

KI macht Softwareaktien Probleme

Autor



Robert M. Almeida
Portfoliomanager und
Global Investment Strategist

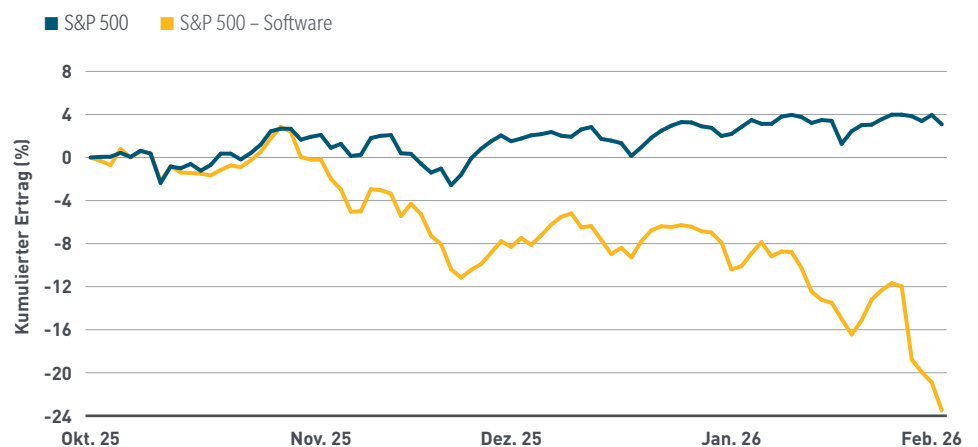
Im Überblick

- Technologie, vor allem KI, wirkt deflationär und schadet Anbietern von Problemlösungen.
- An den Finanzmärkten fürchtet man daher jetzt ein zu großes Softwareangebot und nachlassende Preismacht.
- Da KI nicht alle Geschäftsmodelle gleichermaßen trifft, kann sie eine Chance für aktive Manager sein.

Technologie wirkt per se deflationär. Sie verbessert Prozesse durch billigere und effizientere Lösungen, was aber leicht zu einem Angebotsüberschuss führen kann. Unternehmen, die von Prozessoptimierung leben, müssen sich dann meist mit niedrigeren Gewinnen begnügen.

So groß die Hoffnungen und Versprechungen Künstlicher Intelligenz sind, so viele Unbekannte gibt es auch. An der Börse sieht man das vor allem bei Softwareaktien. KI bedroht hier viele Geschäftsmodelle, wie die folgende Abbildung zeigt.

Abbildung 1: Softwareaktien unter Druck



Quelle: Bloomberg. Tagesdaten vom 1. Oktober 2025 bis zum 3. Februar 2026. Kursveränderung in USD.

Dabei geht es nicht um kurzfristige Wachstumsperspektiven. Die Kurse sind gefallen, weil man wegen KI mit einem Überangebot an Software und nachlassender Preismacht rechnet. Man erwartet letztlich niedrigere Erträge und weniger Wachstum.



Der Teufel steckt im Detail: KI trifft Software auf vier Arten

Software ist keine homogene Branche. Viel hängt vom Geschäftsmodell und dem Anwendungsbereich ab. Manche Softwareanbieter könnte KI vollständig verdrängen, für andere sind wir zuversichtlicher, und wieder anderen könnte KI sogar nützen. Für Matt Doherty, Softwareanalyst bei MFS und Leiter des Technologieteams, trifft Künstliche Intelligenz Softwareanbieter vor allem auf vier Arten. Im Folgenden zeigen wir, wo Doherty und sein Team echte Risiken sehen und wo die Marktreaktion übertrieben scheint.

Mit KI kann man leichter selbst Code erzeugen

Theoretisch können Unternehmen mit KI-gestützter Codegenerierung Software selbst entwickeln, sodass sie weniger auf externe Anbieter angewiesen sind. Man spricht auch von „Vibe Coding“.

