



**Roland Bartholet**  
Leiter Private Banking  
Mitglied der Geschäftsleitung

## Ausblick 2025

**Ein neues Börsenjahr steht an und wir wagen einen Blick in die Zukunft. Was bringt das neue Jahr? Wie wird Donald Trump das Weltgeschehen beeinflussen? Mit welchen geopolitischen Risiken müssen wir uns auseinandersetzen? Und wie sollen sich Anlegerinnen und Anleger im neuen Jahr positionieren?**

Am 20. Januar 2025 wird Donald Trump wieder als US-Präsident vereidigt und ins Weisse Haus einziehen. In vielen Politikbereichen könnte es zu einem bedeutenden Kurswechsel kommen, zumal die Prioritäten von Trump höhere Importzölle, tiefere Steuern, weniger Einwanderung und weniger Regulierung sind. Die unmittelbaren makroökonomischen Auswirkungen werden aber gering bleiben, da sich die US-Wirtschaft in einer starken Verfassung befindet. Mittelfristig dürfte das Wahlprogramm von Donald Trump aufgrund neuer Handelsstreitigkeiten und der damit verbundenen Unsicherheit zu einem schwächeren Wirtschaftswachstum und einer höheren Inflation führen.

Trotz der Aussicht auf eine mögliche höhere US-Inflation gehen wir weiterhin von sinkenden Zinsen aus. Mit einem Leitzins von 4.50% bis 4.75% liegt die US-Notenbank

noch deutlich über ihrem neutralen Niveau von rund 3%. So wird das Fed trotz der absehbaren inflationären Politik von Donald Trump die Zinsen vorerst weiter senken. In der Schweiz rechnen wir in der zweiten Jahreshälfte mit einem Nullzinsumfeld. Die Europäische Zentralbank EZB reagierte am 12.12.2024 mit einer weiteren Zinssenkung von 0.25% auf aktuell 3.00% auf die schleppende Konjunktur in der Eurozone.

### Anspruchsvolles 1. Quartal 2025

Wir gehen davon aus, dass vor allem das 1. Quartal 2025 anspruchsvoll verlaufen wird, allen voran die wirtschaftliche Situation in Europa. In der Eurozone kommt die wirtschaftliche Erholung nur schleppend voran. Dies zeigen auch die jüngsten Einkaufsmanagerindizes, beide befinden sich unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. In den USA sprechen die sich verbessern

### Marktmeinung:

#### • Unsere Jahresfavoriten:

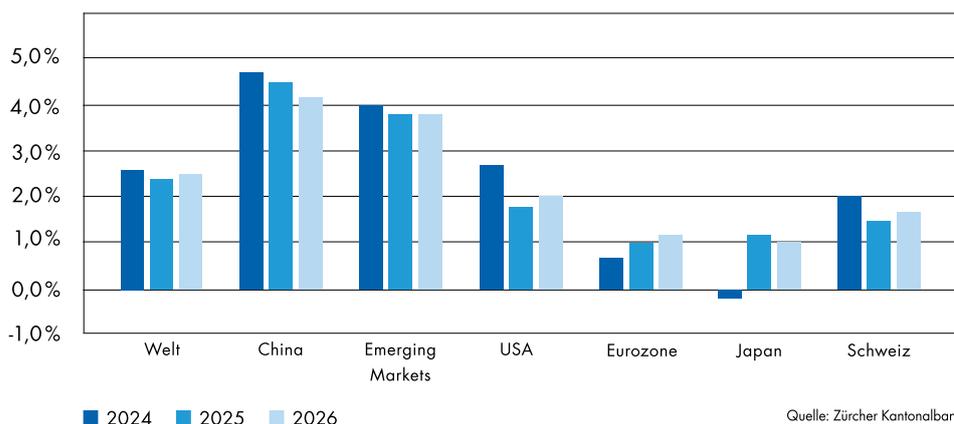
Swisscom, Givaudan, VAT Group, Sika, Geberit, Sonova, Alcon

• Die Schweizerische Nationalbank SNB machte am 12.12.2024 den nächsten Zinsschritt und senkte den Leitzins überraschend um 0.50 Prozentpunkte auf aktuell 0.50%. Weitere Zinssenkungen schliesst die SNB nicht aus.

