



## Europäische Wegbereiter werden im KI-Superzyklus des Jahres 2026 von zentraler Bedeutung sein

JANUAR 2026

MARKETING KOMMUNIKATION FÜR PROFESSIONELLE INVESTOREN IN DE UND AT  
Bitte lesen Sie den Prospekt des OGAW und die wesentlichen Anlegerinformationen, bevor Sie Anlageentscheidungen treffen.



**Anis LAHLOU**  
CIO European Equities at Aperture Investors, Teil von Generali Investments

*Wir glauben, dass die nächste Phase des KI-Superzyklus ganz im Zeichen der Umsetzung stehen wird – in Geräten, Netzwerken, Fabriken, Energiesystemen, Verteidigungs- und Luftfahrttechnik, medizinischen Geräten und im Alltag. Hier spielt Europa als ‚Kontinent der Fertigung‘ traditionell seine Stärken aus, sagt Anis Lahlou, CIO European Equities bei Aperture Investors.*

- Die KI-Infrastruktur wächst in einem außergewöhnlichen Tempo. Wir stellen fest, dass die Welt im Vergleich zu dem, wohin sich KI unserer Ansicht nach entwickelt, noch immer unterversorgt ist
- Die fortschrittlichen europäischen Fertigungsunternehmen und ihre Ökosysteme machen die KI-Revolution überhaupt erst physisch möglich.
- Fiskalische Impulse in ganz Europa – wie das geplante deutsche Infrastrukturprogramm über 500 Mrd. € – schaffen für Unternehmen in den Bereichen Elektrifizierung, Rechenzentrums-Energieversorgung, Automatisierung und kritische Hardware-Lieferketten eine mehrjährige Planungssicherheit.

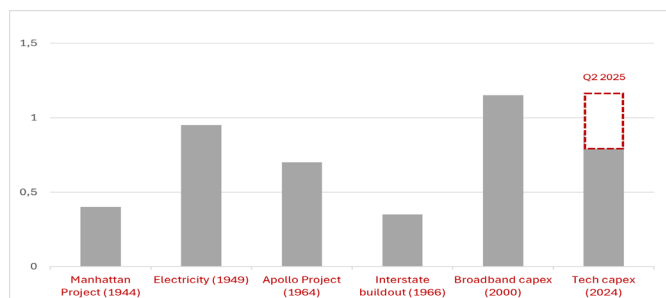
### ‘DAS GRÖSSTE INFRASTRUKTURPROJEKT DER MENSCHHEIT’

Während zuletzt viele Schlagzeilen von einer möglichen „Blase“ sprachen, sind wir zu Beginn des Jahres 2026 klar der Ansicht, dass der KI-Superzyklus noch ganz am Anfang steht.

Die Welt bewegt sich rasant auf den nächsten großen Durchbruch im Verbrauchermarkt zu. Ob das prägende Gerät in Form einer Brille, eines Wearables oder sogar eines KI-basierten Gesprächsbegleiters entsteht – künstliche Intelligenz wird tief in den Alltag integriert. Mehrere große Plattformunternehmen sowie eine Welle spezialisierter Hardware-Innovatoren liefern sich bereits jetzt ein Rennen um diese nächste Entwicklungsstufe. Wenn dieser Moment eintritt, dürfte er

### Abbildung 1: KI-Investitionen sind im historischen Vergleich erheblich Tech capex ist bereits historisch hoch

Spitzenwerte in % des US-BIP für große Infrastrukturprojekte



Quelle: Understanding AI, Kai Williams, October 2025

<sup>1</sup>Quelle: Counterpoint Research, October 2025

<sup>2</sup>Quelle: US Census Bureau, 2025

völlig neue Geschäftsmodelle und Dienste auslösen – ähnlich wie das iPhone 2007, nur nach unserer Einschätzung in einem deutlich größeren Maßstab.

Doch schon bevor wir diesen Punkt erreichen, wächst die zugrunde liegende KI-Infrastruktur in einem außergewöhnlichen Tempo (s. Abb.1).

