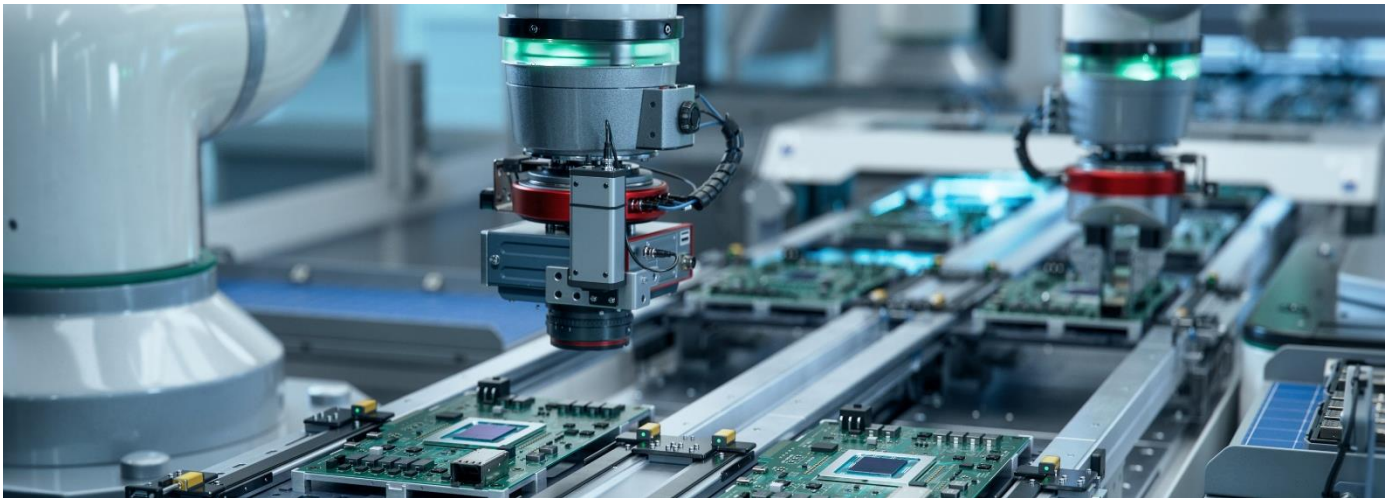




Marktperspektiven



Die neue Industrialisierung

Die grossen wirtschaftlichen Umwälzungen der Geschichte beginnen selten mit einem lauten Knall. Oft entstehen sie schleichend, im Hintergrund, bevor sie plötzlich ganze Branchen und Gesellschaften verändern. Vieles spricht dafür, dass wir uns derzeit in einer solchen Phase befinden.

Die digitale Transformation und insbesondere die Künstliche Intelligenz (KI) haben eine neue Industrialisierung ausgelöst. KI wird häufig mit den technologischen Gewinnern der Gegenwart in Verbindung gebracht: Mikrochips, Rechenzentren und Softwareplattformen. Doch industrielle Revolutionen werden nicht allein durch die technologische Entwicklung definiert, sondern durch die wirtschaftlichen Veränderungen, die sie auslösen.

Ein Blick in die Vergangenheit verdeutlicht dies. Während der Industrialisierung im 19. Jahrhundert standen zunächst die Maschinenbauer und Ingenieure im Mittelpunkt. Ihre Erfindungen machten neue Produktionsformen überhaupt erst möglich. Die eigentliche wirtschaftliche Bedeutung zeigte sich jedoch später, als die neuen Technologien verbreitet Einzug in Fabriken und Büros hielten, was ganze Wertschöpfungsketten reformierte.

Heute erleben wir erneut eine solche Situation. Die Ingenieure unserer Zeit entwickeln Sprachmodelle, Algorithmen und digitale Werkzeuge, welche ganz neue Möglichkeiten eröffnen. Unternehmen müssen jetzt lernen, diese Technologien sinnvoll in ihre Prozesse, Produkte und Dienstleistungen zu integrieren. Der Mensch wird auch in dieser neuen Industrialisierungsphase nicht komplett ersetzt, aber seine Rolle verändert sich vom Entwickler zunehmend zum Anwender, Entscheider und Gestalter.

Gleichzeitig befindet sich die KI-Wirtschaft noch in ihrer Pionierphase. Weltweit wird sehr viel investiert, experimentiert und getestet. Kaum ein Unternehmen verzichtet heute auf eine KI-Strategie. Doch nach dem Tüfteln folgt die Phase der Bestätigung in der Praxis.

