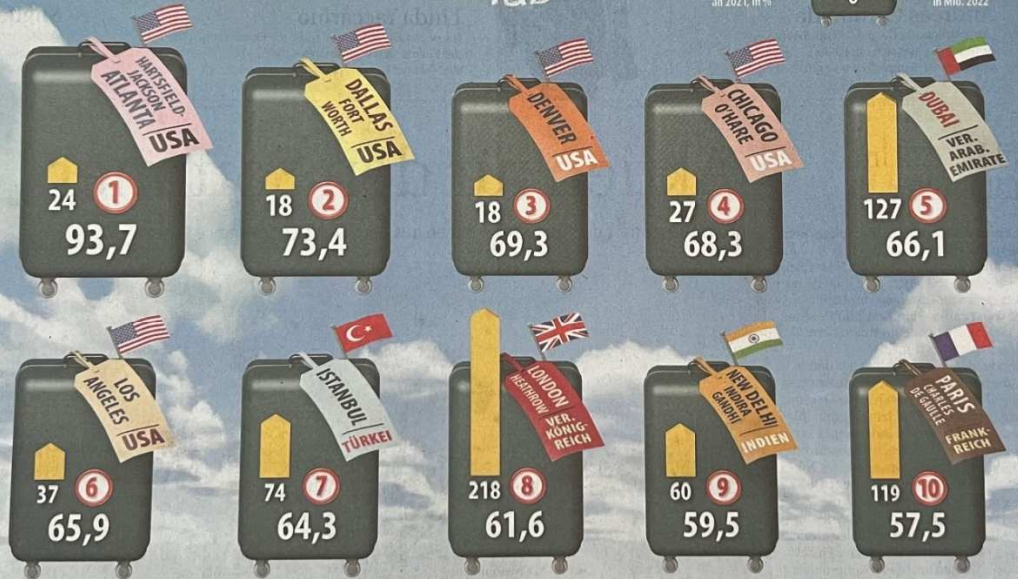


Wieder Betrieb an den «Hubs»



Lange Warteschlangen am Check-in, an der Sicherheitskontrolle, an den Gates: Der Betrieb an vielen grossen Passagierflughäfen ist nahezu wieder so anstrengend wie vor der Pandemie. 2022 belief sich das weltweite Aufkommen an Flugreisenden auf fast 7 Mrd., was fast 54% Zuwachs gemessen an 2021 entspricht. Die bedeutendsten «Hubs», die Knotenpunkte des globalen Luftverkehrs, fertigen erneut zig Millionen ab. Die hier verwendeten Zahlen des Dachverbands Air-

ports Council International erfassen jeweils alle ankommenden und abfliegenden Passagiere; Transitpassagiere werden nur einmal gezählt. Fünf der zehn verkehrsreichsten Flughäfen – die addiert wiederum für ein Zehntel des weltweiten Passagierverkehrs stehen – waren in den USA, mit Atlanta, Dallas-Fort Worth, Denver und Chicago vorn. Das ist vor allem darauf zurückzuführen, dass der Flugbetrieb innerhalb Nordamerikas wieder auf Touren gekommen ist. Die enor-

men Zuwachsraten bspw. in London Heathrow oder Dubai spiegeln den Basiseffekt – die Covid-Massnahmen wurden gelockert oder aufgelöst. Dies dürfte denn auch nächstes Jahr dazu führen, dass die grossen chinesischen Flughäfen wieder in den Top Ten erscheinen werden; 2022 vermittelt diesbezüglich noch ein verzerrtes, allzu amerikanisches Bild. Der Flughafen Zürich überragte vergangenes Jahr 22,6 Mio. Passagiere, nach 10,2 Mio. im Jahr davor. MR

1 Eine Wochenstunde schafft 71.000 Stellen

Szenario-Rechnung:

wenn
2,5 Mio.
erwerbstätige Mütter mit
jüngstem Kind
unter 18 Jahren
und weniger
als 28 Wochen-
stunden...

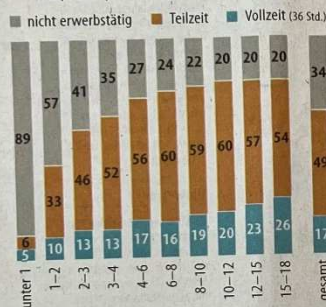
... ihre Arbeitszeit um je
eine Wochenstunde erhöhen...

... entspricht das rund

71.000
VOLLZEITÄQUIVALENTEN
(bei 36 Wochenstunden)

2 Wenn die Kinder älter werden, arbeiten Mütter wieder mehr

Arbeitszeit von Müttern nach Alter des jüngsten Kindes 2020, in Prozent



3 Wunsch und Realität der Kleinkinderbetreuung

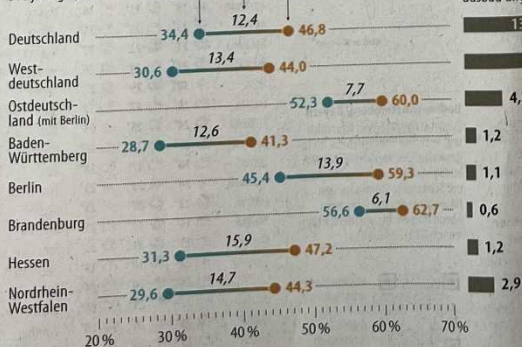
Betreuung unter Dreijähriger, 2021

Betreuungsquote in %

Differenz (%-Punkte)

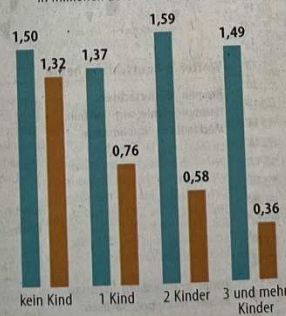
Betreuungswunsch in %

Personalkosten für Platz- und Qualitätsausbau allgemein



4 Wie Kinder das Einkommen beeinflussen

Einkommen über das Erwerbsleben in Millionen Euro



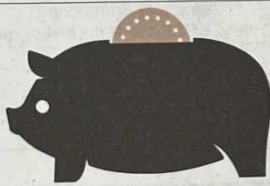
5 Wie viele Eltern zu Hause bleiben

Anteil unter Dreijähriger, die von den Eltern betreut werden 2023, in Prozent



Frau-Kind-Silhouette: majvecka / Adobe Stock
Illustration: Johannes Thien

Plötzlich reden alle von japanischen Aktien



Geldspiegel
Markus Städeli

Es war ein symbolträchtiger Besuch: Als Starinvestor Warren Buffett im April nach Tokio reiste, signalisierte er damit der ganzen Finanzwelt, wie attraktiv japanische Aktien aus seiner Sicht sind. Buffetts Investmentvehikel, das primär auf US-Unternehmen setzt, hält nun Beteiligungen an gleich fünf japanischen Unternehmen. Und der bekannteste aller Investoren hat im Mai bekräftigt, weitere Engagements in Japan anzustreben. Diese Woche nun, wo gerade die Staatschefs der G-7-Länder in

Hiroshima weilen, hat der japanische Aktienindex Topix den höchsten Stand seit 33 Jahren erreicht.

Jetzt sind die Finanzzeitleitungen voll des Lobes für Japan: Die «Financial Times» titelte in ihrer Samstagsausgabe einen grossen Beitrag über das Comeback der drittgrössten Wirtschaftsnation mit «Japan gets its swagger back». Anders gesagt: Das Land der aufgehenden Sonne ist für Investoren wieder sexy. Japan stagniert nicht länger, sondern wächst, im Moment sogar stärker als die USA. Das Land hat sich aus einer jahrzehntelangen Deflation befreien können. Die internationalen Investoren, die Japan den Rücken gekehrt hatten, kehren nun womöglich zurück. Zumal japanische Firmen auch grössere Anstrengungen unternehmen, Werte für ihre Aktionäre zu schaffen – was in der Vergangenheit keine grosse Priorität hatte.

Und trotz dem Kursanstieg von 14% seit Anfang Jahr ist der Aktienmarkt nicht teuer: Das Kurs-Gewinn-Verhältnis beträgt rund 16. Viele Experten sehen ein Investment in Japan mittlerweile auch als die beste Möglichkeit, vom chinesischen Wachstum zu profitieren. Obwohl ein amerikanischer

Bündnispartner, ist Japan wirtschaftlich eng mit China verflochten. Mit dem Topix hat man ein indirektes Exposure zu China, was weniger Risiken birgt. Auch Warren Buffett scheint in solchen geopolitischen Dimensionen zu denken. Er hat sich vor kurzem etwa vom taiwanischen Halbleiterunternehmen TSCM getrennt. Nicht, weil er diese Firma plötzlich schlecht findet, sondern weil ihm das Risiko eines chinesischen Angriffs auf Taiwan zu gross ist.

Wie nachhaltig das Comeback der japanischen Börse wohl ist? Vorsichtige Stimmen sehen die Gründe für die starken Kursanstiege vor allem in der unverändert lockeren Geldpolitik. Und die wird das hochverschuldete Land nicht ewig so fortführen können. Vorerst könnte das positive Momentum aber anhalten. Ohnehin sollten Investoren, die gut diversifiziert sein wollen, Japan nicht einfach ignorieren. Das Land hat eine Reihe von einzigartigen Unternehmen, gerade auch im Technologiesektor: von Canon über Panasonic bis Sony. Die Börse in Tokio ist also nicht nur geografisch, sondern auch in Bezug auf die Branchenzusammensetzung eine gute Ergänzung.

Dax-Kurse in 23 Jahren nur um 3 Prozent gestiegen

Der Rekord im Index ist vor allem den Dividenden zu verdanken / 49.000 Dax-Punkte zu alten Bewertungen

dmoh. FRANKFURT. Wenn sich mancher Aktionär über seinen jämmerlichen Depotzustand ärgert und sich wundert, warum der Dax am Freitag ein Rekordhoch erreicht hat, das eigene Depot davon aber weit entfernt ist, könnte des Rätsels Lösung in den Dividenden liegen. Denn der Index unterstellt, dass die Dividenden sofort wieder in den Aktienkauf investiert werden. Und welcher Anleger macht das schon? Doch der Effekt ist enorm, wie unser Schaubild zeigt. Der klassische Dax (inklusive Dividenden) ist gerade auf rekordhohe mehr als 16.300 Punkte gestiegen. Wer sich aber nur auf die Aktienkurse verlassen hat und die Dividenden für Urlaub, gutes Essen oder die Autoreparatur eingesetzt hat, der kommt eben nur auf kümmerliche 6400 Indexpunkte. Beide Indizes sind 1988 auf 1000 Punkten gestartet. Und im März 2000 erreichte der Dax gut 8000 Punkte und sein Kursindex 6266 Punkte. Seither also hat sich der Dax mit

Dividenden mehr als verdoppelt, der Kursindex hingegen ist nur um 3 Prozent gestiegen. Adidas ist nicht schuld daran, dass es so mühsam vorangeht: 1138 Prozent Kursplus stehen seit damals zu Buche. Merck kam erst später in den Dax, kann aber auf 984 Prozent Kursplus blicken. VW immerhin auf plus 409 Prozent, BMW auf 310 Prozent, Mercedes nur auf 33 Prozent.

Dass der Kursindex so trübe aussieht, liegt vor allem an einem Wert: der Deutschen Telekom. Unser Kursblatt im F.A.Z.-Archiv zeigt einen Börsenwert von mehr als 300 Milliarden Euro am 7. März 2000. Ein bis heute unerreichter Wert, wenn man von einem kurzen Kursausreißer der VW-Aktie absieht, als Porsche das Unternehmen zu übernehmen versuchte. SAP ist als Dax-Schwergewicht aktuell 144 Milliarden Euro wert. Der Telekom-Kurs ist seit damals um 78 Prozent gesunken. Einen solchen Absturz des Index-Schwergewichts musste noch kein großer Aktien-

index auf der Welt verkraften. Zur Wahrheit gehört auch, dass die Telekom seither fleißig Dividende gezahlt hat. Die Summe aus 13,53 Euro je Aktie vergleicht sich aber mit einem Kursminus von 83 Euro je Aktie. Selbst mit Dividenden bleibt ein Minus von mehr als 60 Prozent.

Kursmäßig gibt es nur zwei Dax-Aktien, die seither noch stärker im Kurs eingebrochen sind: Deutsche Bank um 87 Prozent und Commerzbank um 96 Prozent. Und da gab es jahrelang keine Dividenden. Ein Desaster für den Finanzplatz Frankfurt. Aber auch Allianz, Eon, RWE, Bayer, Siemens und SAP sind Schwergewichte, die Kursentwicklungen gezeigt haben, die seither auf Jahressicht im Schnitt zwischen minus 2 und plus 3 Prozent aufzeigen und den Kursindex entsprechend belasten.

Anderen Indizes ging es da übrigens nicht viel besser. Das Hoch des Jahres 2000 war ein besonderes. Die Telekom kam auf ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von

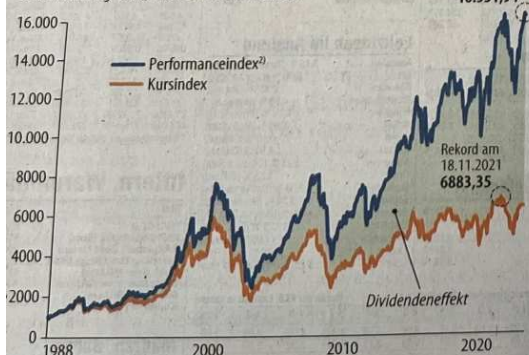
98, SAP von 143 und Siemens von 50. Heute liegen die vergleichbaren Werte bei 13 (Deutsche Telekom), 24 (SAP), und 16 (Siemens). Der Dax hat ein KGV von 11. Käme er wieder auf Bewertungen wie damals mit einem KGV von 34, stünde er auf 49.000 Punkten. Würden ihm amerikanische Bewertungen zugestanden, wären es 28.000 Punkte. Doch der amerikanische Optimismus und auch die Euphorie des Jahres 2000 sind derzeit verfliegen.

