



INVESTOR

1. QUARTAL 2026

ANLAGEPOLITIK

Verhaltene Reaktion auf den Zolldeal

SCHWERPUNKT

Die Dividenden-Jagd ist eröffnet

Inhalt

3 Editorial

Anlagepolitik

4 Finanzmärkte & Konjunktur

7 Trends & Prognosen

9 Anlagestrategie

10 Taktische Asset Allocation

12 Technische Analyse – Aktien im Fokus

Schwerpunkt

14 Die Dividenden-Jagd ist eröffnet

Bei dieser Publikation handelt es sich um eine Marketingmitteilung (Werbung). Die Publikation dient ausschliesslich Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung, kein öffentliches Inserat und keine persönliche Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlageprodukten oder anderen spezifischen Produkten und auch keine Aufforderung zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Namentlich stellt sie keine Anlageberatung dar, trägt keinen individuellen Anlagezielen Rechnung und dient nicht als Entscheidungshilfe. Vielmehr sind die Informationen allgemeiner Natur und wurden ohne Berücksichtigung der Kenntnisse und Erfahrungen, der finanziellen Verhältnisse und Anlageziele sowie der Bedürfnisse des Lesers erstellt. Die hierin enthaltenen Informationen sind nicht für Personen aus Rechtsordnungen bestimmt, die solche Publikationen untersagen. Die vorliegende Publikation richtet sich insbesondere nicht an Bürger, Niedergelassene oder Personen mit steuerlicher Ansässigkeit in den USA, Kanada oder Grossbritannien sowie nicht an andere Personen, die Restriktionen (bezüglich Nationalität, Wohnsitz etc.) unterliegen. Ebenfalls richtet sich die vorliegende Publikation nicht an Personen, welche sich in der Europäischen Union aufhalten oder dort niedergelassen sind. Die Äusserungen und Kommentare, inklusive jene in Bezug auf die Anlagestrategie, widerspiegeln die derzeitigen Ansichten der Verfasser. Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Prognosen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Obwohl die Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG alle zumutbare Sorgfalt darauf verwendet hat, dass die übermittelten Informationen korrekt und aktuell sind und dass für alle Angaben zuverlässige externe Quellen benutzt wurden, gewährt die Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG weder explizit noch implizit Zusicherungen, Gewährleistungen oder Garantien irgendwelcher Art für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der präsentierten Informationen. Die Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG übernimmt keine Haftung für eine fehlerhafte Übermittlung der Informationen, insbesondere infolge technischer Störungen, für Fälschung oder Verfälschung der Informationen, für den Inhalt der Informationen, für direkte, indirekte oder zufällige Schäden oder Verluste, die aufgrund von in dieser Publikation enthaltenen Informationen und/oder zufolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen. Die enthaltenen Informationen und allfällige Angaben zu Preisen können sich jederzeit ändern. Die Empfänger dieser Publikation sollten sich zudem bewusst sein, dass Kurse sowohl steigen als auch fallen können und dass eine positive Performance in der Vergangenheit keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft ist. Ausserdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Devisenschwankungen. Anlagen in dieser Publikation sind unter Umständen nicht für alle Empfänger geeignet. Bevor Sie basierend auf diesen Informationen eine Anlageentscheidung treffen oder bei Bedarf von näheren Informationen, empfehlen wir Ihnen die Kontaktaufnahme mit einer Kundenberaterin oder einem Kundenberater der Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG. Weitere Unterlagen zu den erwähnten Finanzinstrumenten in dieser Publikation (bspw. Basisinformationsblatt, Prospekt) können Sie bei Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG beziehen. Auf unserer Homepage (www.lienhardt.ch/information_anlagegeschaeft) finden Sie zudem unsere detaillierten Informationen zum Anlagegeschäft von Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG.

EDITORIAL



Dr. Duri Prader
CEO / Managing Partner



Christian Lienhardt
VR-Präsident

Geschätzte Leserinnen und Leser

Ein positives Anlagejahr neigt sich dem Ende zu. Trotz Zollhammer dürfen wir erfreut feststellen, dass die Schweizer Börse deutlich mehr als +10 % zugelegt hat. Geopolitische Risiken dominierten des Öfteren die Schlagzeilen, aber wie Baron von Rothschild schon im vorletzten Jahrhundert sagte, sind solche Risiken meist nur kurzfristig relevant («Kaufen, wenn die Kanonen donnern»). Dies zeigte sich erneut nach den Zollankündigungen am sogenannten «Liberation Day», der kurzfristig zu einer Börsenkorrektur führte, jedoch im Nachhinein eine gute Kaufgelegenheit darstellte.

Die SNB hat ihren Leitzins im Juni auf null Prozent gesenkt. Die Hürde für eine weitere Senkung in den negativen Bereich bleibt hoch. Doch der nach wie vor zur Stärke neigende Franken und eine Inflationsrate um null Prozent könnten dennoch dazu führen, dass die SNB den Leitzins nochmals unter Null senkt.

Wie wir die konjunkturelle Lage einschätzen und welche Treiber die SNB bei ihrer Zinspolitik berücksichtigen muss, erläutern wir auf den Seiten 4 und 5.

Die Anlagestrategie bleibt anspruchsvoll. Die Renditen von Schweizer Obligationen sind sehr tief, während die Preise von Immobilienfonds stark angestiegen sind. Bewertungstechnisch lassen sich diese nur rechtfertigen, solange die Zinsen tief bleiben, was wir derzeit so erwarten.

