

KI-Risiken nicht nur bei Software

Autor



Robert M. Almeida
Portfoliomanager und
Global Investment Strategist

Im Überblick

- KI-Disruption betrifft nicht mehr nur Software.
- KI kann den Wettbewerb intensivieren, aber auch vor ihm schützen.
- Disruption ist eine Chance – aber nur mit intensiven Analysen und echter Zusammenarbeit.

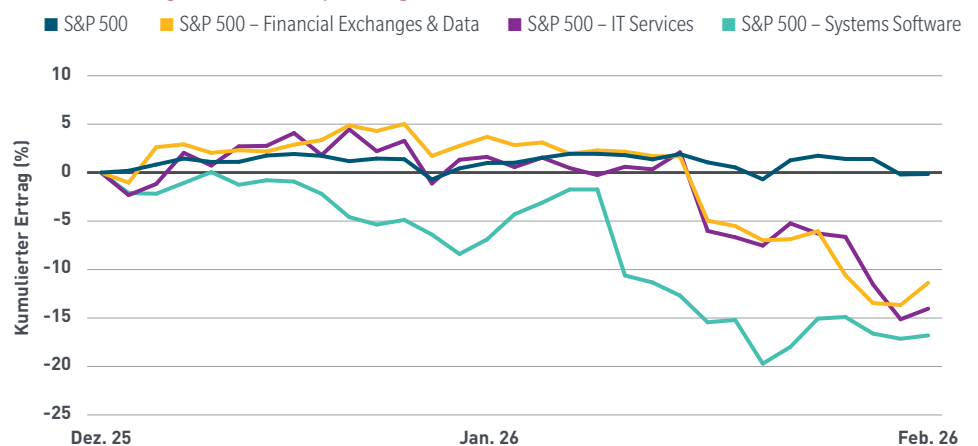
Unter dem Titel „[AI Driving Stress in Software Stocks](#)“ schrieben wir in der letzten Ausgabe von *Strategie aktuell* über die Risiken für den Softwaresektor. KI würde nicht nur vorhandene Programme ergänzen und damit produktiver machen, sondern auch die Wechselkosten senken und so den Wettbewerb zwischen Softwarehäusern verstärken. Dieses Risiko ist nicht von der Hand zu weisen, aber es trifft nicht alle gleich.

Einfache Arbeitsabläufe und klassische Datenbanken werden vermutlich durch KI ersetzt, nicht aber gewachsene, komplexe Arbeitsabläufe, bei denen Vertrauen zählt und man Verantwortung übernehmen muss. Sie könnten von KI sogar profitieren. Seit meinem letzten Beitrag machen sich Anleger aber nicht mehr nur um Softwareaktien Sorgen.

Immer mehr Branchen im Fokus

Was erst nur Softwarewerte zu treffen schien, greift jetzt auf eine Reihe von Branchen über (Abbildung 1).

Abbildung 1: KI-Disruption greift um sich



Quelle: Bloomberg. Tagesdaten vom 31. Dezember 2025 bis zum 13. Februar 2026. Kursindizes in US-Dollar.



Betroffen sind aber nicht generell Technologieaktien, sondern Geschäftsmodelle, die auf Informationsasymmetrie oder menschlicher Arbeit beruhen.

Uns scheint es sinnvoll, sie in vier Gruppen einzuteilen:

- **Informationsasymmetrie:** Geschäftsmodelle, die auf Spezialkenntnissen oder Analyse-vorteilen beruhen, wie bei Ratingagenturen oder Indexanbietern
- **Menschliche Expertise:** Geschäftsmodelle, bei denen die Mitarbeiter das Produkt sind und Kunden für Urteilsvermögen und Expertise zahlen, wie bei Beratern, Designern, Programmierern, Analysehäusern und oder anderen geistigen Dienstleistungen
- **Ineffiziente Prozesse:** Geschäftsmodelle wie (Lohn-)Buchhaltung und Bonitäts- oder Hintergrundprüfungen, die ein hohes Volumen, aber auch Koordination und manuelle Eingriffe erfordern – klassische Markteintrittsschranken
- **Hohe Grenzkosten:** Geschäftsmodelle, bei denen Arbeit der wichtigste Kostenfaktor ist, mit einem wiederholbaren oder prozessorientierten Angebot

