

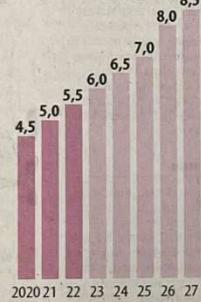
### Die beliebtesten Alternativen

Anteil der auf dieser Basis hergestellten Milchalternativen (2021, in %)



### Kleiner, aber wachsender Markt

Anteil von Milchersatzprodukten auf dem deutschen Milchmarkt, in % (Von 2023 an Prognose)



### Deutscher Handel mit Milchersatz

in Tonnen (2021)

Die wichtigsten Importländer



Die wichtigsten deutschen Exportziele



### Es fließt viel Geld

Globale Investitionen in Unternehmen für Milchalternativen, in Millionen Dollar

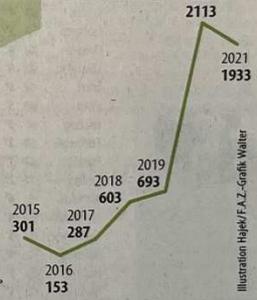


Illustration: Hagedorn / F.A.Z.-Grafik-Walter

### So viel kosten Milch & Co.

Preis je Liter im Supermarkt (Stand 28.2.)



### Ein Viertel kauft Milchersatz

Haben Sie in den letzten sechs Monaten pflanzlichen Milchersatz gekauft?



Weshalb verzichten Sie auf Milchprodukte?



### Ein Blick auf die Konsumenten

in Prozent (rund 14 000 Befragte, 2022)



### Kuhmilch hat die schlechteste Umweltbilanz

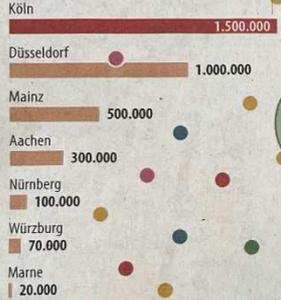
Umweltbilanz je Liter Milch oder Milchersatz

	Treibhausgasemissionen <sup>1)</sup>	Landverbrauch	Wasserverbrauch
Kuhmilch	3,2 kg	9,0 m <sup>2</sup>	628 l
Reis	1,2 kg	0,3 m <sup>2</sup>	270 l
Soja	1,0 kg	0,7 m <sup>2</sup>	28 l
Hafer	0,9 kg	0,8 m <sup>2</sup>	48 l
Mandeln	0,7 kg	0,5 m <sup>2</sup>	371 l

<sup>1)</sup> In CO<sub>2</sub>-Äquivalenten.

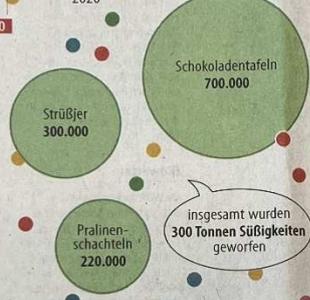
### 1 Die größten Umzüge gibt es im Rheinland

Geschätzte Besucher bei Rosenmontagsumzügen 2019



### 2 Viel Schokolade für die Kölner Zugbesucher

Wurfmaterial auf dem Kölner Rosenmontagszug 2020



### 3 Wieder hohe Umsätze nach Corona

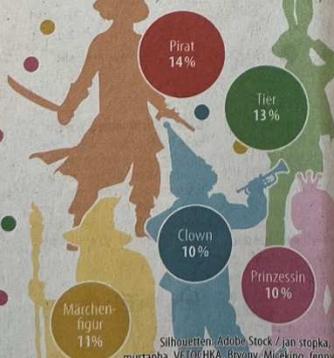
erwartete Umsätze in der Karnevalssession in Deutschland

insgesamt 1,7 Mrd. Euro



### 4 Die beliebtesten Kostüme

Umfrageergebnis



### 5 Namen für die närrische Zeit

Verbreitetste Namen nach Regionen



### 6 Die Vorsätze für die Fastenzeit

Umfrage: „Worauf würden Sie in der Fastenzeit am ehesten verzichten?“

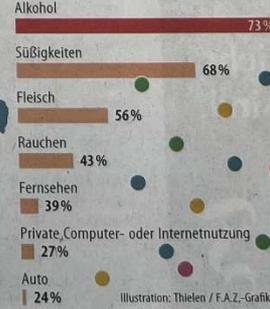
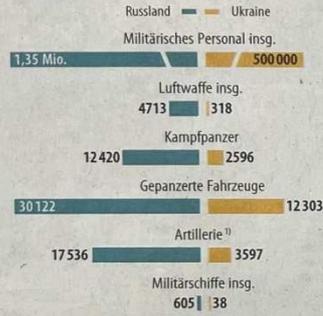


Illustration: Thielen / F.A.Z.-Grafik Piron

### 1 Russland ist überlegen

Vergleich der Militärstärke von Russland und der Ukraine (Stand 24. März 2022)



### 2 Deutschland unterstützt die Ukraine militärisch

Lieferung bereits erfolgt, in Vorbereitung oder in Durchführung (Stand 8. Febr. 2023)

(Teilweise gemeinsame Projekte mit anderen Ländern)

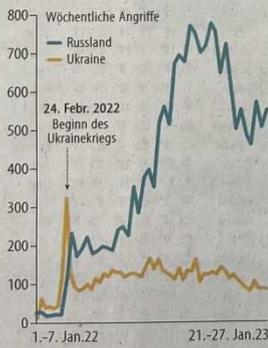


\* 37 Flakpanzer Gepard, 40 Schützenpanzer Marder, 14 Kampfpanzer Leopard 2. \*\* IRIS-T, Patriot.



### 3 Eskalation aus der Ferne

Luft-, Raketen- und Artillerieangriffe (2022)



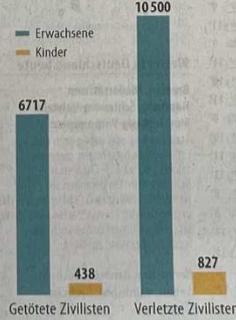
### 4 Polen nimmt die meisten Flüchtlinge auf

Registrierte Flüchtlinge, die aus der Ukraine in die Mitgliedstaaten der EU geflüchtet sind, in Tausend (Stand Jan. 2023)



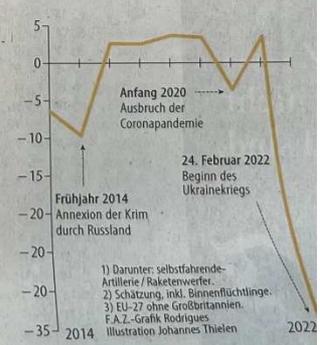
### 5 Der Ukrainekrieg fordert viele Opfer

(Stand 5. Febr./16. Jan. 2023)



### 6 BIP-Rückgang in der Ukraine

Veränderung des realen BIP, in % zum Vorjahr



# Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

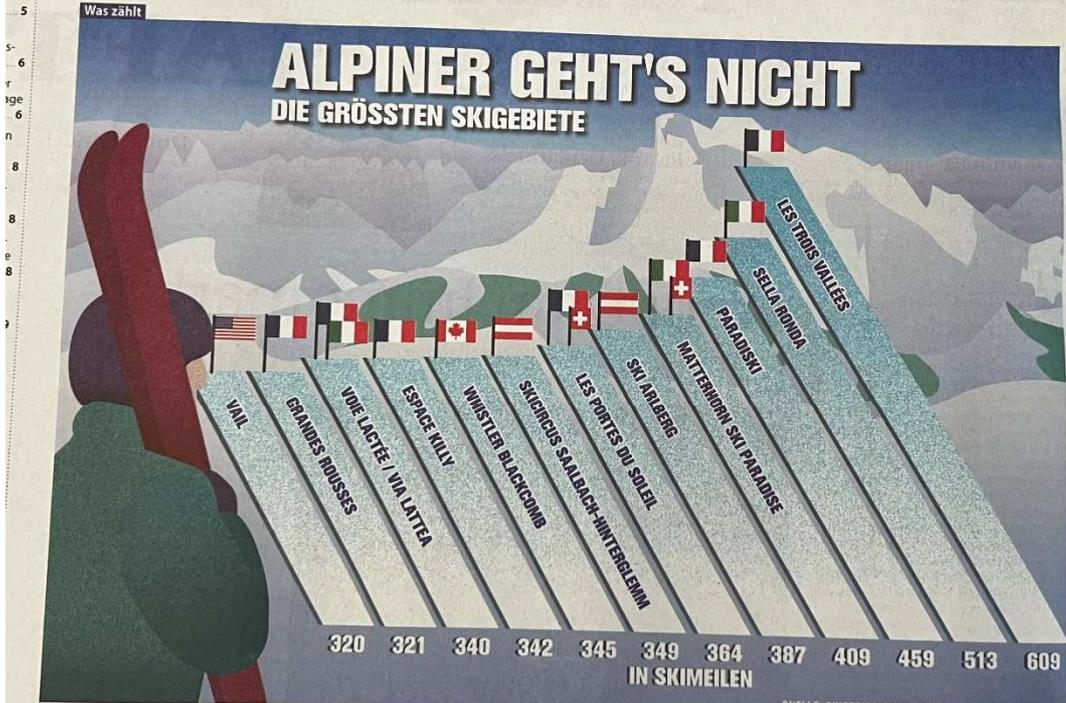
HERAUSGEGEBEN VON GERALD BRAUNBERGER, JÜRGEN KAUBE, CARSTEN KNOP, BERTHOLD

## Ein Berg aus Raketen



**Unvorstellbare Menge:** Jeden Tag, so hat die finnische Ministerpräsidentin Sanna Marin der Münchner Sicherheitskonferenz vorgerechnet, verschießt Russland an Artilleriemunition, was die gesamte NATO pro Monat produziert. Es sind Berge von Munition, die auf die Ukraine

