



BlackPoint

ASSET MANAGEMENT



Facts #13

Das ANKER-Prinzip

Anlagenintensiv, kaum ersetzbar, resilient.
Warum physische Assets an den Börsen wieder
gefragt sind.

Q1/2026

*Dies ist ein Marketing-Dokument. Bitte lesen Sie den Prospekt und das KID,
bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.*



Facts #13 **Das ANKER-Prinzip**

Anlagenintensiv, kaum ersetzbar, resilient – warum physische Assets an den Börsen wieder gefragt sind.

Ein Jahrzehnt lang dominierten skalierbare Plattformen, Cloud-Software und digitale Marktplätze die Rendite-Rankings an den Aktienmärkten. Niedrige Zinsen und überschüssige Liquidität begünstigten wiederkehrende Geschäftsmodelle (Abonnements) mit hoher Fremdkapitalquote und geringer Kapitalintensität.

Die Märkte belohnen
wieder das,
was physisch da ist

Diese Normalität ist Geschichte. Seit dem postpandemischen Inflationsschock erleben wir eine grundlegende Neubewertung von Knappheit. Lieferkettenstörungen, der Krieg in der Ukraine und ein strukturelles Umdenken in Fragen der Globalisierung haben die Kapitalkosten spürbar erhöht. Energiesysteme, Lieferketten und Infrastruktur sind strategisch und knapp geworden. Die Märkte belohnen wieder das, was physisch da ist – und was sich nicht per Mausclick replizieren lässt.

Der doppelte KI-Schock

Die KI-Revolution verschärft diese Neuordnung mit einer paradoxen Doppelwirkung: Sie stellt Margen und langfristige Unternehmensbewertungen im Software- und IT-Services-Sektor fundamental in Frage – und verwandelt zugleich einige der berühmtesten „Capital Light“-Gewinner in die größten Kapitalinvestoren der Wirtschaftsgeschichte.

Die erste Schockwelle trifft die digitalen Geschäftsmodelle, die das vergangene Jahrzehnt prägten. Software-Anbieter, IT-Dienstleister, Publisher, Gaming-Unternehmen und Logistikplattformen sehen ihre Wettbewerbsvorteile in Form von Markteintrittsbarrieren zunehmend in Gefahr, da KI die Kosten der Informationsverarbeitung senkt und Differenzierung erschwert. Selbst Vermögensverwalter sind nicht immun gegen diesen Druck. Die jüngste Bewertungsanpassung im Software-Sektor reflektiert dabei weniger einen Gewinneinbruch als vielmehr eine fundamentale Neukalkulation von langfristigen Unternehmensbewertungen und Margendauerhaftigkeit – historisch hohe Profitabilität wird zunehmend als verwundbar gegenüber kompetitivem Druck eingestuft.

Die zweite Schockwelle ist das Spiegelbild der ersten: Um an der Spitze von Basismodellen und Rechenkapazität zu bleiben, haben die fünf großen US-Hyperscaler einen beispiellosen Investitionszyklus eingeleitet. Zwischen 2023 und 2026 werden sie voraussichtlich rund 1,5 Billionen US-Dollar an Investitionsausgaben tätigen – deutlich mehr als in ihrer gesamten Unternehmensgeschichte vor 2022. Allein 2026 dürften die Investitionen dieser Gruppe die Marke von 650 Milliarden US-Dollar überschreiten. Die einstigen Inbegriffe kapitalleichter Skalierung mutieren zu Industriekonzerne mit massivem physischen Kapitalstock – einer der schnellsten und größten Investitionszyklen der Technologiegeschichte, mit weitreichenden Implikationen für die gesamte Investmentlandschaft.

