

# Der Vormarsch der «New Economy»



**Aktien von Unternehmen, die in der «New Economy» tätig sind, werden bei vielen Investoren immer beliebter. Aufgrund der Komplexität der Materie ist spezialisiertes Fachwissen das A und O für eine erfolgreiche Titelselektion.**

*Von Edmond Saran  
Analyst US-Aktien Bank Julius Bär*

An den Finanzmärkten hat sich ein neuer Terminus etabliert – die «New Economy». Obwohl der Begriff nicht klar definiert ist, verstehen Investoren darunter häufig Unternehmen, die mit ihren Produkten die technologische Revolution von heute ermöglichen. Die Begünstigten oder Empfänger dieser Technologie werden der «Old Economy» zugerechnet; durch die Implementierung der technologischen Innovationen und Lösungen erzielen diese Unternehmen beträchtliche Vorteile. Die alte und die neue Wirtschaft werden zwar im allgemeinen als zwei verschiedene Einheiten betrachtet, ihre Konvergenz ist indessen lediglich eine Frage der Zeit. Auf kurze Sicht werden allerdings Technologieanbieter beziehungsweise Akteure der New Economy die höheren Anlageerträge erzielen, da sie den Mehrwert besitzen, den die Empfänger in der Informationsrevolution unserer Zeit suchen.

## Zukunftssektor Software

Die New Economy umfasst Unternehmen, die Lösungen mit Mehrwert anbieten, indem sie ihren Kunden über das Internet Produktivitätssteigerungen ermöglichen. Die New Economy erstreckt sich folglich über die gesamte Technologiekette von der Kommunikationsinfrastruktur über E-Services und E-Business bis zu Biotechnologie, B2B (Business-to-Business) und Speichertechnologie. Im folgenden konzentrieren wir uns auf die Softwareindustrie, insbesondere B2B, da dieser Sektor mehr als jeder andere die Kaufgewohnheiten und Geschäftstätigkeiten von Konsumenten und Unternehmen verändern wird.

Der Grund, weshalb der Markt B2B-Softwareanbieter belohnt, liegt im Wertsteigerungspotential für die Kunden. Um das Potential des B2B-Softwaresektors zu erkennen, muss man sich der Bedeutung überproportionalen Wachstums in einem Netzwerk bewusst sein. So hat Robert Metcalf, der Gründer von 3com, erkannt, dass Netzverbindungen durch jede Verbindung geometrisch wachsen. Mit

anderen Worten: Je mehr Unternehmen online gehen, um Geschäfte mit anderen Unternehmen zu tätigen, desto grösser wird der potentielle Markt.

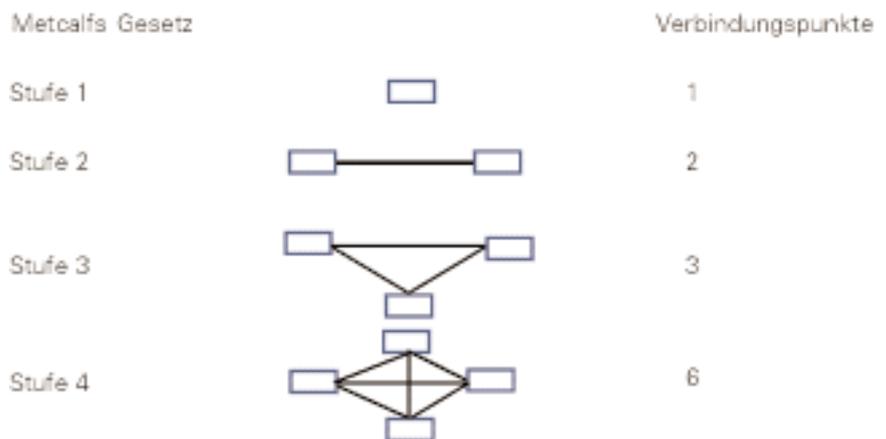
Innerhalb von B2B gibt es drei gleich bedeutende Kernelemente: Supply Chain Management, Customer Relationship Management und Handelsbörsen oder elektronische Marktplätze.

## Supply Chain Management

Supply Chain Management (SCM) versetzt Unternehmen in die Lage, ihre Produkte über die gesamte Lieferkette besser zu kontrollieren, vom Produktentwurf über die Fertigung bis zum Versand. Es ermöglicht ihnen, ihre Fertigungs- und Distributionsabläufe besser zu verfolgen, zu planen und zu terminieren. Unternehmen, die SCM-Lösungen anwenden, gewinnen damit einen nachhaltigen Wettbewerbsvorteil mit tieferen Lagerkosten, kürzeren Vorlaufzeiten und höherer Produktivität. Das weltweit führende Unternehmen in diesem Bereich mit einem Marktanteil von 18% ist I2 Technologies.

## JB Special Tech Basket

Der Wert eines Netzwerks steigt mit der Quadratur seiner Knotenpunkte.



Im Business-to-Business-Sektor profitieren die Softwareanbieter vom überproportionalen Wachstumspotential in einem Netzwerk.

## Customer Relationship Management

Das zweite Kernelement von B2B ist Customer Relationship Management (CRM). In seiner einfachsten Form basiert CRM auf Software, die zur Verbesserung der Front-Office-Kommunikation konzipiert ist. Zu den Applikationen gehören Vertriebs- und Kundendienstmodule sowie Anwendungen für Call-Center und Verkäuferschulung. Das Ziel ist die Verbesserung des Kundendienstes.