Aktien, Gold und Kryptoanlagen bleiben unsere bevorzugten Anlageklassen. Allerdings haben wir die Aktiensektorauswahl nach der starken US-Tech-Rally etwas anders ausgerichtet. Wie wir diesem Umstand im Portfolio konkret Rechnung tragen, erläutern wir auf Seite 9.

Das Winterhalbjahr zeigt sich an den weltweiten Aktienbörsen erfahrungsgemäss oft von der positiven Seite. Wir erwarten, dass sich dieses Szenario auch in diesem Jahr wiederholen wird.

In unserem Schwerpunktthema ab Seite 14 stellen wir Ihnen unsere neue Dividendenstrategie vor. Im Nullzinsumfeld ist dies eine elegante Möglichkeit, regelmässiges Einkommen zu generieren. Dabei spielt die richtige Auswahl der Unternehmen eine zentrale Rolle. Wie nachhaltig ist die Dividende, und gibt es noch steuerfreie Ausschüttungen? Diese zentralen Fragestellungen stehen im Fokus unseres neuen Vermögensverwaltungsmandates.

Wir wünschen Ihnen eine frohe Weihnachtszeit und einen guten Start ins neue Jahr. Es würde uns freuen, wenn Sie in den kommenden Tagen den einen oder anderen Artikel dieser Ausgabe mit Interesse lesen werden. Wir danken Ihnen herzlich für Ihre Treue und stehen Ihnen jederzeit gerne mit Rat und Tat zur Seite.

Zürich 11. Dezember 2025

FINANZMÄRKTE & KONJUNKTUR



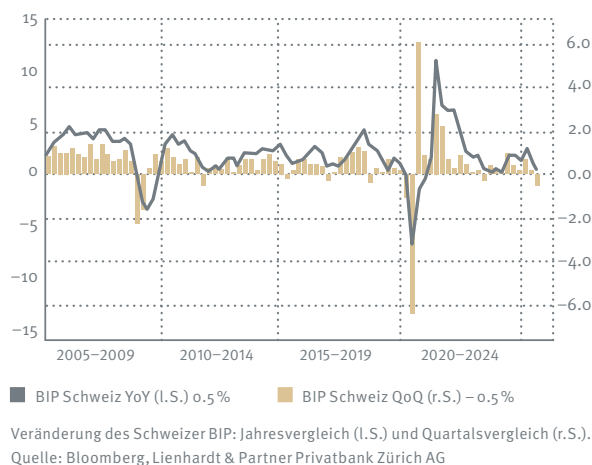
Verhaltene Reaktion auf den Zolldeal

Dr. Andreas Bickel
Chief Investment Officer

Temporäre Konjunkturabkühlung: Schweizer BIP schrumpft

Im 3. Quartal 2025 sank das bereinigte BIP der Schweiz im Vergleich zum Vorquartal um -0.5% , nach einem leichten Plus von $+0.2\%$ im 2. Quartal. Hauptursache war der Rückgang im chemisch-pharmazeutischen Sektor, was jedoch erwartet wurde, da viele Exporte in die USA im Pharma- und im Uhrensektor vorgezogen worden waren. Auf Jahresbasis wächst die Schweizer Wirtschaft weiterhin mit $+0.5\%$. Für das gesamte Jahr 2025 sowie das Folgejahr erwarten wir ein positives Wachstum für die Schweiz von rund $+1\%$.

Schweizer BIP schrumpft im 3. Quartal



Schweizer Zolldeal: Gleich lange Spiesse

Der Zollhammer führte kurzfristig zu einer Schrumpfung der heimischen Wirtschaft. Der Zolldeal dürfte sich mittelfristig jedoch positiv auf die Exporte im Vergleich zum 3. Quartal auswirken. Die Pharmaindustrie bleibt jedoch

im Fokus der US-Regierung. Laut dem Rahmenabkommen sollen Schweizer Pharmakonzerne in den kommenden Jahren grössere Investitionen in den USA tätigen, so dass sie allenfalls bei breit angelegten US-Pharmasanktionen weniger stark betroffen sein könnten.

Inflationsinsel Schweiz

Die Inflationsrate in der Schweiz sank im November auf 0% und liegt damit am unteren Rand des SNB-Zielbands. Im Monatsvergleich fiel sie sogar um -0.2% . Die SNB dürfte bei ihrer nächsten Lagebeurteilung ihre Prognosen in dieser Hinsicht erneut nach unten anpassen. Der deflationäre Druck ist nicht mehr von der Hand zu weisen. In der Eurozone hingegen stieg die Inflation überraschend an, liegt aber weiterhin unterhalb von 2.5% . Die EZB kommunizierte, dass sie bei der aktuellen Inflationsrate ihren Leitzins vorläufig nicht anpassen werde.

Vorerst keine Negativzinsen in Sichtweite

Folglich erwarten wir auch von der SNB bis ins 3. Quartal 2026 keinen weiteren Zinsschritt. Allerdings könnten ein weiter steigender Franken oder ein weiteres Absinken der Inflationsrate in der Schweiz die SNB zu einem vorzeitigen Umdenken zwingen. Negative Leitzinsen im Jahr 2026 bleiben für uns weiterhin auf dem Radar.

Eurozone vor dem Aufschwung?

Investitionen im Ausmass von 12% des deutschen BIP werden in Infrastruktur und ins Militär fließen. Dies wird das deutsche BIP-Wachstum im Jahr 2026 um mindestens 1.5% erhöhen. Am meisten davon profitieren dürften mittelgrosse deutsche Unternehmen. Auch in anderen Euro-Ländern sind diverse fiskalische Stimuli

FINANZMÄRKTE & KONJUNKTUR

und steigende Rüstungsausgaben vorgesehen. Dies wird die Inflationsrate erhöht halten und die Staatsverschuldung nach oben treiben, was allerdings zurzeit an den Finanzmärkten niemanden zu interessieren scheint.

