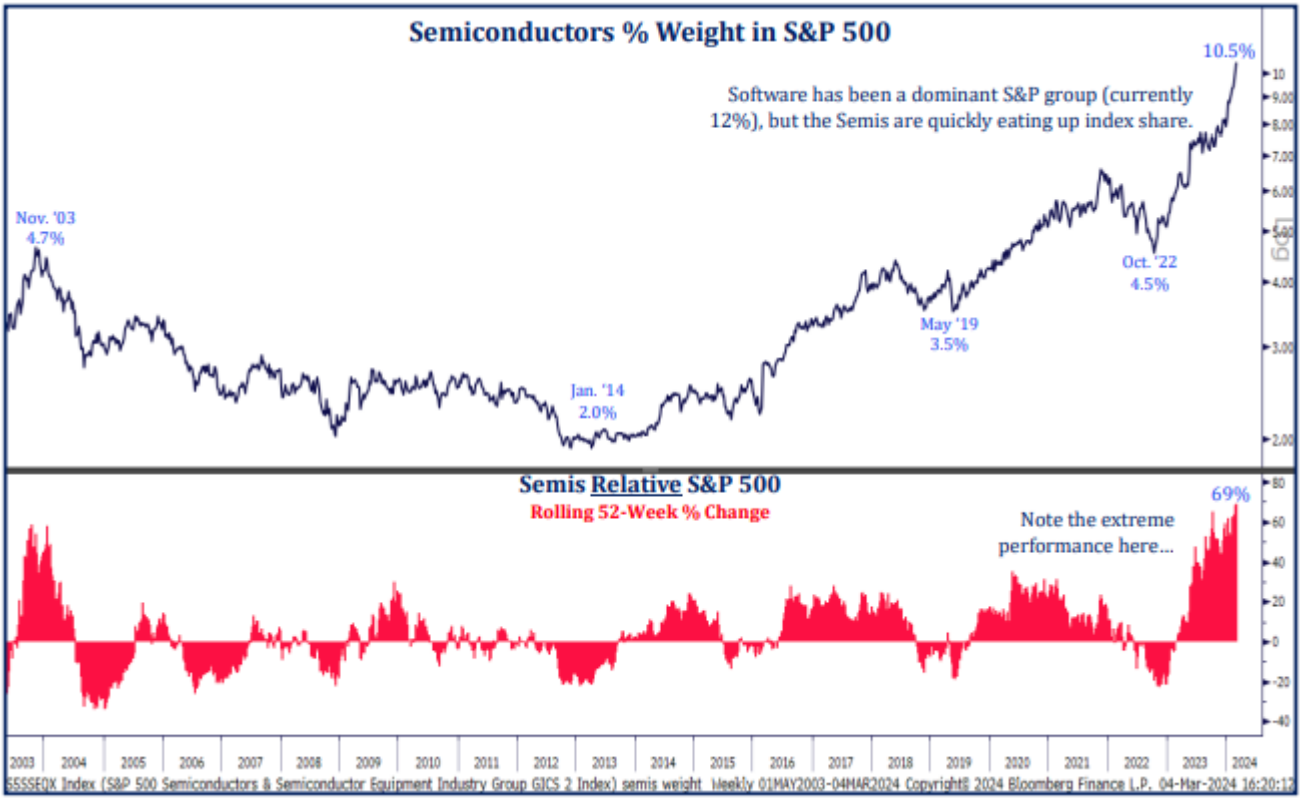
AI versus SaaS

Beschrijving

Binnen de IT-sector waren semiconductor-aandelen lange tijd ondergewaardeerd. De gedachte is dat de productie van semiconductors kapitaalintensief is en dat bovendien de vraag een sterk cyclisch karakter heeft. Dit beeld klopt niet. In het verleden is daar in het kader van de semiconductorsupercyclus voldoende over geschreven. Er zijn tegenwoordig veel meer toepassingen voor semiconductors dat daardoor de cyclus is afgevlakt en er alleen een steil groeipad overblijft. Verder zitten semiconductors telkens weer letterlijk in de kern van elke technologische ontwikkeling. Daardoor presteren semiconductoraandelen de laatste jaren veel beter dan softwarebedrijven, terwijl niet zo lang geleden het motto toch was â??software was eating the worldâ??. In de cloud komen beide bedrijven elkaar tegen. Mogelijk gemaakt door steeds snellere semiconductors ontstond het voor beleggers zo interessante Saas-model (Software-as-a-service). Softwarebedrijven profiteren volop van kunstmatige intelligentie.



