



In einer Zeit KI-bedingter Marktunsicherheit wenden sich Anleger zunehmend Aktien zu, die von Goldman Sachs-Strategen als HALO bezeichnet werden: Heavy Assets, Low Obsolescence. Kapitalintensive Unternehmen mit unersetzlicher Infrastruktur, hoher technischer Komplexität und hohen Eintrittsbarrieren erhalten erneute Aufmerksamkeit, da der Markt in einer Ära technologischer Disruption nach Widerstandsfähigkeit sucht.

### Das HALO-Konzept: Was es bedeutet und warum es wichtig ist

Da künstliche Intelligenz die Erwartungen an Geschäftsmodelle neu ordnet und wissensintensive Sektoren stört, suchen immer mehr Anleger Zuflucht bei Unternehmen, deren Wert in physischen Vermögenswerten und struktureller Komplexität verwurzelt ist. Das HALO-Rahmenwerk identifiziert Unternehmen mit sehr hohen Ersatzkosten, langlebigen Vermögenswerten, netzwerkbasierter Infrastruktur und regulierten oder oligopolistischen Marktpositionen. Diese Eigenschaften machen sie weitgehend immun gegen die Art schneller technologischer Substitution, die andere Teile des Aktienmarktes beunruhigt.

In den Vereinigten Staaten gehören zu den Sektoren, die am besten zum HALO-Profil passen, Eisenbahnen, regulierte Versorgungsunternehmen, Midstream-Unternehmen, Luft- und Raumfahrt sowie Verteidigung, integrierte Energieunternehmen und Telekommunikationsinfrastruktur. Diese Sektoren repräsentieren den reinsten Ausdruck dieses Themas: unersetzliche physische Netzwerke, jahrzehntelange Investitionszyklen und starke Preissetzungsmacht. Ihre Betreiber profitieren von regionalen Monopolen oder Oligopolen, stark regulierten Einnahmequellen und Vermögenswerten, deren Replikation Jahrzehnte und Milliarden von Dollar kosten würde.

### Ranking nach ROIC (Return on Invested Capital)-Nachhaltigkeit: Eisenbahnen und Verteidigung führen

Wenn diese Sektoren nach Nachhaltigkeit der Rendite auf das investierte Kapital eingestuft werden, erweisen sich Eisenbahnen als klare Spitzenreiter. Die großen Eisenbahnbetreiber funktionieren in regionalen Duopolen mit unersetzlichen Schienennetzen, rationalem Preisverhalten und typischen

Kapitalrenditen von zehn Prozent bis über zwanzig Prozent. Verteidigungsunternehmen folgen dicht dahinter und profitieren von mehrere Jahrzehnte dauernden Programmen, extrem hohen Wechselkosten und staatlich gestützter Nachfrage.

Regulierte Versorgungsunternehmen liefern niedrigere, aber sehr vorhersehbare Renditen, unterstützt durch tarifbasierte Gesetzgebung, während Midstream-Pipeline-Betreiber Renditen von etwa 15% erzielen, gestützt durch vertraglich vereinbarte Cashflows und hohe Ersatzkosten. Telekommunikationsinfrastruktur und integrierte Ölgesellschaften vervollständigen das Ranking, wobei letztere starke Renditen in günstigen Rohstoffzyklen bieten, aber die strukturelle Konsistenz der bestplatzierten Sektoren vermissen lassen.

### Das europäische HALO-Universum: Ähnliche Logik, andere Namen

Das HALO-Konzept lässt sich gut auf europäische Aktienmärkte übertragen. Regulierte Netzbetreiber bieten sehr vorhersehbare Cashflows, unterstützt durch langlebige Übertragungsinfrastruktur. In den Industrie- und Luftfahrtsektoren profitieren führende Hersteller von Duopoldynamik und Auftragsbüchern, die Jahrzehnte umfassen, während Infrastrukturkonzessionäre Quasi-Monopolpositionen im Autobahn- und Flughafenbetrieb besitzen. Integrierte Energieunternehmen bieten Zugang zu massiver physischer Infrastruktur mit hoher technischer Komplexität.

