



Dr. Uwe Rathausky führt den bankenunabhängigen Assetmanager GANÉ.

Nemetschek: Bauen nach Zahlen

Fast alle Softwarefirmen zittern vor künstlicher Intelligenz. Der MDax-Konzern Nemetschek ist da eine Ausnahme.

Die Erfolgsgeschichte der Nemetschek Group liest sich wie ein Lehrstück aus dem Baukasten des deutschen Mittelstands. 1963 als Ein-Mann-Ingenieurbüro von Georg Nemetschek (92) gegründet, entwickelte sich das Münchner Softwarehaus zu einem globalen Schwergewicht. Als Komplettanbieter für Architekten, Ingenieure und Projektentwickler treibt Nemetschek die digitale Transformation in der Bauindustrie voran. 2025 standen erstmals mehr als eine Milliarde Euro Umsatz in der Bilanz.

Sieben Millionen User haben die mit tiefer Branchenexpertise unterfütterte und intelligent vernetzte Software auf ihren Rechnern und Servern. Von der Ideenfindung über Planung, Visualisierung, Bau und Betrieb bis hin zur Renovierung liefern die Softwarepakete Daten für Entscheidungen in Echtzeit, begleiten den kompletten Lebenszyklus eines Büroturms genauso wie die Infrastruktur eines Airports.

Während die Börsianer gegen andere Softwaregiganten wetten und die disruptive Macht der künstlichen Intelligenz einpreisen, profitiert Nemetschek von seiner technologischen Vorreiterrolle. Gestützt auf exklusive Industriedaten, jahrzehntelange Erfahrung und eine beispiellose Integration in die Abläufe der Kunden, hat das Unternehmen einen virtuellen Burggraben gegen die Angreifer und Nutzer von OpenAI und Anthropic geschaffen. Die Münchner integrieren KI-Modelle in ihre Tools, um den Wettbewerbsvorteil auszubauen und sich neue Monetarisierungspotenziale zu erschließen.

Weltweit befinden sich die auf die Bauindustrie spezialisierten Softwarehäuser in einem Konsolidierungsprozess. Nemetschek spielt auch hier vorne mit. Das Potenzial ist riesig, der Digitalisierungsrückstand des Bausektors enorm. Mit der Übernahme des US-Konkurrenten HCSS im April, dem mit weitem Abstand führenden Anbieter von Software für Infrastruktur und Tiefbau in Nordamerika, gelang Nemetschek-CEO Yves Padrines (50) ein Durchbruch.

Der Deal ist mehr als nur ein Zukauf; die Akquisition setzt ein strategisches Signal. Mit HCSS – bisher im Besitz des Private-Equity-Riesen Thoma Bravo – dringt Nemetschek in die Herzkammer der US-Infrastruktur vor, die milliardenschwere Tiefbauprojekte wie Flughäfen, Brücken, Tunnel oder

Industrieanlagen kontrolliert. Bisher ist HCSS nur in Nordamerika präsent – der Schritt nach Europa soll nun unter der Führung von Nemetschek folgen.

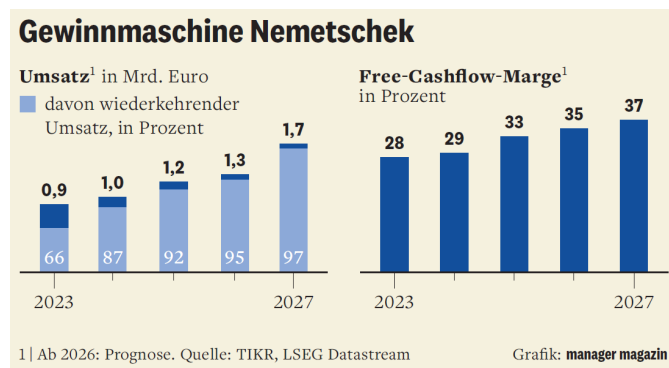
Dass Thoma Bravo sich sein Paket nicht gegen Cash, sondern in Aktien abkaufen lässt und künftig mit 28 Prozent an Nemetscheks Segment „Build & Construct“ beteiligt ist, bedeutet ein starkes Vertrauensvotum. Der Private-Equity-Gigant setzt ganz offensichtlich darauf, dass die Synergien zwischen dem europäischen Softwarehaus und dem US-Konzern den Firmenwert weit über das heutige Niveau heben werden.

Der Übergang vom Lizenzverkauf zum Abomodell ist nahezu abgeschlossen: Über 90 Prozent der Umsätze fallen in die Kategorie „Annual Recurring Revenues“ – planbare, wiederkehrende Einnahmen, die Nemetschek eine hohe Ertragsstabilität verleihen. Mit einer Ebit-Marge von 25 Prozent und einer Kapitalverzinsung von 21 Prozent generiert das Management eine exzellente Kapitaleffizienz.

Besonders beeindruckend: Der freie Cashflow von 33 Prozent unterstreicht, dass Nemetschek das Kapital für künftiges Wachstum aus eigener Kraft generiert. Nach Jahren einer sehr hohen Bewertung, die wenig Spielraum für Enttäuschungen ließ, bietet die Nemetschek-Aktie nun ein attraktives Einstiegsniveau.

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis von 30 mag ambitioniert wirken, relativiert sich jedoch: Setzt man den Unternehmenswert in Relation zum operativen Cashflow, zeigt sich ein attraktiver Faktor von 15 für ein bilanzstarkes und wenig kapitalintensives Geschäftsmodell, das in den kommenden Jahren zweistellig wachsen dürfte.

Für Anleger eröffnet sich damit eine attraktive Gelegenheit bei einem Unternehmen, das Qualität, Skalierbarkeit und technologische Dominanz vereint.



Quelle Online-Ausgabe: <https://www.manager-magazin.de/finanzen/geldanlage/die-softwareaktie-die-dem-ki-angriff-trotzen-kann-a-41878d0f-9ee9-4177-857d-c677e3fe1e18>