



Halbjahres- ausblick

2026



Halbjahres-

ausblick

2026

In unserem Halbjahresausblick beleuchten wir unsere Top-10-Prognosen vor dem Hintergrund der Entwicklungen im ersten Halbjahr und erläutern, wie wir uns für den Rest des Jahres 2026 positioniert haben. Wir konzentrieren uns darauf, wie sich die einzelnen Prognosen entwickelt haben und wo wir in der zweiten Jahreshälfte die vielversprechendsten Chancen für Anlegerinnen und Anleger sehen.

Bislang war das Jahr 2026 geprägt von den geopolitischen Nachwirkungen der militärischen Operationen, welche die USA und Israel Ende Februar gegen den Iran starteten. Die faktische Sperrung der Strasse von Hormus hat die Energiemärkte durcheinandergebracht, die Inflationserwartungen in die Höhe getrieben und die Märkte dazu gezwungen, den geldpolitischen Kurs der wichtigsten Zentralbanken neu zu bewerten. Neben den geopolitischen Entwicklungen waren die Nachfrage nach künstlicher Intelligenz und die damit verbundenen Engpässe die zentralen Treiber für die Aktienmarkttrenditen.

Vor diesem Hintergrund aktualisieren wir unsere Kernprognosen und setzen sie in konkrete Portfolio-Massnahmen für das zweite Halbjahr 2026 um.

Massnahmen für Anlegerinnen und Anleger (HJ2 2026)

- **Halten Sie an einer Übergewichtung von US-Wachstumswerten fest; verfolgen Sie gegenüber Europa und dem Vereinigten Königreich einen selektiveren Ansatz,** denn dort mahnen der Energieschock und das schwächere Wachstumsumfeld zu grösserer Vorsicht.
- **Fokus auf Qualität und Widerstandsfähigkeit:** Unternehmen mit soliden Bilanzen, Preissetzungsmacht und Energieeffizienz werden die längerfristig höheren Inputkosten und die politische Unsicherheit meistern.
- **Bevorzugen Sie aktive gegenüber passiven Engagements,** insbesondere in Bereichen mit vielen Börsengängen (IPO) und geopolitischen Risiken, in denen die Volatilität und das Schlagzeilenrisiko erhöht sind.



Zur Jahresmitte 2026 sehen sich Anlegerinnen und Anleger mit einer Welt konfrontiert, die ihnen sowohl fremd als auch auf unangenehme Weise vertraut vorkommt. Der Schock über die faktische Sperrung der Strasse von Hormus hat Erinnerungen an vergangene Energiekrisen wieder aufleben lassen, doch diese Entwicklung vollzieht sich nun vor dem Hintergrund mächtiger struktureller Kräfte: der anhaltenden Führungsrolle der US-Wirtschaft, der rasanten Entwicklung der künstlichen Intelligenz und einer zwar stärker fragmentierten, aber dennoch intensiv vernetzten geopolitischen Ordnung.

Zu den unmittelbaren Folgen des «Hormus-Schocks» zählen höhere Energiepreise, erneute Inflationssorgen und eine Neubewertung des Zinspfades. Märkte, die sich auf einen sanften Zyklus mit geldpolitischer Lockerung eingestellt hatten, müssen nun das Risiko einer geldpolitischen Straffung in Betracht ziehen. Dies hat vor allem energieimportierende Regionen wie Asien, Europa und das Vereinigte Königreich stark belastet, wo ein schwächeres Wachstum und politische Unsicherheiten die Auswirkungen der gestiegenen Inputkosten noch verstärkt haben.

Im Gegensatz dazu haben die USA einmal mehr ihre Widerstandsfähigkeit unter Beweis gestellt. Dank fiskalpolitischer Impulse, umfangreicher Investitionen im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI) und seiner Stellung als Nettoenergieexporteur konnte das Land den Schock besser abfedern als viele andere. Wir betrachten die USA auch in der zweiten Jahreshälfte weiterhin als den wichtigsten Wachstumsmotor unter den Industrieländern, auch wenn das politische Umfeld zunehmend komplizierter wird.

Gleichzeitig verändert der Investitionszyklus im Bereich der KI die Kapitalmärkte grundlegend. Rekordhohe Investitionsausgaben von Hyperscalern, anhaltende Engpässe bei Halbleitern und eine Reihe vielbeachteter Börsengänge machen deutlich, dass KI nach wie vor der stärkste langfristige Wachstumsmotor für globale Aktien ist. Doch auch hier vollzieht sich ein Wandel weg von «Wachstum um jeden Preis» hin zu einem anspruchsvolleren Umfeld, in dem die Fähigkeit, Investitionen in nachhaltige Cashflows umzuwandeln, über Erfolg und Misserfolg entscheiden wird.

In diesem Zusammenhang ist unsere Botschaft klar. Erstens: Investieren Sie weiterhin, aber seien Sie wählerisch. Wir bevorzugen US-Wachstumswerte, Qualitätsunternehmen mit soliden Bilanzen und Preissetzungsmacht sowie aktive Anlagestrategien in politikempfindlichen und IPO-intensiven Bereichen. Zweitens: Setzen Sie auf eine Diversifizierung über Regionen, Sektoren und Anlageklassen hinweg, einschliesslich privater Märkte und Infrastruktur, die Widerstandsfähigkeit und differenzierte Renditetreiber bieten können.

Es ist unwahrscheinlich, dass die Unsicherheit schnell nachlässt. Für geduldige Anlegerinnen und Anleger jedoch, die bereit sind, hinter die Kulissen zu blicken, bietet die zweite Jahreshälfte 2026 nicht nur Risiken, die es zu bewältigen, sondern auch bedeutende Chancen, die es zu nutzen gilt.

Moz Afzal, Chief Investment Officer

Besuchen Sie hier unseren
Halbjahres-Outlook
2026
Hub



Zur Erinnerung: Unsere *Top 10 der Themen für 2026*



Globale *Wirtschaft* und *politische Trends*

S. 5–15

- 1 USA werden **Wirtschaftswachstum** anführen
- 2 Zinstief in Industrieländern; **Chancen in Schwellenländern**
- 3 **Anleihemärkte:** Vorsicht vor Haifischbecken
- 4 **Geopolitik:** Neue Allianzen, Staatskapitalismus und eine gesplante Wählerschaft



Innovation und *Veränderung*

S. 16–22

- 5 **Trumps 3 Ds:** DOGE, Deregulation und Drugs
- 6 Zahlreiche Opportunities **im KI-Rennen**



Chancen am Markt

S. 23–36

- 7 **Ein EU-Revival:** Restrukturierung und Reform
- 8 **Schwellenländer** haben Wind in den Segeln
- 9 **Private Märkte:** Liquidität und Diversifizierungsmöglichkeiten erschliessen
- 10 **IPOs und M&A-Aktivitäten:** Mehrere Sektoren werden profitieren



Globale Wirtschaft und politische Trends

Die Führungsrolle der USA beim Wirtschaftswachstum, eine komplexe Phase mit sehr niedrigen Zinsen, angespannte Märkte für Staatsanleihen sowie erhöhte, aber sich wandelnde geopolitische Risiken prägen das makroökonomische Umfeld für das zweite Halbjahr 2026 und erfordern eine selektive, qualitätsorientierte und geopolitisch bewusste Positionierung.

- 1 USA werden **Wirtschaftswachstum** anführen
- 2 Zinsen in Industrieländern erreichen Tiefstand; **Chancen in Schwellenländern**
- 3 **Anleihemärkte:** Vorsicht vor Haifischbecken
- 4 **Geopolitik:** Neue Allianzen, Staatskapitalismus und eine gesplante Wählerschaft

1 USA werden Wirtschaftswachstum anführen

Was wir prognostiziert haben

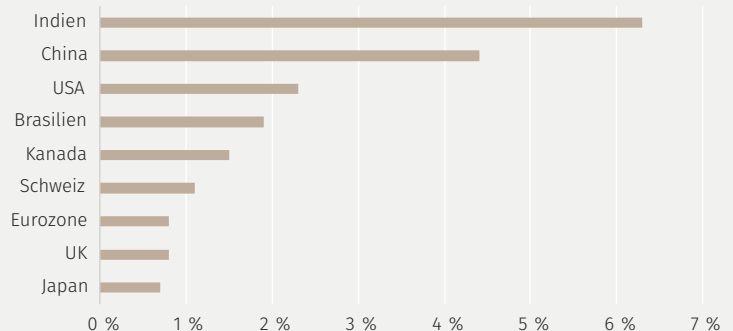
Wir haben die USA als das am schnellsten wachsende Industrieland identifiziert, gestützt auf drei **strukturelle** Stärken – wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit, einen konkreten Wachstumsplan und die Technologieführerschaft – sowie drei Faktoren für **konjunkturellen** Rückenwind – Niedrigzinsumfeld, niedrigere Energiepreise und fiskalische Anreize.

Was passiert ist

Die **Strukturthese behält weiterhin ihre Gültigkeit**. Die US-Wirtschaft hat sich trotz der Unsicherheiten aufgrund des Krieges im Nahen Osten, eines Führungswechsels an der Spitze der US-Notenbank und der verzögerten Auswirkungen der Zölle als bemerkenswert robust erwiesen. In seinem «World Economic Outlook» von April 2026 prognostizierte der IWF für die USA ein Wachstum von **2,3 % im Jahr 2026**, gegenüber einem Wachstum von **1,1 %** in der Eurozone, **0,8 %** im Vereinigten Königreich und **0,7 %** in Japan. Zwar liegt diese Zahl weiterhin hinter den für China und Indien erwarteten Wachstumsraten von 4,4 % bzw. 6,3 % zurück, doch ist das Wachstum in den USA im Vergleich zu anderen entwickelten Volkswirtschaften dennoch hoch.

Abbildung 1. BIP-Wachstumsaussichten für 2026

Unter den Industrieländern liegen die USA nach wie vor an der Spitze, was die Wachstumsaussichten betrifft



Quelle: World Economic Outlook des IWF; April 2026.



„Die drei von uns hervorgehobenen strukturellen Faktoren sind nach wie vor gegeben und unterscheiden die USA weiterhin von anderen Industrieländern.“

Obwohl der strukturelle Rückenwind für das US-Wachstum solide ist, wurden zwei der drei konjunkturellen Faktoren – **Niedrigzinsumfeld und niedrigere Energiepreise** – durch den Krieg im Nahen Osten beeinträchtigt. Der West Texas Intermediate Ölpreis ist von weniger als **USD 60** zu Beginn des Jahres 2026 auf rund **USD 90 pro Barrel¹** gestiegen. Diese Entwicklung spiegelt die faktische Sperrung der Strasse von Hormus wider, durch welche etwa **20 % der weltweiten Ölversorgung** fließen.

Die Auswirkungen gehen über den Ölsektor hinaus und betreffen auch Rohstoffe wie Erdgas, Helium, Harnstoff, Schwefel und Phosphate. Einige dieser Rohstoffe sind wichtige Ausgangsstoffe für Düngemittel und die globale Lebensmittelversorgungskette. Dies hat sowohl die tatsächliche als auch die erwartete Inflation in die Höhe getrieben und eine **Neubewertung der Zinserwartungen** ausgelöst. Während Terminkontrakte 2026 unmittelbar vor Kriegsbeginn noch bis zu drei US-Zinssenkungen eingepreist hatten, rechnen die Märkte nun mit der Möglichkeit einer **Zinserhöhung**, mit ähnlichen Verschiebungen bei den Erwartungen für andere wichtige Zentralbanken (siehe Prognose 2).

Der dritte konjunkturelle Faktor – **fiskalpolitische Impulse** – bleibt weiterhin vorhanden und stützt die US-Wirtschaft kräftig, was durch starke Investitionen im Bereich der künstlichen Intelligenz zusätzlich verstärkt wird. Die Auswirkungen der gestiegenen Rohstoffpreise werden zudem dadurch abgefedert, dass die USA ein **Netto-Ölexporteur** sind. Für Europa gilt dies jedoch nicht. Dort wird ein erheblicher Teil des Energiebedarfs importiert. Vor diesem Hintergrund lässt sich erklären, warum die Wachstumsaussichten in Europa weiterhin trüb sind, obwohl höhere Verteidigungsausgaben einen potenziellen – wenn auch ungewissen – Impuls zur Wiederbelebung des Wachstums bieten (siehe Prognose 7).

Prognosen für das zweite Halbjahr 2026

Wir gehen davon aus, dass die **USA auch im zweiten Halbjahr 2026 der wichtigste Wachstumsmotor der Weltwirtschaft bleiben werden**. Die drei von uns hervorgehobenen strukturellen Faktoren bestehen nach wie vor und heben die USA weiterhin von anderen Industrieländern ab. Fiskalische Anreize und grosse Investitionen im Bereich der künstlichen Intelligenz dürften dafür sorgen, dass das Wachstum in den USA über dem der meisten anderen Länder bleibt, auch wenn das politische Umfeld immer komplexer wird.

Der **entscheidende Faktor ist die Entwicklung des Nahostkonflikts** und dessen Auswirkungen auf die Energiepreise und die Inflation. Unser Basisszenario sieht vor, dass die Strasse von Hormus schrittweise wieder geöffnet wird, wodurch die Ölpreise von ihrem derzeitigen Niveau zurückgehen dürften, auch wenn sie aufgrund einer erhöhten Risikoprämie wahrscheinlich über den Durchschnittswerten aus der Zeit vor dem Krieg bleiben werden. Dies würde den Inflationsdruck mindern und der US-Notenbank bei Bedarf Spielraum zur Stützung des Wachstums verschaffen.

¹ Quelle: LSEG Data & Analytics. Stand: 31. Mai 2026.



Taiwan steht weiterhin
im Zentrum des KI-
Booms, während
Indien eine potenzielle
Wertchance bietet.»

Die Hauptrisiken für dieses optimistische Szenario sind:

1. Eine **erneute Eskalation des militärischen Konflikts im Nahen Osten**, die zu einem anhaltenderen Energiepreisschock führt.
2. **Versorgungsengpässe, die zu einem langsameren Ausbau der IT-bezogenen Investitionen führen**, insbesondere im Bereich der KI.
3. Ein **rascher Anstieg der Arbeitslosigkeit** im Zusammenhang mit den durch KI verursachten Umwälzungen auf dem Arbeitsmarkt.

Insgesamt halten wir nach wie vor ein widerstandsfähiges globales Wirtschaftssystem mit besonderer Stärke in den USA für das wahrscheinlichste Szenario, während sich für energieimportierende Regionen wie Europa und das Vereinigte Königreich ein schwierigeres Umfeld abzeichnet. Dies untermauert unsere Überzeugung, dass US-Wachstumswerte gegenüber denen anderer Industrieländer im zweiten Halbjahr 2026 die Nase vorn haben werden.

Massnahmen für Anlegerinnen und Anleger

- In den Industrieländern **sollte der Wachstumsschwerpunkt weiterhin auf den USA liegen**, wo die strukturellen Wachstumsfaktoren unverändert bleiben, da die Finanzpolitik und Investitionen in KI die Konjunktur weiterhin stützen.
- In den Schwellenländern sollten weiterhin **Volkswirtschaften mit solider Binnennachfrage** bevorzugt werden, insbesondere **Taiwan und Indien**. Taiwan steht noch immer im Zentrum des KI-Booms, während Indien eine potenzielle Wertchance bietet. In China sehen wir einen Mangel an kurzfristigen Impulsen.
- Im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere aus Schwellenländern (EM) **sollten Sie den Schwerpunkt auf Engagements in Landeswährung legen**, da Anleihen aus Schwellenländern in Hartwährung unserer Ansicht nach voll bewertet sind.
- Seien Sie **bei britischen und europäischen Aktien vorsichtiger**, da das Wachstumsumfeld schwieriger ist und diese Aktien stärker auf den Energieschock und die jüngsten Zinserhöhungen reagieren.
- **Vermeiden Sie einen rein passiven Ansatz**, insbesondere in einem Jahr mit mehreren vielbeachteten IPOs (siehe Prognose 10), in dem die Mechanismen der Indizes und die Kapitalflüsse sowohl den Aufwärtstrend als auch das Abwärtsrisiko verstärken können.

2 Zinsen in Industrieländern erreichen Tiefstand; Chancen in Schwellenländern

Was wir prognostiziert haben

Wir gingen davon aus, dass **die Leitzinsen in den Industrieländern in der ersten Hälfte des Jahres 2026 ihren Tiefstand erreichen würden** und sich somit wenig Spielraum für Zinssenkungen bieten würde, da die Zinsen bereits nahe am neutralen Niveau lagen – also dem Niveau, das das Wachstum weder ankurbelt noch bremst. Gleichzeitig haben wir erwartet, dass **hohe Realzinsen in ausgewählten Schwellenländern**, insbesondere in Brasilien und Mexiko, attraktive Anlagemöglichkeiten im Anleihebereich schaffen würden.

Was passiert ist

Der Tiefstand bei den Leitzinsen der Industrieländer hat sich im Grossen und Ganzen wie erwartet eingestellt. Der Nahostkonflikt hat das geldpolitische Umfeld jedoch erheblich erschwert.

▪ Vereinigte Staaten:

Die Märkte preisen derzeit eine geringe Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung im Jahr 2026 ein, obwohl der neue Fed-Vorsitzende Kevin Warsh signalisiert hat, dass er niedrigere Zinsen bevorzugt. Dies ist auf den Energie- und Rohstoffpreisschock zurückzuführen, der mit den Feindseligkeiten im Nahen Osten einhergeht und der die Inflationssorgen erneut angefacht sowie zu einer Neubewertung der Zinserwartungen geführt hat (Abbildung 2). **Anzeichen für Meinungsverschiedenheiten innerhalb des Federal Open Market Committee (FOMC)** erinnern uns lehrreich daran, dass die Fed keine Diktatur ist, über die der Vorsitzende die alleinige Kontrolle hat – **Warsh wird einen Konsens herstellen und andere FOMC-Mitglieder auf seine Seite bringen müssen, wenn er den Leitzins senken will**. Vor dem Hintergrund des Krieges wird das schwieriger sein.