Transport- und Logistikgruppen fügen weitere Breite hinzu, ebenso wie Flughafenbetreiber und große Bergbauunternehmen. Bei einer Rangfolge nach der Kombination aus Vermögensintensität, KI-Resistenz und monopolistischen Netzwerkmerkmalen erweisen sich regulierte Versorgungsunternehmen,



Infrastrukturkonzessionäre, Luftfahrt und integrierte Energieunternehmen als die besten europäischen Kandidaten.

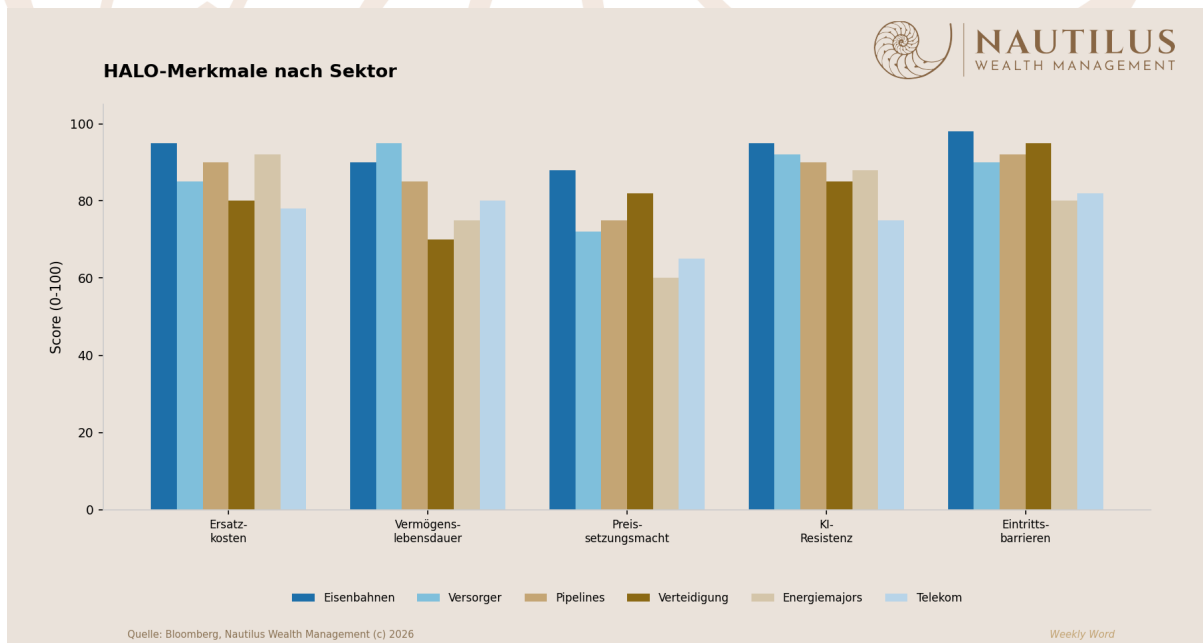
### Anlageimplikationen und Marktperspektive

Die wachsende Attraktivität von HALO-Aktien spiegelt eine breitere Marktrotation weg von reinen Wachstums- und Innovationsspielen hin zu Unternehmen mit greifbaren, schwer zu replizierenden Vermögenswerten wider. Historisch gesehen haben diese Sektoren in inflationären Regimen gut abgeschnitten, von fiskalischen Stimuli profitiert und Preissetzungsmacht durch Knappheit aufrechterhalten. Da das Konzept der Verbreiterung an Zugkraft gewinnt, bewerten Anleger die relative Attraktivität von vermögensintensiven Zinseszinsrenditen gegenüber kapitalleichten Technologiemodellen neu. Die Kernfrage dreht sich nicht mehr nur um Wachstum, sondern um die Nachhaltigkeit und Verteidigungsfähigkeit von Renditen.