In der Praxis ist es aber nicht immer so einfach. Zwar kann man mit KI leichter codieren, doch beim Kauf von Unternehmenssoftware sind meist nicht technische Faktoren wie Sicherheit, Compliance, Governance oder Verlässlichkeit am wichtigsten. Das zeigen aktuelle Äußerungen von CIOs der Unternehmen. Das Schreiben von Code selbst spielt bei Software für kritische Unternehmensprozesse nur eine untergeordnete Rolle.

KI senkt Markteintrittsschranken für neue Softwareanbieter

Neue Technologien dämpfen meist die Kosten. Wo der Markteintritt früher prohibitiv teuer war, entstehen heute neue Unternehmen oder ganz neue Branchen. Das gilt zweifellos für Software. Anleger fürchten daher mehr Wettbewerb und weniger Schutz vor Konkurrenz.

Allerdings haben die attraktiven Gewinnmargen und hohen Kapitalrenditen im Softwaresektor schon immer Wagniskapital und neue Wettbewerber angelockt. In den letzten Jahrzehnten gingen in den Bereichen Kundenbetreuung (CRM), Ressourcenplanung (ERP), Buchhaltung und Kundensupport Tausende neue Anbieter an den Markt – und doch haben etablierte Firmen wie HubSpot und Intuit ihren Marktanteil weiter gesteigert. Mehr Wettbewerb bedeutet also nicht zwingend, dass ein großes Vertriebsnetz, hohe Wechselkosten, die Integration in die Prozesse und das Vertrauen in die Marke plötzlich nichts mehr zählen.

KI und die Preismodelle von morgen

Agentische KI weckt Befürchtungen, dass klassische Software mit Nutzerlizenzen bald nicht mehr benötigt wird. Bei vielen KI-nativen Anwendungen sind aber ebenfalls Nutzerlizenzen üblich, weil Kunden berechenbare Kosten wollen. Wir rechnen daher mit Hybridmodellen. Bei Infrastruktur funktionieren nutzungsabhängige Preise gut, aber bei Unternehmensprozessen wären die Kosten dann weniger berechenbar. Man weiß nicht genau, wie viele Arbeitsstunden KI ersetzt oder wie rentabel die Investitionen sind.

Langfristig dürften sich die Preismodelle in Richtung einer Kombination aus nutzerbasierten und ergebnisorientierten Zahlungen entwickeln. Etablierte Softwarefirmen haben ihre Geschäftsmodelle schon früher grundlegend geändert, was eine große Chance für aktive Investoren ist.

Mehr Wertschöpfung durch große Sprachmodelle und vertikal integrierte Plattformen

Hier sehen wir die größten strukturellen Risiken. Dieser Bereich ist vermutlich auch am kompliziertesten. Vielleicht hilft daher eine Analogie: Stellen Sie sich einmal Softwareanwendungen als Restaurants und KI als Lieferdienst vor.



Früher kannten Restaurants ihre Gäste, und die Gäste kannten ihre Restaurants. Dann entstanden Liefer-Apps, die die Nachfrage kanalisiert und einen Teil der Restaurant-einnahmen bekamen. Die Restaurants kochen zwar noch immer, aber der Kundenkontakt wurde lockerer, und die Kundenloyalität verlagerte sich. In unserem Bild ist die Software das Restaurant, die Daten sind das Essen, und das KI-Modell ist der Lieferdienst.

Das Risiko ist durchaus real, aber wir halten es nicht für allgegenwärtig. Software, die nicht mehr als eine Datenbank ist, oder monotone Arbeitsabläufe mit geringen Wechselkosten können durch KI verschwinden. Aber das gilt nicht für Programmecodes, die in komplexe Arbeitsabläufe integriert sind, denen man vertrauen muss, die Regeln beachten und Rechenschaft ablegen müssen. Letztlich kommt es auf die Anwendung an, nicht auf die reinen Daten oder gar den reinen Programmcode.

Die neuen Sprachmodelle sind nicht zwingend der Todesstoß für Software. Aber langfristig verschiebt sich die Wertschöpfung. Das ist eine große Chance für fundamental orientierte Anleger.