Im internationalen Vergleich hat sich ein Rückstand aufgebaut. Aktien im S&P500 sind mit einem KGV von 19 bewertet. Insbesondere den großen Technologiewerten wird wieder eine bessere Zukunft zugetraut und eine entsprechend höhere Bewertung beigegeben. «Ohne Technologie, Kommunikation und Banken ist der große Rest im S&P-500 seit Jahresbeginn im Schnitt sogar um 4 Prozent in der Bewertung gefallen», sagt Sven Streibel, Chef-Aktienstrategie der DZ Bank. «Wenn die Rezession in Amerika endlich eintritt, dürfte der Knoten werden und wieder nach vorne geschaut werden – auf die starken Margen der Unternehmen mit Preissetzungsmacht, auf ihre operative Stärke und mit Blick auf Zinssenkungsspekulationen für 2024.» Aber auch für europäische und deutsche Aktien sieht er noch Potential. «Die Erholung in China nach Covid ist eine Chance für europäische Aktien, auch nach einem schwierigen Jahrzehnt mit Eurokrise und Brexit», sagt Streibel. «Der Dax ist nach dem Abschied von Linde noch zyklischer und damit in dieser Erholung chancenreicher geworden und das mit einer höheren Dividendenrendite von 3,3 Prozent.» Im Indexvergleich der vergangenen 20 Jahre steht der Dax mit 9,1 Prozent Rendite im Jahr inklusive Dividenden gut da. Die techgetriebenen Märkte in Amerika waren stärker, aber die anderen europäischen Märkte schwächer. Zuletzt hatte aber Frankreich in Europa die Nase vorn. Luxusgüterkonzerne wie Hermes und LVMH treiben den Index auch ohne Dividenden auf ein Rekordhoch nach dem anderen.

Indizes-Entwicklung mit und ohne Einberechnung der Dividende

Performance- und Kursindex des Dax

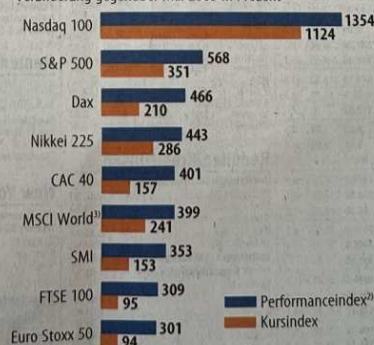
Seit Einführung 1988, Monatswerte in Punkten¹⁾



1) Stand: 22. Mai 2023, im Tagesverlauf. 2) Berechnet mit reinvestierten Dividenden. 3) Stand: 19.5.2023.

Indizes im Vergleich

Veränderung gegenüber Mai 2003 in Prozent¹⁾



Quellen: Bloomberg; F.A.Z.-Archiv/F.A.Z.-Grafik Broker

Globale Brille

Von Daniel Mohr

Der Dax ist ein toller Index, mit dem Anleger in den vergangenen Jahren und Jahrzehnten nicht schlecht gefahren sind. Eine Investition war zum Beispiel sehr viel besser, als das Geld auf dem Sparguth oder Girokonto Inflation und Magerzinsen ausgesetzt zu haben. Das Bessere ist aber der Feind des Guten. Und so sieht der Dax im Vergleich zu amerikanischen Aktien und dem Weltaktienindex MSCI World etwas blass aus. Im Jahr 2022 fiel auf, dass überall Gas- und Ölak-tien die großen Gewinner waren, im Dax solche Titel aber gar nicht ent-halten sind. Nahrungsmittelkonzern-e sind hierzulande selten börsennotiert und fehlen ebenso im Index wie Supermarktbetreiber. Kurzum: Der Dax deckt längst nicht alle Branchen ab und ist in der Automobilindustrie, einer am Aktienmarkt in den vergan-gen Jahren nicht sehr beliebten Branche, weit übergewichtet. Kursra-ken aus der Tech-Branche blieben hierzulande weitgehend aus. Der Nachschub an jungen Unternehmen an der Börse ist dürftig. Der Heimat-markt Deutschland ist zudem kein globaler Wachstumstreiber. Die vor allem wegen umlagefinanzierter Rente schwach ausgeprägte Kapital-marktkultur hierzulande sorgt für schwache Inlands-Aktiennachfrage, weit schwächer als in vielen anderen Ländern, von Chile über Polen bis Schweden. Deswegen sind Dax-Ak-tien nicht per se schlecht. Für ein breit aufgestelltes Depot sollte aber eine globalere Brille aufgesetzt wer-den, sodass fehlende Branchen ergänzt und deren Wachstumschan-cen wahrgenommen werden können. Ob es der MSCI World sein muss, sei dahingestellt. Den perfekten Index gibt es nicht. Es ist wie beim Backen. Die Mischung macht's.

Eines der Angstthemen der Börsianer hat sich zuletzt etwas entspannt. Die Inflation im April in Amerika lag mit 4,9 Prozent so niedrig wie seit zwei Jahren nicht mehr und auch unter dem aktuellen Leitzins. Dies stärkt die Erwartungen, dass die Phase der Zinserhöhungen in Amerika vorbei ist und zunehmend darüber spekuliert wird, wann es die erste Zinssenkung geben könnte. Zinserhö-hungen mögen die Aktienmärkte vor allem aus zwei Gründen nicht: Sie bremsen das Wirtschaftswachstum, und durch die vielen Zinserhöhungen ist den Aktien eine veritable Konkurrenz entstanden. Anleihen werfen nach vielen dürrer Jah-ren wieder Zinsen ab, und amerikanische Staatsanleihen mit zwei Jahren Laufzeit und rund 4 Prozent Rendite sind für viele Anleger, die das Aktienkursrisiko nur ungern eingehen, eine echte Alternative.

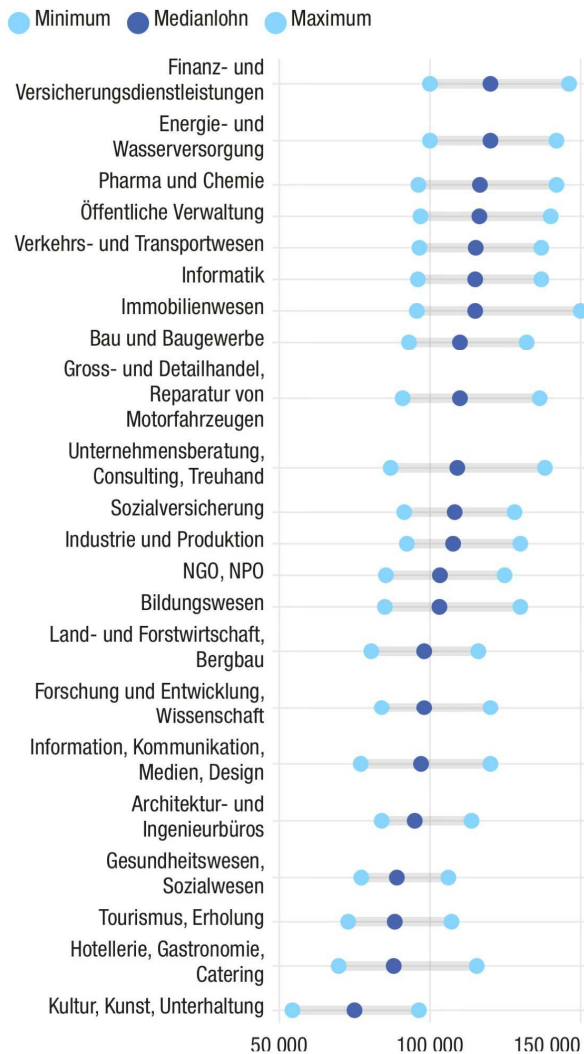
Die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) gehört derzeit zu den skepti-scheren Marktbeobachtern. Gleichwohl sieht auch sie im deutschen und europäi-schen Aktienmarkt positive Aspekte: „Die Dax-Unternehmen werden mit einem aktuellen Kurs-Gewinn-Verhältnis von knapp mehr als 11 mit einem mar-kanten Abschlag bewertet“, sagt Uwe Streich, Aktienstrategie der LBBW. „Vor allem bei den Unternehmen aus den Bereichen Technologie, Autos, Versiche-rer und Versorger sehen wir Potential.“ Bis Juni 2024 sieht Streich den Dax auf 17.000 Punkte steigen. „Dazwischen wird es aber noch mal runtergehen müssen, derzeit malen sich viele Marktteilnehmer die Welt so, wie sie ihnen gefällt, das geht selten lange gut.“ Die LBBW sieht die amerikanischen Aktien viel zu hoch bewertet. „Und wenn es dort rappelt, wird sich der Dax davon auch nicht frei-machen können“, sagt Streich. „Der S&P-500 war nur in 20 Prozent der Tage seiner Geschichte höher bewertet als heute, in 80 Prozent der Tage also billi-ger, und diese hohe aktuelle Bewertung passt nicht zu den Risiken wie der Schuldenobergrenze und einigen Vorboten einer Rezession.“

So hoch sind die Ausschüttungen

Dividenden und Zinsen verschiedener Anlageklassen



Quelle: Fidelity



Ausländerstimmrecht in den Schweizer Gemeinden

● kein Ausländerstimmrecht ● in allen Gemeinden ● in einzelnen Gemeinden



QUELLE: EidG, MIGRATIONSKOMMISSION

NZZ / rge.

Wer in der Schweiz Vollzeit arbeitet, arbeitet viel

Durchschnittliche Arbeitszeit pro Vollzeitstelle in ausgewählten europäischen Ländern, in Stunden



QUELLE: EUROSTAT

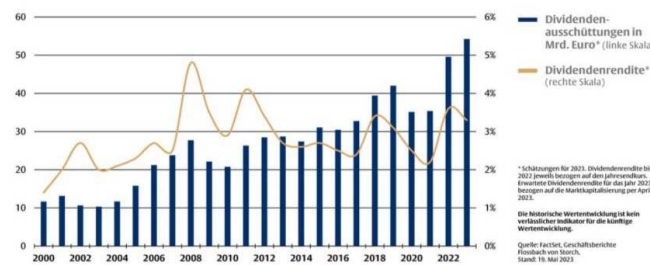
NZZ / eik.

Dividende oft wesentlicher Teil der Gesamtrendite Beispiel Mercedes-Benz-Aktie über die vergangenen 10 Jahre



Dividenden werden wichtiger

Dax: Dividendenausschüttungen und Dividendenrendite seit 2000



Je reifer eine Volkswirtschaft ist, desto mehr steht ihre Währung unter Abwertungsdruck.



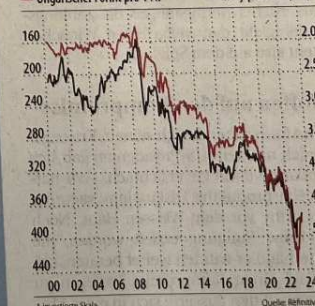
3 Rascher Alterungsanstieg

Anstieg des Anteils der Bevölkerung im Alter ab 65 Jahren zwischen 2009 und 2019



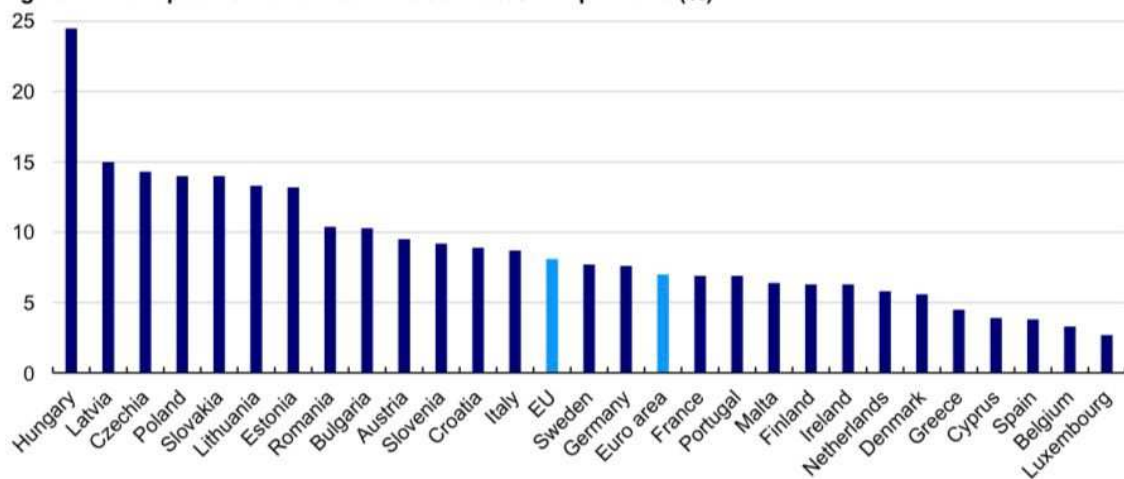
4 Abwertungskandidaten

Ungarischer Forint pro 1 Fr. Zloty pro 1 Fr. (r.S.)



