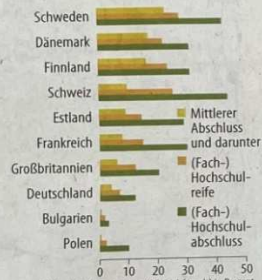


1 Weiterbildung im europäischen Vergleich

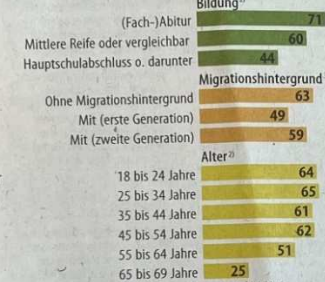
Teilnahme in den vier Wochen vor der Umfrage (ausgewählte Länder, 2019)¹⁾



1) Anteil der Erwachsenen (25-64 Jahre alt) in Prozent

2 Wer in Deutschland an Weiterbildung teilnimmt

Teilnahme im Jahr 2020 nach...



2) Formale oder informelle Weiterbildung
3) Berufliche, individuelle berufsbezogene oder nicht berufsbezogene Weiterbildung



Illustration: Thelen/F.A.Z. - Grafik: Swierczyna, Thelen

3 Ausgaben für betriebliche Weiterbildung

in Milliarden Euro

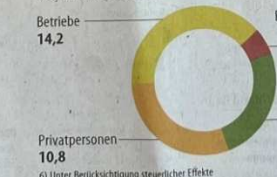


4) Zahlungen der Bundesagentur für Arbeit an Teilnehmer an beruflicher Weiterbildung

5) Kosten für interne und externe Weiterbildung (ohne Personalkosten der Teilnehmer)

4 Wer die Weiterbildung bezahlt

Direkte und indirekte Weiterbildungs Ausgaben nach Finanzjahren 2015 in Mrd. Euro⁶⁾



6) Unter Berücksichtigung steuerlicher Effekte

6 Wirtschaft, Arbeit und Recht im Kommen

Weiterbildungsaktivitäten nach Themenfeldern, in Prozent



5 Am häufigsten beim Arbeitgeber

Teilnahme an Weiterbildungsaktivitäten 2023 nach Anbietern, häufigste Nennungen in Prozent



Was zählt

DIE GRÖSSTEN BANKPLEITEN IN DEN USA

SEIT DER GLOBALEN FINANZKRISE KUNDENEINLAGEN IN MRD. \$



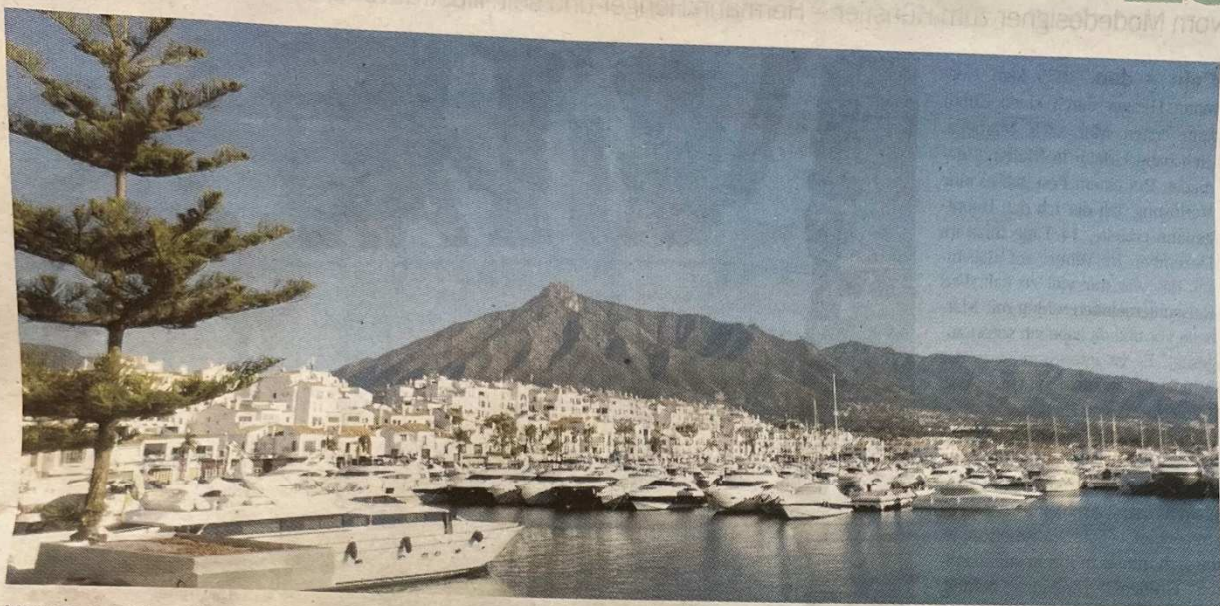
QUELLEN: FDIC, VISUALCAPITALIST GRAFIK: FUW, MTA

Dass Banken bankrottgehen oder, wegen Systemrelevanz, in extremis vor dem Untergang gerettet werden müssen, ist zwar nicht gerade ein Naturgesetz, doch wohl ökonomisch unausweichlich. Jedenfalls in einer Marktwirtschaft; im seinerzeitigen Ostblock gab's nie notleidende Banken, freilich auch kein Geld, das den Namen verdiente. Eine Welle von Bankpleiten erlebten die hier dargestellten USA im Gefolge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2007/08

– Stichwort Subprime. Von den oben angeführten klassischen Geschäftsbanken war seinerzeit nach Kundendepositen Washington Mutual der grösste Fall; die Bank wurde für 1,9 Mrd. \$ an JPMorgan Chase verkauft. Die meisten Umfaller dieser Jahre waren wesentlich kleiner (die hier nicht aufgeführte Investmentbank Lehman Brothers dürfte am «besten» in Erinnerung an jene Jahre sein). Weiter zurück liegt die Savings and Loan Crisis der Achtziger- und Neunzigerjahre, der

jede dritte amerikanische Sparkasse zum Opfer fiel. Aktuell sind nun die Fälle Silicon Valley Bank und Signature Bank. Um eine «Ansteckung» des empfindlichen Bankensystems zu verhindern, hat der Regulator eingegriffen, indem er allen Einlegern von SVB und Signature uneingeschränkten Zugriff auf ihre Guthaben garantiert. Fragt sich nun: Wer ist der nächste «Zombie»? Von aussen, namentlich via Finanzplatz Schweiz, droht ja einstweilen keine Gefahr mehr.

MR



Marbella hat sich auf den Luxustourismus konzentriert. Für die heimische Bevölkerung gibt es kaum noch Wohnraum. Foto: Daniela Nowak

Alles dreht sich um Luxus

Immobilienmarkt setzt auf gehobenes Segment – 90 Prozent sind ausländische Käufer

Marbella – dan. Der Immobilienmarkt an der Costa del Sol boomt bei weiter steigenden Preisen und erreicht sogar historische Umsätze. Die Nachfrage nach Immobilien im Luxussegment für Investitionen oder Zweitwohnsitze herrscht dabei vor. An der Spitze steht das sogenannte Goldene Dreieck um Marbella, Estepona und Benahavís.

Mit der Vermarktungsstrategie „Qualität statt Menge konnte der Spitzenreiter Marbella große Umsätze erzielen. Der Luxussektor macht in dieser Region mittlerweile an die 90 Prozent aus, was wiederum auch einen Zuwachs für die Unternehmen bedeutet, die Dienstleistungen für dieses Segment anbieten. Vergangenes Jahr erzielte Marbella die meisten Verkäufe seit fünfzehn Jahren, mit einer geschätzten Steigerung zwischen 15 und 20 Prozent. Dies liegt zum

Teil daran, dass die Menschen durch die Pandemie gezwungen waren, sich beruflich neu zu orientieren und nach neuen Lebensstilen zu suchen. Viele haben entdeckt, dass sie an der Costa del Sol leben und im Homeoffice arbeiten können.

Normaler Wohnraum für mittelständische Familien ist kaum noch zu finden

nen. Manche müssen vielleicht nur ein, zwei Tage im Monat nach Hause fliegen. Dies wiederum hat die Aufenthalte im Wohntourismus gefördert.

Früher kauften viele Ausländer Immobilien für die Zeit ihrer Rente. Dies ist auch weiterhin so, vor allem bei Deutschen und Belgiern. Bis zur Rente wird das Objekt oft vermietet und in dieser Zwischenzeit die Rendite kassiert. Allgemein

ist der Anteil an ausländischen Käufern stark angestiegen.

