

## **AI als Treiber hinter sehr teurer US Börse**

AI (artificial intelligence oder zu deutsch künstliche Intelligenz oder KI) treibt die Börse weiter an. Insbesondere der Chip-Produzent NVIDIA hat sich zum grossen Profiteur gemausert und streicht riesige Gewinne ein. Dementsprechend hat auch die Aktie weiter massiv zugelegt.

Andere gigantische Titel, die ebenfalls als Profiteure von AI gelten und letztes Jahr und teilweise auch dieses Jahr zugelegt haben, sind Amazon, Google, Meta (Facebook), Microsoft. Was dabei etwas vergessen geht, ist, dass diese Titel die Kunden von Nvidia sind. Diese Titel werden künftig vielleicht schon einmal als Anbieter von Cloudlösungen profitieren, derzeit aber müssen sie v.a. investieren, sprich sie zahlen ein, ein Grossteil davon an Nvidia. Der Anteil von Nvidia an Data Center Investitionen dieser Titel ist von relativ stabilen 10% auf 40% angestiegen.

“There is no free lunch”. Einmal mehr scheinen die Börsen von einem neuen Thema so geblendet, dass die Aktienkurse der Realität etwas gar weit vorauslaufen. Auch wenn AI mithelfen wird, die künftige Produktivität weiter zu steigern, wird das ganze dauern und auch viele Investitionen bedingen. Die Einnahmen des Einen sind die Ausgaben des Anderen.

Der S&P500 steht heute höher als vor seinem alten Höchststand per Anfang 2022, die Gewinne sind jedoch noch tiefer. Und was hier noch vergessen geht: damals lagen die FED-Zinsen knapp über Null, heute sind sie (noch) bei über 5%! Jahrelang wurde als Begründung für die steigenden Bewertungen angeführt, dass die tiefen Zinsen die höheren Bewertungen rechtfertigen würden. Komisch, wenn das umgekehrt dann nicht gelten soll.

## **Was ist denn nur mit Holcim los?**

Im September 2021 war dies der Titel unseres damaligen Ratgebers. Der SMI stand bei knapp 12'000 Punkten, also etwas höher als heute. Der Kurs von Holcim lag unter Fr. 46 und kam auf keinen grünen Zweig, obwohl operativ Fortschritte zu sehen waren. Unsere Empfehlung lautete damals „Trotz Damoklesschwert von möglichen US Strafen erscheint uns Holcim als einer der (aktuell eher wenigen) Titel mit guten mittelfristigen Aussichten.“

Unterdessen ist Musik in die Aktie gekommen und knapp zweieinhalb Jahre später liegt der Kurs von Holcim nun bei Fr. 72, hat also mehr als 56% zugelegt. Operativ hat Holcim weitere Fortschritte zeigen können. CEO Jan Jenisch treibt den Konzernumbau voran, will etwas weg vom CO2 intensiven Zementbereich eher hin zu Bausolation und hat angekündigt, dass Holcim den US Teil verselbständigen und an die US Börse bringen möchte. Im Vergleich zu den erzielten und auch erwarteten Gewinnen ist Holcim nach wie vor nicht sehr teuer, aber bei weitem auch nicht mehr so günstig bewertet wie im 2021. Wer sich damals günstig eingedeckt hat, kann sich unserer Meinung nach durchaus überlegen, einen Teil oder die ganze Position zu verkaufen und Gewinne zu realisieren. Wir bleiben mit einem etwas reduzierten Teil dabei.