



Source: Gettyimages

Schöpferische Zerstörung

24. Oktober 2025, 15:24 UTC, geschrieben von Michael Bolliger

Vergleiche zwischen dem KI-Boom und der Dotcom-Ära greifen zu kurz, trotz gewisser Gemeinsamkeiten. Wir denken, dass Anlegerinnen und Anleger weiterhin in den Sektor investieren, ihr Engagement aber international und entlang der gesamten Wertschöpfungskette diversifizieren sollten. Dabei gilt es, auch Chancen in Asien und insbesondere in China zu nutzen.

Die aktuelle Diskussion um eine mögliche Blasenbildung im KI-Sektor dürfte viele Anlegerinnen und Anleger an die Dotcom-Ära erinnern. Doch bei genauerer Betrachtung zeigen sich wichtige Unterschiede, die für einen chancenorientierten Umgang mit der aktuellen Marktentwicklung sprechen. Der KI-Sektor ist zwar auch von Euphorie und hohen Bewertungen geprägt, aber die fundamentale Entwicklung unterscheidet sich von der damaligen Dotcom-Blase.

Während die Dotcom-Blase durch spekulative Übertreibungen, lockere Geldpolitik und zahlreiche unprofitable Unternehmen – pets.com lässt freundlich grüssen – mitgeprägt wurde, ist die aktuelle KI-Rally viel stärker durch tatsächliche Profite abgestützt. Gerade die grossen US-Technologiekonzerne weisen seit Jahren ein robustes Gewinnwachstum auf. Ein weiterer Unterschied liegt bei der Finanzierung: Zwar sind die investierten Summen enorm, doch werden sie heute primär aus erwirtschafteten Cashflows finanziert. So generierten die führenden US-Technologieunternehmen in den letzten zwölf Monaten einen operativen Cashflow von rund 700 Milliarden US-Dollar, was vorerst genug ist, um den hohen Investitionsbedarf zu decken.

Gleichzeitig gibt es aber auch Risiken: Die Bewertungen sind hoch und der zunehmende Hype um die Technologien erhöht die Gefahr von Enttäuschungen. Eine hohe und stark wachsende Zahl von Benutzern – wie etwa bei ChatGPT mit seinen mittlerweile 800 Millionen Besucher pro Monat – macht das Unternehmen nicht automatisch profitabel. Zwar konnte OpenAI den Umsatz deutlich steigern, von 1 Milliarde US-Dollar in 2023 auf 13 Milliarden in 2025, dürfte aber in den nächsten fünf Jahren gemäss eigenen Angaben einen geschätzten Finanzierungsbedarf von 115 Milliarden US-Dollar haben und somit auf ein vorteilhaftes Liquiditätsumfeld angewiesen bleiben.

Die zunehmende Unternehmensverflechtung im KI-Bereich muss ebenfalls kritisch verfolgt werden; Gleiches gilt für die Entwicklung der Rentabilität und Verschuldung. Sollte der rasche technologische Fortschritt nämlich ins Stocken geraten, dürfte die Euphorie an den Märkten schnell abflachen und die Nervosität steigen. Dabei könnten selbst vergleichsweise banale Probleme zu Herausforderungen werden: Zum Beispiel ist unklar, ob genügend Energie produziert werden kann, um den rasant steigenden Elektrizitätsbedarf der KI-Datenzentren zu stillen. Denn wie eine Studie von Bain & Company unlängst darlegte, steigt die Nachfrage nach zusätzlicher Rechenleistung mit jedem neuen Modell-Update mehr als doppelt so schnell, als die Effizienz der dafür benötigten Computerchips zunimmt. Engpässe und Ressourcenknappheit wären denkbare Folgen. Aber es ist gut möglich, dass auch hier zusätzliche Innovationen helfen können, diese Herausforderungen zu bewältigen. Die chinesische Firma DeepSeek hat unlängst gezeigt, wie man mit cleveren Algorithmen auch mit schlankeren KI-Modellen innovative und lukrative Anwendungen entwickeln kann.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass der KI-Sektor zwar Züge einer Blase hat, doch die robusten Fundamentaldaten, die solide Finanzierung und das makroökonomische Umfeld weiter dafürsprechen, dass Anleger einen chancenorientierten Ansatz in Betracht ziehen sollten. Gleichzeitig müssen Anleger damit rechnen, dass nicht alle Firmen mit ihren Investitionen und Projekten erfolgreich sein werden. Hohe Investitionen, zunehmende Konkurrenz aus Asien und die rasant schnelle Entwicklung dürften auch im KI-Bereich zu Korrekturen führen. Ob das dann so dramatisch ist, wie man in gewissen Medien lesen kann, wird sich zeigen.