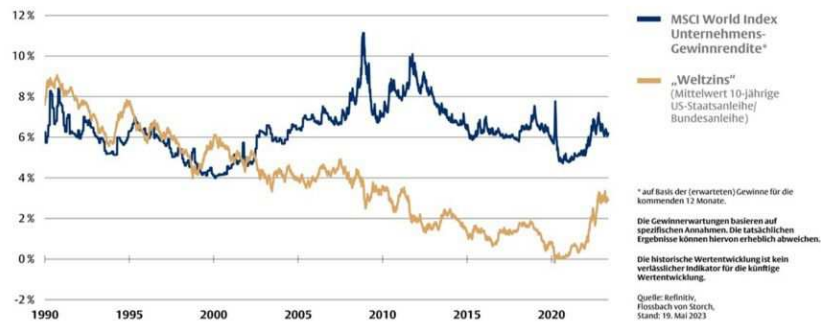
Global Central Bank Policy Rates						
Country	Rate	Central Bank Rate (Today)	CPI YoY	Real Central Bank Rate	Last Move	Last Move Month
Japan	Policy Rate Bal	-0.10%	3.2%	-3.3%	Cut	Jan-16
Switzerland	Target Rate	1.50%	2.6%	-1.1%	Hike	Mar-23
Thailand	Policy Rate	1.75%	2.7%	-0.9%	Hike	Mar-23
Taiwan	Discount Rate	1.88%	2.4%	-0.5%	Hike	Mar-23
Denmark	Deposit Rate	2.85%	5.3%	-2.5%	Hike	May-23
Malaysia	Policy Rate	3.00%	3.4%	-0.4%	Hike	May-23
Eurozone	Deposit Rate	3.25%	7.0%	-3.8%	Hike	May-23
Norway	Deposit Rate	3.25%	6.4%	-3.2%	Hike	May-23
Sweden	Repo Rate	3.50%	10.5%	-7.0%	Hike	Apr-23
South Korea	Repo Rate	3.50%	3.7%	-0.2%	Hike	Jan-23
China	Loan Prime Rate	3.65%	0.1%	3.6%	Cut	Aug-22
Australia	Cash Rate	3.85%	7.0%	-3.2%	Hike	May-23
UK	Bank Rate	4.50%	10.1%	-5.6%	Hike	May-23
Canada	Overnight	4.50%	4.4%	0.1%	Hike	Jan-23
US	Fed Funds	5.13%	4.9%	0.2%	Hike	May-23
New Zealand	Cash Rate	5.25%	6.7%	-1.5%	Hike	Apr-23
Hong Kong	Base Rate	5.50%	1.7%	3.8%	Hike	May-23
Saudi Arabia	Repo Rate	5.75%	2.7%	3.1%	Hike	May-23
Indonesia	Repo Rate	5.75%	4.3%	1.4%	Hike	Jan-23
Philippines	Key Policy Rate	6.25%	6.6%	-0.4%	Hike	Mar-23
India	Repo Rate	6.50%	4.7%	1.8%	Hike	Feb-23
Poland	Repo Rate	6.75%	14.7%	-8.0%	Hike	Sep-22
Czech Republic	Repo Rate	7.00%	12.7%	-5.7%	Hike	Jun-22
Russia	Key Policy Rate	7.50%	2.3%	5.2%	Cut	Sep-22
Peru	Policy Rate	7.75%	8.0%	-0.3%	Hike	Jan-23
South Africa	Repo Rate	7.75%	7.1%	0.7%	Hike	Mar-23
Turkey	Repo Rate	8.50%	43.7%	-35.2%	Cut	Feb-23
Chile	Base Rate	11.25%	9.9%	1.4%	Hike	Oct-22
Mexico	Overnight Rate	11.25%	6.3%	5.0%	Hike	Mar-23
Colombia	Repo Rate	13.25%	12.8%	0.4%	Hike	Apr-23
Brazil	Target Rate	13.75%	4.2%	9.6%	Hike	Aug-22
Argentina	Benchmark Rate	97.00%	108.8%	-11.8%	Hike	May-23

Figure 1 – European Union annual inflation rates in April 2023 (%)



Renditen: Aktien vs. Anleihen

Entwicklung der Aktiengewinnrendite (MSCI World) im Vergleich zur Anleiherendite



Aktien wieder attraktiver bewertet

Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der (erwarteten) Gewinne für die nächsten 12 Monate



European Stocks Are Breaking Out

Euro Stoxx 50 futures in uptrend clear 18-month ceiling, eye 2021 high

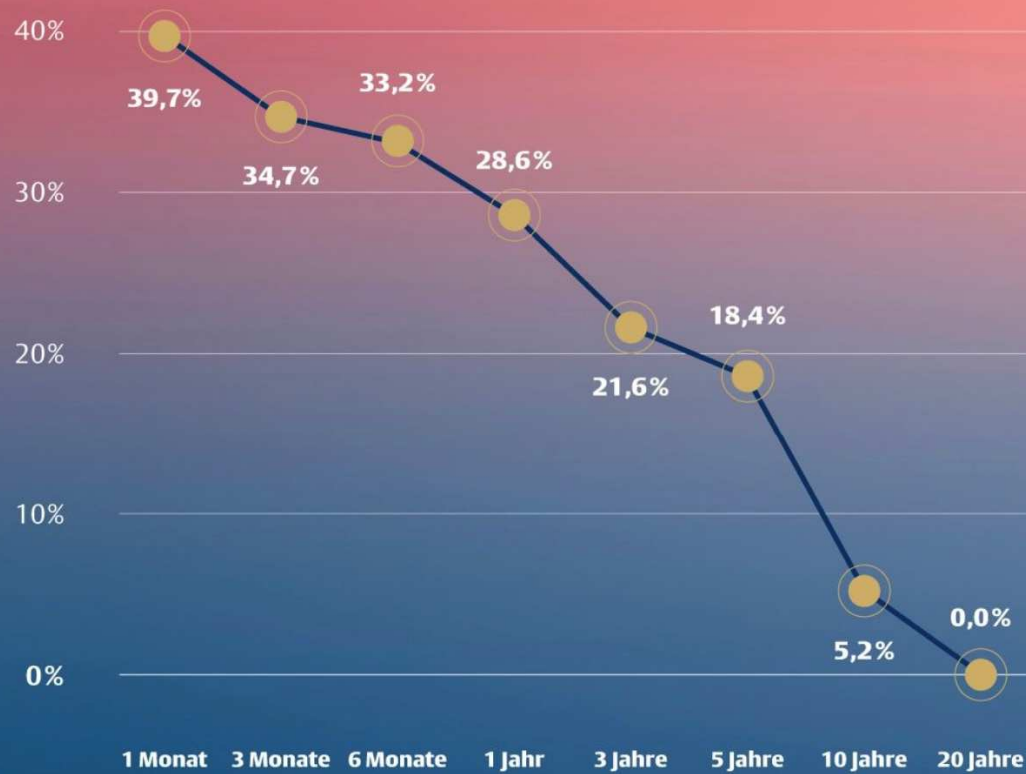


Aktien wieder attraktiver bewertet

Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der (erwarteten) Gewinne für die nächsten 12 Monate



Anlagehorizont vs. Verlustwahrscheinlichkeit



Verlustwahrscheinlichkeit

Man kann die Zukunft nicht vorhersagen,
aber man kann bestmöglich vorbereitet sein.



The
Cradle

G7 & BRICS Global GDP Contribution by 2028

Source: Bloomberg

G7

United States
 United Kingdom
 Canada
 France
 Germany
 Italy

28%

BRICS

Brazil
 Russia
 India
 China
 South Africa

35%

Millionaire Migration in 2022

■ Millionaires Moving In ■ Millionaires Moving Out



Der CEO der Sanitas verdient mit Abstand am meisten

Krankenkasse	Anz. Grund-versicherte	CEO	Entschädigung 2022, in CHF
Sanitas	587'239	Andreas Schönenberger	956'486
Groupe Mutuel	931'317	Thomas Boyer	783'348
Assura*	905'738	Ruedi Bodenmann	767'334
Helsana	1'403'612	Roman Sonderegger	750'880
Swica	833'163	Reto Dahinden	735'658
CSS	1'510'341	Philomena Colatrella	725'131
Visana	628'940	Angelo Egli	615'910
Concordia	598'024	Nikolai Dittli	531'375
KPT	357'244	Thomas Harnischberg	524'000
Sympany	346'908	Michael Willer	472'552

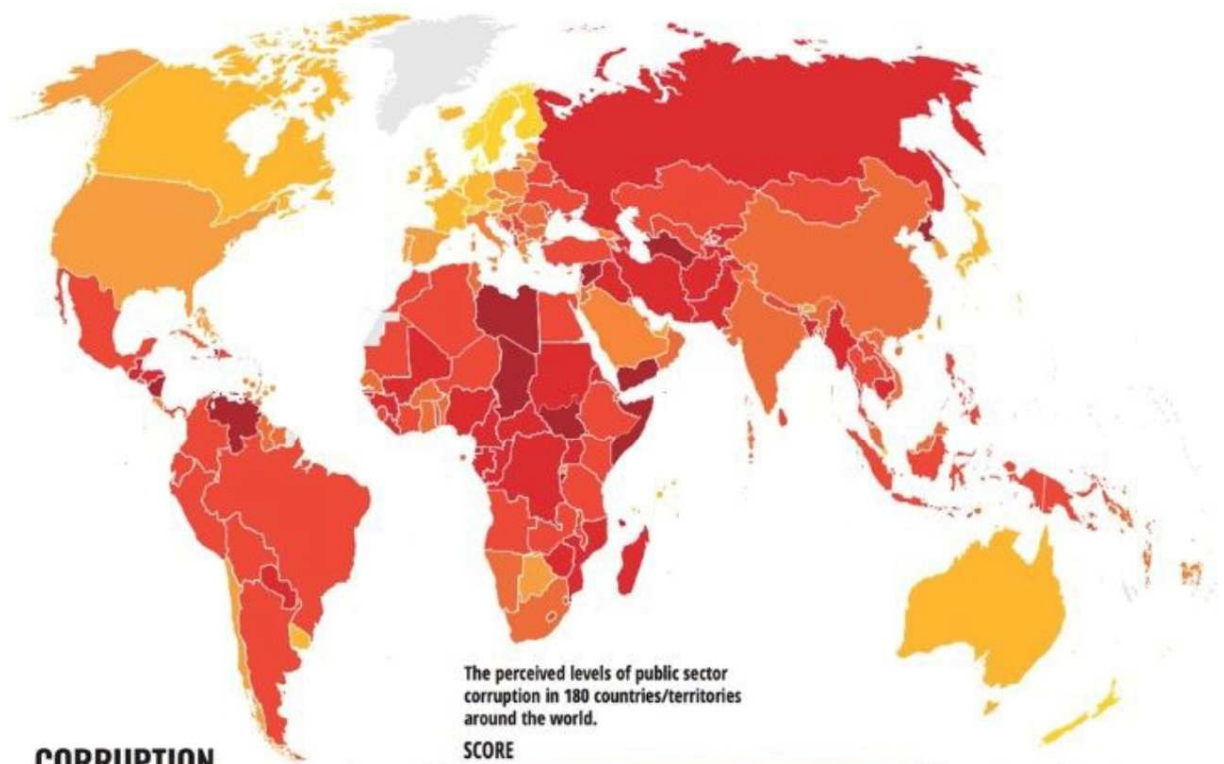
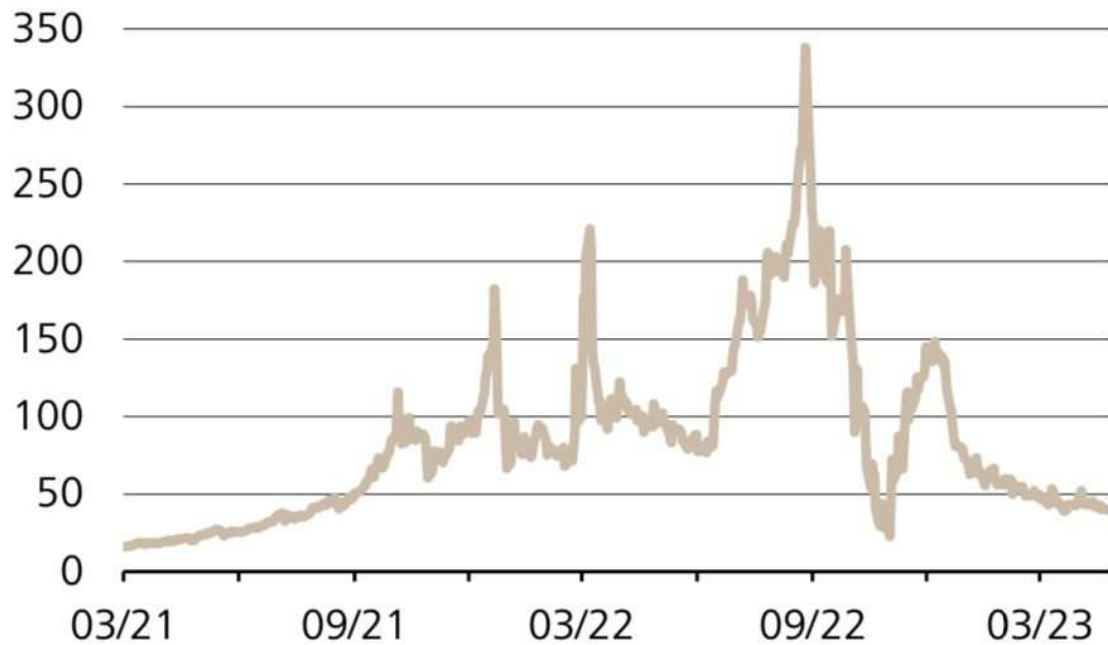
*2021 (Angaben für 2022 fehlen noch)

Grafik: vif / Quelle: Geschäftsberichte, BAG, Tamedia-Recherche



Gaspreiskorrektur

Europäischer Grosshandelsgaspreis, in EUR/MWh



**CORRUPTION
PERCEPTIONS
INDEX 2022**

The perceived levels of public sector
corruption in 180 countries/territories
around the world.

SCORE



*The designations employed and the presentation of material on this map follow the UN practice to the best of our knowledge and as of January 2023. They do not imply the expression of any opinion on the part of Transparency International concerning the legal status of any country, territory, city or area or of its authorities or concerning the delimitation of its frontiers or boundaries.