BELVÉDÈRE INSIDE

Belvédère 360°: Vom Anlagevorschlag zur Vermögensarchitektur

KONJUNKTUR

Die Weltwirtschaft verliert an Tempo, aber nicht an Stabilität

ZINSEN

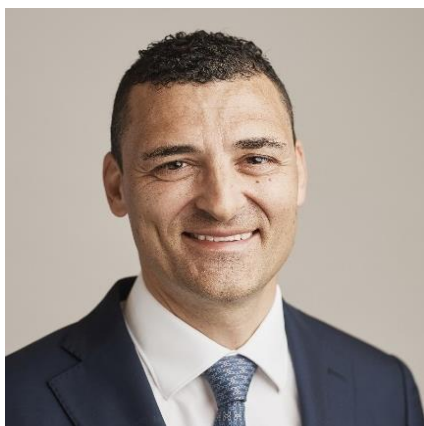
Zinssituation unter starker Beobachtung

AKTIEN

Von Erwartungen zu Ergebnissen

ASSET ALLOCATION

Positionierung bestätigt



Giorgio Saraco

Teilhaber,
Leiter Asset Management

Die entscheidende Frage lautet nicht, was künstliche Intelligenz theoretisch leisten könnte, sondern wo sie nachweisbar Produktivität erhöht, Kosten senkt oder neues Potential ausschöpft. Gerade die Schweiz verfügt hierfür über ausgezeichnete Voraussetzungen. Mit ihrer starken Industrie, führenden Pharmaunternehmen, hochspezialisierten Dienstleistern und renommierten Forschungsinstitutionen gehört sie zu den Ländern, die neue Technologien besonders effizient in wirtschaftlichen Nutzen und Wettbewerbsvorteile übersetzen können.

Fazit: Durch die KI-Revolution beginnt eine neue Phase der Industrialisierung. Nach Jahren der Entwicklung und Euphorie steht jetzt der Praxistest bevor. Die grossen Gewinner der kommenden Jahre dürften deshalb nicht jene sein, die künstliche Intelligenz entwickeln, sondern jene, die damit möglichst rasch produktiver, innovativer und wettbewerbsfähiger werden.



INSIDE

Belvédère 360°: Vom Anlagevorschlag zur umfassenden Vermögensarchitektur

Von Alessandro Bianchi und Fabian Schulze,
Partner und Kundenbetreuer der Belvédère in Zürich

Ganzheitliche Vermögensbetreuung beginnt selten mit einem umfassenden Mandat. Oft steht am Anfang eine einfache Anfrage für einen Anlagevorschlag. Genau so begann auch dieser Praxisfall.

Ein Kunde wollte uns zunächst ein Verwaltungsmandat übertragen und verlangte Anlageideen. Sein Gesamtvermögen war jedoch auf mehrere Banken verteilt. Deshalb starteten wir nicht mit einem Anlagevorschlag, sondern mit einer strukturierten Analyse. Ein erheblicher Teil lag ungenutzt als Liquidität, ohne übergeordnete Strategie und wenig Übersicht. Jede Bank optimierte zwar ihren eigenen Ausschnitt, aber niemand steuerte das Gesamtvermögen.

Nach der Konsolidierung folgte die Definition des tatsächlichen Liquiditätsbedarfs und der langfristigen Ziele. So bekam jeder Vermögensteil eine klare Aufgabe: Flüssige Mittel für Verpflichtungen, ein global diversifiziertes Kernportfolio für den langfristigen Vermögensaufbau, spezifische Satelliten für Wachstum und ein definierter Topf für kurzfristige Marktideen des Kunden.

Mit dem Übergang in den Ruhestand erweiterten sich die Fragestellungen. Wohnsitz, Steuern, Immobilien und Nachfolge mussten aufeinander abgestimmt werden. Gemeinsam entstanden eine Charta, welche die Familienwerte manifestierte, klare Richtlinien für die Vermögensverwaltung und definierte Kontrollmechanismen festlegte. Bei der späteren Umsetzung wurden bestehende Bankbeziehungen objektiv

überprüft, wo nötig optimiert und alle Mandate in eine gemeinsame Struktur eingebunden. Das bankenübergreifende 360°-Reporting macht zudem Vermögen, Liquidität, Risiken und Kosten auf einen Blick sichtbar und dient als optimales Steuerungsinstrument für die ganzheitliche Verwaltung des Kundenvermögens.

