

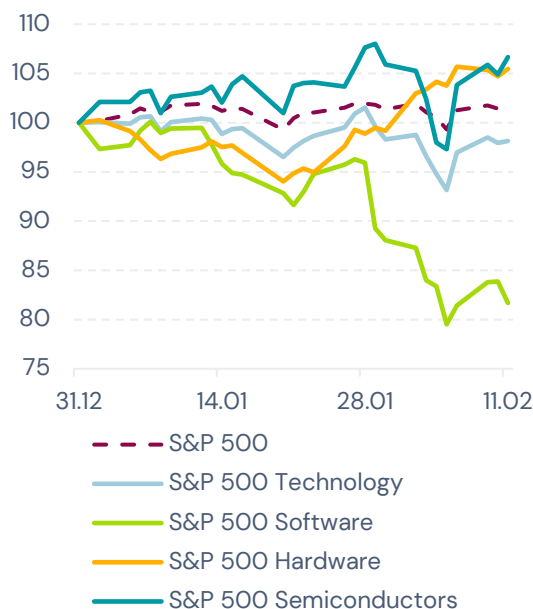
MARKET NEWS

Fertiggestellt am 11. Februar 2026



François RIMEU
Senior Strategist

Performance der US-Technologie-Indizes 2026



Quelle: Crédit Mutuel Asset Management, Bloomberg, Stand: 11.02.2026.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Verweise auf bestimmte Wertpapiere oder Finanzinstrumente dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie sind nicht dazu bestimmt, direkte Investitionen in diese Instrumente zu fördern.

Divergenzen zwischen Tech-Teilsektoren prägen Jahresbeginn

- Software: Sind KI-Bedenken überbewertet?
- Sind alle Softwareunternehmen wirklich auf der Verliererseite?

Zu Jahresbeginn zeigte sich der Technologiesektor an den Aktienmärkten in einem bemerkenswerten Kontrast, der sowohl in den USA als auch in Europa unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Teilsegmenten offenbarte.

In den USA legte der S&P 500 seit Jahresbeginn (Stand: 11.02.) um +1,4 % zu, während der Technologiesektor insgesamt um -1,9 % nachgab. Dieser Durchschnittswert kaschiert jedoch erhebliche Unterschiede: Halbleiter legten um +6,7 % zu, Hardware stieg ebenfalls um +5,4 %, während Software mit einem Rückgang von -18,3 % eine deutliche Korrektur verzeichnete.

Eine ähnliche Dynamik ist in Europa zu beobachten, wo der Teilsektor Software um -18,8 % nachgab, während der breitere Technologiesektor mit +0,4 % leicht im Plus blieb.

KI-Bedenken treiben Rotation im Technologiesektor voran

Diese schwache Performance ist für einige Marktteilnehmer in diesem Sektor nichts Neues. Bereits zuvor hatten sie mit Schwierigkeiten wie Handelskonflikten, der Einführung von ChatGPT und hohen Zinssätzen zu kämpfen, die erhebliche Auswirkungen auf einen Sektor mit langen Laufzeiten und hohen Bewertungen haben. Die Einführung des neuen KI-Agenten „Claude Cowork“ von Anthropic am 12. Januar 2026, der bestimmte rechtliche und kommerzielle Aufgaben automatisieren kann, löste einen sofortigen Ausverkauf an den Märkten aus. Dieser kam unerwartet und lässt sich nur durch einen einzigen Grund erklären: **Das Aufkommen der KI lässt Zweifel an der Existenz bestimmter Unternehmen aufkommen, deren Software (mehr oder weniger schnell) obsolet werden wird.** Haben die Märkte Recht? Übertreiben Sie? Sollten alle Aktien gleich behandelt werden?

Liegen die Märkte richtig?

Wir sind geneigt, dies zumindest teilweise zu bejahen. Angesichts der Geschwindigkeit, mit der sich KI-Modelle verbessern, ist es schwer vorstellbar, dass bestimmte Anwendungen nicht repliziert werden und Unternehmen Aufgaben, die intern erledigt werden könnten, auslagern. Viele SaaS-Unternehmen (Software as a Service) setzen auf Modelle, die auf der Anwenderanzahl basieren; diese Modelle sind durch Automatisierung anfällig. Einige Unternehmen beginnen, erkennen KI-Agenten zunehmend als Risiko für ihr Geschäftsmodell. So hat beispielsweise Monday.com seine Wachstumsprognose gesenkt. Generell sieht sich der Markt in bestimmten Segmenten (CRM, ERP) einer allmählichen Sättigung und einer deutlichen Verlangsamung der Netto-Umsatzbindung (NRR) im Kernbereich der SaaS-Modelle gegenüber.

Übertreiben die Märkte?