Software is eating the world

Dankzij de microprocessor, de pc en het internet is de infrastructuur aanwezig waardoor software de wereld kon veranderen. Software via de cloud maakt het mogelijk om startups te laten concurreren met bestaande bedrijven. Dankzij software werden bedrijven als Amazon en Netflix snel marktleider in hun eigen markt. Maar ook bestaande bedrijven weten hun voorsprong te behouden dankzij software. In essentie zijn bedrijven als Wal-Mart en zelfs Fedex logistieke softwarebedrijven. Elke industrie, zelfs op agrarisch gebied en in de oliewinning, profiteert van het gebruik van software. Zelfs de oorlog in OekraÃ¯ne wordt niet meer gewonnen door tanks en gevechtsvliegtuigen, maar door drones en slimme munitie die gebruik maken van software.

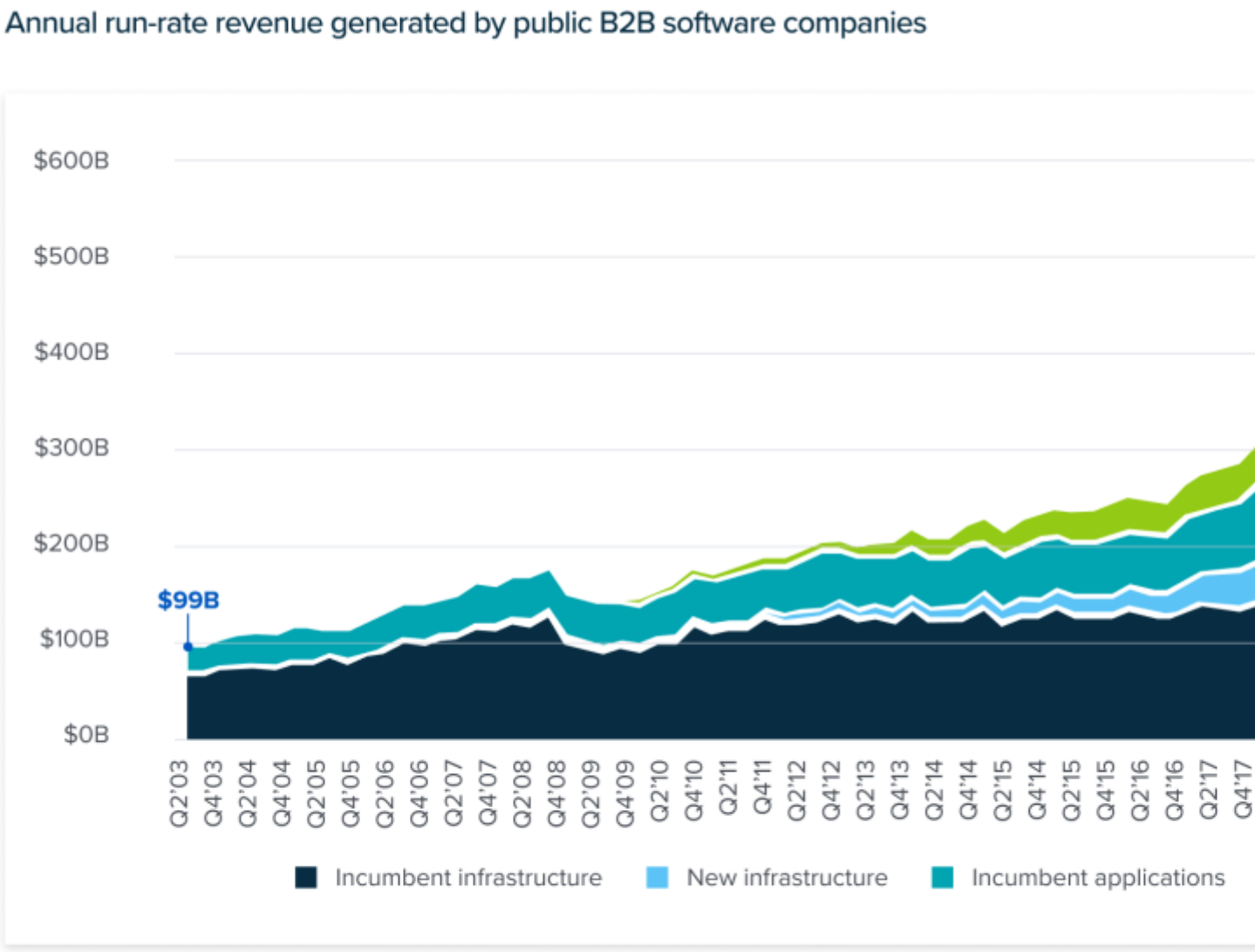
ChatGPT

Twee jaar geleden bood de lancering van ChatGPT inzicht in de mogelijkheden van software op het gebied van generatieve kunstmatige intelligentie voor consumenten. Net als tijdens de internethausse eind jaren negentig zijn het de hardwarebedrijven die als eerste profiteren van de sterke vraag naar kunstmatige intelligentie. Dat komt ook omdat bij kunstmatige intelligentie meer data (meer hardware) altijd beter is. Er is geen afnemende meeropbrengst, meer data is altijd beter. In het hart van die hardware zitten semiconductorbedrijven, met nVidia voorop. Semiconductorbedrijven presteren daardoor al enige tijd beter dan het marktgemiddelde, terwijl softwarebedrijven die volop bezig zijn om generatieve kunstmatige intelligentie te implementeren, achterblijven. Omdat ze achterblijven zouden beleggers kunnen denken dat ze het slachtoffer zijn van kunstmatige intelligentie, terwijl ze er juist

volop van profiteren.

