



Der Zeit voraus

MEGATRENDS KI, Geopolitik, Robotik: Wer Trends verschläft, der hat an der Börse das Nachsehen. Das galt noch nie so sehr wie in der heutigen Zeit, wo sich Megatrends schneller ändern als jemals zuvor. Das hohe Tempo fordert von Anlegern eine Anpassung. **Euro am Sonntag** hat das getan und stellt 14 Gewinner vor

von Oliver Ristau

Ziemlich beste Freunde: Das sind Investoren und ein langfristiger Trend. Denn diese Treue zahlt sich an der Börse meist aus. Kaum eine andere Strategie hat Aktionäre in den letzten Jahrzehnten höhere Renditen beschert als die konsequente Verfolgung vorherrschender Entwicklungen im Bereich Wirtschaft und Gesellschaft. Ob Digitalisierung, Automatisierung oder Energieeffizienz: Langfristig haben diese Themen die Börse erbeben lassen.

Doch es geht bei der Freundschaft auch um das Kleingedruckte. Denn Trends sind nicht starr. Wer das verschläft, büßt es mit Kursverlusten. Toptitel werden schnell zu Trash, wenn der Trend sich ändert – oder das Management Fehler macht.

Denn nicht jedes Unternehmen in der richtigen Trendbranche ist automatisch ein Gewinner. Auch ganze Branchen können ins Hintertreffen geraten. Beispiel ist die Photovoltaik, wo es in den letzten Jahren trotz kometenhaften Aufstiegs der Technologie an der Börse immer wieder zum Massensterben kam – bei gleichzeitiger Vervielfachung anderer Titel aus dem Bereich der erneuerbaren Energien. Beim Wasserstoff ist es ähnlich: Manche Technologien brauchen deutlich länger als erwartet, bis die Unternehmen Geld verdienen. Daher ist die Auswahl der richtigen Titel wichtig.

Und wie bei jeder Freundschaft spielt auch der Faktor Zeit eine Rolle. Es ist zwar nichts so beständig wie der Wandel, wie es vor zweitausend

Jahren schon der griechische Philosoph Heraklit sagte, nur heute vollzieht er sich nicht mehr in Zeitlupe. Im Gegenteil. Vermutlich traten disruptive Veränderungen noch nie so geballt auf wie seit Beginn dieses Jahrzehnts: KI ist das zentrale Stichwort, das über allem schwebt.

Politische Trendwende

Dazu kommen gravierende Veränderungen auf politischer Ebene. Über Jahrzehnte war die Globalisierung gesetzt, sorgte weltweit für ungeahnte Produktionsschübe und verstärkte Teilhabe von Schwellenländern am globalen Wachstum. Das scheint nun vorbei – zumindest vorerst. Donald Trump beschwört stattdessen „home sweet home“ als Ausdruck der Renaissance der

Nationalpolitik und der internationalen Konflikte.

Anpassung ist das Gebot der Stunde, frei nach dem Motto von Netflix-Chef Reed Hastings: „Unternehmen sterben selten, weil sie zu schnell, sondern weil sie zu langsam handeln.“ Das gilt auch für Investoren, die in der sich wandelnden Welt die Langfristtrends regelmäßig auf den Prüfstand stellen müssen – so wie die Berenberg Bank, die 2021 eine Megatrend-Analyse für die nächsten fünf bis zehn Jahre vorgelegt hatte. Doch weil solche Megatrends „keineswegs statisch“ sind, haben die Banker jetzt Änderungen vornehmen müssen – zu viel hat sich seitdem getan.

Zu den wichtigsten Neuentwicklungen zählen der Siegeszug der

künstlichen Intelligenz, der Vormarsch von Robotik und Automatisierung sowie der neue Einfluss der Politik. Euro am Sonntag erklärt, wer von diesen Subtrends am stärksten profitiert.

I. Künstliche Intelligenz

So schnell wie das Licht wird so schnell nichts. Doch die Geschwindigkeit bei der künstlichen Intelligenz sucht zumindest in der menschlichen Technologiegeschichte ihresgleichen. Kaum eine Woche vergeht ohne gravierende Sprünge in der Branche. So wie die vor wenigen Tagen verkündete Partnerschaft zwischen dem Chipriesen Nvidia und KI-King OpenAI (ChatGPT), die Investments von 100 Milliarden Dollar auslösen soll.

Die Sprachmodelle (GenAI), auf denen die meisten KI-Anwendungen basieren und die das Internet in Millisekunden für intelligente Antworten durchforsten, brauchen enorme Rechenleistung und damit Hochleistungsschips, wie sie Nvidia nutzt. Beide Partner wollen nun neue Datenzentren mit mindestens zehn Gigawatt Leistung aufbauen, um den

weiteren Vormarsch der KI zu begleiten. Denn die Wirtschaft hat hohen Bedarf. Die Unternehmensberatung Gartner erwartet etwa, dass bis 2026 mehr als 80 Prozent der US-Unternehmen GenAI in ihre Prozesse integrieren. Das wäre eine Verfünfzehnfachung innerhalb von drei Jahren.

Kein Wunder, dass Nvidia parallel versucht, selbst Zugriff auf KI-Chips zu bekommen. Deshalb ist der Chip-Pionier bei Intel eingestiegen, dem Grafikriesen schlechthin aus früheren Trendwelten, damit dieser die Entwicklung beschleunigen kann. Damit ist ein neuer Prozessor-Gigant im Entstehen, der KI-Chips und Grafikchips vereint.

Basis des Booms

Die KI-Revolution braucht Futter. Da sind zum einen Hochleistungsschips: „ein komplexer Prozess, der sich auf eine kleine Anzahl spezialisierter Produktions- und Equipment-Anbieter konzentriert“, wie Portfoliomanager Equities Martin Hermann von Berenberg Wealth and Asset Management sagt. „TSMC hat sich bei der Herstellung von High-End-KI-Chips de facto eine monopartige Stellung herausgearbeitet“, lobt er. Doch Intel könnte dank Nvidia wieder aufholen. Und weil die Chipriesen nicht ohne Zuarbeit auskommen, freuen sich auch OEM-Produzenten wie Arm Holdings, die Prozessorenarchitekturen liefern. Diese sind auch wichtig für die nächste KI-Evolutionsstufe: die KI-Agenten.

Dabei geht es um selbstständig arbeitende Programme, die Geschäftsprozesse managen, Software programmieren und Entscheidungen

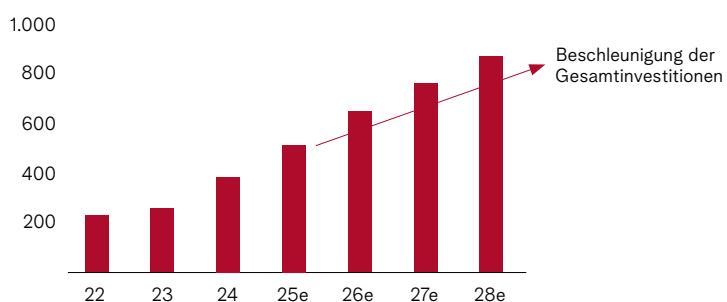
ARM Holdings



Seit fast drei Jahren, mit dem Marktstart von ChatGPT im November 2022, ist künstliche Intelligenz das Boomthema an der Börse

Investitionen in Datenzentren

in Mrd. US-\$



Ohne neue Rechenzentren kommt die KI schnell an ihre Grenzen. Deshalb planen Unternehmen Multimilliarden-Investitionen

Quelle: Berenberg

„Unternehmen sterben selten, weil sie zu schnell, sondern weil sie zu langsam handeln.“



Reed Hastings,
Netflix-Chef

vorbereiten. In der Maschinenwelt sind sie der Eintritt in eine ohne den Menschen stattfindende Steuerung. Da überrascht es nicht, wenn Nvidia-Chef Jensen Huang in Agentensystemen die nächste „Multibillionen-Dollar-Gelegenheit“ sieht, mit der Unternehmen ihre Produktivität enorm steigern können. Ein Spezialist, der KI-Agentensysteme für Unternehmen erfolgreich entwickelt und managt, ist ServiceNow.

Der KI- und Chip-Hype füllt wiederum die Auftragsbücher bei den Lieferanten von Chipfabriken wie ASML, ASM International und Besi. „Alle drei verfügen in ihren Segmente über dominierende Marktstellungen“, lobt Berenberg-Experte Hermann, der weitere Technologie-sprünge erwartet.

Massive Investitionen

Derweil explodieren die Investitionen in Datenzentren. Laut Marktforscher Dell'Oro nehmen die Kapazitäten 2025 weltweit um weitere 30 Prozent zu. Bis 2028 dürften sich die Gesamtinvestitionen innerhalb von nur sechs Jahren vervierfacht haben. Damit werden auch die dominierenden Digitalriesen Alphabet, Amazon, Meta und Microsoft ihre Markstellung festigen. Das Wachstum macht auch Cloud-Service-Anbieter wie Datadog interessant. Die Implementierung in die Geschäfts-

KI-GEWINNER

Unternehmen	WKN	Kurs in €	Börsenwert in Mrd. €	KGV 26e
ARM Holdings	A3EUCD	119,40	129,08	61,8
Datadog	A2PSFR	121,82	42,40	67,0
Greenergy	A14WGE	63,50	1,90	19,9
Nvidia	918422	158,52	3.787,86	28,9
ServiceNow	A1JX4P	783,60	164,80	46,8

„KI-Agenten- systeme sind eine Multi- billionen- Dollar- Gelegenheit“



Jensen Huang,
Nvidia-Boss

prozesse dürfte dem führenden Anbieter von Unternehmenssoftware, SAP, ebenfalls zugutekommen.

Doch diese Offensive verschlingt Unmengen Ressourcen. Allein die neue OpenAI-Nvidia-Kooperation braucht den Strom von sechs großen Kernkraftwerken. Laut einer Studie des Industriesachversicherers FM wird die rasante Ausbreitung der KI bis 2030 den Strombedarf verdoppeln. Gefragt sind zum einen CO₂-freie Kraftwerke, vor allem Photovoltaik, Windparks. Ein aussichtsreicher Kraftwerksbauer ist Greenergy. Aber auch kleinere modulare Kernkraftwerke (SMR) sind gefragt. Außerdem bieten sie eine Chance für die Hersteller von Brennstoffzellensystemen. Strom ist nicht alles. Auch der Wasserbedarf der neuen Zentren ist enorm. Laut Berenberg entspricht dieser bis 2027 dem Vier- bis Sechsfachen des jährlichen Wasserverbrauchs von Dänemark. Das sorgt angesichts ohnehin wachsender Konkurrenz um die Süßwasserreserven der Erde für einen Boom bei der Wasseraufbereitung, wo Spezialisten wie Xylem gefragt sind.

II. Robotik und Automation

Die KI macht auch der viel besungenen Industrie 4.0 Beine. Das ist der erwartete Produktivitätsfortschritt durch selbstständig arbeitende Roboter sowie Automatisierung in der Industrie. Voraussetzung auch hier: enorme Rechenleistung in der Cloud.

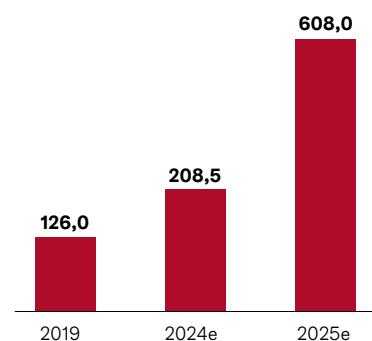
„Siemens ist ein global führender Anbieter in der Industriearmation und treibt mit seiner Sparte Digital Industries die Entwicklung von Smart Factories voran“, nennt Hermann einen Profiteur der Entwick-

lung. Die Münchener zählen dabei auch zu den Vorreitern beim Einsatz von KI-Agenten.

Berenberg identifiziert außerdem den Spezialisten für industrielle Kommunikation HMS-Networks als Nutznießer des novellierten Megatrends Automatisierung. Die Schweden liefern Softwarelösungen und Bauteile, damit Maschinen und Geräte miteinander kommunizieren. Sie ermöglichen laut Eigendarstellung „die Vernetzung von Millionen von Maschinen wie Robotern, Antrieben und Klimaanlagen mit Software und Systemen“.

Dem Institut Market Research Future zufolge wird sich das weltweite Marktvolumen für die industrielle Automatisierung bis zur Mitte des nächsten Jahrzehnts verdreifachen. Das dürfte auch das Geschäft beim Technologiehandels- und Servicekonzern Addtech ankurbeln. Die Schweden unterhalten mehr als einhundert Nischengesellschaften, die Kunden aus der Maschinenbau-, Automobil-, Telekommunikations- und Elektroindustrie sowie Medizin- und Forschungslaboren Komponenten für die Industrieautomation anbieten.

Automatisierungsmarkt weltweit in Mrd. US-\$



Mehr als zehn Prozent Plus pro Jahr: Entwicklung und Marktpotenzial der Automatisierung

Quelle: MFR

Autostore

in €



stattet. Diese kommen für automatisierte Arbeitsabläufe in Produktion, Einzelhandel, Logistik und Gesundheitswesen zum Einsatz. Zebra setzt dabei KI-Agenten ein und ergänzt das Geschäft seit der Übernahme von Fetch Robotics mit autonomem mobilen Robotern.

Bei allem berechtigten Hype rund um KI und Automatisierung: Ohne Sicherheit ist alles nichts. Denn wenn Hacker Zugriff bekommen auf Maschinen und Infrastrukturen, droht der Super-GAU. Deshalb kommen Unternehmen und staatliche Stellen ohne Milliardeninvestitionen in Cybersicherheit nicht aus. Ein Anbieter wie Zscaler kann profitieren, der weltweit umspannende Sicherheitsplattformen für Unternehmen aus Branchen wie Öl und Gas, Technologie, Banken und Gesundheit sowie für US-Behörden anbietet.

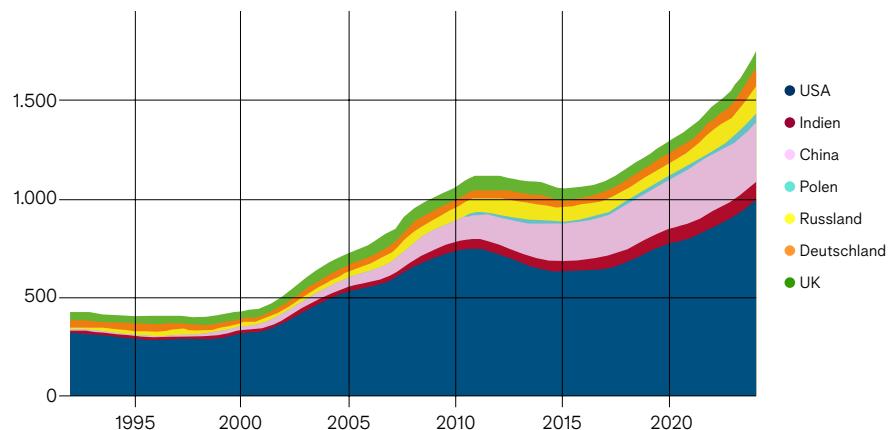
ROBOTIK-GEWINNER

Unternehmen	WKN	Kurs in €	Börsenwert in Mrd. €	KGV 26e
Autostore	A3C5A3	0,77	2,67	22,3
Secunet	727650	1,26	1,24	35,2
Siemens	723610	229,20	176,32	18,5
Zscaler	A2JF28	251,15	39,06	80,2



Ähnlich wie KI reichen auch die Themen Robotik und Automation in fast alle Lebens- und Wirtschaftsbereiche hinein

Verteidigungsausgaben
in Mrd. US-\$



Aufrüstung ist ein Kernelement der neuen Geopolitik. Die staatlichen Ausgaben werden weiter kräftig steigen

Quelle: SIPRI

Aussichtsreich sind auch die Perspektiven der Essener Secunet. Sie ist außerdem stark beim Schutz von Staatseinrichtungen und dem Militär, das ebenfalls Teil eines neuen Trends ist.

III. Neue Politik

Über Jahre hatte sich die Politik herausgehalten aus der Globalisierung. Wirtschaftsakteure weltweit bestimmten die Richtung. Das hat sich seit Corona und dem Ukraine-Krieg gewaltig verändert. Beispiel Verteidigung: Was vor zehn Jahren noch als Auslaufmodell mit Schmuddelcharakter angesehen wurde, hält jetzt sogar Einzug in Nachhaltigkeitsfonds: Wenig illustriert die sogenannte „Zeitenwende“ treffender.

Mit dem Ziel, mittelfristig drei bis fünf Prozent der Wirtschaftsleistung an staatlicher Beschaffung in das Militär zu pumpen, vervielfachen sich die Investitionen in Militär- und Sicherheitstechnik mit Profiteuren wie Rolls-Royce, Rheinmetall, Hensoldt, Renk. Während die meisten der Titel unter dem Militarismus-Comeback bereits prächtig glänzen, könnte der französische Dronenpezialist Parrot noch Nachholpotenzial bieten. Denn Drohnen dürften als Kampfmittel weiter kräf-

tig durchstarten. Dafür sollte dem Unternehmen aber endlich auch mal der Sprung in die Gewinnzone gelingen.

Der Staat investiert nicht nur zunehmend in die Verteidigung, auch der geplante Umbau des Energiesystems erfordert Billioneninvestitionen. Gerade die Elektrifizierung ist ein Riesentreiber. Mehr und mehr Sektoren wie Verkehr und Wärme brauchen Strom. Dazu kommt der Bedarf der KI. Nirgendwo wird das sichtbarer als in Europa, das „als bevorzugtes Ziel für Infrastrukturstudien herausragt“, so Richard Marshall, Leiter Research Infrastruktur bei der DWS. Bereits jetzt ist der europäische Infrastrukturmarkt der größte weltweit. Ein zusätzlicher Impuls geht von dem deutschen Infrastrukturpaket in Höhe von 500 Milliarden Euro aus. Über zwölf Jahre sind dies rund 40 Milliarden Euro pro Jahr, „was dem Gesamtvolume aller im letzten Jahr in Deutschland abgeschlossenen privaten Infrastrukturtransaktionen entspricht“, so Marshall.

Aussichtsreiche Titel sind Infrastruktur- und Anlagenbauer Friedrich Vorwerk, der Deutschlands Stromautobahnen und Pipelines baut, und Japans Mischkonzern

Hitachi, der global Netze, Kraftwerke und grüne Mobilität verfolgt.

Zurück zum Protektionismus

Die in der Corona-Zeit schmerzlich wahrgenommene Unzuverlässigkeit von globalen Lieferketten hat zu einer Renaissance des Protektionismus

mus insbesondere in den USA geführt. Dort war es im Zuge der Globalisierung zu massivem Arbeitsplatzabbau gekommen. So hat sich die Zahl der US-Beschäftigten im verarbeitenden Gewerbe seit den 1980er-Jahren um ein Drittel reduziert. US-Präsident Donald Trump hat deshalb die Reindustrialisierung der USA zur Kernforderung seiner zweiten Amtszeit gemacht. Und fürs Erste sieht es so aus, als hätte er damit Erfolg: Die Drohung mit milliardenschweren Zöllen hat nach Angaben des Weißen Hauses bisher zur Ankündigung von mehr als zwei Billionen an Industrieinvestitionen geführt. Und auch schon Vorgänger Biden hatte durch Steuernachlässe die ausländischen Direktinvestitionen auf neue Spitzenwerte gehoben. Davon profitieren all diejenigen, deren Geschäft auf die USA zugeschnitten ist und die die Nachfrage nach Maschinen, aber auch Infrastruktur und Dienstleistungen bedienen können. Beispiele sind der Werkzeugbauer Snap-on, Infrastrukturspezialist Tetra Tech und das Entsorgungsunternehmen Waste Management. ▶

Friedrich Vorwerk

in €



Rolls-Royce

in €



Mit seiner Zollpolitik treibt US-Präsident Donald Trump den weltweiten Protektionismus weiter voran

POLITIK-GEWINNER

Unternehmen	WKN	Kurs in €	Börsenwert in Mrd. €	KGV 26e
Friedrich Vorwerk	A255F1	81,90	1,61	27,8
Parrot	A0J3D7	8,74	0,25	—
Rolls-Royce	A1H81L	13,82	115,67	36,5
Snap-on	853887	292,60	15,28	17,0
Waste Management	893579	187,80	75,02	25,7