Fiskalischer Stimulus und Helikoptergeld in den USA

In den USA wie in Japan sind sehr ähnliche Ausgabenverhalten des Staates zu beobachten. Auch dort wird es Budgetdefizite geben und die Staatsverschuldung wird weiter ansteigen. Eine US-Inflation um 3 % dürfte die Regel werden. Trump will den Konsum ankurbeln, indem jeder Amerikaner USD 2000 aus den Zolleinnahmen erhalten soll. Die sogenannte Zolldividende, man kann es auch als Helikoptergeld bezeichnen, wird zu mehr Konsum und zusammen mit den weiteren fiskalischen Stimuli zu einer Aufblähung von Vermögenswerten führen.

Positive Gewinnaussichten

Die Gewinnschätzungen der Analysten für 2026 haben sich in den letzten Wochen für die Eurozone deutlich verbessert. Für die beiden kommenden Jahre werden über 10 % Gewinnwachstum erwartet, nachdem die Gewinne im Jahr 2025 um rund –5 % zurückgegangen sind.

Die Gewinnentwicklung beschleunigt sich auch in den USA. Dort wird nach bereits soliden 10 % Gewinnwachstum im Jahr 2025 für die beiden Folgejahre ein Gewinnwachstum von bis zu 15 % erwartet.

Die Erwartungen für die Schweiz bleiben bescheidener, aber dafür robust bei rund 8 % nach einem bereits sehr soliden Jahr 2025.

Wir bleiben bei unserer Einschätzung: Europa decken wir weiterhin über exportorientierte CH-Unternehmen sowie Bauzulieferer ab, welche vom EU-Infrastrukturprogramm profitieren werden.

Der Schweizer Aktienmarkt ist günstiger bewertet als der EuroStoxx 50

Diese Schlagzeile machte vor Kurzem Furore im angelsächsischen Raum. Über die Art der Herleitung und den Vergleichsmassstab – beschränkt auf die grössten 50 europäischen Unternehmen – kann man geteilter Meinung sein. Sie zeigt jedoch auf, dass dies allenfalls zu einer Wiederentdeckung unserer Börse führen könnte. Falls in-

ternationale Investoren die Vorzüge des Schweizer Aktienmarkts erkennen, würde dies zu grossen Kapitalzuflüssen führen, was die Aktienkurse antreiben dürfte. Die Novemberkorrektur in Europa und in den USA bei gleichzeitig positiver Performance in der Schweiz war allenfalls ein Vorbote dessen, was eventuell noch auf uns zukommen könnte.

Geopolitische Risiken – viel Lärm, wenig Einfluss auf die Börse

Seit Jahren stehen geopolitische Brennpunkte im Fokus der Tagespresse. Mit Ausnahme kurzer Rücksetzer haben solche Ereignisse jedoch praktisch keinen Einfluss auf die Entwicklung der Finanzmärkte. Wir verstehen, dass solche Nachrichten Schlagzeilen machen. Kurzfristig kann es zu Verwerfungen an den Aktienmärkten kommen, wie der «Liberation Day» gezeigt hat. Rückblickend war es jedoch häufig viel Lärm um nichts. «Kaufen, wenn die Kanonen donnern», hat sich auch 2025 ausgezahlt. Wir erwarten, dass dies 2026 wieder so sein wird, es sei denn, dass Taiwan von China annektiert würde. Nicht politische Ereignisse, wie z.B. das Auflösen der Yen-Carry-Trades könnte kurzfristig zu Turbulenzen führen.

Fazit

Die Weltkonjunktur wird 2026 solide wachsen. Überraschend positiv könnten sich jedoch sowohl in der Eurozone als auch in den USA die geplanten enormen fiskalischen Investitionsprogramme auswirken. Die Inflation wird die Amerikaner auf erhöhtem Niveau begleiten, dürfte aber kein Problem darstellen. In der Schweiz besteht eher die Gefahr von Deflation, denn aktuell liegt die Inflationsrate bei nur 0 %.

Der Zinssenkungszyklus wird sich deutlich verlängern, ist aber noch nicht beendet. Alles in allem erwarten wir, dass sich die Aktienhausse noch über mindestens zwei weitere Jahre andauern wird. Auf dem Weg dorthin muss jedoch mit Börsenkorrekturen von bis zu 20 % gerechnet werden.



Patrick Oberholzer zum Thema: «Anleger wurden 2025 reichlich beschenkt.»

TRENDS & PROGNOSEN

Liquidität

- Liquidität erlaubt es, Opportunitäten zu ergreifen.
- Liquidität (in CHF) wirft keine Zinsen ab und bremst die Portfoliorendite.

Unsere Empfehlung:

- Überschüssige Liquidität – v. a. bei Marktschwäche – selektiv in Aktien investieren.

Geldmarktzinsen (3 Mt.)	11.12.2025	3 Monate	12 Monate
CHF	– 0.05	→	↘
EUR	2.09	→	↘
USD	4.85	↘	↘
JPY	– 0.03	↗	→

Obligationen

- Die teilweise bereits negativen Nominalrenditen von CHF-Obligationen sind sehr unattraktiv.
- Der Renditeaufschlag für Unternehmensanleihen ist historisch tief.
- Als Alternative bevorzugen wir Immobilienfonds.