• Die US-Konjunktur hat zum Jahresende an Schwung verloren. Wir gehen von einer weiteren Abschwächung in den kommenden Monaten aus, welche aber durch eine weitere Lockerung der Geldpolitik abgefedert wird.

• Der Mix aus moderatem Wachstum und Zinssenkungen sorgt auch im Jahr 2025 für ein konstruktives Aktienumfeld. Dennoch agieren wir vor allem im 1. Quartal 2025 vorsichtig. Anleger sollten daher sowohl die wirtschaftlichen Entwicklungen als auch die geld- und geopolitischen Entscheidungen genau im Blick behalten.

### Erwartetes globales Wachstum für die Jahre 2024 bis 2026



den Wachstums- und Gewinnperspektiven für eine robuste Wirtschaft. Die US-Wirtschaft wächst stärker als die Eurozone und profitiert mehr vom Megatrend durch das Thema Künstliche Intelligenz. In China erholte sich die Wirtschaft im letzten Jahr durch Interventionen der Regierung. Allfällige Handelsstreitigkeiten könnten aber längerfristig die Produktivität der chinesischen Industrie schmälern.

### Schwerer Stand für Obligationen und Geldmarktprodukte

Rund um den Globus werden die Zinsen gesenkt. Dies bedeutet für Obligationen sowie für Geldmarktprodukte tiefe Zinsen und unattraktive Renditen. Mit grossem Kurspotenzial bei CHF-Obligationen ist in naher Zukunft nicht zu rechnen.

### Unsere Jahresfavoriten im Aktienbereich

Der Mix aus moderatem Wachstum und Zinssenkungen sorgt auch im Jahr 2025 für ein konstruktives Aktienumfeld. Dennoch agieren wir vorsichtig. Wir setzen auf defensive Werte, wie sie besonders der Schweizer Heimmarkt bietet. Swisscom ist und bleibt ein guter und sicherer Wert im Depot. Das günstige Kurs-Gewinn-Verhältnis von 16.4x sowie die attraktive Dividendenrendite von aktuell 4.35% sprechen für die Aktie. Ein weiteres Unternehmen, das über defensive Qualitäten sowie hohes Wachstumspotenzial verfügt ist Givaudan. Die Aktie scheint nach dem starken Kursrückgang nun Boden gefunden zu haben.

Bei den Technologiewerten sind wir vom Rheintaler Unternehmen VAT weiterhin über-

zeugt. Dem Halbleiterzulieferer ist es im 3. Quartal 2024 noch nicht wunschgemäss gelaufen, doch eine Besserung zeichnet sich ab. Die Konsumentennachfrage ist nach wie vor Treiber der Chipindustrie, was positiv für VAT ist.

Sika und Geberit sind Weltmarktführer erster Güte in der Baubranche. Beide Titel haben von ihren Höchstkursen im Jahr 2021 mittlerweile zwischen 38% und 25% korrigiert. Die Baubranche könnte aufgrund der sinkenden Zinsen eine Wiederbelebung in Europa erfahren. Wir sehen hier eine attraktive Einstiegsmöglichkeit für den langfristigen Vermögensaufbau.

Im Medtech-Bereich bieten Sonova und Alcon gute Voraussetzungen für weitere Kurssteigerungen. Das Management von Sonova rechnet mit einem deutlich besseren zweiten Semester 2024/25. Im Gesamtjahr soll der Umsatz in Lokalwährung 6% bis 9% steigen. Der Konzern hat zudem seinen grossen Kunden Costco wieder für sich gewinnen können. Ebenso positiv sind wir für den Augenheilmittelkonzern Alcon. Wir gehen davon aus, dass Alcon dank des gut diversifizierten Portfolios punkten kann.