▪ Vereinigtes Königreich:

Angesichts eines sich entspannenden Arbeitsmarktes und eines verhaltenen BIP-Wachstums war mit einer weiteren Zinssenkung durch die Bank of England gerechnet worden. Dieser Kurs ist nun auf Eis gelegt. Denn **die Hürde für Zinssenkungen ist angesichts des durch den Energiepreis getriebenen Inflationsdrucks hoch**.

▪ Schweiz:

Es wird **davon ausgegangen, dass die Schweizerische Nationalbank** im Laufe des Jahres 2026 an ihrem Kurs festhalten wird, was im Grossen und Ganzen unseren früheren Erwartungen entspricht.

▪ Eurozone:

Die gestiegenen Energiepreise haben die **Aussicht auf Zinserhöhungen** durch die Europäische Zentralbank verstärkt, womit unsere früheren Erwartungen hinsichtlich Zinssenkungen widerlegt wurden.

▪ Japan:

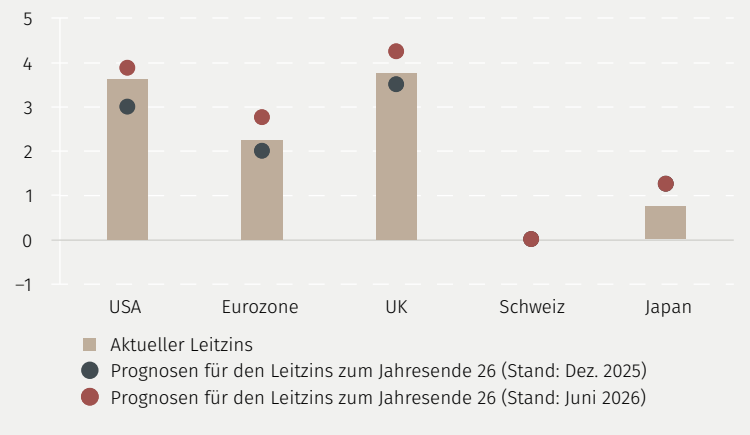
Die Bank of Japan bleibt ein Sonderfall. Da die Realzinsen nach wie vor deutlich im negativen Bereich liegen, **ist sie auf Kurs, die Zinsen in den nächsten zwei Jahren um mehr als 1 % anzuheben**, um die Geldpolitik innerhalb ihres geschätzten neutralen Bereichs zu halten.



„Hinsichtlich der Entwicklung in den Schwellenländern hat sich unsere Prognose im Bezug auf hohen Realzinsen in Volkswirtschaften wie Brasilien und Mexiko zunächst als richtig erwiesen.“

Abbildung 2. Leitzins-Erwartungen (%)

Die Zinserwartungen haben sich im Vergleich zum Vorjahr nach oben verschoben



Quelle: Berechnungen von LSEG Data & Analytics und EFG. Stand per 11. Juni 2026. Leitzins-Erwartungen, abgeleitet aus den Overnight Indexed Swaps.

Hinsichtlich der Entwicklung in den Schwellenländern hat sich unsere Prognose in Bezug auf hohe Realzinsen in Volkswirtschaften wie Brasilien und Mexiko zunächst als richtig erwiesen. Die Neubewertung der globalen Zinssätze und die gestiegenen Inflationserwartungen nach dem Ausbruch des Krieges im Nahen Osten haben jedoch die kurzfristigen Prognosen für Anleihen aus Schwellenländern erschwert. **Langfristig gehen wir weiterhin davon aus, dass diese Märkte durch starke Grundlagen gestützt werden.**

Prognosen für das zweite Halbjahr 2026

Die Zinsentwicklung in der zweiten Jahreshälfte 2026 wird massgeblich von **den Entwicklungen im Nahen Osten** geprägt sein. Wir gehen grundsätzlich davon aus, dass die Strasse von Hormus im dritten Quartal wieder geöffnet wird, was einen Rückgang der Öl- und Rohstoffpreise zur Folge haben dürfte, wobei diese Preise aufgrund einer erhöhten Risikoprämie wahrscheinlich über dem Vorkriegsniveau liegen werden. Das Hauptrisiko besteht darin, dass sich der Energieschock als hartnäckiger erweist und sich umfassender auf die Preise auswirkt, sodass die Zentralbanken gezwungen wären, ihre Geldpolitik zu straffen, anstatt sie zu lockern.

Massnahmen für Anlegerinnen und Anleger

- **Das Engagement in EM-Anleihen kurzfristig reduzieren:** Anleihen aus Schwellenländern erscheinen nun weniger attraktiv als zum Zeitpunkt unserer ursprünglichen Prognose, da die Unsicherheit rund um die Zinspolitik angesichts der Inflationsschocks zugenommen hat.
- **Verlagerung hin zu Staatsanleihen aus Industrieländern:** Wir sehen ein besseres Risiko-Ertrags-Verhältnis bei Staatsanleihen aus Industrieländern, in denen die Märkte mögliche Zinserhöhungen offenbar zu stark eingepreist haben.

3 Anleihemärkte: Vorsicht vor Haifischbecken

Was wir prognostiziert haben

Wir haben darauf hingewiesen, dass **die Märkte für Staatsanleihen in bestimmten Industrieländern verwundbar seien**. Das Vereinigte Königreich und Frankreich wurden als besonders gefährdet hervorgehoben, da vor dem Hintergrund steigender Staatsverschuldung Zweifel an der fiskalpolitischen Nachhaltigkeit bestanden.

Was passiert ist

Die Wertentwicklung von Anleihen war im Jahr 2026 bislang uneinheitlich, wobei Staatsanleihen in den meisten Industrieländern stagnierende bis negative Renditen erzielten.

Britische Staatsanleihen haben seit Jahresbeginn Verluste von rund 1,2 % verzeichnet und blieben damit hinter dem Global Aggregate Index zurück, der im Großen und Ganzen gleich blieb.²

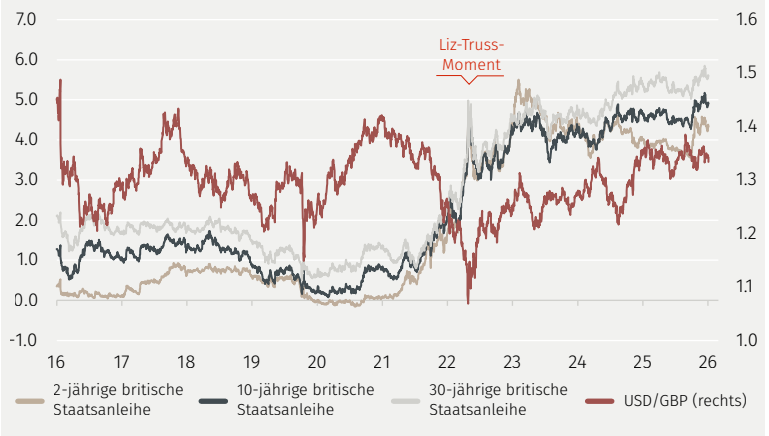
Haie umkreisen das Vereinigte Königreich

Die Renditen britischer Staatsanleihen sind sprunghaft angestiegen, da die Märkte angesichts der schwachen Konjunktur und der negativen Auswirkungen des Krieges im Nahen Osten die fiskalpolitische Nachhaltigkeit des Vereinigten Königreiches infrage stellen. **Die gestiegenen Energiekosten setzen die Verbraucherinnen und Verbraucher unter Druck und könnten die Bank of England dazu zwingen, ihre Geldpolitik im Laufe des Jahres zu straffen, um die Inflation im Zaum zu halten.**

Die Innenpolitik hat den Druck noch verstärkt. Die Unterstützung für Premierminister Keir Starmer ist nach den schlechten Ergebnissen bei den Kommunalwahlen Anfang Mai geschwunden, was den Rückgang der Zustimmungswerte aufgrund des geringen Wachstums, der anhaltenden Inflation und der steigenden Arbeitslosigkeit noch verstärkt hat.

Abbildung 3. Renditen britischer Staatsanleihen (%)

Die politische Krise im Vereinigten Königreich hat die Renditen britischer Staatsanleihen auf historische Höchststände getrieben



Quelle: LSEG Data & Analytics und EFG. Stand per 31. Mai 2026.

Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.

² Quelle: LSEG Data & Analytics und EFG. Stand per 31. Mai 2026.





Die Renditen britischer Staatsanleihen sind sprunghaft angestiegen, da die Märkte die Nachhaltigkeit der britischen Finanzpolitik infrage stellen.»

Die Rendite 30-jähriger britischer Staatsanleihen stieg am 12. Mai 2026 auf 5,8 % – den höchsten Stand seit mehr als 25 Jahren –, da eine politische Krise Starmer's Position gefährdete und Zweifel an den finanzpolitischen Plänen von Finanzminister Reeves aufkommen liess. Die Renditen entlang der gesamten Kurve liegen nun über den Werten, die während der «Mini-Haushaltskrise» unter Liz Truss im Jahr 2022 zu beobachten waren (Abbildung 3). Diesmal besteht jedoch die Gefahr, dass die äusseren Rahmenbedingungen – insbesondere der Krieg im Nahen Osten – die wirtschaftlichen und finanziellen Schwachstellen des Vereinigten Königreichs noch verstärken.

3-3-3-Ziel noch nicht erreicht

In den USA hat der **Konflikt mit dem Iran zu einer Neubewertung der Erwartungen hinsichtlich der kurzfristigen Zinsen und zu einer Abflachung der Zinskurve geführt**. Die Rendite 2-jähriger US-Staatsanleihen ist seit Jahresbeginn um 48 Basispunkte gestiegen, während sich das lange Ende um 14 Basispunkte nach oben bewegt hat. Das Erreichen von Bessents «3-3-3»-Ziel – ein reales BIP-Wachstum von 3 %, ein Haushaltsdefizit von 3 % und eine Steigerung der Ölförderung um 3 Millionen Barrel pro Tag – wird wahrscheinlich länger dauern, als ursprünglich geplant.

Der IWF rechnet aktuell für 2026 mit einem BIP-Wachstum in den USA von 2,3 %, während das Haushaltsdefizit voraussichtlich 7 % des BIP übersteigen wird. Die US-Energieinformationsbehörde prognostiziert für das Jahr 2026 eine Ölförderung von rund 13,6 Millionen Barrel pro Tag, was gegenüber 2025 unverändert ist und hinter dem 3-3-3-Ziel zurückbleibt.

Prognosen für das zweite Halbjahr 2026

Anlegerinnen und Anleger sollten sich auf den Märkten für Staatsanleihen weiterhin **vorsichtig verhalten**. Zwar wird erwartet, dass sich die Bruttoverschuldung in Volkswirtschaften wie dem Vereinigten Königreich in den nächsten fünf Jahren stabilisieren wird, doch könnten kurzfristige innenpolitische Herausforderungen und ein schwieriges aussenwirtschaftliches Umfeld die Haushaltspläne durchkreuzen und zu Führungswechseln führen.

In den USA **ist es unwahrscheinlich, dass die Bemühungen zur Stabilisierung der Schuldenentwicklung** vor dem Hintergrund externer Konflikte und der im Laufe des Jahres anstehenden Zwischenwahlen zum Erfolg führen werden. Insgesamt begünstigt das Umfeld Länder mit einer solideren Haushaltsslage und einer eindeutigeren Fähigkeit zur Bedienung ihrer Schulden.

Massnahmen für Anlegerinnen und Anleger

- **Staatsanleihen und Unternehmen mit soliden Bilanzen sollten Vorrang haben:** Der Fokus sollte auf Ländern mit soliden öffentlichen Finanzen und einer glaubwürdigen Fähigkeit zur Schuldentilgung liegen. Das Netto-Auslandsvermögen kann einen nützlichen Anhaltspunkt für die langfristige Tragfähigkeit der Verschuldung liefern.
- **Seien Sie bei Emittenten mit höherem Risiko wählerisch:** Behandeln Sie britische Staatsanleihen (Gilts) und andere Staatsanleihen aus Ländern mit angespannter Haushaltsslage angesichts der erhöhten politischen und wirtschaftspolitischen Risiken eher als Handels- denn als Kernbestände.
- **Erwägen Sie widerstandsfähige Anleihen in Krisenregionen:** So haben sich beispielsweise saudische Anleihen trotz des Krieges in unmittelbarer Nähe weiterhin gut entwickelt, was die Bedeutung einer soliden Bilanz und politischer Glaubwürdigkeit unterstreicht.

4 Geopolitik: Neue Allianzen, Staatskapitalismus und eine divergierende Wählerschaft

Was wir prognostiziert haben

Wir haben **mehrere Dimensionen des geopolitischen Risikos für das Jahr 2026 hervorgehoben**: die anhaltende Rivalität zwischen den USA und China, die Bildung neuer Allianzen, den Aufstieg des Staatskapitalismus sowie einen anhaltenden Vertrauensverlust in die politische Führung.

Was passiert ist

Geopolitik im Mittelpunkt

Das Jahr 2026 stand ganz im Zeichen der Geopolitik, wobei die USA im Mittelpunkt vieler Entwicklungen standen. Dazu gehören die spektakuläre Festnahme des venezolanischen Staatschefs Nicolás Maduro und seiner Frau, erneute Spekulationen über ein Kaufangebot der USA für Grönland und vor allem die Eskalation der Feindseligkeiten im Nahen Osten nach der gemeinsamen US-israelischen Bombardierungskampagne gegen den Iran, die Ende Februar begann.

Die **faktische Sperrung der Strasse von Hormus hatte weitreichende Folgen**. Mehrere Länder, insbesondere in Asien, haben begonnen, Kraftstoff zu rationieren. Allerdings hat die US-Blockade einige Lieferungen mit Ziel China selektiv durchgelassen, was den strategischen Charakter der US-Politik unterstreicht.

Ein pragmatisches Verhältnis zwischen den USA und China

Trotz der viel diskutierten Spannungen in Bezug auf Halbleiter, Seltene Erden und Taiwan ist das Verhältnis zwischen den USA und China eher pragmatisch als konfrontativ geblieben. Ein Treffen zwischen den Präsidenten Trump und Xi im Mai brachte ausser einer Bestellung von 200 Boeing-Flugzeugen kaum konkrete Ergebnisse hervor, doch die Vereinbarung, sich im September erneut in Washington zu treffen, deutet darauf hin, dass beide Seiten Wert darauf legen, zumindest ein harmonisches Verhältnis aufrechtzuerhalten, wenn auch nur oberflächlich. Auch Staats- und Regierungschefs aus Frankreich, Deutschland und Kanada haben Peking besucht, was darauf hindeutet, dass eine **«Freundschaft mit China» im Westen möglicherweise wieder akzeptabel wird**.

Die von den USA verhängten Gegenzölle (reciprocal tariffs) gegen China und andere Länder wurden vom Obersten Gerichtshof der USA für rechtswidrig erklärt – ein ermutigendes Zeichen für die Unabhängigkeit der Justiz. Es ist jedoch wahrscheinlich, dass die Zölle im Rahmen alternativer Handelsgesetze wieder eingeführt werden. Die Zölle selbst waren beim Gipfeltreffen zwischen Trump und Xi wohl kein wesentlicher Streitpunkt; die Lage im Nahen Osten stand stärker im Vordergrund.

Auftrieb für extremere politische Parteien

In mehreren Demokratien hat sich die politische Polarisierung intensiviert. Im Vereinigten Königreich hat das starke Abschneiden der Partei Reform UK bei den Kommunalwahlen eine Führungskrise innerhalb der Labour-Partei ausgelöst. In Deutschland hat die AfD an Schwung gewonnen und hat gute Chancen, die Landtagswahlen in Sachsen-Anhalt im Laufe dieses Jahres zu gewinnen. In Frankreich liegt das rechtsgerichtete Rassemblement National im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen 2027 in den Umfragen weiterhin deutlich vorn.





... das Verhältnis zwischen den USA und China ist eher pragmatisch als konfrontativ geblieben.

Vor diesem Hintergrund stellt die Entscheidung Ungarns, Viktor Orbán nach 16 Jahren an der Macht abzuwählen und durch einen gemäßigteren Politiker zu ersetzen, einen seltenen Gegentrend dar, der ein zaghaftes Zeichen dafür liefert, dass sich die Wählerschaft wieder in Richtung der politischen Mitte bewegen kann.

Die Entscheidung der Vereinigten Arabischen Emirate, aus der OPEC auszutreten, ist eine weitere wichtige Entwicklung. Diese unterstreicht die Instabilität der Region und deutet darauf hin, dass die **VAE nach der Wiederöffnung der Strasse von Hormus ihre Ölförderung wahrscheinlich deutlich über die bisherigen OPEC-Quoten hinaus steigern werden**, was dazu beitragen dürfte, den Druck auf die Ölpreise im Laufe der Zeit zu mildern.

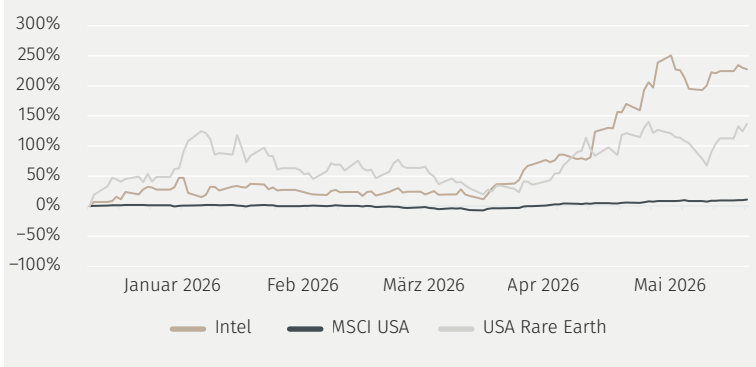
Ein persönliches Interesse

Die US-Regierung hat ihre direkte Rolle in strategischen Sektoren wie Technologie und kritische Mineralien weiter ausgebaut. Sie hat beträchtliche Beteiligungen an Firmen wie Intel aufgebaut, die sich seit Jahresbeginn besser entwickelt haben als der US-Gesamtmarkt, während sich auch Vermögenswerte im Bereich der Seltenen Erden gut entwickelt haben. Am 21. Mai kündigte Präsident Trump an, dass das amerikanische Handelsministerium verstärkt in Technologieunternehmen investieren werde, wobei ein besonderer Schwerpunkt auf dem Bereich Quantencomputing liege.