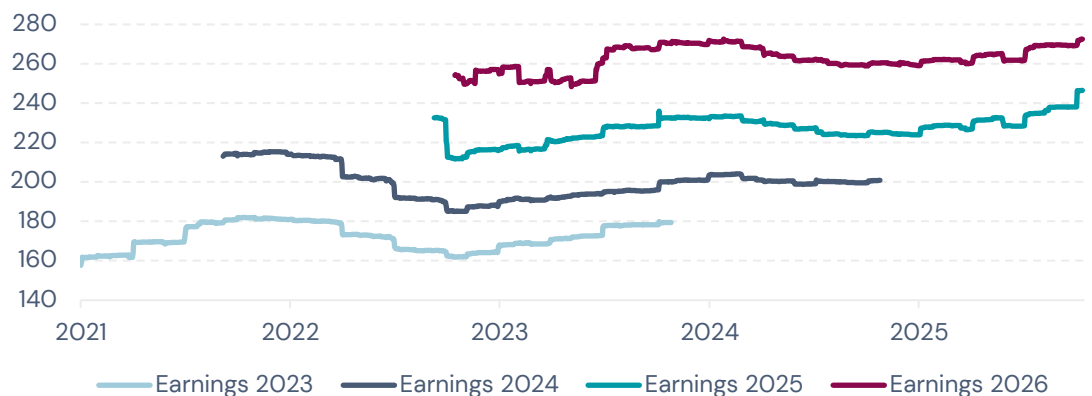
Sollten alle Aktien gleich behandelt werden?

Diese beiden Fragen sind unserer Ansicht nach eng miteinander verbunden. **Wir halten die Reaktion der Märkte für übertrieben, zumindest für einige Akteure der Branche.** Der Wert ganzheitlich aufgestellter Unternehmen, die nicht ausschließlich auf Software setzen, dürfte kaum so stark sinken. Ebenso sollten Cybersicherheitsunternehmen nicht weiter abgestraft werden. Im Gegenteil, sie profitieren von einer strukturell wachsenden Nachfrage. Insbesondere da die Stärkung der generativen KI-Kapazitäten mit einer zunehmenden Verlagerung von **Sicherheitsrisiken auf diese spezialisierten Anbieter einhergeht. Dies dürfte wiederum ihre Zukunftsaussichten verbessern, anstatt sich negativ auf ihre Bewertungen auszuwirken.**

Die folgenden Grafiken veranschaulichen eine offenbar kurzfristige Überreaktion des Marktes, insbesondere angesichts der Tatsache, dass es bislang keine negativen Gewinnrevisionen für den Sektor insgesamt gab. Es ist jedoch zu beachten, dass diese aggregierten Zahlen stark von Microsoft beeinflusst sind, das 55 % des Sektors ausmacht und wohl der stärkste Akteur der Branche ist.

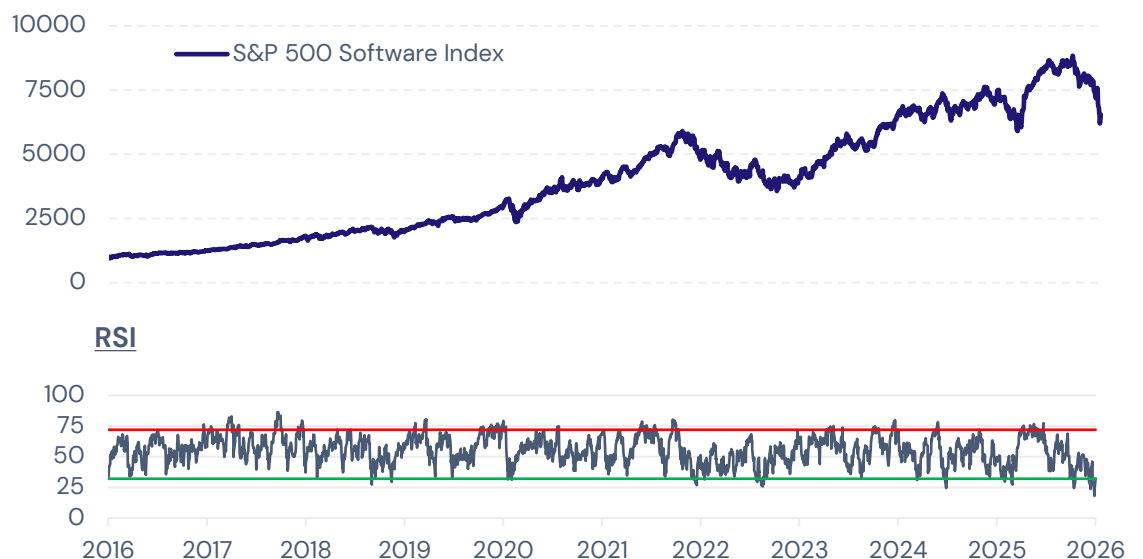
Die mikroökonomische Dynamik bleibt positiv, mit positiven Gewinnrevisionen einschließlich Prognosen bis Ende 2026 (siehe unten).