niedergehen – und auch unser Bild lässt nur erahnen, wie viel es wirklich ist. Zu sehen sind die Überreste russischer Raketen, die die Stadt Charkiw getroffen haben. Entstanden ist das Foto im Dezember. Der Berg wird jetzt also noch viel größer sein. Und ein Ende ist nicht in Sicht. **Seite 3** Foto AP



QUELLE: SKIGEBIETSBEWERTUNG.DE GRAFIK: FUW, MTA

Das Skigebiet Trois Vallées (Courchevel, Méribel usw.) ist die grösste zusammenhängende weisse Arena der Welt – gemessen in Skimeilen. Dieser Index des Tourismusberaters Montenius erfasst nicht allein die addierte Pistenlänge. Diese ist zwar mit einer Gewichtung von 33% das wichtigste Kriterium, doch daneben zählen auch die befahrbare Fläche (14%), die Höhendifferenz und die Anzahl der Gipfel und Bergflanken (12%), die Ausdehnung (8,5%), die längste Ab-

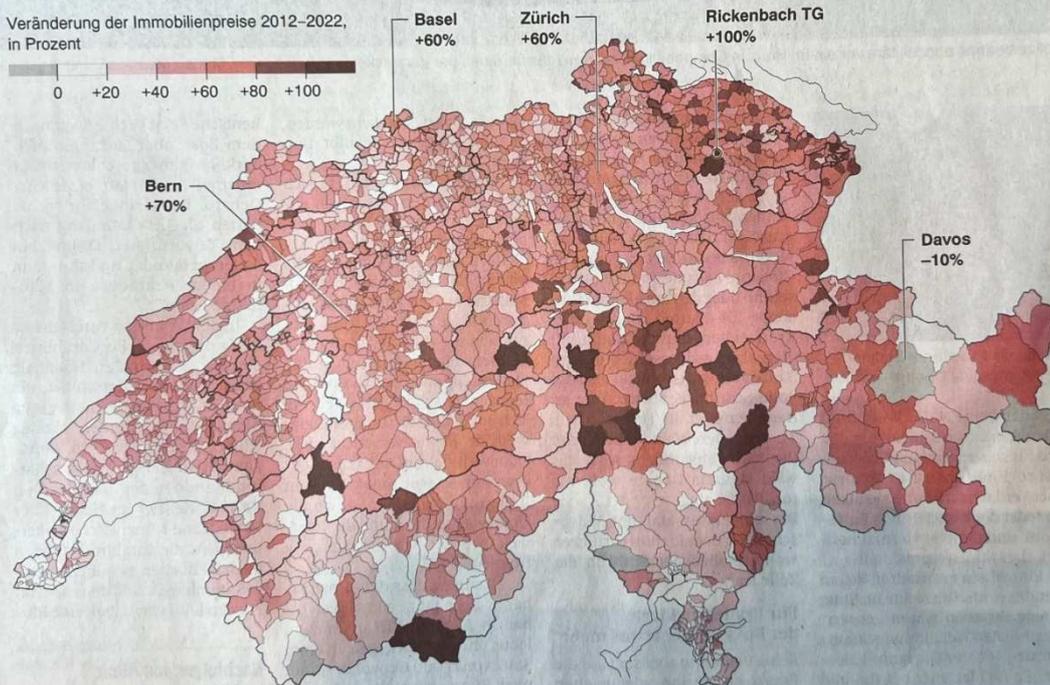
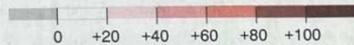
fahrt (7,7%) usw. mit, um die Grösse eines Skigebiets umfassender darzustellen. Diese Faktoren werden in Punkte, eben Skimeilen, übersetzt; so kommt Trois Vallées auf 609; die Pistenlänge dort beträgt übrigens rund 600 km. Der riesige Pistenverbund in den Dolomiten (Sella Ronda: Gröden, Alta Badia usw.) folgt an zweiter, das paradiesische Paradiski um La Plagne an dritter Stelle. Die «ledernes» Medaille erhält das grenzüberschreitende (vielmehr -gleitende) Skirevier zu

beiden Seiten des Matterhorns, Zermatt hüben, Breuil-Cervinia drüben. Auf Rang sechs findet sich das ebenfalls binationale Revier Portes du Soleil, das Pisten im Unterwallis mit solchen in Hochsavoyen vernetzt. Insgesamt ist nicht von ungefähr vom alpinen Skisport die Rede: Die Stationen in den Alpen dominieren, weit vor Nordamerika; in den Alpen wiederum liegt Frankreich vorn. Ein «Trost»: Den Nationencup gewann Frankreich letztmals 1972.

MR

## In der Ostschweiz sind die Preise für Einfamilienhäuser stark gestiegen

Veränderung der Immobilienpreise 2012–2022, in Prozent



Um die Verkaufspreise vergleichbar zu machen, rechnet Wüest Partner mit einem sogenannten mittleren Objekt. Das ist ein Einfamilienhaus mit einer Wohnfläche von 170 Quadratmetern und einer Grundstücksfläche von 500 Quadratmetern. Dieses Durchschnittshaus verfügt über eine Garage und ist fünf Jahre alt.

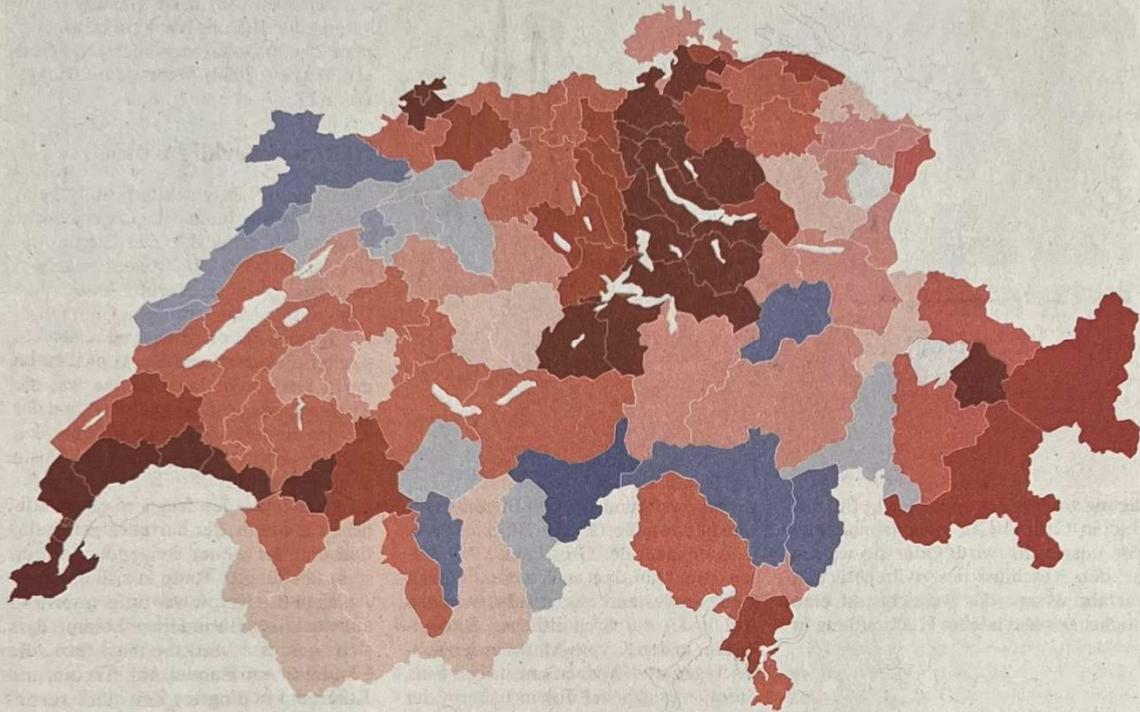
Grafik: dme, mrue / Quelle: Wüest Partner, BFS