Diese **zunehmende staatliche Beteiligung an Schlüsselindustrien ist ein klarer Ausdruck des Staatskapitalismus**. Die Auswirkungen auf den Markt sind nach wie vor differenziert: Staatliche Unterstützung kann für ausgewählte Unternehmen förderlich sein, wirft jedoch auch Fragen hinsichtlich der Kapitalallokation, des politischen Risikos und der langfristigen Wettbewerbsfähigkeit auf. Dies ist ein Bereich, der besondere Aufmerksamkeit verdient.

Abbildung 4. Aktienrenditen (in % seit Jahresbeginn)

Seltene Erden und Intel haben sich besser entwickelt als der breitere US-Markt



Quelle: LSEG Data & Analytics. Stand per 31. Mai 2026.

Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Alle genannten Wertpapiere dienen lediglich zu Informationszwecken und sind nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf zu verstehen.

Prognosen für das zweite Halbjahr 2026

Wir gehen grundsätzlich davon aus, dass **die geopolitische Spannung im zweiten Halbjahr 2026 ihren Höhepunkt erreicht**, der Weg zur **Deeskalation jedoch wahrscheinlich nicht reibungslos verlaufen wird**. Fortschritte bei den Gesprächen zwischen den USA und dem Iran sowie glaubwürdige Berichte, wonach Präsident Putin den Ukraine-Konflikt bis zum Jahresende beilegen möchte, deuten auf eine allmähliche Verringerung des Schlagzeilenrisikos hin. Präsident Trump hat zudem zwei gewichtige innenpolitische Gründe, um die Spannungen abzubauen: den 250. Jahrestag der Unabhängigkeit der USA am 4. Juli, den er nicht von einem Krieg überschatten lassen will, und die Zwischenwahlen später im Jahr, bei denen ein langwieriger Konflikt politisch kostspielig für die Republikaner werden könnte.



Die USA bauen ihre direkte Rolle in strategischen Sektoren weiter aus und verstärken damit den Trend hin zu Staatskapitalismus.»

Gleichzeitig bleibt das **zugrundeliegende geopolitische System fragmentierter und stärker staatsorientiert als im vergangenen Jahrzehnt**. Die USA bauen ihre direkte Rolle in strategischen Sektoren weiter aus und verstärken damit den Trend hin zu Staatskapitalismus und Industriepolitik als zentrale Markttreiber.

Auch neue Allianzen und sich wandelnde Machtverhältnisse werden die Lage prägen. Die Entscheidung der Vereinigten Arabischen Emirate, aus der OPEC auszutreten, und ihr voraussichtlicher Schritt, die Produktion hochzufahren, sobald die Strasse von Hormus wieder geöffnet ist, unterstreichen sowohl die Anfälligkeit der derzeitigen Energieversorgung als auch das Potenzial für Nicht-OPEC-Produzenten, im Laufe der Zeit Marktanteile zu gewinnen, was dazu beitragen könnte, den Druck auf die Ölpreise zu mildern, sollten sich die Konflikte entschärfen.

Die politische Polarisierung dürfte in den grossen Demokratien weiterhin hoch bleiben, wobei extremere Parteien im Vereinigten Königreich, in Deutschland und in Frankreich stärker werden, auch wenn Ungarns Wandel hin zu einer gemässigten Regierung einen seltenen Gegentrend darstellt. Diese Kombination aus hohen, aber möglicherweise ihren Höhepunkt erreichenden geopolitischen Spannungen, zunehmender staatlicher Einflussnahme auf die Märkte und einer gespaltenen Wählerschaft lässt vermuten, dass **die Risikoprämien wahrscheinlich nicht schnell wieder auf das Niveau von vor 2020 zurückkehren werden**, auch nicht in einem günstigeren Konfliktszenario.

Insgesamt gehen wir davon aus, dass das zweite Halbjahr 2026 eine gewisse Entspannung bei akuten geopolitischen Krisenherden bringen wird, allerdings in einer Welt, die strukturell von stärkerem Interventionismus geprägt und politisch zersplittert ist. Für Anlegerinnen und Anleger spricht dies dafür, jede durch eine Deeskalation ausgelöste Kursrallye als Gelegenheit zu betrachten, ihre Engagements in staatlich gestützten Sektoren, im Energiesektor und in politisch sensiblen Märkten neu zu bewerten, anstatt einfach von einer Rückkehr zur alten geopolitischen Normalität auszugehen.

Massnahmen für Anlegerinnen und Anleger

- **Konzentrieren Sie sich auf die Zielgruppen staatlicher Fördermassnahmen, aber halten Sie sich dabei an die Bewertungsgrundsätze.** Unternehmen, die direkte Investitionen der US-Regierung in strategischen Sektoren wie Halbleiter, Quantencomputing und kritische Mineralien erhalten, können attraktives Aufwärtspotenzial bieten, wenn Fundamentaldaten und politische Unterstützung im Einklang stehen.
- **Betrachten Sie die Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen als taktisches und nicht als strukturelles Problem.** Erhöhte geopolitische Risiken und Versorgungsengpässe dürften die Preise für fossile Brennstoffe kurzfristig stützen, doch der Austritt der Vereinigten Arabischen Emirate aus der OPEC und die zu erwartende Produktionssteigerung nach der Wiederöffnung der Strasse von Hormus sprechen dagegen, die langfristigen Allokationen zum jetzigen Zeitpunkt strukturell zu erhöhen.
- **Nutzen Sie jede durch eine Entspannung der Lage ausgelöste Kursrallye, um die Risikoprämien neu zu bewerten.** Sollten Fortschritte bei den Gesprächen zwischen den USA und dem Iran sowie bei den Friedensbemühungen in der Ukraine eine Erholungsrallye auslösen, würden wir diese Gelegenheit nutzen, um unsere Engagements in energieabhängigen Vermögenswerten, staatlich gestützten Sektoren und politisch instabilen Märkten zu überprüfen.
- **Gehen Sie in politisch polarisierten Märkten selektiv vor.** Die zunehmende Unterstützung für extremere Parteien in Grossbritannien, Deutschland und Frankreich führt zu einer erhöhten politischen und regulatorischen Unsicherheit. Wir würden diese Märkte eher als Bereiche für eine aktive Bottom-up-Aktienauswahl betrachten als für ein breites, passives Engagement.
- **Achten Sie auf eine Diversifizierung über verschiedene geopolitische Blöcke hinweg.** Die Kombination aus pragmatischeren Beziehungen zwischen den USA und China und einem sich verstärkenden staatlichen Kapitalismus in den USA spricht für ein diversifiziertes Engagement über verschiedene Regionen und Lieferketten hinweg, um eine übermässige Konzentration auf einen einzelnen geopolitischen Block zu vermeiden.

Innovation und Veränderung

Innovation und Wandel prägen die Märkte im zweiten Halbjahr 2026, wobei die US-Politik und künstliche Intelligenz im Mittelpunkt stehen. Trumps «drei Ds» – DOGE, Deregulation und Drugs – lenken den Fokus zunehmend auf Kreditvergabe, Immobilien und innovative Gesundheitsversorgung, während rasante Fortschritte bei der KI-Infrastruktur und agentenbasierten Anwendungen enorme Wachstumschancen eröffnen.

- 5 **Trumps 3 Ds:** DOGE, Deregulation und Drugs
- 6 Zahlreiche Möglichkeiten **im KI-Rennen**

5 *Trumps 3 Ds: DOGE, Deregulation und Drugs*

Was wir prognostiziert haben

Wir gingen davon aus, dass die Reformagenda von Präsident Trump auch im Jahr 2026 ein zentraler Markttreiber bleiben würde, wobei drei Initiativen besonders hervorstachen:

- **DOGE** (Department of Government Efficiency, Abteilung für Regierungseffizienz)
- **Deregulation**
- **Drug pricing reform** (Reform der Preisgestaltung von Arzneimitteln)

Was passiert ist

DOGE: nachlassende Wirkung

Die Abteilung für Regierungseffizienz (DOGE) wurde gegründet, um verschwenderische Staatsausgaben einzudämmen; Elon Musk leitete die Initiative bis zu seinem Ausscheiden im Mai 2025. Seitdem ist DOGE weitgehend aus den Schlagzeilen verschwunden.

Als wir unseren **Outlook 2026** verfassten, beliefen sich die geschätzten Gesamteinsparungen durch DOGE auf **USD 214 Mrd.** Mitte 2026 beläuft sich dieser Wert auf **USD 215 Mrd.**³, was darauf hindeutet, dass kaum weitere Fortschritte erzielt wurden.

Deregulation: signifikant und strukturell

Während DOGE zum Stillstand kam, hat Trumps umfassendere Reformagenda an Fahrt gewonnen. Im Februar 2026 erliess die US-Regierung die **grösste Deregulierungsmassnahme der Geschichte**: Die Environmental Protection Agency (EPA, US-Umweltschutzbehörde) hob die Gefährdungsfeststellung «Greenhouse Gas Endangerment Finding» von 2009 auf – eine Massnahme, durch die den Amerikanerinnen und Amerikanern schätzungsweise über **USD 1,3 Bio.** eingespart werden sollen.⁴

Die weitreichendsten Änderungen betreffen jedoch die Eigenkapitalanforderungen für Banken. Eine im Januar 2026 in Kraft getretene Änderung der **Supplementary Leverage Ratio** wird Schätzungen zufolge **USD 219 Mrd.** bzw. **14,3 %** des Bankkapitals freisetzen; drei weitere Massnahmen, die im Laufe dieses Jahres erwartet werden, könnten zusätzliche **4,8 %** freisetzen.⁵ Insgesamt könnten die Eigenkapitalanforderungen um rund **19,1 %** sinken.

Besonders profitieren wird **der Immobiliensektor**: Banken können nun Hypotheken und Vermögenswerte aus dem Hypothekengeschäft von ihrem Kapital abziehen, wodurch diese Engagements attraktiver werden und die Vergabe von Hypothekarkrediten in den USA möglicherweise einen deutlichen Aufschwung erfahren könnte.

3 <https://doge.gov/savings>

4 <https://www.epa.gov/newsreleases/president-trump-and-administrator-zeldin-deliver-single-largest-deregulatory-action-us>

5 US-Notenbank, Aktualisierung der Supplementary Leverage Ratio, März 2026.



Die weitreichendsten Änderungen betreffen jedoch die Eigenkapitalanforderungen für Banken.»

Abbildung 5. Geschätztes Bankkapital, das durch die Deregulierung freigesetzt wurde

Änderung Vorschrift	Geschätzte Kapitalveränderung
Supplementary Leverage Ratio	-14,3 %
Basel III	1,4 %
Zuschlag für global systemrelevante Banken	-3,8 %
Änderungen Stresstest	-2,4 %
Gesamt	-19,1 %

Quelle: Berechnungen der US-Notenbank, der US-Banken, von Strategas und EFG.
Stand per 20. Mai 2026.

Arzneimittelpreise: FDA-Innovationen wichtiger als TrumpRx

Der im Februar 2026 eingeführte **TrumpRx**-Plan, der es Verbraucherinnen und Verbrauchern ermöglichen soll, Arzneimittel direkt bei Pharmaunternehmen zu kaufen, hat nur begrenzte Auswirkungen gezeigt. Viele verschreibungspflichtige Arzneimittel sind im Rahmen dieses Programms nicht erhältlich, und diejenigen, die verfügbar sind, lassen sich oft anderswo günstiger kaufen.⁶

Die bedeutendere Entwicklung gab es hingegen bei der **US-amerikanischen Food and Drug Administration (FDA)**. Die FDA hat sich einem offeneren, forschungs- und datengestützten Ansatz zugewandt, verbunden mit einem **Programm zur beschleunigten Zulassung**, das bürokratische Hürden abbaut und die Pipeline für neue Arzneimittel stärkt.

Trump hat argumentiert, dass hohe Arzneimittelpreise notwendig seien, um Anreize für Forschung und Entwicklung (F&E) zu schaffen. Die FDA setzt stattdessen bei der Kostenseite an. Sie hat ihr Ein-Jahres-Ziel erreicht, **unnötige Tierversuche abzuschaffen**, indem es **KI-gestützte Modelle** in der Arzneimittelentwicklung einsetzt. Über **90 %** der Arzneimittel, die Tierversuche bestanden hatten, erhielten zuvor keine FDA-Zulassung,⁷ was die Ineffizienz des alten Systems deutlich macht. Die Senkung der F&E-Kosten durch KI könnte für den Gesundheitssektor **bahnbrechend** sein.

⁶ <https://www.ajmc.com/view/two-months-later-success-of-trump-rx-is-mixed-are-lower-prices-really-available->

⁷ <https://www.fda.gov/news-events/press-announcements/fda-achieves-year-1-goals-reducing-animal-testing-drug-development>



Insgesamt dürften die «drei Ds» im zweiten Halbjahr 2026 weiterhin einen positiven Nettoeffekt auf US-Risikoanlagen haben.

Prognosen für das zweite Halbjahr 2026

Trumps **«Drei Ds» werden auch im zweiten Halbjahr 2026 für die Märkte weiterhin von Bedeutung sein, doch ihre relative Bedeutung hat sich verschoben.** DOGE hat weitgehend an Schwung verloren, da seit Mitte 2025 nur noch geringfügige zusätzliche Einsparungen erzielt wurden; daher erwarten wir keine weiteren nennenswerten makroökonomischen Auswirkungen durch Massnahmen zur Steigerung der Effizienz der öffentlichen Verwaltung.

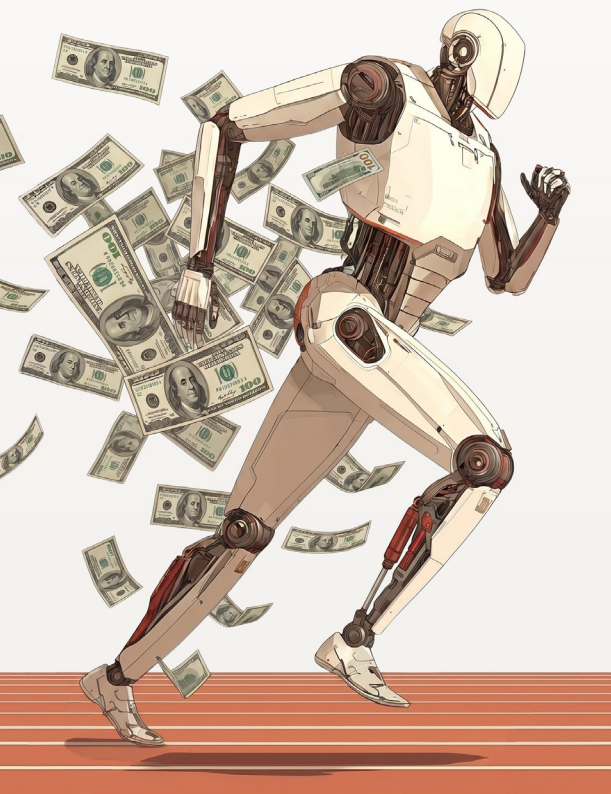
Deregulierung bleibt hingegen ein starker und anhaltender Motor. Die Lockerung der Umweltvorschriften und die erhebliche Senkung der Eigenkapitalanforderungen für Banken sind strukturelle Veränderungen, die die Kreditvergabe und die Risikobereitschaft weiterhin stützen werden, insbesondere im Immobiliensektor und in anderen zinssensitiven Branchen, selbst wenn das makroökonomische Umfeld volatil wird.

Im Gesundheitswesen halten wir die **innovationsfreundliche Haltung der FDA für folgenreicher als die «TrumpRx»-Initiative zur Preisgestaltung.** Die Kombination aus KI-gestützter Arzneimittelforschung, niedrigeren F&E-Kosten und einem schnelleren Zulassungsprozess dürfte das Wachstums- und Rentabilitätsprofil der Branche schrittweise verbessern, auch wenn die Reform der Arzneimittelpreisgestaltung weiterhin politisch umstritten bleibt. Insgesamt dürften die «drei Ds» im zweiten Halbjahr 2026 weiterhin einen positiven Nettoeffekt auf US-Risikoanlagen haben, wobei die Deregulierung und die von der FDA vorangetriebenen Innovationen die nachlassenden Auswirkungen von DOGE und die begrenzte Reichweite von TrumpRx wettmachen werden.

Massnahmen für Anlegerinnen und Anleger

- **Gehen Sie davon aus, dass DOGE weitgehend eingepreist ist.** Wir erwarten keine weiteren nennenswerten makroökonomischen Auswirkungen durch DOGE und würden es vermeiden, Portfolios auf ein zusätzliches Aufwärtspotenzial durch die «Effizienzdividende» auszurichten.
- **Setzen Sie auf diejenigen, die von der Deregulierung profitieren, insbesondere in kreditempfindlichen Sektoren.** Die Lockerung der Umweltvorschriften und die Senkung der Eigenkapitalanforderungen für Banken sind struktureller Natur und dürften die Kreditvergabe, die Risikobereitschaft und die Aktivitäten im Immobilienbereich weiterhin stützen. Der Schwerpunkt liegt auf hochwertigen US-Finanzwerten und ausgewählten Immobilienunternehmen mit soliden Bilanzen und umsichtigen Kreditvergabestandards.
- **Seien Sie bei US-Immobilien wählerisch.** Die gelockerten Eigenkapitalvorschriften wirken sich positiv auf die Hypothekenkreditvergabe aus, doch die längerfristig höheren Zinsen und das schwache Verbrauchervertrauen belasten die Branche weiterhin. Wir würden bei Wohnungsbauunternehmen Vorsicht walten lassen, bis sich bei den Zinsen und der Nachfrage eine deutlichere Verbesserung abzeichnet, während wir bei ertragsorientierten REITs, die früher von lockeren Finanzbedingungen profitieren können, ein relativ besseres Risiko-Ertrags-Verhältnis sehen.
- **Strategisches Engagement im Bereich innovativer Gesundheitslösungen ausbauen.** Konzentrieren Sie sich auf Unternehmen, die am besten profitieren können:
 - von einem beschleunigten Zulassungsverfahren der FDA sowie
 - von geringeren F&E-Kosten – insbesondere bei mittelgrossen Biotech-Unternehmen mit Pipelines im späten Entwicklungsstadium.
- **Bauen Sie selektiv wieder Engagements in führenden GLP-1-/Gewichtsreduktionsanbietern auf.** Da rechtliche Unsicherheiten nachlassen, verbessert sich die Sichtbarkeit für führende Franchise-Unternehmen. Wir sehen Potenzial für eine schrittweise Neubewertung, wenn die Ertragskraft unterschätzt wird und die Bilanzen solide sind.
- **In politikrelevanten Bereichen sollten Sie aktive gegenüber passiven Ansätzen bevorzugen.** Die ungleichmässigen Auswirkungen der Deregulierung und der FDA-Reform werden innerhalb der Finanzbranche, der Immobilienbranche und des Gesundheitswesens Gewinner und Verlierer hervorbringen.

