assenagon

Pressemitteilung

News

München/Frankfurt, 19. November 2026

Assenagon-Studie: KI zwischen Investitionsboom und Ertragsdruck

- **Investitionsboom schafft neue Abhängigkeiten:** Der milliardenschwere Ausbau der KI-Infrastruktur stützt die US-Konjunktur, macht sie aber anfälliger für nachlassende Nachfrage
- **Sinkende KI-Kosten eröffnen Chancen:** Neue Anwendungen werden wirtschaftlich attraktiver. Breite Produktivitätsgewinne müssen sich jedoch erst einstellen
- **Finanzielle Verflechtungen verstärken Risiken:** Wenn Anbieter ihre Kunden mitfinanzieren, können Absatz und Beteiligungswerte gleichzeitig unter Druck geraten

Nvidias jüngste Quartalszahlen und der für heute erwartete Börsenstart von Anthropic rücken die entscheidende Frage des KI-Booms in den Fokus: Wann werden aus milliardenschweren Investitionen dauerhafte Erträge?

Eine aktuelle Studie des unabhängigen Asset Managers Assenagon untersucht das wirtschaftliche Potenzial von KI und die Abhängigkeiten, die durch Investitionen und Finanzierungsverflechtungen entstehen. Die Autoren Thomas Romig, CIO Multi Asset, und Sebastian Schmider, Head of AI Solutions & Macro Analytics, ordnen ein, was daraus für Konjunktur und Kapitalmarktanleger folgt.

Die Nutzung wächst schneller als der messbare Nutzen

KI wird zunehmend günstiger und leistungsfähiger. Ein Modellvergleich zeigt, dass der Einsatz von KI heute bis zu 70-mal günstiger ist als noch Ende 2024. Damit werden Anwendungen wirtschaftlich attraktiver, die bislang kaum rentabel waren. Niedrigere Kosten können allerdings auch die Nachfrage erhöhen: Eine intensivere Nutzung könnte die Gesamtausgaben trotz sinkender Kosten je Anwendung mittelfristig steigen lassen, so die Autoren.

Die Verbreitung von KI schreitet rasch voran und eilt dem wirtschaftlichen Produktivitätsgewinn voraus. Im Euroraum stieg der Anteil der Beschäftigten, die KI am Arbeitsplatz nutzen, von 26 Prozent im Jahr 2024 auf 52 Prozent im Jahr 2026. Zugleich hat die große Mehrheit der in einer internationalen Untersuchung befragten Unternehmen bislang keinen Produktivitätseffekt über die zurückliegenden drei Jahre zu verzeichnen.

Investitionsboom nimmt Gewinnerwartungen vorweg

Der KI-Ausbau stützt bereits heute die Konjunktur: Ausrüstung, Software und neue Rechenzentren erhöhen die Investitionsnachfrage. Daraus allein lässt sich jedoch noch kein nachhaltiger Produktivitätsgewinn ableiten.

Die hohen Investitionen schaffen zugleich eine konjunkturelle Abhängigkeit. Schon langsamer wachsende Ausgaben könnten den Nachfrageimpuls abschwächen. Nehmen Unternehmen ihre Ausbaupläne zurück, könnten auch Zulieferer und weitere Geschäftspartner unter Druck geraten. Engpässe bei Energie, Bau und Ausrüstung können zudem die Bereitstellung geplanter Kapazitäten begrenzen.

Hohe Investitionen erhöhen den Druck auf künftige Erträge

Besonders sichtbar wird die finanzielle Dimension bei den großen Cloudanbietern Alphabet, Amazon, Microsoft, Meta und Oracle. Im Jahr 2025 erreichten ihre Ausgaben für Sachanlagen im Durchschnitt rund 32 Prozent des Umsatzes. Für 2026 schätzte die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) im Juni eine Quote von rund 48 Prozent. Zugleich schätzt sie die Bruttoschuldenemissionen der fünf Unternehmen für 2026 auf rund 175 Milliarden US-Dollar.

Finanzierung und Absatz hängen teilweise am selben Kunden

Hinzu kommen enge Verflechtungen innerhalb der Branche. Bei sogenannten zirkulären Finanzierungen stellt beispielsweise ein Chip- oder Cloudanbieter einem Kunden Kapital zur Verfügung und verkauft ihm zugleich Hardware oder Rechenleistung. In der ausgewerteten BIZ-

Kontakt

Doris Marwede
Telefon +49 89 519966-434
press@assenagon.com

Assenagon Asset Management S.A.
Aerogolf Center
1B Heienhaff
1736 Senningerberg
Luxemburg

Assenagon Asset Management S.A.
Zweigniederlassung München
Landsberger Straße 346
80687 München
Deutschland

www.assenagon.com

Stichprobe von 1.246 KI-Unternehmen entfielen 2021 bis 2025 rund 16 Prozent der KI-zu-KI-Deals auf solche Strukturen. Ihr Anteil am offengelegten Dealvolumen lag bei 46,4 Prozent.