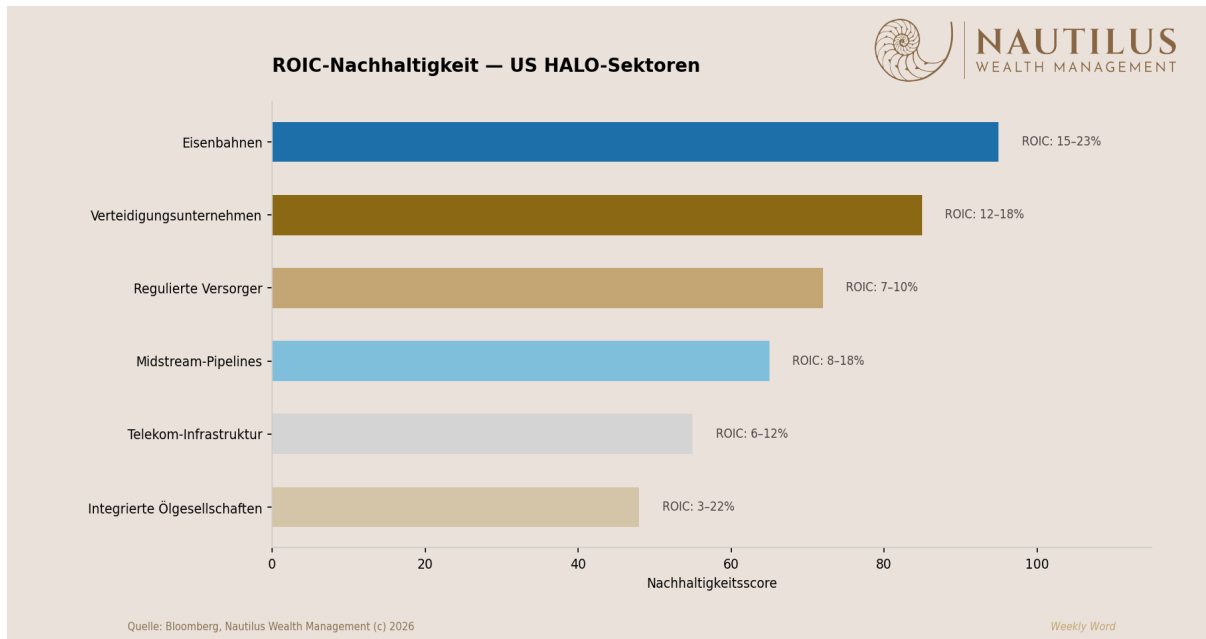
Für langfristige Anleger bietet das HALO-Rahmenwerk eine nützliche Perspektive zur Identifizierung von Unternehmen, deren Wettbewerbsvorteile strukturell verankert sind und nicht einer schnellen Erosion unterliegen. In einer Welt, in der künstliche Intelligenz die Veralterung wissensbasierter Wettbewerbsvorteile beschleunigt, könnten physische Infrastruktur, regulatorische Barrieren und Netzwerkeffekte die nachhaltigsten Quellen der Wertschöpfung sein.