Unsere Empfehlung:

- Eine Untergewichtung der Obligationenquote.

Obligationenrenditen (10 J.)	11.12.2025	3 Monate	12 Monate
CHF	0.29	→	→
EUR (Deutschland)	2.85	→	→
USD	4.15	↘	→
JPY	1.93	↗	↗

Aktien

- Der seit 2009 etablierte Aufwärtstrend des SPI ist intakt.
- Es gibt keine Alternative zu Aktien, solange die Zinsen nicht steigen.
- Nur einzelne Segmente der Aktienmärkte sind überbewertet.
- Schweizer und US-Aktiensegmente bieten die attraktivsten Rendite-Risiko-Profile.

Unsere Empfehlung:

- Übergewichtung der Aktienquote. Fokus auf Qualitäts- und stabile Dividendenwerte.
- 2026 könnten Versorger in den Fokus rücken. Durch den massiven Energiehunger der Rechenzentren steigen deren Umsätze und Gewinne stark an.

Aktienmärkte	11.12.2025	3 Monate	12 Monate
SPI	17 761	↗	↗
Euro Stoxx 50	5 708	↗	↗
Nasdaq 100	25 776	↗	↗
S&P 500	6 887	↗	↗
Topix	3 357	↗	↗
MSCI Emerging Markets	1 383	↗	↗
MSCI World	4 400	↗	↗

Alternative Anlagen

- Gold stabilisiert das Portfolio in unruhigen Zeiten.
- Immobilienfonds bieten Inflationsschutz und verfügen über eine Ausschüttungsrendite um 2 %.
- Kryptoassets entwickeln sich zunehmend zu einer etablierten Anlageklasse. Die neue US-Regierung sowie eine wachsende Zahl institutioneller Investoren zeigen sich zunehmend kryptofreundlich.

Unsere Empfehlung:

- Zur Diversifikation gehören Gold und Kryptoassets in jedes Portfolio.
- Schweizer Immobilienanlagen bleiben attraktiver als CHF-Obligationen.

Nicht-traditionelle Märkte	11.12.2025	3 Monate	12 Monate
Gold	4 217	→	↗
Immobilien	588	↗	↗
Bitcoin	90 287	↗	↗
Ether	3 197	↗	↗



Patrick Oberholzer zum Thema: «Den Gipfel erreicht man sicherer nur mit entsprechender Ausrüstung.»

ANLAGESTRATEGIE

Aktien im Fokus, Schwankungen inklusive

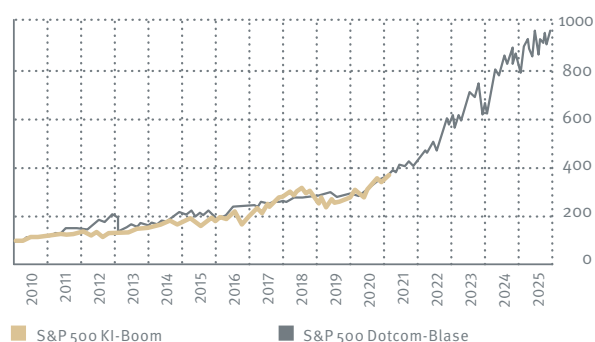
Die Frage aller Fragen in Bezug auf die Aktienmärkte lautet: «Befinden wir uns bereits in einer Blase?» Wir denken: Nein. Die Bewertungen sind zwar erhöht, liegen aber im Durchschnitt deutlich unter dem Niveau der Dotcom-Blase.

Die Investitionsausgaben der sogenannten «Hyper-scaler» können auch in den kommenden zwei Jahren grösstenteils aus dem freien Cashflow finanziert werden. Nur ein kleiner Teil wird über die Aufnahme neuer Schulden bezahlt. Die in der Presse kritisierte Kreislaufwirtschaft ist bisher kein Problem und Euphorie ist nach wie vor nicht zu beobachten.

Vergleicht man die aktuelle Entwicklung des Bullenmarktes, der 2009 begann, mit der säkularen Bullenmarktpphase der 1980er und 1990er Jahre, so ist eine Blasenbildung allenfalls ansatzweise erkennbar. Es besteht jedoch weiterhin erhebliches Aufwärtspotenzial. Die Rally der US-Tech-Aktien ist nach unserer Einschätzung fundamental weiterhin gut untermauert.

Wir bleiben daher in Aktien übergewichtet, haben aber diszipliniert ein Rebalancing durchgeführt, respektive den US-Techsektor auf die ursprüngliche Zielquote reduziert.

Entwicklung des S&P 500 in der Dotcom-Blase ab Januar 1984 bis Januar 2000 und aktueller KI-Boom ab Juni 2006

*Portfoliobewirtschaftung ist ein Kernelement*

Was haben Gold, der US-Technologiesektor, Sandoz und Holcim gemeinsam? Auf den ersten Blick wenig. Doch eines verbindet sie: Alle vier sind Bestandteil unserer Modellportfolios und alle vier gehören in diesem Jahr zu den klaren Outperformern.

Folgerichtig haben wir in sämtlichen Positionen zwischenzeitlich Gewinne realisiert und die Gewichte wieder auf die ursprünglichen Zielquoten zurückgeführt.