6 Zahlreiche Opportunitäten im KI-Rennen



Was wir prognostiziert haben

Wir haben **künstliche Intelligenz als zentrales strukturelles Wachstumsthema für das Jahr 2026 identifiziert**, wobei unser Schwerpunkt auf der Kommerzialisierung der KI-Infrastruktur und den damit verbundenen Chancen in den Bereichen Halbleiter, Hyperscaler und an den Kapitalmärkten lag.

Was passiert ist

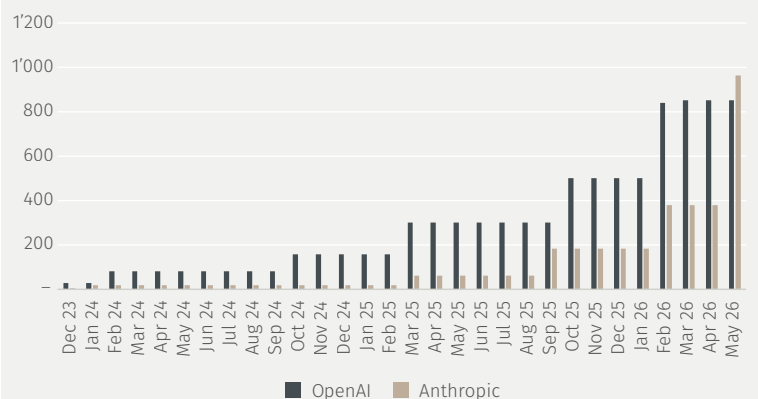
Der Aufstieg der KI-Agenten

Das Jahr 2026 markiert einen Wendepunkt für **KI-Agenten** im Unternehmensbereich. Im Gegensatz zu Interaktionen mittels einzelner Eingabeaufforderungen, die einzelne Ergebnisse produzieren, setzen «agentic systems», sogenannte KI-Agenten, mehrere Instanzen von KI-Modellen zur Planung, Ausführung und Anpassung ein, um ein definiertes Ziel zu erreichen – ähnlich wie ein Manager, der eine Aufgabe aufteilt, delegiert, überprüft und wiederholt, nur dass dies nun von der KI innerhalb «agentischer Systeme» wie ChatGPT Codex, Claude Code oder Claude CoWork übernommen wird.

Die wirtschaftlichen Auswirkungen zeigen sich bereits im rasanten Umsatzwachstum von Anthropic und OpenAI. Anthropic hat sich auf Coding und Unternehmens-KI konzentriert. Das hat sich ausgezahlt, und die nächste Finanzierungsrunde soll einen deutlichen Anstieg der Unternehmensbewertung mit sich bringen (Abbildung 6). Angesichts der deutlichen Nachfrage hat dies OpenAI wahrscheinlich dazu veranlasst, mehr Ressourcen in den Bereich der agentenbasierten Unternehmensanwendungen umzuschichten.

Abbildung 6. Bewertungen in Finanzierungsrunden (in USD Mrd.)

Die Bewertungen weisen einen deutlichen Anstieg auf



Quelle: Unternehmensangaben. Stand: Mai 2026.

Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Alle genannten Wertpapiere dienen lediglich zu Informationszwecken und sind nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf zu verstehen.

”

Wir gehen davon aus, dass KI auch im zweiten Halbjahr 2026 der stärkste langfristige Wachstumsmotor an den Aktienmärkten bleiben wird.»

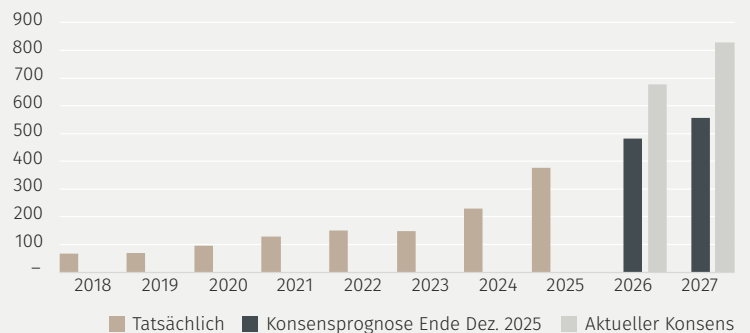
Die Investitionsausgaben steigen weiter an

An den öffentlichen Märkten kommt das KI-Thema nach wie vor insbesondere durch **erhöhte Investitionsausgaben** der vier grössten US-Hyperscaler zum Ausdruck, die im Jahr 2026 voraussichtlich insgesamt rund **USD 700 Mrd.** für KI-Rechenzentren ausgeben werden.⁸

Die Halbleiterindustrie hat Mühe, Schritt zu halten. Die Kapazitätsengpässe sind das Ergebnis jahrelanger Investitionsrückgänge nach dem Konjunkturabschwung im Zuge der Covid-19-Pandemie, und es könnte noch geraume Zeit dauern, bis sich die Lücke wieder schliesst. Die erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnisse für den Halbleiterindex (SOX) sind seit Jahresbeginn trotz Kursanstiegen von mehr als 60 % weitgehend unverändert geblieben, was darauf hindeutet, dass die Renditen eher durch Gewinnanhebungen als durch eine Ausweitung der Bewertungskennzahlen getrieben wurden. Diese Gewinne hängen jedoch von einer anhaltenden Nachfrage und der Preissetzungsmacht bei akuten Engpässen ab.

Abbildung 7. Investitionen der US-Hyperscaler (in USD Mrd.)

Die Investitionsausgaben wurden für die nächsten zwei Jahre um über 40 % nach oben korrigiert



Quelle: FactSet. Stand per 31. Mai 2026. Die oben genannten Daten basieren auf Prognosen. Bestimmte Annahmen wurden in Bezug auf die oben genannten Informationen gemacht und diese Informationen werden nur zur Veranschaulichung bereitgestellt. Änderungen dieser Annahmen können sich wesentlich auf die vorliegende Einschätzung auswirken.

Die IPO-Pipeline

Die Finanzierung der KI-Infrastruktur verlagert sich von Risikokapital und den Cashflows der Hyperscaler hin zu Anleihe- und Aktienmärkten. **Betreiber von Rechenzentren greifen zunehmend auf die Anleihemärkte zurück**, was zu einem Anstieg KI-bezogener Emissionen bei Investment-Grade-, Hochzins- und Wandelanleihen führt.

Nach dem Börsengang von SpaceX (mittlerweile Muttergesellschaft von SpaceXAI) werden an den Aktienmärkten in Kürze die Börsengänge von OpenAI und Anthropic erwartet.

Prognosen für das zweite Halbjahr 2026

Wir gehen davon aus, dass KI auch im zweiten Halbjahr 2026 der stärkste langfristige Wachstumsmotor an den Aktienmärkten bleiben wird. Die Einführung agentengestützter KI in Unternehmen steckt noch in den Kinderschuhen, wobei führende Anbieter von Grundmodellen eine starke Umsatzdynamik verzeichnen und das Ökosystem agentengestützter Anwendungen stetig wächst. Dies dürfte weiterhin zu hohen Investitionsausgaben von Hyperscalern und einer robusten Nachfrage nach hochentwickelten Halbleitern beitragen.

⁸ Quelle: FactSet, Stand: 31. Mai 2026.



... wir bewerten die KI-Prognose für das zweite Halbjahr 2026 optimistisch, sehen jedoch eine allmähliche Verlagerung weg von einem reinen «Wachstum um jeden Preis»-Szenario hin zu einem differenzierteren Umfeld ...».

Gleichzeitig verändert sich das **Risikoprofil des Ausbaus von KI-Infrastruktur**. Denn der öffentliche Widerstand gegen neue Rechenzentren, die Bedenken hinsichtlich des Energieverbrauchs und Engpässe im Stromnetz treten immer deutlicher zutage. Daher sind strengere Vorschriften, höhere Hürden bei der Genehmigungserteilung und mögliche Verzögerungen bei einigen Projekten zu erwarten. Dies könnte die Preissetzungsmacht bei knappen Rechen- und Stromressourcen stärken, aber auch das Ausführungsrisiko bei stark fremdfinanzierten Infrastrukturinvestitionen erhöhen.

Wenn wir nach vorne blicken, sehen wir drei wesentliche Entwicklungen, die das zweite Halbjahr 2026 prägen werden:

- **Anhaltende Investitionsausgaben von Hyperscalern**, allerdings unter verstärkter Prüfung. Die Investitionspläne der grössten US-Hyperscaler sind nach wie vor sehr ehrgeizig, doch Investorinnen und Investoren richten ihr Augenmerk zunehmend weg von Investitionen hin zur Monetarisierung, insbesondere im Bereich agentenbasierter KI für Unternehmen.
- **Anhaltende Engpässe bei Halbleitern**. Aufgrund von Kapazitätsengpässen und langen Vorlaufzeiten wird es einige Zeit dauern, bis wieder ausreichend Angebot vorhanden ist. Somit bleiben die Gewinne anfällig für einen möglichen Rückgang bei der Nachfrage nach KI oder für politikbedingte Verzögerungen bei Rechenzentrumsprojekten.
- **Frühzeitige Erforschung von «netzunabhängigen» Lösungen**, einschliesslich Rechenzentren im Orbit. Auch wenn es sich dabei noch um Spekulationen handelt, unterstreicht das Interesse an Rechenzentren im Orbit das Ausmass der infrastrukturellen Herausforderung und das Potenzial für neue Geschäftsmodelle an der Schnittstelle von KI, Energie und Raumfahrt.

Insgesamt bewerten wir die KI-Prognose für das zweite Halbjahr 2026 optimistisch, sehen jedoch eine allmähliche Verlagerung weg von einem reinen «Wachstum um jeden Preis»-Szenario hin zu einem differenzierteren Umfeld, in dem die Fähigkeit, KI-Investitionen in nachhaltige Cashflows umzuwandeln – und regulatorische sowie infrastrukturelle Einschränkungen zu meistern –, zum entscheidenden Unterscheidungsmerkmal wird.

Massnahmen für Anlegerinnen und Anleger

- **Behalten Sie Ihr Kernengagement im Bereich KI bei.** KI bleibt der stärkste langfristige Wachstumsmotor an den Aktienmärkten; wir betrachten das zweite Halbjahr 2026 als eine Phase der Selektion und nicht als Ausstieg.
- **Bleiben Sie in Halbleiter und Hyperscaler investiert, aber achten Sie dabei auf Kursentwicklung und Konjunkturzyklen.** Hohe Bewertungen und sehr hohe Gewinnerwartungen erfordern disziplinierte Einstiegspunkte und eine sorgfältige Bestimmung der Positionsgrösse. Konzentrieren Sie sich auf Marktführer, die einen klaren Überblick über die Nachfrage im Bereich KI haben und über solide Bilanzen verfügen.
- **Fokussieren Sie sich auf agentenbasierte Unternehmensanwendungen.** Priorisieren Sie Software- und Plattformunternehmen, die nachweislich Umsatzzuwächse aus Anwendungsfällen mit agentenbasierter KI erzielen, bei denen die Einführung zwar noch in den Anfängen steckt, sich aber bereits im Umsatzwachstum bemerkbar macht.
- **Unterscheiden Sie zwischen den Gewinnern im Infrastrukturbereich und den übermässig verschuldeten Unternehmen.** Rechenzentren und Anlagen der digitalen Infrastruktur dürften weiterhin von der durch KI getriebenen Nachfrage profitieren, doch der Widerstand der Öffentlichkeit, Netzengpässe und Genehmigungsrisiken erhöhen das Umsetzungsrisiko für stark verschuldete Betreiber.
- **Behandeln Sie «Rechenzentren im Orbit» als langfristige Option und nicht als Kernanlage.** Das Interesse an Orbital-Lösungen verdeutlicht das Ausmass der infrastrukturellen Herausforderung, doch die technologischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten sind nach wie vor gross. Derzeit betrachten wir dies als spekulatives Thema, in das man – wenn überhaupt – am besten über ein breiteres Engagement im Bereich Raumfahrt und Kommunikation investieren sollte, anstatt auf Einzeltitel zu setzen.

Chancen *am Markt*

Europas Umstrukturierungsbemühungen, widerstandsfähige Schwellenmärkte und die Tiefe der privaten Märkte schaffen vielfältige Anlagemöglichkeiten, während eine robuste IPO- und M&A-Pipeline auf hochwertige, strategisch wichtige Vermögenswerte fokussiert.

- 7 **Ein EU-Revival:** Restrukturierung und Reform
- 8 **Schwellenländer** haben Wind in den Segeln
- 9 **Private Märkte:** Liquidität und Diversifizierungsmöglichkeiten erschliessen
- 10 **IPOs und M&A-Aktivitäten:** Mehrere Sektoren werden profitieren

7 Ein EU-Revival: Restrukturierung und Reform

Was wir prognostiziert haben

Wir haben vorsichtig optimistisch ein EU-Revival prognostiziert, gestützt auf drei Säulen:

1. ein **anhaltender Anstieg der Verteidigungsausgaben**,
2. die **Energiewende, die von einer regulatorischen Belastung zur Chance für die Industrie wird**, und
3. **Innovation** als zentraler Motor für künftiges Wachstum.

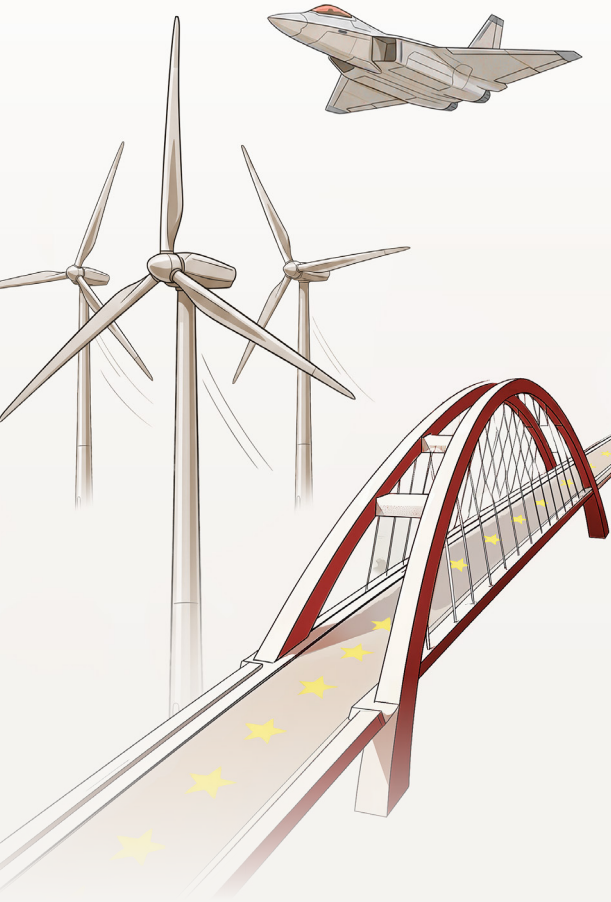
Was passiert ist

Verteidigung und Sicherheit: Aus Zusagen werden Mittelzuflüsse

Die Verteidigungsausgaben sind weiterhin **anhaltend und rasch** gestiegen, obwohl die öffentlichen Finanzen durch den Energieschock zusätzlich unter Druck geraten sind. Mehrere europäische Länder verzeichneten im Jahr 2025 einen Anstieg der Verteidigungsausgaben um über 20 %, und dieser Trend hat sich bis ins Jahr 2026 fortgesetzt. In den ersten drei Monaten des Jahres 2026 gab Deutschland fast 20 % mehr für Verteidigung aus als im gleichen Zeitraum des Jahres 2025. Der mehrjährige Investitionsplan der Merz-Regierung wird also umgesetzt.

Die EU hat nach dem Regierungswechsel in Ungarn zudem **EUR 90 Mrd. an Finanzhilfen für die Ukraine** bereitgestellt. Die neue ungarische Regierung hat zugesagt, sich in Fragen der bürgerlichen Freiheiten und der Unabhängigkeit der Justiz an Brüssel anzupassen. Damit wurde der Weg für den Zufluss von EU-Mitteln – einschliesslich verteidigungsbezogener Ausgaben – nach Budapest geebnet.

Gleichzeitig diskutiert die EU über **einen beschleunigten Beitritt der Ukraine**, die im Bereich der modernen Kriegsführung, insbesondere bei Drohnen, hochmoderne Fähigkeiten entwickelt hat. Dies unterstreicht die strategische Dimension der europäischen Verteidigungsbemühungen.

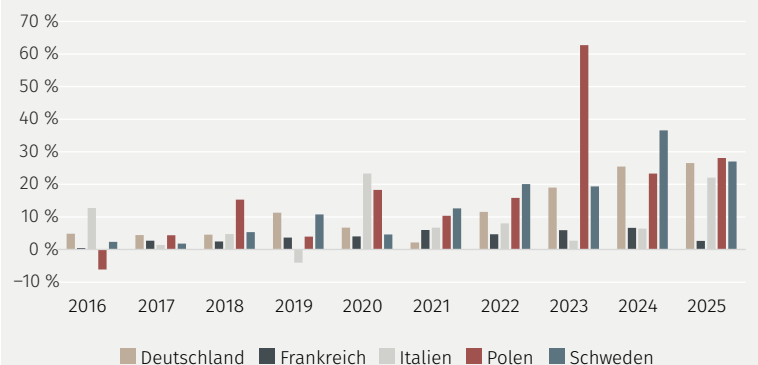




In einer Welt, in der Innovation für das Wachstum von zentraler Bedeutung ist, ist Europa – und insbesondere die Schweiz – strukturell gut aufgestellt.»

Abbildung 8. Militärausgaben (jährliche Veränderung in %)

Verteidigungsausgaben steigen weiterhin rasant an



Quelle: SIPRI- und EFG-Berechnungen. Stand per 29. Mai 2026.