Der Ökonom Joseph Schumpeter beschrieb einst, dass die «schöpferische Zerstörung» nämlich ein verlässlicher Motor für Innovation und Produktivitätssteigerung ist. Entsprechend diesem Konzept dürfte auch die KI-Revolution ihre Hochs und Tiefs sehen, aber Anlegern trotzdem die Möglichkeit bieten, an einer der potenziell spannendsten technologischen Innovationen der Gegenwart zu partizipieren und von den rasch wachsenden Wertschöpfungsketten zu profitieren. Das bedeutet auch, dass Investoren sich Gedanken machen, wie sie ihr Portfolio diversifizieren und aktiv an die wandelnden Opportunitäten anpassen können. Neben den USA sollten auch Firmen in Asien in Betracht gezogen werden. Gerade in China agieren viele Unternehmen auf Augenhöhe mit den führenden US-Konzernen. Sie haben gute Chancen, zu den nächsten Top-Performern zu zählen, sind aber bezüglich Bewertung weit attraktiver als ihre US-Konkurrenten.

Disclaimer

Dieses Dokument wurde durch die Global Wealth Management Geschäftseinheit von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die Finma beaufsichtigt), deren Tochtergesellschaften oder verbundenen Unternehmen («UBS»), die Teil der UBS Group AG («UBS-Konzern») sind, erstellt und veröffentlicht. Der UBS-Konzern umfasst die frühere Credit Suisse AG, deren Tochtergesellschaften, Filialen und verbundenen Unternehmen. UBS Financial Services Inc. ist eine Tochtergesellschaft der UBS AG in den USA und Mitglied der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)/Securities Investor Protection Corporation (SIPC). Ein zusätzlicher für Credit Suisse Wealth Management relevanter Disclaimer folgt am Ende dieses Abschnitts.

Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Informationen dienen ausschliesslich zu Ihrer Information sowie zu Marketingzwecken von UBS. Dieses Dokument stellt keinesfalls Anlageresearch, Anlageberatung, einen Verkaufsprospekt, ein Angebot oder eine Aufforderung, Anlagen zu tätigen, dar. Dieses Dokument ist keine Empfehlung, Wertpapiere, Anlageinstrumente oder Produkte zu kaufen oder zu verkaufen, und empfiehlt weder ein besonderes Anlageprogramm noch eine besondere Dienstleistung.

Die Informationen in diesem Dokument sind nicht auf die spezifischen Anlageziele, persönlichen und finanziellen Umstände oder besonderen Bedürfnisse eines einzelnen Kunden zugeschnitten. Bestimmte in diesem Dokument erwähnte Anlagen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet oder angemessen. Ausserdem unterliegen bestimmte in dem Dokument erwähnte Dienstleistungen und Produkte möglicherweise rechtlichen Beschränkungen bzw. Lizenz- oder Genehmigungsanforderungen und dürfen deshalb nicht weltweit uneingeschränkt angeboten werden. Es werden keine Produkte in Gerichtsbarkeiten angeboten, in denen ein Angebot, eine Werbung oder ein Verkauf nicht zulässig ist, oder gegenüber Personen, bei denen ein solcher Verkauf, die Abgabe eines solchen Angebots oder einer solchen Werbung rechtswidrig wäre.

