

Nemetschek

MILLIARDEN-UMSATZ-KONZERN AUF KURSTALFAHRT

Die Nemetschek SE hat mit ihren vorläufigen Zahlen für 2025 wieder einmal überzeugt und eine markante Umsatzschwelle überschritten. Doch die Aktionäre haben nichts davon. Ängste vor der Disruption von Software-as-a-Service-Modellen durch Künstliche Intelligenz unterdrücken derzeit die Entwicklung der Fundamentaldaten.

Nemetschek ist nun ein Milliarden-Umsatz-Unternehmen. Nach den am 29.01.2026 veröffentlichten vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2025 erhöhten sich die währungsbereinigten Konzernerlöse auf € 1.19 Mrd. nach € 995.6 Mio. im Vorjahr. Der Anstieg betrug 22.6 % und kann sich sehen lassen, zumal der Prognosekorridor von 20 bis 22 % übertroffen wurde. Erst im Juli 2025 war die Spanne von 17 bis 19 % auf den neuen Wert angehoben worden. Der gemeldete Gewinn war ebenfalls ein Grund zur Freude. Das EBITDA stieg währungsbereinigt um 28.9 % auf € 371.1 (301) Mio. – also überproportional zum Umsatz. Die EBITDA-Marge kletterte auf 31.2 (30.2) %, so dass die Prognose von 31 % bestätigt wurde. In der Marge ist ein außerordentlicher, nicht-operativer Effekt im niedrigen zweistelligen Millionenbereich enthalten, der im H1 2025 aus der unerwarteten Insolvenz eines Service- und Zahlungsdienstleisters stammt. Im Q4 konnte die EBITDA-Marge weiter auf 32.9 (30.1) % gesteigert werden. „Die Nemetschek Group hat im Geschäftsjahr 2025 erneut ihre strategische und operative Stärke unter Beweis gestellt, den sehr starken profitablen Wachstumskurs konsequent fortgesetzt und sowohl bei Umsatz als auch beim operativen Ergebnis neue Rekordwerte erzielt“, fasst CEO Yves Padrines das Zahlenwerk zusammen.

Kurs bricht ein

Nachdem die Aktie seit Ende 2022 recht kontinuierlich im Vorwärtsgang an der Börse vorankam und im August 2025 das Allzeithoch von € 138.50 erreichte, ist sie plötzlich wieder deutlich günstiger zu haben. Von diesem Höchststand verlor das Papier 52.4 % seines Wertes und notiert aktuell bei € 65.90. Das KGV 2026e rutscht damit unter 30 und für die Gewinnprognose im Jahr 2028 sogar unter 20. Solche Einstiegsgelegenheiten hat es in den vergangenen zehn Jahren nicht gegeben.

Doch für den Abwärtstrend gibt es jenseits der guten Zahlen einen Grund. Die Märkte sind besorgt, dass die Künstliche Intelligenz zur existenziellen Disruption für Softwarehersteller werden kann. Goldman Sachs prognostiziert, dass bis 2030 KI-Agenten 60 % des Softwaremarktes ausmachen. „KI frisst Software“ ist das Stichwort. Dies besagt, dass wir in eine Welt wechseln, in der nicht mehr menschliche Programmierer den Code für Software schreiben, sondern die neue Technologie Programme selbst schreiben kann. Klassische Software wird demzufolge zurückgedrängt und Software-as-a-Service-Modelle mehr und mehr aufgelöst. Die Unternehmen der Kunden brauchen weniger externe Software, so die Befürchtung, weil sie über eigene KI-Agenten verfügen werden, die diese Aufgaben übernehmen. Eine weitere Folge könnten sinkende Markteintrittsbarrieren sein, die den Wettbewerb auf den Software-Märkten erhöhen, orakeln Branchenbeobachter.

Nemetschek setzt auf AI-first-Strategie

Doch so eindeutig ist das nicht. Schließlich nutzen auch die klassischen Softwareherstel-

ler wie Nemetschek heute KI und könnten dadurch vielleicht am Ende sogar noch besser dastehen, weil sie ihre Margen mit der neuen Technologie möglicherweise erhöhen. Kein Wunder also, dass auch CEO Yves Padrines die KI-Aktivitäten seines Unternehmens in der Meldung zu den vorläufigen Zahlen deutlich herausstellt: „Auf Basis unserer AI-first-Strategie entwickeln wir unser weltweit anerkanntes Lösungsportfolio kontinuierlich weiter und ergänzen es um innovative generative AI- und Agentic-AI-Funktionen – sowohl organisch als auch durch gezielte Akquisitionen wie Firmus AI.“ Er setzt darauf, dass die fortschreitende Digitalisierung und der zunehmende Einsatz von KI in der Bauwirtschaft dem Unternehmen erhebliche zusätzliche Wachstumspotenziale eröffnet. Padrines glaubt, dass Nemetschek sogar überproportional von KI profitieren kann. Vor diesem Hintergrund blickt er auch sehr zuversichtlich auf das Jahr 2026 und erwartet weiteres starkes, nachhaltiges und profitables Wachstum.