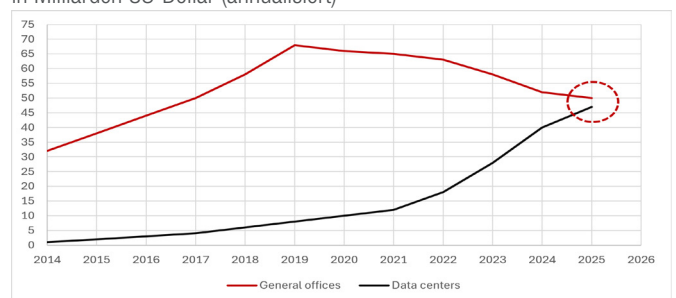
Die weltweite GPU-Kapazität muss sich verfünffachen, allein um den aktuellen Trend zu bedienen. Der Token-Verbrauch (die Nachfrage) verdoppelt sich alle zwei bis drei Monate, während die globalen Investitionen in Foundry-Kapazitäten (das Angebot) nur um etwa 20% pro Jahr steigen<sup>1</sup>. Dieses anhaltende Ungleichgewicht treibt KI-Investitionen in Billionenhöhe an. Und selbst wenn Rechenzentren in den USA inzwischen für mehr als die Hälfte der privaten Bürobaumaßnahmen verantwortlich sind und die Lücke kleiner wird (s. Abb.2 Figure 2)<sup>2</sup>, ist die Welt im Vergleich zu dem, wohin sich KI unserer Ansicht nach entwickelt, weiterhin unterversorgt.

Gleichzeitig verlagert sich KI zunehmend aus dem Rechenzentrum heraus. Telekommunikationsausrüster integrieren fortschrittliche Prozessoren in die nächste Generation von 5G-/6G-Basisstationen. Das markiert den Aufstieg von „Edge-KI“ und ermöglicht günstigere und schnellere Inferenz direkt in der Nähe der Endnutzer.

Europa spielt unserer Meinung nach eine entscheidende Rolle: Hier sitzen weltweit anerkannte Spitzenunternehmen für Netzwerktechnik, Halbleiterfertigungsanlagen und industrielle Automatisierung – und wir sehen in ihnen das Rückgrat dieser neuen Infrastruktur.w infrastructure.

### Figure 2: US Rechenzentren machen inzwischen fast die Hälfte des privaten Bürobaus aus

Private bauausgaben, die tatsächlich umgesetzt wurden in Milliarden US-Dollar (annualisiert)



Quelle: NBC Economics and Strategy ( data via Census Bureau)



## EUROPA: DER PHYSISCHE, VERSTECKTE, INDUSTRIELLE MOTOR DES KI-ZEITALTERS

Genau deshalb ist Europa unserer Ansicht nach für den KI-Wandel weitaus bedeutender, als der Markt derzeit erkennt. Die fortgeschrittenen Fertigungsunternehmen und industriellen Ökosysteme Europas machen die KI-Revolution überhaupt erst physisch möglich. Europäische Maschinen ermöglichen modernste Chipproduktion. Europäische Telekommunikationsinfrastruktur ermöglicht KI am Netzwerkrand. Europäische Industrie-Automatisierungstechnologien ermöglichen es KI, in Fabriken, Logistik, Energienetze, medizinische Geräte und moderne Mobilitätslösungen vorzudringen.

Der „Kontinent der Fertigung“ verbindet tief verankerte industrielle Ökosysteme mit einem regulatorischen und fiskalischen Rahmen, der digitale Souveränität, widerstandsfähige Infrastruktur und Energieunabhängigkeit priorisiert. Wir sind überzeugt, dass Europa ein grundlegender Baustein der globalen KI- und Elektrifizierungs-Wertschöpfungskette ist – nicht nur eine oft günstigere Alternative zur US-Technologieausrichtung

## DER MAKROÖKONOMISCHE RÜCKENWIND NIMMT STRUKTURELL ZU.

Das Jahr 2026 markiert auch den Beginn einer fiskalischen Aktivierung in ganz Europa. Deutschlands geplantes Infrastrukturprogramm in Höhe von 500 Mrd. € ist das bedeutendste seit der Wiedervereinigung und könnte das Wachstum der Eurozone bereits in diesem Jahr um 0,4–0,5 Prozentpunkte erhöhen<sup>3</sup> - mit spürbareren Effekten ab Mitte/Ende 2026, wenn das Kapital tatsächlich in der Realwirtschaft ankommt.