Gewinnprognosen für den Software-Sektor in den USA



Der Markt hat ein selten gesehenes Überverkaufsniveau erreicht (RSI – Relative Strength Index bei 18), das in der Vergangenheit zu Erholungen geführt hat.

Entwicklung des S&P 500 Software Index in den letzten 10 Jahren und RSI-Indikator



Quelle: Crédit Mutuel Asset Management, Stand: 11.02.2026.

Verweise auf bestimmte Wertpapiere oder Finanzinstrumente dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie sind nicht dazu bestimmt, direkte Investitionen in diese Instrumente zu fördern.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

Historische Markttrends sind kein verlässlicher Indikator für das zukünftige Marktverhalten. Diese Daten dienen ausschließlich der Veranschaulichung. Je nach Veröffentlichungsdatum können die dargestellten Informationen von den aktualisierten Daten abweichen.

Die Abwertungstendenz war besonders stark. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des S&P 500 Software Index, basierend auf den Zahlen für das vierte Quartal 2025, ist auf das Niveau von Mitte 2023 zurückgefallen. Während ein KGV von 38 in der Spitze extrem starke Gewinnwachstumsaussichten widerspiegelte, deutet der aktuelle Wert von 26 darauf hin, dass **der Sektor deutlich günstiger** ist, ohne dass es sich dabei unbedingt um ein **Schnäppchen** handelt.

Zum jetzigen Zeitpunkt ist es schwierig, die genauen Auswirkungen der KI-Revolution auf den Technologiesektor insgesamt und auf Softwareunternehmen im Besonderen abzuschätzen. Die Cashflows und Gewinne einiger Unternehmen lassen sich nach wie vor nur schwer einschätzen.

Daher haben wir unsere Allokationen im Softwaresektor trotz erheblicher Abverkäufe nicht erhöht. Andererseits haben wir die pauschale Reaktion des Marktes genutzt, um Positionen in den als am stärksten eingeschätzten Unternehmen aufzustocken.

Angesichts der subjektiven Art bestimmter Analysten ist zu beachten, dass alle Informationen, Prognosen, Schätzungen, Erwartungen, Annahmen und/oder Meinungen auf den Ansichten der Investmentteams von Crédit Mutuel Asset Management beruhen. Einige zukunftsgerichtete Aussagen basieren auf bestimmten Annahmen, die teilweise oder vollständig von den tatsächlichen Ergebnissen abweichen können. Jede hypothetische Schätzung ist von Natur aus spekulativ, und es ist möglich, dass einige, wenn nicht sogar alle Annahmen, die diesen hypothetischen Darstellungen zugrunde liegen, nicht oder anders als derzeit erwartet eintreten.

Quelle: Crédit Mutuel Asset Management, Stand: 11.02.2026.

Verweise auf bestimmte Wertpapiere oder Finanzinstrumente dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie sind nicht dazu bestimmt, direkte Investitionen in diese Instrumente zu fördern.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

Historische Markttrends sind kein verlässlicher Indikator für das zukünftige Marktverhalten. Diese Daten dienen ausschließlich der Veranschaulichung. Je nach Veröffentlichungsdatum können die dargestellten Informationen von den aktualisierten Daten abweichen.

Diese Mitteilung richtet sich an professionelle Anleger im Sinne der MiFID II-Richtlinie. Crédit Mutuel Asset Management übernimmt keine Haftung für Änderungen, Verfälschungen oder Fälschungen dieser Mitteilung. Jede Vervielfältigung oder Änderung dieses Dokuments ist ohne ausdrückliche Genehmigung von Crédit Mutuel Asset Management strengstens untersagt.

Die in dieser Mitteilung enthaltenen Informationen stellen unter keinen Umständen ein Angebot oder eine Aufforderung zur Anlage dar und sind auch keine Anlageberatung oder Empfehlung in Bezug auf bestimmte Anlagen. Der Wert von Anlagen und die damit erzielten Erträge können schwanken (was teilweise auf Wechselkursschwankungen zurückzuführen sein kann), und Anleger erhalten möglicherweise nicht den gesamten investierten Kapitalbetrag zurück. Die dargestellten Informationen, Meinungen und Zahlen gelten zum Zeitpunkt der Erstellung als fundiert und korrekt.

Crédit Mutuel Asset Management: 128, boulevard Raspail, 75006 Paris. Von der AMF unter der Nummer GP 97 138 zugelassene Vermögensverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 3.871.680 €, eingetragen im Handels- und Gesellschaftsregister von Paris unter der Nummer 388 555 021. APE-Code 6630Z. Inngemeinschaftliche Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: FR 70 388 555 021. Crédit Mutuel Asset Management ist eine Tochtergesellschaft der Groupe La Française, der Vermögensverwaltungsholdinggesellschaft der Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française AM Finance Services, eine von der ACPR unter der Nummer 18673 zugelassene Wertpapierfirma (www.acpr.banque-france.fr) und seit dem 4. November 2016 bei der ORIAS (www.orias.fr) unter der Nummer 13007808 registriert.