Mitmach-Rally

Von Inken Schönauer

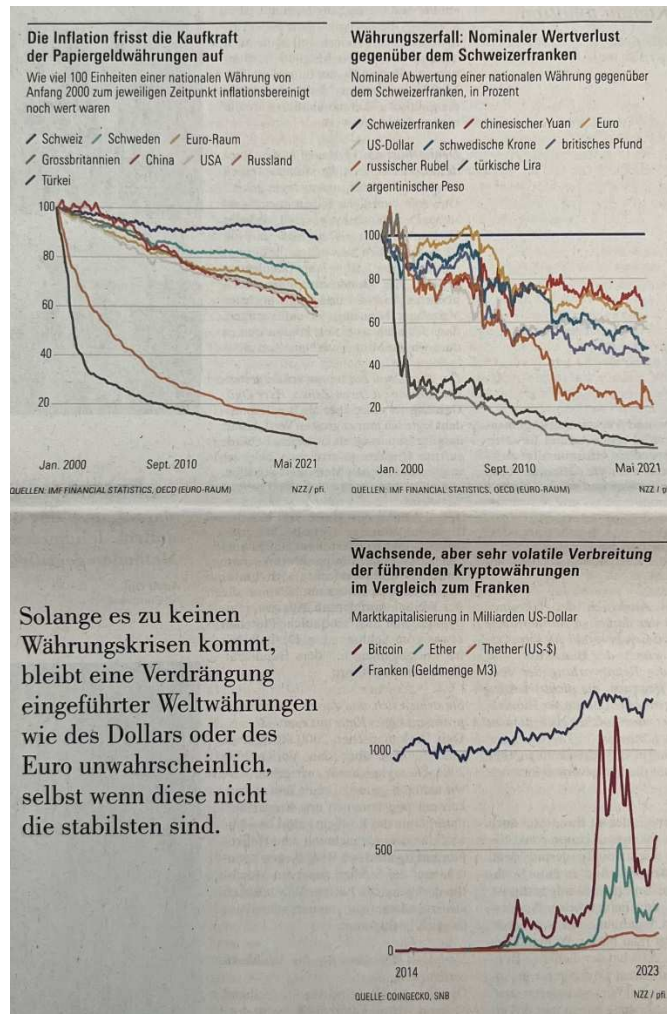
Anleger sind genügsam. Es ist die Aussicht auf eine baldige Beilegung des Schuldenstreits in den USA, die den Dax am Freitag auf sein neues Rekordhoch gehievt hat. Mit den erreichten 16.293 Punkten steht der Dax so hoch wie nie. Anlegern, die schon investiert sind, kann es egal sein, warum der Dax seit dem Herbst 2022 mehr als 4000 Punkte an Wert gewonnen hat. Sie verdienen an jedem Pluspunkt mit. Allmählich dämmert es aber auch risikoabgeneigten Investoren, dass sie am Aktienmarkt derzeit etwas verpassen. Es ist ein typisches Verhaltensmuster an den Märkten. Wer also einsteigen will, sollte das jetzt tun, denn sicher ist: Irgendwann endet auch diese Party. Von der Börsenweisheit, dass an der Börse die Zukunft gehandelt wird, hat sich die Stimmung am Markt ein gehöriges Stück entfernt. Zwar sinken die Inflationsraten in den USA und auch in der Eurozone, aber bis zu den Zielwerten ist es noch weit. Eine Pause der Zinserhöhungen wird in naher Zukunft immer unwahrscheinlicher. Die Aussicht darauf war ein Treiber der Kurse der vergangenen Wochen.



Alle Eier in ein Nest

Von Franz Nestler

Es ist eine Ansage, die an Klarheit nichts vermissen lässt: Eine der unsinnigsten Dinge, die man vermittelt bekomme, sei die Diversifizierung von Stammaktien. Das sagt nicht irgendwer, sondern Charlie Munger, der kongeniale Partner der Investorenlegende Warren Buffett. Richtig gelesen: Während man an allen Ecken und Enden liest und hört, man solle doch bitte sein Portfolio so breit wie möglich aufstellen, sagt einer der Köpfe hinter einer der erfolgreichsten Beteiligungsgesellschaften: Alles Quatsch. Und das sagt er nicht ohne Grund. Neueste Zahlen legen dar, dass Berkshire Hathaway fast 50 Prozent seines Portfolios in Apple-Aktien hält. Sollten wir nun also einst sicher geglaubten Börsenweisheiten über den Haufen werfen? Mitnichten. Nicht jeder von uns ist ein Starinvestor mit einem riesigem Team von Analysten, die genau den richtigen Zeitpunkt zum Einstieg abpassen. Was für den Profi richtig sein kann, muss für den Privatanleger nicht das Richtige sein. Außerdem ist Buffett auch für seine Kurswechsel bekannt: Früher hieß es, er setze nicht auf Tech-Aktien. Und heute? Fast fünfzig Prozent Apple im Portfolio sprechen eine andere Sprache.





weltweite Inflationsraten

	China:	+0,7%		Frankreich:	+5,9%
	Taiwan:	+2,4%		Mexiko:	+6,3%
	Schweiz:	+2,6%		Neuseeland:	+6,7%
	Thailand:	+2,7%		Eurozone:	+7,0%
	Saudi Arabien:	+2,7%		Australien:	+7,0%
	Japan:	+3,2%		Südafrika:	+7,1%
	Russland:	+3,5%		Deutschland:	+7,2%
	Südkorea:	+3,7%		Irland:	+7,7%
	Spanien:	+4,1%		Finnland:	+7,9%
	Kanada:	+4,3%		Italien:	+8,3%
	Brasilien:	+4,7%		UK:	+10,1%
	USA:	+4,9%		Schweden:	+10,6%
	Niederlande:	+5,2%		Polen:	+14,7%
	Singapur:	+5,5%		Türkei:	+43,7%
	Indien:	+5,7%		Argentinien:	+104%
	Portugal:	+5,7%		Venezuela:	+471%

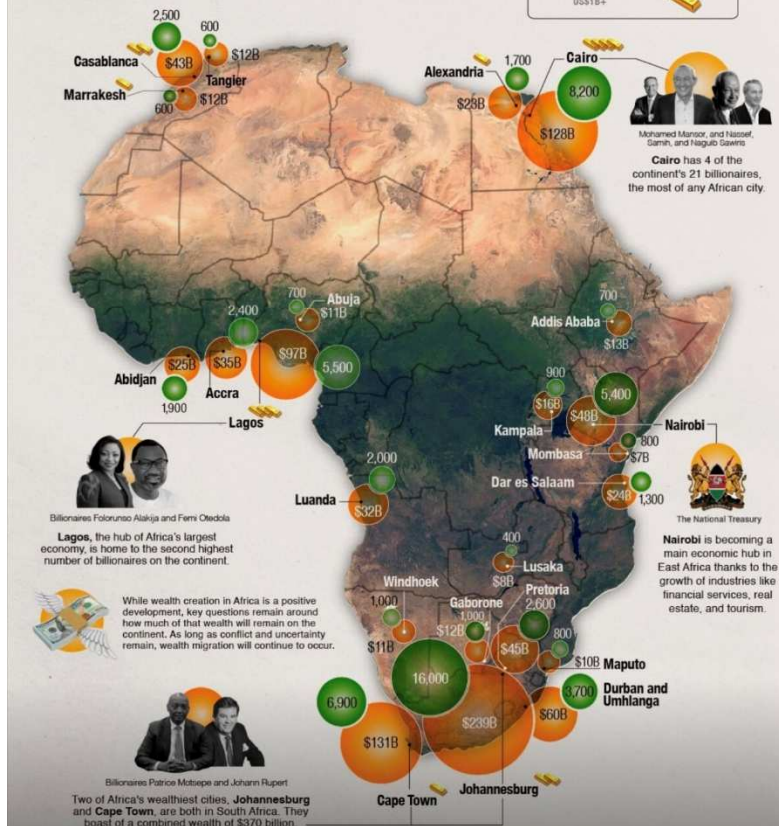
finanzen.net

WEALTH IN AFRICA

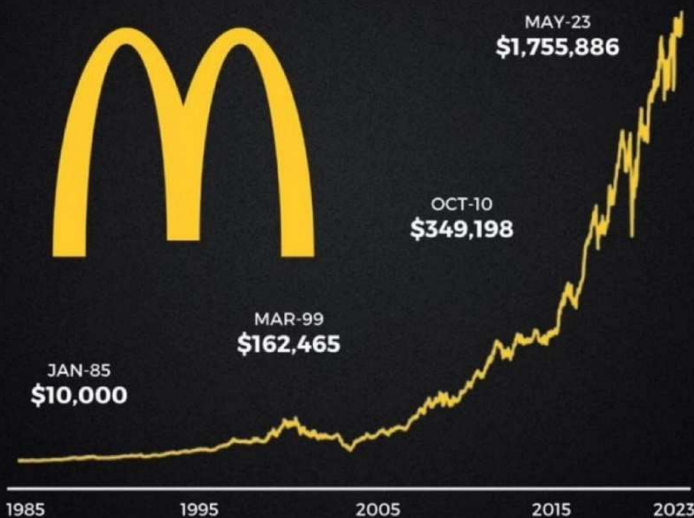
Total private wealth in Africa is currently worth \$2.1 trillion, according to the Africa Wealth Report 2022. Though the growth of total wealth was flat over the past decade, the rise of megacities and diverse new wealth-creation sources are expected to fuel wealth creation in coming years.

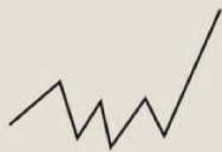
WHERE IS WEALTH MOST CONCENTRATED WITHIN AFRICA?

How to read this:



\$10,000 INVESTED IN MCDONALDS





This is growth.



This is growth.



This is growth.

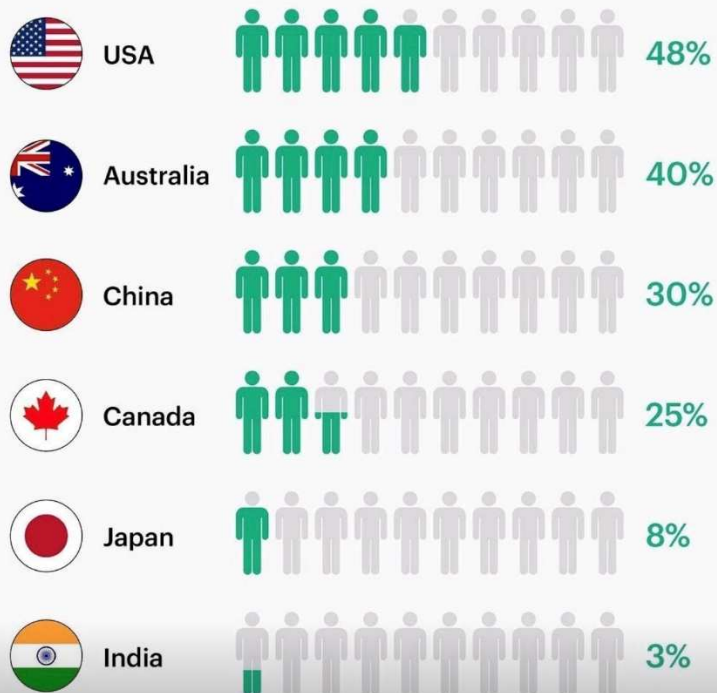


This is growth.

 tickertape

PERCENTAGE OF POPULATION INVESTING IN THE STOCK MARKET

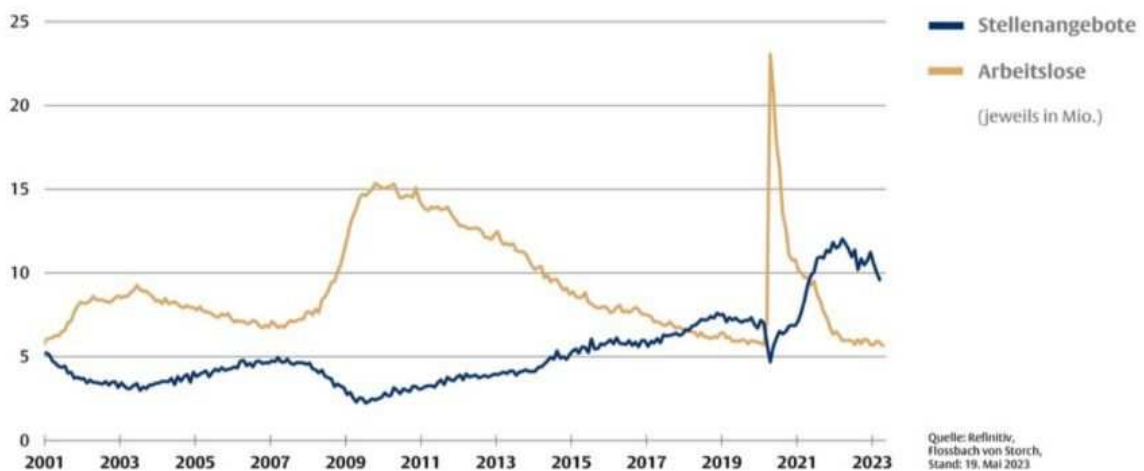
*Data as of 2022



The Largest Bond Markets



Arbeitskräfteknappheit spricht für anhaltenden Lohndruck US-Arbeitsmarkt: Mehr Stellenangebote als Arbeitslose

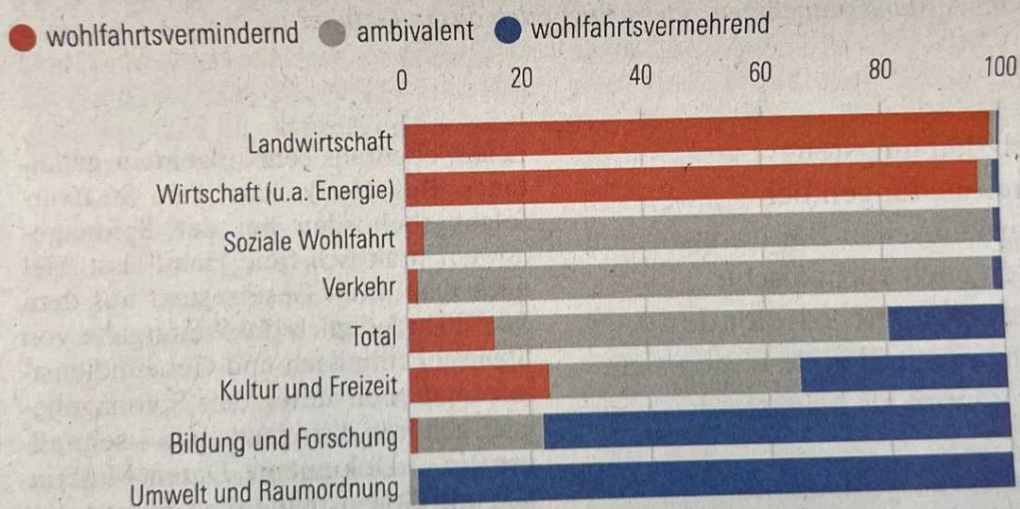


Price of 1 km Taxi:

 Zurich: \$5.57
 Bern: \$4.99
 Basel: \$4.01
 Philadelphia: \$3.42
 Stockholm: \$3.37
 Luxembourg: \$3.28
 Houston: \$3.11
 Tokyo: \$3.09
 Reykjavik: \$2.94
 Heidelberg: \$2.84
 Amsterdam: \$2.61
 Stuttgart: \$2.50
 Belfast: \$2.41
 Cancun: \$2.27
 Munich: \$2.26
 Las Vegas: \$2.25
 London: \$2.24
 Copenhagen: \$2.20
 Turku: \$2.19
 Barcelona: \$2.18
 Milan: \$2.17
 Lagos: \$2.16
 Graz: \$2.06
 Ottawa: \$2.03
 Paris: \$2.02
 Cork: \$1.97
 Melbourne: \$1.97
 San Francisco: \$1.95
 Vienna: \$1.74
 Tijuana: \$1.70
 Stavanger: \$1.54
 Tel Aviv: \$1.43
 Bogota: \$1.39
 Prague: \$1.38
 Helsinki: \$1.31
 Rio de Janeiro: \$1.12

Wo es schädliche Subventionen gibt

Anteil an den gesamten Subventionsbeträgen im jeweiligen Aufgabenbereich, in Prozent



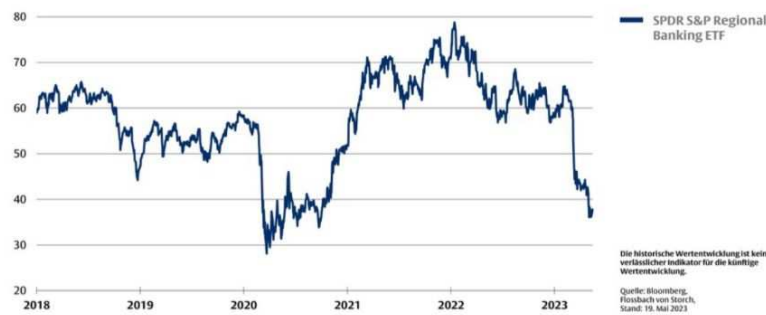
Gezeigt wird eine Auswahl der wichtigsten Subventionsbereiche.

QUELLE: INSTITUT FÜR SCHWEIZER WIRTSCHAFTSPOLITIK (IWP)

NZZ / mbe.

Kollateralschäden im US-Bankensystem

SPDR S&P Regional Banking ETF



Zinsschock

Ausmaß und Geschwindigkeit bergen das Risiko von Kollateralschäden

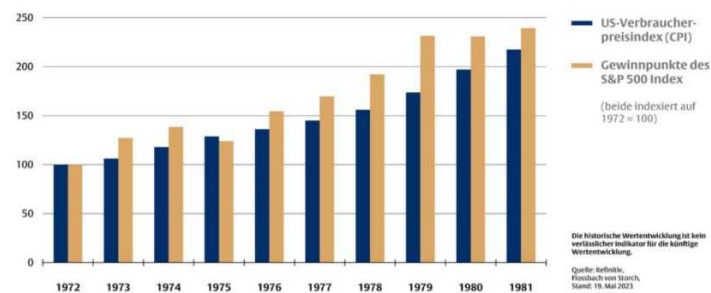


Eurozone: Zinswende bislang nur nominal

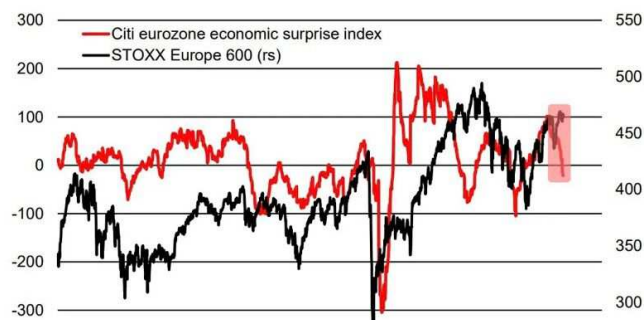
Realzins immer noch negativ



Die siebziger Jahre: Inflation half den Unternehmensgewinnen ... 1970er Jahre: US-Unternehmensgewinne steigen mit der US-Inflation



... aber nicht den Aktienkursen Seitwärtsbewegung des S&P 500 in den siebziger Jahren



Der Chart des Tages

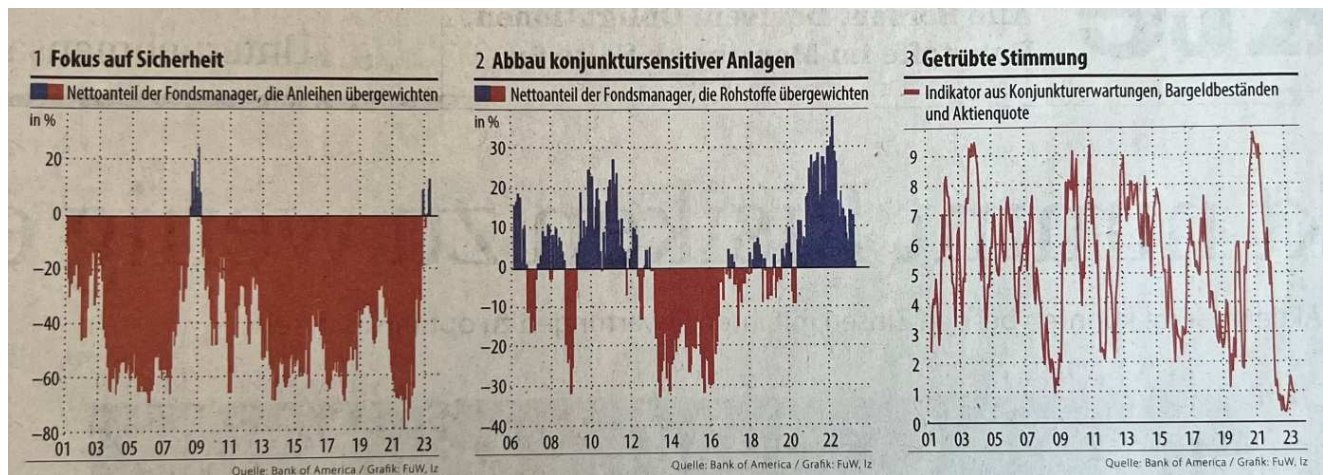
Böse Überraschung

Die Schere zwischen Konjunktur- und Aktienmarktentwicklung hat sich in Europa weiter geöffnet.

		Leerwohnungsziffer (2022) in %				
		Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
	Schweiz	1.3	0.8	1.6	1.5	1
1	Zürich	0.7	0.4	1	1.2	-
2	Ostschweiz	1.6	2.2	1.6	1.2	1.1
3	Innerschweiz	0.8	0.8	0.8	0.9	0.7
4	Nordwestschweiz	1.6	1.1	1.9	1.5	3.5
5	Bern	1.4	0.9	2	1.7	1
6	Südschweiz	1.9	3.9	2.7	2.5	1
7	Genfersee	0.7	0.5	0.9	1.5	1.3
8	Westschweiz	2	-	2.2	1.8	1.1

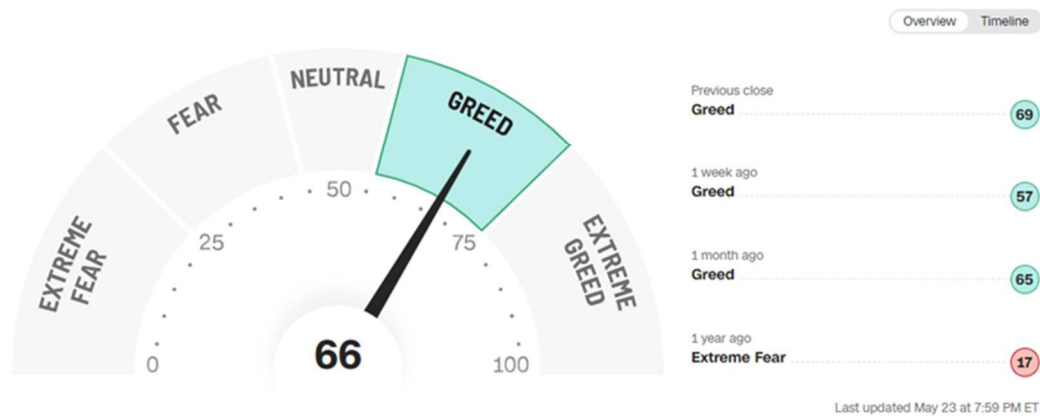
		Bevölkerung (2021) Ständige Wohnbev., Total und in %				
		Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
	Schweiz	8'738'791	30.2	49.5	14.2	6.1
1	Zürich	1'648'657	49.7	43.7	6.5	-
2	Ostschweiz	958'205	10.3	70.2	17.5	2
3	Innerschweiz	862'138	26.9	51.6	17.6	3.9
4	Nordwestschweiz	1'461'637	23.7	66.5	9.7	0.1
5	Bern	1'040'083	35.6	38.9	20.1	5.3
6	Südschweiz	825'715	11.6	40.3	6.3	41.9
7	Genfersee	1'117'420	60.7	30.6	4.9	3.9
8	Westschweiz	824'936	-	52.7	42.8	4.5

Richtsätze Hypothekarzinsen Schweiz					
Anbieter	Festhypothekenzins in % Laufzeit in Jahren				
	2	3	5	10	
Axa Winterthur	2,67	2,68	2,71	2,85	
BVK	2,41	2,41	2,43	2,59	
Credit Suisse	3,07	3,05	3,06	3,22	
Hypo Lenzburg	2,86	2,86	2,91	3,00	
Hypomat.ch ¹⁾	2,42	2,44	2,51	2,68	
Migros Bank	2,85	2,82	2,84	2,98	
PostFinance	2,65	2,65	2,60	2,75	
Raiffeisen	2,77	2,79	2,86	3,17	
Swiss Life	-	2,97	2,90	2,92	
Swissquote	2,43	2,50	2,53	2,83	
ZKB	2,87	2,86	2,87	3,02	
Zürich Insurance	-	2,43	2,48	2,64	
Tendenz zum Vormonat	↓	↓	↓	↓	
Rendite Bundesanleihen der Eidgenossenschaft in %	-0,899	-0,848	-0,815	-0,959	
Richtsätze per 16. Mai 2023 für Hypotheken im 1. Rang für selbstgenutzte Wohnbauten (ohne Gewähr)					
¹⁾ Onlinehypothek Glarner KB					

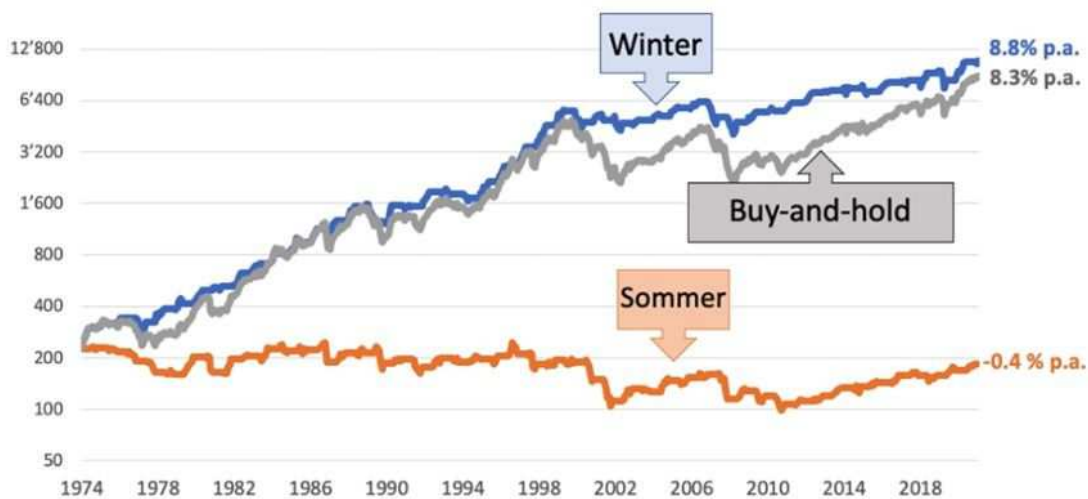


Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?
[Learn more about the index](#)



Sommer und Winterportfolios über 50 Jahre (MSCI World, CHF)



Raising the roof

While Congress has traditionally only raised the ceiling every few years, it's been a regular occurrence more recently. The current ceiling is about \$31.4 trillion.