Energiewende: der Schock als Katalysator

Der Energiebereich hat sich **positiver entwickelt als erwartet**, unterstützt durch einen Faktor, den wir nicht vollständig vorhergesehen hatten: den Energieschock im Zusammenhang mit dem Nahen Osten. Die faktische Sperrung der Strasse von Hormus hat zu einem drastischen Rückgang des Tankerverkehrs geführt, die Ölversorgung beeinträchtigt und die Argumente dafür gestärkt, dass Europa den Ausbau sauberer Energien, die Elektrifizierung, die Modernisierung des Stromnetzes und die Energieeffizienz im eigenen Land beschleunigen muss.

In ihrer Mitteilung **AccelerateEU** stellt die Europäische Kommission den Übergang zu sauberer Energie nun ausdrücklich als eine Notwendigkeit für Wirtschaft, Wettbewerbsfähigkeit und Sicherheit dar. Die Kommission schätzt, dass der EU seit März 2026 **EUR 24 Mrd. an zusätzlichen Ausgaben für fossile Brennstoffe entstanden sind**, während **57 %** des Energieverbrauchs der EU nach wie vor auf importierte fossile Brennstoffe entfallen. Höhere Ölpreise unterstreichen einmal mehr die Bedeutung umweltfreundlicher Investitionen, die die Importabhängigkeit verringern und die Widerstandsfähigkeit stärken.⁹

Nach einer schwächeren Phase gewinnt der europäische **Markt für Elektrofahrzeuge wieder an Fahrt**. Die IEA berichtet, dass die Verkaufszahlen von Elektrofahrzeugen in Europa im Jahr 2025 um mehr als 30 % gestiegen sind, und geht davon aus, dass Europa im Jahr 2026 das stärkste Wachstum unter den wichtigsten Märkten für Elektrofahrzeuge verzeichnen wird.¹⁰ Den Daten der ACEA zufolge erreichen batterieelektrische Fahrzeuge der EU in den ersten vier Monaten des Jahres 2026 einen **Marktanteil von 19,7 %**.¹¹ Die Aussichten sind positiv, doch das Tempo der Marktdurchdringung hängt weiterhin von der politischen Stabilität, der Erschwinglichkeit, der Ladeinfrastruktur und dem zunehmenden Wettbewerb ab – insbesondere durch chinesische Hersteller.

⁹ https://energy.ec.europa.eu/strategy/accelerateeu-strengthen-eu-energy-resilience_en

¹⁰ <https://www.iea.org/reports/global-ev-outlook-2026/executive-summary>

¹¹ <https://www.acea.auto/pc-registrations/new-car-registrations-4-2-in-april-2026-year-to-date-battery-electric-19-7-market-share/>

Innovation und die Schweizer Wettbewerbsfähigkeit

Die Störungen im Energie- und Lieferkettenbereich im Jahr 2026 untermauern einen allgemein gültigen Grundsatz: In einem Umfeld, das durch hohe Schwankungen bei den Inputkosten und makroökonomische Unsicherheiten geprägt ist, wird innovationsgetriebene Preissetzungsmacht zu einem entscheidenden Wettbewerbsvorteil.

Die Schweiz zeigt das ganz deutlich. Sie wurde von der Weltorganisation für geistiges Eigentum **15 Jahre in Folge weltweit auf Platz eins im Bereich Innovation eingestuft** und auch im Stanford AI Index Report 2026 liegt die Schweiz an **der Spitze, was die Zahl der KI-Forscher und -Entwickler pro Kopf** angeht. Ein strukturell aufwertender Schweizer Franken zwingt Schweizer Unternehmen dazu, sich eher durch tiefgreifende technische Differenzierung als durch den Preis im Wettbewerb zu behaupten, wodurch sie in einer Welt, in der Innovation der Schlüssel zum künftigen Wachstum ist, gut aufgestellt sind.

Prognosen für das zweite Halbjahr 2026

Alle drei Säulen der Prognose «EU-Revival» bieten auch für das zweite Halbjahr 2026 weiterhin günstige Rahmenbedingungen. Die Verpflichtungen im Bereich der Verteidigungsausgaben sind mehrjährig angelegt und weitgehend vor kurzfristigen Haushaltszwängen geschützt. Die Energiewende geniesst durch AccelerateEU weiterhin starke politische Unterstützung, doch nach der starken Entwicklung in Teilen des Sektors der sauberen Energien ist eine selektive Vorgehensweise unerlässlich. In einer Welt, in der Innovation für das Wachstum von zentraler Bedeutung ist, ist Europa – und insbesondere die Schweiz – strukturell gut aufgestellt.

Massnahmen für Anlegerinnen und Anleger

- **Investieren Sie weiterhin in den ökologischen Wandel** als mittelfristige Opportunität für Industrieunternehmen, Versorgungsunternehmen und Unternehmen, die mit Elektrifizierung und Energieeffizienz zu tun haben. Legen Sie Ihren Fokus auf diejenigen Unternehmen, die von im Rahmen von AccelerateEU getätigten Ausgaben profitieren. Dies betrifft insbesondere Konzerne, die aus Netzausbau, sauberer Energie, Speichermöglichkeiten und Effizienzlösungen Nutzen ziehen.
- **Achten Sie auf Aufwärtspotenzial bei europäischen und schweizerischen Small- und Mid-Caps**, die überproportional von den steigenden Ausgaben im Verteidigungsbereich und bei umweltfreundlichen Investitionen sowie von den Innovationsstärken Europas profitieren dürften.

8 *Schwellenländer* haben Wind in den Segeln



Was wir prognostiziert haben

Wir äusserten eine **positive Einschätzung für die Schwellenländer** und gingen davon aus, dass diese von einem stabilen bis schwachen US-Dollar, finanzpolitischer Disziplin und einem guten zugrunde liegenden Wachstum profitieren würden.

Was passiert ist

Starke Aktienperformance trotz Gegenwind

Diese These hat sich selbst vor dem Hintergrund des Iran-Konflikts und dessen Auswirkungen auf die Rohstoffmärkte deutlich bestätigt. Der MSCI EM Index ist seit Jahresbeginn in Landeswährung um rund **27 % gestiegen** und hat damit die Industrieländer um rund 16 Prozentpunkte übertroffen.¹²

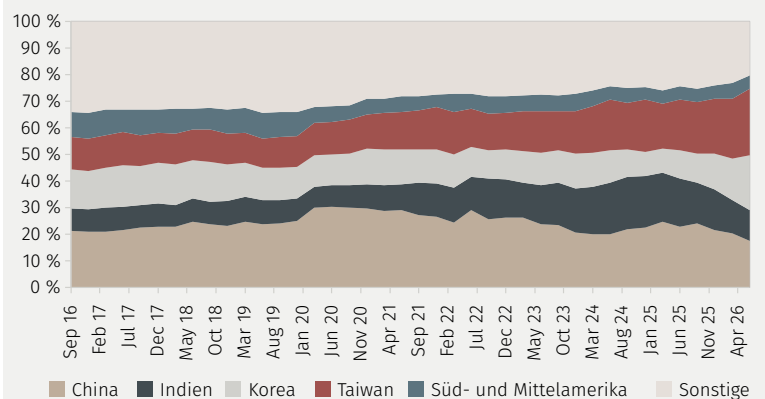
Diese überdurchschnittliche Wertentwicklung spiegelt auch **die Aufwertung der Schwellenländerwährungen gegenüber dem US-Dollar wider**, da Anlegerinnen und Anleger eine Diversifizierung weg von den zunehmend konzentrierten Indizes der Industrieländer angestrebt haben.

Trotz dieser starken Entwicklung bleibt die **Bewertungslücke** zwischen den Schwellen- und den Industrieländern – insbesondere den USA – weiterhin gross, was auch künftig Kapitalzuflüsse anziehen dürfte.

Ein wesentliches Merkmal dieser Kursrallye ist ihre **Konzentration auf KI-bezogene Titel**. Taiwan und Südkorea haben China als grössten Markt im MSCI EM Index überholt, nachdem sie seit Jahresbeginn Kursgewinne von rund **55 % bzw. 103 %** verzeichneten.

Abbildung 9. Gewichtung im MSCI Emerging Markets Index (%)

Südkorea und Taiwan haben ihren Anteil ausgebaut



Quelle: LSEG Data & Analytics. Stand per 31. Mai 2026.

12 Quelle: LSEG Data & Analytics. Stand per 31. Mai 2026.



Trotz dieser starken
Entwicklung bleibt die
Bewertungslücke zwischen
den Schwellen- und
den Industrieländern –
insbesondere den USA –
weiterhin gross.»

Solide Grundlagen

Die makroökonomischen Grundlagen bieten weiterhin starke Unterstützung. Der World Economic Outlook des IWF vom Frühjahr 2026 prognostiziert **für die Schwellenländer im Zeitraum 2026–27 ein BIP-Wachstum, das etwa doppelt so hoch ist wie das der Industrieländer**, trotz der negativen Auswirkungen der Krise am Persischen Golf auf die Länder, die am stärksten von der Lage an der Strasse von Hormus betroffen sind, darunter Teile Südasiens und Indiens. Ein stärkeres Wachstum sorgt für **gesündere öffentliche Finanzen** als in vielen Industrieländern. An den Märkten hat dies die Widerstandsfähigkeit der Spreads von Schwellenländeranleihen gegenüber US-Staatsanleihen gestützt und – unterstützt durch günstige Carry-Erträge – zu **höheren Gesamterträgen bei Schwellenländeranleihen** beigetragen.

Rohstoffe und geopolitische Risiken

Hohe Rohstoffpreise geben den Schwellenländern in der Regel Rückenwind, und auf den ersten Blick scheint das erste Halbjahr 2026 dies zu bestätigen. Der aktuelle Zyklus ist jedoch differenzierter zu betrachten. Die Preise für Energie und Industriemetalle sind vor allem aufgrund von Versorgungsengpässen infolge der Sperrung der Strasse von Hormus gestiegen.

Diese potenzielle Knappheit ist ein **zweischneidiges Schwert**:

- Positiv zu bemerken ist, dass sich die Nachfrage auf **alternative Lieferanten**, insbesondere in Südamerika, verlagert hat, was die Exporteinnahmen stützt.
- Negativ zu betrachten ist jedoch die Gefahr, dass höhere Inputkosten – insbesondere für Düngemittel – zu **einem starken Anstieg der Inflation** in Ländern mit niedrigerem Einkommen führen, in denen die Lebensmittelpreise einen grösseren Anteil am Warenkorb haben.

Prognosen für das zweite Halbjahr 2026

Das zweite Halbjahr 2026 könnte den Beginn einer strukturellen Neubewertung der Schwellenmärkte markieren. Stärkere Wachstumsgrundlagen, eine sich verbessernde Unternehmensführung in mehreren wichtigen Ländern sowie die Diversifizierungsvorteile, die Schwellenländer im Vergleich zu den zunehmend konzentrierten Indizes der Industrieländer bieten, dürften weiterhin Kapital anziehen. Zudem sind die Bewertungen weiterhin günstig, und die Aufwertung der Währungen der Schwellenländer spricht ebenfalls für weitere Kapitalzuflüsse.

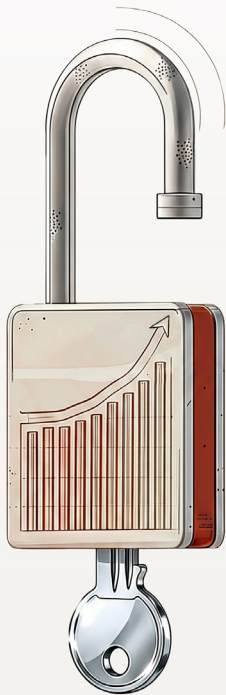
Das grösste Risiko für diesen positiven Ausblick ist die durch Rohstoffpreise bedingte Inflation. Der derzeitige Schock bei den Energie- und Metallpreisen ist eher auf Versorgungsengpässe aufgrund der Sperrung der Strasse von Hormus zurückzuführen als auf die Nachfrage. Dies stützt zwar die Exporteinnahmen einiger Rohstoffproduzenten aus Schwellenländern, doch könnten höhere Inputkosten – insbesondere für Düngemittel – in Ländern mit niedrigerem Einkommen, in denen Lebensmittel einen grösseren Anteil am Warenkorb haben, einen starken Inflationsanstieg auslösen. **Ein anhaltender Konflikt im Nahen Osten und länger andauernde Versorgungsengpässe würden dieses Risiko erhöhen.**

Insgesamt bleiben wir für das zweite Halbjahr 2026 in Bezug auf die Schwellenländer optimistisch, rechnen jedoch mit einem differenzierteren Umfeld, in dem die Auswahl auf Länder- und Sektorebene – insbesondere bei KI-bezogenen Märkten wie Taiwan und Korea sowie bei anfälligeren Volkswirtschaften mit niedrigerem Einkommen – zunehmend an Bedeutung gewinnt.

Massnahmen für Anlegerinnen und Anleger

- **Behalten Sie eine konstruktive Haltung gegenüber Aktien aus Schwellenländern bei,** wobei der Schwerpunkt auf Märkten liegen sollte, in denen die Fundamentaldaten am stärksten sind. Wie bei Prognose 1 bleiben **Taiwan und Indien** als Diversifikationsinstrumente weiterhin zentrale Engagements.
- **Behalten Sie Ihr Engagement in rohstoffbezogenen Aktien bei,** die von hohen Preisen und einer Umleitung der Lieferwegen profitieren können, und behalten Sie dabei die Inflationsrisiken in anfälligeren Schwellenländern im Auge.
- **Steuern Sie Konzentrationsrisiken aktiv:** Der EM-Index wird zunehmend von einer Handvoll KI-bezogener Märkte und Aktien dominiert. Ein aktiver Ansatz ist einem rein passiven Engagement vorzuziehen.

9 *Private Märkte:* Liquidität und Diversifizierungsmöglichkeiten erschliessen



Was wir prognostiziert haben

Wir gingen davon aus, dass private Märkte auch im Jahr 2026 weiterhin attraktive risikobereinigte Renditen bieten würden, mit **Anlagemöglichkeiten in den Bereichen Mid-Cap-Buyouts, Sekundärmarktgeschäfte, Privatkredite und Infrastruktur**, wobei wir betonten, dass der Erfolg zunehmend von der Auswahl von Managern aus dem obersten Quartil abhängt.

Was passiert ist

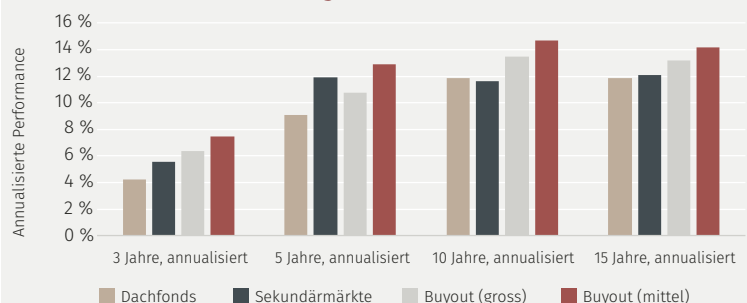
Übernahmen im Mittelstand: Spezialisierung und Diversifizierung in einem zunehmend konzentrierten Markt

Bei grossen Übernahme-Transaktionen ist es zunehmend schwieriger geworden, Überschussrenditen zu erzielen. Der Wettbewerb um Mega-Cap-Anlagen ist intensiv, die Bewertungskennzahlen sind hoch und die Wertschöpfung hängt zunehmend von Financial Engineering und der Ausweitung von Bewertungsmultiples ab – beides lässt sich in einem Umfeld mit höheren Zinsen nur noch schwer aufrechterhalten.¹³ Der Mittelstand bietet Managern dagegen mehr Spielraum, um durch operative Verbesserungen und Gewinnwachstum die Renditen zu steigern. Bei kleinen und mittelständischen Unternehmen ist die Preisgestaltung in der Regel weniger effizient und wird stärker von unternehmensspezifischen Faktoren als von allgemeinen Marktdynamiken beeinflusst.

Die Fakten sprechen eine deutliche Sprache: In den letzten 15 Jahren haben spezialisierte Private-Equity-Manager die Generalisten durchweg übertroffen,¹⁴ was die **zunehmende Bedeutung der Managerauswahl unterstreicht**. Diversifizierte Dachfonds-Strategien bieten Anlegerinnen und Anlegern, die das Konzentrationsrisiko bei einzelnen Fondsmanagern verringern möchten, einen effizienten Zugang zu diesem Chancenpotenzial.

Abbildung 10: Mittel- und langfristige Performanceunterschiede zwischen Private-Equity-Strategien

Ein schwierigeres Umfeld für die Erzielung von Überschussrenditen bei grossen Übernahmen



Quelle: Preqin.

¹³ McKinsey & Company, Private Equity: Clearer view, tougher terrain, Global Private Markets Report 2026 (Februar 2026).

¹⁴ McKinsey & Company, Private Equity: Clearer view, tougher terrain, Global Private Markets Report 2026 (Februar 2026).



... In den letzten 15 Jahren haben spezialisierte Private-Equity-Manager die Generalisten durchweg übertroffen.»

Sekundärmarkt: Liquiditätsbedingte Marktverzerrung schafft einen attraktiven Einstiegspunkt

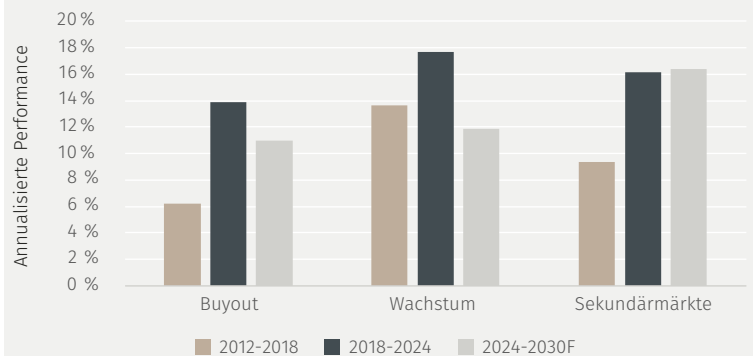
Der Sekundärmarkt hat sich aus einem Nischeninstrument zur Liquiditätsbeschaffung zu einem der **aus unserer Sicht attraktivsten Bereiche im Private-Equity-Segment entwickelt**. Früher wurde dieser Bereich von LP-led-Verkäufern bestehender Fondsanteile mit Abschlag dominiert. Mittlerweile umfasst er auch fortgeführte GP-led Continuation Vehicles, bei denen die Manager die Portfoliounternehmen in neue Fonds überführen und die Anlegerinnen und Anleger entweder aussteigen oder weiter investiert bleiben können.