Das ANKER-Prinzip

In diesem Umfeld gewinnt eine Unternehmenskategorie an Bedeutung, die sich unter dem Akronym **ANKER** – Anlagenintensiv, kaum ersetzbar, resilient – zusammenfassen lässt. Gemeint sind Unternehmen, die zwei Eigenschaften vereinen: Sie verfügen über substanzielle physische Vermögenswerte mit hohen Replikationsbarrieren – seien es Kosten, regulatorische Hürden, lange Bauzeiten oder ingenieurtechnische Komplexität – und ihre Assets behalten ihre wirtschaftliche Bedeutung über technologische Zyklen hinweg. Dazu zählen Stromnetze,



Facts #13
Das ANKER-Prinzip

Pipelines, Versorgungsinfrastruktur, Transportnetzwerke, kritische Maschinen und langzyklische Industriekapazitäten. Ein interessanter Grenzfall sind Rechenzentren. Sie erfüllen auf den ersten Blick mehrere ANKER-Kriterien: hohe Investitionsvolumina, komplexe Infrastruktur und strategische Bedeutung im KI-Zeitalter. Doch ihnen fehlt die entscheidende dritte Dimension – die Resilienz gegenüber technologischem Wandel. Die verbaute Hardware veraltet innerhalb von rund vier Jahren und muss unter erheblichen Kosten ersetzt werden. Anders als ein Stromnetz oder eine Pipeline, die über Jahrzehnte wirtschaftlich relevant bleiben, unterliegen Rechenzentren einem permanenten Erneuerungsdruck.

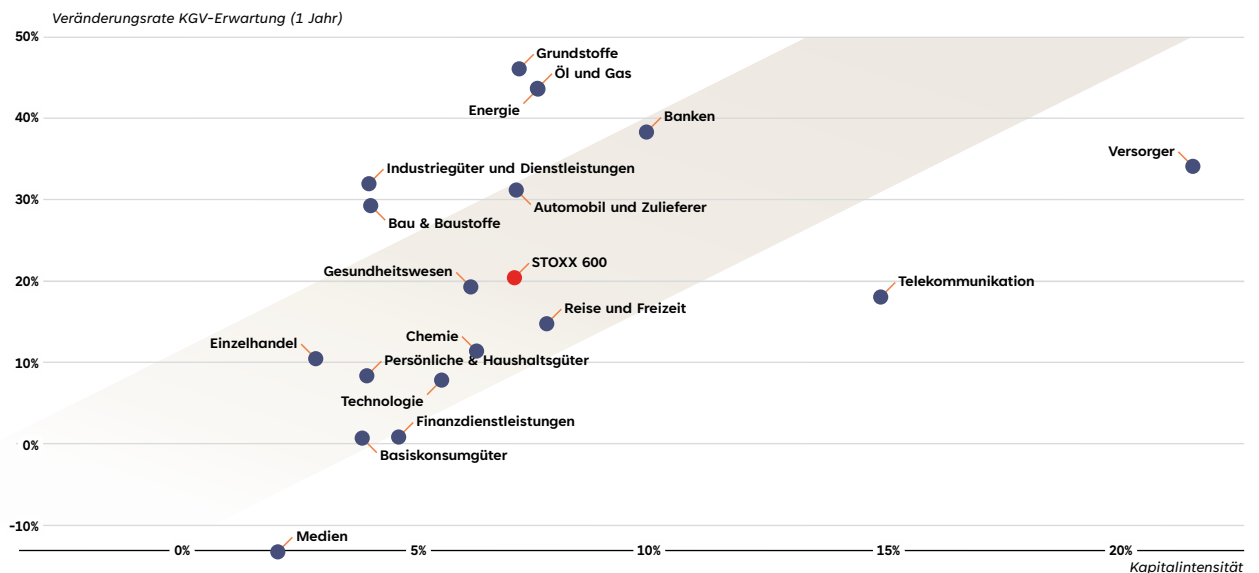
Die Abgrenzung ist weniger trivial, als sie erscheint. Versorger, Rohstoffkonzerne, Energieunternehmen und Telekommunikationsanbieter fallen eindeutig in die kapitalintensive Kategorie. Doch auch Segmente wie Aerospace & Defence, Luxusgüter mit langen Investitionszyklen sowie Transportinfrastruktur weisen ausgeprägte ANKER-Merkmale auf. Umgekehrt sind nicht alle Industrieunternehmen automatisch kapitalintensiv – Unternehmensberatungen zum Beispiel operieren mit sehr geringem physischen Kapitalstock, da ihr Wert primär im Humankapital liegt und ihre wissensbasierten Geschäftsmodelle zugleich zu den Bereichen zählen, die am unmittelbarsten vom KI-getriebenen Produktivitätsschub betroffen sind. Wer ANKER-Qualitäten identifizieren will, kommt um eine gründliche Einzeltitelanalyse nicht herum.