## Wohneigentum ist vielerorts nicht mehr erschwinglich

Anteil tragbarer inscriierter Objekte (EFH und EWG) mit vier und mehr Zimmern für Haushalte mit einem mittleren Einkommen (119 000 Franken), in %

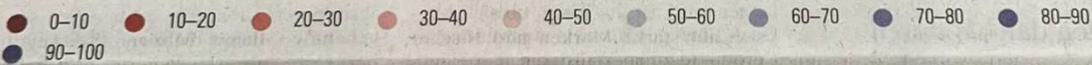


Keine Daten



Kartengrundlage: © BFS, ThemaKart

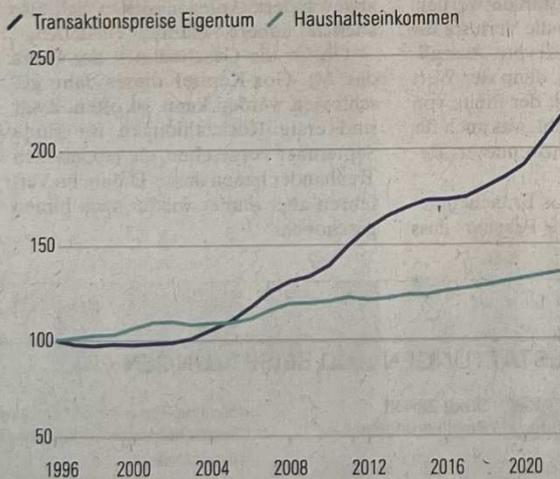
### Daten und Methodik



Die Gruppen wurden manuell definiert.

### Eigenheimpreise sind von Einkommen entkoppelt

Entwicklung Eigenheimpreise und Einkommen; Index: 1996 = 100



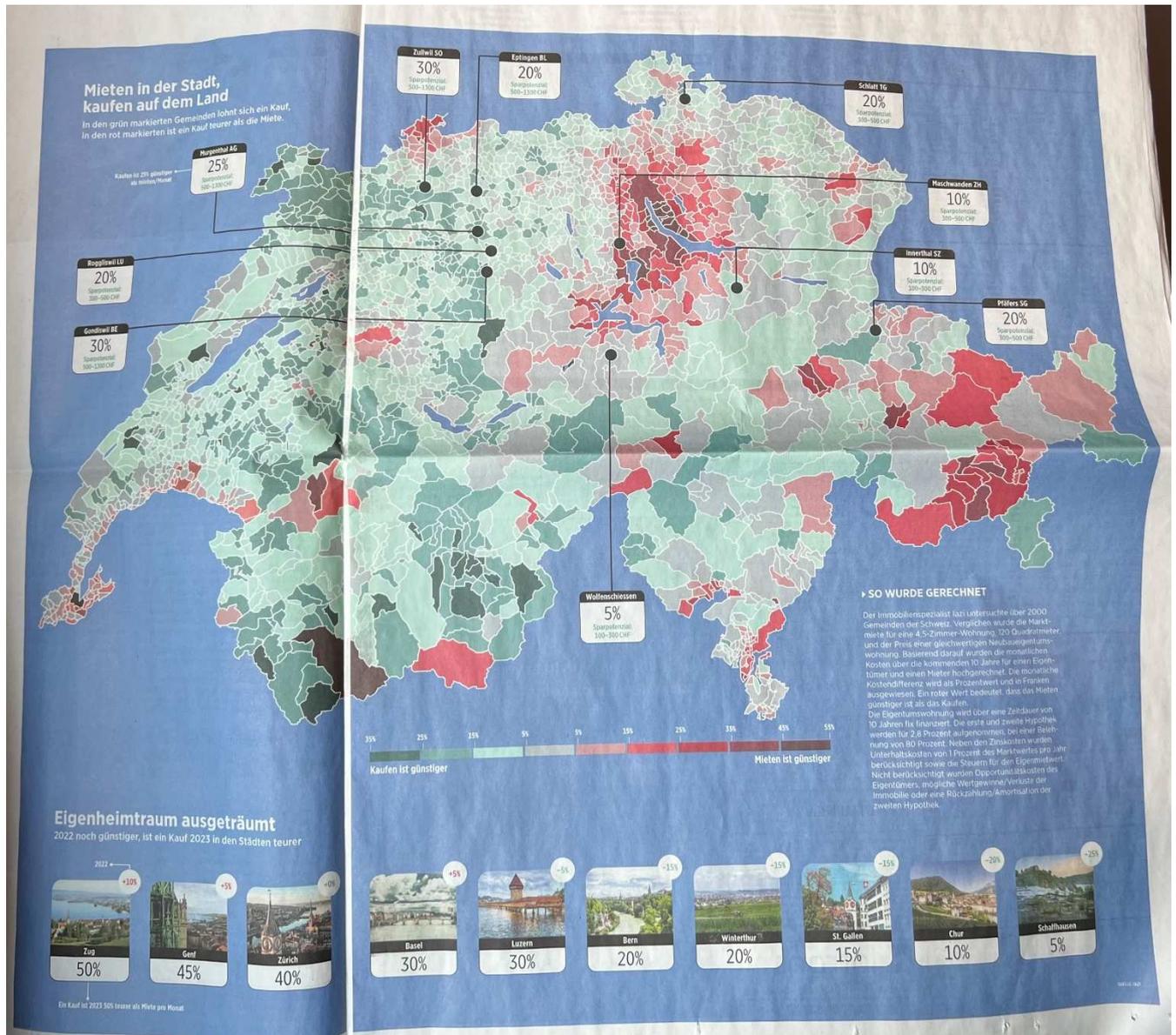
Letzter Datenpunkt: 2022

### Buy-to-let lohnt sich vielerorts nicht mehr

Vereinfachtes Fallbeispiel für die Gemeinde Dietikon (ZH), in Fr. pro Jahr



Re  
dr  
AN  
M  
k  
ge  
zi  
in  
va  
Ti  
fü  
w  
th  
1,  
n  
ä  
te  
F  
n  
a  
te  
g  
J  
S  
s  
o  
z  
V  
3  
M  
c  
t  
i



### Bevölkerungsentwicklung in den Städten

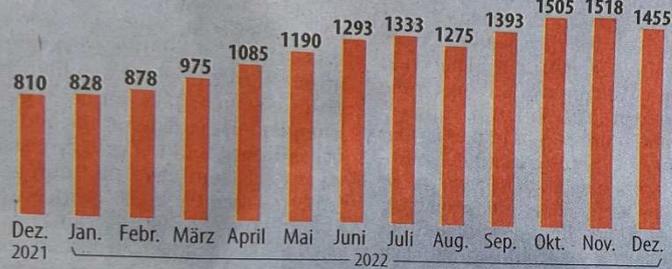
Einwohnerzahlen und -veränderung zwischen 2011 und 2021

Stadt	2011	2021	Veränderung in %
Zürich	372'857	421'878	13,1
Genf	187'470	203'856	8,7
Basel	163'216	173'863	6,5
Lausanne	127'821	140'202	9,7
Bern	124'381	134'794	8,4
Winterthur	101'308	114'220	12,7
Luzern	77'491	82'620	6,6
St. Gallen	72'959	76'213	4,5
Lugano	60'238	62'315	3,4
Biel	51'203	55'206	7,8
La Chaux-de-Fonds	37'504	36'915	-1,6

Grafik: cos, mrue / Quelle: Bundesamt für Statistik

## Immobilienfinanzierung in Deutschland

Durchschnittliche Monatsrate zu Beginn einer Baufinanzierung<sup>1)</sup> für den Kauf eines Hauses oder einer Wohnung



1) 300.000 Euro, 2% Tilgung, 80% Beleihung, 10 Jahre Sollzinsbindung.  
Quelle: Bloomberg; Europace AG; FMH-Finanzberatung / Foto Getty / FA.Z.-Grafik Rodrigues

Zinsentwicklung im Vergleich, in Prozent



FRANKFURTER ALLGEMEINE ZEITUNG

# Finanzen

## In vielen Städten sind Häuser noch zu teuer

Die Bundesbank hält Wohnimmobilien in deutschen Städten für um bis zu 40 Prozent überbewertet. Doch der Preisverfall beginnt.