KI ist für Geschäftsmodelle aller vier Gruppen eine Herausforderung. Sie kann Analysen verbilligen, Prozesse beschleunigen oder die Ausbildungszeit verkürzen. Das macht es manchmal schwer einzuschätzen, ob Margen und langfristige Wettbewerbsvorteile Bestand haben. Aber für den Markt zählt am Ende genau das. Deshalb steigt die Volatilität, und die Streuung der Einzelwerte nimmt zu.

Disruption ist aber nicht gleich Zerstörung. Wie gesagt: KI kann Wettbewerbsvorteile gleichermaßen mindern wie verstärken. Für manche Anwendungsanbieter ist das Risiko groß, dass ihr Produkt zum Standard wird. Infrastruktur- und Datenanbieter könnten von KI allerdings profitieren. Datenbanken, Datenmanagementplattformen und betriebsnotwendige Datenspeichersysteme könnten in einer KI-Welt sogar strategisch wichtiger werden. Je mehr KI-Modelle genutzt werden, desto wichtiger sind saubere, eigene, gut verwaltete Daten.

Die derzeitige Volatilität zeigt, dass der Markt die Auswirkungen künftiger Entwicklungen auf den Unternehmenswert zu erkennen versucht. Vieles ist im Fluss, ob durch neue Unbekannte oder durch Zweifel an den bisherigen Annahmen für die Unternehmensgewinne.

Zeiten wie diese sind Risiko und Chance zugleich. Wir müssen erkennen, wo Wettbewerbsvorteile schwinden und wo sie vielleicht wachsen.

Jevons-Paradoxon: Ein Rahmen für KI-Risiken und Chancen

Im 19. Jahrhundert fiel dem Volkswirt William Stanley Jevons auf, dass mehr nachgefragt wird, wenn die Effizienz steigt. Als Kohle billiger wurde, nutzte man mehr davon. Die Industrie produzierte mehr, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage stieg.

Ähnlich war es zuletzt bei Technologie. Seit Rechenleistung billiger wurde, nutzen wir nicht etwa weniger Chips. Im Gegenteil, sie fehlen heute in keinem neuen Gerät. Auch die Datenvolumen explodierten, als die Speicherung in der Cloud billiger wurde.

Bei KI könnte es ähnlich kommen. Wenn Analysen, Codes, Inhalte, Beratungsleistungen und Ähnliches billiger werden, könnte die Nachfrage danach steigen statt fallen. Wenn etwa die Analyse von Finanzdaten dank KI weniger kostet als früher, verlangen Anleger vielleicht mehr Analysen, Szenarien und Erkenntnisse in Echtzeit. Dadurch würden mehr Daten nachgefragt. Unternehmen, die von Anlegern zurzeit abgestraft werden, würden dann plötzlich wieder strategisch wichtiger.



Bei Unternehmen mit eigenen Daten, etablierten Arbeitsabläufen oder einem großen Vertriebsnetz könnten niedrigere Grenzkosten zu zusätzlicher Nachfrage und starken Netzwerkeffekten führen. Wenn KI durch bessere Datennutzung, die Verfeinerung von Modellen oder eine erfolgreiche Integration die Erträge steigert, könnten etablierte Unternehmen mit anerkannten Stärken ihren Vorsprung weiter ausbauen.

Vielleicht erleben wir zurzeit weniger einen generellen Rentabilitätsrückgang als vielmehr eine Umverteilung der Gewinne innerhalb der Branchen.

Fazit

Als Investoren dürfen wir Branchen nicht pauschal als „KI-Gewinner“ oder „KI-Verlierer“ einstufen. Wir müssen überlegen, welche Wettbewerbsvorteile durch KI gestärkt werden und welche verschwinden. Entscheidend für Anleger ist unserer Ansicht nach, wie langfristig ein Unternehmen vor Wettbewerbern geschützt ist, und nicht, ob einfach nur eine neue Technologie auf den Markt kommt.