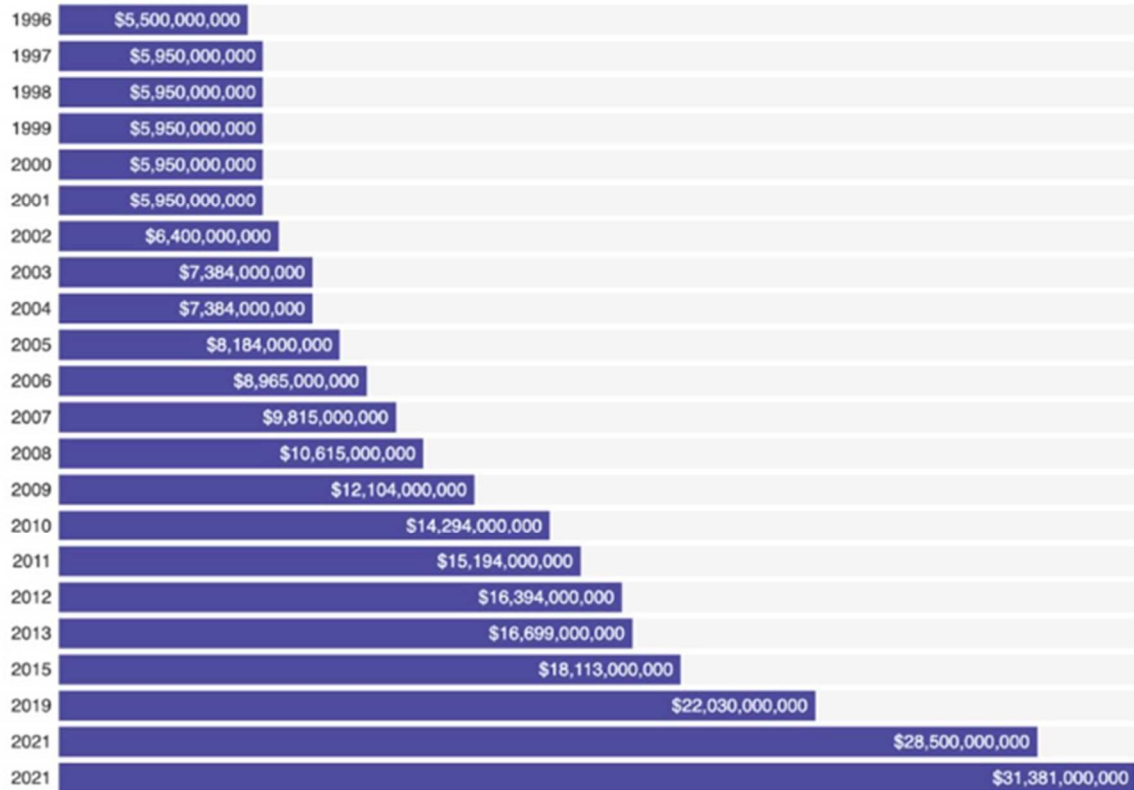
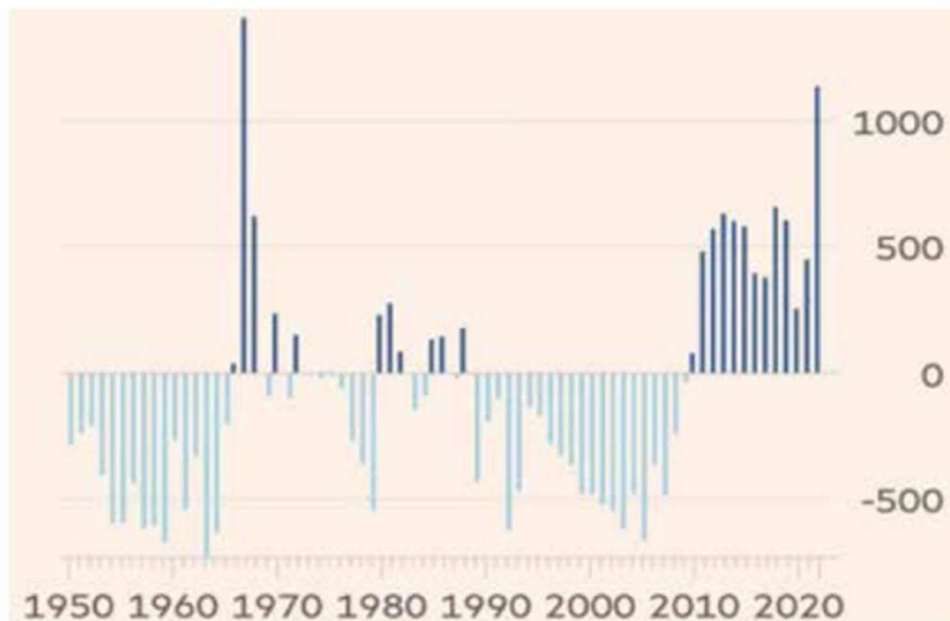


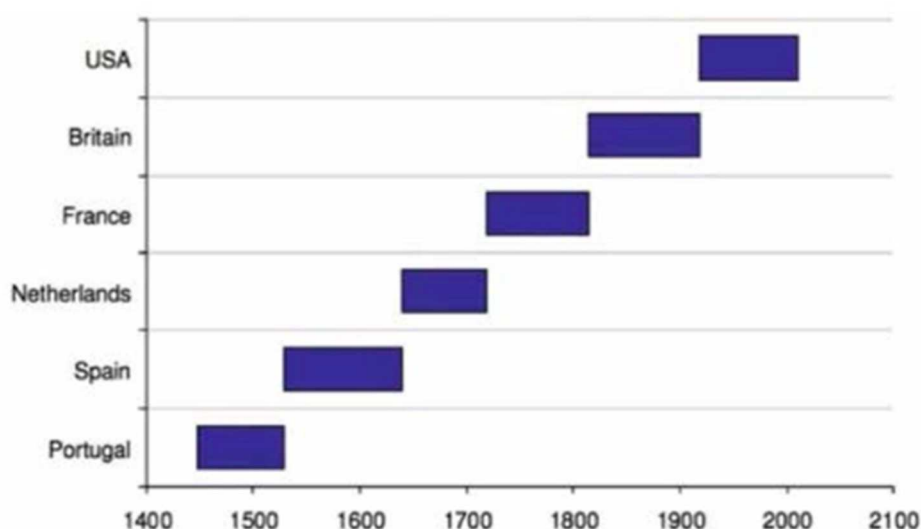
Chart: The Conversation, CC-BY-ND • Source: [Congressional Research Service](#) • [Get the data](#) • Created with [Datawrapper](#)

Figure 3 Central Bank Gold Purchases, 1967–2022 (in tonnes)



Sources: FT, Metals Focus, Refinitiv GFMS, World Gold Council

Figure 2 Global Reserve Currencies since 1450



Sources: JP Morgan, Eye on the Market, Hong Kong Monetary Authority, Erste Grp Research

Stocks With Biggest Positive Contribution to S&P 500 Year to Date						
Ticker	Name	Sector	Market Cap (bn USD)	% Chg YTD	S&P 500 Contribution	
					Index Points	% of Index Move
AAPL	Apple	Technology	2,707.39	32.06	74.17	23.16
MSFT	Microsoft	Technology	2,317.94	30.86	65.70	20.51
NVDA	NVIDIA	Technology	741.27	103.75	44.97	14.04
AMZN	Amazon.com	Cons. Discret.	1,183.12	36.62	32.71	10.21
META	Meta Platforms	Comm. Svcs.	623.05	100.52	32.39	10.11
GOOGL	Alphabet	Comm. Svcs.	1,520.83	35.31	22.20	6.93
GOOG	Alphabet	Comm. Svcs.	1,520.83	35.13	19.51	6.09
TSLA	Tesla	Cons. Discret.	550.05	40.75	16.09	5.03
CRM	Salesforce	Technology	203.85	56.13	8.90	2.78
AMD	Advanced Micro Devices	Technology	166.66	58.36	7.28	2.27
LLY	Eli Lilly	Health Care	414.33	19.70	6.78	2.12
GE	General Electric	Industrials	112.56	56.93	4.86	1.52
V	Visa	Financials	476.75	11.95	4.83	1.51
AVGO	Broadcom	Technology	274.62	17.63	4.80	1.50
BRK/B	Berkshire Hathaway	Financials	594.45	5.64	3.76	1.17
MA	Mastercard	Financials	366.28	10.42	3.65	1.14
ORCL	Oracle	Technology	270.30	22.86	3.41	1.07
BKNG	Booking	Cons. Discret.	99.13	32.29	3.02	0.94
AMAT	Applied Materials	Technology	106.00	28.53	2.84	0.89
CMCSA	Comcast	Comm. Svcs.	167.72	15.87	2.77	0.87
MCD	McDonald's	Cons. Discret.	214.47	11.87	2.72	0.85
LRCX	Lam Research	Technology	77.27	37.07	2.52	0.79
NOW	ServiceNow	Technology	99.95	26.71	2.51	0.78
LIN	Linde PLC	Materials	178.67	12.39	2.38	0.74
NFLX	Netflix	Comm. Svcs.	151.32	14.87	2.33	0.73
CMG	Chipotle Mexican Grill	Cons. Discret.	57.07	47.55	2.18	0.68
COST	Costco Wholesale	Cons. Staples	219.81	8.40	2.02	0.63
PEP	PepsiCo	Cons. Staples	264.06	6.53	1.93	0.60
MU	Micron Technology	Technology	71.10	29.21	1.90	0.59
ZTS	Zoetis	Health Care	82.73	22.61	1.84	0.57
Top 30					387.01	120.84
Rest of S&P 500					-66.75	-20.84

Largest companies by market cap:

 Apple: \$2.7 trillion
 Microsoft: \$2.3 trillion
 Saudi Aramco: \$2 trillion
 Alphabet: \$1.52 trillion
 Amazon: \$1.16 trillion
 NVIDIA: \$722 billion
 Berkshire: \$710 billion
 Meta: \$612 billion
 Tesla: \$527 billion
 Visa: \$482 billion
 LVMH: \$479 billion
 UnitedHealth: \$446 billion
 TSMC: \$445 billion
 Tencent: \$420 billion
 Eli Lilly: \$414 billion
 Exxon Mobil: \$414 billion
 Johnson & Johnson: \$414 billion
 Walmart: \$404 billion
 JPMorgan Chase: \$392 billion
 Novo Nordisk: \$375 billion
 Procter & Gamble: \$367 billion
 Mastercard: \$360 billion
 Nestle: \$339 billion
 Samsung: \$324 billion

Market Performance During the "Summer Months"

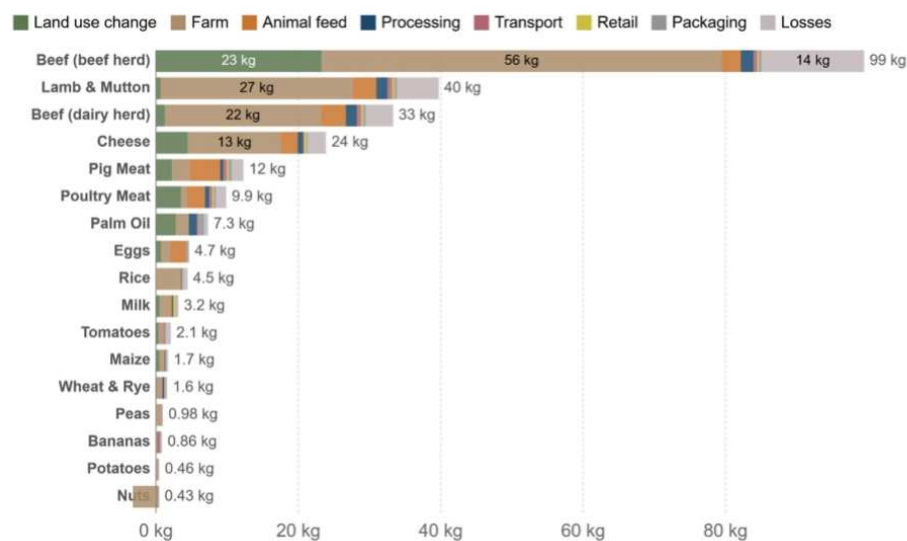
Year	DJIA Performance	SPX Performance	Year	DJIA Performance	SPX Performance
1982	9.98%	6.79%	2003	6.39%	4.61%
1983	1.35%	1.23%	2004	-0.34%	-1.37%
1984	10.82%	10.69%	2005	-0.85%	1.61%
1985	1.41%	-0.53%	2006	1.81%	1.97%
1986	1.15%	2.22%	2007	-2.27%	-4.06%
1987	16.21%	13.68%	2008	-8.66%	-8.39%
1988	0.02%	-0.27%	2009	11.72%	11.04%
1989	7.28%	9.67%	2010	-1.20%	-3.68%
1990	-9.12%	-10.69%	2011	-7.61%	-9.39%
1991	0.53%	1.44%	2012	7.35%	5.63%
1992	-4.11%	-0.34%	2013	-2.02%	0.14%
1993	3.51%	2.98%	2014	2.28%	4.15%
1994	4.13%	4.16%	2015	-8.23%	-6.42%
1995	3.26%	5.34%	2016	3.45%	3.53%
1996	-0.48%	-2.56%	2017	4.47%	2.48%
1997	3.97%	6.03%	2018	6.34%	7.25%
1998	-15.29%	-12.24%	2019	6.40%	6.34%
1999	2.55%	1.43%	2020	12.00%	14.98%
2000	6.58%	6.83%	2021	2.41%	7.58%
2001	-8.82%	-9.73%	2022	-4.49%	-4.29%
2002	-12.71%	-14.16%	Averages	1.25%	1.36%

Data reflects performance from 5/31 - 8/31 of each year. Performance figures are price returns and do not include dividends, fees, or other transactions costs.