Der Verkauf von Eigenheimen an der Costa del Sol wird zu mehr als 90 Prozent von ausländischen Kunden gedeckt, während die Spanier nur mehr 10 Prozent ausmachen. Waren es vor der Pandemie und dem Brexit vor allem Engländer, die sich eine Immobilie an der Costa del Sol kauften, kommen die Käufer heute aus Belgien, Holland oder den skandinavischen Ländern, aber es sind auch Käufer aus Kanada und den arabischen Emirate präsent. Durch diese Trendwende hat sich das Profil der Kunden geändert. Es etabliert sich ein jüngeres Publikum mit Käufern im Alter zwischen 40 und 45 Jahren.

Diese Entwicklung hat auch zu einer Änderung der Nachfrage geführt. Digitale Nomaden suchen hochwertige Produkte mit großen Räumen, mit Sicherheit, einer gu-

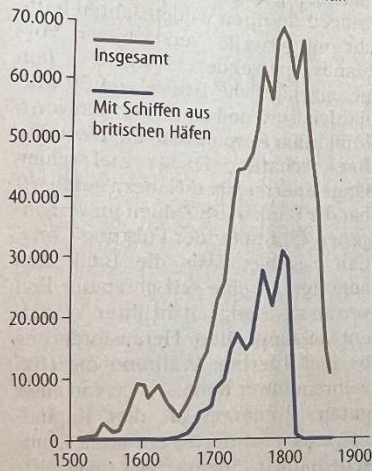
ten Lage und modernen, durchdachten Installationen. Gefragt sind dabei sowohl Häuser zwischen 100 und 130 Quadratmetern mit Grünflächen, Gärten und Pools als auch Apartments mit drei und vier Schlafzimmern und mit großen Terrassen mit Durchschnittspreisen von 500.000 und 700.000 Euro.

Bei Villen liegt der Durchschnittspreis zwischen ein und drei Millionen. Bevorzugt werden dabei die Gebiete in Küstennähe oder Wohngebiete in der Nähe von Golfplätzen. Dieser Trend führt allerdings dazu, dass es einen Mangel an normalem Wohnraum gibt. Dieser ist mittlerweile kaum noch zu finden und wenn dann nur sehr teuer. Was wiederum zur Folge hat, dass mittelständische spanische Familien und Saisonarbeiter in diesen Regionen keine ihrem Einkommen entsprechende Wohnungen mehr finden.

Sklaverei und britische Industrialisierung

Sklavenhandel

Zahl der verschifften Sklaven über den Atlantik



Entschädigungen für Sklavenhalter

Wohin sie im Jahr 1833 geflossen sind¹⁾

London, Liverpool und Bristol waren die Häfen mit der größten Zahl verschickter Sklaven



Frühe Hochburgen der Industrie

Anteil der Beschäftigten im verarbeitenden Gewerbe im Jahr 1831



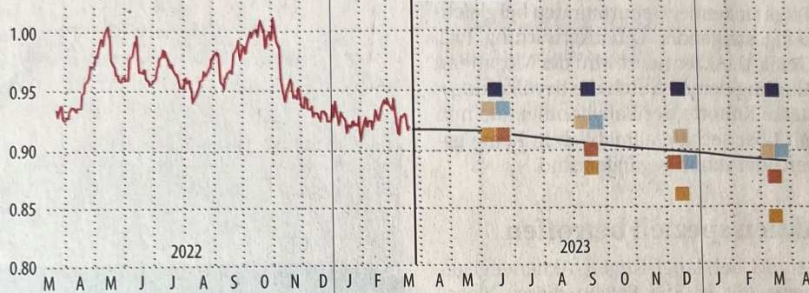
1) 1833 wurde die Sklaverei in England verboten. Die Sklavenhalter wurden dafür entschädigt.

Quelle und Kartendateien: S. Hebllich, S. Redding; H.-J. Voth, Slavery and the British Industrial Revolution (NBER, September 2022) / F.A.Z.-Grafik Brocker

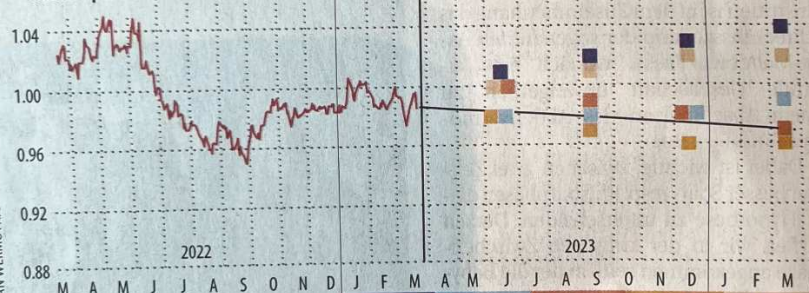
Devisenprognosen der Banken

— Forward-Kurs, d. h. Kassakurs unter Berücksichtigung der Zinsdifferenz zum Terminatum

— Dollar: Fr. pro 1 \$



— Euro: Fr. pro 1 €



	Commerzbank	Bank of America	J. Safra Sarasin	UBS	UniCredit
Dollar: Fr./\$ (Kassakurs: 0.916)					
Juni 2023	0.95	0.93	0.91	0.91	0.93
September 2023	0.95	0.92	0.90	0.88	0.92
Dezember 2023	0.95	0.89	0.89	0.86	0.91
März 2024	0.95	0.90	0.88	0.84	0.90
Euro: Fr./€ (Kassakurs: 0.986)					
Juni 2023	1.01	0.98	1.00	0.98	1.00
September 2023	1.02	0.98	0.99	0.97	1.01
Dezember 2023	1.03	0.98	0.98	0.96	1.02
März 2024	1.04	0.99	0.97	0.96	1.02
Euro: \$/€ (Kassakurs: 1.076)					
Juni 2023	1.06	1.05	1.10	1.08	1.08
September 2023	1.07	1.07	1.10	1.10	1.10
Dezember 2023	1.08	1.10	1.10	1.12	1.12
März 2024	1.10	1.10	1.11	1.14	1.13

US M2 Money Supply: 1-Year % Change (Jan 1960 - Feb 2023)



Der Untergang der Credit Suisse hat bei der Migros-Pensionskasse durchgeschlagen. Sie habe eine Einbusse von 110 Millionen Franken erlitten, sagte Migros-Finanzchefin Isabelle Zimmermann am Dienstag auf der Bilanzmedienkonferenz in Zürich.

Davon sei der grösste Teil auf den Abschreiber bei den AT1-Anleihen der CS zurückzuführen, die mit der Übernahme durch die UBS komplett ausfallen würden. Dies habe knapp 100 Millionen Franken gekostet. Und mit 10 Millionen Franken habe der Absturz der CS-Aktie zu Buche geschlagen. Insgesamt machten die 110 Millionen allerdings lediglich 0,4 Prozent der Bilanzsumme der Pensionskasse aus.

Auch im Anlageportfolio des Migros Genossenschaftsbundes MGB habe der Sturz der CS-Aktien minimale Spuren hinterlassen, sagte Zimmermann am Rande der Bilanzmedienkonferenz im Gespräch mit der Nachrichtenagentur AWP. Aber dieser Taucher sei durch den Anstieg der UBS-Aktien überkompensiert worden. Insgesamt sei der Netto-Effekt der beiden Grossbanken-Aktien positiv.

Die Top 10 der westlichen Bankenwelt

Aktuelle Bilanzsumme in Mrd. US-Dollar	Veränderung seit 2007	Börsenwert am 22.3.2023	Veränd. seit 7.3.2023
JP Morgan Chase	3.666 +135 %	384,3 Mrd. US\$	-5,8 %
Bank of America	3.051 +78 %	228,8	-13,3 %
HSBC Holdings	2.967 +26 %	135,9	-8,0 %
BNP Paribas	2.856 +16 %	72,9	-12,6 %
Citigroup	2.417 +11 %	87,7	-11,6 %
Credit Agricole	2.322 +13 %	33,6	-7,9 %
Wells Fargo	1.881 +227 %	145,3	-13,8 %
Banco Santander	1.858 +40 %	61,2	-8,5 %
Barclays	1.831 -25 %	27,8	-12,5 %
UBS (inkl. Credit Suisse)	1.681 -48 %	74,3	-2,8 %

HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

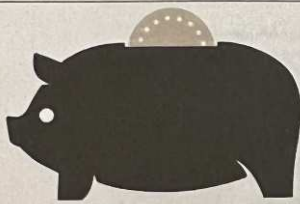
FINANZ WIRTSCHAFT

Krisenwährung Gold

Nicht nur Gold, auch Goldaktien sind beliebt. Letztere dürften 2023 wieder mehr Potenzial aufweisen – auch dank M&A-Aktivitäten. 15



Mutige Anleger kaufen jetzt UBS-Aktien



Geldspiegel
Markus Städeli

Es ist bemerkenswert: Die UBS hat sich bei einem Notverkauf zu extrem günstigen Bedingungen den Konkurrenten Credit Suisse unter den Nagel gerissen. Doch das zeigt sich im Aktienkurs der einzig verbleibenden Grossbank nicht. Die Aktie schloss am Freitag bei rund Fr. 17.-. Anfang März notierte sie auch schon über Fr. 20.-. Das ist eigentümlich, wenn man sich die Eckwerte der Übernahme vor Augen führt: Die UBS wirft für die Transaktion kein Cash auf. Sie bezahlt die Credit-Suisse-Über-

nahme in eigenen Aktien, über die sie bereits verfügt: In einem Rückkaufprogramm erworben, wollte die UBS diese Aktien eigentlich vernichten - um eine Gewinnverdrückung für ihre Aktionäre zu erzielen. Zu dieser kommt es nun zwar nicht, aber auch nicht zu einer Verwässerung durch die Ausgabe neuer Aktien.