Wir sehen bereits erste klare Anzeichen: vollere Auftragsbücher im Verteidigungssektor, eine zunehmend dynamische Nachfrage nach Netzausbau sowie verbesserte Preisentwicklung bei energieeffizienten Baumaterialien.

Dieses Umfeld schafft eine mehrjährige Planungssicherheit für Unternehmen, die in den Bereichen Elektrifizierung, Rechenzentrums-Energieversorgung, Automatisierung und kritische Hardware-Lieferketten aktiv sind. Europäische Unternehmen haben das vergangene Jahrzehnt weitgehend damit verbracht, effizienter und schlanker zu werden – nun sind sie wieder in der Lage, zu wachsen.

## GEWINNER, VERLIERER UND DIE RÜCKKEHR DES ECHTEN STOCK-PICKINGS.

Ein zentrales Thema, das wir beobachten, ist die zunehmende Spreizung zwischen KI-Gewinnern und jenen, die als ‚abgehängt‘ gelten. Die aktuellen Markterzählungen teilen die Welt häufig in zwei Lager: (1) einige wenige KI-native Hardware- und Cloud-Unternehmen, die ‚alles gewinnen‘, und (2) alle anderen, die als überholt angesehen werden.

Wir halten diese Sichtweise für zu binär. Zahlreiche europäische Software-as-a-Service- (SaaS) und Industrie-Softwareunternehmen wurden stark abgewertet, weil der Markt davon ausgeht, KI werde ihren Wert aushöhlen. Doch die Zahlen spiegeln das unserer Meinung nach nicht wider – viele dieser Unternehmen wachsen weiterhin, monetarisieren weiterhin und bleiben entscheidend für angewandte Enterprise-KI. Ja, sie stehen in der Beweispflicht, aber wir sehen selektive Chancen, da diese Firmen zunehmend zeigen, dass sie Enabler und nicht Nachzügler sein werden.

Dieses Umfeld – Inseln der Euphorie, aber auch Inseln übermäßigen Pessimismus – ist genau jenes, in dem aktive Managementansätze ihre Stärke ausspielen. Selektiv zu sein, technologische Positionierung zu verstehen und Investitionszyklen entlang kompletter Lieferketten im Blick zu behalten, ist entscheidend, um verborgene KI-Hebelwirkung zu identifizieren.

<sup>3</sup>Quelle: Morgan Stanley, April 2025

### WICHTIGE INFORMATIONEN

Ziel: Das Ziel des Teilfonds besteht darin, durch Investitionen in ein Portfolio, das im Wesentlichen aus europäischen Aktien und aktienbezogenen Instrumenten besteht, langfristig überdurchschnittliche risikobereinigte Renditen zu erzielen, die über dem MSCI Europe Net Total Return EUR Index liegen. Der Anlageverwalter verwaltet den Fonds aktiv durch eine Bottom-up-Auswahl, um Renditen sowohl bei Long- als auch bei Short-Positionen zu erzielen. Nicht erschöpfende Liste der Risiken: Marktrisiko, Aktienrisiko, Zinsrisiko, Kreditrisiko, Risiken in Schwellenländern, Risiken im Zusammenhang mit nachhaltiger Finanzierung, Derivatrisiken. Alle Kosten und Risiken sind im Prospekt und im Dokument mit wesentlichen Anlegerinformationen (KID) aufgeführt, die unter [www.generali-investments.lu](http://www.generali-investments.lu) verfügbar sind.