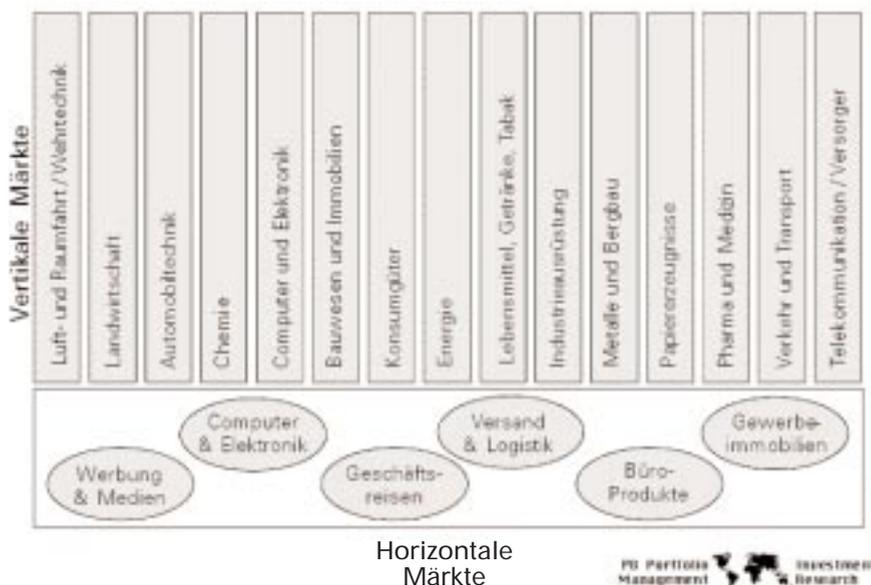
Der in diesem Bereich mit einem Weltmarktanteil von 21% führende Anbieter heisst Siebel Systems. Die Siebel-Produkte bieten Unternehmen die Möglichkeit, ihren Kundenservice weltweit zu verbessern, indem sie den Kundendienstmitarbeitern helfen, Kundenanfragen besser zu verstehen und zu beantworten. Wir sind überzeugt, dass die Nachfrage nach Siebel-Produkten stark bleiben wird. Generell erwarten wir in der CRM-Branche eine langfristige Wachstumsrate von 45 bis 50% – eine der höchsten in der gesamten Softwareindustrie.

### Elektronische Marktplätze

Der in der Öffentlichkeit bekannteste B2B-Bereich sind die elektronischen Marktplätze. In seiner einfachsten Form ist ein B2B-Marktplatz eine Online-Börse für Unternehmen, die Wert generiert, indem sie relevante Inhaltsdaten bereitstellt und Käufer und Verkäufer online zusammenbringt. Der Mehrwert liegt in den Kosteneinsparungen, die sich aus der Online-Abwicklung der Geschäfte ergeben.

Die Online-Börsen gliedern sich in horizontale und vertikale Marktplätze. Die horizontalen umfassen Unternehmen, die Technologie und Dienstleistungen über ein breites Branchenspektrum anbieten. Beispiele dafür wären etwa Bürobedarf oder Computer, da die meisten Unternehmen – egal aus welchem Sektor – Produkte aus diesen Bereichen benötigen. Zu den erfolgreichsten Lösungsanbietern in diesem Bereich gehören I2 Technologies, Ariba und Commerce One.

## Vertikale und horizontale Märkte



Zu den horizontalen Marktplätzen zählen Unternehmen, die Produkte und Dienstleistungen für unterschiedliche Branchen anbieten. Bei den vertikalen Marktplätzen dagegen sind Unternehmen, die in derselben Branche tätig sind, miteinander verknüpft.

Die vertikalen Marktplätze dagegen ermöglichen es Unternehmen, sich elektronisch mit ihren Zulieferern in Verbindung zu setzen. Hier sind nur Zulieferer innerhalb einer bestimmten Branche wie etwa der Telekommunikation oder Pharma miteinander verbunden. Wettbewerbsvorteile aus dem vertikalen Markt sind etwa Grössenvorteile durch höhere Kaufvolumen oder Preisnachlässe bei Online-Auktionen.

### Attraktive Anlagemöglichkeiten

Der B2B-Bereich bietet Investoren zahlreiche attraktive Anlagemöglichkeiten, entweder über Direktanlagen oder über spezialisierte Branchenfonds.

Bei Direktanlagen empfehlen wir Marktführer, die über eine diversifizierte Technologie verfügen und sich für ein Cross-Selling der B2B-Applikationen auf ihre vorhandene Kundenbasis stützen können. Unserer Einschätzung nach erfüllen sowohl Oracle

als auch SAP dieses Kriterium und werden in Zukunft aufgrund des Umfangs und der Hebelwirkung ihrer vorhandenen Kundenbasis profitieren. Ausserdem betrachten wir Siebel Systems und I2 Technologies als Kerninvestments in diesem Bereich, obwohl sich ihre Geschäftsmodelle erst noch entwickeln müssen und ihre Kurse deshalb etwas volatil bleiben dürften.

Investoren mit Interesse an anderen Akteuren wie Ariba, Commerce One, Freemarkets oder privaten B2B-Unternehmen empfehlen wir aus Risiko-Diversifikationsgründen ein Engagement über einen Aktienkorb oder einen Anlagefonds.

Unabhängig davon, ob Direktanlage oder Fonds dürfte sich eine Investition in B2B-Titel nicht zuletzt auch deshalb lohnen, weil immer mehr Unternehmen genau den Wettbewerbsvorteil suchen, den ihnen B2B-Unternehmen bieten können.