

von Hagen Ernst, stellvertretender Leiter Research & Portfoliomanagement bei der DJE Kapital AG

## „Traue keinem“ – und andere Erfolgsmodelle

**Pullach im Isartal, 15. April 2021** – Technologiewerte erlebten im Jahr 2020 einen besonderen Höhenflug. Doch angesichts gestiegener Zinsen und der Aussicht auf eine konjunkturelle Erholung sind sie etwas aus dem Fokus geraten. Vor allem Softwarewerte stagnieren bereits seit Monaten. Innerhalb des Technologiesektors sind, wenn überhaupt, zyklische Halbleiteraktien gefragt – oder jüngst klassische Aktien. Diese profitieren von Lockerungen und – bei fortschreitenden Impfungen – von einer Rückkehr zu einem normaleren Leben. Das betrifft etwa Mobilitätsplattformen wie Uber und Lyft oder Online-Reiseagenturen wie Booking und Expedia.

### „Zero Trust“ – das Erfolgsmodell

Der Software-Sektor ist jedoch keineswegs out: Es dürften sich wieder Gelegenheiten bieten, zunächst selektiv. Vor allem im Bereich Sicherheit ist das Wachstumspotenzial hoch. Der Grund: Die Bedrohung durch Cyberattacken wird immer gefährlicher und kostspieliger – Investitionen in die Verbesserung der Sicherheit haben daher oberste Priorität. Dem US-amerikanischen IT-Marktforscher Gartner nach wuchs das Segment Sicherheitssoftware um gut zehn Prozent – und soll auch zukünftig in dieser Größenordnung wachsen. Am schnellsten wachsen aktuell Sicherheitslösungen rund um die Cloud und das „Zero Trust“-Modell.

Dieses Modell zielt darauf ab das Risiko für Firmennetze und -anwendungen zu minimieren und nebst externen Bedrohungen auch interne Gefahrenpotenziale auszuschließen. Bei „Zero Trust“ wird keinem Akteur, der Zugang zu Ressourcen oder Diensten im Netzwerk will, von vornherein vertraut. Jeder Zugriff wird individuell authentifiziert und der Datenverkehr grundsätzlich verschlüsselt. Führende Anbieter von „Zero Trust“-Sicherheitsarchitektur für Cloudanwendungen sind Cloudflare und Palo Alto.

Cloudflare ist zwischen 2016 und 2020 jährlich im Schnitt um 50 Prozent gewachsen. Allerdings sollte angesichts des hohen Umsatzmultiples auch bereits ein Großteil des Potenzials eingepreist sein. Palo Alto dagegen erwirtschaftet noch einen Großteil seines Umsatzes im „klassischen“ Firewall-Geschäft, das nicht mehr so stark wächst. Der Anteil an Sicherheitssoftware für das Cloud-Computing soll sich zwar laut Unternehmensprognose in diesem Jahr verdoppeln, macht aber auch dann erst 15 Prozent vom Umsatz aus.

Auch klassische Netzwerkausrüster wie Cisco drängen unter anderem dank zahlreicher Zukäufe stärker in das lukrative Geschäft rund um Sicherheitssoftware. Der Security-Bereich macht jedoch weniger als zehn Prozent des Umsatzes aus und wächst zudem nur leicht unterproportional zum Markt. Eine möglicherweise wieder etwas bessere Kursentwicklung dürfte primär davon abhängen, ob sich der Unternehmenskundenbereich erholt, sollten Arbeitnehmer nach Corona wieder vermehrt in Büros arbeiten.

#### **Daten- und CRM-Softwarelösungen sind gefragt**

Ganz oben auf der Agenda sind Softwarelösungen rund um Big Data und künstliche Intelligenz. Dank dem Internet der Dinge (IOT) werden Datenerhebungen immer umfangreicher und können durch künstliche Intelligenz und maschinelles Lernen immer besser verarbeitet werden. Hier zu nennen sind klassische Unternehmens-Softwareanbieter wie SAP oder Oracle, Twilio als Anbieter einer Cloud-Kommunikationsplattform für so gut wie alle Nachrichtenkanäle wie z.B. WhatsApp, Email, SMS oder Instagram und auch zunehmend Cloudanbieter wie Microsoft Azure, Amazon AWS oder Google GCP.