Grossübernahmen gehen oft schief oder bleiben zumindest hinter den kommunizierten Zielen zurück. Das hat in der Regel damit zu tun, dass der Käufer eine zu grosse Prämie bezahlen muss, um sich die Einwilligung der Aktionäre seines Zielobjekts zu sichern. Aber in diesem Fall reden wir von einem riesigen Discount, denn die CS-Aktionäre hatten ja nichts zu melden. Für den Kaufpreis von 3 Mrd. Fr. bekommt die UBS rund 40 Mrd. Fr. Eigenkapital.

«Zusätzlich erhält die UBS eine Absicherung von rund 25 Mrd. Fr.», schreiben die Analysten der ZKB. 15,8 Mrd. Fr. durch die Abschreibung von Anleihen, wie es die Behörden verfügt haben. Dazu kommen weitere 9 Mrd. Fr. Absicherung vom Bund für gewisse Aktiven. Und dann ist da auch noch eine sehr grosse Liquiditätszusage der Natio-

nalbank. Alles in allem verfügt die UBS über einen riesigen Sicherheitspuffer für Unwägbarkeiten oder Abschreiber. Möglicherweise handle es sich um «das Geschäft des Jahrhunderts für die UBS», schreibt die ZKB. Die Bank selbst erwartet, dass die Zusammenlegung der beiden Geschäfte bis 2027 jährliche Kostensenkungen von mehr als 8 Mrd. \$ bringen wird.

Andere Auguren sind vorsichtiger. Jefferies etwa betont, dass sich das bisherige niedrige Risikoprofil der UBS stark verändere. Die heutigen Aktionäre schätzten an der UBS doch gerade die Aussicht auf organisches Wachstum und hohe Kapitalerträge in der Form von Aktienrückkäufen und Dividenden. All diese Charakteristiken seien jetzt weg, wahrscheinlich für Jahre. Die Restrukturierung und Integration der Credit Suisse sei ein langer und beschwerlicher Weg. Doch auch Jefferies attestiert der Aktie ein Aufwärtspotenzial von 40%, falls sich das UBS-Management der Aufgabe gewachsen zeige.

Unsere Konklusion: Wer drei bis fünf Jahre Zeit hat und gut mit Kursschwankungen klar kommt, könnte mit der UBS-Aktie sehr viel Geld verdienen.



Cities With The Best Public Transport

Hong Kong has been declared as the city with the best public transport services in the world, considering volume of traffic, network density and infrastructure quality.

- | | | | | | |
|----|--|---------------|----|--|------------------|
| 1 | | Hong Kong SAR | 21 | | Barcelona |
| 2 | | Zurich | 22 | | Vancouver |
| 3 | | Stockholm | 23 | | Kuala Lumpur |
| 4 | | Singapore | 24 | | Washington, D.C. |
| 5 | | Helsinki | 25 | | Istanbul |
| 6 | | Oslo | 26 | | Madrid |
| 7 | | Tokyo | 27 | | Beijing |
| 8 | | Paris | 28 | | Dublin |
| 9 | | Berlin | 29 | | Dubai |
| 10 | | London | 30 | | Buenos Aires |
| 11 | | Amsterdam | 31 | | Montreal |
| 12 | | Seoul | 32 | | Shanghai |
| 13 | | New York | 33 | | Boston |
| 14 | | Sydney | 34 | | Toronto |
| 15 | | Moscow | 35 | | Delhi |
| 16 | | San Francisco | 36 | | Santiago |
| 17 | | Munich | 37 | | Los Angeles |
| 18 | | Milan | 38 | | Jakarta |
| 19 | | Warsaw | 39 | | Bangkok |
| 20 | | Chicago | 40 | | Rio de Janeiro |

Source: Oliver Wyman Forum

www.rankingroyals.com

RankingRoyals



Die Schweiz im Mittelfeld

Rangliste der wichtigsten Finanzplätze

2023	2013	Stadt
1	2	New York
2	1	London
3	4	Singapur
4	3	Hongkong
5	13	San Francisco
6	(-)	Los Angeles
7	24	Schanghai
8	11	Chicago
9	8	Boston
10	9	Seoul
11	14	Washington DC
12	38	Shenzen
13	(-)	Peking
14	26	Paris
15	19	Sydney
16	34	Amsterdam
17	10	Frankfurt
18	27	München
19	18	Luxemburg
20	5	Zürich
23	7	Genf

Quelle: GFCI

Keine Ausreden

Von Felix Schwarz

Wer sich für nachhaltige Geldanlagen interessiert, muss sich oft rechtfertigen. Geht Nachhaltigkeit nicht zulasten der Rendite? Müssen Anleger und Kontobesitzer für Nachhaltigkeit nicht draufzahlen? Und verlieren Investoren nicht schnell das Vertrauen, wenn die Kurse fallen? Zahlreiche Studien für den US-Markt zeigen, dass die Zweifler unrecht haben – zumindest in dieser Pauschalität. Ein Girokonto einer grünen Bank kann kostengünstig und nachhaltig sein. Und auch wenn das Krisenjahr 2022 zu deutlichen Kursverlusten bei vielen nachhaltigen Geldanlagen geführt hat, schneiden schon jetzt einige aktive Fonds und ETFs langfristig besser ab als ihre konventionellen Pendanten. Die Performance hängt natürlich vom einzelnen Portfolio ab. Doch weder Anleger und Kontobesitzer noch Fondsanbieter und Banken müssen strukturelle Nachteile befürchten. Die nachhaltige Transformation erfordert ein Umdenken von jedem Einzelnen. Denn: Braune Investitionen sind nicht nur verantwortungslos, sondern auch ein Investitionsrisiko. Der Kampf gegen den Klimawandel und für Menschenrechte kostet vor allem Anstrengung – und nicht Rendite.

Richtsätze Hypothekarzinsen Schweiz

Anbieter	Festhypothekenzins in % Laufzeit in Jahren			
	2	3	5	10
Axa Winterthur	2.67	2.68	2.70	2.75
BVK	2.49	2.50	2.52	2.58
Credit Suisse	3.01	3.01	3.05	3.11
Hypo Lenzburg	2.61	2.63	2.69	2.80
Hypomat.ch ¹⁾	2.63	2.63	2.69	2.72
Migros Bank	2.58	2.58	2.60	2.67
PostFinance	2.75	2.75	2.80	2.85
Raiffeisen	2.79	2.80	2.89	3.09
Swiss Life	-	3.00	2.92	2.83
Swissquote	2.47	2.54	2.58	2.79
ZKB	2.94	2.92	2.94	3.00
Zürich Insurance	-	2.36	2.39	2.46
Tendenz zum Vormonat	↗	→	→	↘
Rendite Bundesanleihen der Eidgenossenschaft in %	0,826	0,874	0,923	0,996
Richtsätze per 24. März für Hypotheken im 1. Rang für selbstgenutzte Wohnbauten (ohne Gewähr)				