### Interessante Aktien mit attraktiven Dividendenrenditen

Im aktuellen Tiefzinsumfeld kann die Versicherungsbranche punkten. Zurich Insurance Group und Swiss Re warten zudem in Zukunft mit üppigen Ausschüttungen, gestützt durch vorteilhafte Gewinnentwicklungen, auf. Unser Augenmerk gilt vor allem der Zurich Insurance Group, aber

auch Titel wie Nestlé bieten attraktive Einstiegsmöglichkeiten und gute Dividendenrenditen für langfristig orientierte Investoren. Die weiterhin niedrigen Zinsen sollten dem Private Equity Investor Partners Group helfen. Wir sind nach wie vor überzeugt, dass der Vermögensverwalter gut positioniert ist, um von der steigenden Nachfrage nach opportunistischen Produkten im gesamten Private Equity-Bereich zu profitieren.

### Gold als Absicherung

Gold erreichte kurzfristig ein Allzeithoch von rund CHF 78'000.00 pro Kilo. In Zeiten von Unsicherheiten bezüglich der Inflationsentwicklung und der geopolitischen Lage bietet Gold nach wie vor eine gute Absicherung.

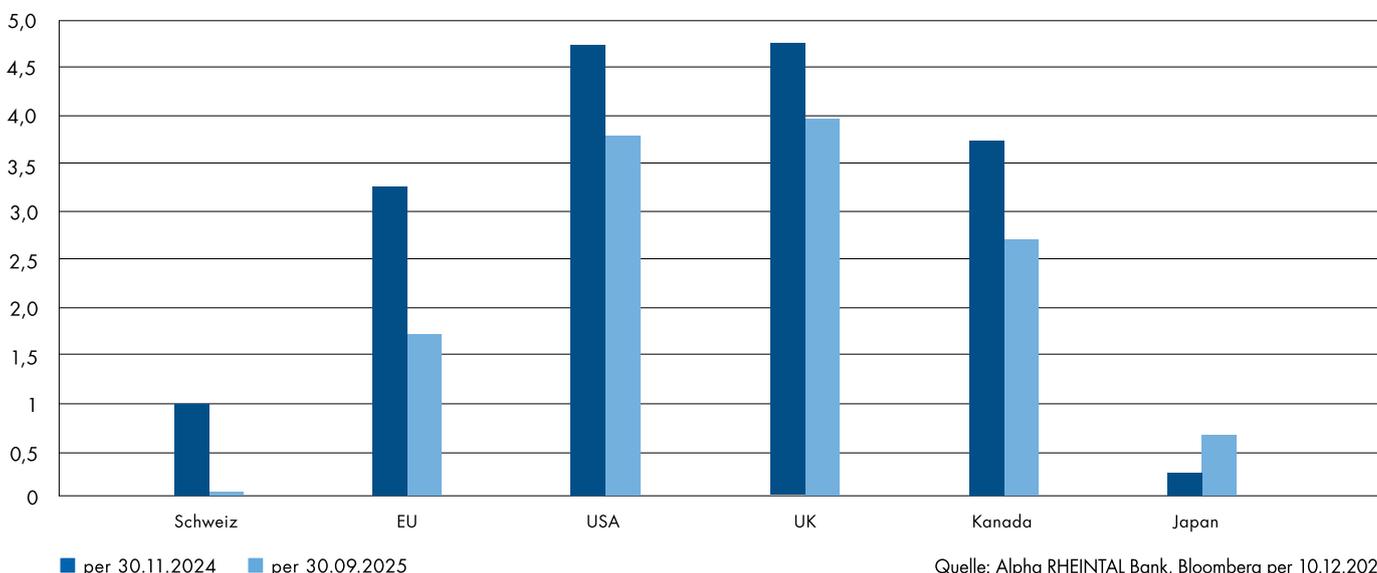
### Ausblick 2025

Mit dem bevorstehenden Amtsantritt von Donald Trump stehen die globalen Finanzmärkte vor einer Bewährungsprobe. Die geplanten Importzölle könnten zu Handelskonflikten führen und die internationalen Wirtschaftsbeziehungen belasten. Die niedrige Inflation und günstigen Finanzierungsbedingungen in der Schweiz bleiben ein zentraler Vorteil für den heimischen Aktienmarkt. Dennoch könnten externe Unsicherheiten, wie Handelskonflikte oder Kriege die Dynamik negativ beeinflussen. Anleger sollten daher sowohl die wirtschaftlichen Entwicklungen als auch die geld- und geopolitischen Entscheidungen genau im Blick behalten.