Versorger Rücken in den Fokus

Wir haben uns entschieden, im US-Aktienmarkt ein neues Thema aufzunehmen. Bis 2030 wird sich der Stromverbrauch von Rechenzentren und KI-bezogener Rechenleistung voraussichtlich verdoppeln. Auch der Wasserbedarf für die Kühlung ist bei jeder Anfrage an Systeme wie ChatGPT ein relevanter Faktor. Vor diesem Hintergrund haben wir den US-Versorgersektor neu in unsere Modellportfolios «Ausgewogen» und «Fokus Aktien Global» aufgenommen.

Schweizer Aktien outperformen bei Rücksetzern

Die Schweizer Börse hat auf Jahresbasis massiv zugelegt. Die wahre Qualität zeigte sich jedoch im November: Unser Heimmarkt stieg um rund 4% und übertraf damit alle anderen Börsenplätze, welche im November korrigierten.

Wir erwarten, dass sich einzelne, bislang zurückgebliebene Schweizer Unternehmen im kommenden Jahr deutlich erholen werden. Unter anderem dürfte der Bau-sektor von den EU-Konjunkturprogrammen profitieren.

Die Haupttreiber der Performance der Schweizer Indizes waren in diesem Jahr Novartis und Roche, die +25% resp. +28% zulegten und den SPI (+15.2%) deutlich übertrafen. Nestlé hingegen hat enttäuscht – was jedoch einen attraktiven Einstiegszeitpunkt darstellen könnte.

Gold oder «Digitales Gold»?

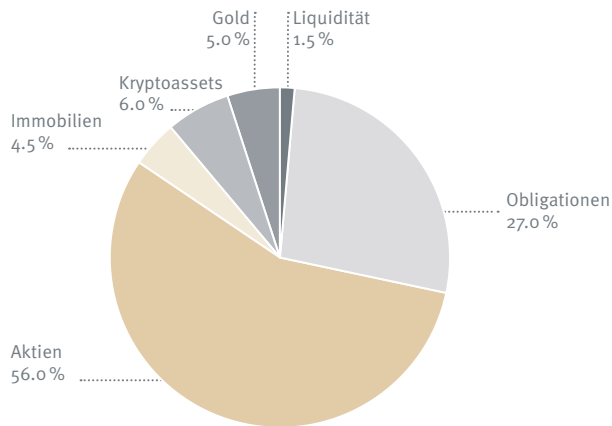
Gold ist seit Jahrtausenden der verlässliche Anker für Stabilität und Kaufkraft, während Bitcoin als innovative, knappe und global übertragbare Anlage neue Wege des Investierens eröffnet. Beide erfüllen unterschiedliche, sich ergänzende Rollen: Gold bewahrt Sicherheit, Bitcoin testet die Grenzen der Innovation. In unserem Portfolio halten wir beides. Zusätzlich halten wir auch Ether, um die Krypto-Allokation breiter abzudecken.

Gold konnte im Jahr 2025 weiterhin glänzen. Bei Kryptoassets verhielten wir uns überwiegend passiv. Gold und Kryptoassets sind jeweils mit 5% resp. 6% gewichtet und tragen damit zur Diversifikation des Portfolios bei.

TAKTISCHE ASSET ALLOCATION IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG – 1. QUARTAL 2026

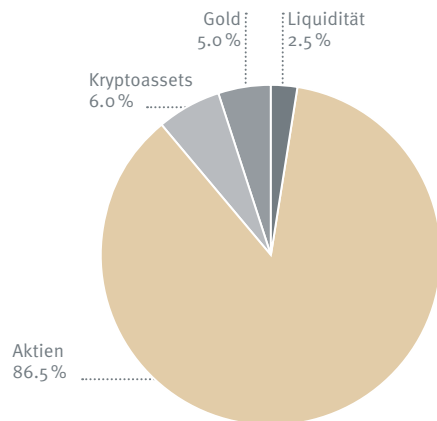
Ausgewogen

attraktivste Anlagekategorie



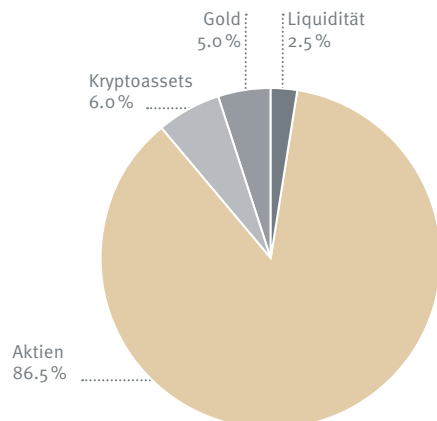
Anlagekategorien	CHF	EUR	USD	EM	TOTAL
Liquidität	1.5				1.5
Obligationen	27.0				27.0
Aktien	35.0	3.5	12.5	5.0	56.0
Immobilien	4.5				4.5
Kryptoassets			6.0		6.0
Gold	5.0				5.0
Total	73.0	3.5	18.5	5.0	100.0

Fokus Aktien Global



Anlagekategorien	CHF	EUR	USD	EM	TOTAL
Liquidität	2.5				2.5
Aktien	59.0	3.5	20.0	4.0	86.5
Kryptoassets			6.0		6.0
Gold	5.0				5.0
Total	66.5	3.5	26.0	4.0	100.0

Fokus Aktien Schweiz



Anlagekategorien	CHF	EUR	USD	EM	TOTAL
Liquidität	2.5				2.5
Aktien	86.5				86.5
Kryptoassets			6.0		6.0
Gold	5.0				5.0
Total	94.0	0.0	6.0	0.0	100.0



HERRLICHES EINFAMILIENHAUS MIT HALLENBAD



Freistehend und sehr gepflegt – ein Zuhause mit viel Platz im sonnigen Zumikon

An ruhiger und begehrter Lage in Zumikon befindet sich dieses charmante 8-Zimmer-Einfamilienhaus. Die Liegenschaft bietet ein durchdachtes Raumkonzept, eine attraktive Gartenanlage sowie exklusive Ausstattungsmerkmale wie ein Hallenbad, eine Sauna und einen klimatisierten Weinkeller. Dank der Kombination aus grosszügigen Wohnflächen, hohem Komfort und der Nähe zur Stadt Zürich ist dieses Objekt ein echtes Unikat.