Bei strukturellen Veränderungen erweisen sich frühere Annahmen oft als falsch. Benchmarks bilden die Vergangenheit ab und nicht die Zukunft. Umso wichtiger wird es dann, sich eine differenzierte Meinung zu bilden. Aber das erfordert tiefe Analysen und enge Zusammenarbeit – und nicht etwa Extrapolation.

Wenn Anleger eine Branche kritisch sehen, lohnen sich genaue Analysen, die zwischen strukturellen Gewinnern und strukturellen Verlierern unterscheiden. Es geht nicht darum zu prognostizieren, wie schnell sich KI durchsetzt. Aber man muss wissen, wem sie nützt und wem sie schadet. ▲

Standard & Poor's® und S&P® sind eingetragene Handelsmarken von Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P); Dow Jones ist eine eingetragene Handelsmarke von Dow Jones Trademark Holdings LLC (Dow Jones). S&P Dow Jones Indices LLC hat ihre Nutzung genehmigt, und MFS darf sie zu bestimmten Zwecken nutzen. Der S&P 500® ist ein Produkt von S&P Dow Jones Indices LLC. Das Unternehmen hat MFS die Nutzung des Index genehmigt. Die Produkte von MFS werden von S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P oder ihren Tochterunternehmen nicht gefördert, angeboten, vertrieben oder beworben. Weder S&P Dow Jones Indices LLC noch Dow Jones, S&P oder ihre Tochterunternehmen treffen eine Aussage darüber, ob diese Produkte empfehlenswert sind.

Quelle der Indexdaten: MSCI. MSCI gibt keinerlei Garantien oder Gewährleistungen und übernimmt keinerlei Verantwortung für die hierin enthaltenen MSCI-Daten. Die MSCI-Daten dürfen weder weitergegeben noch als Grundlage für andere Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte genutzt werden. Dieses Dokument wurde von MSCI weder erstellt noch genehmigt oder geprüft. Man kann nicht direkt in einen Index investieren.

Alle Anlagen gehen mit gewissen Risiken einher, einschließlich des Risikos eines möglichen Kapitalverlusts.

Die hier dargestellten Meinungen sind die des Autors/der Autoren und können sich jederzeit ändern. Sie dienen ausschließlich Informationszwecken und dürfen nicht als Empfehlung oder Angebot zum Kauf eines Wertpapiers oder als Anlageberatung verstanden werden. Prognosen sind keine Garantien. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

GLOBALER DISCLAIMER

Sofern nicht anders angegeben, sind Logos sowie Produkt- und Dienstleistungsnamen Marken von MFS® und den Tochtergesellschaften von MFS und können in manchen Ländern eingetragen sein.

Herausgegeben von: **USA:** MFS Investment Management; **Lateinamerika:** MFS International Ltd.

Bitte beachten Sie, dass dieses Dokument in Europa und der Pazifikregion nur für die Weitergabe an professionelle Investoren und institutionelle Kunden bestimmt ist. In Kanada ist das Dokument nur für die Weitergabe an institutionelle Kunden bestimmt. In Katar ist dieses Dokument ausschließlich erfahrenen Anlegern und vermögenden Privatpersonen vorbehalten.