Fazit

Von Software abgesehen sehen Anleger KI meist als etwas, das die Produktivität der Unternehmen noch einmal kräftig steigert. Das mag zwar stimmen, doch führen Produktivitätsgewinne meist auch zu mehr Wettbewerb, sodass die Gewinne nicht dauerhaft steigen. KI senkt Kosten und Markteintrittsschranken, und es kommen neue Wettbewerber an den Markt, sodass Gewinne anders verteilt werden. Unternehmen, deren Produkte früher gefragt waren, könnten unter Druck geraten. KI kann dazu führen, dass es in ein und derselben Branche sowohl große Gewinner als auch dauerhafte Verlierer gibt.

Das zeigt, wie wichtig aktives Management ist. In Zeiten von Veränderungen, die nicht alle gleich treffen, zählen die grundlegenden Fundamentalfaktoren: Geschäftsmodelle, Anreize, Kundenverhalten und Anpassungsfähigkeit. ▲

Standard & Poor's® und S&P® sind eingetragene Handelsmarken von Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P); Dow Jones ist eine eingetragene Handelsmarke von Dow Jones Trademark Holdings LLC (Dow Jones). S&P Dow Jones Indices LLC hat ihre Nutzung genehmigt, und MFS darf sie zu bestimmten Zwecken nutzen. Der S&P 500® ist ein Produkt von S&P Dow Jones Indices LLC. Das Unternehmen hat MFS die Nutzung des Index genehmigt. Die Produkte von MFS werden von S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P oder ihren Tochterunternehmen nicht gefördert, angeboten, vertrieben oder beworben. Weder S&P Dow Jones Indices LLC noch Dow Jones, S&P oder ihre Tochterunternehmen treffen eine Aussage darüber, ob diese Produkte empfehlenswert sind.

Quelle der Indexdaten: MSCI. MSCI gibt keinerlei Garantien oder Gewährleistungen und übernimmt keinerlei Verantwortung für die hierin enthaltenen MSCI-Daten. Die MSCI-Daten dürfen weder weitergegeben noch als Grundlage für andere Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte genutzt werden. Dieses Dokument wurde von MSCI weder erstellt noch genehmigt oder geprüft. Man kann nicht direkt in einen Index investieren.

Alle Anlagen gehen mit gewissen Risiken einher, einschließlich des Risikos eines möglichen Kapitalverlusts.

Die hier dargestellten Meinungen sind die des Autors/der Autoren und können sich jederzeit ändern. Sie dienen ausschließlich Informationszwecken und dürfen nicht als Empfehlung oder Angebot zum Kauf eines Wertpapiers oder als Anlageberatung verstanden werden. Prognosen sind keine Garantien. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

GLOBALER DISCLAIMER

Sofern nicht anders angegeben, sind Logos sowie Produkt- und Dienstleistungsnamen Marken von MFS® und den Tochtergesellschaften von MFS und können in manchen Ländern eingetragen sein.

Herausgegeben von: **USA:** MFS Investment Management; **Lateinamerika:** MFS International Ltd.

Bitte beachten Sie, dass dieses Dokument in Europa und der Pazifikregion nur für die Weitergabe an professionelle Investoren und institutionelle Kunden bestimmt ist. In Kanada ist das Dokument nur für die Weitergabe an institutionelle Kunden bestimmt. In Katar ist dieses Dokument ausschließlich erfahrenen Anlegern und vermögenden Privatpersonen vorbehalten.

