Softwaresektor im Wandel: Wachstum-strends im dritten Quartal und KI-Integration

Veröffentlicht am 9. Januar 2025

Baoqi Zhu
Associate Director, Quantitative Research & Multi Asset Solutions

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Das Umsatzwachstum der EMCLOUD-Positionen ist seit 2022 rückläufig, liegt aber nach wie vor über dem breiteren NASDAQ-100, was die relative Robustheit des Softwaresektors zeigt.
- Softwareunternehmen mit stärkerer KI-Integration wiesen deutlich höhere Umsatzzuwächse aus. Das deutet darauf hin, dass KI-Investitionen den nächsten Wachstumszyklus beflügeln könnten.
- Im dritten Quartal 2024 übertrafen 97 % der EMCLOUD-Positionen die Umsatzerwartungen, was eine kräftige Umsatzüberraschung darstellt.
- • Rückläufige freie Cashflow-Margen in den letzten Quartalen könnten auf vermehrte Ausgaben für Wachstumsinitiativen hindeuten.
- Verbundene Produkte WisdomTree Cloud Computing UCITS ETF - USD Acc Mehr erfahren

Softwareunternehmen waren aufgrund ihrer hohen Wachstumsraten und Bruttomargen bei Anlegern sehr beliebt. Doch nach sprunghaften Umsatzzuwächsen während der Nullzinspolitik sah sich der Sektor mit Herausforderungen konfrontiert, darunter ein rückläufiges Wachstum und Gegenwind durch hohe Zinsen. Mit der Veröffentlichung der Ergebnisse für das dritte Quartal 2024 deuten jedoch einige Indikatoren auf eine mögliche Veränderung hin. *Hinweis: In diesem Artikel verwenden wir den BVP NASDAQ Emerging Cloud Index (EMCLOUD) zur Abbildung der Softwarebranche.*

Analyse der Wertentwicklung

Die Kurse von Softwareaktien haben in den letzten 15 Monaten eine Achterbahnfahrt hinter sich. In den letzten beiden Monaten des Jahres 2023 stieg der EMCLOUD-Index um 28 % an – angetrieben von einem starken Einbruch der Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen (die in diesem Zeitraum um über 100 Basispunkte fiel). Im zweiten und dritten Quartal 2024 stand der Sektor jedoch unter zweifachem Druck: makroökonomischer Gegenwind durch höhere Zinsen und fundamentale Herausforderungen aufgrund des nachlassenden Umsatzwachstums.

Im vierten Quartal 2024 erholte sich der Sektor dank des Marktoptimismus nach den US-Präsi-dentschaftswahlen. Der Wahlsieg Trumps hat die Zuversicht gestärkt, da seine vorgeschlagenen politischen Maßnahmen potenzielle Steuersenkungen für Unternehmen und weniger regulatorische Beschränkungen umfassen. Im Monat nach der Wahl kletterte der EMCLOUD-Index um rund 16 % nach

oben. Dieser Optimismus wurde jedoch durch hawkishe Äußerungen der Federal Reserve (Fed) gedämpft, die mit einem Anstieg der Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen um 40 Basispunkte gegenüber dem Tiefstand von Anfang Dezember einhergingen. Die Rede von Powell ließ auf weniger Zinssenkungen im Jahr 2025 schließen, was aus makroökonomischer Sicht eine gewisse Unsicherheit hervorrief.

Abbildung 1: Kumulative Wertentwicklung des EMCLOUD-Index und Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen vom 1. September 2023 bis 31. Dezember 2024



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf künftige Ergebnisse, und Anlagen können im Wert sinken.**

Umsatzwachstum und FCF-Marge

Bis zum 31. Dezember 2024 hatten alle im EMCLOUD-Index vertretenen Unternehmen ihre Ergebnisse für das dritte Quartal veröffentlicht. Diese Ergebnisse vermittelten ein klareres Bild von der Performance des Sektors.