Das Management muss nun den Beweis antreten, dass die Softwareprodukte aus München – oft hochspezialisierte Nischenlösungen – tatsächlich weitestgehend immun gegen die allgemeinen KI-Modelle bleiben. Dafür spricht, dass zum Beispiel Lösungen für das Building Information Modeling (BIM) tief in die Kundensysteme integriert sind und so einfach nicht durch KI-Agenten ersetzt werden können.

Verunsicherung bei Analysten

Auch bei den Analysten, die sich mit Nemetschek beschäftigen, ist die Verunsicherung zu spüren. JP Morgan vollzog eine Kehrtwende und setzte die Aktie nach zuvor skept-

Nemetschek SE, München

Branche: Software

Telefon: 089 / 540459-250

Internet: www.nemetschek.com

ISIN DE0006452907,

115.5 Mio. Aktien, AK € 115.5 Mio.

Aktionäre:

Stiftungen Prof. Nemetschek 38.9 %, Streubesitz 61.1 %

Kennzahlen	9M 2025	9M 2025
Umsatz	866 Mio.	704.7 Mio.
EBIT	210.2 Mio.	160.5 Mio.
Periodenergebnis	152.6 Mio.	123.8 Mio.
Ergebnis je Aktie	1.32	1.07
EK-Quote	44.1 %	39.1 %

Kurs am 19.02.2026:

€ 65.90 (Xetra), 138.50 H / 62.80 T

KGV 2026e 28, KBV 8.5 (9/25)

Börsenwert: € 7.61 Mrd.



Der Aktienkurs hat sich seit August 2025 halbiert.

FAZIT: Bei der **Nemetschek SE** steht die Börsenwelt gerade Kopf: Führen Rekordwerte bei Umsatz und Ergebnis in der Regel zu Kursgewinnen, verlor die Aktie des Softwareentwicklers trotz der beeindruckenden Zahlen gewaltig an Wert. Anleger müssen nun entscheiden, ob sie die KI-Disruptionsängste teilen und die Finger von dem Titel lassen, oder ob sie in der niedrigen Bewertung eine Chance sehen und darauf vertrauen, dass sich letztlich die intakten Fundamentaldaten durchsetzen werden. Wer Angst vor technologischen Umbrüchen hat, sollte den 19.03.2026 abwarten, wenn Nemetschek den vollständigen Geschäftsbericht und den Ausblick für das restliche Jahr vorlegen wird – und vermutlich versuchen, die KI-Sorgen der Börsianer endgültig zu zerstreuen.

tischen Einschätzungen Ende Januar bei einem Kursziel von € 110 auf die Empfehlungsliste. KI wird nun in erster Linie als Chance für das Unternehmen gesehen. Daneben gibt es etliche Häuser, die Kursziele von über € 100 veröffentlichten. UBS sieht den Wert sogar bei € 137.50. Demzufolge besteht die Chance, den Einsatz mehr als zu verdoppeln.

Fokus auf die AEC/O-Industrie

Zu den Stärken von Nemetschek gehört die erstklassige Positionierung in der AEC/O-Industrie. Die Abkürzung steht für Architecture, Engineering, Construction and Operations (Architektur, Ingenieurwesen, Bauwesen und Betrieb). In dieser Branche ist die Gesellschaft Vorreiter für die digitale Transformation. Die Lösungen decken den kompletten Lebenszyklus von Bau- und Infrastrukturprojekten ab. In einer Umsatzbetrachtung nach Segmenten ist Design das größte Geschäftsfeld. Hier wurde in 9M 2025 ein Umsatz in Höhe von € 389.3 (347.7) Mio. erzielt. Die Produkte aus diesem Segment konzentrieren sich auf die frühe Phase des Baulebenszyklus – also Planung, Modellierung und Visualisierung von Gebäuden und Infrastruktur. BIM-Lösungen fallen beispielsweise in diesen Bereich. Das Segment-EBITDA stieg auf € 107 (96) Mio.

