Strategie aktuell
Oktober 2026

Der Wettbewerb kehrt zurück – aber wie?

Der Technologiesektor gibt die Antwort

Autor



Robert M. Almeida
Portfoliomanager und
Global Investment Strategist

Im Überblick

- KI verändert den Wettbewerb im Technologiesektor, mit weniger klaren Branchengrenzen.
- Steigende Kosten und mehr Wettbewerb könnten Erträgen und Bewertungen schaden.
- Die Einzelwertauswahl könnte in nächster Zeit daher so wichtig werden wie schon lange nicht mehr.

Unter dem Titel Der Wettbewerb kehrt zurück schrieben wir, dass zwei Kräfte den Wettbewerb verändern: Durch höhere Investitionen entstehen zusätzliche Kapazitäten, und KI senkt die Kosten des Markteintritts zum Nachteil etablierter Firmen.

Der Technologiesektor – Unternehmen aus den Bereichen Datenverarbeitung, KI-Infrastruktur, Software und Prozesse – ist dafür ein interessantes Praxisbeispiel.

Klarere Strukturen

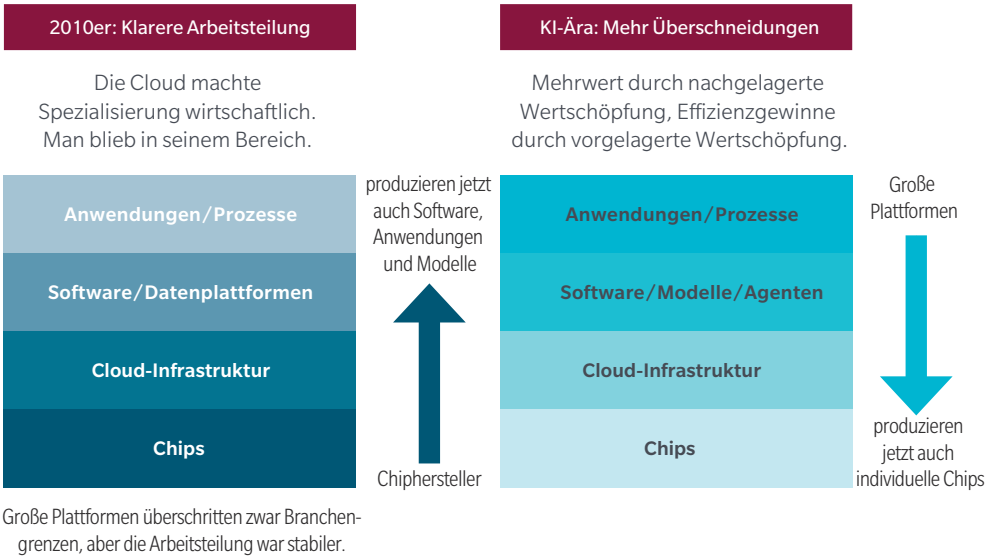
Zu Zeiten des Internet 2.0 hatte der Technologiesektor eine recht klare Struktur. NVIDIA lieferte Prozessoren, bei AWS buchte man Cloud-Speicher, Salesforce programmierte Anwendungen und organisierte Prozesse …

Perfekt war die Abgrenzung aber auch damals schon nicht; manche große Plattformen waren auch in anderen Bereichen aktiv. Grundsätzlich machte die Cloud Spezialisierung aber wirtschaftlich, sodass sich Technologieunternehmen oft auf das konzentrierten, worin sie am besten waren. Mit der traditionellen Arbeitsteilung konnten alle gut leben. Man verdiente viel, wenn man bei seinem Leisten blieb.

Das machte den Markt stabil. Unternehmen hatten wenig Anreiz zur Expansion in benachbarte Bereiche. Margen und Kapitalrenditen stiegen kräftig, und die Aktienbewertungen legten ebenfalls ordentlich zu. Schließlich standen Technologieunternehmen an der Spitze der kapitalisierungsgewichteten Indizes.

Aber mit KI ändern sich die Anreizstrukturen.

Abbildung 1: Von der klaren Arbeitsteilung des Internet 2.0 zu Überschneidungen in der KI-Ära



Große Plattformen überschritten zwar Branchengrenzen, aber die Arbeitsteilung war stabiler.

Mehrwert durch nachgelagerte Wertschöpfung …

Chiphersteller wie NVIDIA erweitern ihre Aktivitäten und produzieren jetzt auch Systeme, Software und Modelle. Datenplattformen befassen sich mit Anwendungen, Agenten und Prozessen. Infrastrukturanbieter wiederum wollen mehr Einfluss darauf nehmen, wie Kunden Technologie einsetzen und Entscheidungen treffen.

Unternehmen am Anfang der Wertschöpfungskette wollen nicht mehr austauschbar sein, während andere die Kundenbeziehungen kontrollieren. Wenn sie die nachgelagerte Wertschöpfung selbst erbringen, sind sie näher an Prozessen, Kunden und letztlich auch am Mehrwertpotenzial.