Marketingmitteilung in Bezug auf Aperture Investors SICAV, eine offene Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV) nach luxemburgischem Recht vom 17. Dezember 2010, die als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) qualifiziert ist, und ihren Teilfonds European Innovation Fund. Nur für professionelle Anleger in den Ländern bestimmt, in denen der Fonds für den Vertrieb registriert ist – nicht für US-Personen. Vor einer Anlageentscheidung sollten Anleger den Prospekt, den SFDR-Anhang und die wesentlichen Anlegerinformationen („KID“) lesen. Die KIDs sind in einer der Amtssprachen des EU-/EWR-Landes verfügbar, in dem der Fonds zum Vertrieb registriert ist, während der Prospekt und sein SFDR-Anhang in englischer Sprache (nicht in französischer Sprache) zusammen mit den Jahres- und Halbjahresberichten unter [www.generali-investments.lu](http://www.generali-investments.lu) oder auf Anfrage kostenlos bei Generali Investments Luxembourg S.A., 4 Rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Großherzogtum Luxemburg, unter [GIL.fundinfo@generali-invest.com](mailto:GIL.fundinfo@generali-invest.com). Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die für die Vermarktung des Fonds geschlossenen Vereinbarungen zu kündigen. Eine Zusammenfassung Ihrer Rechte als Anleger (in englischer Sprache oder einer zugelassenen Sprache) ist auf [www.generali-investments.lu](http://www.generali-investments.lu) im Abschnitt „Über uns/Generali Investments Luxembourg“ verfügbar. Eine Zusammenfassung der SFDR-Produktinformation (in englischer Sprache oder einer zugelassenen Sprache) ist auf der Fondsseite der Website im Abschnitt „Nachhaltigkeitsbezogene Angaben“ verfügbar.

Diese Marketingmitteilung dient nicht der Anlage-, Steuer-, Buchhaltungs-, Berufs- oder Rechtsberatung und stellt kein Angebot zum Kauf oder Verkauf des Fonds oder anderer Wertpapiere dar, die möglicherweise vorgestellt werden. Alle Meinungen oder Prognosen gelten zum angegebenen Datum, können sich ohne vorherige Ankündigung ändern, müssen nicht eintreten und stellen keine Empfehlung oder ein Angebot für eine Anlage dar.

ENVO1042026

## DIE NÄCHSTE SUPERPHASE WIRD PHYSISCH, INDUSTRIELL UND ‘SUPER-SCHNELL’

Während die Jahre 2023–2025 stark von Modelldurchbrüchen und dem Aufstieg der KI-Cloud geprägt waren, wird die nächste Phase des KI-Zyklus unserer Einschätzung nach von der Umsetzung bestimmt sein – in Geräten, Netzwerken, Fabriken, Energiesystemen, Verteidigungs- und Luftfahrttechnik, medizinischen Geräten und im täglichen Leben. Und genau hier sehen wir Europas besondere Stärke.

Wir bewegen uns „super-schnell“, um es mit einem passenden Ausdruck zu sagen. Das Ausmaß des bevorstehenden Wandels ist unserer Meinung nach deutlich größer, als es die aktuellen Bewertungen europäischer Aktien widerspiegeln.

Mit Blick nach vorn gehen wir davon aus, dass der KI-Superzyklus im Jahr 2026 nicht an Fahrt verlieren wird. Vielmehr wird er sich über Investitionszyklen, Branchen und Ländergrenzen hinweg verbreitern – und Europa befindet sich unseres Erachtens im Zentrum der Wertschöpfungskette der Enabler.

## APERTURE INVESTORS SICAV EUROPEAN INNOVATION [\[factsheet\]](#)



Fondsmanager	Anis Lahlou
AUM	798€ Mio (Ende Dezember 2025)
Auflagedatum	17. Dez 2019
Benchmark	MSCI Europe Net Total Return EUR Index
Währung	EUR
Domizil	Luxemburg
Investmentgesellschaft	Aperture Investors UK, LTD
KVG	Generali Investments Luxembourg S.A.
Risiko level SSRI	4/7
SFDR	Artikel 8



MANAGEMENTKOMMENTAR FÜR Q4/2025  
HERUNTERLADEN