¹⁾ Onlinehypothek Glarner KB

Chart 2. Swiss inflation and SNB policy rate

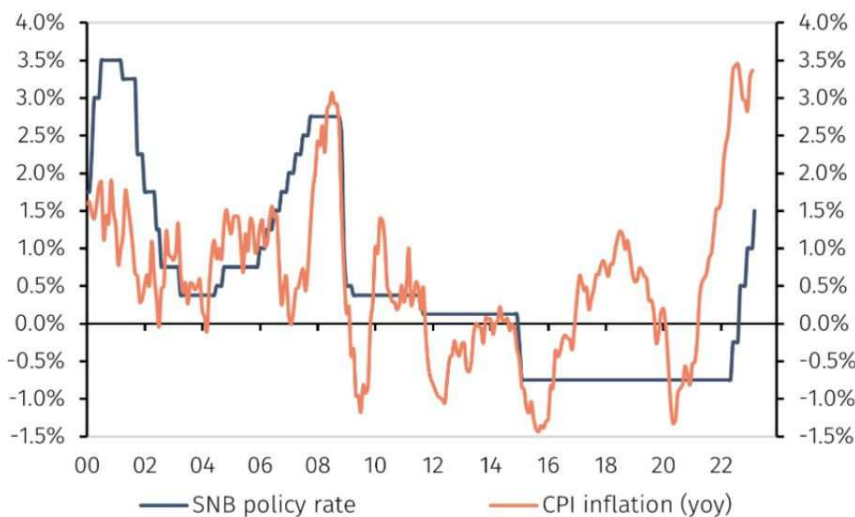
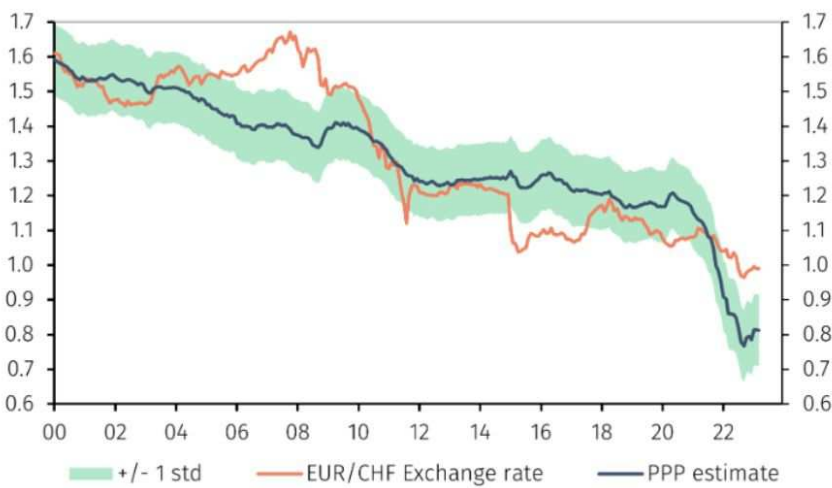


Chart 1. EUR/CHF exchange rate and PPP



Die Frachtraten befinden sich im freien Fall:
Vor eineinhalb Jahren kostete ein Container für den Transport von China nach Europa 20 000 Dollar, inzwischen sind es 3000 bis 4000 Dollar.

Liebe In

Die Zukunft von Credit Suisse Schweiz treibt uns alle weiter um. Eigentlich war ja nur das globale Investment Banking schuld am Untergang, das traditionelle Geschäft in der Heimat war doch gar nicht so schlecht, hört man vielerorts. Als Gegengewicht zu UBS wäre eine eigenständige CS Schweiz für Privat- und Firmenkunden doch gut für alle. Ich bin nicht ganz so romantisch gestimmt, aber kategorisch ablehnen würde ich eine Wiederauferstehung von CS Schweiz nicht.

Theoretisch wäre eine eigenständige CS Schweiz, womöglich auch kotiert an der SIX, zu begrüßen (vgl. Seiten 6 und 7). Natürlich nur mit komplett neuem Management, neuen Verwaltungsräten und völlig neuer Kultur. Doch die Zeit läuft davon. Einfach nur die Marke am Leben zu halten, nützt nichts. CS fliesst weiter Geld ab. Kantonal-, Retail- und Privatbanken berichten mal offen und mal diskret von einem Zustrom an Kunden, etwa Regionalbanken rund um den Zürichsee, wie die «Zürisee-Zeitung» zusammengetragen hat.

Swissquote mailt ihren Kunden: «Besitzen Sie Wertpapiere ausserhalb von Swissquote? Bringen Sie sie bis zum 31.05.2023 zu uns, und wir erstatten Ihnen bis zu 500 Fr. an Transfergebühren.» Mit «ausserhalb» ist natürlich CS gemeint. Aus einer Kantonalbank höre ich, intern würden Ressourcen umverteilt, damit Neukunden nicht so lange warten müssen. Ich fürchte, die Weko (vgl. Seite 8) muss gar nicht erst die Wettbewerbssituation einer UBS/CS Schweiz untersuchen. Bis sie ihren Bericht fertig hat, werden sich viele Marktanteile über das Land verstreut haben.

Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

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

Und was sollen wir jetzt machen?



Boomer- Kaum waren diese Beiden 1962 in Marl geboren, gehörten sie zu den Vielen: den Babyboomern, unserer größten Generation. Sie haben Deutschland aufgebaut, nicht nur für sich selbst. Aus Sicht derer, die nach ihnen kommen, haben sie alles geschafft, sind erfolgreich,

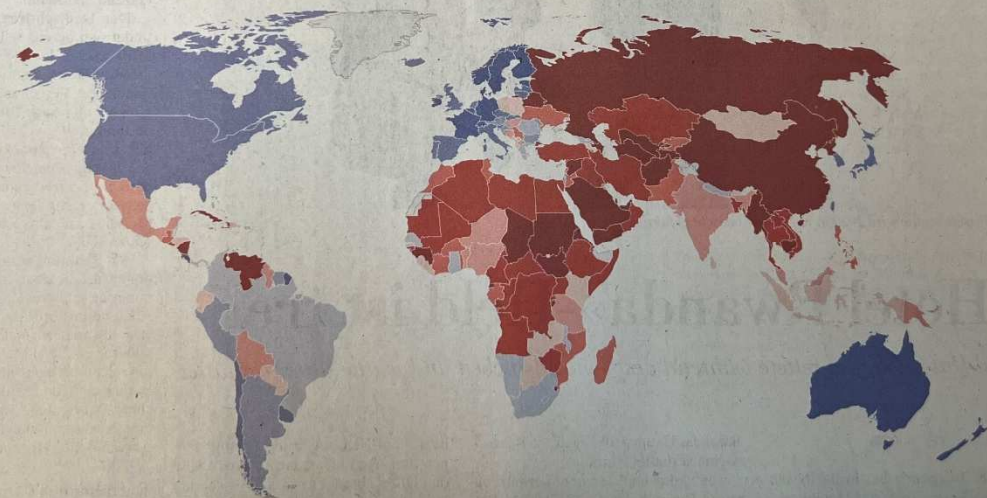
wohlhabend, vielleicht auch ein bisschen weise. Und nun? Gehen sie in Rente, suchen nach Sinn und müssen sich obendrein anhören, für Klimakollaps und Pflegenotstand verantwortlich zu sein. Millennials fordern: Nicht verzagen! Das ist so gar nicht Boomer-Art. **Seite 11** Foto J. H. Dürchinger/FES

So hoch war das Niveau der Demokratie in jedem Land 2022

Ein Wert von 0 steht für sehr undemokratisch, ein Wert von 1 für sehr demokratisch.



Keine Daten



Kartengrundlage: © Natural Earth

Daten und Methodik

0-0,1 0,1-0,2 0,2-0,3 0,3-0,4 0,4-0,5 0,5-0,6 0,6-0,7 0,7-0,8 0,8-0,9 0,9-1

Die Gruppen wurden manuell definiert.

QUELLE: VARIETIES OF DEMOCRACY (V-Dem)

Hoffnung für den Dax

Aktienindex in Punkten



HANDELSBLATT

Erwarteter Stand für Ende 2023 in Pkt.

■ Ende Dez. 2022 ■ Anfang März 2023

M.M. Warburg	15.600	17.000
Deutsche Bank	15.000	16.300
Helaba	16.000	16.000
Landesbank BW	15.500	16.000
Hauck Aufhäuser Lampe	15.500	16.000
BayernLB	15.500	15.500
Deka	14.500	15.500
DZ Bank	15.000	15.000*
CMC Markets	14.500	15.000
Bank of America	14.300	14.300

*auf dem Prüfstand • Quellen: Bloomberg, eigene Recherche

Nicht so schwarz

Von Daniel Mohr

Die Zentralbanken haben mit ihren Zinserhöhungen für eine Beruhigung der Kapitalmärkte gesorgt. Die Notenbank in Frankfurt, Washington, London und auch der Schweiz haben gezeigt, dass sie wegen der Unruhen im Bankensektor nun nicht alle Pläne zur Inflationsbekämpfung eilends über Bord werfen müssen. Die klare Botschaft: So schlimm ist die Lage des Finanzsystems längst noch nicht. Ein Übergreifen auf die Realwirtschaft mit tiefer, inflationsdämpfender Rezession ist bisher nicht absehbar. Die höheren Zinsen werden aber Bremsspur hinterlassen. Finanzierung ist auf absehbare Zeit nicht mehr so billig wie in den vergangenen Jahren. Was für Schuldner teuer wird, ist für Anleger keine schlechte Botschaft. Sie haben erstmals seit Jahren wieder die Wahl zwischen Einlagenzinsen, Anleihe-Kupons und Aktienrenditen. Nichts davon ist (oder war je) ohne Risiko. Die Situation ist aber komfortabler als seit Jahren. Deutsche Unternehmen haben sich mit erheblichen Mittelzuflüssen und Rekordgewinnen ordentliche Rücklagen zugelegt. Sie haben zudem kräftig in Forschung und Entwicklung investiert. Auch amerikanische Unternehmen stehen glänzend da. Das sind gute Vorzeichen für die Aktienindizes, aber auch für Unternehmensanleihen. Weitere Bankenunruhen können das Bild jederzeit trüben. Es gleich deswegen komplett schwarzzumalen, ist selten eine gute Idee. Schließlich geht nach jedem Gewitter auch wieder die Sonne auf.