Der grösste Mehrwert von Belvédère 360° liegt aber nicht in einzelnen Dienstleistungen, sondern in ihrer Verbindung zu einer strukturierten Vermögensarchitektur, die Transparenz schafft, Risiken überwacht und Vermögen generationenübergreifend begleitet. Aus einem einzelnen Depot entstand so eine langfristige Partnerschaft mit der ganzen Familie.

überprüft, wo nötig optimiert und alle Mandate in eine gemeinsame Struktur eingebunden.

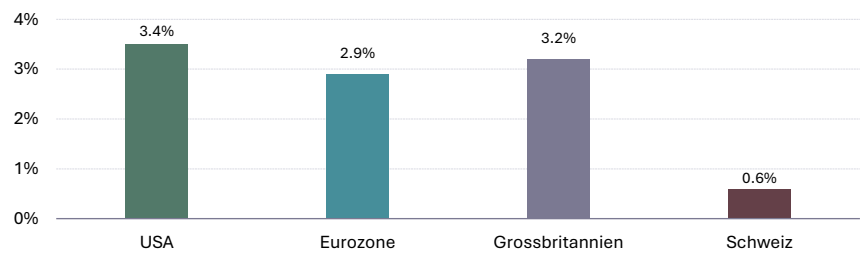
Das bankenübergreifende 360°-Reporting macht zudem Vermögen, Liquidität, Risiken und Kosten auf einen Blick sichtbar und dient als optimales Steuerungsinstrument für die ganzheitliche Verwaltung des Kundenvermögens.

Der grösste Mehrwert von Belvédère 360° liegt aber nicht in einzelnen Dienstleistungen, sondern in ihrer Verbindung zu einer strukturierten Vermögensarchitektur, die Transparenz schafft, Risiken überwacht und Vermögen generationenübergreifend begleitet. Aus einem einzelnen Depot entstand so eine langfristige Partnerschaft mit der ganzen Familie.

KONJUNKTUR

Die Weltwirtschaft verliert an Tempo, aber nicht an Stabilität

Inflationserwartungen 2026



Quelle: Bloomberg, BAM

Die Weltwirtschaft zeigt sich auch zur Jahresmitte 2026 bemerkenswert widerstandsfähig. Zwar haben der Nahostkonflikt und die zeitweise Blockade der Strasse von Hormus zu höheren Energiepreisen und einem erneuten Anstieg der Inflation geführt, doch die befürchtete globale Rezession konnte bislang abgewendet werden.

Regional zeigen sich deutliche Unterschiede. Die USA profitieren von ihrer vergleichsweise geringen Energieabhängigkeit sowie von hohen Investitionen in Technologie

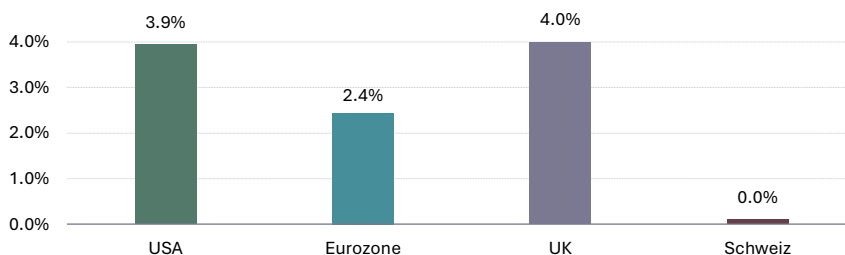
und künstliche Intelligenz. Europa leidet stärker unter den höheren Energiekosten und der schwächeren Nachfrage. Die Schweiz behauptet sich im internationalen Vergleich weiterhin gut. Die tiefe Energieintensität der Wirtschaft, ein hoher Anteil erneuerbarer Energien und die stabile Binnenkonjunktur wirken als Puffer gegen die globalen Belastungsfaktoren.

Der wirtschaftliche Gegenwind hat gegenüber Jahresbeginn zugenommen, führte aber nicht zu einer ausgeprägten Schwächephase.

Entscheidend für die zweite Jahreshälfte bleibt, wie rasch sich die Energiemärkte normalisieren und ob die Investitionsdynamik rund um die künstliche Intelligenz anhält. Wir sind diesbezüglich optimistisch.