Mehrere Faktoren haben das Wachstum beschleunigt:

- Eine **anhaltende Verlangsamung der Austritte** hat zu einem starken Rückgang der Liquidität geführt, wobei die Ausschüttungen im Verhältnis zum Nettoinventarwert von durchschnittlich 29 % (2014–2017) auf nur noch 11 % im Jahr 2024 gesunken sind.¹⁵
- Viele institutionelle Anlegerinnen und Anleger sind derzeit **in privaten Märkten** übergewichtet und nutzen Sekundärmarkttransaktionen, um ihr Portfolio wieder ins Gleichgewicht zu bringen.
- Continuation-Fonds haben sich bei führenden Buyout-Firmen etabliert und tragen dazu bei, das Eigentum an hochwertigen Vermögenswerten mit weiterem Wertsteigerungspotenzial zu sichern.

Abbildung 11. Wachstum des verwalteten Vermögens (AUM) im globalen Private-Equity-Bereich nach Teilstrategien

Sekundärmärkte werden voraussichtlich schneller wachsen als der Primärmarkt für Private Equity



Quelle: Preqin. **Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.**

Für Käuferinnen und Käufer bieten Sekundärtransaktionen strukturelle Vorteile: Die Anteile werden in der Regel mit einem **Abschlag gegenüber dem Nettoinventarwert (NAV) erworben (etwa 85–95 Cent pro Dollar bei Buyout-Sekundärtransaktionen)**, die zugrunde liegenden Vermögenswerte sind ausgereifter, sodass **Barausschüttungen früher erfolgen**, das Blind-Pool-Risiko geringer ist und eine einzige Allokation eine Diversifizierung über Unternehmen, Manager, Vintages und Sektoren hinweg ermöglichen kann – oft bei niedrigeren Gebühren als bei Primärinvestitionen.

Die Chancen haben sich im Jahr 2026 verbessert, da mehrere grosse US-amerikanische Universitäten und Stiftungen, darunter **Yale (mit einem verwalteten Vermögen von bis zu USD 6 Mrd.)**¹⁶ sowie **Harvard**, den Sekundärverkauf von Private-Equity-Portfolios in Betracht gezogen haben,¹⁷ wodurch der Zugang zu hochwertigen Vermögenswerten mit vergünstigten Bewertungen geschaffen wurde.

¹⁵ Bain & Company, Global Private Equity Report 2026.

¹⁶ Hannah Zhang, «Yale verkauft angesichts von Schwierigkeiten bei der Bundesfinanzierung bis zu USD 6 Mrd. seines Private-Equity-Portfolios», Secondaries Investor, 17. April 2025.

¹⁷ Mary McDougall, Sun Yu und Antoine Gara, «Die Ivy-League-Stiftungen verkaufen Private-Equity-Beteiligungen angesichts des Abschwungs bei Übernahmen», Financial Times, 19. Mai 2025.



Die private Infrastruktur hat sich im Jahr 2026 erneut als einer der stärksten Bereiche der privaten Märkte herausgestellt.»

Private Credit: die Auswahl des Fondsmanagers ist entscheidend

Der private Kreditmarkt hat für negative Schlagzeilen gesorgt, zunächst als «Blase» und in jüngerer Zeit aufgrund der Ausfallraten, die höher waren als erwartet, sowie Rückgabebeschränkungen bei semi-liquiden Anlagevehikeln bei bestimmten grossen Vermögensverwaltern. Die Diskussion um Gating verdient eine neue Sichtweise: In einer illiquiden Anlageklasse sind **Gates eine strukturelle Absicherung**, die Anlegerinnen und Anleger vor Notverkaufsbewertungen schützt, und kein Indikator für eine Verschlechterung des Portfolios. Die grundlegende Einschätzung bleibt unverändert. **Attraktive Renditen, variable Zinsstrukturen und vorrangig besicherte Positionen** bieten im Vergleich zu börsennotierten festverzinslichen Wertpapieren ein überzeugendes risikobereinigtes Profil, die diese Anlageklasse über Konjunkturzyklen hinweg stets übertroffen hat.¹⁸ Auch Direct Lending weist **eine der geringsten Korrelationen mit globalen festverzinslichen Wertpapieren** aller privaten Kreditstrategien auf.¹⁹

Der Wettbewerb führt zu einer Verengung der Spreads und einer zunehmenden Streuung zwischen den Managern. Der «richtige» Manager vereint folgende Eigenschaften:

- Skalierung zur Generierung eines **eigenen Deal-Flows**,
- eine robuste Plattform für **strenges Underwriting** und
- die Disziplin, **von zweifelhaften Schuldtiteln Abstand zu nehmen**.

Private Infrastruktur: unverzichtbare Vermögenswerte, neuer Schwung

Die private Infrastruktur hat sich im Jahr 2026 erneut als einer der **stärksten Bereiche der privaten Märkte herausgestellt**. Nach zwei Jahren mit geringerer Transaktionsaktivität und höheren Zinsen erholte sich die Kapitalbeschaffung im Jahr 2025 wieder, und das verwaltete Vermögen im Infrastrukturbereich hat einen Stand von rund **USD 1,6 Bio.** erreicht.²⁰

Diese Dynamik spiegelt sowohl die **defensiven Eigenschaften** dieser Anlageklasse als auch das **Ausmass des weltweiten Infrastrukturbedarfs** wider. McKinsey schätzt, dass bis 2040 weltweit Investitionen in Höhe von **USD 106 Bio.** erforderlich sein werden, die sich auf traditionelle Vermögenswerte (Versorgungsunternehmen, Verkehr) und neuere Segmente wie **digitale Infrastruktur, Rechenzentren und Stromerzeugung** erstrecken. Der durch KI bedingte Bedarf an Rechenleistung und Elektrifizierung sorgt für ein noch grösseres Interesse an der Digital- und Energieinfrastruktur. Der Infrastruktursektor bietet weiterhin **robuste, inflationsgebundene Cashflows** und **eine geringere Volatilität** als herkömmliche Private-Equity-Anlagen, was seine Rolle als **strategisches Instrument zur langfristigen Diversifizierung** untermauert.

Prognosen für das zweite Halbjahr 2026

Wir gehen davon aus, dass private Märkte auch im zweiten Halbjahr 2026 eine wichtige Quelle für Rendite, Diversifizierung und Liquiditätslösungen bleiben werden, wobei jedoch **der Auswahl der Fondsmanager und der Strategiekombination eine noch grössere Bedeutung zukommen wird** als im vorangegangenen Zyklus. Die Kombination aus langsameren Ausstiegen, höheren Finanzierungskosten und volatileren öffentlichen Märkten unterstreicht die Vorteile von Übernahmen im Mittelstand, Sekundärmarktgeschäften, Privatkrediten und Infrastrukturprojekten gegenüber grossen, hoch verschuldeten Übernahmen.

¹⁸ McKinsey & Company, The next era of private credit

¹⁹ Preqin, Private Credit – Correlation Analysis.

²⁰ Boston Consulting Group, Infrastructure Strategy 2026: Ein Jahr des Wachstums und der Diversifizierung.



Insgesamt sehen wir das zweite Halbjahr 2026 als günstiges Umfeld für Anlegerinnen und Anleger, die selektiv vorgehen können.»

Bei **Buyouts** sehen wir, dass sich die Chancen weiterhin eher auf spezialisierte mittelständische Manager konzentrieren, die operative Verbesserungen und Gewinnwachstum vorantreiben können, anstatt sich auf eine Kennzahlausweitung zu verlassen. **Die Performanceunterschiede zwischen den einzelnen Strategien und Managern dürften weiterhin gross bleiben**, weshalb der Zugang zu Spezialisten aus dem obersten Quartil – häufig über diversifizierte Dachfonds – ein entscheidender Faktor für die Anlageergebnisse ist.

Das Umfeld für **Sekundärmärkte** bleibt unserer Ansicht nach besonders attraktiv. Der Liquiditätsbedarf bei institutionellen Anlegerinnen und Anlegern mit Übergewichtung in bestimmten Anlageklassen dürfte in Verbindung mit einem nach wie vor verhaltenen Ausstiegsumfeld dafür sorgen, dass das Transaktionsvolumen hoch bleibt und bei hochwertigen Vermögenswerten Abschläge gegenüber dem Nettoinventarwert zu erzielen sind. **Wir gehen davon aus, dass Sekundärmarkt-Investitionen weiterhin schneller wachsen werden als Primärmarkt-Private-Equity-Investitionen**, was Anlegerinnen und Anlegern die Möglichkeit bietet, Kapital in ausgereifere Portfolios mit geringerem Blind-Pool-Risiko und früheren Ausschüttungen zu investieren.

Im Bereich **Private Credit** rechnen wir mit anhaltendem Wachstum, aber auch mit einer weiteren Polarisierung zwischen den Plattformen. **Länger anhaltende höhere Zinsen und straffere finanzielle Rahmenbedingungen werden die Kreditvergabestandards auf die Probe stellen und** Fondsmanager belohnen, die über eine gewisse Grösse, robuste Kreditprüfungsprozesse und die Disziplin verfügen, marginale Geschäfte zu vermeiden.

Die private Infrastruktur sollte besonders von den strukturellen Trends profitieren. Der Investitionsbedarf in den Bereichen Energiewende, digitale Infrastruktur sowie KI-bezogene Strom- und Rechenzentrumskapazitäten sorgt für eine solide mehrjährige Projektpipeline, während die **inflationsgebundenen Cashflows dieser Anlageklasse und ihre im Vergleich zu traditionellem Private Equity geringere Volatilität ihre Rolle als langfristiger Stabilisator im Portfolio untermauern**.

Insgesamt sehen wir das zweite Halbjahr 2026 als günstiges Umfeld für Anlegerinnen und Anleger, die selektiv vorgehen können: Sie sollten sich auf Sekundärmarktinvestitionen, hochwertige Privatkredite und Infrastruktur konzentrieren und auf spezialisierte Mid-Market-Buyout-Manager setzen, anstatt bei Mega-Buyouts auf Grösse zu setzen.

Massnahmen für Anlegerinnen und Anleger

- **Sekundärmärkte sollten als attraktivster kurzfristiger Einstiegspunkt** in private Märkte priorisiert werden, um in einer Phase erhöhter Liquiditätsnachfrage Zugang zu hochwertigen Vermögenswerten mit Abschlägen zu erhalten.
- Im Bereich **Privatkredite** sollte die **Auswahl der Manager im Mittelpunkt der Entscheidung stehen**: Bevorzugen Sie Plattformen mit grosser Reichweite, solider Kreditprüfung und diszipliniertem Risikomanagement.
- **Behalten Sie eine strategische Allokation in den Infrastruktursektor bei**, mit Schwerpunkt auf **digitaler Infrastruktur und Infrastruktur für saubere Energien**, wo die langfristige Nachfrage am stärksten ist und die Cashflows inflationsgebunden sind.

10 IPO- und M&A-Aktivitäten: Mehrere Sektoren werden profitieren

Was wir prognostiziert haben

Wir **rechneten für das Jahr 2026 mit einer Normalisierung bei Börsengängen** (IPOs) sowie bei Fusionen und Übernahmen (M&A), angetrieben durch branchenspezifische Chancen, aufgestaute Nachfrage und strategische Neuausrichtungen.

Was passiert ist

IPOs: weniger Transaktionen, höhere Erlöse

Der IPO-Markt hat sich im Grossen und Ganzen wie erwartet entwickelt, allerdings mit einer deutlichen Ausrichtung auf Qualität. Im ersten Quartal 2026 ging die **Anzahl der Börsengänge im Vergleich zum Vorjahr zurück, doch die Gesamterlöse waren deutlich höher** (Abbildung 12). Dies spiegelt ein selektiveres Umfeld wider, in dem die erhöhte geopolitische Unsicherheit dazu führt, dass weniger Unternehmen mit solideren Fundamentaldaten an die Börse gehen.

Die herausragende Transaktion ist der **Börsengang von SpaceX**. Das Unternehmen weist zwar ein überzeugendes Wachstumskonzept auf, doch seine Börsenstruktur birgt für Anlegerinnen und Anleger erhebliche Risiken.

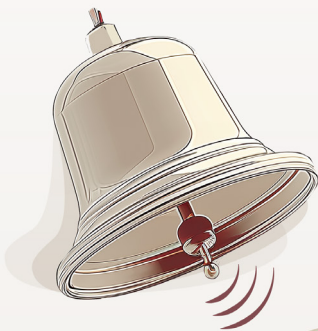
Nach den bisherigen Regeln musste eine Aktie über eine mehrmonatige Handelshistorie und einen Streubesitz von mindestens **10 %** verfügen, bevor sie für die Aufnahme in einen Nasdaq-Index infrage kam. Nasdaq hat nun die Regeln geändert: Eine Aktie kann **bereits nach 15 Handelstagen im Schnellverfahren in den Nasdaq-100 aufgenommen werden**, wenn sie aufgrund ihrer Marktkapitalisierung zu den 40 grössten Positionen zählt.²¹

Angesichts des **geringen Streubesitzes von SpaceX** entsteht dadurch eine Dynamik, bei der:

- **das Angebot begrenzt ist** (nur wenige Aktien verfügbar),
- **die Nachfrage verstärkt wird** durch den Medienrummel und die Kapitalströme im Zusammenhang mit Indexfonds und
- Insider und Frühinvestoren nach dem **Ende der Sperrfrist** ihre Anteile auf einem Markt verkaufen, auf dem **ETFs aufgrund der Aufnahme in den Index praktisch zum Kauf gezwungen werden**.

Das Ergebnis ist, dass **private Anlegerinnen und Anleger sowie Insider auf dem Höhepunkt des Hypes Gewinne realisieren können**, während **passive Anlegerinnen und Anleger das Abwärtsrisiko tragen**, falls es zu einer Korrektur der Bewertungen kommt.

²¹ https://indexes.nasdaqomx.com/docs/2026_May_NDX_Changes_FAQ.pdf



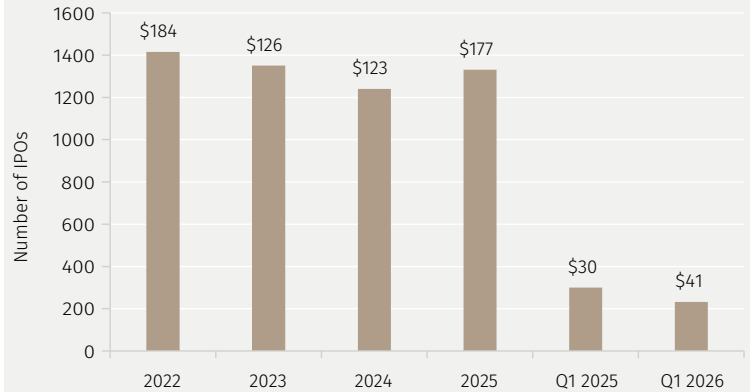
SpaceX (SPCX) ▲ Anthropic (ANTH) ▲ Open AI (OPAI) ▲



Auch im Bereich M&A hat sich ein ähnliches Muster abgezeichnet: weniger Transaktionen, aber ein höherer Gesamtwert.»

Abbildung 12: Anzahl und Erlöse aus IPOs (Erlöse in USD Mrd.)

Im ersten Quartal 2026 gab es weniger IPOs, aber höhere Erlöse



Quelle: EY und Dealogic. Stand per 8. April 2026.

M&A: Der wertstärkste Start seit 2021

Auch im Bereich M&A hat sich ein ähnliches Muster abgezeichnet: **weniger Transaktionen, aber ein höherer Gesamtwert**. Wie erwartet haben geopolitische Spannungen und nach wie vor hohe Finanzierungskosten Transaktionen mit hoher Fremdkapitalquote eingeschränkt und die Transaktionsakteure dazu veranlasst, Qualität vor Quantität zu stellen.

Im ersten Quartal 2026 ging die **Anzahl der Transaktionen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum zurück**, jedoch **stieg das Transaktionsvolumen um 9,7 %**, was den **stärksten Jahresauftakt seit 2021** darstellte.²²

Prognosen für das zweite Halbjahr 2026

Wir **gehen davon aus, dass die Aktivitäten im Bereich IPOs und M&A im zweiten Halbjahr 2026 weiterhin robust bleiben werden, wobei jedoch weiterhin mehr Wert auf Qualität als auf Quantität gelegt wird**. Der im ersten Halbjahr zu beobachtende Trend – weniger Transaktionen, aber höhere Gesamterlöse und Transaktionswerte – dürfte anhalten, da geopolitische Unsicherheiten und hohe Finanzierungskosten die Hürden für neue Börsengänge und grosse, hoch verschuldete Transaktionen weiterhin hoch halten.

Was die **Börsengänge** betrifft, so wird die **Pipeline von grossen technologie- und KI-bezogenen Unternehmen dominiert**, darunter Anthropic, Databricks und OpenAI, wodurch sich das Thema über SpaceX hinaus ausweitet und die Verbindung zwischen KI, Kapitalmärkten und Indexdynamik weiter gestärkt wird. Die Kombination aus geringem Streubesitz, einer zügigen Aufnahme in den Index und intensiver Medienaufmerksamkeit schafft ein fruchtbares Umfeld für durch Hype getriebene Kursbewegungen, insbesondere in den ersten Handelstagen.

Im Bereich **M&A** deuten die Absichten der CEOs auf ein konstruktives Umfeld hin: Weltweit rechnen 62 % der CEOs damit, dass die Transaktionsaktivität in den nächsten 12 Monaten zunehmen wird.²³ Sollten sich die geopolitischen Spannungen entspannen und der Energieschock nachlassen, **sehen wir Spielraum für eine schrittweise Normalisierung der Finanzierungsbedingungen, was ein breiteres Spektrum strategischer Transaktionen branchenübergreifend begünstigen würde**.

