



Patrik Keller
Mitglied der Direktion
Berater Private Banking

KI-Boom: Bauphase oder fragiles Kartenhaus?

Der weltweite Technologie-Boom treibt die globalen Aktienmärkte unentwegt von Rekord zu Rekord. Für Sie als Kunden der Alpha RHEINTAL Bank stellt sich die alles entscheidende Frage: Ist die aktuelle KI-Rallye eine unhaltbare Spekulationsblase, die kurz vor dem Platzen steht, oder ist die Fortsetzung der Rallye fundamental gerechtfertigt?

Unsere Überzeugung ist, dass der KI-Investitionszyklus sich noch nicht in seiner Endphase befindet. Der aktuelle KI-Boom unterscheidet sich fundamental von der Dotcom-Blase der Jahrhundertwende. Dennoch erleben wir derzeit einen tiefgreifenden Regimewechsel in der Unternehmensfinanzierung. Die einstmals unfehlbaren Gelddruckmaschinen von Big Tech stossen an ihre Cashflow-Grenzen, während der Gesamtmarkt eine massive Verschiebung von Aktienrückkäufen hin zu historischen Kapitalaufnahmen erlebt.

Um diese vielschichtige Entwicklung für Sie greifbar und nachvollziehbar zu machen, verzichten wir auf pauschale Markturteile. Stattdessen entschlüsseln wir das gesamte KI-Ökosystem anhand einer anschaulichen Analogie: dem Bau einer neuen, digitalen Megacity.

Wer baut die neue digitale Stadt?

Um zu verstehen, wo heute investiert wird und wo morgen die Gewinne fließen, unterteilen wir die KI-Wertschöpfungskette in die klassischen Rollen einer Grossbaustelle.

Die Bauherren: Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta

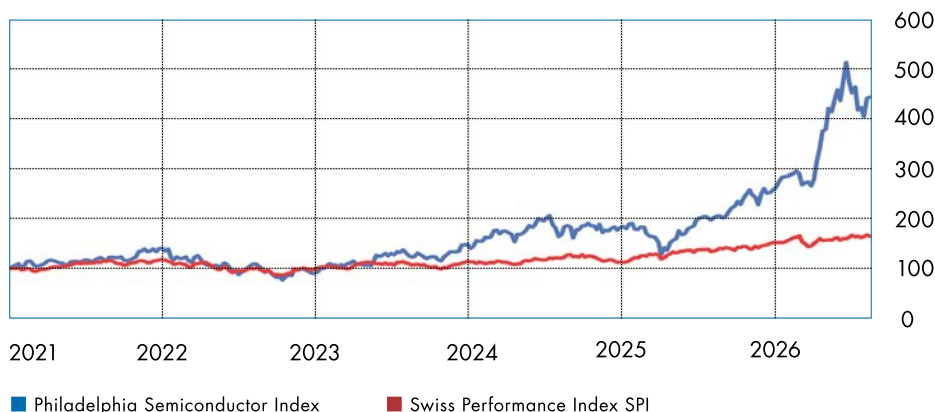
Die grossen Technologiekonzerne (Hyperscaler) sind die Bauherren der neuen KI-Infrastruktur. Sie entscheiden, wie viele Rechenzentren gebaut werden und wie viel Kapital fliesst. Im Jahr 2026 investieren diese vier Giganten nach aktuellen Schätzungen die historische Summe von knapp **USD 600 Mrd.** allein für KI-bezogene Infrastruktur. In den Folgejahren werden die Investitionen höchstwahrscheinlich weiter ansteigen. Während

Marktmeinung:

- Der schwache US-Arbeitsmarktbericht hat Zinserhöhungserwartungen gedämpft. Wir erwarten im September und Oktober keine Zinsschritte der US-Notenbank. Damit widersprechen wir den Fed-Fund-Futures, die eine Zinserhöhung per Ende Oktober noch immer mit über 50% Wahrscheinlichkeit einpreisen. Aus dieser Marktentkopplung leiten wir strategisches Potenzial ab: Wir antizipieren einen **schwächeren US-Dollar, höhere Goldpreise** und weitere Avancen bei **zyklischen Vermögenswerten**.
- Die Ankündigung von US-Finanzminister Bessent vom 19. August markiert eine geldpolitische Zäsur und zieht eine klare rote Linie. Das US-Treasury interveniert nun aktiv, um die langen Laufzeiten zu deckeln – was de facto einer **Yield Curve Control (YCC)** entspricht. Der Markt wird weitere Renditeanstiege künftig als Signal für zusätzliche Interventionen antizipieren.
- Die Berichtssaison für das zweite Quartal übertraf die Erwartungen und verlief überraschend robust. Trotz des anspruchsvollen makroökonomischen Umfelds verzeichneten US-Unternehmen sektorenübergreifend Gewinnsteigerungen. Wir gehen davon aus, dass sich diese **positive Ertragsdynamik im dritten Quartal** weiter fortsetzen wird.