Auch wenn allein diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen aus Quellen stammen, die in gutem Glauben als zuverlässig angesehen werden, wird keine Zusicherung oder Garantie abgegeben, weder ausdrücklich noch stillschweigend, für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit oder Verlässlichkeit des Dokuments. Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern und von Meinungen abweichen, die von anderen Geschäftsbereichen oder Divisionen des UBS-Konzerns abgegeben wurden. UBS ist nicht verpflichtet, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder auf dem neuesten Stand zu halten. **Die in diesem Material zum Ausdruck gebrachten Einschätzungen und Meinungen Dritter sind nicht die Einschätzungen und Meinungen von UBS.** Dementsprechend übernimmt UBS keinerlei Haftung für Inhalte, die von Dritten bereitgestellt werden, oder für Ansprüche, Verluste oder Schäden, die dadurch entstehen, dass solche Inhalte oder Teile davon verwendet oder als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

Alle Bilder oder Abbildungen («Abbildungen») in diesem Dokument dienen ausschliesslich zur Veranschaulichung, Information oder Dokumentation. Sie können Objekte oder Elemente enthalten, die durch Urheberrechte, Marken und andere geistige Eigentumsrechte von Dritten geschützt sind. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, wird keine Beziehung, Verbindung, Förderung oder Befürwortung zwischen UBS und diesen Dritten angedeutet.

Grafiken und Szenarien in dem Dokument dienen nur Illustrationszwecken. Einige Grafiken und/oder Performancezahlen beruhen unter Umständen nicht auf vollständigen zwölfmonatigen Zeiträumen, wodurch ihre Vergleichbarkeit und ihre Relevanz gemindert werden können. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung ist keine Garantie und kein Anhaltspunkt für künftige Ergebnisse.

Dieses Dokument ist unter keinen Umständen als Rechts- oder Steuerberatung auszulegen. UBS und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Rechts- oder Steuerberatung. Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von UBS weder ganz noch teilweise verbreitet oder vervielfältigt werden. Soweit gesetzlich zulässig, übernimmt weder UBS noch einer ihrer Verwaltungsräte, Führungskräfte, Mitarbeitenden oder Vertreter irgendeine Haftung, Verantwortung oder Sorgfaltspflicht für irgendwelche Folgen, einschliesslich Verlusten oder Schäden, die Ihnen oder einer anderen Person aufgrund von Handlungen, Unterlassungen oder Entscheidungen auf der Grundlage von Informationen in diesem Dokument entstehen.

Zusätzlicher Disclaimer für Credit Suisse Wealth Management:

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben und/oder abhängig von der lokalen Einheit, von der Sie dieses Dokument erhalten, wird dieses Dokument von der UBS Switzerland AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) zugelassenen und regulierten Unternehmen. Ihre personenbezogenen Daten werden entsprechend der Datenschutzerklärung der Credit Suisse verarbeitet, die Sie an Ihrem Wohnsitz über die offizielle Website der Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com> einsehen können. Um Ihnen Marketingmaterial zu unseren Produkten und Dienstleistungen zukommen zu lassen, können die UBS Group AG und ihre Tochtergesellschaften Ihre grundlegenden personenbezogenen Daten (d.h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse) verarbeiten, bis Sie uns mitteilen, dass Sie das Marketingmaterial nicht mehr erhalten möchten. Sie können den Erhalt dieser Materialien jederzeit widerrufen, indem Sie Ihren Kundenbetreuer darüber informieren.

Bitte rufen Sie die Website <https://www.ubs.com/global/de/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html> auf, um die vollständigen rechtlichen Hinweise zu diesem Dokument zu lesen.

© UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen beziehungsweise nicht eingetragenen Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.