Seit dem ersten Quartal 2022 ist das Umsatzwachstum der EMCLOUD-Bestände rückläufig. Dieser Rückgang setzte nach der ersten Zinserhöhung durch die Fed ein. Die mittleren Umsatzwachstumsraten der EMCLOUD-Bestände und des NASDAQ-100-Index folgten einem ähnlichen Abwärtstrend, wenngleich sich der Niedergang im letzten Quartal abgeschwächt hat. Trotz der Abkühlung verzeichnete der EM-CLOUD-Index im dritten Quartal 2024 weiterhin ein höheres Umsatzwachstum als der NASDAQ-100: Sein Median lag bei 14,8 % gegenüber 7,0 %.

Die mittlere FCF-Marge (freier Cashflow) der EMCLOUD-Beteiligungen stieg von fast null Anfang 2022 auf über 20 % im ersten Quartal 2024. Dieser Anstieg erfolgte, als sich das Umsatzwachstum verringerte, was eine bessere betriebliche Effizienz widerspiegelt. Allerdings war die FCF-Marge in den letzten beiden Quartalen niedriger als im ersten Quartal 2024. Diese Zahlen bieten nützliche Einblicke in kurzfristige Trends, auch wenn sie durch saisonale Schwankungen beeinflusst werden können. Um festzustellen, ob es sich um eine dauerhafte Veränderung handelt, sind weitere vierteljährliche Daten erforderlich. Die in den letzten Quartalen gestiegenen Ausgaben könnten ein Zeichen für neue Investitionen sein, die das künftige

Wachstum fördern sollen. Da wir vor bedeutenden technologischen Veränderungen stehen, die durch künstliche Intelligenz (KI) vorangetrieben werden, stellen Softwareunternehmen zunehmend Ressourcen für KI bereit, was einen weiteren Wachstumszyklus auslösen könnte.

Abbildung 2a: Mittlere Umsatzwachstumsraten der Unternehmen im EMCLOUD-Index und im NASDAQ-100-Index

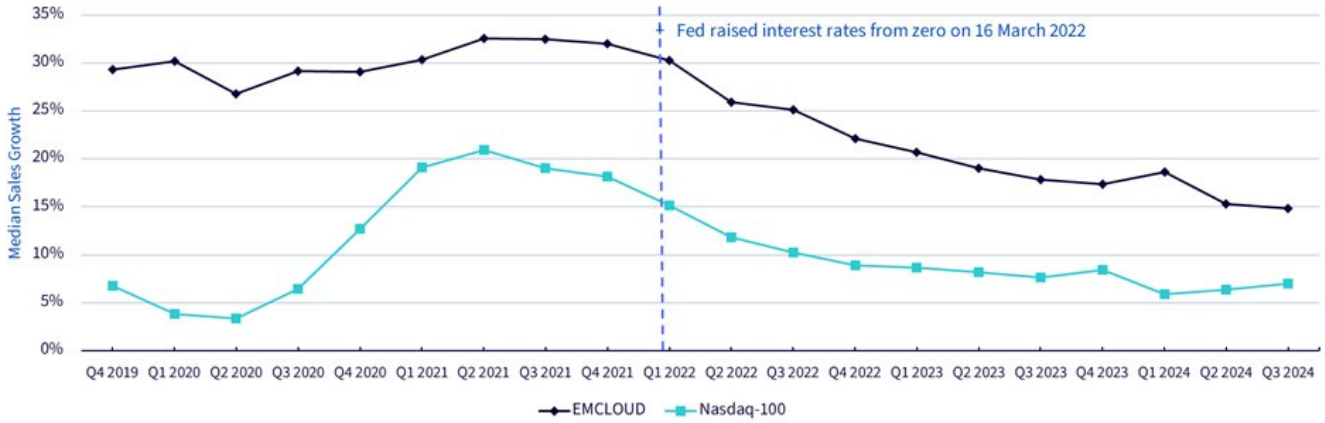
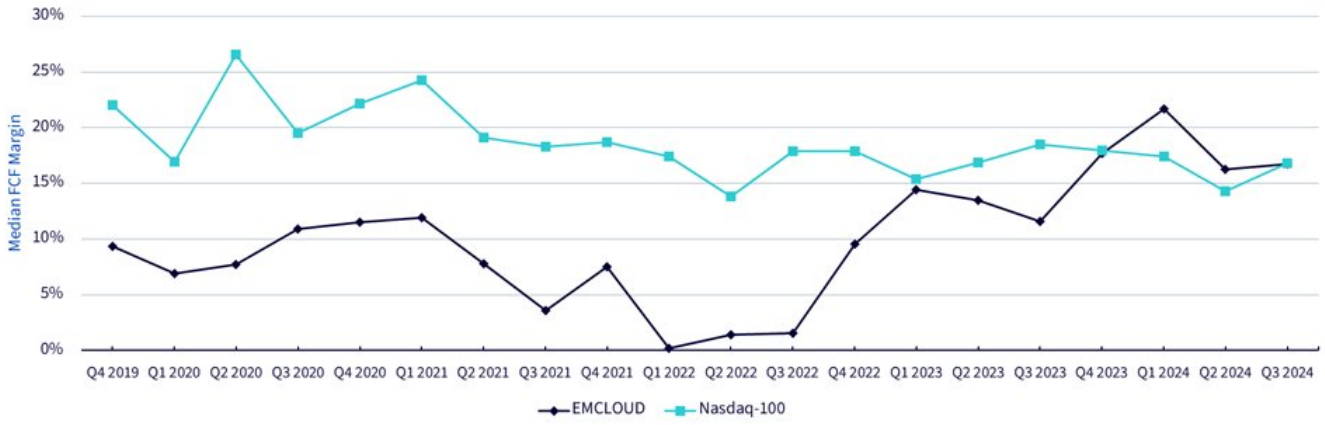