Chartvergleich Philadelphia Semiconductor Index gegenüber Swiss Performance Index seit 31.12.2020 in USD

Das 2. Halbjahr 2025 war der Startschuss der KI-Rallye



dieser intensiven Rohbauphase bezahlen die Bauherren sämtliche Rechnungen für Chips, Kühlung und Gebäude. Dies führt zu einer beispiellosen Erosion ihres Freien Cashflows: Schluckten die Infrastrukturausgaben 2023 noch moderate 33% des operativen Cashflows, werden sie diesen im Jahr **2027 nahezu vollständig aufzehren**. Wie ein Immobilienentwickler finanzieren sie den Rohbau, bevor die ersten Mieter einziehen.

Der Architekt und Systemanbieter: Nvidia
Nvidia liefert nicht nur lose Ziegelsteine, sondern ist gleichzeitig Architekt, Statiker und Anbieter eines standardisierten Bausystems. Das Unternehmen liefert die Kombination aus Prozessoren, Netzwerktechnik und der Software-Plattform CUDA. Da die gesamte Software-Umgebung der Entwickler auf Nvidia ausgerichtet ist, sind die Wechselkosten für Kunden sehr hoch. Das sichert Nvidia eine immense Preissetzungsmacht.

Der Spezialingenieur: Broadcom
Je grösser und komplexer die Wolkenkratzer werden, desto wichtiger wird die interne Logistik. Broadcom agiert als der Spezialingenieur, der für die Bauherren massgeschneiderte Netzwerkchips und Verbindungstechnologien entwickelt. Wenn Tausende Prozessoren in einem Rechenzentrum verzögerungsfrei miteinander kommunizieren müssen, kontrolliert Broadcom das logistische Nervensystem.

Die hochspezialisierte Fertigbaufabrik: TSMC
TSMC produziert die von Nvidia und Broadcom entworfenen High-End-Chips.

In der Analogie ist TSMC die einzige Fabrik weltweit, die die anspruchsvollsten Fertigbauteile in Grossserie und höchster Präzision herstellen kann. Das Geschäft ist jedoch sehr kapitalintensiv: TSMC muss laufend Milliarden in neue Maschinen investieren, um diesen technologischen Vorsprung zu verteidigen.

Die Baustofflieferanten: SK Hynix, Samsung, Micron

Diese Unternehmen liefern den unentbehrlichen „Spezialzement“ für die Fundamente: **High-Bandwidth Memory (HBM)-Chips**. Samsung und SK Hynix kontrollieren zusammen **über 70% dieses Marktes**. Weil weltweit gleichzeitig hunderte digitale Grossbauprojekte gestartet wurden, herrscht akute Materialknappheit. Die Gewinne dieser "Schaufler-Hersteller" sprudeln aktuell auf historischen Höchstständen, da sie die Preise praktisch diktieren können.

Die Schweizer Spezialisten im KI-Hausbau

Auch ohne eigene Prozessorfertigung besetzt die Schweiz wichtige Nischen im KI-Zeitalter. KI-Rechenzentren benötigen enorme Mengen an Energie. **ABB** liefert dafür die Leistungselektronik, Antriebe und Steuerungssysteme, die eine sichere und effiziente Stromversorgung gewährleisten. **VAT**, Weltmarktführer für High-End-Vakuumventile, ermöglicht die Produktion modernster Halbleiter unter extremen Vakuumbedingungen und verhindert kostspielige Produktionsausfälle. **Inficon** überwacht mit hochpräzisen Messinstrumenten und