Von Christian Siedenbiedel, Frankfurt

Es ist losgegangen – und keiner weiß, wo es endet. Die Immobilienpreise in Deutschland, die in der langen Niedrigzinsphase künstlich in die Höhe getrieben wurden, fangen an zu fallen. Die Deutsche Bundesbank, die am Montag in ihrem Januar-Monatsbericht ihre jährliche Bilanz zum deutschen Immobilienmarkt veröffentlicht hat, spricht zwar nicht von einer Immobilienblase. Wohl aber von „Übertreibungen“ und „Überbewertungen“ der Preise für Wohnimmobilien in Deutschlands Städten. Sie beziffert diese auf immerhin 25 bis 40 Prozent. So viel lägen die Preise aktuell über den Fundamentaldaten, die Angebot und Nachfrage längerfristig bestimmen. Die Bundesbank berichtet zwar, dass die Preise schon Ende des Jahres zu sinken begonnen hätten. Doch an der Überbewertung habe dies noch nicht viel geändert.

Wie stark fallen die Preise jetzt?



Blick aus einem Appartement auf Berlin

Quelle: Deutsche Bundesbank / Foto Hamohk / Adobe Stock / FA.Z.-Grafik Brocker

anstieg für Wohnimmobilien in zent. Sie beruft sich dafür auf Zahlen des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken. Der Preisanstieg sei aber vor allem in der ersten Jahreshälfte erfolgt, in der zweiten Hälfte seien die Preise rückläufig. Ein ähnliches Bild zeige der Destatis-Häuserpreisindex des Statistischen Bundesamtes: Dieser sei im Durchschnitt der ersten drei Quartale 2022 mit 8,6 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal gestiegen; schon im dritten Viertel seien die Preise gegenüber dem Vorquartal praktisch nicht mehr verändert. Laut dem Häuserpreisindex der Hypoport AG stiegen die Wohnimmobilienpreise 2022 im Durchschnitt um 10,1 Prozent. Sie fielen im vierten Quartal jedoch unter ihren Wert vom Januar 2021. „Alle drei Indikatoren deuten damit darauf hin, dass der Preisverfall am Wohnimmobilienmarkt vorüber ist“, schreibt die Bundesbank.

### Viele Bauprojekte wurden storniert

Die Immobilienpreise speziell in den wichtigsten Großstädten sind laut der Bundesbank im vergangenen Jahr um 10,1 Prozent gestiegen und damit etwas teurer als im Vorjahr. Im letzten Quartal gingen die Preise dort zum ersten Mal seit dem Jahr 2021 durchschnittlich stark zurück. Die Bundesbank berichtet, dass viele Bauprojekte storniert wurden, da die Preise für Baugeld und Baufinanzierung zu hoch seien. In den Großstädten seien die Preise für Wohnimmobilien im ersten Quartal 2023 um 3,7 Prozent im Vergleich zum Vorquartal gestiegen.

Für die zuletzt rückläufigen Preise nennt die Bundesbank verschiedene Ursachen. So seien die verfügbaren Haushalte zu klein und die Kaufkraft zu gering.

## Den Deutschen vergeht die Lust am Eigenheim

Welche konkreten Bau-, Kauf- oder Modernisierungsmaßnahmen würden Sie in diesem Jahr gern umsetzen? in Prozent<sup>1)</sup>



Welche Konsumausgaben würden Sie einschränken, um Ihre Bau-, Kauf- oder Modernisierungsmaßnahmen umsetzen zu können?

2023<sup>1)</sup>



1) 2023: 2032 Befragte. 2012: 2008 Befragte. Mehrfachnennungen möglich.  
Quellen: BHW Bausparkasse; Kantar; YouGov / Foto dpa / F.A.Z. - Grafik Walter

# ZU VERKAUFEN Baugrundstücke

Die Nachfrage nach Baugrundstücken geht zurück

FRANKFURTER ALLGEMEINE ZEITUNG

## Inflation ist nicht kleinzukriegen

Die Inflationsrate in Deutschland verharrt im Februar auf 8,7 Prozent. Ökonomen hatten auf einen Rückgang gehofft. Doch es gibt neue Treiber.

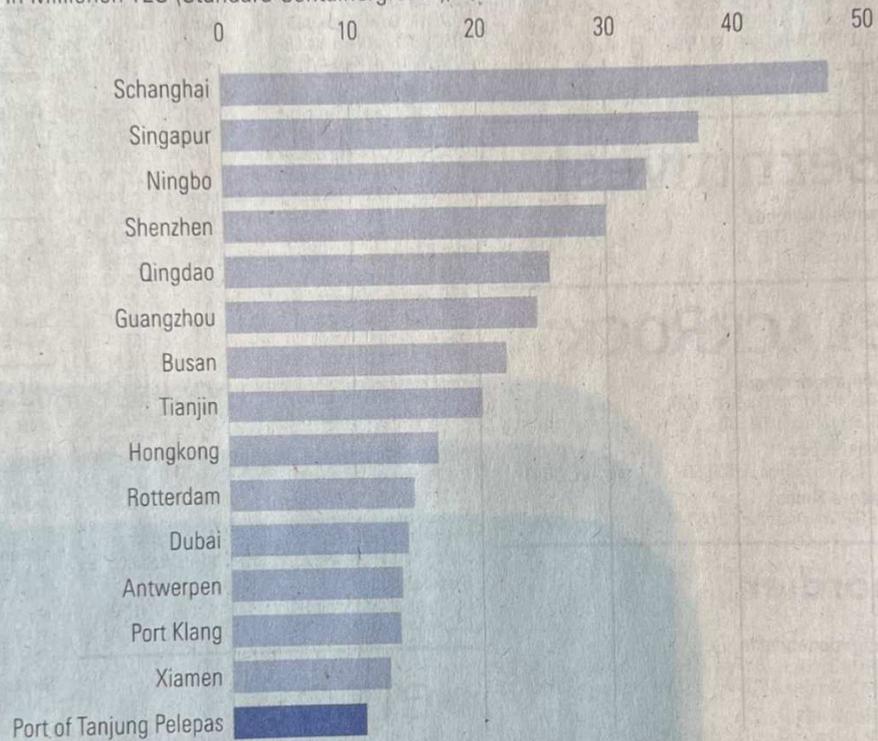
Von Christian Siedenbiedel, Frankfurt

Die Inflation in Deutschland zeigt sich hartnäckiger als von vielen erwartet. Wie das Statistische Bundesamt am Mittwoch nach einer ersten Schätzung mitteilte, verharrte die Inflationsrate im Februar auf 8,7 Prozent. Volkswirte hatten bis zuletzt im Durchschnitt mit einem Rückgang auf 8,5 Prozent gerechnet.

Bundesbank-Präsident Joachim Nagel kündigte an, wenn sich die Inflation als so „robust und hartnäckig“ erweise, dann müsse die Geldpolitik eben „noch hartnäckiger“ sein. In zwei Wochen will die Europäische Zentralbank (EZB) über die weitere Zinspolitik entscheiden.

## 13 der 15 grössten Häfen der Welt liegen in Asien

Umschlag in Millionen TEU (Standard-Containergrösse), 2022

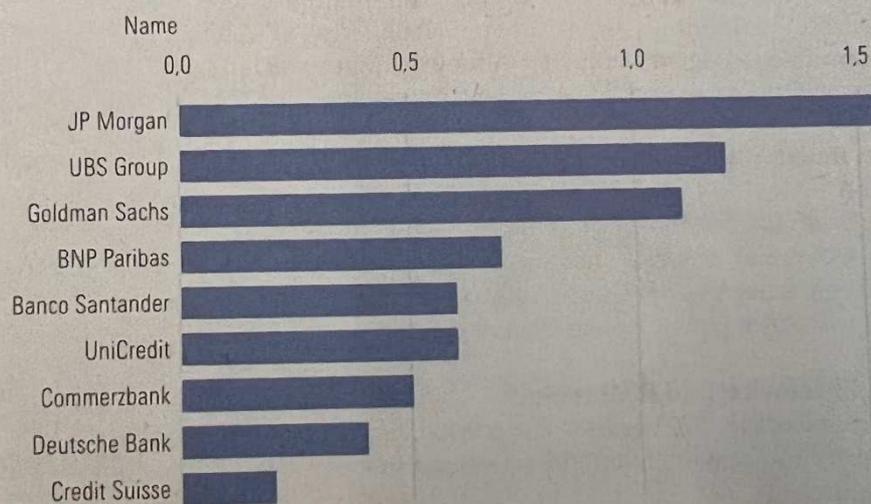


QUELLE: PORT OF TANJUNG PELEPAS

NZZ / Mue.