Abbildung 2b: Mittlere FCF-Margen der Unternehmen im EMCLOUD-Index und im NASDAQ-100-Index



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024. Die Umsatzwachstumsraten basieren auf den Veränderungen der vierteljährlichen Umsatzerlöse im Vergleich zum Vorjahr. Die FCF-Margen beruhen auf den vierteljährlichen Umsatzerlösen und freien Cashflows. Die Daten für das dritte Quartal 2024 beziehen sich auf die Finanzdaten für die Geschäftsjahre, die im September oder Oktober 2024 endeten. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf künftige Ergebnisse, und Anlagen können im Wert sinken.**

Wird KI einen neuen Wachstumszyklus einleiten?

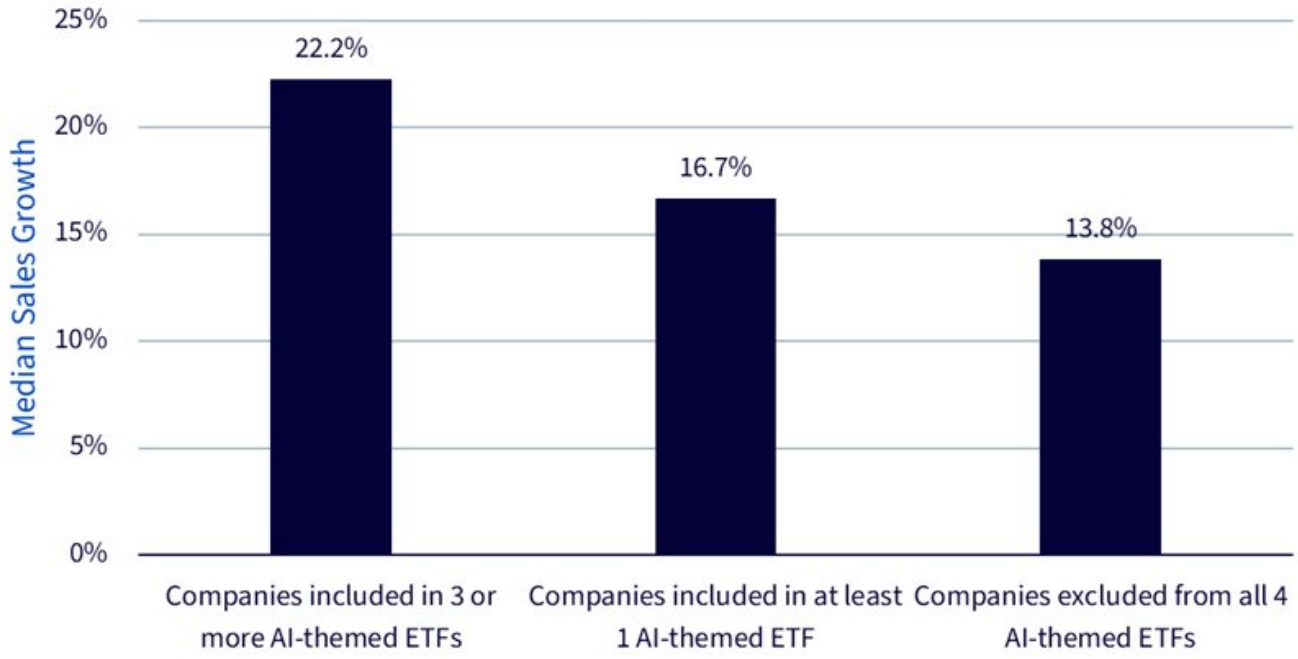
Werden KI-Investitionen höheres Wachstum nach sich ziehen? Auf lange Sicht lautet die Antwort: Ja. Die Daten für das dritte Quartal lassen darauf schließen, dass die Verlagerung in Richtung KI bereits Auswirkungen zeigt.