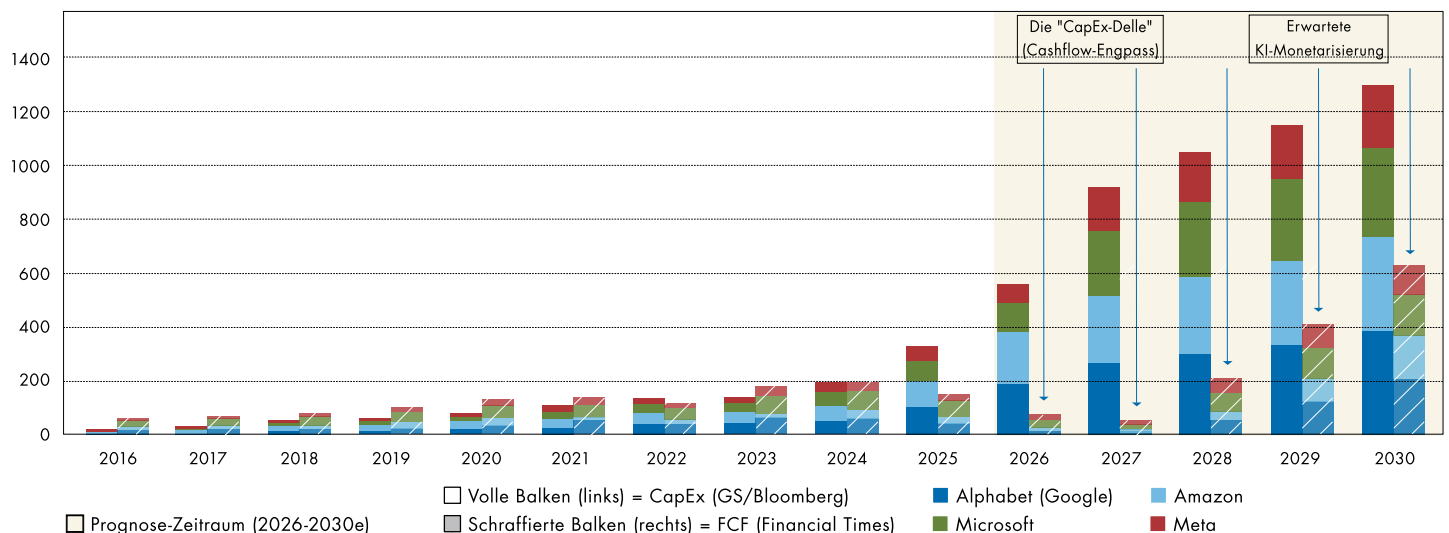
Leck-Detektoren den Fertigungsprozess in Echtzeit. Für die zerstörungsfreie Qualitätskontrolle auf atomarer Ebene entwickelt **Comet** die entscheidenden Komponenten für Röntgen- und Hochfrequenztechnik. Die enorme Abwärme von Rechenzentren macht leistungsfähige Kühlsysteme unverzichtbar. **Belimo** liefert dafür spezialisierte Antriebe, Klappen und Regler, die die Energieeffizienz maximieren. **Huber + Suhner** ermöglicht mit optischen Schalllösungen den energieeffizienten Transport gewaltiger Datenmengen. Und damit die digitale Infrastruktur auch bei Stromausfällen funktioniert, sorgt **Accelleron** mit Hochleistungsturboladern dafür, dass Notstromaggregate schnell und zuverlässig einsatzbereit sind.

Ist der KI-Boom bereits eine Blase?

Nein, die Technologie selbst ist keine Blase, aber wir sehen einen historischen Investitionszyklus auf seinem Höhepunkt. Der wesentliche Unterschied zur Dotcom-Blase liegt im strukturellen Angebots-Airbag. Die aktuelle Nachfrage nach Rechenleistung, Halbleitern und Netzwerktechnik ist real und wird von den finanzstärksten Unternehmen der Welt mit harten Cashflows bezahlt. Es droht kein plötzlicher Systemkollaps, sondern eine Normalisierung der Wachstumsraten und eine Verschiebung der Cashflows. Wenn eine Stadt fertig gebaut ist, gehen die Bauunternehmen nicht bankrott; der aussergewöhnliche Boom geht lediglich in einen normalen Erneuerungs-, Unterhalts- und Mietzyklus über. Nvidia wird in zehn Jahren vielleicht nicht mehr um 50% pro Jahr wachsen, sondern mit soliden 10% bis 15% – das Unter-

Investitionsausgaben (CapEx) im Vergleich mit Free-Cashflow-Generierung in Mrd. USD

Infrastrukturinvestitionen vs. Freier Cashflow der Hyperscaler (2016-2030e)



Quelle: Historische Werte (2016–2024) gemäss SEC-Unternehmensberichten via S&P Capital IQ; zukunfts-gerichtete Schätzungen (2025–2030e) basierend auf dem Bloomberg- & Goldman-Sachs-Konsensus via Financial Times (Stand: August 2026).

nehmen bleibt exzellent, verliert aber seine explosionsartige Dynamik.