Sie schaffen damit einen Rahmen, in dem Modelle und Daten mit Prozessen, Lizenzen und Ergebnissen zusammenkommen.

… und Kostenkontrolle durch vorgelagerte Wertschöpfung

All das gilt aber auch umgekehrt.

Rechenleistung wird für große Plattformen zu einem wichtigen Kostenblock und Kapazitätsengpass. Sie kann entscheidend für die Produktperformance sein. Amazon, Microsoft, Google und Meta erweitern ihre Aktivitäten ebenfalls – und zwar um vorgelagerte Wertschöpfung. Sie produzieren beispielsweise individuelle Chips.

Das kann Kosten senken, die Belieferung mit Vorprodukten sichern und die Produkte verbessern. Man kann unabhängiger von Zulieferern werden, die bislang einen Großteil des Mehrwerts abgeschöpft haben. Dazu muss man nicht einmal alle externen Zulieferer durch eigene Produktion ersetzen. Allein die Möglichkeit einer internen Alternative stärkt die Verhandlungsposition und verschiebt damit die Aufteilung des Mehrwerts auf die Akteure.

Unternehmen bewegen sich also in der Wertschöpfungskette nach oben, um Mehrwert abzuschöpfen, und nach unten, um Kosten zu sparen und die Beschaffung effizienter zu machen.

Überschneidungen

Jede dieser Entscheidungen scheint vernünftig. Zusammen bewirken sie aber eine stärkere Überschneidung bislang klar getrennter Branchen. Der Marktwirtschaft gelingt es dadurch noch leichter, Übergewinne durch mehr Wettbewerb abzubauen.

Zulieferer werden plötzlich zu Wettbewerbern, Kunden zu Zulieferern, und die alten Partner stehen irgendwo dazwischen.

Jetzt konkurriert man um die gleichen Märkte. Aber die Expansion in Nachbarbranchen erfordert zusätzliches Kapital und mehr Forschung und Entwicklung. Die Betriebsausgaben steigen. Unternehmen spüren gleich von zwei Seiten Druck: Die Gewinne werden unsicherer, und zugleich braucht man mehr Kapital, um wie bisher zu verdienen. Nachfrage und Umsätze mögen weiter hoch sein. Bei fallenden Grenzerträgen und wachsenden Anlegerzweifeln an ihrer Stabilität dürften die Bewertungen aber eher fallen als steigen.

Die Marktführer könnten bleiben

Auch künftig könnten einige wenige Großunternehmen Infrastruktur und Vertrieb kontrollieren – und damit weiterhin einen Großteil der Marktkapitalisierung ausmachen. Konzentration und Wettbewerb sind aber keine Gegensätze. Einzelne Unternehmen können sich auch in Zukunft Redundanzen leisten, Produkte subventionieren und Dienstleistungen bündeln. Sie investieren viel in den Wettbewerb gegeneinander.

Die Marktführer müssen nicht verschwinden, könnten aber weniger rentabel werden. Ihre Marktanteile müssen nicht fallen, aber ihre Kapitalintensität könnte steigen, und der freie Cashflow könnte nachlassen. Erträge bzw. Investitionen könnten dann ebenfalls zurückgehen.

Dann könnte die hohe Indexkonzentration irgendwann abnehmen – nicht weil die derzeitigen Marktführer plötzlich verschwinden, sondern weil ihre Gewinne nicht mehr so extrem hoch sind. Anleger zahlen dann vielleicht nicht mehr so viel für sie, als bliebe alles beim Alten.

Die Marktführer könnten bleiben, aber ihre Gewinne vielleicht nicht.

Was ändert sich für Anleger?

Für Anleger stellt sich nicht einfach nur die Frage, welche Unternehmen sich mit KI befassen. Fast jedes Technologieunternehmen hat etwas mit Künstlicher Intelligenz zu tun.

Die schwierigere Frage ist, wer noch Gewinn erzielt, wenn sich andere Technologiefirmen neu ausgerichtet haben.

Beim Internet 2.0 lohnte es sich, auf etablierte Bereiche zu setzen. Internet 3.0 verwischt die Grenzen, sodass jeder Markt angreifbarer wird. Das ist die Folge des intensiveren Wettbewerbs – und es ist auch der Grund dafür, warum die Einzelwertauswahl bald wohl so wichtig ist wie lange nicht mehr.

Strategie aktuell

Oktober 2026



Angaben zu Einzelwerten nur zur Illustration. Sie dürfen nicht als Anlageberatung oder als Hinweis darauf verstanden werden, dass für irgendein Anlageprodukt von MFS eine Transaktion geplant ist.

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.

Hinweise für Anleger in Kanada: 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 (FIBO, Nr. 312) beim Kanto Local Finance Bureau und Mitglied der Investment Management Association of Japan. 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 übermittelt 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.