FOOD: GREENHOUSE GAS EMISSIONS ACROSS THE SUPPLY CHAIN

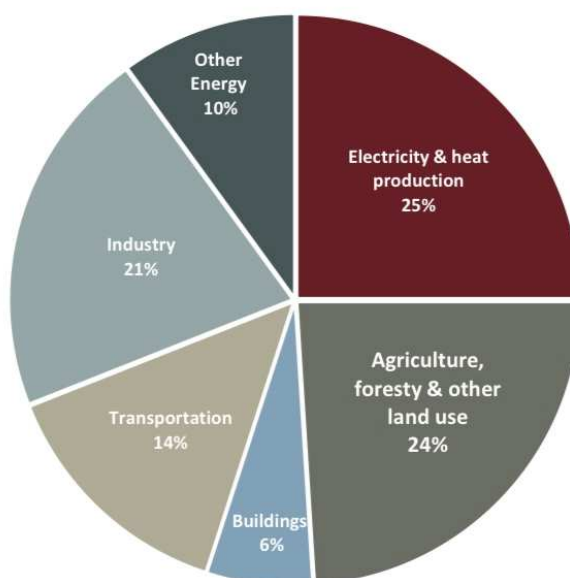
Greenhouse gas emissions are measured in carbon dioxide-equivalents (CO₂eq) per kilogram of food



Sources: Poore & Nemecek as of 2018



GHG EMISSION BY SECTOR



Source: World Resources Institute, 2020



32

MITTWOCH, 24. MAI 2023



sid. TU
traum"-A
Punktatz
Niederla
ventus T
Spieltags
der Rühl
die Ch
satte für
auf der
Te Chan
Traditk
gegen
aufgrun
Juve
Urteil
Angele
einem
terung
lionen
sichts
durch
nen,
nismi
schei
Ur
der T
serun
soll,
ober
dies
Ju
Just
schu
Giul
vor
geg
Ma
gel
fer
hö
ha
Al
ge

Wer in Aktien oder Anleihen von Fußballklubs investiert, kann seinem Verein kurzfristig helfen. Wer damit langfristig Geld verdienen will, sollte einige Tipps beachten. *Von Felix Schwarz, Frankfurt*

Wer in Aktien oder Anleihen von Fußballklubs investiert, kann seinem Verein kurzfristig helfen. Wer damit langfristig Geld verdienen will, sollte einige Tipps beachten. *Von Felix Schwarz, Frankfurt*

Der Lügde Lübbig an seinem ersten Saisonbesuch zurückentkriecht, ist in seinem Kopf. Im Alter von 50 Jahren soll er auf der Holzttribüne der „Blauweissen Alr“, als die Arminia zu Beginn der Saison 2006/07 spielte. „Ich fühle mich mit diesem Verein und der Region verbunden“, sagt Lübbig. Im Alter von 50 Jahren ist er heute 50 Jahre alt ist. Als sein Verein 2006, damals noch in der zweiten Bundesliga, den Aufstieg in die erste Liga herausrag, schlug der Industriekaufmann zu „Aus Solidartät“. Lübbig hat einen kleinen Koffer mit sich, in dem er mit ihren Klubs. Ähnlich geht es Anlegern, wenn sie das Auf und Ab ihrer Wertpapiere verfolgen. Lübbig hat viele fache Freunde: Fußball-aktiven und -ansehen sind nur etwas für ihn. „Ich bin ein Fußballfan“, sagt er. „Hessenverein mit Geld unter der Arme gegen die Welt. Aktuell haben Hertha BSC, die Berliner, die besten Spieler. Abstieg um seine Zweitligakanz. Am Montag gab der Verein bekannt, dass im November 2010 ausgeübte Anteile in Höhe von 40 Millionen Euro zu 24 Monate verlängern zu wollen. Borussia Dortmund hat sich für 100 Millionen Euro gegen Augsburg von der deutschen Meisterschaft – und das befallene den Kurs der Aktie um 10 Prozent. Zum ersten Mal seit November 2011 kostet das Wertpapier wieder fünf Euro. Lübbig, sollte von Fußballwertpapieren lieber die Finger lassen. Stimmt das immer noch? Lübbig: „Für Fußballanleihe liegt der Käufer einem Verein Geld. Der Verein zahlt jedes Jahr Zinsen und hat die Möglichkeit, die Anteile zu verkaufen. Ich habe vorher festgelegte Laufzeit zurück. Der Lügde Lübbig kam im Jahr 2006 anleihen im Wert von 100 Millionen Euro. Lübbig hat bis zum Jahr 2011. Der Zinssatz (Kupon) betrug 6,5 Prozent je Jahr. Ich habe mir nur 100 Millionen Euro anleihen. Ich habe vorher festgelegt, dass ich mein Geld zurückbekomme“, sagt Lübbig. Sein Ansatz: damals 50 Prozent der Anteile kaufen. „Aus Solidartät“.

Dann funktioniert eine Aktie. Hier erwerben Käufer einen Anteil an einem Unternehmen. Die Anteile sind Zinshafen. Sie haben die Anleger keinen Einfluss. In der Bundesliga gibt nur Borussia Dortmund Aktien. Die Anteile sind in der ersten Liga. Und

auf den Fußballkassen scheint sich zu Ausgangslage geändert zu haben. Tatsächlich hätte sich vor 15 Jahren noch ganz klar die Frage gestellt, ob der Fußball überhaupt eine Silber-Gründer des Unternehmens für Finanzmarktanalysen FMR Frankfurt Main Research, an dem die beiden Brüder beteiligt sind, in den vergangenen Jahren habe der Fußball jene enormen Professionalisierung vollzogen, die es ermöglichte, die Fußballer als wertvolle Vermögensgegenstände zu betrachten.

Während der Umsatz aller Erst- und Zweitligisten auf der Deutschen Fußball Liga in der Saison 2011/2012 noch bei knapp 22 Milliarden Euro lag, waren es im vergangenen Jahr bereits 30 Milliarden. Der internationale Topfplan fällt die Sprünge besonders groß aus: Manchester United erwarb künftige Länderspieler für 100 Millionen, der FC Bayern München 2005/06 und 2010/19 in 712 Millionen Euro nahezu verdreifachen. Diese Entwicklung legte die Basis für die ersten Transfermarkt-Entscheidungen und Werberisikoprüfung. Wenn Vereine wie Manchester United an der Börse notiert sind, können Anleger auch die Eigenarten des Fußballs kennen", sagt FMR-Analyst Silke, „kann gutes Geld verdienen.“

Die Fußballbranche ist ein Geschäftsfeld der GSC Research GmbH. „Ein Anleger muss nicht unbedingt ein Fan sein, um eine Fußballinvestition zu tätigen“, sagt Silke. „Aber ein Fan des Fußballs haben.“ Marc Tünger, Hauptgeschäftsführer der Deutschen Schutzvereiner für Wertpapierbesitzer (DSW), sagt: „Wer Fußball liebt, braucht auch ein Auge für den Ertrag.“

Aber was hilft bei der Entscheidungsfindung? Wie bei allen Unternehmen sind auch die Fußballclubs in der Lage, eine Bedeutung. Die Medien Thesen gehen die Meinungen allerorts aus einander. „Von einem Verein, der Schach

Langhorst: Sieb sieht einen Spielraum: „Bei Vereinen mit Schulden hängt es zusätzlich von der Höhe der Investitionen ab. In diesen Vereinen investieren wir sollte oder nicht.“

Auch das Kurs-Volumen-Verhältnis und die Größe der Cashflow, der zeigt, ob einem Fußballverein etwa für Investitionen oder Schuldentilgungen genügend Geld einfließt, sind wichtige Faktoren. Aber: Niemand kann garantieren, dass durch gute wirtschaftliche Zahlen die Aktienkurse steigen werden. Und der jeweilige Einfluss auf den Aktienkurs ist ungewiss.

„Ich finde, es ist besser eine Mannschaft spielt, desto attraktiver ist der Verein für Sponsoren und desto höher sind die Einnahmen aus den Tribünen“, sagt Langhorst. „Aber es wirkt sich oft langfristige auf den Aktienkurs aus. Der Einfluss von einzelnen Spielergerebissen ist zu gering.“

Im Sommer 2012 untersuchte ein Forschungsprojekt der Uni München, wie stark das Ergebnis eines Spiels die Kursentwicklung beeinflusst. Die Forscher der Entwicklung der BVB-Aktie in den vorangegangenen sechs Spielzeiten unter die Lupe.

„Die Fans spielen auf den Finanzmärkten eine entscheidende Rolle. Die Differenz zwischen dem tatsächlichen und dem erwarteten Rendite ist ein wichtiger Faktor. In diesem Fall verglichen die Forscher die Kursveränderung der Aktie nach den Spielen mit dem Renditeerwartungswert.“

Gemnach stieg der Börsenkurs der BVB-Aktie am ersten Handelstag nach einem Sieg um durchschnittlich 1,2 Prozent. Bei einer Niederlage sank der Kurs um 1,2 Prozent. Die abnormale Rendite bei einem Mits 2,83 Prozent stieg.

Mit einem Mits 1,78 Prozent war das Ergebnis die Wirkung eines Punktsieges. Die Differenz zwischen dem tatsächlichen und dem erwarteten Rendite war 1,78 Prozent. Das heißt, die Rendite stieg auf aber nicht nur das auf.

Ergebnis, sondern auch die Ausgangslage und der Austragungsmodus. Ein Spiel, dessen Einfluss auf einzelnen Spielern in Hinterkopf behalten, aber nicht im Bewusstsein stehen muss, ist allemal dafür geeignet, kurzfristige Kurs-schwankungen zu nutzen. „Zum langfristigen Gewinn ist das Spiel (für den Mann sinnvoll),“ sagt der GSC-Fachmann Marcus Sible stehi das anders. „Eine Aktie kann man nicht mit einem Würfeln gewinnen können. Da hilft es kaum, nur auf einzelnen Spielzüge zu achten.“ Wer Renditen in einem Spiel gewinnen will, muss mittelfristig denken und weitere Faktoren berücksichtigen: Wie oft wechselt ein Spieler die Mannschaft? Wie hoch sind die Rücklagen? Wie entwickeln sich die Werberträge und die Umsätze? Und wie verläuft das Transferegeschäft?

„Den Wert des Kaders zu kennen ist zwar hilfreich, aber nicht alles. Man muss wahrscheinlich auch den Borsenplotz kennen“, sagt Marc Tüngler. Darüber Prognosen anzustellen sei aber auch für die besten Fußballkennner eine Kunst. „Die besten Spieler sind bei Marcus Sible hirnlos“, Transferlöse und die Wertentwicklung des Kaders sowie der Spieler sind für ihn „uninteressant“. Nach dem Training arbeitet nicht zu unterschätzen: Viele danach Clubs oder auch Ajax Amsterdam haben in der Vergangenheit zu teuer und zu spät aktiv auf den Markt der Akti-entwürfen ausgewirkt können.

Auch die Frage, ob ein Verein an einen internationalen Spieler zu gewinnen und zu verlieren ist, ist für den Manager und damit auch für den Aktienkäufer von Bedeutung. „Die Statistik der Staatsbürger, die in der Statistik 2022/23 bei der 16. und 17. Club der Welt, „Am interessantesten sind sicherlich die finanziellen Clubs.“

[illegible]

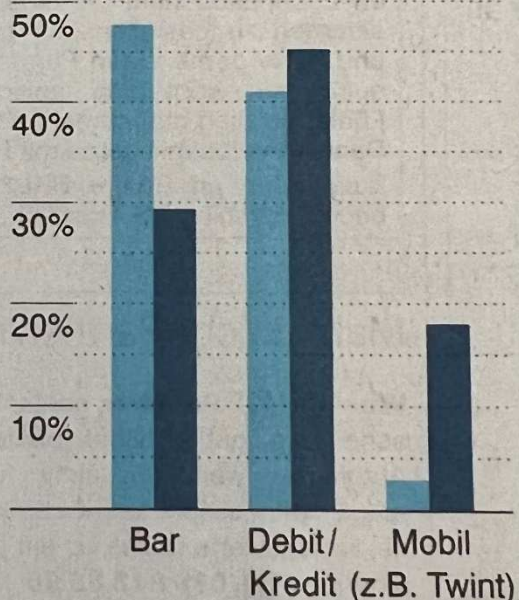
17 Equations That Changed the World by Ian Stewart

1. Pythagoras's Theorem	$a^2 + b^2 = c^2$	Pythagoras, 530 BC
2. Logarithms	$\log xy = \log x + \log y$	John Napier, 1610
3. Calculus	$\frac{df}{dt} = \lim_{h \rightarrow 0} \frac{f(t+h) - f(t)}{h}$	Newton, 1668
4. Law of Gravity	$F = G \frac{m_1 m_2}{r^2}$	Newton, 1687
5. The Square Root of Minus One	$i^2 = -1$	Euler, 1750
6. Euler's Formula for Polyhedra	$V - E + F = 2$	Euler, 1751
7. Normal Distribution	$\Phi(x) = \frac{1}{\sqrt{2\pi}\sigma} e^{-\frac{(x-\mu)^2}{2\sigma^2}}$	C.F. Gauss, 1810
8. Wave Equation	$\frac{\partial^2 u}{\partial t^2} = c^2 \frac{\partial^2 u}{\partial x^2}$	J. d'Alembert, 1746
9. Fourier Transform	$f(\omega) = \int_{-\infty}^{\infty} f(x) e^{-2\pi i x \omega} dx$	J. Fourier, 1822
10. Navier-Stokes Equation	$\rho \left(\frac{\partial \mathbf{v}}{\partial t} + \mathbf{v} \cdot \nabla \mathbf{v} \right) = -\nabla p + \nabla \cdot \mathbf{T} + \mathbf{f}$	C. Navier, G. Stokes, 1845
11. Maxwell's Equations	$\nabla \cdot \mathbf{E} = \rho$ $\nabla \times \mathbf{E} = -\frac{1}{c} \frac{\partial \mathbf{H}}{\partial t}$ $\nabla \cdot \mathbf{H} = 0$ $\nabla \times \mathbf{H} = \frac{1}{c} \frac{\partial \mathbf{E}}{\partial t} + \mathbf{j}$	J.C. Maxwell, 1865
12. Second Law of Thermodynamics	$dS \geq 0$	L. Boltzmann, 1874
13. Relativity	$E = mc^2$	Einstein, 1905
14. Schrodinger's Equation	$i\hbar \frac{\partial}{\partial t} \Psi = H \Psi$	E. Schrodinger, 1927
15. Information Theory	$H = -\sum p(x) \log p(x)$	C. Shannon, 1949
16. Chaos Theory	$x_{t+1} = kx_t(1 - x_t)$	Robert May, 1975
17. Black-Scholes Equation	$\frac{1}{2} \sigma^2 S^2 \frac{\partial^2 V}{\partial S^2} + rS \frac{\partial V}{\partial S} + \frac{\partial V}{\partial t} - rV = 0$	F. Black, M. Scholes, 1990

Barzahlungen sind immer noch wichtig

Anteile der Zahlungsmittel am Total aller Transaktionen*

■ 2019 ■ 2023



* ohne Rechnungen, Vorkasse oder Kundenkarten

Grafik: kst, mrue / Quelle: Swiss Payment Monitor



Is it just me or has McDonald's gone from a happy child to a depressed middle-aged adult?