### Fazit

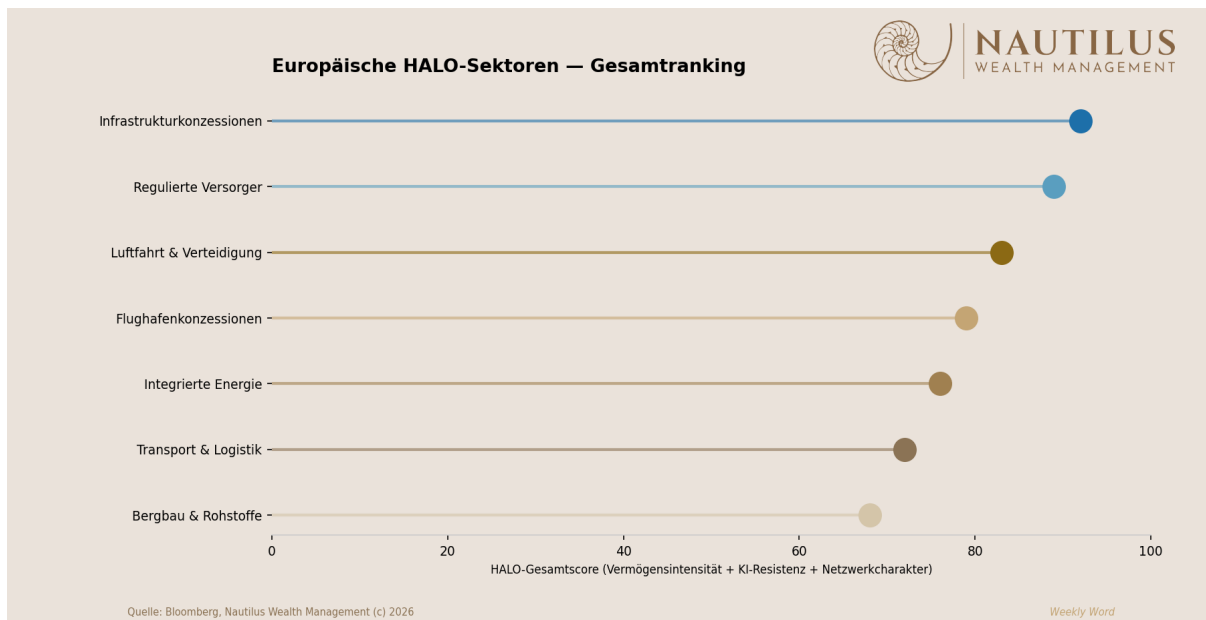
Der HALO-Effekt stellt eine bedeutende Verschiebung dar, wie sich Anleger für das KI-Zeitalter positionieren. Anstatt der Technologie selbst nachzujagen, wendet sich eine wachsende Zahl den Unternehmen zu, die das physische Rückgrat der Wirtschaft bilden. Mit unersetzlicher Infrastruktur, regulierten Renditen und minimaler Exposition gegenüber technologischer Disruption bieten diese ein überzeugendes Gegengewicht zur Volatilität und Unsicherheit, die das aktuelle Marktumfeld kennzeichnen. Für Anleger ist HALO keine Ablehnung von Innovation, sondern eine Anerkennung, dass dauerhafter Wert oft in dem liegt, was nicht leicht repliziert oder ersetzt werden kann.



**Grafik 1:** Das HALO-Rahmenwerk bewertet Sektoren anhand von fünf wichtigen Dimensionen: Ersatzkosten, Vermögenslebensdauer, Preissetzungsmacht, KI-Resistenz und Eintrittsbarrieren. Eisenbahnen und regulierte Versorgungsunternehmen schneiden in allen Kategorien konstant hoch ab, während Energiemajors aufgrund ihrer Exposition gegenüber Rohstoffzyklen mehr Variabilität zeigen.



**Grafik 2:** Nach Nachhaltigkeit der Kapitalrendite eingestuft, führen Eisenbahnen überzeugend mit einem ROIC, der konstant im hohen Zehnerbereich bis über zwanzig Prozent liegt. Verteidigungsunternehmen und regulierte Versorgungsunternehmen folgen mit strukturell stabilen Renditen. Energiemajors zeigen, obwohl sie in starken Rohstoffzyklen außergewöhnliche Renditen erzielen können, die größte Bandbreite und die geringste Konsistenz.



**Grafik 3:** Der zusammengesetzte HALO-Score für europäische Aktien kombiniert Vermögensintensität, KI-Resistenz und Netzwerk- oder Monopolmerkmale. Regulierte Versorgungsunternehmen, Infrastrukturkonzessionäre und Luftfahrtführer erweisen sich als die stärksten Kandidaten, was ihre Kombination aus unersetzlicher Infrastruktur, regulatorischem Schutz und minimaler Exposition gegenüber KI-getriebener Disruption widerspiegelt.



**Disclaimer:** Dieses Dokument wurde mit der gebotenen Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen von Nautilus Wealth Management AG erstellt. Nautilus Wealth Management AG gibt jedoch keine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen und übernimmt keine Haftung für Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Informationen in diesem Dokument dienen ausschließlich Informationszwecken und sind ausschließlich für den bezeichneten Empfänger bestimmt. Jede Vervielfältigung, Weiterverteilung oder Neuveröffentlichung dieses Dokuments, ganz oder teilweise, zu welchem Zweck auch immer, ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Nautilus Wealth Management AG streng verboten. Nichts in diesem Dokument ist als Einladung, Angebot oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, damit verbundenen Finanzinstrumenten oder zum Abschluss anderer Transaktionen zu verstehen. Darüber hinaus stellen die hierin enthaltenen Informationen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Dieses Dokument ist nicht für US-Personen bestimmt, wie in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils gültigen Fassung definiert.