Die Top 20 der westlichen Bankenwelt

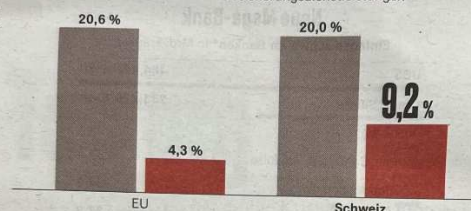
Aktuelle Bilanzsumme in Mrd. US-Dollar	Veränderung seit 2007	Börsenwert am 22.3.2023	Veränd. seit 7.3.2023
JP Morgan Chase	3.666 +135 %	384,3 Mrd. US\$	-5,8 %
Bank of America	3.051 +78 %	228,8	-13,3 %
HSBC Holdings	2.967 +26 %	135,9	-8,0 %
BNP Paribas	2.856 +16 %	72,9	-12,6 %
Citigroup	2.417 +11 %	87,7	-11,6 %
Credit Agricole	2.322 +13 %	33,6	-7,9 %
Wells Fargo	1.881 +227 %	145,3	-13,8 %
Banco Santander	1.858 +40 %	61,2	-8,5 %
Barclays	1.831 -25 %	27,8	-12,5 %
UBS (inkl. Credit Suisse)	1.681 -48 %	74,3	-2,8 %
Société Générale	1.593 +2 %	19,1	-17,5 %
Royal Bank of Canada	1.451 +157 %	131,2	-4,8 %
Toronto-Dominion Bank	1.447 +226 %	104,8	-9,9 %
Goldman Sachs	1.442 +29 %	110,5	-8,7 %
Deutsche Bank	1.432 -51 %	21,7	-12,5 %
Morgan Stanley	1.180 +13 %	149,3	-7,6 %
Lloyds Banking	1.062 +52 %	39,6	-3,3 %
Intensa Sanpaolo	1.045 +25 %	48,2	-6,3 %
ING Groep	1.037 -46 %	44,9	-13,8 %
Bank of Nova Scotia	1.032 +138 %	57,9	-3,3 %

HANDELSBLATT

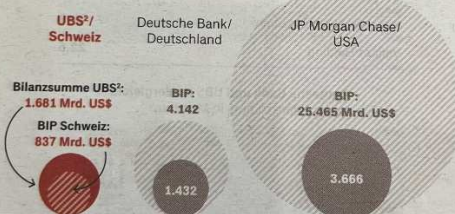
Quelle: Bloomberg

Geschäftsmodell Schweiz

Anteil an der Bruttowertschöpfung 2022 in Prozent
■ Industrie¹ ■ Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen



Bilanzsumme der jeweils größten Bank des Landes
in Relation zum BIP



Führende Rohstoffhändler weltweit
nach Umsatz 2021 in Mrd. US-Dollar

Vitol	Schweiz/Niederlande	279
Trafigura	Niederlande	231
Glencore	Schweiz/Jersey	204
Gunvor	Niederlande/Zypern	135
Mercuria	Schweiz	130

Größte Schweizer Unternehmen³
nach Umsatz 2022 in Mrd. US-Dollar

Glencore	Rohstoffe	244
Nestlé	Nahrungsmittel	94
Roche	Pharma	63
Novartis	Pharma	49
Swiss Re	Versicherung	44

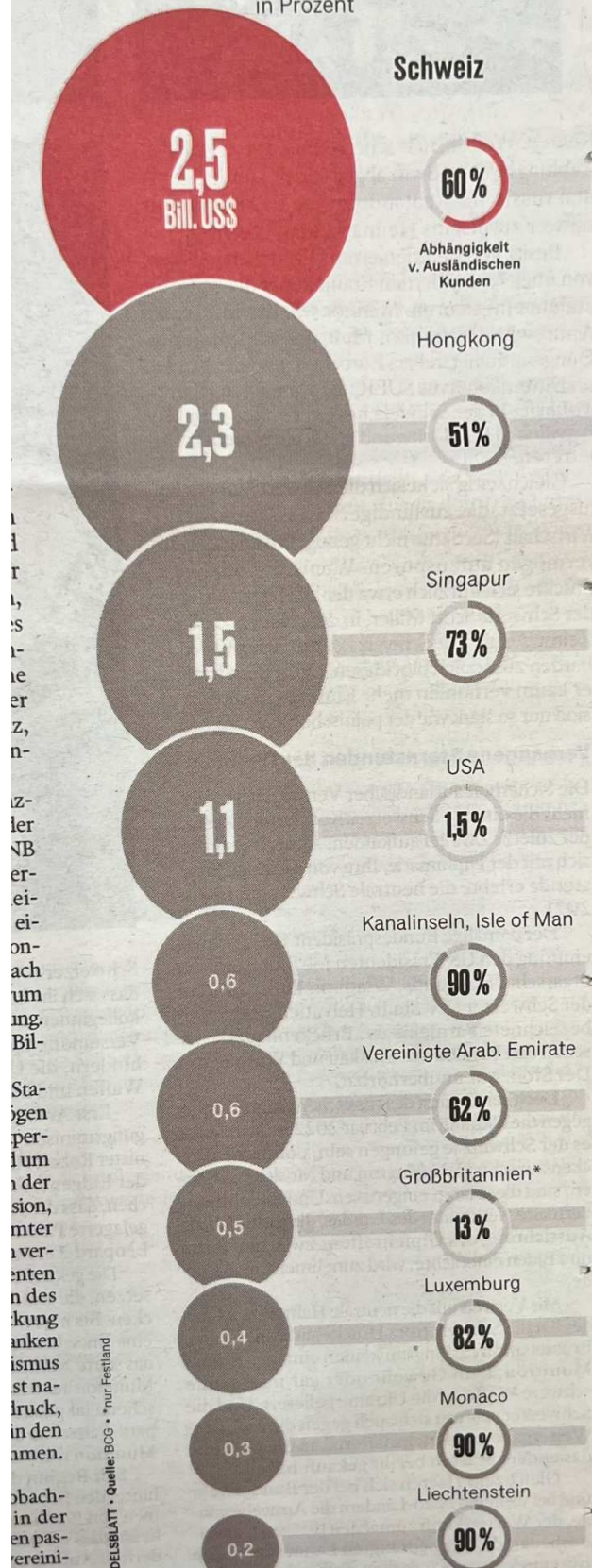
HANDELSBLATT

¹ Ohne Baugewerbe; ² Inklusive Credit Suisse; ³ Börsennotiert;
Quellen: Eurostat, Bloomberg, Statistische Ämter, Statista

Vermögen von Ausländern

Grenzüberschreitendes Finanzplatzvermögen
in Billionen US-Dollar

Abhängigkeit von ausländischen Kunden
in Prozent

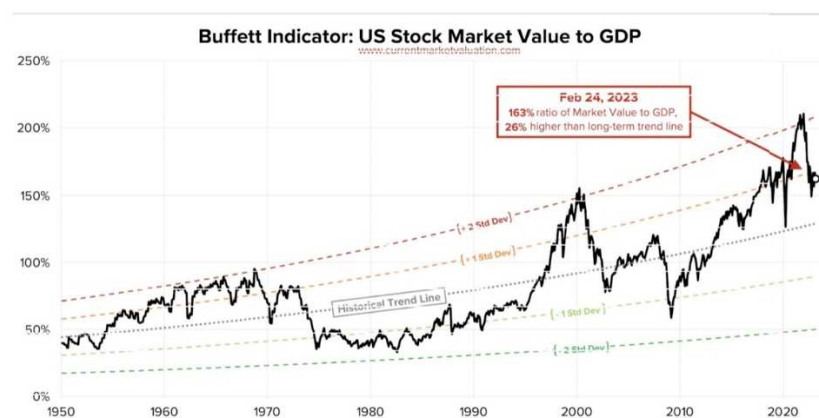




Wenn der Indikator auf über 100 Prozent steigt, sind die Aktienmärkte hoch bewertet.