Da der Grad der Integration von KI bei den verschiedenen Softwareunternehmen unterschiedlich sein kann, haben wir die Bestände im EMCLOUD-Index danach gruppiert, ob die Unternehmen in den vier größten börsengehandelten KI-Fonds (ETFs) in Europa nach verwaltetem Vermögen enthalten sind. Aus Abbildung 3b ist ersichtlich, dass die Gruppe der Unternehmen, die in mindestens drei der KI-Fonds enthalten sind, im dritten Quartal 2024 im Median das höchste Umsatzwachstum (22,2 %) aufwies. Im Gegensatz dazu erzielte die Gruppe der Unternehmen, die in keinem der vier KI-Fonds enthalten ist, mit nur 13,8 % im dritten Quartal 2024 das niedrigste mittlere Umsatzwachstum. Obwohl ein Quartal an Daten nicht ausreicht, um einen Trend zu bestätigen, deutet die große Divergenz zwischen der Gruppe mit der höchsten und der Gruppe mit der niedrigsten KI-Integration darauf hin, dass die KI-Integration der Hauptmotor des nächsten Wachstumszyklus für Softwareunternehmen sein könnte.

Abbildung 3a: Überschneidungen zwischen den EMCLOUD-Beständen und den vier größten thematischen ETFs auf KI in Europa

Group	Count
Companies included in 3 or more AI-themed ETFs	7
Companies included in at least 1 AI-themed ETF	42
Companies excluded from all 4 AI-themed ETFs	21

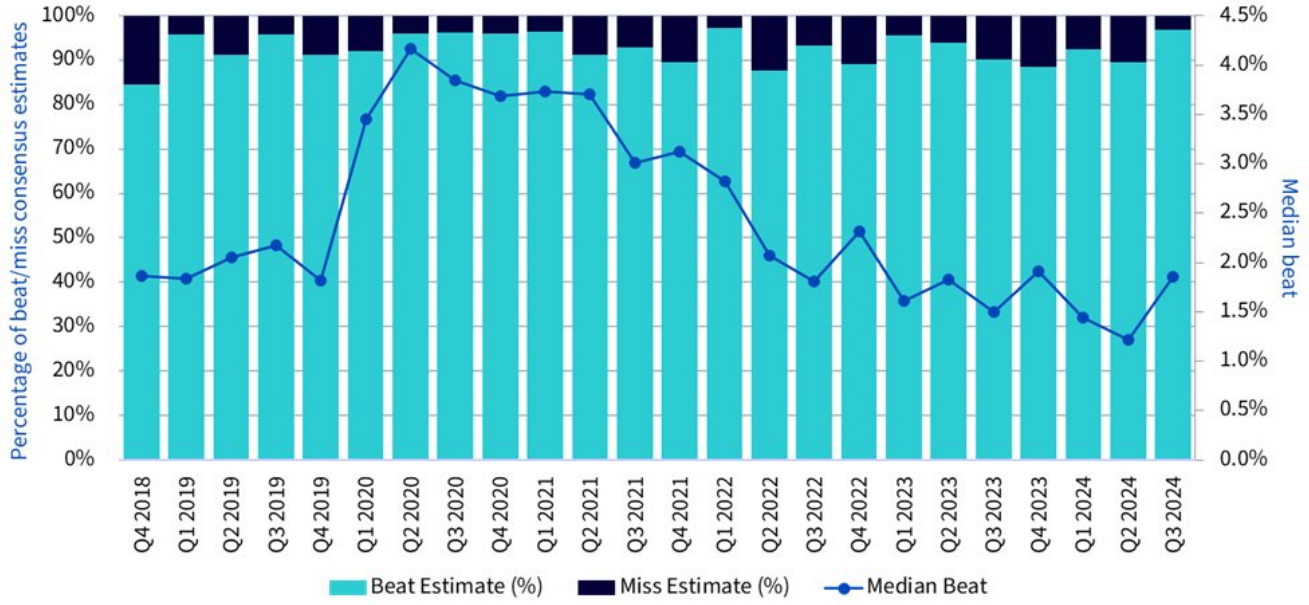
Abbildung 3b: Vergleich des Umsatzwachstums der EMCLOUD-Beteiligungen auf der Grundlage der KI-Integrationsstufen