Kapitalintensität als strategischer Vorteil

Die Grafik verdeutlicht den Zusammenhang eindrücklich: Je höher die Kapitalintensität eines Sektors – gemessen als Verhältnis von Investitionsausgaben zu Umsatzerlösen – desto stärker ist seine Bewertung in den vergangenen zwölf Monaten gestiegen. Versorger, Grundstoffe und Energie stehen am oberen Ende beider Skalen, während Medien und Basiskonsumgüter – Sektoren mit geringem physischen Kapitaleinsatz – stagnieren oder sogar rückläufig sind. Die Korrelation ist bemerkenswert klar: Der Markt bepreist Kapitalintensität nicht mehr als Belastung, sondern als strategischen Vorteil.

Abb. 1

Kapitalintensität und Bewertung





Regierungen lenken Kapital gezielt in physische Infrastruktur

Struktureller Rückenwind

Mehrere makroökonomische Kräfte stützen diese Rotation. In Europa hat die Investitionsquote ein 10-Jahres-Hoch erreicht – eine Umkehr der jahrelangen Unterinvestition in physische Kapazitäten. Fiskalische Expansion, höhere Wiederbeschaffungskosten, die Re-Regionalisierung von Wertschöpfungsketten und eine Erholung des verarbeitenden Gewerbes bilden ein solides Fundament. Regierungen lenken Kapital gezielt in physische Infrastruktur – ob Verteidigungsausgaben, Energienetze oder strategische Industriepolitik – und schaffen damit einen Rückenwind, der über konjunkturelle Zyklen hinausreicht.

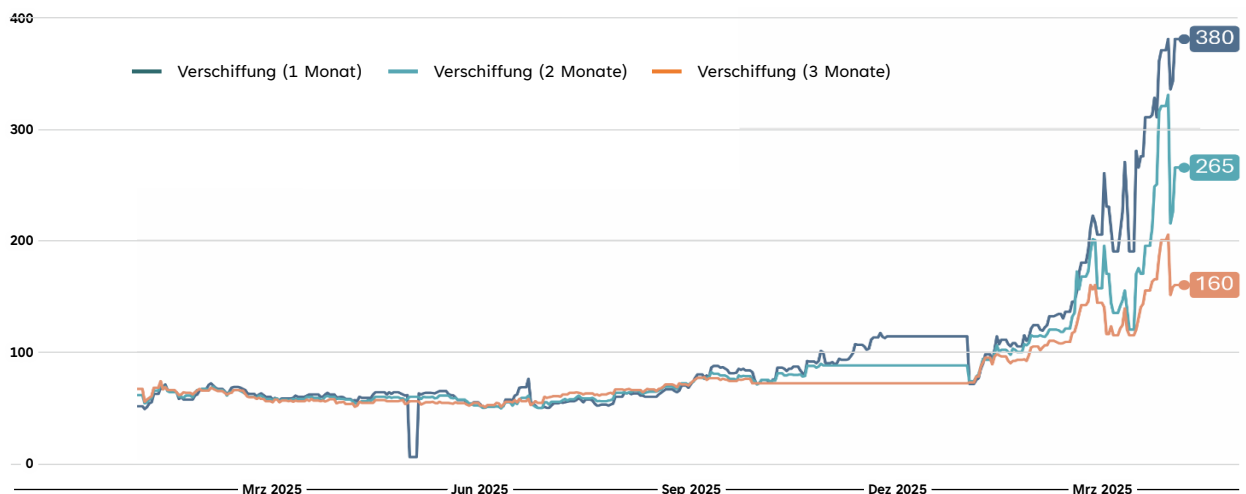
Der Iran-Konflikt als Stresstest für die Märkte

Dass geopolitische Risiken unmittelbar auf die Finanzmärkte durchschlagen, hat das zurückliegende Quartal drastisch vor Augen geführt. Die Eskalation des Iran-Konflikts und die Sperrung der Straße von Hormus markierten eine Zäsur, die in nahezu allen Assetklassen spürbar war – und den Wert physischer Infrastruktur- und Energieanlagen einmal mehr unterstrich.

