

ANLEGEN

Mega-IPOs 2026

WENN GIGANTEN AN DIE BÖRSE KOMMEN

Der Börsengang von SpaceX war weit mehr als ein spektakuläres Einzelereignis. Er markiert einen strukturellen Wandel an den Kapitalmärkten. Immer mehr Unternehmen erreichen heute bereits als Privatfirmen enorme Bewertungen und gehen erst dann an die Börse, wenn sie ihre Marktführerschaft weitgehend etabliert haben. Mit OpenAI, Anthropic und weiteren Technologiekonzernen dürften in den kommenden Jahren weitere Unternehmen diesem Beispiel folgen. Für Anlegende stellt sich deshalb weniger die Frage, welches Unternehmen als Nächstes an die Börse kommt. Entscheidend ist vielmehr, welche Folgen diese neue Generation von Mega-IPOs* für Kapitalmärkte, Indizes und langfristige Anlagestrategien hat.

EINE NEUE GENERATION VON UNTERNEHMEN

SpaceX steht exemplarisch für diese Entwicklung. Bereits vor dem Börsengang gehörte das Unternehmen zu den wertvollsten privaten Firmen der Welt. Entsprechend gross war das Interesse, als die Aktie erstmals gehandelt wurde. Der Börsenwert stieg zeitweise auf über zwei Billionen US-Dollar und katapultierte das Unternehmen unmittelbar in die Spitzengruppe der weltweit wertvollsten börsenkotierten Gesellschaften. Bemerkenswert war dabei nicht nur die Bewertung, sondern vor allem die Entwicklung des Unternehmens. Aus einem innovativen Raketenhersteller ist innerhalb weniger Jahre ein breit aufgestellter Technologiekonzern entstanden. Mit Starlink betreibt SpaceX heute das weltweit grösste Satelliteninternet-Netzwerk. Hinzu kommen Transportdienstleistungen für Regierungen und Unternehmen, Raumfahrtprogramme sowie Projekte mit wachsender Bedeutung für Kommunikation, Infrastruktur und Verteidigung. Damit steht SpaceX für eine neue Generation globaler Technologieunternehmen, deren wirtschaftliche Bedeutung weit über eine einzelne Branche hinausreicht.

WARUM UNTERNEHMEN HEUTE SPÄTER AN DIE BÖRSE GEHEN

Der Börsengang ist jedoch nur der sichtbare Abschluss einer Entwicklung, die bereits Jahre zuvor begonnen hat. Noch vor wenigen Jahrzehnten gingen erfolgreiche Unternehmen vergleichsweise früh an die Börse. Das dort aufgenommene Kapital finanzierte Fabriken, Forschung, internationale Expansion oder den Aufbau neuer Geschäftsbereiche. Anlegende konnten Unternehmen über viele Jahre auf ihrem Wachstumspfad begleiten und profitierten häufig von einem erheblichen Teil der Wertsteigerung.

Heute sieht die Situation grundlegend anders aus. Internationale Venture-Capital-Gesellschaften, Private-Equity-Investoren, Staatsfonds und institutionelle Anlegende

stellen erfolgreichen Unternehmen bereits in der privaten Phase Milliardenbeträge zur Verfügung. Dadurch können sie viele Jahre wachsen, ohne auf den Kapitalmarkt angewiesen zu sein. Die Private Markets haben sich in den vergangenen Jahren zu einer eigenständigen Finanzierungsquelle entwickelt, die Unternehmen erlaubt, enorme Unternehmenswerte aufzubauen, bevor sie überhaupt börsenkotiert sind.