Die strategische Frage lautet, an welcher Stelle des Investitionszyklus befinden wir uns und wohin verschiebt sich die Wertschöpfung als Nächstes? Wir steuern unsere Portfolios entlang von drei klar definierten Phasen. In der **Bauphase**, die sich bis einschließlich 2027 erstreckt, profitieren vor allem Anbieter kritischer KI-Infrastruktur wie Nvidia, ABB oder VAT. Solange die Nachfrage das Angebot übersteigt, nutzen wir das starke Wachstum dieser Unternehmen mit einer erhöhten Aktienquote.

Ab 2028 erwarten wir eine **Übergangsphase**. Während die Freien Cashflows der Hyperscaler ihre historische Talsohle durchschritten haben und sich schrittweise erholen, kommen gleichzeitig erhebliche neue Produktionskapazitäten auf den Markt. Dies erhöht das Risiko eines zyklischen Abschwungs bei reinen Infrastruktur- und Komponentenlieferanten. Entsprechend werden wir versuchen, die Portfolioallokation rechtzeitig anzupassen.

In der anschliessenden **Nutzungsphase** verlagert sich die Wertschöpfung von der Hardware hin zu Plattformen, Software und Cloud-Diensten. Die KI-Umsätze skalieren zunehmend über Anwendungen und Produktivitätsgewinne, während die früheren Infrastrukturinvestoren zu starken Cashflow-Generierern werden.

Fazit und Konsequenzen für die Alpha RHEINTAL Bank

Der KI-Boom ist eine fundamentale Realität, getragen von den enormen Cashflows der Technologiekonzerne und den starken Bilanzen der Halbleiterindustrie. Für unsere Vermögensverwaltungsmandate bleibt 2026 daher ein attraktives Technologie-Jahr. Zusätzliche Unterstützung erwarten wir durch die geplanten Börsengänge führender KI-Unternehmen. Solange Umsatz- und Gewinnwachstum die Bewertungen stützen, halten wir an unserer Übergewichtung von Technologieaktien fest.

Gleichzeitig behalten wir die Risiken ab 2027 im Blick. Das grösste Risiko besteht darin, dass neue Produktionskapazitäten auf eine nachlassende Investitionsdynamik der Hyperscaler treffen. Es könnte dann ein klassischer zyklischer Abschwung bei Infrastruktur- und Komponentenlieferanten einsetzen. Verstärkt wird dieses Risiko durch die inhärente Unsicherheit der künftigen KI-Monetarisierung: Die prognostizierten, exponentiellen Software-Erträge der Tech-Giganten sind keineswegs garantiert. Sollte sich die Kommerzialisierung dieser gigantischen Investitionen verzögern oder durch eine Deflation der Software-Margen ausbleiben, droht den Märkten eine fundamentale und brutale Neubewertung.

Zur laufenden Überwachung stützen wir uns auf unseren proprietären Risikokompass. Dieser analysiert anhand von Volatilitäten und Marktverhalten die Risikobereitschaft der Investoren und liefert frühzeitig Hinweise auf solche potenziellen Wendepunkte. Solange die Märkte jedoch robust bleiben, nutzen wir das Momentum des intakten Bullenmarktes konsequent aus – stets mit dem Grundsatz, nur transparente und kalkulierbare Risiken einzugehen.

Im Fokus der Oktober-Ausgabe: Wer finanziert den KI-Boom?

Der immense Hunger nach KI-Infrastruktur verschlingt Milliarden und bringt hochkomplexe Finanzierungsmodelle hervor. In unserer nächsten Ausgabe leuchten wir hinter die Kulissen des KI-Booms. Wir analysieren Konzepte wie die Zirkulär-Finanzierung und die Vendor-Finanzierung, bei denen Technologiegiganten wie bspw. Nvidia oder Alphabet die Käufe ihrer eigenen Kunden mitabsichern. Erfahren Sie, warum diese Strukturen durch den massiven Einsatz von Fremdkapital (Leverage) zwar renditestark sind und auch die gegenwärtige Aktienrallye massiv unterstützen, aber aufgrund ihrer Komplexität auch erhebliche Risiken bergen.