Ein Blick auf die Frachtraten für sehr große Frachtschiffe (z.B. Capesize Bulk Carrier) vom Persischen Golf (Ra's Tanura) durch die Straße von Hormus nach China (Ningbo) macht die Dynamik greifbar. Über weite Strecken des Jahres 2025 bewegten sich die Transportkosten auf moderatem Niveau – unterbrochen lediglich durch einen markanten Einbruch im Frühsommer, als Trumps Zölle am sogenannten „Liberation Day“ eine heftige Marktreaktion auslösten. Nach dieser Zäsur und einer anschließenden Stabilisierung explodierten die Raten dann exakt mit dem Ausbruch des Iran-Konflikts auf historische Niveaus. Bei kurzfristigen Verschiffungen mit einem Monat Vorlauf stiegen die Kosten auf das Siebenfache des Vorjahresniveaus – ein panikhafter Ausschlag, der die akute Krisensituation in der Region in Echtzeit abbildet. Selbst bei längeren Vorlaufzeiten von drei Monaten verdoppelten sich die Raten.

Abb. 2

Frachtraten für große Frachtschiffe
(Persischer Golf - China, gestaffelt nach Vorlaufzeit)



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen



Facts #13 **Das ANKER-Prinzip**

Für Anleger ist die Botschaft klar: Geopolitische Fragmentierung ist kein Hintergrundrauschen mehr, sondern ein Preisfaktor erster Ordnung. Unternehmen, die kritische (Transport-) Infrastruktur, Energieerzeugung oder Rohstoffzugang kontrollieren – also klassische ANKER-Werte – profitieren in einem solchen Umfeld überproportional. Der Iran-Konflikt hat im zurückliegenden Quartal als Stresstest gewirkt und gezeigt, wie schnell physische Knappheit Bewertungen verschieben kann.

Paradigmenwechsel oder Rekalibrierung?

Die zentrale Frage für Anleger lautet: Handelt es sich um einen dauerhaften Paradigmenwechsel oder eine vorübergehende Rekalibrierung? Eine abschließende Antwort ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht möglich. Was sich jedoch mit zunehmender Klarheit abzeichnet: Die Einflüsse, die kapitalintensive Geschäftsmodelle stützen, gewinnen an Breite und Stärke. Nicht jedes „Capital Light“-Modell ist gefährdet, aber die pauschale Bewertungsprämie für Skalierbarkeit ohne physische Verankerung erscheint überholt. Zugleich eröffnet der enorme Investitionsbedarf in Rechenzentren, Energieerzeugung und Netzinfrastruktur neue Chancen entlang der gesamten physischen Wertschöpfungskette.

Die Einflüsse, die kapitalintensive Geschäftsmodelle stützen, gewinnen an Breite und Stärke

Implikationen für den BlackPoint Evolution Fund

Im BlackPoint Evolution Fund setzen wir das ANKER-Prinzip gezielt um. Unser Portfolio spiegelt die Überzeugung wider, dass physische Produktivvermögen in diesem neuen Marktregime systematisch unterbewertet sind – und dass der Markt gerade erst beginnt, die strategische Prämie für schwer replizierbare Sachwerte einzupreisen. Konkret positionieren wir uns entlang der gesamten physischen Wertschöpfungskette: mit Mitsubishi Heavy Industries in japanischen Mischkonzernen, die von Energietechnik über Verteidigung bis hin zur Infrastruktur die gesamte Breite kapitalintensiver Industrieproduktion abdecken; mit Cummins im Bereich Nutzfahrzeugantriebe, wo langzyklische Ersatzteilgeschäfte und die Transformation hin zu alternativen Antrieben hohe Markteintrittsbarrieren schaffen; mit Shin-Etsu Chemical in der Grund- und Spezialchemie, einem Schlüsselzulieferer für die Halbleiter- und Bauindustrie; mit Kubota im Segment Landmaschinen, das von der globalen Ernährungssicherheit und der Modernisierung landwirtschaftlicher Infrastruktur profitiert; mit RWE und E.ON in der europäischen Energieerzeugung und Netzinfrastruktur, wo regulatorische Schutzgräben und der enorme Investitionsbedarf der Energiewende langfristige Erlösströme sichern; sowie mit UPS in der globalen Logistik, deren physisches Netzwerk aus Sortierzentren, Flugzeugen und Zustellflotten kaum replizierbar ist. Gemeinsam ist diesen Positionen, dass sie ANKER-Qualitäten in Reinform verkörpern: hohe Kapitalintensität, technologische Beständigkeit und strategische Relevanz in einer fragmentierten Weltwirtschaft.