Das Segment Build wendet sich vor allem an Bauunternehmen in den USA und in Deutschland. Der Umsatz stieg hier im Neunmonats-Zeitraum besonders kräftig um 47.2 % auf € 351.1 (238.4) Mio. Das starke Wachstum erklärt sich durch die Akquisition der Marke GoCanvas, die seit dem 01.07.2024 konsolidiert wird, also im H1 des Vorjahres noch nicht Bestandteil des Konzerns war. Das Segment-EBITDA erhöhte sich um 63.2 % auf € 125.3 (76.7) Mio.

Im Nemetschek-Headquarter werden strategisch die Weichen für das KI-Zeitalter gestellt. Das Unternehmen soll überproportional profitieren.



Auf den europäischen Gewerbebau fokussiert sich das Segment Manage, in dem Lösungen für die Betriebs- und Bewirtschaftungsphase verkauft werden. Hier kletterte der Umsatz leicht um 3 % auf € 37.9 (36.7) Mio. und das EBITDA um 48 % auf € 4 (2.7) Mio.

Daneben ist Nemetschek auch im Bereich Media & Entertainment tätig, in dem Softwarelösungen für die Erstellung digitaler 2D- und 3D-Inhalte entwickelt werden. Das Segment gilt innerhalb der Gruppe eigentlich als Wachstumstreiber mit hoher Profitabilität. Allerdings kam es in neun Monaten 2025 zur Insolvenz eines Service- und Zahlungsdienstleisters, so dass hier lediglich ein Wachstum von 1.3 % auf € 89.8 (88.6) Mio. verzeichnet werden konnte. Das Segment-EBITDA fiel auf € 28.1 (30.4) Mio.

Internationalisierung auf hohem Niveau

Für Nemetschek spricht auch die weit fortgeschrittene Internationalisierung. Der Umsatzanteil des Auslandsgeschäfts lag in 9M 2025 bei 83.7 (80.9) %. Die Erlöse stiegen um 27.1 % auf € 724.7 (570.4) Mio. In

Deutschland legte der Umsatze um 5.2 % auf € 141.2 (134.3) Mio. zu.

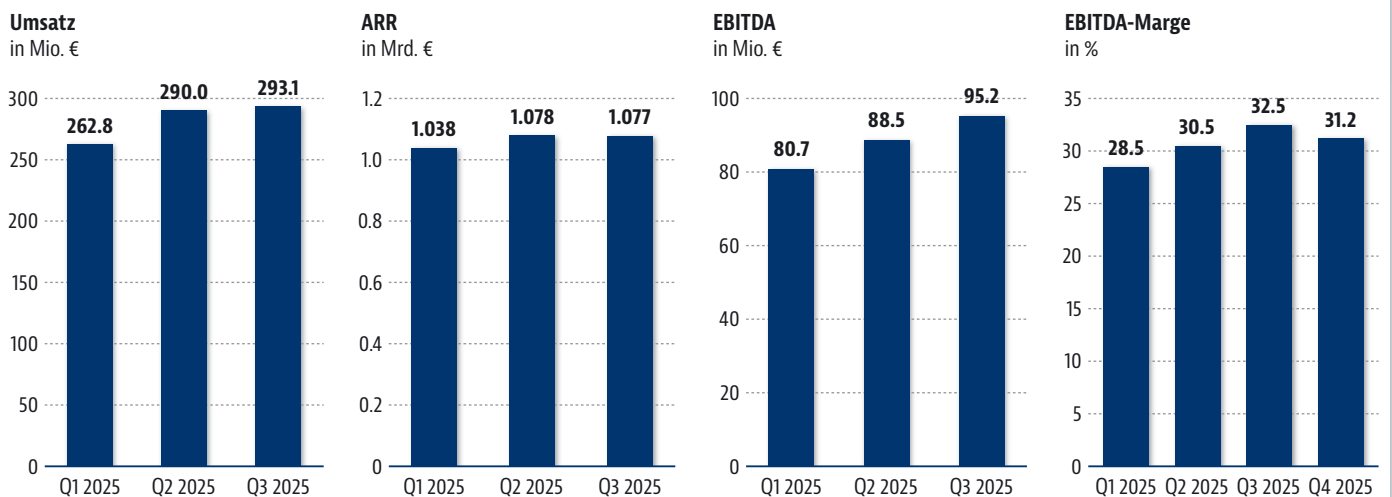
Ein wichtiger Punkt ist die Umsatzentwicklung nach Erlösarten. Strategisches Ziel ist es, den Erlösanteil von Subskription und Software-as-a-Service (SaaS), also den Anteil der wiederkehrenden Umsätze, zu steigern. Im 9M-Zeitraum legten diese Erlöse um 31.7 % auf € 798.3 (606.2) Mio. zu, so dass sich der Anteil am Gesamtgeschäft auf 92.2 (86) % erhöhte. Der Umsatz aus Softwarelizenzen reduzierte sich auf € 41.4 (74.7) Mio., deren Anteil am Gesamtumsatz auf 4.8 (10.6) %. Ohnehin zählt eine hohe Kundenbindungsquote zu den Stärken von Nemetschek.