Sollte sich der Ölpreis wie erwartet wieder normalisieren, dürfte sich auch der Inflationsdruck abschwächen. Zusammen mit den anhaltend hohen Investitionen in Digitalisierung und Infrastruktur erwarten wir wieder eine etwas dynamischere Entwicklung der Weltwirtschaft.

Zinserwartungen bis Ende 2026



Quelle: Bloomberg, BAM

ZINSEN

Zinssituation unter starker Beobachtung

Die Hoffnungen auf eine rasche Rückkehr zu sinkenden Zinsen haben sich im bisherigen Jahresverlauf nicht erfüllt. Höhere Energiepreise und ein erneuter Anstieg der Inflation haben die Notenbanken zu einer vorsichtigeren Haltung veranlasst.

Besondere Aufmerksamkeit gilt den USA. Mit Kevin Warsh hat die Federal Reserve einen neuen Vorsitzenden erhalten. Die Inflation bleibt über dem Zielwert, während sich die Wirtschaft weiterhin robust entwickelt. Damit zeigt sich ein zunehmend uneinheitliches Bild der Geldpolitik.

Während Europa und Japan die Zinsen erhöht haben, bleiben die USA, Grossbritannien und die Schweiz vorerst auf Beobachtungskurs. Auffällig bleibt die Entwicklung am langen Ende der Zinskurven. Trotz weitgehend stabiler Leitzinsen verharren die Renditen langfristiger Staatsanleihen auf erhöhtem Niveau. Anleger verlangen zunehmend eine höhere Risikoprämie für langfristige Kapitalbindungen.

Für Anleger bedeutet dies ein differenziertes Umfeld. Kurze und mittlere Laufzeiten bleiben attraktiv.

Insgesamt spricht vieles dafür, dass die Zinsmärkte vorerst von Stabilität geprägt bleiben, allerdings auf einem höheren Niveau, als es die Märkte zu Jahresbeginn erwartet hatten.

Mit einer allmählichen Beruhigung der Inflationsentwicklung dürften die Zentralbanken im weiteren Verlauf des Jahres wieder mehr Handlungsspielraum gewinnen. Eine Rückkehr zum Tiefzinsumfeld erwarten wir jedoch nicht.

Aktien weltweit: weiterhin starke Renditen



AKTIEN

Von Erwartungen zu Ergebnissen

Die Aktienmärkte haben die geopolitischen Spannungen der letzten Monate erstaunlich gut verarbeitet. Trotz höherer Energiepreise, steigender Inflation und zunehmender Unsicherheiten notieren viele Aktienmärkte erfreulicherweise nahe ihrer Höchststände.

Der wichtigste Grund dafür bleibt die robuste Gewinnentwicklung der Unternehmen. Besonders in den USA zeigt sich, dass die hohen Investitionen in künstliche Intelligenz und Digitalisierung zunehmend in den Geschäftszahlen sichtbar werden. Während in den vergangenen Jahren

vor allem Erwartungen gehandelt wurden, rückt nun der Nachweis wirtschaftlicher Resultate in den Vordergrund. Die Marktführerschaft bleibt zwar bei den grossen Technologiewerten, es entstehen jedoch zunehmend Chancen ausserhalb der bisherigen Gewinner-Aktien. Investoren achten wieder stärker auf Bewertungen, Cashflows und die Qualität der Geschäftsmodelle.

Für Schweizer Aktien bleiben wir konstruktiv. Viele Unternehmen verfügen über starke Marktpositionen, solide Bilanzen und eine hohe internationale Ertragsbasis.

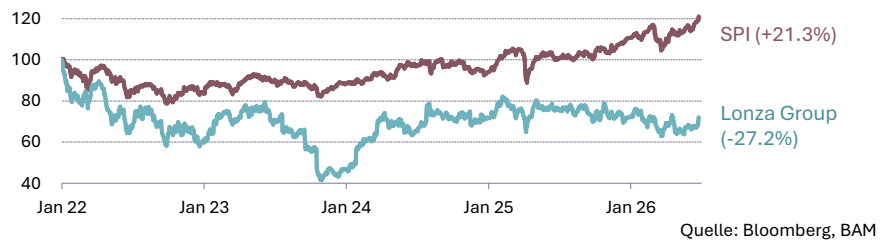
Die aktuelle Marktphase spricht deshalb weniger für breite Marktwetten als für eine sorgfältige Titelselektion. Interessant sind insbesondere Firmen, die sich Wettbewerbsvorteile durch eine rasche Adaption von KI-Möglichkeiten verschaffen.