## Europas Banken werden an der Börse meist unter dem Buchwert gehandelt

Kurs-Buchwert-Verhältnis ausgewählter Institute

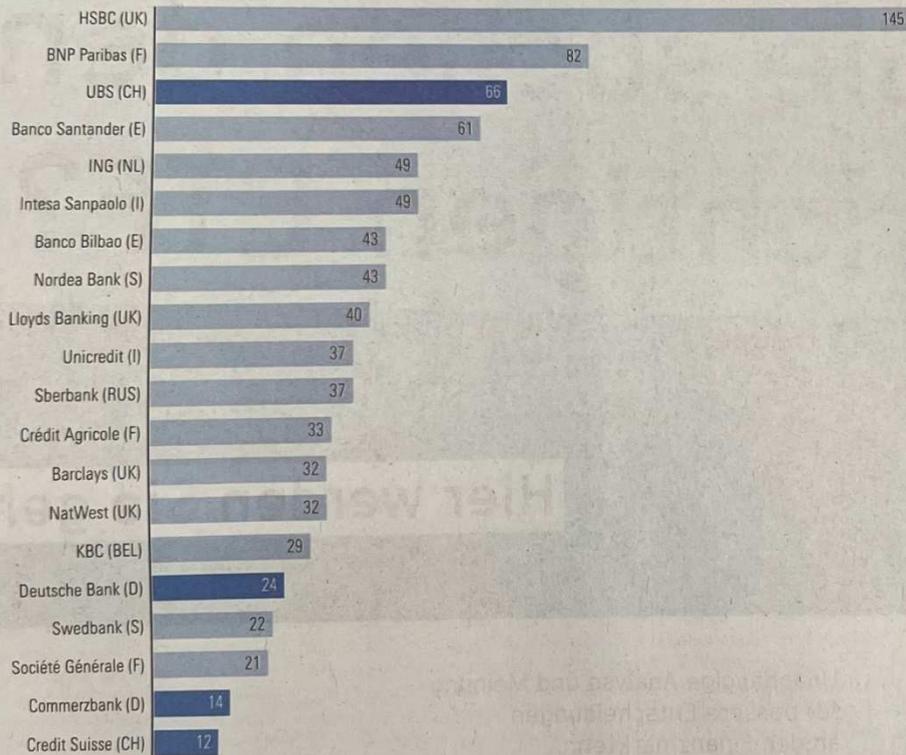


QUELLE: HANDELSBLATT, ONVISTA

NZZ / ra

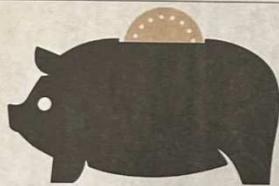
## Die grössten Banken in Europa nach Marktkapitalisierung

In Milliarden Euro (Stand 1.3.2023, Auswahl)



QUELLE: ONVISTA

## Wiederholen Anleger gerade die Fehler von 2022?



### Geldspiegel

Markus Städeli

**N**och im Januar haben sich die Investoren einem kollektiven Wunschenken hingegeben. Sie wollten fest daran glauben, dass die Inflation unter Kontrolle ist. Und dass die US-Notenbank Fed die Zinsen bereits in der zweiten Jahreshälfte wieder senken kann. Von diesen Vorstellungen haben sich die Anleger innert kurzer Zeit verabschieden müssen: Diese Woche erreichten die 10-jährigen US-Staatsanleihen wieder die Marke von 4%. Die Rendite dieser Papiere hat eine welt-

weite Signalwirkung und beeinflusst zum Beispiel die Kosten für Hypothekenzinsen, Firmenkredite und nicht zuletzt die Aktienbewertungen. Wenn sie doppelt so hoch liegt wie das offizielle Inflationsziel der USA, heisst das: Die Inflation, die im Januar bei 6,4% lag, wird noch lange hoch bleiben.

Die Anleger erwarten nun, dass das Fed die Leitzinsen bis im Herbst von heute 4,75% auf 5,45% anheben wird und dass die kurzfristigen Zinsen auch Ende Jahr noch deutlich über der 5-Prozent-Marke liegen dürften. Diese Annahmen scheinen also viel realistischer als auch schon und nicht länger von Wunschenken geprägt.

Die Frage ist, ob auch die Preise von besonders risikobehafteten Anlagen, also Aktien im Allgemeinen und Tech-Titel und Kryptowährungen im Besonderen, diese neue Realitäten schon widerspiegeln. Da sind Zweifel angebracht. Nehmen wir zum Beispiel den ARK ETF, ein Anlagevehikel mit besonders riskanten Techunternehmen. Deren Gewinne fallen mehrheitlich weit in der Zukunft an - wenn sie sich denn überhaupt je materialisieren. Die im ARK ETF enthaltenen Aktien müssten folglich beson-

ders empfindlich auf steigende Zinserwartungen reagieren. Tun sie aber nicht: Der ARK ETF hat dieses Jahr schon fast 30% zugelegt. Auch der Kurs von Bitcoin, ein weiterer Massstab für den Risikoappetit der Investoren, liegt seit Anfang Jahr stark im Plus. Und der Technologieindex Nasdaq 100 hat doppelt so viel gewonnen wie der breite Aktienindex S&P 500.

Könnte es sein, dass die Anleger gerade die Fehler wiederholen, die sie letztes Jahr viel Geld kosteten? Teure US-Aktien und besonders hoch bewertete Technologieaktien scheinen auf jeden Fall rückschlaggefährdet. Die Anleger sollten sich lieber im Value-Segment umsehen, in dem es viele Titel gibt, die auch in einem Umfeld höherer Inflation und Zinsen gut laufen. Also zum Beispiel Bank- und Versicherungsaktien oder Titel aus den Bereichen Energie und Bergbau. Bei diesen Titeln winken im Frühling zum Teil auch sehr hohe Dividendenzahlungen: Besser der Spatz in der Hand... Es ist sicher nicht der Moment, in dem Anleger besonders hohe Risiken eingehen sollten. Im Zweifelsfall könnte man ja auch wieder einmal eine Obligation kaufen.

## — Über die Zeit nimmt das Risiko ab

Über eine lange Haltedauer nehmen die Risiken ab, mit Aktien Verluste zu machen. Deren Kurse schwanken zwar, doch nach mehreren Jahren gleichen die Gewinne die zwischenzeitlichen Kursrückschläge mehr als aus. Das gilt nicht nur für den wichtigsten und grössten Aktienmarkt der Welt, die amerikanische Wallstreet. Vielmehr zeigt die Studie, dass Anlegerinnen und Anleger in keinem kapitalistischen Land mit Aktien Verluste erlitten haben.



# Weshalb ist Market-Timing so schwierig?

## Ein Beispiel

- Verpasst man einige wenige Tage mit hohen Renditen, reduziert sich die Gesamrendite deutlich.
- Aktuelle Rechnung für den Schweizer Aktienmarkt:

Januar 1996 – September 2022	Aktienrendite pro Jahr
6988 Handelstage	8.72%
Ohne die 5 besten Tagesrenditen	7.53%
Ohne die 10 besten Tagesrenditen	6.83%
Ohne die 20 besten Tagesrenditen	5.67%

---

### Langfristig bringen Aktien den höchsten Wertzuwachs

jährliche Rendite nach Inflation

Aktien	5,0%
Anleihen mit langer Laufzeit	1,7%
Anleihen mit kurzer Laufzeit	0,4%
Rohstoffe	-0,5%

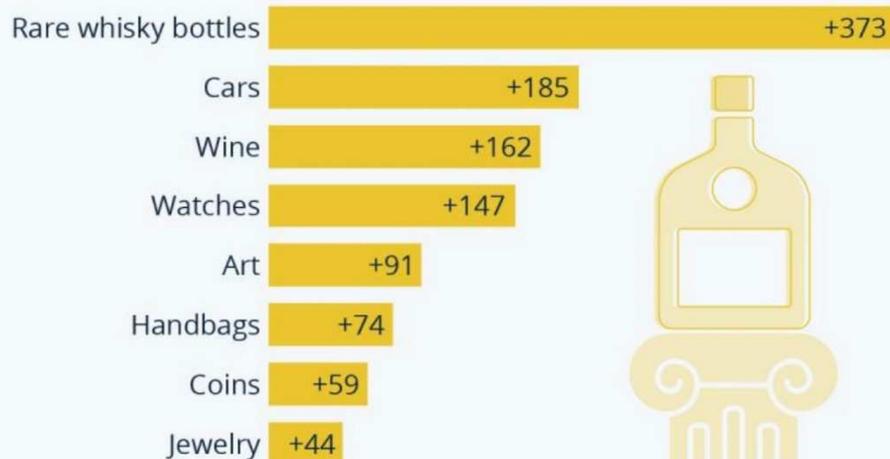
## Historical S&P 500 Dividend Yield by Year

As discussed previously, the general trend for the S&P 500's dividend yield has been to slowly go lower. The bullets below show the average dividend yield for the S&P 500 by decade:

- 1900's: 4.4%
- 1910's: 5.9%
- 1920's: 5.4%
- 1930's: 5.5%
- 1940's: 5.7%
- 1950's: 4.9%
- 1960's: 3.2%
- 1970's: 4.0%
- 1980's: 4.2%
- 1990's: 2.4%
- 2000's: 1.8%
- 2010's: 2.0%
- 2020's (so far): 1.5%

## The Most Lucrative Luxury Investments

Average 10-year price change of luxury investment types as of 2022 (in percent)



Price changes according to the 'Knight Frank Luxury Investment Index'  
Source: Knight Frank



# «Tim und Struppi»-Titelblatt für eine Rekordsumme versteigert

**Auktion in Paris** Eine Arbeit des 1983 verstorbenen Zeichners Hergé hat für 2,16 Millionen Euro den Besitzer gewechselt. Seine berühmten Comics werden heute auch kontrovers diskutiert.