²² <https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/research/2026/04/global-m-and-a-by-the-numbers-q1-2026>

²³ https://www.ey.com/en_uk/ceo/ceo-outlook-global-report



Insgesamt betrachten wir das zweite Halbjahr 2026 als ein attraktives, aber selektives Umfeld für Anlegerinnen und Anleger im Bereich IPOs und M&A.»

Insgesamt betrachten wir das zweite Halbjahr 2026 als ein attraktives, aber selektives Umfeld für Anlegerinnen und Anleger im Bereich IPOs und M&A: **Die Chancen konzentrieren sich auf hochwertige, strategisch wichtige Vermögenswerte**, während die Indexmechanismen und Strukturen mit geringem Streubesitz die Risiken für passive Anlegerinnen und Anleger bei hochkarätigen Transaktionen erhöhen.

Massnahmen für Anlegerinnen und Anleger

- **Verhalten Sie sich bei vielbeachteten IPOs nicht rein passiv:** Unternehmen mit geringem Streubesitz und hoher Marktkapitalisierung (z. B. SpaceX) können rasch in wichtige Indizes aufgenommen werden, was zu ETF-Käufen mit Bewertungen auf dem Höhepunkt des Hypes führt und passive Anlegerinnen und Anleger nach Ablauf der Sperrfristen einem Risiko aussetzt.
- **Setzen Sie auf aktive Strategien, um IPOs und M&A zu meistern:** Nutzen Sie eine aktive Aktienauswahl, um zwischen strukturell attraktiven Neuzugängen und solchen zu unterscheiden, die in erster Linie von Marktgerüchten und Indexmechanismen getrieben werden.
- **Achten Sie auf Begünstigte zweiter Ordnung:** Investmentbanken und Beratungsunternehmen haben seit Jahresbeginn eine bessere Performance erzielt als traditionelle Banken, was auf höhere Provisionserlöse aus IPOs und M&A-Aktivitäten zurückzuführen ist. Dieses Vorgehen bietet eine diversifiziertere Möglichkeit, vom Transaktionszyklus zu profitieren.

Unsere Top-10- Prognosen für 2026 Halbjahresrückblick

Unsere Prognosen für 2026 haben sich angesichts der bisherigen Ereignisse weitgehend bestätigt. Die Führungsrolle der USA beim Wachstum, das EU-Revival, die Stärke der Schwellen- und Privatmärkte sowie die rege IPO- und M&A-Aktivität haben sich im Grossen und Ganzen wie erwartet entwickelt, während der Schock um die Strasse von Hormus unsere Prognosen für die Zinsentwicklung und den Anleihemarkt erschwert hat.

Gesamtergebnis* für unsere Prognosen 2026:

9 / 10

* Stand der Bewertung ist der 31. Mai 2026.

1

Richtig

USA werden Wirtschaftswachstum anführen

Die USA bleiben auch im Jahr 2026 die am schnellsten wachsende grosse Industrienation (IWF: 2,3 % gegenüber 1,1 % in der Eurozone, 0,8 % im Vereinigten Königreich und 0,7 % in Japan), wobei die strukturellen Wachstumsfaktoren (Widerstandsfähigkeit, Wachstumsplan, Führungsrolle im IT-Bereich) trotz des Energieschocks intakt bleiben.

2

Teilweise richtig

Zinsen in Industrieländern erreichen Tiefstand; Chancen in Schwellenländern

Die Leitzinsen haben zwar weitgehend wie erwartet ihren Tiefstand erreicht, doch der Hormus- und Energieschock hat die Erwartungen wieder nach oben getrieben und sogar das Risiko einer erneuten Straffung erhöht; die Chancen auf hohe Realzinsen in den Schwellenländern waren zunächst attraktiv, sind aber nach der weltweiten Neubewertung der Zinsen schwieriger geworden.

3

Richtig

Anleihemärkte: Vorsicht vor Haifischbecken

Staatsanleihen aus Industrieländern, insbesondere aus Grossbritannien, sind in der Tat unter Druck geraten: Britische Staatsanleihen verzeichnen seit Jahresbeginn negative Renditen, die Renditen sind auf den höchsten Stand seit mehreren Jahrzehnten gestiegen und finanzpolitische sowie politische Bedenken stehen im Mittelpunkt, was die Warnung vor anfälligen Staatsanleihen bestätigt.

4

Richtig

Geopolitik: Neue Allianzen, Staatskapitalismus und eine divergierende Wählerschaft

Das Jahr 2026 war geprägt von geopolitischen Entwicklungen (Konflikt zwischen den USA und dem Iran, Sperrung der Strasse von Hormus, Austritt der VAE aus der OPEC), einer pragmatischeren, aber dennoch strategischen Haltung der USA gegenüber China, einer stärkeren staatlichen Beteiligung der USA in strategischen Sektoren sowie einer zunehmenden Unterstützung für extremere Parteien in Europa.

5

Teilweise richtig

Trumps 3 Ds: DOGE, Deregulation und Drugs

Trumps Agenda ist zweifellos marktrelevant, allerdings mit einer Besonderheit: DOGE ist weitgehend ins Stocken geraten (die Ersparnisse haben sich kaum von USD 214 Mrd. auf USD 215 Mrd. bewegt), während die Deregulierung und eine innovationsfreundliche Haltung der FDA bei der Arzneimittelentwicklung die eigentlichen, anhaltenden Triebkräfte für die Kreditvergabe und Innovationen im Gesundheitswesen sind.

6

Richtig

Zahlreiche Möglichkeiten im KI-Rennen

KI hat sich als wichtiger langfristiger Wachstumsmotor erwiesen: Agentenbasierte KI findet in Unternehmen zunehmend Verbreitung, die Investitionsausgaben der Hyperscaler wurden deutlich nach oben korrigiert, bei Halbleitern kommt es zu Kapazitätsengpässen und es zeichnet sich eine starke IPO- und Finanzierungspipeline ab (OpenAI, Anthropic, SpaceXAI).

7

Richtig

Ein EU-Revival: Restrukturierung und Reform

Alle drei Säulen sind deutlich erkennbar: Die Verteidigungsausgaben steigen rasant an, der Energieschock beschleunigt die grüne Wende im Rahmen von AccelerateEU und Europa sowie die Schweiz setzen verstärkt auf Innovation, wobei die Schweiz eine klare Führungsrolle einnimmt.

8

Richtig

Schwellenländer haben Wind in den Segeln

Die Schwellenländer haben sich deutlich besser entwickelt (MSCI EM seit Jahresbeginn um ca. 27 % in Landeswährung, ca. 16 Prozentpunkte mehr als die Industrieländer), gestützt durch ein stärkeres Wachstum, Währungsaufwertungen und KI-bezogene Märkte (Taiwan, Korea), auch wenn der Hormus-Schock zu einem differenzierteren Rohstoffumfeld führt.

9

Richtig

Private Märkte: Liquidität und Diversifizierungsmöglichkeiten erschliessen

Das Anlagespektrum hat sich wie erwartet entwickelt: Buyouts und Sekundärtransaktionen im Mittelstandssegment schneiden besser ab als grosse Buyouts, der durch Liquiditätsbedarf getriebene Deal-Flow bei Sekundärtransaktionen ist stark und Private Credit und Infrastruktur bleiben wichtige Diversifikationsinstrumente in einem Umfeld, das längerfristig von höheren Zinsen und höherer Volatilität geprägt ist.

10

Richtig

IPOs und M&A-Aktivitäten: Mehrere Sektoren werden profitieren

Die Marktaktivität hat sich normalisiert, wobei der Schwerpunkt eindeutig auf Qualität liegt: weniger IPOs, aber höhere Erlöse (SpaceX als Vorzeigegeschäft) sowie weniger M&A-Transaktionen, jedoch der höchste Transaktionswert im ersten Quartal seit 2021 – was mit einem selektiven, aber aktiven Transaktionsumfeld im Einklang steht.

* Stand der Bewertung ist der 31. Mai 2026.

Anlage- Publikationen

Bleiben Sie auf dem Laufenden über Anlagemöglichkeiten, makroökonomische Trends, Marktbewegungen und die globalen Wirtschaftsaussichten mit unserem Angebot an Anlageinhalten.

Jährliche Flaggschiff-Publikationen



Outlook

Unsere Top-10-Prognosen
für das kommende Jahr



Capital Market Assumptions

Ein Ausblick auf die erwartete Entwicklung der
Anlageklassen in den nächsten 7-10 Jahren

Kernpublikationen



InTime

Daily Market Note

Eine Zusammenfassung der
wichtigsten Ereignisse, die
den Markt in den letzten 24
Stunden bewegt haben



InVision

Weekly Macro Note

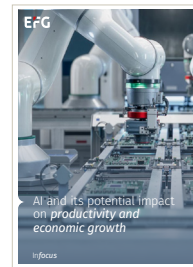
Die wichtigsten
makroökonomischen
Ereignisse der vergangenen
Woche



InView

Global House View

Leitlinien zur Vermögens-
Allokation, Makroüberblick
und Investmentideen



InFocus

Makro-Kommentar

Analyse aktueller
Marktereignisse



Podcast: Beyond the Benchmark

Moz Afzal, Chief Investment Officer von EFG,
berichtet über seine Erkenntnisse zu den
Entwicklungen an den Märkten und in der
Weltwirtschaft im Gespräch mit
ausgewählten Gästen, die eine besondere
Perspektive einbringen.



Weitere Informationen und die Anmeldung zu
unseren regelmässigen Anlagepublikationen
finden Sie auf unserer Insights-Seite unter:
www.efginternational.com/insights

Wichtige Haftungsausschlüsse

Dieses Dokument wurde ausschliesslich zu Informationszwecken erstellt. Die hierin enthaltenen Informationen stellen eine Marketingmitteilung dar und sind nicht als Finanzforschung oder -analyse, ein Angebot, ein öffentliches Angebot, eine Anlageberatung, eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Finanzinstrumenten und/oder zur Erbringung einer Finanzdienstleistung auszulegen. Es handelt sich nicht um eine endgültige Darstellung der Bedingungen einer Anlage, eines Wertpapiers, eines anderen Finanzinstruments oder eines anderen Produkts oder einer Dienstleistung. Der Inhalt dieses Dokuments ist nur für Personen bestimmt, die alle damit verbundenen Risiken verstehen und in der Lage sind, sie zu tragen. Darüber hinaus stellt dieses Dokument keine Finanz-, Rechts-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung dar und sollte in dieser Hinsicht nicht als verlässliche Situation werden. Die Informationen in diesem Dokument berücksichtigen nicht die spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Sie sollten Ihre eigene professionelle Beratung (einschliesslich Steuerberatung) in Anspruch nehmen, die Ihren besonderen Umständen entspricht, bevor Sie eine Anlage tätigen oder wenn Sie Zweifel an den Informationen in diesem Dokument haben.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht das Ergebnis einer von der Research-Abteilung von EFGAM durchgeführten Finanzanalyse. Sie stellen daher keine Anlageberatung oder unabhängige Finanzanalyse im Sinne der EU-Vorschriften (wie z. B. "MIFID II" oder "MIFIR") oder gemäß der von der Schweizerischen Bankvereinigung herausgegebenen "Richtlinie über die Unabhängigkeit der Finanzanalyse" oder anderer gleichwertiger lokaler Vorschriften dar.

Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Anlageprodukte können Anlagerisiken unterliegen, zu denen unter anderem Wechselkurs-, und Marktrisiken, Wertschwankungen, Liquiditätsrisiken und gegebenenfalls der mögliche Verlust des investierten Kapitals gehören.

Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen aus Quellen stammen, die wir für zuverlässig halten, übernimmt kein Mitglied der EFG Group eine Gewähr für deren Richtigkeit, und die Informationen können unvollständig oder verkürzt sein. Alle Meinungen in diesem Dokument können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Dieses Dokument kann persönliche Meinungen enthalten, die nicht unbedingt die Position eines Mitglieds der EFG Group widerspiegeln. Soweit gesetzlich zulässig, ist kein Mitglied der EFG Group für die Folgen von Fehlern oder Ausschlüssen in diesem Dokument oder für das Vertrauen auf darin enthaltene Meinungen oder Aussagen verantwortlich, und jedes Mitglied der EFG Group lehnt ausdrücklich jegliche Haftung ab, einschliesslich (ohne Einschränkung) der Haftung für beläufig entstandene Schäden oder Folgeschäden, die sich daraus ergeben oder die sich aus einer Handlung oder Untätigkeit des Empfängers im Vertrauen auf dieses Dokument ergeben.

EFG und ihre Mitarbeiter können sich an Wertpapiertransaktionen auf eigener Basis oder anderweitig beteiligen und Long- oder Short-Positionen in Bezug auf die hier genannten Instrumente halten; solche Transaktionen oder Positionen können im Widerspruch zu den in diesem Dokument dargelegten Ansichten stehen.

Die Verfügbarkeit dieses Dokuments in irgendeiner Rechtsordnung oder einem Land kann im Widerspruch zu lokalen Gesetzen oder Vorschriften stehen, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über etwaige Einschränkungen informieren und diese beachten. Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch ein befugtes Mitglied der EFG Group weder ganz noch teilweise vervielfältigt, offengelegt oder an andere Personen verteilt werden.

Finanzintermediäre/unabhängige Vermögensverwalter, die dieses Dokument erhalten, bestätigen, dass sie ihre eigenen, unabhängigen Entscheidungen treffen müssen, und stellen darüber hinaus sicher, dass der Inhalt, sofern er Endkunden/Anlegern mit Genehmigung der EFG Group zur Verfügung gestellt wird, mit dem ihrer eigenen Kunden übereinstimmt. Umstände in Bezug auf Investitionen, rechtliche, regulatorische, steuerliche oder andere Überlegungen. Die EFG Group übernimmt keine Haftung für Schäden, Verluste oder Kosten (ob direkt, indirekt oder als Folge), die sich aus der Verwendung dieses Dokuments durch die Finanzintermediäre/unabhängigen Vermögensverwalter, ihre Kunden oder Dritte ergeben könnten.

Vergleiche mit Indizes oder Benchmarks in diesem Material dienen lediglich der Veranschaulichung und sind nur bedingt aussagekräftig, da Indizes und Benchmarks wesentliche Merkmale aufweisen, die sich von den besonderen Anlagestrategien, die EFG verfolgt, und den Wertpapieren, in die sie investiert, unterscheiden können.

Die hierin zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments enthaltenen Informationen und Ansichten können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern, und es besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung oder Entfernung veralteter Informationen.

Unabhängige Vermögensverwalter: Falls dieses Dokument unabhängigen Vermögensverwaltern ("IAMS") zur Verfügung gestellt wird, ist es strengstens untersagt, es (ganz oder teilweise) zu vervielfältigen, offenzulegen oder zu verteilen und seinen Kunden und/oder Dritten zugänglich zu machen. Mit dem Erhalt dieses Dokuments bestätigen die IAMS, dass sie ihre eigenen Entscheidungen/Einschätzungen über das weitere Vorgehen treffen müssen, und es liegt in der Verantwortung der IAMS, sicherzustellen, dass die bereitgestellten Informationen mit den Gegebenheiten ihrer eigenen Kunden in Bezug auf etwaige investitionsbezogene, rechtliche, regulatorische, steuerliche oder sonstige Konsequenzen übereinstimmen. EFG übernimmt keine Haftung für Schäden, Verluste oder Kosten (ob direkt, indirekt oder als Folge), die sich aus der Verwendung dieses Dokuments durch die IAMS, ihre Kunden oder Dritte ergeben könnten.

Wenn Sie dieses Dokument von einer der unten genannten Tochtergesellschaften oder Zweigstellen erhalten haben, beachten Sie bitte die folgenden Hinweise:

Bahamas: EFG Bank & Trust (Bahamas) Ltd ist von der Securities Commission of the Bahamas gemäss dem Securities Industry Act, 2011, und den Securities Industry Regulations, 2012, lizenziert und ist befugt, auf den Bahamas und von den Bahamas aus Wertpapiergeschäfte zu tätigen, einschliesslich des Handels mit Wertpapieren, der Vermittlung von Wertpapiergeschäften, der Verwaltung von Wertpapieren und der Beratung in Bezug auf Wertpapiere. EFG Bank & Trust (Bahamas) Ltd ist zudem von der Central Bank of the Bahamas gemäss dem Banks and Trust Companies Regulation Act, 2000 als Bank- und Treuhandgesellschaft lizenziert. Eingetragener Sitz: Goodman's Bay Corporate Centre, West Bay Street und Sea View Drive, Nassau, Bahamas.

Bahrain: EFG AG Bahrain ist eine Zweigniederlassung der EFG Bank AG, die von der Central Bank of Bahrain (CBH) als Investment Business Firm der Kategorie 2 lizenziert wurde und zur Ausübung folgender Tätigkeiten berechtigt ist: a) Handel mit Finanzinstrumenten als Vermittler; b) Vermittlung von Geschäften mit Finanzinstrumenten; c) Verwaltung von Finanzinstrumenten; d) Beratung zu Finanzinstrumenten; und e) Betrieb eines Organismus für gemeinsame Anlagen. Eingetragene Adresse: EFG AG Bahrain Branch, Manama / Front Sea / Block 346 / Road 4626 / Building 1459 / Office 1401 / P O Box 11321 Manama -- Kingdom of Bahrain.

Kaimaninseln: EFG Bank AG, Cayman Branch ("die Zweigniederlassung") ist eine registrierte Person im Sinne des Cayman Islands Monetary Authority (CIMA) Securities Investment Business Act (in seiner revidierten Fassung) ("Securities Act") und der dazugehörigen Vorschriften. Die Zweigniederlassung ist berechtigt, auf den Kaimaninseln und von den Kaimaninseln aus Wertpapierdienstleistungen für vermögende und erfahrene Personen, wie in Anhang 4 des Wertpapiergesetzes definiert, zu erbringen, einschliesslich des Handels mit Wertpapieren, der Vermittlung des Handels mit Wertpapieren, der Verwaltung von Wertpapieren und der Beratung über Wertpapiere. Die Zweigniederlassung ist außerdem von der CIMA gemäß dem Banks and Trust Companies Act (in seiner überarbeiteten Fassung) ("Banking Act") als Bank der Kategorie B zur Erbringung von Bankdienstleistungen gemäß Abschnitt 6 (6) des Banking Act zugelassen. Eingetragener Sitz: Suite 3208, 9 Forum Lane, Camana Bay, Grand Cayman KY1-1003, Cayman Islands.