Für die kommenden Quartale bleiben wir konstruktiv. Solange die Investitionsdynamik anhält und Unternehmensgewinne weiter wachsen, sehen wir Rückschläge nicht als Trendwende, sondern eher als Kaufgelegenheiten.

LONZA

Attraktive Bewertung

Aufholjagd gestartet



Der weltweit führende Auftragshersteller von Medikamenten für Biotech- und Pharmafirmen ist gut ins Geschäftsjahr 2026 gestartet.

Die Umsätze lagen im ersten Quartal in allen Bereichen im Rahmen der Erwartungen. Das Management von Lonza bestätigte die gesetzten Jahresziele: 11–12% Wachstum (zu konstanten Wechselkursen) und eine Verbesserung der Profitabilität.

Das erste Halbjahr dürfte dabei deutlich stärker ausfallen, vor allem, weil das US-Werk Vacaville in der

zweiten Jahreshälfte für Modernisierungen zeitweise stillstehen wird. Zuletzt belasteten Sorgen die Branche, dass Pharmakunden bestellte Produktionskapazitäten stornieren könnten. Hier gab Lonza Entwarnung. Für 2026 sind keine nennenswerten Stornierungen zu verzeichnen. Die Nachfrage bleibt hoch und die Produktionsanlagen sind durch langfristige Verträge gut abgesichert.

Mit dem Verkauf des Kapselgeschäfts konzentriert sich Lonza künftig voll-

ständig auf das margenstarke Kerngeschäft CDMO (Herstellung und Entwicklung von Medikamenten im Auftragsverhältnis). Vom Verkaufserlös sollen CHF 500 Mio. über Aktienrückkäufe direkt an die Aktionäre zurückfliessen.

Trotz dieser soliden Geschäftsentwicklung konnte der Aktienkurs erst kürzlich leicht zulegen.

Wer langfristig auf den wachsenden Markt für Medikamentenproduktion setzen will, findet aktuell ein attraktives Einstiegsniveau.

ASSET ALLOCATION

Positionierung bestätigt

Trotz geopolitischer Spannungen halten wir an unserer Positionierung fest und bleiben für Risikoanlagen konstruktiv.

Im Zuge der starken Entwicklung wurden Gewinne im Energiesektor realisiert und in den Bereich Digital Security investiert.

Insgesamt bleiben wir breit diversifiziert und ausgewogen positioniert. Gerade in einem anspruchsvollen Umfeld sehen wir den grössten Mehrwert in der konsequenten Umsetzung langfristiger Überzeugungen und nicht in kurzfristigen Richtungswechseln.

Vermögensklassen	Aktuelle Positionierung				
	--	-	0	+	++
Liquidität		■			
Anleihen		■			
Staatsanleihen			■		
Investment Grade		■			
Aktien				■	
Schweiz				■	
Europa			■		
UK			■		
USA			■		
Japan			■		
Emerging Markets			■		
Alternative Anlagen				■	
Gold				■	
Immobilien Schweiz			■		



BELVÉDÈRE
Asset Management

Impressum

Herausgeber:
Belvédère Asset Management AG
Hauptstrasse 45, CH-8750 Glarus

Autoren:
Giorgio Saraco, Alessandro Bianchi,
Fabian Schulze

Redaktionsschluss: 26.6.2026

© BAM 2026 | Alle Rechte vorbehalten

Disclaimer

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Ansichten dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und begründen weder eine Aufforderung seitens der Belvédère Asset Management noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen. Die darin enthaltenen Informationen und Ansichten beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch können wir weder für die Zuverlässigkeit noch für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Quellen garantieren. Soweit gesetzlich zulässig schliessen wir jede Haftung für direkte, indirekte oder Folgeschäden aus, einschliesslich entgangenen Gewinns, die aufgrund der publizierten Informationen entstehen. Interessierten Investoren empfehlen wir dringend, ihren persönlichen Kundenbetreuer zu konsultieren, bevor sie auf der Basis dieses Dokumentes Entscheidungen fällen, damit individuelle Umstände, Bedürfnisse und Anlageziele im Rahmen einer umfassenden Beratung gebührend berücksichtigt werden können.

Bildquellen: Adobe Stock, Samuel Trümpy

www.belvedere-am.com