Putting a number on... oh, Vienna

12.2%

The percentage drop in the average house price seen in the Austrian capital over the year to May. It's the worst fall in value across nine key European cities tracked by Bloomberg.

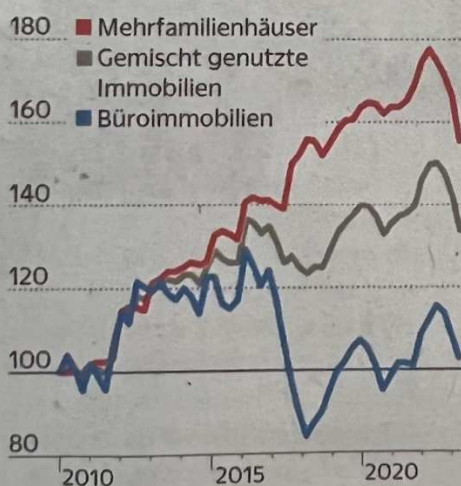
Die Immobilienbranche schien unerschütterlich, aber jetzt ist es passiert. 20 Jahre erzielten Investoren und Eigentümer mit Liegenschaften flotte Gewinne, doch nun ist die Wertentwicklung erstmals rückläufig. Die Marktpreise von Mehrfamilienhäusern sind im ersten Quartal dieses Jahres gegenüber dem Vorjahr um 12,1% gefallen.



Source: Bloomberg Finance L.P., Julius Baer

Nach Boom in Verlustzone

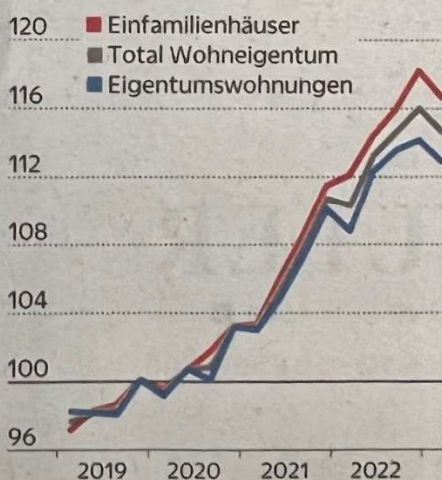
Marktwerte von Renditeimmobilien 2010–2023, indexiert



Quelle: Fahrländer Partner

Wende bei Wohneigentum

Schweizer Index für Wohnimmobilienpreise, indexiert



Quelle: Bundesamt für Statistik

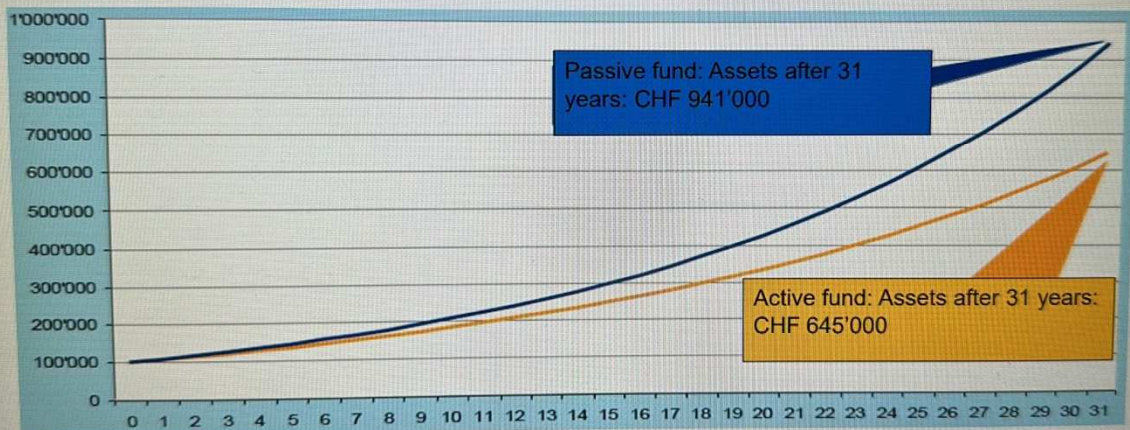
When is the best time to buy an ETF?



1. Use of limit orders
2. Trading during market opening hours
3. Do not trade shortly after the opening - or shortly before the close of trading (larger spreads)

Costs are key for long-term investment success

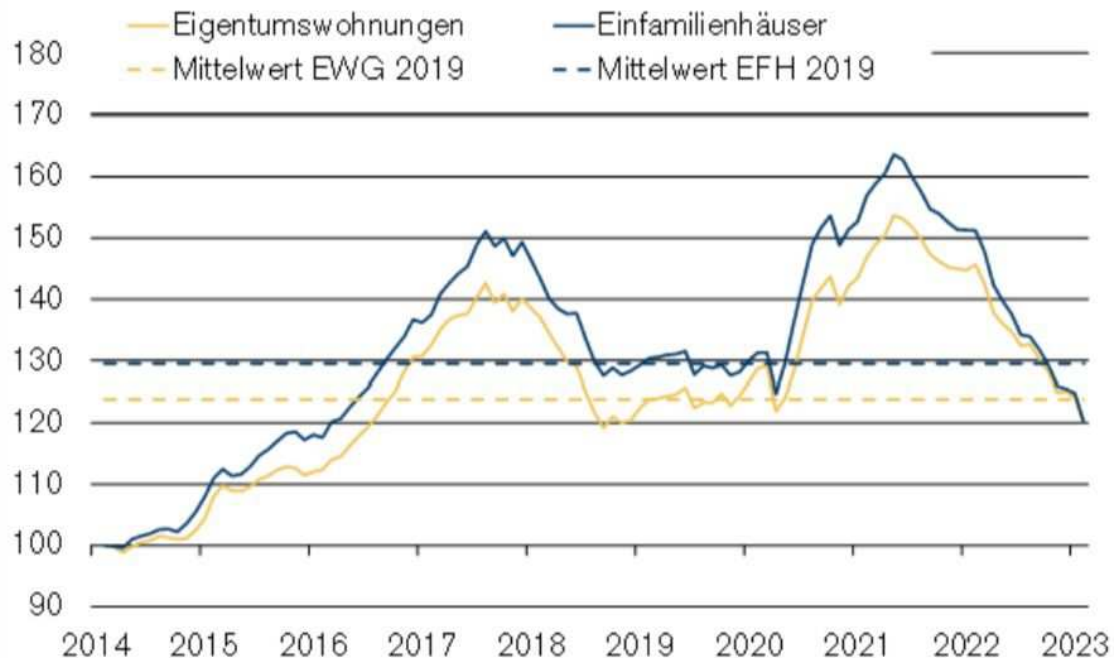
Example with the following assumptions: index performance: 8% p.a., cost of the active fund: 1.8% p.a., cost of the passive fund: 0.5% p.a.



Source: Hinder Asset Management

Abb. 3: Nachfrage liegt wieder unter dem Niveau von 2019

Nachfrageindizes Wohneigentum; Index: Februar 2014 = 100



Der typische Investor ... macht alles falsch!



Heute meistgelesen: Noch nie ging es den Frauen so gut. Dennoch werden immer neue Benachteiligungen ausfindig gemacht. Das Patriarchat lebt weiter als Phantom

[Im Browser lesen](#)

Neue Zürcher Zeitung

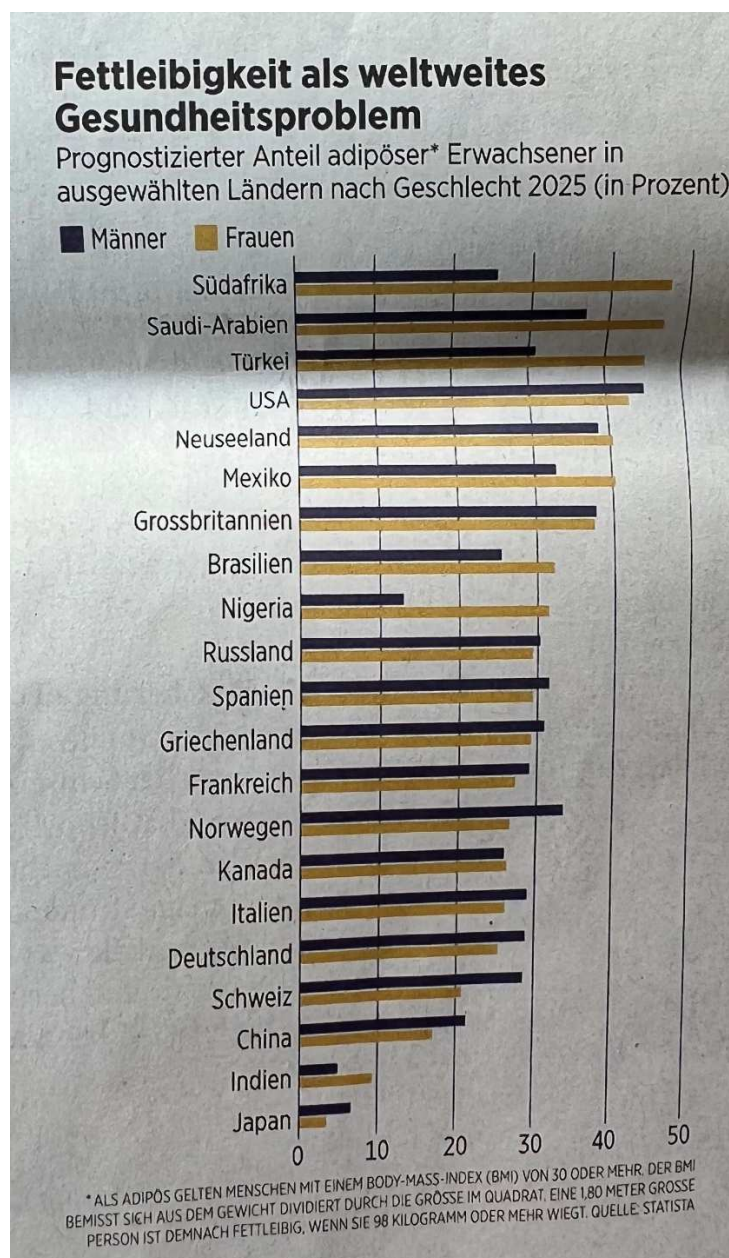




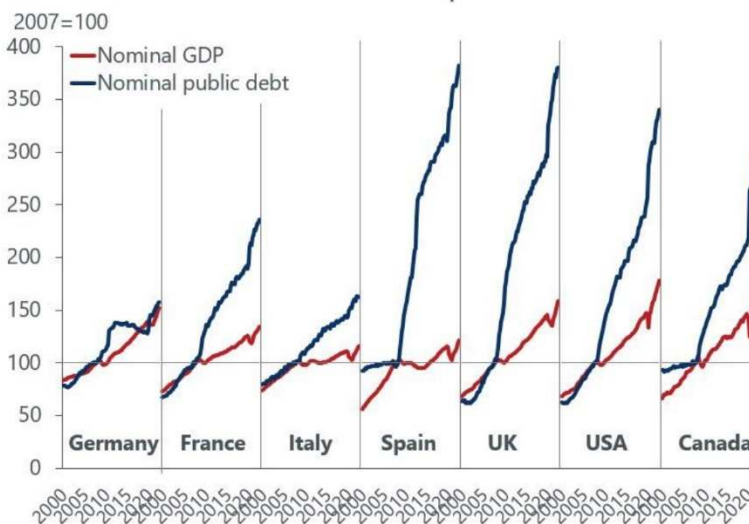
Republikaner verkündet Kandidatur

Ron DeSantis will US-Präsident werden

TRADING ECONOMICS		
Corruption Index Europe		
Croatia	50	47
Romania	46	45
Montenegro	45	46
Bulgaria	43	42
Hungary	42	43
Kosovo	41	39
Macedonia	40	39
Belarus	39	41
Moldova	39	36
Albania	36	35
Serbia	36	38
Turkey	36	38
Bosnia and Herzegovina	34	35
Ukraine	33	32
Russia	28	29



World: Nominal GDP and nominal public debt



Source: Oxford Economics/Haver Analytics

Der faule Erfinder der 0.75-Literflasche

Der Dom Pérignon aus dem Hause Moët & Chandon ist einer der bekanntesten und prestigeträchtigsten Champagner weltweit. Sein Namensgeber ist der Mönch und Kellermeister Pierre Pérignon, der irgendwann keine Lust mehr hatte, beim gemeinsamen Znacht ständig die Weinkrüge seiner Mönchsbrüder aufzufüllen. Er rechnete aus, wie viel seine Brüder ungefähr an einem Abend tranken, und kam zu dem Ergebnis von 0,75 Litern pro Mahlzeit. Somit war die 0.75-Literflasche geboren, die sich bis heute bei Wein, Prosecco und Champagner hält. LUF



Neu im Fanshop der Letzten Generation

*«Wer der Meinung ist, dass
man für Geld alles haben
kann, gerät leicht in den
Verdacht, dass er für Geld
alles zu tun bereit ist.»*

BENJAMIN FRANKLIN

Wissenschaftler und Politiker (1706–1790)

*«Gäbe es nur eine Wahrheit,
könnte man nicht
hundert Bilder zum gleichen
Thema malen.»*

PABLO PICASSO

span. Maler (1881–1973)

*«Es gibt so viele Dinge im
Leben, die wichtiger sind als
Geld... aber sie kosten so viel!»*

GROUCHO MARX

Amerikanischer Schauspieler (1890–1977)



Female Business Seminars [+ Folgen](#)

2.191 Follower:innen

3 Tage • Bearbeitet • 

Am Mittwoch, den 24. Mai 2023 findet unser nächster Club-Anlass statt und wir haben noch ein paar Plätze für externe Gäste [... mehr](#)

CLUB-ANLASS

24. MAI 2023





- 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, 25. Mai 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