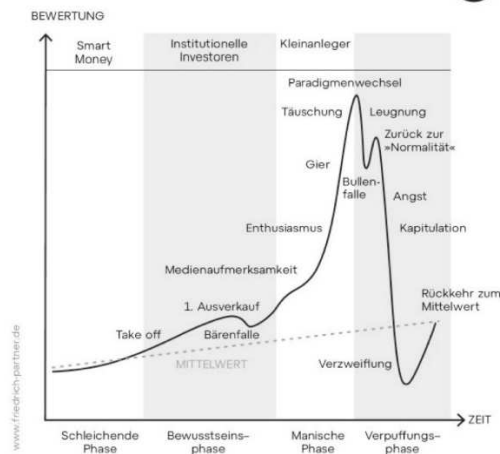
Während der Internetblase im Jahr 2000 standen wir im Hoch bei 136,9 Prozent und vor der Immobilienblase im Jahr 2008 bei 105,2 Prozent.

Das historische Hoch bis dato stammt aus dem Jahr 1929 vor der grossen Depression mit 101 Prozent. Aktuell stehen wir bei atemberaubenden 163 Prozent.



DIE STUFEN EINER FINANZBLASE

F/P



Bei Immobilien haben wir sicherlich den Zenit überschritten und sehen einen Paradigmenwechsel. Bei Aktien vermute ich aktuell eine Bullenfalle.

Table 1: History of Bear Markets

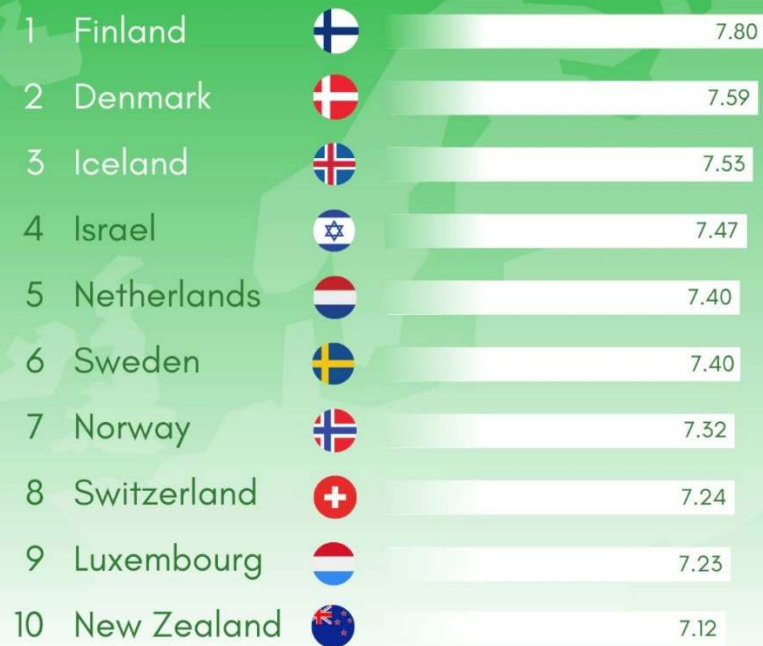
US bear markets (peak to-trough decline and 2-year returns from trough)

Peak	Trough	Decline	Event(s)	2yr returns (vs trough)
09/1929	06/1932	-86.2%	Crash of 1929, 1st part of Great Depression	113.2%
03/1937	04/1942	-60.0%	2nd part of Great Depression, WWII	58.9%
10/2007	03/2009	-56.8%	Global Financial Crisis	95.1%
06/1911	12/1920	-51.0%	WWI, Post-War Auto Bubble Burst	46.4%
03/2000	10/2002	-49.1%	Dot-com bubble burst	44.5%
01/1973	10/1974	-48.2%	Inflationary Bear Market, Vietnam, Watergate	67.3%
11/1968	05/1970	-36.1%	Start of Inflationary Bear Market	59.7%
01/1906	10/1907	-34.2%	Panic of 1907	69.6%
02/2020	03/2020	-33.9%	COVID-19 Crash of 2020	99.2%
08/1987	10/1987	-33.2%	Black Monday	54.4%
4/1899	06/1900	-30.4%	Cornering of Northern Pacific Stock	54.2%
05/1946	06/1949	-29.6%	Post-war Bear Market	59.0%
12/1961	06/1962	-28.0%	Height of Cold War, Cuban Missile Crisis	55.7%
10/1892	07/1893	-27.3%	Silver Agitation	23.7%
11/1886	03/1888	-22.0%	Depression, Railroad strikes	12.6%
04/1903	09/1903	-21.7%	Rich Man's Panic	54.5%
08/1897	03/1898	-21.1%	Outbreak of Boer War	43.9%
09/1909	07/1910	-20.6%	Enforcement of the Sherman Anti-Trust Act	22.4%
05/1890	07/1891	-20.1%	Barings Brothers Crisis	-4.7%
01/2022	-	-17.7%	Great Bond Bear Market	-

Source: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg

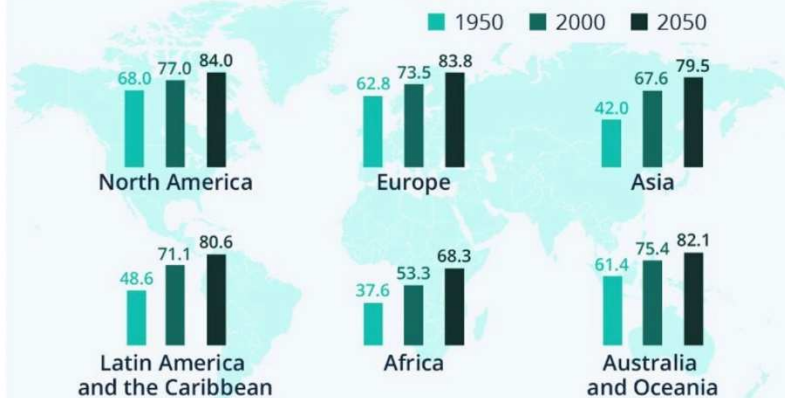
BofA GLOBAL RESEARCH

World's happiest countries



Global Life Expectancy: Closing the Gap

Estimated life expectancy at birth for both sexes in 1950, 2000 and 2050, by region (in years)*



