 10 Jahren fortsetzen wird.

b) **Konvergenz zwischen Cybersicherheit und Überwachung:** Cisco gehört zu den fünf weltweit führenden Anbietern von Cybersicherheit (in frontalem Wettbewerb mit Fortinet, insbesondere im Segment der Firewalls), während Splunk zu den fünf weltweit führenden Anbietern von Datenüberwachung gehört. Der Zusammenschluss von Cisco und Splunk bestärkt uns in unserer Überzeugung, dass die beiden Geschäftsbereiche Cybersicherheit und Datenüberwachung zusammenwachsen werden. Tatsächlich war sie bereits in der Strategie anderer Akteure, wie z.B. CrowdStrike, erkennbar.

c) **Konvergenz von Hardware, Networking und Software:** Das gegenwärtige Zeitalter der explosionsartigen Zunahme von Datenmengen und künstlicher Intelligenz ist auch der Katalysator für die Konvergenz von Hardware, Networking und Software. Der Cisco-Splunk-Deal ist ein perfektes Beispiel dafür: Cisco hat seine historischen Wurzeln in der Hardware, Splunk in der Software, und beide Akteure sind Teil des Networking. Eine solche Konvergenz war bereits bei so unterschiedlichen Akteuren wie Nvidia, Fortinet, Nutanix oder SAP zu beobachten.

Keines der vorstehend genannten Unternehmen stellt eine Anlageempfehlung dar. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Sie unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

# Thema DES MONATS

d) **Anstehende Konsolidierung in der immer noch fragmentierten nordamerikanischen Softwarebranche:** Nach einer Rekordzahl von Börsengängen nordamerikanischer Softwareunternehmen in den Jahren vor Covid ist die Branche heute stark fragmentiert, wobei jede Generation neuer Softwareunternehmen ihren Beitrag zur Innovation leistet. Wir sind davon überzeugt, dass die Branche nach dem Vorbild des Zusammenschlusses von Cisco und Splunk heute reif für eine Konsolidierung ist, da:

1. die Bewertungen wieder angemessen sind: Der Sektor wird heute an der Börse mit einem EV/Umsatz-Multiple von 6x gehandelt, was dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre entspricht und weit unter dem Spitzenwert von 2021 (fast 18x) liegt.
2. die Branche besonders fragmentiert ist: Es können ohne Weiteres zwischen 50 und 100 börsennotierte Akteure in den USA identifiziert werden
3. Private-Equity-Fonds in Erscheinung treten sollten: Beispielsweise scheinen Fonds wie Thoma Bravo, Vista, Permira oder Silver Lake die aktuellen Börsenbewertungen börsennotierter Akteure als attraktiv zu erachten

4. einige große Tech-Akteure (u.a. gerade auch Cisco) ihre Modernisierung beschleunigen müssen: Der Cisco-Splunk-Deal ist ein greifbarer Ausdruck dafür, dass auch die großen Tech-Konzerne die aktuellen Bewertungen als attraktiv empfinden.

e) **Existenz eines "Sweet Spots" für M&A im Software-Sektor:** In finanzieller Hinsicht halten wir bei einer M&A-Transaktion zwischen börsennotierten Softwareherstellern aus offensichtlichen Gründen dann einen „Sweet Spot“ (d.h. den Idealpunkt) für gegeben, wenn die zwei folgenden Bedingungen erfüllt sind:

1. ein Unternehmenswert ("EV", d.h. Marktkapitalisierung + Nettoschulden) zwischen 2 und 7 Milliarden US-Dollar
2. ein Bewertungsmultiplikator EV/Umsatz ("pre-deal", d.h. vor Anwendung der Übernahmeprämie), der nicht mehr als 5x beträgt.

Der Zusammenschluss von Cisco und Splunk erfüllt zwar die zweite Bedingung, nicht aber die erste. Dennoch kann man die Transaktion als einen bedeutenden "Deal" in der globalen Tech-Branche bezeichnen.

Keines der vorstehend genannten Unternehmen stellt eine Anlageempfehlung dar. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Sie unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

# Warum investieren

## IN ODDO BHF ARTIFICIAL INTELLIGENCE

### EINE NEUE ART DES FONDS-MANAGEMENTS:

Ausschöpfung der Leistungsfähigkeit künstlicher Intelligenz (KI) kombiniert mit einem bewährten quantitativen Modell, das weltweit die besten Unternehmen identifiziert, die mit dem Thema künstliche Intelligenz verbunden sind.

### ÜBERZEUGENDER THEMENFOKUS:

Künstliche Intelligenz dürfte unserer Analyse zufolge dank struktureller Wachstumsmotoren ein stärkeres Wachstum erzielen als die anderen Wirtschaftssektoren. Die Unternehmen, die diese Chance ergreifen, dürften langfristig Wertzuwachs erzielen.

### INTEGRATION DER KÜNSTLICHEN INTELLIGENZ IN DEN INVESTMENT-PROZESS:

Mit diesem einzigartigen Ansatz können wir täglich mehr als vier Millionen Datensätze analysieren. Dies ermöglicht es uns, neue Trends und Stimmungswchsel schnell zu erfassen und am Wachstum kleiner und mittelgroßer Unternehmen teilzuhaben, die in einem globalen Universum unter dem Radar fliegen.