Dadurch verändert sich auch die Rolle des Börsengangs. Er dient heute häufig nicht mehr in erster Linie dazu, Wachstum zu finanzieren. Stattdessen erfüllt er zunehmend strategische Funktionen. Mit der Börsenkotierung entsteht ein liquider Markt für bestehende Aktionäre. Gründer/-innen, Mitarbeitende und frühe Investoren erhalten die Möglichkeit, einen Teil ihrer Beteiligungen zu veräussern. Gleichzeitig erleichtert eine Börsenkotierung spätere Kapitalerhöhungen, vereinfacht Unternehmensübernahmen durch den Einsatz eigener Aktien und macht Beteiligungsprogramme für Mitarbeitende attraktiver. Der Börsengang markiert damit häufig nicht mehr den Beginn einer Erfolgsgeschichte, sondern den Übergang in ihre nächste Entwicklungsphase.



Für Privatanlegende verändert sich dadurch die Ausgangslage erheblich. Während frühere Generationen von Investierenden in Unternehmen wie Microsoft, Amazon oder Apple bereits zu vergleichsweise frühen Wachstumsphasen begleiten konnten, findet heute ein bedeutender Teil der Wertschöpfung ausserhalb der Börse statt. Anlegende investieren deshalb zunehmend in Unternehmen, die ihre Marktführerschaft bereits erreicht und einen grossen Teil ihres Wachstums hinter sich haben. Das schmälert nicht zwangsläufig das langfristige Potenzial solcher Unternehmen, verändert aber

die Renditequellen und den Charakter eines Börsengangs grundlegend.

MEGA-BÖRSENGÄNGE VERÄNDERN DIE MÄRKTE KAUM

Auf den ersten Blick könnte man erwarten, dass ein Unternehmen mit einer Bewertung von mehreren Billionen US-Dollar die Kapitalmärkte unmittelbar verändert. Tatsächlich fällt der Einfluss eines Mega-IPOs auf viele Aktienindizes zunächst deutlich kleiner aus, als es die Schlagzeilen vermuten lassen. Der entscheidende Grund liegt im sogenannten "Free Float", also dem frei handelbaren Aktienanteil. Beim Börsengang gelangt häufig nur ein kleiner Teil aller Aktien tatsächlich in den Handel. Der überwiegende Anteil verbleibt zunächst bei den Gründer/-innen, Mitarbeitenden und bisherigen Investoren.

Für viele Aktienindizes zählt deshalb zunächst nur dieser frei handelbare Anteil. Obwohl SpaceX nach seiner Börsenkotierung zu den wertvollsten Unternehmen der Welt gehörte, blieb der unmittelbare Einfluss auf Indizes wie den MSCI World oder den S&P 500 zunächst überraschend gering. Für Anlegende mit breit diversifizierten ETFs bedeutet dies eine wichtige Erkenntnis: Spektakuläre Börsenbewertungen führen nicht automatisch dazu, dass sich das eigene Portfolio von heute auf morgen grundlegend verändert.

DER LANGFRISTIGE EINFLUSS AUF INDIZES

Langfristig entfalten Mega-IPOs dennoch eine erhebliche Wirkung. Indexanbieter reagieren heute deutlich schneller auf neue Schwergewichte als noch vor zehn oder zwanzig Jahren. Sobald ein Unternehmen die erforderlichen Kriterien erfüllt, wird es vergleichsweise rasch in wichtige Indizes aufgenommen. Da zahlreiche ETFs diese Indizes passiv nachbilden, erwerben sie die entsprechenden Aktien automatisch. Mit jedem weiteren Mega-IPO steigt dadurch der Einfluss einzelner Unternehmen auf die Zusammensetzung globaler Aktienindizes. Die eigentliche Bedeutung dieser Börsengänge zeigt sich deshalb weniger am ersten Handelstag als vielmehr über die folgenden Monate und Jahre.

Diese Entwicklung verstärkt einen Trend, der bereits heute sichtbar ist. Viele Weltindizes werden von wenigen grossen US-Technologieunternehmen dominiert. Microsoft, Apple, NVIDIA, Amazon oder Alphabet stellen bereits heute einen erheblichen Anteil zahlreicher globaler Aktienindizes dar. Sollten künftig weitere Unternehmen wie SpaceX, OpenAI oder Anthropic hinzukommen, dürfte sich diese Konzentration weiter verstärken.