8-Zimmer-Einfamilienhaus, Wohnfläche 310 m², Grundstücksfläche 1'219 m², Baujahr 1979 – die Liegenschaft ist in einem sehr gepflegten Zustand. Doppelgarage und drei Aussenabstellplätze, Verkaufspreis auf Anfrage.

Susanne Blumer und Siro Roesch freuen sich, Ihnen diesen Wohnraum vorzustellen.

Lienhardt & Partner
Privatbank Zürich AG
Rämistrasse 23
CH-8024 Zürich

Tel. +41 44 268 62 62
vermarktung@lienhardt.ch
www.lienhardt.ch

TECHNISCHE ANALYSE – AKTIEN IM FOKUS

Kühne + Nagel

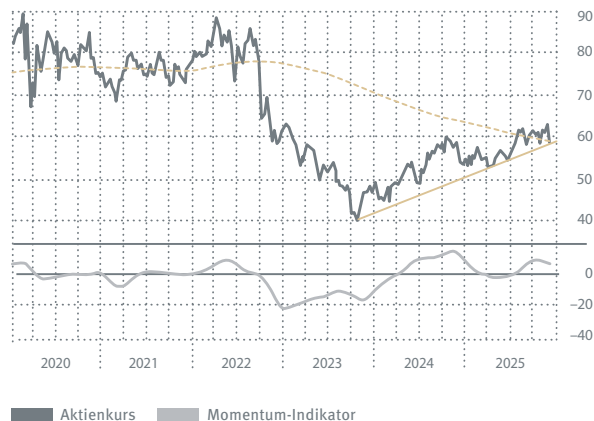
Kühne + Nagel ist einer der weltweit führenden Logistikanbieter. Das Unternehmen setzt ein umfassendes Restrukturierungsprogramm um, das die operative Wende herbeiführen soll. Während der seit September 2021 etablierte Abwärtstrend weiterhin intakt ist, konnte die Aktie zuletzt aus dem seit September 2024 intakten Abwärtstrend nach oben ausbrechen. Als Sprungbrett diente die starke Unterstützungszone bei rund CHF 150. Charttechnisch eröffnet sich damit ein Aufwärtspotenzial bis zunächst CHF 200 und später dann bis zum langfristigen Abwärtstrend, der aktuell bei rund CHF 250 verläuft.

**Capgemini**

Capgemini ist ein global breit diversifiziertes Beratungs- und IT-Unternehmen. Nach dem Hoch im März 2024 ist der Aktienkurs in einen Abwärtstrend gefallen. Im April 2025 wurde ein neuer Tiefpunkt markiert und es folgte im Bereich von EUR 120 eine Bodenbildung. Die Aktie konnte im Verlauf die 50-Tage-Durchschnittslinie sowie die 200-Tage-Durchschnittslinie durchbrechen. Aus charttechnischer Sicht sollte ein Rücksetzer in die Nähe der 200-Tage-Durchschnittslinie bei ca. EUR 134 folgen, um dann seinen neu initiierten Aufwärtstrend fortzusetzen. Wir sehen weiteres Kurspotenzial und schätzen die Aktie mit Kursziel EUR 180 (+23 %) ein.

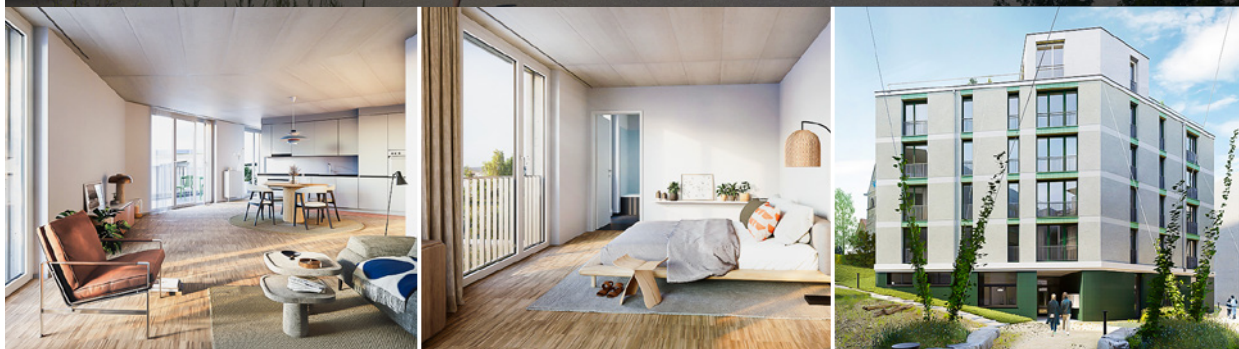
**Dominion Energy**

Versorger sind aufgrund der stabilen Gewinne und hohen Dividendenrendite zinssensitiv. Steigende Marktzinsen haben bei den Versorgern zu einer relativ schlechten Kursentwicklung geführt. Der Marktfokus auf Wachstum hat das Umfeld für Versorger weiter verschlechtert. Dominion Energy hat 2022/2023 über 50 % an Wert verloren. Die durch KI-Rechenzentren getriebene Energieknappheit rückte den Sektor aus einem anderen Blickwinkel in den Fokus. Die Aktie von Dominion Energy konnte sich aus dem Tief (USD 40) lösen und den Abwärtstrend nach oben durchbrechen. Dominion wird unter der Bedingung, dass die Marktzinsen nicht steigen, die alten Höchst bei USD 90 wieder erreichen.



