

Siegesserie der Softwareaktien gerissen

Am Aktienmarkt sind Rotationsphasen wohlbekannt. Mal geht es von großkapitalisierten Unternehmen in Kleinfirmen, mal geht es von Industrieländern in Schwellenländer und ein andermal stehen Energieaktien besonders hoch im Kurs.

Zu den großen Gewinnerthemen der letzten zwanzig und mehr Jahre gehörte indes der scheinbar unaufhaltbare Trend hin zu Softwareaktien. Die hohe Skalierbarkeit und die Einführung eines Abonnementmodells über eine Datenwolke im Internet sorgten für reichlich Wachstum und hohe Gewinnmargen. Insofern ist es keine Überraschung, dass mit SAP ein Softwareunternehmen den Spitzenplatz unter den DAX-Werten beim Börsenwert einnimmt. Denn die Investorengemeinde wusste den Erfolg von Softwareunternehmen mit hohen Bewertungen zu honorieren.

Seit einigen Monaten ist aber in der schönen Software-Geschichte der Wurm drin. Ausgerechnet Software mit Namen 'Künstliche Intelligenz' wird den etablierten Softwareunternehmen zur Gefahr. Denn es

heißt, die KI könnte selber viele Softwareanwendungen schreiben, wodurch die Geschäftsmodelle etlicher Softwareunternehmen obsolet würden. Die starken Kursrückgänge bei SAP, Salesforce, ServiceNow, Oracle,



Atlassian, Workday, CrowdStrike, TeamViewer, IBM und IT-Dienstleistern wie Capgemini, Accenture, Cognizant, EPAM Systems, Infosys etc. legen Zeugnis von der bestehenden Disruptionsangst ab. Der amerikanische S&P-Softwareindex

verlor seit Jahresanfang ca. 21 % seines Wertes.

Auf dem deutschen Kurszettel, der im Allgemeinen keinen hohen Anteil an Softwareaktien aufweist, kam es ebenfalls zu empfindlichen Rücksetzern. IT-Dienstleister wie GFT Technologies, Nagarro, Adesso, Cancom und Bechtle sahen ihre Kurse fallen. Wie aus Marktkreisen zu vernehmen ist, haben sich etliche Private Equity Gesellschaften in den letzten Jahren stark bei Softwareaktien engagiert. Dort geht nun die Sorge um, diese Unternehmen nicht zu hohen Kursen an der Börse abladen zu können.

Wenn man bedenkt, wie kritisch Software heutzutage für das Funktionieren unternehmerischer Abläufe ist, scheint eine komplette Disruption bestehender Anwendungen eher unwahrscheinlich.

lich. Stattdessen ist es gut möglich, dass das Disruptionsnarrativ genutzt wird, um die mitunter kompetentesten Bewertungen vieler vormals überbeliebter Aktien auf ein angemessenes Maß zu stützen. Schauen wir dazu etwa auf SAP: Die Walldorfer sind mit ihrer Enterprise Resource Planning Software bei vielen Großunternehmen integraler Bestandteil von deren Infrastruktur und we-

der leicht noch günstig zu ersetzen. Bei einem Kursniveau von 170 EUR weist die SAP-Aktie aber ein Kurs-Gewinn-Verhältnis für das Jahr 2026 in Höhe von 24 auf. Das ist keineswegs billig und offenbart die Wertschätzung, die SAP unter den Investoren genießt. Die starke Bilanz von SAP im Vergleich zu Wettbewerbern wie Oracle und Salesforce trägt ein Übriges zu der Prä-

mienbewertung bei. Ungeachtet dessen ist die SAP-Aktie inzwischen weit von ihrem Höchstkurs, der bei 276 EUR lag, entfernt.

Aus Chicago

Ihr

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Bruns".

Dr. Christoph Bruns