Bei der Versteigerung einer Zeichnung des Comiczeichners Hergé ist am Wochenende in Paris die Rekordsumme von rund 2,16 Millionen Euro erzielt worden. Das Titelblatt für den Comic «Tim und Struppi in Amerika» habe damit einen «Weltrekord für eine Originalzeichnung von Hergé in Schwarzweiss» erzielt, erklärte das Auktionshaus Artcurial bei der Bekanntgabe des Erlöses. Die Zeichnung gilt aufgrund ihrer ungewöhnlich grossen Masse von 52,3 mal 36 Zentimetern als besonders wertvoll.

Sie zeigt den belgischen Jungreporter Tim, der an einen Marterpfahl gefesselt ist. Von seinem dahinter zusammengekauerten Foxterrier Struppi ist nur der Kopf zu sehen, beide starren mit Entsetzen auf einen ein Beil schwingenden Häuptling mit Federputz auf dem Kopf. Im Hintergrund sind zwei Tipis und zwei weitere amerikanische



Titelblatt und Schwarzweiss-Originalzeichnung. Foto: PD

Ureinwohner mit Federschmuck zu sehen.

Wer der neue glückliche Besitzer dieses aussergewöhnlichen Stücks ist, wurde nicht mitgeteilt. Der Verkäufer wollte anonym

bleiben; das Auktionshaus gab lediglich an, dass es sich um einen belgischen Sammler handelte.

«Tim und Struppi in Amerika» erschien als dritter Band der Comicreihe zunächst 1932 in

Schwarzweiss. 1946 kam das Album in farbiger und textlich überarbeiteter Fassung auf den Markt. In den 70er-Jahren tauschte Hergé auf Wunsch von US-Verlegern zwei afroamerikanische Figuren gegen zwei Weisse aus.

Die am Freitag versteigerte Zeichnung ist streng genommen nicht das Originalcover von «Tim und Struppi in Amerika», sondern Hergés Neugestaltung von 1942 – die auch als Grundlage für die 1946 erschienene, weltberühmte Version des Titelcovers diente.

## Stereotype der Zeit wiedergegeben

Ähnlich wie im Vorgängerband «Tim und Struppi im Kongo» gibt Autor Hergé die Stereotype seiner Zeit wieder: Sowohl Afrikaner als auch Indianer, wie Indigene damals pauschal bezeichnet wurden, erscheinen in der Comicserie als naiv und un-

beherrscht. Der Häuptling trägt den nicht sehr schmeichelhaften Namen «Maulwurf-mit-dem-Adlerblick». In Kanada wurde der Band wegen seiner klischeehaften Darstellung vor einigen Jahren aus manchen Buchläden verbannt.

Der belgische Zeichner Hergé – der für seinen Künstlernamen die Initialen seines Namens Georges Remi umgedreht zusammengefügt hat – ist für seinen Stil der klaren Linien bekannt geworden. Ähnlich einer Kinderzeichnung kommt die Szene ohne Schatten oder plastische Elemente aus.

Im Januar 2021 hatte eine Zeichnung von Hergé von 1926 für den Titel des Bandes «Der Blaue Lotos» für 3,2 Millionen Euro den Besitzer gewechselt. Zeichnungen für den Band «Schritte auf dem Mond» hatten 2016 rund 1,55 Millionen Euro erzielt. (SDA)

## Diversifiziert

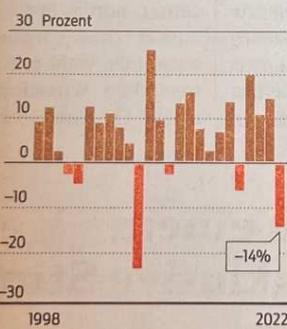
Die Aktienquote des Anlagevermögens liegt bei etwa 70 Prozent.



Quelle: Norges Bank

## Happiger Verlust 2022

Performance seit der Lancierung: Immer stark, ausser 2008 und 2022.



Quelle: Norges Bank

## Die grössten Staatsfonds der Welt

Nach verwaltetem Vermögen, 2022



Quelle: Global SWF

See all Business



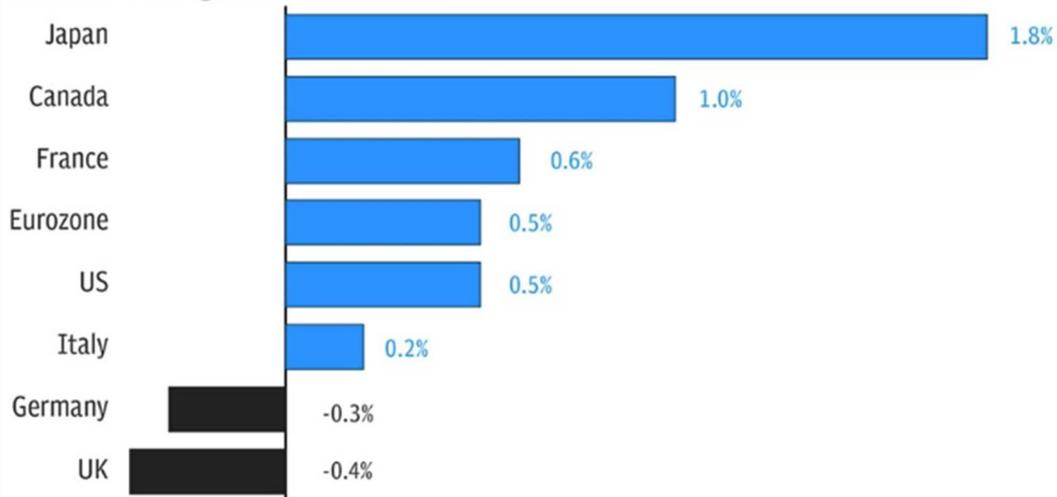
### London's most valuable house up for sale for over £300m

The Holme in Regent's Park was bought by the Saudi royal family but has fallen into receivership

By Riya Makwana  
28 February 2023 • 7:21pm

## GERMANY AND UK TO FARE WORST IN G7 THIS YEAR

Annual GDP growth forecast



SOURCE: OECD

**Traders Are Buying Dips in Euro Stoxx 50 Futures**  
 February saw heavy dip-buying while ~4200 level seems a strong support