■ Aktienkurs ■ Momentum-Indikator

Quelle: Bloomberg, Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG



Erstvermietung im Trio am Salersteig in Oerlikon – Wohnhaus mit Gewerbe- und Büroflächen

Oerlikon bietet urbanes Leben mit direktem Zugang zu Markt, Hallenstadion und dem nahegelegenen Irchelpark. Das Wohn- und Geschäftshaus Trio am Salersteig überzeugt durch grosszügige 1- bis 4.5-Zimmer-Wohnungen mit hellen Räumen sowie lichtvollen Terrassen, Balkonen und Loggien. Die gemeinschaftliche 90-m²-Dachterrasse ermöglicht einen eindrucksvollen Blick über die Skyline. Das moderne Interiorkonzept, hochwertige Materialien und zeitgemässe Geräte sorgen für hohen Wohnkomfort; viele Wohnungen verfügen über Reduit und Waschturm. Eine Photovoltaikanlage und Erdsondenheizung mit Freecooling sorgen für nachhaltiges Wohnen.

1- bis 4.5-Zimmer-Mietwohnungen, Bruttomiete von CHF 1'150.– bis 4'745.–

Laden-/Gewerbe-/Büroflächen, Bruttomiete von CHF 518.– bis 1'269.–

Susanne Blumer freut sich, Ihnen diesen Wohnraum vorzustellen.

Lienhardt & Partner
Privatbank Zürich AG
Rämistrasse 23
CH-8024 Zürich

Tel. +41 44 268 62 62
vermarktung@lienhardt.ch
www.lienhardt.ch

DIVIDENDEN



Die Dividenden-Jagd ist eröffnet

Roland Kälin
Senior Portfolio Manager

Im Tiefzinsumfeld in der Schweiz haben die Anleger nur sehr beschränkte Möglichkeiten, mit klassischen Anlageformen regelmässig attraktive Erträge zu erzielen. Obligationen werfen fast keine Zinsen mehr ab, ausser man geht bei der Qualität des Schuldners grosse Kompromisse ein. Immobilienfonds, die in qualitativ sehr gute Liegenschaften investieren, schütten rund 2% aus – immerhin. Doch es geht besser! Wer attraktive laufende Erträge sucht, wird bei Aktien mit hohen und soliden Dividendenausschüttungen fündig. Während die Rendite 10-jähriger Obligationen der Eidgenossenschaft bei 0.2% notiert, erzielen Schweizer Dividendenaktien eine Ausschüttungsrendite von 4% und mehr. Die Anleger müssen allerdings zwei Punkte besonders beachten.

Ist die Dividende in Stein gemeisselt?

Per Definition ist die Dividende ein Anteil am Unternehmensgewinn. In den Genuss der Dividende kommen demnach die Aktionäre, denn ihnen gehört das Unternehmen. Anders als bei Obligationen, mit der die Anleger das Fremdkapital finanzieren und mit einer Zinszahlung entschädigt werden, ist der Aktionär am Eigenkapital des Unternehmens beteiligt. Als Eigentümer ist der Aktionär folglich vom Geschäftsgang des Unternehmens abhängig. Erzielt das Unternehmen einen Gewinn, wird der Aktionär häufig in Form einer Dividende am Geschäftserfolg beteiligt. Schreibt das Unternehmen Verluste, wird meistens auf eine Dividendenzahlung verzichtet. Umso wichtiger ist es, sich auf Unternehmen zu konzentrieren, die eine solide Geschäftspolitik betreiben und über eine stabile Bilanz verfügen, was die Ausschüttung einer regelmässigen Dividende überhaupt erst ermöglicht. Solche Unternehmen zu identifizieren, ist der entscheidende Schritt bei der Konstruktion eines Dividendenportfolios.

Aktienkurse schwanken

Als Aktionär ist man nicht nur mit den Schwankungen der Unternehmensgewinne konfrontiert, sondern auch mit der Volatilität an den Börsen. Volatilität ist grundsätzlich nichts Böses, obwohl von ihr meistens nur in hektischen Börsenzeiten gesprochen und sie oft mit Kursverlusten assoziiert wird. Aber ohne Volatilität gäbe es keine Kursgewinne, und die peilt man letztlich mit jeder Aktie an. So besteht die Gesamtrendite eines Portfolios mit Dividendenaktien nicht nur aus Ausschüttungen, sondern auch aus den erzielten Kursgewinnen. Diese häufen sich über die Zeit an, während die Dividendenausschüttungen jährlich fliessen – sofern man auf die richtigen Aktien gesetzt hat!