Steigender Cashflow

Der operative Cashflow stieg in den ersten neun Monaten um 42.6 % auf € 293.7 (205.9) Mio. Der Free Cashflow drehte mit € 274.5 (-485.6) Mio. in den positiven Bereich. Dies lag insbesondere an den geringeren Investitionen, die zuletzt nur € 19.2 (691.5) Mio. betrugen. Die liquiden Mittel beliefen sich auf € 307.5 (262.4) Mio. Die Eigenkapitalquote lag bei 44.1 (39.1) %.

Michael Gneuss

INTAKTE FUNDAMENTALDATEN



Nemetschek

„KI IST FÜR UNS WEIT MEHR ALS EIN TECHNOLOGIETREND“

Die Nemetschek SE hat trotz guter Geschäftszahlen in den vergangenen Monaten deutlich an Wert verloren. CFO Louise Öfverström äußert sich im Interview zur Börsenbewertung und weiteren Wachstumszielen.

NJ: Worin sehen Sie die größten Wachstumstreiber für Ihr Geschäft?

Öfverström: Unsere wichtigsten Wachstumstreiber sind die fortschreitende Digitalisierung der Bau- und Medienindustrie, die wachsende Nachfrage nach integrierten, cloudbasierten Workflows sowie der beschleunigte Einsatz von KI entlang des gesamten Lebenszyklus von Gebäuden und Infrastrukturprojekten. Darüber hinaus profitieren wir von strukturellen Trends wie nachhaltigem Bauen, steigenden regulatorischen Anforderungen an Effizienz, Effektivität und Transparenz sowie dem zunehmenden Bedarf an produktivitätssteigernden Lösungen. Auch der zunehmende Fachkräftemangel in der Bauindustrie ist ein wichtiger Treiber für den erhöhten Einsatz von digitalen Lösungen.

NJ: Können Sie erklären, welche Auswirkungen die KI auf Ihre Umsätze und Ergebnisse haben wird?

Öfverström: Wir sehen KI als eine der bedeutendsten Wachstumschancen für die Nemetschek Group. KI ist für uns weit mehr als ein Technologietrend – sie ist ein strategischer Innovationshebel, mit dem wir die Wertschöpfung für unsere Kunden substanziell erhöhen. Das sind Themen, die unsere Kunden brauchen, um die Herausforderungen in der Bauindustrie zu meistern. Gerade in der Bauindustrie, die aus strukturellen Gründen bislang einen vergleichsweise niedrigen Digitalisierungsgrad aufweist, liegt enormes Potenzial. Mit unserer tiefen Domänenkompetenz und unserem umfassenden Verständnis der branchenspezifischen Prozesse sind wir in einer idealen Position, KI gezielt und praxisnah in reale Workflows zu integrieren. Mittel- bis langfristig sehen wir darüber hinaus erhebliche zusätzliche Monetarisierungsmöglichkeiten, insbesondere durch agentenbasierte KI-Lösungen. Diese eröffnen uns die Chance, nicht nur den klassischen Markt für Software-Tools weiter auszubauen, sondern zunehmend auch bislang kaum digitalisierte, manuelle Arbeitsprozesse zu adressieren. Dieses Marktpotenzial geht deutlich über den Markt für Software-Tools hinaus. Gleichzeitig erzielen wir auch intern bereits spürbare Effizienzgewinne durch den Einsatz von KI, etwa in der Softwareentwicklung.

NJ: Welche Maßnahmen verfolgen Sie, um die Profitabilität weiter zu verbessern?

Öfverström: Die Nemetschek Group verbindet in einzigartiger Weise Umsatzgröße, dynamisches Wachstum und hohe Profitabilität. Wir

agieren in einem Marktumfeld mit starkem strukturellem Wachstum – entsprechend hat Umsatzwachstum für uns in den kommenden Jahren klare Priorität, weil es langfristig Wert für unsere Investoren schafft. Parallel dazu steigern wir unsere Profitabilität sukzessive von einem bereits hohen Niveau. Um dieses Wachstum nachhaltig zu sichern, sind gezielte Investitionen notwendig. Den Fokus legen wir immer auf Innovation und insbesondere die vielfältigen Chancen im Bereich der KI. Gleichzeitig bauen wir skalierbare, wiederkehrende Erlösmodelle aus, vor allem durch den weiteren Ausbau unserer Subskriptions- und SaaS-Angebote. KI-gestützte Produktivitätsgewinne leisten dabei einen zusätzlichen Beitrag zur nachhaltigen Verbesserung unserer operativen Marge.