WORAUF ETF-ANLEGENDE ACHTEN SOLLTEN

Das bedeutet allerdings nicht, dass ETFs



Stephan
Bärtschi

LIEBE KUNDINNEN UND KUNDEN

Ende Juni erreichte der Swiss Market Index (SMI) ein neues Allzeithoch. In diesen Zeiten werden wir immer wieder gefragt: Ist der Zeitpunkt im Moment nicht etwas ungünstig, um in Anlagegeschäfte einzusteigen? Diese Frage können wir alle erst im Nachhinein beantworten. Den richtigen Einstiegszeitpunkt zu erwischen, ist immer schwer und aus unserer Sicht ist es der falsche Ansatz. Denn, wenn sie auf den richtigen Zeitpunkt warten, könnten Sie mehrere Perioden mit guten Renditen verpassen.

Einen guten Rat, den wir gerne unseren Kundinnen und Kunden mit genau diesem Zweifel teilen: Lösen Sie sich vom Gedanken des perfekten Einstiegszeitpunkts und denken Sie über einen gestaffelten Einstieg nach. Dieser kann über mehrere Quartale oder Jahre realisiert werden und so auch das Risiko des Einstiegs bei Höchstkursen minimieren.

Es ist letztlich ein Abwägen von Chancen und Risiken. Wir unterstützen Sie gerne bei der Entscheidungsfindung.

Freundliche Grüsse


Stephan Bärtschi
Vorsitzender der Geschäftsleitung

ihre Attraktivität verlieren. Im Gegenteil: Für langfristig orientierte Anlegende bleiben sie eine der effizientesten Möglichkeiten, breit diversifiziert an den Kapitalmärkten zu investieren. Niedrige Kosten, hohe Transparenz und eine breite Risikostreuung sprechen weiterhin klar für diese Anlageform. Dennoch lohnt sich ein genauer Blick auf die tatsächliche Zusammensetzung eines Portfolios. Nicht allein die Anzahl der enthaltenen Unternehmen entscheidet über die Diversifikation, sondern vor allem deren Gewichtung. Selbst ein Index mit mehreren Tausend Titeln kann stark von wenigen Schwergewichten geprägt sein.

Für Anlegende gewinnt deshalb die regelmässige Überprüfung der Portfoliostruktur

*IPO = Initial Public Offering (erstmaliger Börsengang eines Unternehmens)

an Bedeutung. Wer ausschliesslich auf die Anzahl der enthaltenen Unternehmen achtet, übersieht leicht, dass einzelne Titel einen überproportionalen Einfluss auf die Wertentwicklung ausüben können. Die zunehmende Konzentration ist weder grundsätzlich positiv noch negativ. Sie ist vielmehr Ausdruck einer Wirtschaft, in der einige wenige Unternehmen weltweit führende Positionen in Zukunftstechnologien einnehmen und entsprechend hohe Bewertungen erreichen.

DIE NÄCHSTE WELLE DER MEGA-IPOS
SpaceX dürfte dabei kaum ein Einzelfall bleiben. Mit OpenAI und Anthropic stehen bereits weitere Unternehmen im Fokus, die in den vergangenen Jahren aussergewöhnliche Bewertungen erreicht haben und ihre jeweiligen Märkte massgeblich prägen. Hinzu kommen weitere Gesellschaften aus den Bereichen künstliche Intelligenz, Cloud-Infrastruktur oder Finanztechnologie, die bereits heute zu den wertvollsten privaten Unternehmen der Welt zählen. Sollte ein Teil dieser Unternehmen in den kommenden Jahren den Schritt an die Börse wagen, dürfte sich das bei SpaceX beobachtete Muster wiederholen.