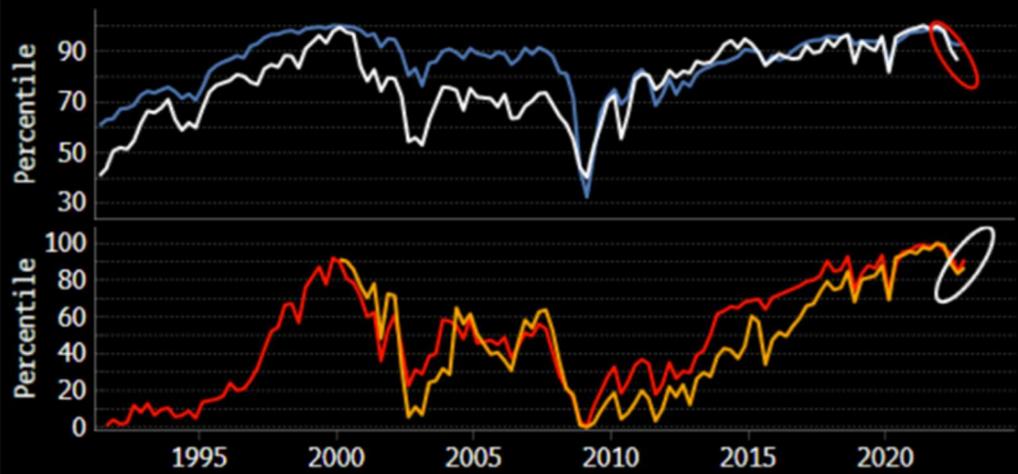


Source: Bloomberg

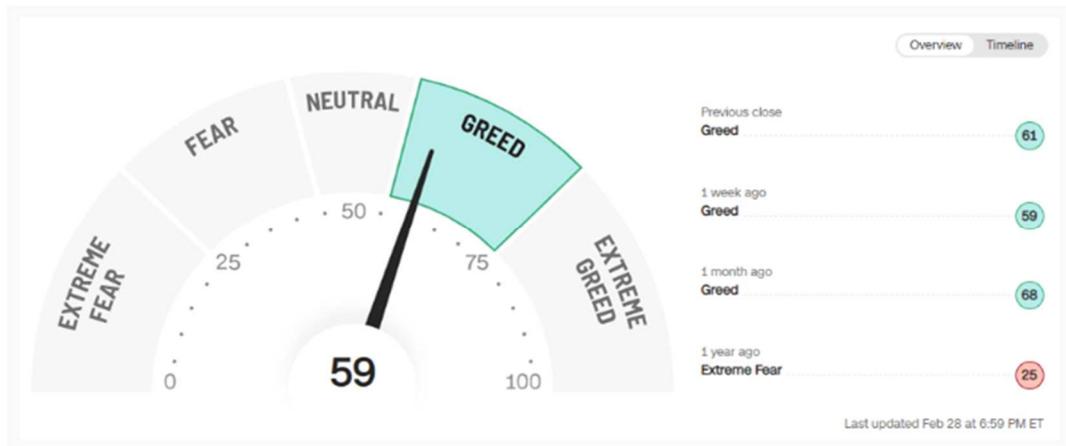


**Equity Market Valuations Still Near Highs**

- Tobin's Q Percentile — S&P CAPE Percentile
- US Stock Market to GDP Rolling Percentile (Using DJIA as a Proxy)
- S&P 500 Price-to-Sales Ratio



Source: Bloomberg



## Nestlé vorn

Die 20 grössten der 123 Investments in der Schweiz Ende 2022

Unternehmen	Wert in Mio. \$	Anteil %
Nestlé	8948	2,81
Roche	6299	2,48
Novartis	4895	2,25
UBS	2168	3,31
Cie Financière Richemont	1747	1,29
Zurich Insurance	1295	1,80
Sika	1155	3,14
ABB	1057	1,77
Lonza	913	2,50
Alcon	797	2,38
Swiss Re	657	2,21
Holcim	630	1,98
Lindt & Sprüngli	515	2,14
Givaudan	444	1,57
Partners Group	426	1,81
Geberit	398	2,36
Julius Bär	366	2,94
SGS	358	2,06
Sonova	304	2,10
Straumann	284	1,56

Quelle: NBIM

## Tech-lastig

Die 20 grössten der mehr als 9000 Investments weltweit Ende 2022

Unternehmen	Wert in Mio. \$	Anteil %
Apple	21284	1,03
Microsoft	20290	1,13
Alphabet	11189	0,98
Nestlé	8948	2,81
Amazon	8142	0,95
Roche	6299	2,48
Shell	6163	3,14
Taiwan Semiconductor	6095	1,61
Novo Nordisk	5793	1,89
ASML	5287	2,44
Berkshire Hathaway	5262	0,63
UnitedHealth	5123	1,03
Exxon Mobil	5118	1,13
Novartis	4895	2,25
AstraZeneca	4851	2,32
TotalEnergies	4511	2,75
Johnson & Johnson	4498	0,97
LVMH	4198	1,15
Meta Platforms	4173	1,32
Samsung Electronics	4069	1,39

Quelle: NBIM



**Wie lange dauert die Dax-Rally noch an?**  
Aktienindex in Punkten

Dax-Bilanz im Januar und Februar - und wie die Jahre endeten.

	Jahr	Start	Ende
1.	2015	+16,3 %	+9,6 %
2.	2012	+16,2 %	+29,1 %
3.	1997	+12,8 %	+47,1 %
4.	1998	+10,8 %	+17,7 %
5.	1992	+10,6 %	-2,1 %
6.	2023	+10,4 %	?
7.	2019	+10,4 %	+25,5 %
8.	1991	+10,3 %	+12,9 %
9.	2000	+9,9 %	-7,5 %
10.	1996	+9,4 %	+27,8 %

Wie der Dax auf Verlustjahre reagierte

	Jahr	Start	Ende
	1990	-21,9 %	+12,9 %
	1992	-2,1 %	+46,7 %
	1994	-7,1 %	+7,3 %
	2000	-7,5 %	-19,8 %
	2001	-19,8 %	-43,9 %
	2002	-43,9 %	-40,4 %
	2008	-40,4 %	+37,1 %
	2011	-14,7 %	+29,1 %
	2018	-18,3 %	+25,5 %

Wann der Dax nach einem guten Jahresstart die Hochs und Tiefs erreichte

	Monat	Hochs
	Jan.	0
	Feb.	0
	März	2 ••
	April	1 •
	Mai	2 ••
	Juni	1 •
	Juli	3 •••
	Aug.	0
	Sept.	0
	Okt.	0
	Nov.	2 ••
	Dez.	9 •••••••••

Startpunkt einer Korrektur

	Monat	Tiefs
	Jan.	0
	Feb.	1 •
	März	3 •••
	April	1 •
	Mai	3 •••
	Juni	4 ••••
	Juli	3 •••
	Aug.	1 •
	Sept.	0
	Okt.	1 •
	Nov.	0
	Dez.	0

HANDELSBLATT • Quelle: Bloomberg

**Aktienmarkt**

# Sechs Lehren aus der Dax-Historie

Eine exklusive Auswertung zeigt, dass 2023 ein gutes Börsenjahr werden dürfte. Allerdings ist auch eine Korrektur wahrscheinlich. Wie Anleger das nutzen können.

### Fazit

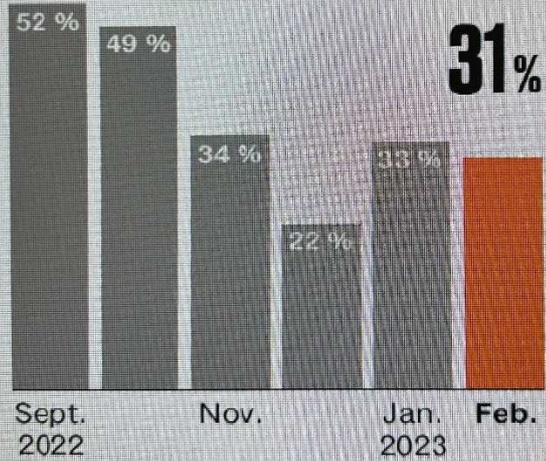
Aus historischer Sicht sieht der idealtypische Verlauf des weiteren Jahres für den Dax so aus: Die Kurse steigen nach dem starken Januar und Februar noch weiter, ehe es zur Jahresmitte zu einer Korrektur kommt. Auf diese folgt im letzten Quartal eine Jahresendrally. Folgt man dieser Sicht, wäre es aus der Perspektive von Rethfeld für bereits investierte Anleger schlüssig, die Gewinne weiterlaufen zu lassen. „Die Korrektur könnte man dann nutzen, um nachzukaufen.“

Kniffliger wird es für Anleger, die aktuell noch nicht investiert sind. Denn Rethfeld gibt zu bedenken: „Zwei Drittel der Rally dürfte schon durch sein. Wer jetzt einsteigt, läuft Gefahr, in eine Topbildung hineinzulaufen.“ Gemeint ist damit die letzte Rallyphase, in der die Kurse kaum noch steigen, bevor der Markt nach unten dreht.

Kielkopf von HQ Trust schlägt deshalb einen Kompromiss vor. Anleger könnten jetzt eine Hälfte investieren und die andere nach einer möglichen Korrektur. Denn er gibt zu bedenken: „Kein Jahr läuft idealtypisch, es muss keine Korrektur geben.“ Wer also auf einen deutlichen Rücksetzer wartet, läuft Gefahr, den Kursen nachher hinterherzulaufen.