* median estimates; as of 2022

Source: United Nations Population Division

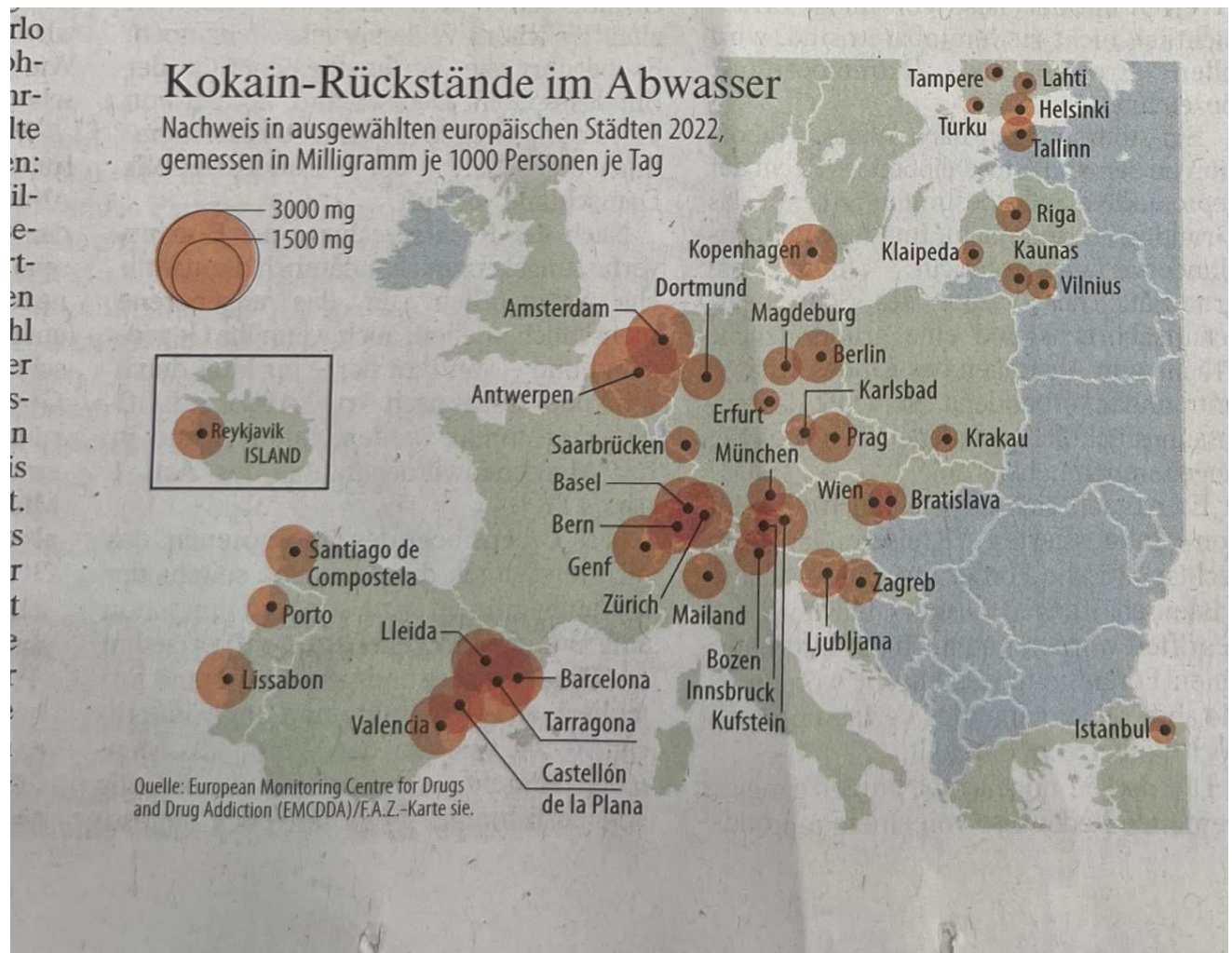


statista



Aktie	Sektor	Dividendenrendite (Schätzung 2023)
ABB	Industrie	2,7%
Adecco	Industrie	7,1%
Baloise	Finanz	5,5%
Bystronic	Industrie	2,2%
Cembra Money Bank	Finanz	5,4%
DKSH	Industrie	2,9%
EFG International	Finanz	5,2%
Ems-Chemie	Grundstoffe	3,1%
Flughafen Zürich	Industrie	1,6%
Helvetia	Finanz	5,0%
Holcim	Grundstoffe	4,2%
Julius Bär	Finanz	4,8%
Landis+Gyr	Industrie	2,9%
Mobilezone	Zyklischer Konsum	6,4%
Mobimo	Immobilien	4,4%
Novartis	Gesundheit	4,3%
Roche GS	Gesundheit	3,7%
SGS	Industrie	3,9%
St. Galler KB	Finanz	3,6%
Swatch Group I	Zyklischer Konsum	2,3%
Swiss Life	Finanz	5,4%
Swisscom	Kommunikationsdienste	3,8%
Valiant	Finanz	5,2%
Zurich Insurance	Finanz	5,3%

Im März nimmt sie jeweils Fahrt auf: die Schweizer Dividendensaison. Auch dieses Jahr dürften die Unternehmen des Swiss Performance Index (SPI) mehr als 50 Mrd. Fr. an ihre Aktionäre auszahlen – rund 3% der gesamten Börsenkapitalisierung.



Brennstoffe		Kurs 24.3.	±% 24.3.	±% 2023
Erdgas	\$/mmBtu	2.21	+0.1	-49.8
Gasoil	\$/Tonne	739.75	-2.1	-18.7
Heizöl	\$/Gallone	2.7	-1.5	-18.1
Rohöl Brent	\$/Fass	74.93	-2.7	-10.8
Rohöl WTI	\$/Fass	69.16	-2.8	-12.1

Wirtschaft Preise für Wohnimmobilien

Preisentwicklung bei Wohnimmobilien von 2010 bis 2022 jeweils als Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahresquartal in %



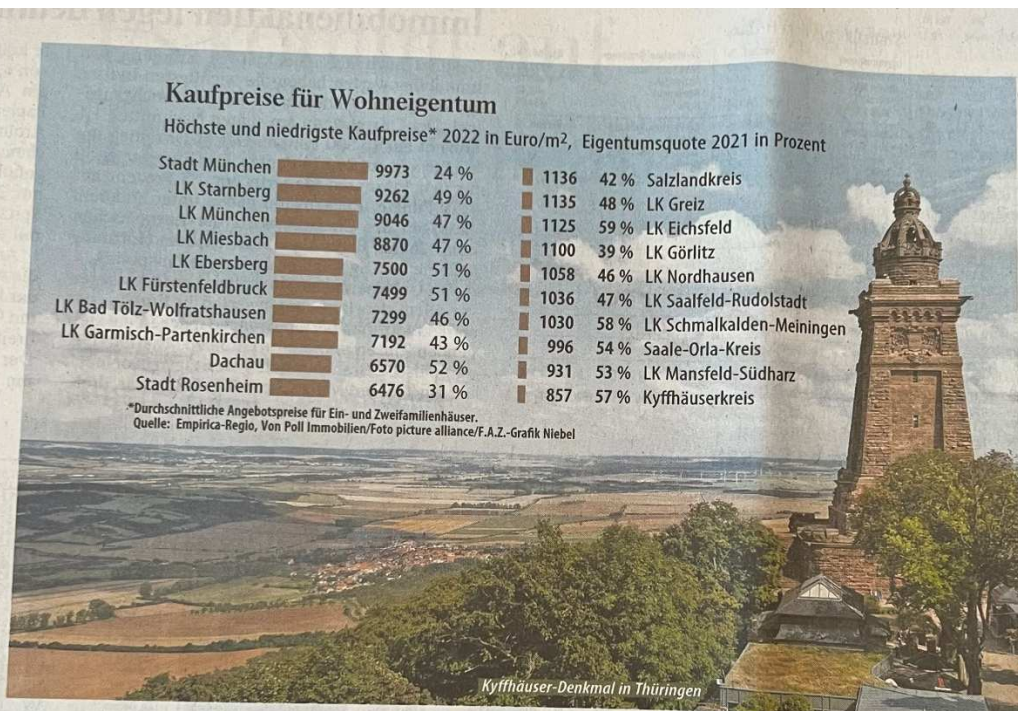
Basisjahr 2015 = 100

Kaufpreise für Wohneigentum

Höchste und niedrigste Kaufpreise* 2022 in Euro/m², Eigentumsquote 2021 in Prozent

Stadt München	9973	24 %	1136	42 %	Salzlandkreis
LK Starnberg	9262	49 %	1135	48 %	LK Greiz
LK München	9046	47 %	1125	59 %	LK Eichsfeld
LK Miesbach	8870	47 %	1100	39 %	LK Görlitz
LK Ebersberg	7500	51 %	1058	46 %	LK Nordhausen
LK Fürstenfeldbruck	7499	51 %	1036	47 %	LK Saalfeld-Rudolstadt
LK Bad Tölz-Wolfratshausen	7299	46 %	1030	58 %	LK Schmalkalden-Meiningen
LK Garmisch-Partenkirchen	7192	43 %	996	54 %	Saale-Orla-Kreis
Dachau	6570	52 %	931	53 %	LK Mansfeld-Südharz
Stadt Rosenheim	6476	31 %	857	57 %	Kyffhäuserkreis

*Durchschnittliche Angebotspreise für Ein- und Zweifamilienhäuser.
Quelle: Empirica-Regio, Von Poll Immobilien/Foto picture alliance/F.A.Z.-Grafik Niebel



Kyffhäuser-Denkmal in Thüringen

München bleibt teuer

Der Immobilienpreis hängt stark von der Lage ab.
Eine neue Analyse vergleicht die Angebotspreise in allen Regionen Deutschlands und zeigt, wo sich günstig Wohnraum kaufen lässt.

Von Jan Hauser, Frankfurt

The Five Threats to Biodiversity



J. Safra Sarasin



Land and sea use change
(including habitat loss and degradation)



Pollution



Species overexploitation



Climate change



Invasive species and disease

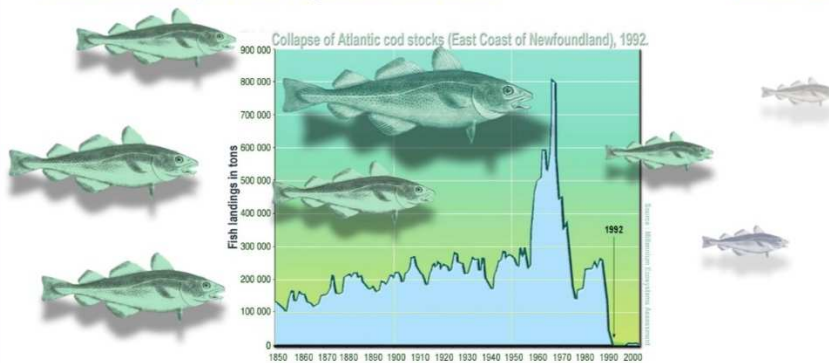
Source: WWF, Living Planet Report 2020.