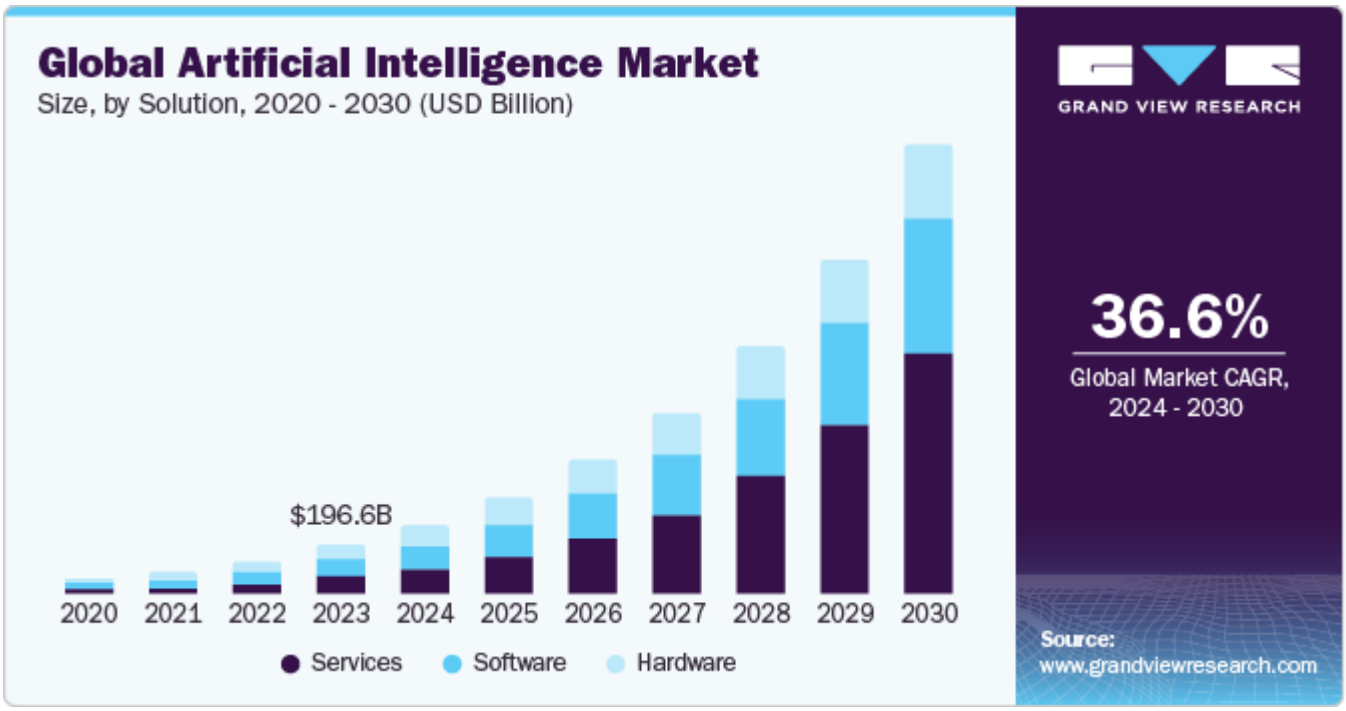
AI als bedreiging voor SaaS

Voor de introductie van generatieve kunstmatige intelligentie groeide Software-as-a-Service (SaaS) hard. Het feit dat mensen geen dure licentie meer hoeven aan te schaffen om daarna software op een omslachtige manier te installeren, biedt vele voordelen. De cloud is (net als de mainframe) veel beter te beveiligen, de drempel is door het â??betalen-voor-gebruikâ??-model veel lager en de inkomsten daardoor veel voorspelbaarder. Als alles SaaS zou zijn, zou er weinig meer overblijven van de economische cyclus. Bovendien zijn al deze softwaretoepassingen voortaan niet meer alleen tijdens kantoortijden te gebruiken, maar 24 uur per dag, zeven dagen per week. Thuiswerken werd voor veel grotere groepen mogelijk. Bedrijfsmodellen op basis van abonnementen werden mogelijk. Daarmee kregen bedrijven ook meer pricing power.



Source: a16z analysis of 262 software companies that were public between Q2 2003 and Q1 2023.
Note: Incumbents are defined as companies already public in Q2 2003, while new entrants are those that went public later. Of the big 3 cloud computing platforms, Microsoft
an incumbent, but Amazon Web Services and Google Cloud Platform as new entrants.