Neben Daten sind Kundenbeziehungen ein wesentlicher Erfolgsfaktor. Daher ist auch das Wachstum bei Softwarelösungen rund um Kundenbeziehungen weiter hoch. Der Markt ist hier sehr fragmentiert. Salesforce konnte jedoch seine Marktanteile in den letzten Jahren kontinuierlich auf mittlerweile 18 Prozent steigern, ist allerdings nach der recht teuren Übernahme von Slack sowie einer etwas nachlassenden Wachstumsdynamik bei

Investoren in Ungnade gefallen. Gut entwickelt sich die CRM-Softwarelösung Microsoft Dynamics, deren Marktanteil aktuell bei vier Prozent liegt und die vor allem bei kleineren und mittleren Unternehmen (KMU) stark nachgefragt wird. Dynamics hat innerhalb des Microsoft-Konzerns zwar nur eine geringe Bedeutung, ist aber gut positioniert. Das gilt auch für Hubspot, einen Anbieter für CRM-Lösungen für KMUs. Margen und Umsatz sind hier aber noch ausbaufähig.

#### **Hohes Wachstumspotenzial bei computergestützter Kundenkommunikation**

Neben den großen Themen wie IT-Sicherheit, CRM oder ERP gibt es eine Reihe von aussichtsreichen Nischen. Dank immer höherer Rechnerleistungen kam es auf dem Gebiet der „Conversational AI“ zum Durchbruch. Damit übernehmen heute immer mehr computergestützte Programme die Kommunikation mit Kunden: Menschen in Call Centern dürften schon bald der Vergangenheit angehören. „Conversational AI“ ist aktuell einer der vielversprechendsten und am schnellsten wachsenden Segmente innerhalb des Softwaresektors. Marktforschungsinstitute schätzen das Marktpotenzial auf mindestens 60 Milliarden US-Dollar. Gut positioniert ist hier Twilio.

Auf dem Vormarsch sind auch sogenannte „ChatBots“, die mittels künstlicher Intelligenz einen Großteil der Kundenkommunikation übernehmen können. Hier gibt es Nischenplayer wie Five9 oder Liveperson. Projekte dieser Anbieter zeigen im Schnitt eine um 20 Prozent bessere Kundenzufriedenheit und sparen ein Viertel der Kosten ein. Anwendung finden ChatBots vermehrt bei Fluggesellschaften, Hotels oder Telekomanbietern, aber auch im Gesundheitswesen und in der öffentlichen Verwaltung. Aktuell ist noch viel „manuelles Training“ erforderlich bevor sie eingesetzt werden können. Die Algorithmen werden jedoch immer besser. Laut Liveperson sind bereits 50 Prozent der ChatBots autonom, können sich also ohne manuelles Training in Sachverhalte einarbeiten. Angesichts des enormen Wachstumspotenzials sind die Umsätze für „Conversational AI“ besonders hoch. Dementsprechend stark war die Kurskorrektur im jüngsten Ausverkauf von Technologiewerten.

**Coronakrise: Remote-Control-Lösungen gefragt**

Eine starke Corona-getriebene Nachfrage erlebte auch Software für Fernsteuerung und -Wartung. Die Reiserestriktionen im Lockdown beschleunigten die Entwicklung von Software-Lösungen, mit deren Hilfe sich Techniker auf Maschinen aufschalten und aus der Ferne warten können. Ein Nischenanbieter für Remote-Control-Lösungen ist Teamviewer. Dessen Kunden sind zwar immer noch vor allem private Anwender, jedoch spricht die Firma immer stärker Unternehmenskunden an. Das verspricht lukrativere Margen. Die Aktie ist jedoch nach Bekanntgabe teurer Werbeverträge stärker unter Druck geraten. Ein führender Anbieter für IT-Remote-Control ist ServiceNow. Das Unternehmen ist einer der wachstumsstärksten, größeren Softwarehersteller, allerdings ist das Umsatzmultiple trotz der jüngsten Korrektur noch recht hoch.