Die Botschaft für Investoren ist klar: Wer ausschließlich auf digitale Skalierbarkeit gesetzt hat, sollte die Gewichtung physischer Produktivvermögen überdenken. Die Zeiten, in denen hohe Sachanlagenquoten als Makel galten, scheinen vorbei zu sein. In einer Welt knapper Kapazitäten, steigender Realzinsen und geopolitischer Fragmentierung werden Stahl, Kupfer, Beton und Netzwerke wieder zu dem, was sie historisch immer waren: die Grundlage wirtschaftlicher Wertschöpfung – und möglicherweise auch die Grundlage attraktiver Renditen in den kommenden Jahren.



Wichtige Hinweise

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Information zur Werbung für ein Produkt (Werbemitteilung) der BlackPoint Asset Management GmbH („BlackPoint Asset Management“) und es darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden. BlackPoint Asset Management ist ein unabhängiger Vermögensverwalter mit Sitz in 80539 München, Herrnstr. 44. Die Firma ist im Handelsregister des Amtsgerichts München unter der Nummer HRB262183 eingetragen und wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht beaufsichtigt.

Die Werbemitteilung stellt keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar und ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die vorstehenden Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Werbemitteilung. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Bei den Angaben handelt es sich um Vergangenheitsdaten, die keinen Indikator für zukünftige Entwicklungen darstellen. Der Kapitalwert und der Anlageertrag eines Investments in den BlackPoint Evolution Fund, einem Teilfonds des BlackPoint Umbrella-Fonds, werden ebenso Schwankungen unterliegen wie die Notierung der einzelnen Wertpapiere, in die der Fonds bzw. die jeweiligen Teilfonds investieren, so dass erworbene Anteile bei der Rückgabe sowohl mehr, als auch weniger wert sein können als zum Zeitpunkt der Anschaffung.

Gesamtrisikoindikator (SRI): Der Fonds wurde auf einer Skala von 1 bis 7 in die Risikoklasse 3 eingestuft, wobei 3 einer mittelniedrigen Risikoklasse entspricht. Diese Einstufung beruht auf der Annahme, dass Sie den Fonds 5 Jahre halten. Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft (www.ipconcept.com/ipc/de/anlegerinformation.html) in deutscher Sprache einsehbar.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffenen hat, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben. Die Grundlage für den Kauf bilden ausschließlich der Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement, das Basisinformationsblatt (KID) sowie die Berichte. Eine aktuelle Version der vorgenannten Dokumente ist kostenlos in deutscher Sprache am Sitz der Verwaltungsgesellschaft IPConcept (Luxemburg) S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg, auf der Homepage (www.ipconcept.com), bei der DZ PRIVATBANK AG, Niederlassung Luxemburg, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg, sowie der deutschen Vertriebsstelle BlackPoint Asset Management GmbH, Herrnstr. 44, 80539 München, erhältlich.

Bildnachweis:

© Illustration by rado & AI

Facts
quarterly

BlackPoint
Asset Management GmbH

Herrnstr. 44
80539 München
Tel. +49 . 89 . 124148 - 770
Fax +49 . 89 . 124148 - 779

Repräsentanz Frankfurt
Opernplatz 14
60313 Frankfurt am Main
Tel. +49 . 69 . 170759 - 300
Fax +49 . 69 . 170759 - 309

info@blackpoint-am.com

Geschäftsführer
Alexander Pirpamer
Eduardo Mollo Cunha
Marcel Huber
Frank Götz