### EIN ERFAHRENES TEAM, DESSEN TALENTE SICH GEGENSEITIG ERGÄNZEN:

Brice Prunas, Portfoliomanager, verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung im Technologiesektor. Maxence Radjabi, CFA, Portfoliomanager, verfügt über sieben Jahre Erfahrung; sein Schwerpunkt liegt auf der quantitativen Analyse.

## INVESTMENTTEAM



### BRICE PRUNAS

Portfoliomanager, Aktien, globale Themenfonds  
ODDO BHF  
Asset Management SAS



### MAXENCE RADJABI, CFA

Portfoliomanager, Aktien, globale Themenfonds  
ODDO BHF  
Asset Management SAS

## RISIKEN

Der Fonds unterliegt folgenden Risiken: Risiko eines Kapitalverlusts, Aktienrisiken, Risiken in Verbindung mit Anlagen in Wertpapiere mittlerer Kapitalisierung, Zinsrisiken, Kreditrisiken, Risiken in Verbindung mit diskretionärer Verwaltung, Volatilitätsrisiken, Kontrahentenrisiken, Liquiditätsrisiken in Bezug auf die Basiswerte, Modellierungsrisiken, Risiken in Verbindung mit Verpflichtungen aus Finanztermingeschäften, Wechselkurs- und Währungsrisiken, Schwellenländerrisiken, Anlagen in China, Stock Connect, Bond Connect, Nachhaltigkeitsrisiko.

### ISIN Codes der Fonds

#### CIw-USD Anteilklasse

LU1833933325  
ODAICIW LX  
Equity

#### CI-EUR Anteilklasse

LU1833932434  
ODAIICI LX  
Equity

#### CI-USD Anteilklasse

LU1833932517  
ODAICIU LX  
Equity

#### CI-EUR [H] Anteilklasse

LU1833933242  
OBHCIEH LX  
Equity

#### CR-EUR Anteilklasse

LU1919842267  
ODAIICI LX  
Equity

#### CR-USD Anteilklasse

LU1833932780  
ODACRU LX  
Equity

## DISCLAIMER

ODDO BHF Asset Management ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF-Gruppe. Es handelt sich hierbei um die gemeinsame Marke von vier eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland), ODDO BHF Asset Management Lux (Luxembourg) und METROPOLE GESTION (Frankreich). Vorliegendes Dokument wurde durch die ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS zu Werbezwecken erstellt. Die Aushändigung dieses Dokuments liegt in der ausschließlichen Verantwortlichkeit jedes Vertriebspartners oder Beraters. Potenzielle Investoren sind aufgefordert, vor der Investition in den Fonds einen Anlageberater zu konsultieren. Der Anleger wird auf die mit der Anlage des Fonds in Investmentstrategie und Finanzinstrumente verbundenen Risiken und insbesondere auf das Kapitalverlustrisiko des Fonds hingewiesen. Bei einer Investition in den Fonds ist der Anleger verpflichtet, das Basisinformationsblatt (KID) und den Verkaufsprospekt des Fonds zurate zu ziehen, um sich ausführlich über die Risiken der Anlage zu informieren. Der Wert der Kapitalanlage kann Schwankungen sowohl nach oben als auch nach unten unterworfen sein, und es ist möglich, dass der investierte Betrag nicht vollständig zurückgezahlt wird. Die Investition muss mit den Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der Risikobereitschaft des Anlegers in Bezug auf die Investition übereinstimmen. ODDO BHF Asset Management SAS übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die sich aus der Nutzung des gesamten Dokuments oder eines Teiles davon ergeben. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung. Sie spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des jeweiligen Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern, eine Haftung hierfür wird nicht übernommen. Die in dem vorliegenden Dokument angegebenen Nettoinventarwerte (NIW) dienen lediglich der Orientierung. Nur der in den Ausführungsanzeigen und den Depotauszügen angegebene NIW ist verbindlich. Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Fonds erfolgen zu einem zum Zeitpunkt der Ausgabe und Rücknahme unbekanntem NIW. Das Basisinformationsblatt (Französisch, Englisch, Deutsch, Italienisch, Spanisch) und der Verkaufsprospekt (Französisch, Englisch) sind kostenlos erhältlich bei der ODDO BHF Asset Management SAS, unter [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com) oder bei autorisierten Vertriebspartnern erhältlich. Die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos erhältlich bei der ODDO BHF Asset Management SAS oder unter [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com).

Der Fonds ist in der Schweiz zugelassen. Vertreter und Zahlstelle ist dort die BNP Paribas Securities Services, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zürich. Dort erhalten Sie auch kostenlos und in deutscher Sprache weitere praktische Informationen zum Fonds, den Verkaufsprospekt mit den Anlagebedingungen, das Basisinformationsblatt sowie die Jahres- und Halbjahresberichte.

### ODDO BHF ASSET MANAGEMENT GMBH (DEUTSCHLAND)

Handelsregister: HRB 11971 Amtsgericht Düsseldorf. Zugelassen und beaufsichtigt von: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“). USt-IdNr.: DE 153 144878.  
Herzogstraße 15 · 40217 Düsseldorf · Telefon: +49 211 2392401

### ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS (FRANKREICH)

Von der französischen Börsenaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft. Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (Société par actions simplifiée) mit einem Kapital von 21.500.000 €. Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857 Paris.  
12 boulevard de la Madeleine · 75440 Paris Cedex 09 France · Telefon: +33 (0)1 44 51 85 00