Zypern: EFG Cyprus Limited ist eine in Zypern ansässige Wertpapierfirma mit der Firmennummer HE408062 und der eingetragenen Adresse Kennedy 23, Globe House, 6th Floor, 10075, Nicosia, Zypern. EFG Cyprus Limited ist von der Cyprus Securities and Exchange Commission (CySEC) zugelassen und wird von ihr reguliert.

Dubai: EFG (Middle East) Limited ist eine Tochtergesellschaft von EFG International AG. EFG (Middle East) Limited wird von der DFSA reguliert. Dieses Material ist "nur für professionelle Kunden" bestimmt. Eingetragene Adresse: EFG (Middle East) Limited DIFC, Gate Precinct 5, 5th Floor PO Box 507245 - Dubai, UAE.

Griechenland: EFG Bank (Luxembourg) S.A., Athens Branch ist eine Niederlassung der EFG Bank (Luxembourg) S.A., die aufgrund der EU-Niederlassungsfreiheit und einer von der luxemburgischen Finanzaufsichtsbehörde "CSSF" erteilten Lizenz berechtigt ist, die Produkte und Dienstleistungen der EFG Bank (Luxembourg) S.A. zu vertreiben. Eingetragene Adresse: 342 Kifisias Ave. & Ethnikis Antistaseos Str. - 154 51 N. Psychiko, General Commercial Registry no. 143057600001.

Hongkong: EFG Bank AG, Zweigniederlassung Hongkong (CE-Nummer: AFV863) ("EFG Hongkong") ist von der Hong Kong Monetary Authority gemäss der Banking Ordinance (Cap. 155, Laws of Hong Kong) als lizenzierte Bank zugelassen und ist berechtigt, in Hongkong regulierte Tätigkeiten des Typs 1 (Handel mit Wertpapieren), des Typs 4 (Beratung in Bezug auf Wertpapiere) und des Typs 9 (Vermögensverwaltung) auszuüben. Eingetragene Adresse: EFG Bank AG Niederlassung Hongkong, 18. Stock, International Commerce Centre, 1 Austin Road West, Kowloon, Hongkong. Soweit gesetzlich zulässig und gemäss den für EFG Hong Kong geltenden Anforderungen des Verhaltenskodex für Personen, die von der Securities and Futures Commission lizenziert oder bei ihr registriert sind, übernimmt EFG Hong Kong keine Verantwortung für die Folgen von Fehlern oder Ausschlüssen in diesem Dokument oder für die darin enthaltenen Informationen oder Aussagen. EFG Hong Kong lehnt ausdrücklich jegliche Haftung ab, einschliesslich (ohne Einschränkung) der Haftung für beläufig entstandene Schäden oder Folgeschäden, die sich aus diesem Dokument ergeben oder aus Handlungen oder Unterlassungen des Empfängers im Vertrauen auf dieses Dokument resultieren.

Israel: EFG Wealth Management (Israel) Ltd. Eingetragener Sitz: 3 Rothschild Biv., Tel Aviv 6688106, Israel.

Jersey: EFG Private Bank Limited, Jersey Branch, mit Hauptschriftsitz in 5th Floor, 44 Esplanade, Jersey, JE1 3GF, wird von der Jersey Financial Services Commission (JFSC) Registrierungsnummer: RBN32518) reguliert und ist eine Zweigniederlassung von EFG Private Bank Limited. EFG Private Bank Limited ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority (UK FCA Registrierungsnummer 144036) und der Prudential Regulation Authority reguliert. EFG Private Bank Limited ist in England und Wales unter der Nummer 2321802 registriert. Eingetragener Sitz im Vereinigten Königreich: Park House, 116 Park Street London W1K 6AP, Vereinigtes Königreich, Telefon +44 (0)20 7491 9111. Die Dienstleistungen von EFG Private Bank Limited, Jersey Branch, werden im Rahmen und in Übereinstimmung mit den Vorschriften der Jersey Financial Services Commission und gegebenenfalls den Vorschriften der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority erbracht.

Liechtenstein: Die EFG Bank von Ernst AG wird von der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein reguliert. Eingetragene Adresse: EFG Bank von Ernst AG Egertstrasse 10 - 9490 Vaduz, Liechtenstein.

Luxemburg: EFG Bank (Luxembourg) S.A. ist vom Finanzministerium Luxemburg zugelassen und wird von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) beaufsichtigt. EFG Bank (Luxembourg) S.A. ist Mitglied des Einlagensicherungsfonds Luxemburg (F.G.D.L. - Fonds de Garantie des Dépôts Luxemburg) und Mitglied des Luxemburger Anlegertenschutzsystems (S.I.L.L. - Système d'Indemnisation des Investisseurs Luxemburg). R.C.S.

Luxemburg Nr. B113375. Eingetragene Adresse: EFG Bank (Luxembourg) S.A. - 56, Grand-Rue, L-1660 Luxembourg.

Monaco: EFG Bank (Monaco) SAM ist eine monegassische Aktiengesellschaft mit der Firmenregisternummer 90 S 02647 (Répertoire du Commerce et de l'Industrie de Monaco). EFG Bank (Monaco) SAM ist eine Bank mit Finanzaktivitäten, die von der "Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution" (französische Aufsichts- und Abwicklungsbehörde) und der "Commission de Contrôle de Activités Financières" (monegassische Kommission für die Kontrolle von Finanzaktivitäten) zugelassen und reguliert wird. Eingetragene Adresse: EFG Bank (Monaco) SAM, Villa les Aigles, 15, avenue d'Ostende - BP 37 - 98001 Monaco (Principauté de Monaco), Telefon: +377 93 15 11 11. Der Empfänger dieses Dokuments spricht fließend Englisch und verzichtet auf die Möglichkeit, eine französische Fassung dieser Veröffentlichung zu erhalten.

Panama: EFG Asesores (Panama), S.A. in einem von der Aufsichtsbehörde für den Wertpapiermarkt von Panama beaufsichtigten Unternehmen. Lizenz für die Tätigkeit als Anlageberater - Beschluss Nr. SMV-316-23. Eingetragene Adresse: EFG Asesores (Panama) S.A., Torre Argos, 2nd Floor, Santa Maria Business District, Panama City.

Portugal: EFG Bank (Luxembourg) SA - Sucursal em Portugal ist von der Banco de Portugal (Register 280) und der CMMV, der portugiesischen Wertpapieraufsichtsbehörde, (Register 393) für die Erbringung von Finanzberatung sowie die Entgegennahme und Weiterleitung von Aufträgen zugelassen und wird von diesen beaufsichtigt. EFG Bank (Luxembourg) SA - Sucursal em Portugal ist eine Zweigniederlassung der EFG Bank (Luxembourg) S.A., einer Aktiengesellschaft nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg, die von der CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) zugelassen ist und überwacht wird. Hauptsitz in Lissabon: Avenida da Liberdade n.º 131 - 6.º Dto, 1250 - 140 Lisboa. Vertretung Porto: Avenida da Boavista, n.º 1837 - Escritório 6.2, 4100-133 Porto. Nummer des Unternehmensregisters: 980649439.

Volksrepublik China ("VRC"): EFG Bank AG Shanghai Representative Office ist von der China Banking Regulatory Commission zugelassen und bei der Shanghai Administration for Industry and Commerce gemäss den Vorschriften der Volksrepublik China für die Verwaltung ausländisch investierter Banken und den entsprechenden Durchführungsbestimmungen registriert. Registrierungsnummer: 310000500424509. Eingetragene Anschrift: Raum 65710, 65 F, Shanghai World Financial Center, No. 100, Century Avenue, Pudong New Area, Shanghai. Der Geschäftsumfang der Repräsentanz von EFG Bank AG Shanghai beschränkt sich auf gemeinnützige Aktivitäten, einschliesslich Kontaktpflege, Marktforschung und Beratung.

Singapur: EFG Bank AG, Zweigniederlassung Singapur (UEN-Nr. T03FC6371) ist von der Monetary Authority of Singapore als Grosshandelsbank gemäss dem Banking Act 1970, als Exempt Financial Adviser gemäss dem Financial Advisers Act 2001 und als Exempt Capital Markets Services Entity gemäss dem Securities and Futures Act 2001 lizenziert. Diese Anzeige wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft. Eingetragene Adresse: EFG Bank AG Singapore Branch, 79 Robinson Road, #18-01, Singapur 068897. Dieses Dokument nimmt keine Rücksicht auf die spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse einer bestimmten Person. Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung oder Empfehlung dar, in diese Anlage oder ein hierin erwähntes Produkt zu investieren. EFG Singapur und ihre jeweiligen leitenden Angestellten, Mitarbeiter oder Vertreter geben keine ausdrücklichen oder stillschweigenden Zusicherungen, Gewährleistungen oder Garantien hinsichtlich der Genauigkeit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments ab und sind nicht dafür verantwortlich, und es sollte nicht als solches betrachtet werden. EFG Singapur lehnt ausdrücklich jegliche Haftung ab, einschliesslich (ohne Einschränkung) der Haftung für beläufig entstandene Schäden oder Folgeschäden, die sich aus diesem Dokument ergeben oder die aus einer Handlung oder Untätigkeit des Empfängers im Vertrauen auf dieses Dokument resultieren. Sie sollten die Vorzüge und das mit dieser Anlage verbundene Risiko sorgfältig abwägen und auf der Grundlage ihres eigenen Urteils oder des Rates unabhängiger Berater, die Sie zu Rate gezogen haben, beurteilen, ob die Anlage angesichts Ihrer Risikobereitschaft, Ihrer Anlageerfahrung, Ihrer Ziele, Ihrer finanziellen Mittel und Ihrer Umstände für Sie geeignet ist, und weitere Nachforschungen anstellen, die Sie für notwendig erachten, ohne sich in irgendeiner Weise auf EFG Singapur zu verlassen. Dieses Material ist nur für zugelassene und institutionelle Anleger bestimmt.

Schweiz: EFG Bank AG, Zürich, einschliesslich ihrer Niederlassungen in Genf und Lugano, ist von der FINMA zugelassen und wird von ihr reguliert. Eingetragener Sitz: EFG Bank AG, Bleichenweg 8, 8001 Zürich, Schweiz. Registrierte Schweizer Niederlassungen: EFG Bank SA, 24 quai du Seujet, 1211 Genf 2, und EFG Bank SA, Via Magatti 2, 6900 Lugano.

Vereinigtes Königreich: EFG Private Bank Limited ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority reguliert. EFG Private Bank Limited ist ein Mitglied der London Stock Exchange. Eingetragene Firmennummer: 02321802. Eingetragene Adresse: EFG Private Bank Limited, Park House, 116 Park Street, London W1K 6AP. Vereinigtes Königreich, Telefon +44 (0)20 7491 9111.

USA: EFG Asset Management (Americas) Corp ("EFGAM Americas") ist ein bei der U.S. Securities and Exchange Commission ("SEC") registrierter Anlageberater, der Anlageberatungsdienstleistungen anbietet. Die Registrierung bei der SEC oder einer bundesstaatlichen Wertpapieraufsichtsbehörde impliziert keine bestimmte Qualifikation oder Ausbildung. EFGAM Americas darf nur in denjenigen Staaten und internationalen Gerichtsbarkeiten Geschäfte tätigen oder persönliche Anlageberatung erbringen, in denen es registriert ist, eine Mitteilung eingereicht hat oder anderweitig von den Registrierungsanforderungen ausgenommen oder befreit ist. Ein Anleger sollte seine Anlageziele, Risiken, Gebühren und Kosten sorgfältig abwägen, bevor er investiert. Weitere Informationen über EFGAM Americas, seine Geschäftspraktiken, seinen Hintergrund, Interessenkonflikte, Gebühren für Dienstleistungen und andere relevante Informationen finden Sie auf der Website der SEC für öffentliche Anlegerinformationen unter: <https://www.investor.gov>. Sie können auch folgende Website besuchen: <https://adviserinfo.sec.gov/firm/summary/158905>. Auf diesen beiden Websites können Sie Kopien des neuesten Formulars ADV Teil 1, Teil 2 und des Formulars CRS von EFGAM Americas erhalten. EFGAM Americas Eingetragene Adresse: 701 Brickell Avenue, Suite 1350 - Miami, FL 33131.

EFG Capital International Corp. ("EFG Capital") ist ein bei der U.S. Securities and Exchange Commission ("SEC") registrierter Broker-Dealer und Mitglied der Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") sowie der Securities Investor Protection Corporation ("SIPC"). Wertpapierprodukte und Brokerage-Dienstleistungen werden von EFG Capital angeboten. Weder die SEC noch FINRA oder SIPC haben dieses Dokument oder die von EFG Capital und ihren in den USA ansässigen Tochtergesellschaften angebotenen Dienstleistungen und Produkte gebilligt. Eingetragene Adresse: 701 Brickell Avenue, Ninth Floor & Suite 1350 - Miami, FL 33131. EFG Capital und EFGAM Americas sind durch gemeinsame Eigentumserschaft unter EFG verbunden und unterhalten miteinander verbundene Mitarbeiter. Die hierin beschriebenen Produkte und Dienstleistungen wurden nicht von einer Regulierungs- oder Aufsichtsbehörde genehmigt und unterliegen auch keiner Aufsicht durch eine Regulierungsbehörde ausserhalb der Vereinigten Staaten. Bitte beachten Sie, dass der Inhalt dieses Dokuments von EFG Bank AG/EFG Asset Management (UK) Limited (wie zutreffend) produziert und erstellt wurde. Dieses Material darf nicht so ausgelegt werden, als sei es von EFG Capital oder EFGAM Americas erstellt worden oder stamme aus anderen Quellen. Weder EFGAM Americas noch EFG Capital vertreten sich selbst als der zugrunde liegende Manager oder Anlageberater dieses Fonds/Produkts oder dieser Strategie.

EFG Asset Management (North America) Corp. ("EFGAM NA") ist ein bei der US Securities and Exchange Commission (SEC) registrierter Anlageberater. Weitere Informationen über EFGAM NA Corp., seine Geschäftstätigkeit, Zugehörigkeiten, Gebühren, disziplinarische Vorfälle und mögliche Interessenkonflikte finden Sie auf der SEC Investment Advisor Public Disclosure Website (<https://adviserinfo.sec.gov/>) und auf seinem Formular ADV.

Informationen für Investoren in Australien:

Nur für professionelle und institutionelle Anleger sowie Großanleger.

Dieses Dokument wurde von EFG Asset Management (UK) Limited, einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit der eingetragenen Nummer 7389736 und der eingetragenen Geschäftsadresse Park House, Park Street, London W1K 6AP (Telefonnummer +44 (0)20 7491 9111) erstellt und herausgegeben. EFG Asset Management (UK) Limited wird von der Financial Conduct Authority Nr. 536716 beaufsichtigt und zugelassen.

EFG Asset Management (UK) Limited ist von der Pflicht befreit, eine australische Finanzdienstleistungslizenz für die Finanzdienstleistungen zu besitzen, die sie für Grosskunden in Australien erbringt, und wird von der Financial Conduct Authority des Vereinigten Königreichs (FCA-Registrierungsnummer 536771) nach den Gesetzen des Vereinigten Königreichs, die sich von den australischen Gesetzen unterscheiden, zugelassen und reguliert.

Dieses Dokument ist persönlich und ausschliesslich für den Gebrauch der Person bestimmt, der es ausgehändigt oder zugesandt wird, und darf weder ganz noch teilweise an eine andere Person weitergegeben werden.

ASIC-Klassenordnung CO 03/1099

EFG Asset Management (UK) Limited teilt Ihnen mit, dass sie sich in Bezug auf die Finanzdienstleistungen, die wir für Sie erbringen, auf die Ausnahmeregelung der Australian Securities & Investments Commission (ASIC) Class Order CO 03/1099 (Class Order) (in der Fassung des ASIC Corporations (Repeal and Transitional Instrument 2016/396) für Unternehmen, die der Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) des Vereinigten Königreichs unterliegen, beruft, die sie von der Anforderung befreit, eine australische Finanzdienstleistungslizenz (AFSL) gemäß dem Corporations Act 2001 (Ch) (Corporations Act) zu besitzen.

UK Regulatorische Anforderungen

Die Finanzdienstleistungen, die wir für Sie erbringen, werden von der FCA nach den Gesetzen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen des Vereinigten Königreichs reguliert, die sich von denen Australiens unterscheiden. Folglich wird jedes Angebot und jede andere Dokumentation, die Sie von uns im Zuge der Erbringung von Finanzdienstleistungen für Sie erhalten, in Übereinstimmung mit diesen Gesetzen und regulatorischen Anforderungen erstellt. Die aufsichtsrechtlichen Anforderungen des Vereinigten Königreichs beziehen sich auf die Gesetzgebung, die gemäß der Gesetzgebung erlassenen Vorschriften und alle anderen relevanten Richtlinien oder Dokumente, die von der FCA herausgegeben werden.

Ihr Status als Großhandelskunde

Damit wir Ihnen Finanzdienstleistungen anbieten können und damit wir die Class Order einhalten können, müssen Sie ein "Großhandelskunde" im Sinne von Abschnitt 761G des Corporations Act sein. Dementsprechend, durch die Annahme von Unterlagen von uns vor dem Beginn oder im Verlauf der Erbringung von Finanzdienstleistungen für Sie:

- garantieren Sie uns, dass Sie ein "Großhandelskunde" sind;
- sich damit einverstanden erklären, die von uns von Zeit zu Zeit angeforderten Informationen oder Nachweise vorzulegen, um Ihren Status als Großhandelskunde zu bestätigen;
- erklären Sie sich damit einverstanden, dass wir die Erbringung von Finanzdienstleistungen für Sie einstellen können, wenn Sie kein Großhandelskunde mehr sind oder uns keine für uns zufriedenstellenden Informationen oder Nachweise zur Bestätigung Ihres Status als Großhandelskunde vorlegen;
- und verpflichten sich, uns innerhalb von 5 Werktagen schriftlich zu benachrichtigen, wenn Sie für die Zwecke der von uns für Sie erbrachten Finanzdienstleistungen nicht mehr als "Großhandelskunde" gelten.

© EFG. Alle Rechte vorbehalten