Aktien (SMI)	Dividendenrendite
Zurich Insurance	5.0 %
Swiss Re	4.7 %
Partners Group	4.7 %
Swisscom	4.6 %
Swiss Life	4.3 %
Kühne + Nagel	4.0 %
Nestlé	4.0 %
Novartis	3.2 %
Roche	3.1 %

Quelle: Bloomberg, Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG

Die richtigen Unternehmen auswählen

Unternehmen, die zuverlässig eine Dividende ausschütten oder es sogar schaffen, die Dividende regelmässig zu erhöhen, werden von den Anlegern als besonders solide wahrgenommen. Die Aktien dieser Unternehmen sind in schlechten Börsenzeiten weniger schwankungsanfällig, was sie vor allem für risikobewusste Anleger interessant macht. Die Nachhaltigkeit der Dividendenzahlungen sollte jedoch kritisch hinterfragt werden. Hier liefert ein Blick auf die Dividendenhistorie der Unternehmen sehr wich-

DIVIDENDEN

tige Hinweise. Zudem lässt sich die Dividendenrendite optimieren, wenn man nicht nur auf die sogenannten «Dividenden-Aristokraten» setzt, sondern dem Portfolio gezielt Aktien von Unternehmen beimischt, bei denen der Dividentrend momentan nach oben zeigt. Im SMI und SPI gibt es viele Unternehmen (vgl. Tabellen), die eine äusserst attraktive Dividendenausschüttung aufweisen.

Doch längst nicht alle Unternehmen werden unser Auswahlverfahren überstehen. Bei einigen Unternehmen ist die Dividendenqualität zu gering, womit die optisch hohe Dividendenrendite die Anleger aufs Glatteis führen kann.

Aktien (SPI)	Dividendenrendite
Sunrise	8.4%
Mobilezone	7.4%
OC Oerlikon	6.5%
Schweiter	6.0%
APG SGA	5.9%
BB Biotech	5.8%
Calida	5.3%
Medmix	4.8%

Quelle: Bloomberg, Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG

Steuerliche Situation

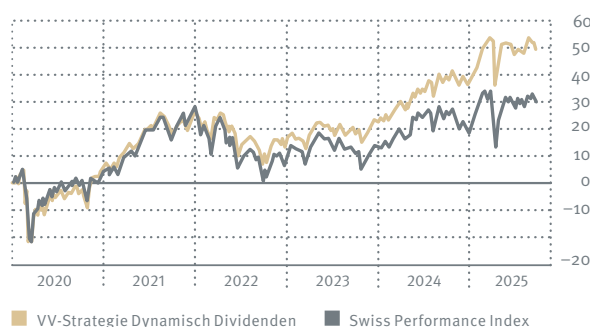
Im Schweizer Steuerrecht gilt die Prämisse, dass grundsätzlich jedes Einkommen versteuert werden muss. Und weil Dividenden als Einkommen gelten, fallen auch auf sie die gängigen Einkommenssteuern an. In der Praxis sieht das dann so aus, dass der Anleger 65% der Dividendenausschüttung direkt auf sein Konto gutgeschrieben erhält. Die restlichen 35% werden als Verrechnungssteuer der eidgenössischen Steuerverwaltung abgeliefert. Werden die Dividenden in der Steuererklärung korrekt deklariert, erfolgt eine Rückerstattung der Verrechnungssteuer. Wie immer gibt es aber keine Regel ohne Ausnahme! Das Schweizer Steuerrecht lässt es zu, dass Unternehmen in gewissen Fällen bis 100% der Ausschüttung aus den Kapitaleinlagereserven entrichten können. Diese Ausschüttungen unterliegen für Privatpersonen mit Steuerdomizil Schweiz nicht der Einkommensteuer. Gleiches gilt für die von uns ausgewählten Immobilienfonds, welche die Immobilien im Direktbesitz halten. Die Nettorendite der Dividendenstrategie kann so erhöht werden.

Lienhardt & Partner Privatbank lanciert die VV-Strategie «Dynamisch Dividenden»

Angelehnt an unsere Mission «Wir schützen und mehren Ihr Vermögen nachhaltig» lancieren wir per 1. Januar 2026 die neue Vermögensverwaltungsstrategie «Dynamisch Dividenden», die den Anlegern den Zugang zu einem von uns überwachten und situationsbedingt angepassten Dividendenportfolio bietet. Aktuell liegt die Ausschüttungsrendite bei 3.5%! Wir setzen dabei nicht ausschliesslich auf Aktien, sondern mischen Immobilien als Stabilisator bei und veredeln das Portfolio mit Gold. Auf Wunsch kann die neue Vermögensverwaltungsstrategie zudem mit Kryptowährungen angereichert werden. Der Zeitpunkt der Lancierung ist nicht zufällig gewählt: Im Frühjahr werden die Dividenden ausgeschüttet, und davon sollen Sie vollumfänglich profitieren können.

Eindrückliche Resultate

Das von uns modellierte Portfolio – bestehend aus 5% Liquidität, 5% Gold, 15% Immobilien sowie 75% Dividendenaktien – liefert eindruckliche Resultate. Während unsere Dividenden-Strategie seit dem 1.1.2020 eine Performance von +50% erzielen konnte, lag die Performance des Swiss Performance Index bei +30%.



Quelle: Bloomberg, Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG

Jetzt von unserer neuen Dividenden-Strategie profitieren

Unser Private Banking-Team steht Ihnen gerne für weitere Informationen sowie Beratungsgespräche zur Verfügung. Sichern Sie sich die Vorteile eines clever strukturierten Dividendenportfolios, das Ihnen jedes Jahr einen regelmässigen Ertrag liefert und zudem dank der angepeilten Kursgewinne zum Vermögensaufbau beiträgt. Wir freuen uns auf Ihre Kontaktaufnahme.

Lienhardt & Partner
Privatbank Zürich AG
Rämistrasse 23
Postfach, CH-8024 Zürich

Tel. +41 44 268 61 61
info@lienhardt.ch
www.lienhardt.ch