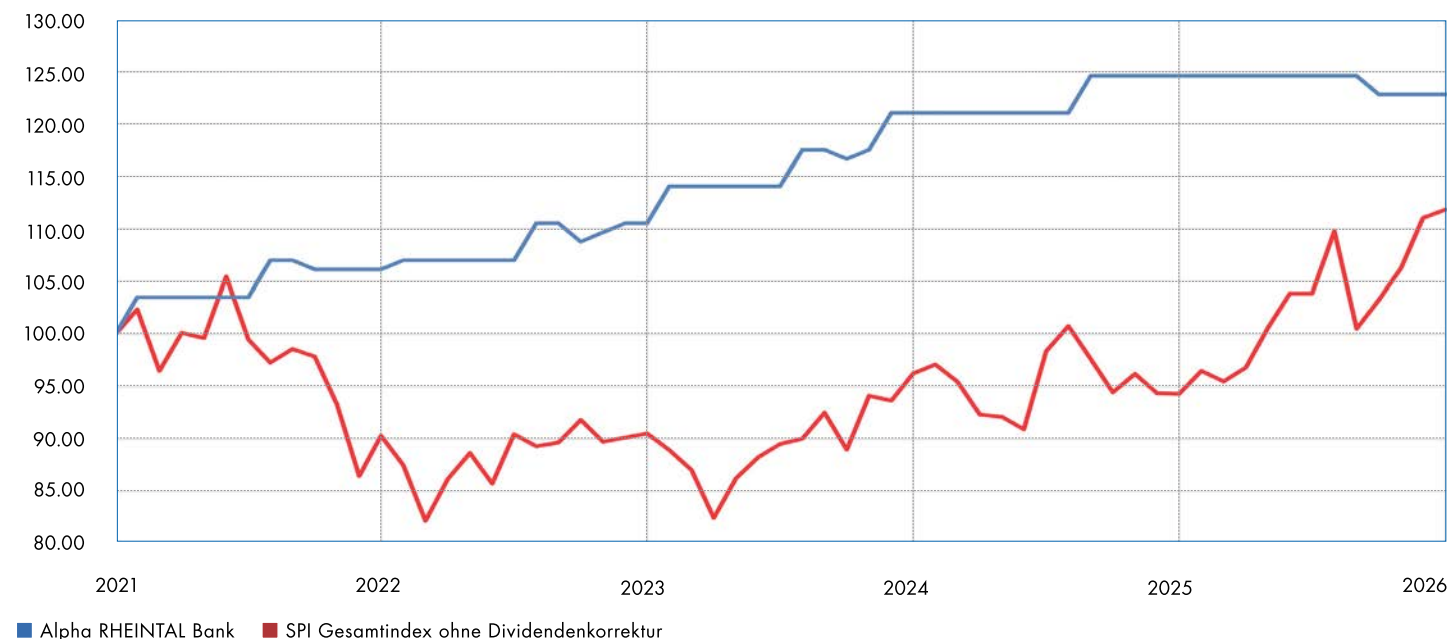
Ihr Patrik Keller



Alpha Aktie

Aktiename	Branche	Valorennummer	Kurs 19.08.2026	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	P/E '25	Rendite in %
Alpha RHEINTAL Bank N	Bank	1.132.220	680.00	710.00	670.00	16.30	1.47

Entwicklung in %, Änderungen vorbehalten



Aktie im Fokus

Huber + Suhner

Huber + Suhner ist ein weltweit führender Schweizer Spezialist für elektrische und optische Verbindungstechnik. Das Unternehmen bietet hochentwickelte Komponenten und Systemlösungen für die Daten- und Energieübertragung an. Insbesondere die stromsparenden optischen Switches (Polatis) haben die Architektur moderner KI- und Hyperscale-Rechenzentren revolutioniert. Da sie Lichtsignale direkt weiterleiten, ohne sie energieintensiv in elektrische Signale umzuwandeln, sparen sie wertvolle Millisekunden und schonen das Stromnetz. Diese technologische Spitzenstellung verschafft dem Unternehmen derzeit direkten Zugang zu den weltweit grössten Tech-Konzernen (Hyperscalern).