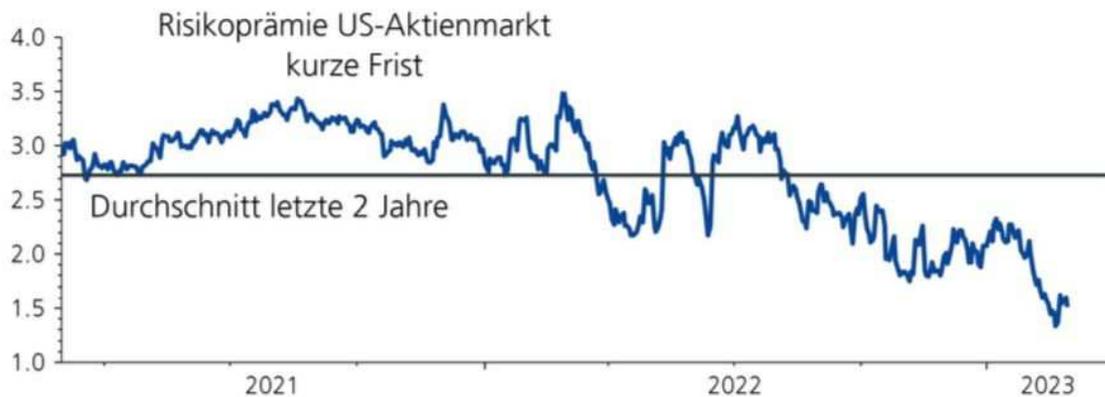
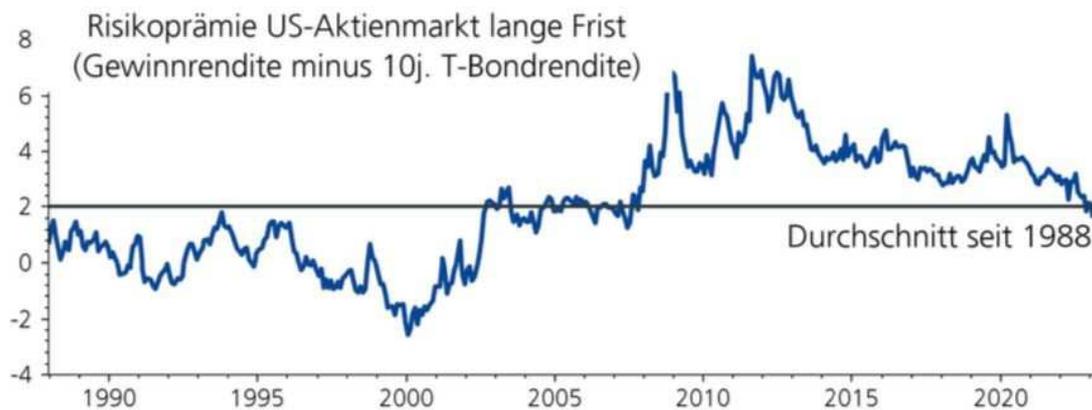
## Unbeliebte Aktien

Umfrage: Wie gewichten Sie Aktien insgesamt in ihren Portfolios?  
Antwort „untergewichten“  
in Prozent der Befragten

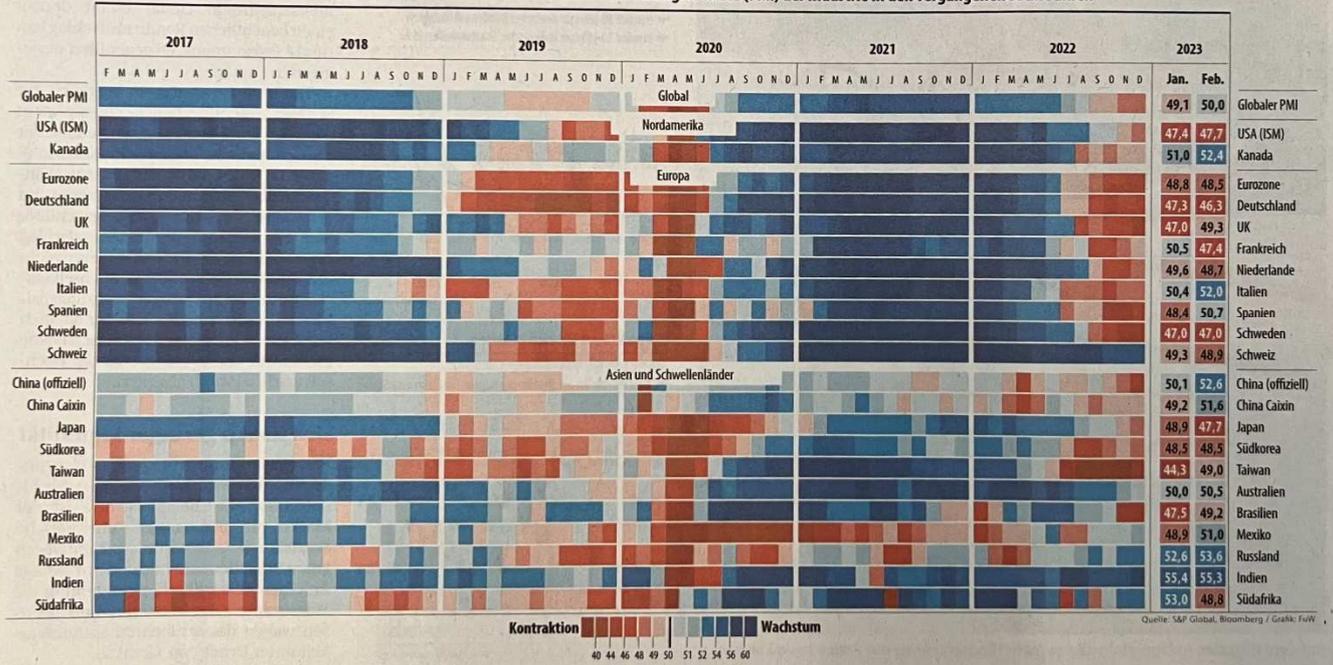


Netto-Angaben, Umfrage unter jeweils 212 bis 326 Fondsmanagerinnen und Fondsmanagern weltweit;  
HANDELSBLATT Quelle: BofA Global Research

## Risikoprämie am US-Aktienmarkt so niedrig wie seit 2007 nicht mehr



Gefahrenkarte der Weltwirtschaft: Monatliche Einkaufsmanagerindizes (PMI) der Industrie in den vergangenen sechs Jahren



*'And how long have you had these feelings of emptiness?'*

«Eine Investition in  
Wissen bringt immer  
noch die besten  
Zinsen.»

Benjamin Franklin,  
US-amerikanischer Gründervater

„Niemand weiss, wo die Kurse  
Ende Jahr stehen, aber ich  
weiss, dass **Aktien** langfristig  
interessant **sind.**“ Jan Viebig

«Im Schatten der  
Leistung sieht man den  
Neid wachsen.»

**LEANDRO FERNÁNDEZ DE MORATÍN**  
span. Schriftsteller (1760–1828)

«Das Verlangen nach Wissen,  
wie auch der Durst nach  
Reichtum, nimmt mit dem  
Erwerb immer mehr zu.»

**LAURENCE STERNE**  
brit. Schriftsteller (1713–1768)

---

## Person A



Buys Starbucks  
COFFEE every day

Spends \$4/day

Spends \$80/month

Spends \$960/year

Spends \$19,200 over 20 years

### Result

Gets a caffeine boost from  
branded coffee every day

LOSES \$19,200

## Person B



Buys Starbucks  
STOCK every day

Invests \$4/day

Invests \$80/month

Invests \$960/year

Invests \$19,200 over 20 years  
with 19% average annual ROI

### Result

Makes \$161,396 over 20  
years

Makes \$229/Month In  
Dividends

Start **Buying Stocks** Of The  
Companies You Love Not Products

---



- Name der Gesellschaft: **ARP Vermögensverwaltungs AG**
- Partnergesellschaft der Aquila AG seit: **2002**
- Anzahl Partner und Mitarbeiter: **5**
- Standort: **Zürich**
- USP: «Viele sprechen von unabhängiger, individueller und erfolgsorientierter Vermögensverwaltung. Wir leben sie tagtäglich auf höchstem Niveau. Das seit 20 Jahren.»
- Wir sind Aquila Partner, weil: «**wir auf den Branchenführer setzen und dessen Professionalität, Qualität und Kontinuität schätzen.**»

**AQUILA**  
Partner.

Rudolf Roth  
Geschäftsführer, Gründer und Mitinhaber



**Presse und Statistik /** Rudolf Roth, Zürich, 07.03.2023

**ARP Vermögensverwaltungs AG**  
Integrale Vermögensverwaltung  
CEO / Geschäftsführer  
Bahnhofstrasse 43 / am Paradeplatz  
CH-8001 Zürich

Telefon: +41 44 213 65 75  
Fax: +41 44 213 65 70  
Mobile: +41 79 395 99 00  
rudolf.roth@arp-vvag.ch  
www.arp-vvag.ch

**ARP - Ihr unabhängiger Vermögensverwalter seit 2002 - FINMA lizenziert**



Please don't print this e-mail unless you really need to.

NOTICE

This e-mail message is intended for the above-named recipient(s) only. It may contain confidential and/or privileged information. If you are not the intended recipient, you are hereby notified that any dissemination, distribution or copying of this e-mail and any attachment(s) is strictly prohibited. If you have received this e-mail in error, please immediately notify the sender by replying to this e-mail and delete the message and any attachment(s) from your system. Thank you