Ihr Roland Bartholet



## Aktuelles Zinsniveau und Erwartungen per 30. September 2025

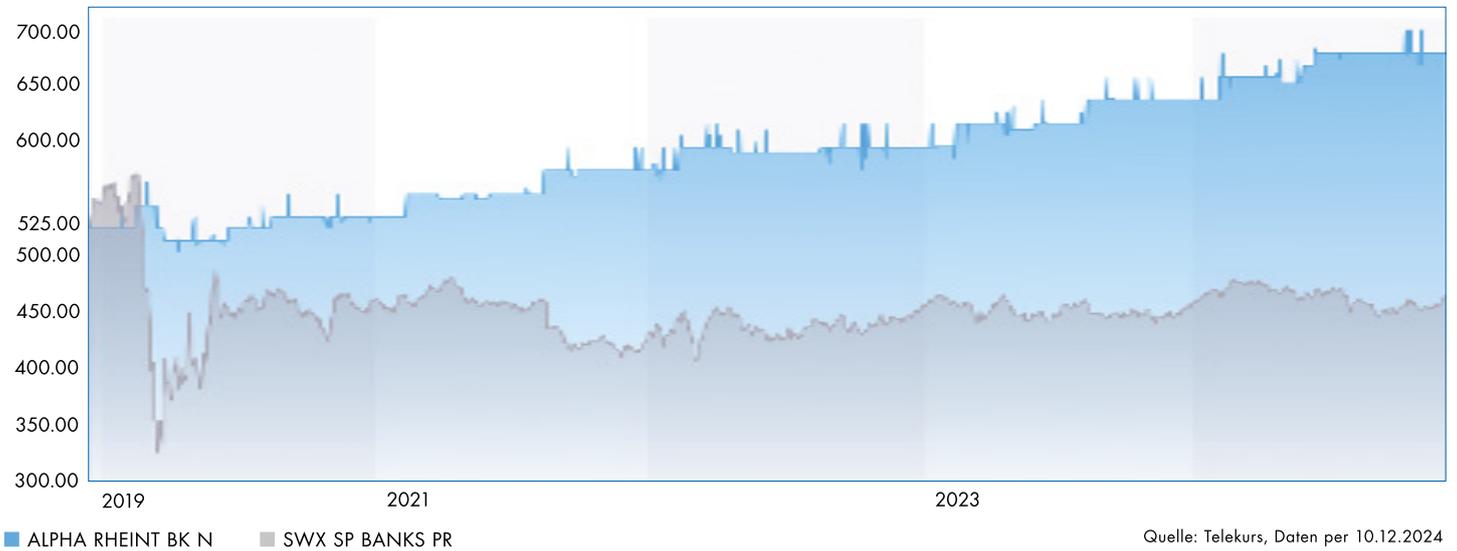


Quelle: Alpha RHEINTAL Bank, Bloomberg per 10.12.2024

# Alpha Aktie

Aktiename	Branche	Valorennummer	Kurs 10.12.2024	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	P/E '23	Rendite in%
Alpha RHEINTAL Bank N	Bank	1.132.220	690.00	690.00	630.00	14.30	1.45