Für Anlegende bedeutet dies eine interessante Ausgangslage. Die mediale Aufmerksamkeit rund um solche Börsengänge wird voraussichtlich enorm sein. Die unmittelbaren Auswirkungen auf breit diversifizierte Portfolios könnten dagegen erneut kleiner ausfallen, als viele Schlagzeilen vermuten lassen. Gleichzeitig setzt sich ein langfristiger Trend fort: Immer grössere Unternehmen gelangen immer später an die Börse. Damit verschiebt sich ein wachsender Teil der Unternehmenswertschöpfung vom öffentlichen Kapitalmarkt in den privaten Bereich.

FAZIT
Der Börsengang von SpaceX liefert Erkenntnisse, die weit über ein einzelnes Unternehmen hinausreichen. Erstens erfolgreiche Unternehmen erreichen ihre Marktführerschaft heute häufig bereits vor der Börsenkotierung. Ein erheblicher Teil ihres Wachstums findet im privaten Markt statt. Zweitens führen selbst spektakuläre Unternehmensbewertungen nicht automatisch zu ebenso grossen Veränderungen in breit diversifizierten Portfolios. Entscheidend ist der frei handelbare Aktienanteil und nicht allein die gesamte Unternehmensbewertung. Drittens reagieren Indexanbieter und ETFs heute deutlich schneller auf neue Schwergewichte, wodurch deren Einfluss auf Portfolios kontinuierlich zunimmt.

Keine dieser Entwicklungen spricht gegen eine langfristige Anlagestrategie oder gegen den Einsatz breit diversifizierter ETFs. Sie zeigen jedoch, dass sich die Struktur der Kapitalmärkte verändert. Umso wichtiger wird es für Anlegende, nicht nur einzelne Börsengänge zu verfolgen, sondern die langfristigen Entwicklungen hinter diesen Ereignissen zu verstehen. Wer weiss, wie sich Indizes zusammensetzen und welche Unternehmen deren Entwicklung prägen, kann die eigene Vermögensstruktur besser einordnen und fundiertere Anlageentscheide treffen. In den Vermögensverwaltungsmandaten der SLF werden diese Entwicklungen bereits berücksichtigt. Kunden und Kundinnen mit transaktionsbezogener Anlageberatung unterstützen wir zudem gerne mit individuellen Anlagevorschlägen, die auf ihren persönlichen Kenntnissen und Erfahrungen beruhen.

Trends und Analysen

AKTIENMÄRKTE

SMI

Der Schweizer Aktienmarkt zeigte sich im ersten Halbjahr 2026 trotz hoher Schwankungen insgesamt robust. Nach einem volatilen Jahresauftakt belasteten geopolitische Spannungen, Handelskonflikte und zeitweise steigende Energiepreise die Stimmung. Dank der defensiven Marktstruktur mit Schwergewichten aus den Bereichen Pharma und Basiskonsum konnte sich der Schweizer Markt jedoch behaupten und notierte bis Ende Juni leicht über dem Jahresbeginn.

Für das zweite Halbjahr 2026 bleiben die Aussichten verhalten positiv. Sinkende Inflationsraten und eine weiterhin stabile Schweizer Wirtschaft sprechen für Unterstützung, während geopolitische Risiken und das globale Konjunkturmilieu Unsicherheitsfaktoren bleiben. Qualitätsunternehmen mit soliden Bilanzen und nachhaltigem Gewinnwachstum dürften weiterhin im Fokus der Anlegenden stehen.

Aktienindex Schweiz (SMI)



Aktienindex Deutschland (DAX)



Aktienindex USA (S&P 500)



DAX

Der deutsche Aktienmarkt zeigte sich 2026 bislang solide, aber ohne klare Dynamik. Nach einem starken Jahresstart und neuen Höchstständen im Januar konsolidierte der DAX im weiteren Verlauf und lag Ende Juni nur leicht über dem Jahresbeginn. Belastend wirkten schwächere Konjunktursignale, Energiepreise und globale Unsicherheiten.