Hinweis für Anleger in Kanada: Herausgegeben in Kanada von MFS Investment Management Canada Limited. **Hinweise für Anleger in Großbritannien und der Schweiz:** Herausgegeben in Großbritannien und der Schweiz von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS®, hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London, EC4V 5ER. **Hinweise für Anleger in Europa (ohne Großbritannien und Schweiz):** Herausgegeben in Europa von MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), einem in Luxemburg für das Management von Luxemburger Fonds zugelassenen Unternehmen, das institutionellen Investoren Investmentprodukte und -leistungen anbietet. Der Unternehmenssitz ist in der Rue Albert Borschette 4, L-1246 Luxemburg, Tel. +352 282 612 800. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht darauf verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. **Singapur:** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M). **Australien/Neuseeland:** MFS International Australia Pty Ltd. (MFS Australia) ist ein in Australien unter der Nummer 485343 eingetragener Finanzdienstleister. MFS Australia steht unter der Aufsicht der Australian Securities and Investments Commission. **Hongkong:** MFS International (Hong Kong) Limited (MIL HK) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die der Aufsicht der Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) untersteht und von ihr zugelassen wurde. MIL HK darf Wertpapiere handeln, regulierte Assetmanagementgeschäfte abschließen und bestimmte Investmentdienstleistungen „professionellen Investoren“ gemäß Securities and Futures Ordinance (SFO) anbieten. **Für professionelle Investoren in China:** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, ist eine registrierte chinesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Finanzmanagementberatung anbieten darf. **Japan:** MFS Investment Management K.K. ist zugelassen als Financial Instruments Business Operator, zugelassen als Kanto Local Finance Bureau (FIBO, Nr. 312), Mitglied der Investment Trust Association, Japan, und Mitglied der Japan Investment Advisers Association. Da die von den Investoren zu tragenden Gebühren von verschiedenen Umständen abhängen – Produkte, Dienstleistungen, Anlagezeiträume und Marktumfeld –, können weder deren Gesamthöhe noch die Berechnungsmethoden im Voraus offengelegt werden. Alle Finanzinstrumente gehen mit Risiken einher, unter anderem dem Risiko von Marktschwankungen, sodass Investoren ihr investiertes Kapital verlieren können. Investoren sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt und/oder die in Art. 37-3 des Financial Instruments and Exchange Act genannten Dokumente sorgfältig lesen. **Für Anleger in Saudi-Arabien, Kuwait, Oman und den Vereinigten Arabischen Emiraten (ohne DIFC und ADGM). In Katar ausschließlich für erfahrene Anleger und vermögende Privatpersonen. In Bahrain nur für erfahrene Institutionen:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind ausschließlich für professionelle Anleger bestimmt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen kein Angebot, keine Einladung oder keinen Vorschlag zur Abgabe eines Angebots, keine Empfehlung zur Beantragung oder eine Meinung oder Beratung zu einem Finanzprodukt, einer Finanzdienstleistung und/oder einer Finanzstrategie dar und sollten auch nicht als solches ausgelegt werden. Obgleich wir davon ausgehen, dass diese Informationen korrekt sind, übernimmt MFS keine Garantie oder Gewährleistung dafür, dass sie frei von Fehlern, Irrtümern oder Auslassungen sind, oder für auf dieser Grundlage erfolgte Handlungen. Dieses Dokument darf (ganz oder in Teilen) ohne die ausdrückliche Zustimmung von MFS International (U.K.) Ltd (MIL UK) nicht vervielfältigt, weiterverbreitet und verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben dienen nur zur Information. Es ist nicht für die Öffentlichkeit bestimmt und sollte nicht öffentlich verteilt oder verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können Aussagen enthalten, die nicht vergangenheitsbezogen, sondern zukunftsgerichtet sind. Hierzu zählen unter anderem Projektionen, Prognosen und Schätzungen des laufenden Ertrags. Diese zukunftsgerichteten Aussagen basieren auf bestimmten Annahmen, von denen einige in anderen einschlägigen Dokumenten oder Materialien beschrieben sind. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren. Bitte beachten Sie, dass alle vom Herausgeber (MIL UK) gesendeten Materialien elektronisch aus dem Ausland gesendet wurden. **Südafrika:** Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind nicht als öffentliches Wertpapierangebot in Südafrika gedacht, stellen kein solches Angebot dar und sollten daher auch nicht als solches ausgelegt werden. Dieses Dokument ist nicht für die allgemeine öffentliche Verbreitung in Südafrika bestimmt. Dieses Dokument wurde nicht von der Financial Sector Conduct Authority genehmigt. Weder MFS International (U.K.) Limited noch die einzelnen Fonds sind in Südafrika für den öffentlichen Vertrieb zugelassen.