Änderungen vorbehalten



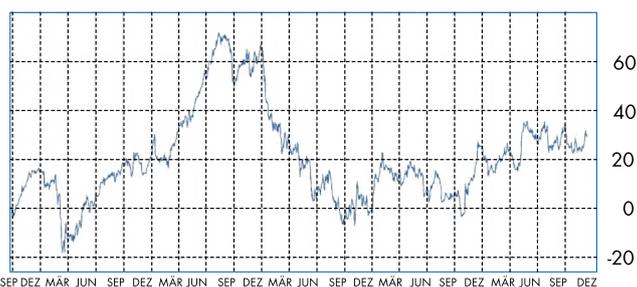
## Alpha Corner - Neujahrswünsche



# Aktie im Fokus

## Geberit

Geberit ist der europäische Marktleader in der Sanitärtechnik. Das Produktspektrum umfasst Sanitärsysteme wie Spül-systeme oder WC-Duschen, Rohrleitungssysteme und Kera-mikprodukte für das Badezimmer. Der Konzern hat sich im 3. Quartal 2024 in einem widrigen Umfeld einmal mehr sehr robust gezeigt. So konnte der Sanitärtechniker seine Geschäftsdynamik gegenüber dem 2. Quartal 2024 weiter verbessern. Der Umsatz stieg währungsbereinigt um 6.2% auf CHF 762 Mio. Angesichts des schwierigen Umfelds und der negativen Währungseffekte hat Geberit ein starkes Quartal gezeigt. Vor allem das Wachstum in Europa mit 6% war gestützt durch eine gute Entwicklung im wichtigsten Einzelmarkt Deutschland. Dieser wuchs in Lokalwährung um 6.8%. Die Benelux-Länder trugen mit einem Plus von 10% zum guten Resultat bei. Zwar sind mit Blick auf die letz-ten neun Monate die Nachfrage und die entsprechenden Absatzvolumina in den Endmärkten rückläufig gewesen, die Verkäufe haben aber vom Wiederaufbau der Lagerbestände beim Grosshandel profitieren können. Auch beim Gewinn gab es im Neunmonatsvergleich eine leichte Verbesserung. So legte der Betriebsgewinn auf Stufe EBITDA gegenüber dem Vorjahr um 0.7% auf CHF 754 Mio. und die entspre-chende Marge um 10 Basispunkte auf 31.4% zu. Der bishe-rige Ausblick auf das Gesamtjahr 2024 hat das Manage-ment erhöht. Neu wird mit einem Umsatzplus in Lokalwä-hrungen von 1% bis 2% sowie einer EBITDA-Marge von rund 29.5% gerechnet. Für das Geschäftsjahr 2024 rechnet das Management noch mit einer rückläufigen Bauindustrie, insbesondere im Neubausektor. Im neuen Jahr sollte der Bereich Renovationen aufgrund der sinkenden Zinsen robu-ster ausfallen. **Sollte die Trendwende im Bau eintreten, dürfte die Marktführerschaft, das Umsatz-, Gewinn- und Margen-wachstum sowie das Vertrauen ins Management eine wichtige Rolle bei der weiteren Aktienkursentwicklung spielen.**



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Daten per 10.12.2024

# Interessante Anlagemöglichkeit

## 7.25% p.a. Julius Bär Callable Barrier Reverse Convertible auf Sonova Holding AG 17.12.2024 - 17.06.2026

Barrier Reverse Convertibles sind derivate Finanzinstrumente. Sie können Kursschwankungen unterliegen. Weitere Informationen finden Sie in der Broschüre "Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten".

Coupon	7.25% p.a.
Laufzeit	17.12.2024 - 17.06.2026
Barrierebeobachtung	10.12.2024 - 10.06.2026
Ausübungspreis	CHF 295.50
Barriere	CHF 221.625 (75% des Ausübungspreises)
Callable	vierteljährlich, erstmals per 17.09.25
Val. Nr.	139.466.443
Stückelung	CHF 1'000.00
Kurs am 10.12.2024	100.00%
Zinsanteil	0.17% (Prämienanteil: 7.08%)
Leadmanager	Bank Julius Bär AG, Zürich

Barrier Reverse Convertibles zeichnen sich durch attraktive Cou-ponzahlungen aus. Ausserdem weisen die Zertifikate eine Barriere auf. Wenn der Basiswert während der Barrierenbeobachtung nie-mals die Barriere berührt oder durchbricht, wird - zuzüglich zum Coupon - der Nennwert zurückbezahlt. Berührt oder durchbricht der Basiswert jedoch während der Barrierenbeobachtung die Bar-riere, wird - zuzüglich zum Coupon - wie folgt zurückbezahlt:

1. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts höher oder gleich wie der Ausübungspreis ist, wird der Nennwert zurückbezahlt.
2. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts tiefer als der Aus-übungspreis ist, erfolgt die physische Lieferung der festgelegten Anzahl Basiswerte; dabei werden Nachkommastellen nicht kumuliert und in bar abgegolten.

## 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.