Für das zweite Halbjahr bleibt das Bild vorsichtig konstruktiv. Unterstützend wirken könnten robuste Unternehmensgewinne und mögliche fiskalische Impulse. Belastend bleiben jedoch die zuletzt wieder restriktivere Geldpolitik, Exportabhängigkeit, Handelsrisiken und die schwache Binnenkonjunktur.

S&P 500

Der US-Aktienmarkt setzte seinen Aufwärtstrend im ersten Halbjahr 2026 trotz zwischenzeitlich hoher Schwankungen fort. Der S&P 500 profitierte insbesondere von starken Unternehmensgewinnen und anhaltenden Investitionen in den KI-Sektor. Geo-

politische Spannungen sowie die restriktive Haltung der US-Notenbank sorgten zeitweise für Rückschläge, konnten den positiven Trend jedoch nicht nachhaltig bremsen.

Für das zweite Halbjahr bleiben die Aussichten grundsätzlich positiv. Solide Unternehmensgewinne und Investitionen in Zukunftstechnologien sprechen für weiteres Potenzial. Gleichzeitig bleiben das hohe Bewertungsniveau, eine weiterhin restriktive Geldpolitik sowie geopolitische Risiken wichtige Faktoren, die zu erhöhter Volatilität führen könnten.

GOLD UND WÄHRUNGEN

GOLD

Der Goldpreis zeigte sich im ersten Halbjahr 2026 zunächst sehr stark und erreichte zu Jahresbeginn neue Höchststände. Im weiteren Verlauf geriet Gold jedoch unter Druck, da ein stärkerer US-Dollar und steigende Zinserwartungen in den USA die Nachfrage nach dem zinslosen Edelmetall belasteten. Trotz der Korrektur bleibt Gold im langfristigen Vergleich auf einem hohen Preisniveau.

Für das zweite Halbjahr bleiben die Aussichten gemischt. Anhaltende geopolitische Unsicherheiten und die Nachfrage der Zentralbanken sprechen weiterhin für Gold. Dem stehen jedoch ein kurzfristig stärkerer US-Dollar und das höhere Zinsniveau gegenüber, welche das kurzfristige Aufwärtspotenzial begrenzen könnten.

EUR/CHF

Das Währungspaar EUR/CHF entwickelte sich im ersten Halbjahr 2026 zugunsten des Schweizer Frankens. Geopolitische Unsicherheiten und die anhaltende Nachfrage nach dem Franken als sicherem Hafen belasteten den Euro, der gegenüber dem Franken zeitweise auf den tiefsten Stand seit Jahren fiel. Gegen Ende des Halbjahres stabilisierte sich der Wechselkurs jedoch im Bereich von rund 0,92 CHF je Euro.

Für das zweite Halbjahr wird eine weitgehend stabile Entwicklung erwartet. Solange die geopolitischen Risiken erhöht bleiben und die Schweizerische Nationalbank an ihrer Geldpolitik festhält, dürfte der Franken stark bleiben. Eine nachhaltige Erholung des Euro erscheint vorerst nur bei einer Verbesserung des wirtschaftlichen Umfelds im Euroraum wahrscheinlich.

USD/CHF

Das Währungspaar USD/CHF zeigte sich im ersten Halbjahr 2026 volatil, entwickelte sich insgesamt jedoch zugunsten des US-Dollars. Nach einem deutlichen Rückgang zu Jahresbeginn erholte sich der Dollar im weiteren Verlauf kontinuierlich und notierte Ende Juni über dem Niveau vom Jahresanfang. Unterstützt wurde diese Entwicklung durch das weiterhin hohe US-Zinsniveau und die robuste Entwicklung der US-Wirtschaft.

Für das zweite Halbjahr bleibt der Ausblick verhalten positiv. Die Zinsdifferenz zwischen den USA und der Schweiz spricht weiterhin für einen festen US-Dollar, während geopolitische Unsicherheiten und die Nachfrage nach dem Schweizer Franken als sicherem Hafen den Aufwärtstrend zeitweise bremsen könnten.