**Software beflügelt Gesundheits- und Bauwesen**

Ein hohes Marktpotenzial haben auch Softwarelösungen rund um das Thema Gesundheit. Dank Sensoren, IOT und künstlicher Intelligenz ist mittlerweile ein Monitoring der wichtigsten Vitalfunktionen möglich. Teilgebiete wie Medizininformatik oder Fernheilkunde entwickeln sich rasant. Vor allem Apple mit dem IOS-Betriebssystem und Tracking, also der Nachverfolgung medizinischer Daten über das Smartphone oder die smarte Uhr, ist hier führend.

Software dringt auch immer stärker in andere Sektoren ein, zum Beispiel in das Bauwesen. Großprojekte werden immer komplexer. Um derartige Risiken zu minimieren, ist die Gebäudedaten-Modellierung heute nicht mehr wegzudenken. Solch eine vernetzte Planung, Ausführung und Bewirtschaftung von Gebäuden und anderen Bauwerken mithilfe von Software kann helfen, Planungsfehler frühzeitig zu erkennen. Gut positioniert sind hier Autodesk oder die deutsche Nemetschek.

**Klassische Softwareunternehmen bleiben lukratives Investment**

Die Kennzahlen bzw. Umsatzmultiples der stark wachsenden Softwareunternehmen sind sehr hoch. Daher ist es eine Überlegung wert, in etablierte, aber eher wachstumsschwächere Softwareunternehmen zu investieren. Im Gegensatz zu US-

Softwareanbietern sind ihre europäischen Pendants deutlich weniger gestiegen. Unternehmen wie SAP wachsen zwar nur hoch einstellig – eine gut funktionierende Unternehmenssoftware von SAP oder auch Oracle ist jedoch die Basis der digitalen Transformation. Der SAP-CEO Klein will die Migration in die Cloud noch stärker vorantreiben. Dies führt kurzfristig zwar annähernd zu Nullwachstum in den nächsten zwei Jahren, sollte sich jedoch langfristig auszahlen.

#### **Über die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe**

Die DJE Kapital AG ist seit 45 Jahren als unabhängige Vermögensverwaltung am Kapitalmarkt aktiv. Das Unternehmen aus Pullach bei München verwaltet mit über 150 Mitarbeitern (davon rund 25 Fondsmanager und Analysten) aktuell über 14,4 Milliarden Euro (Stand: 31.12.2020) in den Bereichen individuelle Vermögensverwaltung, institutionelles Asset Management sowie Publikumsfonds. Zudem bietet die DJE Kapital AG seit 2017 mit Solidvest eine einzeltitelbasierte Online-Vermögensverwaltung an – als digitale Lösung im Rahmen aktiv gemanagter Depots. Das Online-Konzept basiert auf den breiten Kompetenzen in Vermögensverwaltung und Anlagestrategie der DJE Kapital AG – und ermöglicht ein diversifiziertes Portfolio nach individuellem Rendite-Risiko-Profil mit persönlichen Themenschwerpunkten im Aktienbereich. Vorstandsvorsitzender ist Dr. Jens Ehrhardt, sein Stellvertreter Dr. Jan Ehrhardt. Kern des Anlageprozesses und aller Investmententscheidungen ist die FMM-Methode (fundamental, monetär, markttechnisch), welche auf dem hauseigenen, unabhängigen Research basiert. Der Anspruch der DJE Kapital AG ist, ihren Kunden weitsichtige Kapitalmarktexpertise in allen Marktphasen zu bieten.

#### **Unternehmenskontakt**

Simone Ausfelder  
+49 (0)89 790453-661  
[simone.ausfelder@dje.de](mailto:simone.ausfelder@dje.de)

#### **Pressekontakt**

Instinctif Partners  
Johannes Zenner // Selina Pappers  
+49 (0)69 133 896-21 // +49 (0)69 133 896-17  
[johannes.zenner@instinctif.com](mailto:johannes.zenner@instinctif.com) // [selina.pappers@instinctif.com](mailto:selina.pappers@instinctif.com)