Toch zijn er ook mensen die vrezen dat door het gebruik van kunstmatige intelligentie er minder werknemers nodig zijn. Het SaaS-model werkt meestal per gebruiker en minder werknemers zou zich kunnen vertalen in minder softwareabonnementen. Op zich is dat correct, maar het zal betekenen dat software uit de cloud in de toekomst niet meer hoeft te worden afgerekend op basis van het aantal gebruikers, maar meer op basis van de toegevoegde waarde voor het totale bedrijf.



Winnaars op lange termijn

Bij de komst van het internet waren het aanvankelijk bedrijven als Corning (een monopolist op het gebied van glasvezel), Cisco Systems (leverancier van routers en switches voor het internet) en Sun Microsystems (makers van servers en workstations) die daarvan profiteerden. Op een gegeven moment was er voldoende infrastructuur en de aanvankelijke winnaars hadden te maken met een aanzienlijk omzetdaling waardoor koersen sterk onder druk kwamen. Kunstmatige intelligentie is groter dan de komst van het internet en vooralsnog is meer altijd beter, maar beleggers hebben nu eenmaal de onverbeterlijke neiging om hypergroei op een gegeven moment te extrapoleren naar de toekomst. Op termijn zullen software- en services bedrijvensterker profiteren dan de bedrijven die nu de hardware verzorgen. Vooral bedrijven met concurrentievoordelen, een sterke klantenbinding en bedrijfskritische diensten zijn de winnaars op langere termijn

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer