

München, 24. Februar 2026: Rekordbewertungen, KI-Hype, Dotcom-Déjà-vu: steht uns die nächste Blase bevor? Die KI-Hausse unterscheidet sich von der Dotcom-Ära fundamental. Und zwar nicht nur aufgrund der heute hochprofitablen Geschäftsmodelle und massiven Cashflows. Auch Hyperscaler und Chipwerte sind robuster als ihr Ruf. Doch einen Sub-Sektor gibt es, in dem tatsächlich eine reale Blasengefahr droht.

Nach einer Phase nahezu ungebremster Euphorie meldet sich angesichts der Rekordbewertungen inzwischen bei einigen die Angst vor einer Blase beim Thema KI. Der Markt wird von nur wenigen dominanten Aktien angetrieben und die ersten Marktteilnehmer ziehen bereits Parallelen zur Dotcom-Zeit. Doch die heutige Rallye unterscheidet sich von der damaligen Ära stark und die KI-Hausse ist keinesfalls eine Dotcom-Blase 2.0. Trotzdem ist es ratsam, lieber breit entlang der gesamten KI-Wertschöpfungskette zu investieren, und bei dem einen oder anderen Unternehmen ist auch tatsächlich etwas mehr Vorsicht geboten.

Nicht zuletzt ruft die wachsende Bedeutung von KI auch bei den Regulierern zunehmend Themen wie Datenschutz, KI-Gesetzgebung und kartellrechtliche Fragestellungen auf den Plan und es stellt sich die Frage, was Europa tun kann, damit eine Überregulierung nicht die Innovationsfreude und -bereitschaft der Unternehmen hemmt.

Worin liegen die größten Unterschiede zur Ära Dotcom?

Obwohl einige Bewertungen punktuell ambitioniert wirken mögen, ist der Kontext heute doch ein vollkommen anderer als noch zu Zeiten der Dotcom-Blase. Damals hat mit dem Internet ein gänzlich neues Medium weltweit Einzug gefunden und die Situation war für alle Beteiligten „Neuland“. Viele Geschäftsmodelle basierten damals vielmehr auf Fantasie als auf wirklich handfestem.

Heute dagegen befinden wir uns in einem völlig anderen Marktumfeld und finden funktionierende Geschäftsmodelle vor. Die KI-Unternehmen erzielen reale Umsätze, haben Teils sehr hohe Margen und vor allem i.d.R. viel Cashflow. Zudem wird Technologie heutzutage sofort monetarisiert und nicht erst visionär versprochen. Einen „Superzyklus“ beim Thema KI-Chips haben wir zweifellos, was aber darauf zurückzuführen ist, dass Chipunternehmen von Natur aus strukturell zyklisch sind. Doch zu einem Zyklus gehört auch, dass dieser nach einer gewissen Zeit wieder sinkt. Ansonsten ist die aktuelle Hausse unserer Ansicht nach keinesfalls vergleichbar mit der Dotcom-Zeit und wir finden gesamtmarkttechnisch keine Blase vor.

Was wären typische Anzeichen für eine Blasenbildung?

Es lassen sich einige klassische Warnsignale definieren, die darauf hindeuten würden, dass wir auf eine Blase zusteuern:

- Viele kapitalschwache Firmen mit großer Vision, aber wenig Substanz
- Umsatz- und Ergebnisannahmen ohne klaren Monetarisierungspfad
- Sinkende Margen trotz steigender Umsätze
- Abkopplung von Bewertungen und realen Cashflows
- Übermäßiges „Storytelling“ ohne Fundamentaldaten

Doch nichts davon trifft aus unserer Sicht auf die aktuelle Marktphase zu. Die relevanteste Metrik, die es anzuschauen gilt, ist das Kurs-Cashflow-Verhältnis. Und wie wir sehen: Es wird Cash generiert. Das ist das, was wirklich zählt und was die Aktien und die Unternehmen langfristig treibt. Aktuell reden wir hier über Unternehmen, die regelrechte Cash-Cow-Druckmaschinen sind. Auch die Margen befinden sich auf einem absoluten Peak. Es gibt also keine realen Anzeichen dafür, die auf eine Blase hindeuten würden.

Wo im KI-Sektor die eigentliche Blase droht

Bei der Diskussion darüber, ob uns eine KI-Blase droht, wirft man fälschlicherweise alle Unternehmen „in einen Sack“. Der KI-Sektor ist aber hochgradig heterogen und kann nicht pauschal beurteilt werden. Gerade bei den Hyperscalern, die sehr starke Cashflows und eine robuste Infrastruktur haben, ist das Risiko für eine Blasenbildung gering. Sicherlich unterliegen sie einer gewissen Zyklik, doch das bedeutet nicht, dass dadurch ihr Geschäftsmodell schlechter ist. Auch Chiphersteller sind zyklisch, weisen jedoch starke Fundamentaldaten vor.

Anders ist das bei den Large Language Modellen (LLMs): Die haben hohe Kapitalkosten und eine unsichere Monetarisierung und dadurch ist das Risiko dort deutlich erhöht. Der Bereich ist extrem dicht besetzt und jeder Anbieter versucht, das Modell schlechthin zu entwerfen. Am Ende werden sie sich aber fragmentieren müssen und ihre jeweilige Nische suchen.

Eine gewisse Blase sehe ich aktuell bei OpenAI, dem Unternehmen hinter ChatGPT: Die wollen momentan alle Probleme gleichzeitig lösen und das hat historisch noch nie gut funktioniert. Außerdem verlieren sie dadurch in einigen Aspekten den Anschluss, weil der Fokus fehlt. Ich sehe es auch als kritisch an, dass OpenAI momentan verstärkt andere KI-Unternehmen akquiriert, da das zu Wettbewerbsverzerrungen, Oligopolbildung und Abhängigkeiten führen kann. Gleichzeitig stellen Übernahmen aber auch ein Instrument zur Kostenoptimierung, Innovationsbeschleunigung und Standardisierung dar. Am Ende wird es jedenfalls entscheidend sein, den Wettbewerb zu schützen und dafür Sorge zu tragen, dass offene Ökosysteme erhalten bleiben.

Wie viel Regulierung verträgt KI?

Mit der wachsenden Bedeutung von KI rücken auch die Themen Datenschutz, KI-Gesetzgebung und Kartellrecht bei den Regulierern immer stärker in den Fokus. Das ist insofern wichtig, da Hochrisiko-Anwendungen schlichtweg mehr Prüfprozesse benötigen. Außerdem kann Kartellrecht zu mehr Wettbewerb und faireren Bedingungen führen.

Europa muss an dieser Stelle allerdings aufpassen, dass eine Überregulierung nicht die Innovationsfreude und -bereitschaft der Unternehmen hemmt. Bei den USA mache ich mir unter dem aktuellen Präsidentschaftskandidaten diesbezüglich keine Sorgen, wobei sie dort auch nicht völlig frei von dem Einfluss der Regulierungsfreude in Europa sind.

„Never bet against America“ – gerechtfertigte Kritik an der US-Dominanz?

Gemeinsam mit China sind die USA Vorreiter in Sachen KI. Trotzdem werden aktuell Stimmen wegen der Dominanz der USA in Indizes wie dem MSCI laut. Ob diese Kritik gerechtfertigt ist, lässt sich so pauschal nicht beantworten. Global gibt es eigentlich keinen einzigen Markt, der so frei, liberal und wenig reguliert ist wie der amerikanische. Historisch gesehen war er fast immer der Sieger – Warren Buffett sagte schließlich nicht grundlos: „Never bet against America“.

Der gesamte amerikanische Markt ist groß, heterogen und vor allem extrem skalierbar: Was in einem Bundesstaat funktioniert, funktioniert oft in allen anderen auch; diesen Skalierungsvorteil hat Europa aufgrund seiner Fragmentierung nicht. Da wird es manchmal schon innerhalb Deutschlands von Bundesland zu Bundesland kompliziert. Erst recht funktioniert es nicht, wenn

man sein Geschäft von Deutschland nach Frankreich, Italien oder Spanien ausdehnen will. Das sind vollkommen verschiedene Märkte, mit unterschiedlicher Regulatorik und einer anderen Kultur.

In den USA sind die Märkte dagegen viel skalierbarer und lassen sich von dort aus effizient global ausdehnen. Ich würde daher nicht gegen die USA wetten. Grundsätzlich kann ich die Kritik an einer Übergewichtung zwar nachvollziehen, aber ich würde diesen Punkt nicht überbewerten. Denn am Ende haben auch viele Unternehmen bloß ihren Sitz in den USA, weil sie dort am unternehmerfreundlichsten sind. Ihre Umsätze generieren sie jedoch überall auf der Welt.

Fazit: Wie Investoren vom KI-Boom profitieren, aber trotzdem Klumpenrisiken vermeiden

Oft sind es die passiven Instrumente, die Klumpenrisiken bergen. Um die zu vermeiden, lohnt sich ein Blick in Richtung aktives Management - und zwar dort, wo der Manager wirklich Mehrwert für die Kunden generiert. Aktivität rentiert sich meines Erachtens nach heutzutage wieder deutlich mehr als früher, und aktive Modelle werden in Zukunft große Chancen haben. Allerdings nicht in den Core-Märkten: Dort wird es extrem schwierig, Mehrwert für den Kunden zu generieren. Viel eher lässt sich Alpha in nischigeren Bereichen generieren, wo der Manager Tech auch vielleicht sogar ein bisschen untergewichtet hat. Überhaupt ist Diversifikation über verschiedene Sektoren empfehlenswert. Und auch über unterschiedliche Assetklassen hinweg lohnt es sich, zu diversifizieren - beispielsweise in Form von Mischprodukten wie unsere KI Multi-Asset-Fonds mit jeweils knapp 6-jährigem Track Record. Wer dennoch einen reinen KI-Fokus will, dem würde ich raten, dann aber sehr breit entlang der gesamten KI-Wertschöpfungskette zu investieren.

Über den Autor



Christian Sievers
Geschäftsführer
christian.sievers@laic.de
+49 151 678 27 995

Christian Sievers ist Geschäftsführer der LAIC Vermögensverwaltung GmbH und verantwortet dort zentrale Bereiche der KI-gestützten Investmentprozesse. Als Fondsmanager betreut er mehrere spezialisierte KI-Fonds innerhalb der LAIQON-Gruppe (Foto: LAIQON AG).

Über die LAIQON Gruppe

Die LAIQON AG (LQAG, ISIN: DE000A12UP29) ist ein stark wachsender Premium Wealth Spezialist mit Fokus auf nachhaltige Kapitalanlagen mit einem treuhänderisch verwalteten Vermögen von rund 10,2 Mrd. EUR (Stand: August 2025).

Das 1995 gegründete, bankenunabhängige Unternehmen ist seit 2005 an der Börse vertreten. Seit März 2017 ist die LAIQON AG im Segment Scale (ISIN: DE000A12UP29) der Deutschen Börse in Frankfurt gelistet.

Die LAIQON-Gruppe mit Sitz in Hamburg und Büros in Frankfurt, München und Berlin bietet institutionellen und privaten Anlegern ein breites Portfolio an Produkten und Lösungen an. Dazu zählen beispielsweise aktiv- und KI-gestützte Publikums-/Spezialfonds, standardisierte als auch ganzheitliche, individuelle Vermögensverwaltung, Wealth Management-Kooperationen bis hin zu einem Consulting für strategische Asset Allocation. Die KI-Tochter LAIC® und der selbst entwickelte LAIC ADVISOR® zählt zu den Vorreitern für Künstliche Intelligenz im Wealth Management.

Mit seinen Prozessen und im Datenmanagement setzt LAIQON auf modernste Plattform-Technologie. Die Digital Asset Plattform (DAP 4.0) ermöglicht der LAIQON-Gruppe sämtliche Dienstleistungen vom Asset- und Risikomanagement, über das Onboarding bis zum Kundenreporting vollständig digital abzubilden. LAIC kann damit beliebig auf höchste Volumina skalieren und stellt ihre Produkte und Services Dritten als White Label-Partner zur Verfügung.

Disclaimer und rechtliche Hinweise

Die in dieser Presseinformation zur Verfügung gestellten Informationen dienen ausschließlich Informations- und Werbezwecken. Die in dieser Presseinformation vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassung der LAIQON Gruppe dar und können sich jederzeit ändern. Solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden. Die enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Den in dieser Presseinformation enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie die Einschätzung der künftigen Marktentwicklung durch die LAIQON Gruppe zu Grunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind. Die in dieser Presseinformation enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die die LAIQON Gruppe für zuverlässig hält, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen wurden. Die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse können erheblich von den Erwartungen abweichen. Die LAIQON Gruppe kann für ihre Richtigkeit und ihr Eintreten keine Gewähr und keine Haftung übernehmen.

Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Mit dieser Pressemitteilung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung, keine Finanzanalyse oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen keine individuelle Anlageberatung.

Hinweis auf potenzielle Interessenkonflikte: Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass im Rahmen dieser Pressemitteilung auch Wertpapiere und Unternehmen aufgeführt sein können, in die von der LAIQON Gruppe gemanagte Investmentvermögen investiert haben und möglicherweise weiter investieren. Eine positive Kursentwicklung dieser Wertpapiere und Unternehmen wirkt sich ggf. auch positiv auf das jeweils investierte Investmentvermögen und damit den Leistungs- und Vergütungserfolg des Fondsmanagements aus. Zu einer solchen positiven Kursentwicklung könnte ggf. auch eine positive Darstellung dieser Wertpapiere und Unternehmen im Rahmen dieser Pressemitteilung beitragen.

Investor Relations: LAIQON AG, Hendrik Duncker, An der Alster 42, 20099 Hamburg

Vertrieb: LAIQON Solutions GmbH, An der Alster 42, 20099 Hamburg, www.laiqon.com

Stand: Okt. 2025/ Dok.A1

Weiterführende Links: Mehr zu den Risiken und rechtlichen Hinweisen unter

<https://laiqon.com/rechtliche-hinweise>, das Glossar unter <https://laiqon.com/glossar>