NJ: Worin sehen Sie die wesentlichsten Wettbewerbsvorteile für Nemetschek?

Öfverström: Unsere wesentlichen Wettbewerbsvorteile liegen in unserer Position als vertikaler Softwareanbieter. Wir verfügen über eine tiefe Domänenexpertise und ein umfassendes Verständnis der Abläufe und Arbeitsweisen in der Bauindustrie. Hinzu kommt ein breites, integriertes Lösungsportfolio, das den gesamten Gebäude- und Medienlebenszyklus abdeckt, sowie eine starke und langjährige Kundenbasis.

NJ: Worin sehen Sie die größten Risiken für Ihr Geschäft?

Öfverström: Zu den wesentlichen Risiken zählen konjunkturelle Schwankungen, geopolitische Unsicherheiten sowie regulatorische Veränderungen. Gleichzeitig sind wir als starker vertikaler Player mit ausgeprägter Domänenkompetenz, einem diversifizierten Portfolio, internationaler Aufstellung und einem sehr hohen Anteil wiederkehrender Umsätze strukturell robust positioniert, um solchen Risiken zu begegnen – was wir in den vergangenen Jahren mehrfach unter Beweis gestellt haben.

NJ: Was sind Ihrer Ansicht nach die wichtigsten Argumente für Ihre Aktie?

Öfverström: Die Nemetschek Group steht seit vielen Jahren für verlässliches Wachstum und hohe Qualität. Wir erreichen unsere ambitionierten Wachstums- und Margenziele konsequent und profitieren dabei von strukturellem Wachstum in attraktiven Zukunftsmärkten, einem sehr hohen Anteil wiederkehrender Umsätze, starker Cashflow-Generierung und einer äußerst soliden Bilanz. Mit unserer starken Positionierung als vertikaler Softwareanbieter, einem umfassenden Lösungsportfolio über die gesamte Wertschöpfungskette hinweg – das in der Industrie einzigartig ist – sowie einer klaren strategischen Ausrichtung auf Innovation, KI, Cloud und Nachhaltigkeit sowie Ressourceneffizienz verfügen wir – in Verbindung mit unserer



Louise Öfverström ist seit dem 01.01.2023 CFO der Nemetschek SE.

breiten Segment- und regionalen Aufstellung – über eine sehr attraktive langfristige Perspektive.

NJ: Wie erklären Sie sich die Kursverluste in den vergangenen Monaten?

Öfverström: Wir sehen die aktuelle Börsenbewertung vor allem vor dem Hintergrund eines sehr anspruchsvollen Umfelds für viele Softwarewerte, in dem KI Erwartungen und Bewertungsmaßstäbe teilweise neu definiert. Als vertikales Softwareunternehmen mit tiefer Domänenexpertise, Zugang zu großen, qualitativ hochwertigen Datenbeständen und langjährigen, vertrauensvollen Kundenbeziehungen sind wir überzeugt, strukturell zu den Gewinnern dieses technologischen Wandels zu gehören. Die Nemetschek Group beschäftigt sich seit vielen Jahren intensiv mit dem – in Teilen disruptiven – Potenzial von KI und integriert entsprechende Funktionen systematisch in ihr Lösungsportfolio.

NJ: Fühlen Sie sich an der Börse fair bewertet?

Öfverström: Gleichzeitig beobachten wir derzeit eine sehr undifferenzierte Reaktion der Kapitalmärkte, in deren Folge zahlreiche Softwarewerte – ungeachtet von Geschäftsmodell, Marktposition oder operativer Leistungsfähigkeit – weitgehend „in einen Topf geworfen“ werden und unter Druck geraten. Unser Fokus liegt unverändert darauf, kurz- als auch vor allem langfristig Wert zu schaffen: Durch konsequente Umsetzung unserer Strategie, profitables Wachstum und den gezielten Ausbau unserer innovativen Lösungen, einschließlich unserer KI-Kompetenz. Wir sind zuversichtlich, dass sich diese Fundamentalfaktoren mittel- bis langfristig auch im Aktienkurs widerspiegeln werden.

NJ: Frau Öfverström, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Michael Gneuss