16

Focus Biodiversity: A Wake-Up Call for the Planet



J. Safra Sarasin



Source: Lamiot, CC BY-SA 3.0 <<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/3.0/>>, via Wikimedia Commons

17

The Long-Term Secular Trends Are Unchanged WEF Global Risk Report 2023



J. Safra Sarasin

„Identify the most severe risks on a global scale over the short and long term“

2 years		10 years
Cost of living crisis	1st	Failure to mitigate climate change
Natural disasters and extreme weather events	2nd	Failure of climate-change adaption
Geoeconomic confrontation	3rd	Natural disasters and extreme weather events
Failure to mitigate climate change	4th	Biodiversity loss and ecosystem collapse
Erosion of social cohesion and societal polarization	5th	Large-scale involuntary migration
Large-scale environmental damage incidents	6th	Natural resource crises
Failure of climate-change adaptation	7th	Erosion of social cohesion and societal polarization
Widespread cybercrime and cyber insecurity	8th	Widespread cybercrime and cyber insecurity
Natural resource crises	9th	Geoeconomic confrontation
Large-scale involuntary migration	10th	Large-scale environmental damage incidents

Environmental
Geopolitical
Societal
Technological

Source: World Economic Forum; January 2023

2



Höhere Zinsen

Von Philipp Krohn

Wenn Finanzkonzerne unter den Lasten der Marktentwicklungen zusammenbrechen, ist schnell vom Versagen die Rede. In der idealen Welt wären Banken und Pensionsfonds gewappnet für scharfe Kurswechsel in der Geldpolitik. Doch manchmal kommen – wie im Fall der Silicon Valley Bank – ungünstige Umstände zusammen: Investoren, die das Vertrauen verlieren und dazu raten, Einlagen abziehen. Anleihen im Portfolio, die durch die Zinswende an Wert verlieren. Und die Kombination aus beidem: Wertpapiere, die man viel zu günstig veräußern muss. Oder Altersvorsorgeeinrichtungen, die plötzlich ins Fahrwasser unbedacht handelnder Politiker geraten. Natürlich wäre es ideal, wenn für solche Fälle Risikoversorge getroffen würde. Man darf aber auch nicht verkennen, dass ein so ungewöhnlicher Schwenk in der Geldpolitik wie seit Anfang vergangenen Jahres eine systemische Herausforderung ist. Sie ist ein Kollateralschaden einer unkonventionellen Notenbankpolitik, die von Finanzdienstleistern zunächst noch als Ausweg aus der Finanzkrise gewürdigt wurde. Ihre Forderung nach einem früherem Exit wurde aber erst erhört, als die Inflation schon so hoch war, dass es keine Alternative mehr gab. Eine Zinswende von dieser Geschwindigkeit ist auch ein Experiment mit offenem Ausgang, und weitere Herausforderungen für Finanzdienstleister sollten eher als erwartbar denn als überraschend eingeschätzt werden.

Günstiger wohnen

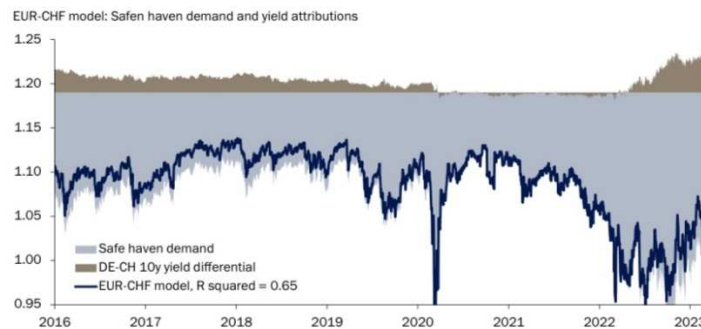
Von Jan Hauser

Der Kauf einer Immobilie zählt in aller Regel zu den weitreichenden Entschlüssen im Leben der meisten Menschen. Denn wer in sein Eigenheim zieht, wird kaum ein paar Jahre später schon das nächste Haus erwerben. Und wer die Kaufsumme nicht bequem aus dem eigenen Vermögen zahlen kann, braucht einen Kredit für mehr als zehn Jahre, um das Geschäft stemmen und die Schulden danach lange abbezahlen zu können. Auch mit den zuletzt gestiegenen Bauzinsen ist der Weg ins Eigenheim wieder etwas länger geworden. So oder so ist ein Hauskauf für viele Menschen die größte Transaktion im Leben. Die Wahl des Ortes kann da viel ausmachen. An der Nordsee oder auch abseits einer Großstadt im Westen erzählt gern mancher, wie günstig das Bauernhaus in dem kleinen Ort doch im Vergleich zu den städtischen Preisen gewesen ist, selbst wenn das ältere Gebäude gehörig saniert werden musste. Mehr Platz hätten sie auch. Und in der Stadt? Durch den starken Knick an Neubauprojekten wird der Wohnungsdruck in gefragten Vierteln und den Speckgürteln eher noch wachsen. Entweder bleibt dann weniger Raum je Person in der Stadt, oder der Weg führt aufs Land. Wer mobiler und flexibler ist, hat mehr Möglichkeiten. Mitunter erweitert das Homeoffice den Suchradius. Wie hoch Immobilienpreise und Bauzinsen auch sind, einem Hauskäufer bleibt somit noch manche Wahl für den Traum vom Eigenheim. Drum prüfe, wer sich an ein Haus bindet.

EUR-CHF: Flucht in Sicherheit ist der wichtigste Kurstreiber

J. Safra Sarasin

Der Franken ist in Krisen als sicherer Hafen gesucht, reagiert aber auch auf Zinsdifferenzen



6

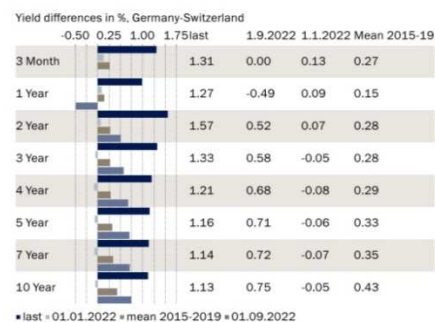
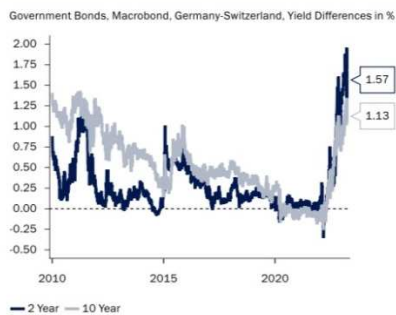
Zinsvorteil des Euro ist so hoch wie seit Jahren nicht mehr

J. Safra Sarasin

Switzerland Macro

10yr Zinsdifferenz ist seit Jan. 22 um 118bp gestiegen

2yr Zinsdifferenzen sind besonders hoch

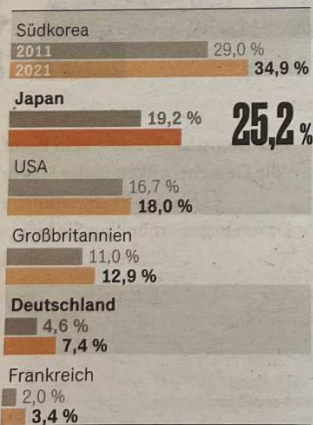


Quelle: Macrobond, Bank J. Safra Sarasin, 29.03.2023

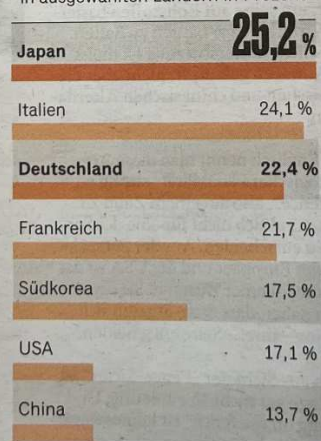
7

Viele arbeitende Ältere in Japan

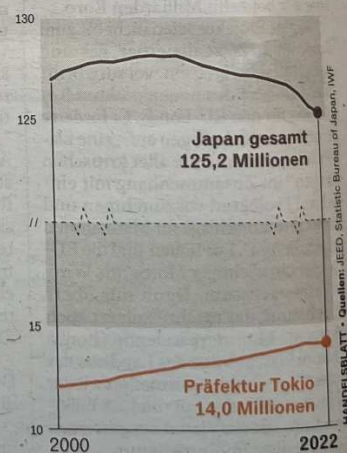
Anteil der über 65-jährigen mit Erwerbsarbeit in ausgewählten Ländern in Prozent



Anteil der über 65-jährigen an der Bevölkerung 2022 in ausgewählten Ländern in Prozent



Bevölkerungsentwicklung in Japan in Millionen







*«Als Erstes im Bankgeschäft
lernt man den
Respekt vor Nullen.»*

CARL FÜRSTENBERG
dt. Bankier (1850–1933)



Privatanleger
sollten nicht
jeder Meldung
hinterherlaufen
und geduldig
sein.

Sören Hettler
Leiter Anlagestrategie
DZ Bank




- 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, 30. März 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