Hinweis für Anleger in Kanada: Herausgegeben in Kanada von MFS Investment Management Canada Limited. **Hinweise für Anleger in Großbritannien und der Schweiz:** Herausgegeben in Großbritannien und der Schweiz von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS®, hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London, EC4V 5ER. **Hinweise für Anleger in Europa (ohne Großbritannien und Schweiz):** Herausgegeben in Europa von MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), einem in Luxemburg für das Management von Luxemburger Fonds zugelassenen Unternehmen, das institutionellen Investoren Investmentprodukte und -leistungen anbietet. Der Unternehmenssitz ist in der Rue Albert Borschette 4, L-1246 Luxemburg, Tel. +352 282 612 800. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht darauf verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. **Singapur:** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M). **Australien/Neuseeland:** MFS International Australia Pty Ltd. (MFS Australia) ist ein in Australien unter der Nummer 485343 eingetragener Finanzdienstleister. MFS Australia steht unter der Aufsicht der Australian Securities and Investments Commission. **Hongkong:** MFS International (Hong Kong) Limited (MIL HK) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die der Aufsicht der Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) untersteht und von ihr zugelassen wurde. MIL HK darf Wertpapiere handeln, regulierte Assetmanagementgeschäfte abschließen und bestimmte Investmentdienstleistungen „professionellen Investoren“ gemäß Securities and Futures Ordinance (SFO) anbieten. **Für professionelle Investoren in China:** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, ist eine registrierte chinesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Finanzmanagementberatung anbieten darf. **Japan:** MFS Investment Management K.K. ist zugelassen als Financial Instruments Business Operator, zugelassen als Kanto Local Finance Bureau (FIBO, Nr. 312), Mitglied der Investment Trust Association, Japan, und Mitglied der Japan Investment Advisers Association. Da die von den Investoren zu tragenden Gebühren von verschiedenen Umständen abhängen – Produkte, Dienstleistungen, Anlagezeiträume und Marktumfeld –, können weder deren Gesamthöhe noch die Berechnungsmethoden im Voraus offengelegt werden. Alle Finanzinstrumente gehen mit Risiken einher, unter anderem dem Risiko von Marktschwankungen, sodass Investoren ihr investiertes Kapital verlieren können. Investoren sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt und/oder die in Art. 37-3 des Financial Instruments and Exchange Act genannten Dokumente sorgfältig lesen. **Für Anleger in Saudi-Arabien, Kuwait, Oman und den Vereinigten Arabischen Emiraten (ohne DIFC und ADGM). In Katar ausschließlich für erfahrene Anleger und vermögende Privatpersonen. In Bahrain nur für erfahrene Institutionen: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind ausschließlich für professionelle Anleger bestimmt.** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen kein Angebot, keine Einladung oder keinen Vorschlag zur Abgabe eines Angebots, keine Empfehlung zur Beantragung oder eine Meinung oder Beratung zu einem Finanzprodukt, einer Finanzdienstleistung und/oder einer Finanzstrategie dar und sollten auch nicht als solches ausgelegt werden. Obgleich wir davon ausgehen, dass diese Informationen korrekt sind, übernimmt MFS keine Garantie oder Gewährleistung dafür, dass sie frei von Fehlern, Irrtümern oder Auslassungen sind, oder für auf dieser Grundlage erfolgte Handlungen. Dieses Dokument darf (ganz oder in Teilen) ohne die ausdrückliche Zustimmung von MFS International (U.K.) Ltd. (MIL UK) nicht vervielfältigt, weiterverbreitet und verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben dienen nur zur Information. Es ist nicht für die Öffentlichkeit bestimmt und sollte nicht öffentlich verteilt oder verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können Aussagen enthalten, die nicht vergangenheitsbezogen, sondern zukunftsgerichtet sind. Hierzu zählen unter anderem Projektionen, Prognosen und Schätzungen des laufenden Ertrags. Diese zukunftsgerichteten Aussagen basieren auf bestimmten Annahmen, von denen einige in anderen einschlägigen Dokumenten oder Materialien beschrieben sind. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren. Bitte beachten Sie, dass alle vom Herausgeber (MIL UK) gesendeten Materialien elektronisch aus dem Ausland übermittelt wurden. **Südafrika:** Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind nicht als öffentliches Wertpapierangebot in Südafrika gedacht, stellen kein solches Angebot dar und sollten daher auch nicht als solches ausgelegt werden. Dieses Dokument ist nicht für die allgemeine öffentliche Verbreitung in Südafrika bestimmt. Dieses Dokument wurde nicht von der Financial Sector Conduct Authority genehmigt. Weder MFS International (U.K.) Limited noch die einzelnen Fonds sind in Südafrika für den öffentlichen Vertrieb zugelassen.