Die Nachfrage nach optischen Switches war zuletzt so explosiv, dass die bestehenden Produktionskapazitäten an ihre Grenzen stiessen und ein neues Werk in Polen eröffnet werden musste. Die Vorinvestitionen haben die Profitabilität vorübergehend belastet, während Umsatz und Auftragseingang im 1. Halbjahr 2026 gesteigert werden konnten. Die im Jahr 2025 gesicherten Grossaufträge werden im aktuellen Geschäftsjahr voll ertragswirksam. Zudem untermauert die strategische Zusammenarbeit mit Microsoft im Azure-Netzwerk bei der zukunftsweisenden Hollow Core Fiber-Technologie die klare Innovationsführerschaft der Schweizer. Finanziell überzeugt das Unternehmen durch eine hohe Nettoliquidität, einen soliden freien operativen Cashflow sowie eine aktionärsfreundliche, kontinuierlich steigende Dividendenpolitik. Nach der gewaltigen Branchenrallye im 1. Halbjahr 2026 war der gesamte Tech-Sektor anfällig für Gewinnmitnahmen, was im Juli durch den Abbau spekulativer, gehebelter Positionen verstärkt wurde. Wir sehen darin jedoch keine fundamentale Trendwende, sondern eine gesunde, vorübergehende Korrektur. Auf dem aktuellen Kursniveau bietet die Aktie von Huber + Suhner für langfristig orientierte Investoren ein äusserst attraktives Chancen-Risiko-Profil.



Interessante Anlagemöglichkeit

VanEck Semiconductor UCITS ETF in CHF

Mit einer Investition in diesen ETF können Sie von der Entwicklung der Unternehmen in der Halbleiterproduktion und -ausrüstung profitieren. Der Index bildet die Wertentwicklung des MVIS US Listed Semiconductor 10% Capped Index ab. Im Index befinden sich u.a. Nvidia, Taiwan Semiconductor Applied Materials, Micron, Advanced Micro Devices uvm.

Valorennummer	57.720.860
Kurs am 19.08.2026	CHF 84.32
52 Wochen Hoch	CHF 102.52
52 Wochen Tief	CHF 37.895
Performance 2026	+70%
Gewinnverwendung	thesaurierend
TER (Gesamtkosten)	0.35%
Emittent	VanEck Investments, Ireland

Entwicklung des VanEck Semiconductor UCITS ETF in den letzten 5 Jahren:



Unser Anlageteam berät Sie sehr gerne und freut sich auf Ihren Anruf unter Telefon +41 (0) 71 747 95 24

RECHTLICHE HINWEISE: Bei dieser Publikation handelt es sich um Werbung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus Quellen, welche wir für zuverlässig erachten. Trotzdem können wir weder für ihre Vollständigkeit noch Richtigkeit garantieren. Die unverbindlichen Richtkurse können je nach Marktlage rasch ändern. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstruments zu. Für tagesaktuelle handelbare Volumen und Preise kontaktieren Sie bitte Ihren persönlichen Anlageberater. Diese Information ist weder ein Angebot noch eine persönliche Empfehlung. Diese Publikation kann nicht die persönlichen Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers berücksichtigen. Sollten Ihnen bei Entscheidungen, die auf Basis dieser Publikation gefällt werden, irgendwelche Zweifel aufkommen, wenden Sie sich bitte an Ihren persönlichen Anlageberater. Die vorliegende Publikation ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch Personen bestimmt, die Jurisdiktionen unterstehen, nach welchen die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Publikation rechtswidrig ist, namentlich zufolge Nationalität, steuerlichen Ansässigkeit oder Wohnsitz. Darüber hinaus darf in dieser Publikation erwähnte Finanzinstrumente nicht Personen angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden, denen dies - insbesondere aufgrund Ihrer Nationalität oder Ansässigkeit - nicht erlaubt ist. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, können wir Sie zu den Aktien der Alpha RHEINTAL Bank AG nicht beraten. Ferner prüfen wir weder die Angemessenheit noch die Eignung dieser Aktien für Sie. Eine Haftung für allfällige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen. Wir weisen Sie darauf hin, dass es sich vorliegend um risikobehaftete Finanzinstrumente handelt, aus denen im schlimmsten Fall ein Totalverlust resultieren kann. Weitere Unterlagen (wie Risikobroschüre, Prospekte und/oder Basisinformationsblätter, sofern vorhanden) können Sie gerne bei uns beziehen.