Ein Beispiel ist die im November 2025 angekündigte Partnerschaft zwischen Microsoft und Anthropic: Microsoft sagte eine Investition von bis zu fünf Milliarden US-Dollar zu; Anthropic verpflichtete sich zur Abnahme von Azure-Rechenleistung im Wert von 30 Milliarden US-Dollar.

"Solche Vereinbarungen können den Ausbau ermöglichen und sind für sich genommen noch kein Beleg für nicht tragfähige Geschäfte", konstatiert Schmider. Die Verflechtungen bergen jedoch Risiken: „Absatz und Beteiligungswert hängen am Erfolg desselben Kunden.“ Enttäuschen dessen Erträge, können Aufträge und Beteiligungswerte zugleich nachgeben und Finanzierungen sich verteuern. Solche Rückkopplungen könnten den Investitionszyklus verstärken.

Für Kapitalmarktanleger zählt die Tragfähigkeit der Erträge

Bei Aktien komme es den Autoren zufolge darauf an, welche Unternehmen mit KI dauerhafte Gewinne erzielen können und welche Erwartungen bereits im Kurs enthalten sind. "Eine pauschale Aussage zur Attraktivität von KI-Aktien lässt sich aus den untersuchten Investitions- und Produktivitätsdaten nicht ableiten", so Romig: "Bei Unternehmensanleihen stehen die Tragfähigkeit der Cashflows, der Finanzierungsbedarf und die Verpflichtungen gegenüber Geschäftspartnern im Vordergrund."

Diversifikation verlange in diesem Umfeld einen Blick auf gemeinsame wirtschaftliche Abhängigkeiten. Verschiedene Unternehmen und Anlageklassen können demselben Investitionszyklus ausgesetzt sein, etwa wenn ein Aktieninvestment in einen Ausrüster und eine Anleihe eines Cloudanbieters beide vom weiteren Kapazitätsausbau profitieren.

Die Studie in voller Länge finden Sie in der aktuellen Ausgabe der Assenagon Perspectives.

Über Assenagon

Assenagon ist einer der am schnellsten wachsenden, unabhängigen Asset Manager in Europa. Die Gesellschaft ist auf die Steuerung von Kapitalmarktrisiken spezialisiert und bietet Anlagelösungen für institutionelle Investoren und Vertriebspartner an. Das Fonds-Management orientiert sich dabei am Bedarf von Kapitalanlegern, Erträge mit klar definierten Risikobudgets zu erwirtschaften.

Seit Firmengründung 2007 haben Investoren dem Unternehmen ein Vermögen von über 83 Milliarden Euro (Stand: 30.12.2025) anvertraut.

Assenagon steht seit seiner Gründung für erfolgreiche Prozess- und Produktinnovation unter konsequentem Einsatz finanzmathematischer, analytischer Erkenntnisse. Eine leistungsstarke technische Infrastruktur setzt Maßstäbe und ermöglicht kostengünstige und effiziente Investments. An vier eigenen Standorten und in Kooperation mit einem internationalen Netzwerk bietet Assenagon seinen Kunden Zugang zu allen relevanten Märkten weltweit.

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Prospekt des Fonds und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Wertentwicklung des Fonds in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für einen Erfolg in der Zukunft. Alle Angaben dienen nur der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung, bei der insbesondere alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in den Verkaufsunterlagen offengelegt sind, und stellen weder eine persönliche Empfehlung, noch eine Anlage- oder Anlagestrategieempfehlung der auflegenden Verwaltungsgesellschaft Assenagon Asset Management S.A. dar. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit der Angaben kann keine Garantie übernommen werden. Eine Haftung wegen Fehlerhaftigkeit der Angaben ist ausgeschlossen. Verbindlich sind allein der Verkaufsprospekt, der aktuelle Jahres- und Halbjahresbericht sowie für OGA-Fonds das Basisinformationsblatt, die Sie unter www.assenagon.com, bei der Verwaltungsgesellschaft oder bei den Vertriebs-, Zahl- und Informationsstellen kostenlos in deutscher Sprache anfordern können. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann in der Assenagon Complaints Handling Policy eingesehen werden. Der Nettoinventarwert des Fonds kann Schwankungen unterworfen sein. Der Verkaufsprospekt enthält dazu umfangreiche Risikohinweise. Alle Angaben können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Verwaltungsgesellschaft kann Vertriebszulassungen einzelner Fonds und Teilfonds jederzeit nach eigenem Ermessen unter Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben widerrufen. Informationen über nachhaltigkeitsrelevante Aspekte werden, falls anwendbar, unter www.assenagon.com/fonds zur Verfügung gestellt. Die Ausführungen wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über die besagten Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten, und dieses Dokument ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds an US-Personen zu verstehen. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieser Präsentation oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Hinweise zum Datenschutz entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

Kontakt

Doris Marwede
Telefon +49 89 519966-434

press@assenagon.com

Assenagon Asset Management S.A.
Aerogolf Center
1B Heienhaff
1736 Senningerberg
Luxemburg

Assenagon Asset Management S.A.
Zweigniederlassung München
Landsberger Straße 346
80687 München
Deutschland

www.assenagon.com