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, Stand: 23. Dezember 2024. Die Umsatzwachstumsraten basieren auf den Veränderungen der vierteljährlichen Umsatzerlöse im dritten Quartal 2024 im Vergleich zum Vorjahr. Die Daten für das dritte Quartal 2024 beziehen sich auf die Finanzdaten für die Geschäftsjahre, die im September oder Oktober 2024 endeten. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf künftige Ergebnisse, und Anlagen können im Wert sinken.**

Betrachtet man darüber hinaus die Marktstimmung, zeigt sich, dass die Umsatzzahlen für das dritte Quartal gegenüber den Konsensschätzungen allgemein gut ausfielen: Rund 97 % der EMCLOUD-Beteiligungen meldeten höhere Erlöse als die Konsensschätzungen, was den höchsten Wert seit dem ersten Quartal 2022 darstellt. Der „Median der Umsatzüberschreitung“ für das dritte Quartal 2024 betrug 1,9 % und war damit höher als in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2024. Diese Kennzahlen könnten auf einen Wendepunkt in der Marktstimmung hindeuten. Ob sich dieser Aufwärtstrend jedoch im nächsten Jahr fortsetzt, bleibt abzuwarten.

Abbildung 4: Entwicklung der EMCLOUD-Beteiligungen im Vergleich zu den Konsensschätzungen (Q4/2018–Q3/2024)



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024. Die mittlere Umsatzüberschreitung gibt den Median des Volumens an, um das die gemeldeten Umsatzzahlen die Konsensschätzungen in Prozent übersteigen. Die Konsensschätzungen bezeichnen den Mittelwert der auf Bloomberg verfügbaren Analystenschätzungen zum Umsatz. Die Daten für das dritte Quartal 2024 beziehen sich auf die Finanzdaten für die Geschäftsjahre, die im September oder Oktober 2024 endeten. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf künftige Ergebnisse, und Anlagen können im Wert sinken.**

Von 2020 bis heute haben Wachstum und Zinsen eine wichtige Rolle für die Aktienkurse von Softwareunternehmen gespielt. Obwohl das Wachstum unter Druck stand, als die Zinsen hoch waren, zeigt die FCF-Marge des dritten Quartals 2024 eine potenzielle Wende von Effizienz- zu Wachstumsorientierung. Softwareunternehmen mit starker KI-Integration verzeichnen bereits ein höheres Umsatzwachstum. Das weist darauf hin, dass KI ein wichtiger Motor für den nächsten Wachstumszyklus sein könnte.

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Nur für professionelle Kunden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünffige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Die Anwendung von Verordnungen und Steuergesetzen kann off zu unterschiedlichen Interpretationen führen. Alle in dieser Mitteilung dargestellten Ansichten oder Meinungen spiegeln die Auffassung von WisdomTree wider und sollten nicht als aufsichtsrechtliche, steuerliche oder rechtliche Beratung ausgelegt werden. WisdomTree übernimmt keine Garantie oder Zusicherung hinsichtlich der Richtigkeit der in dieser Mitteilung geäußerten Ansichten oder Meinungen. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt

irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.