

Was zählt

DER ÖLMARKT STELLT ALLES IN DEN SCHATTEN

Die grössten Rohstoffmärkte 2022, in Mrd. \$



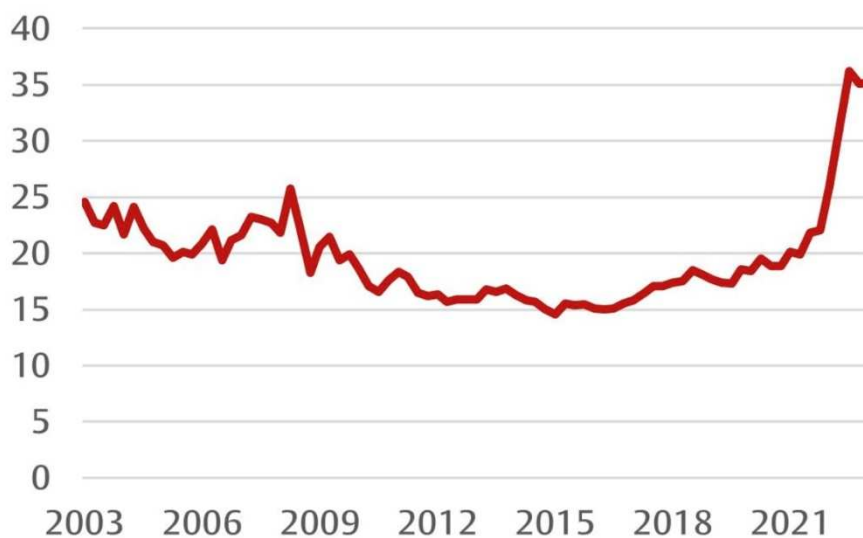
Quellen: TradingEconomics, United States Geological Survey, Visualcapitalist / Grafik: FuW, Claudio Köppl

Die Weltwirtschaft benötigt Tag für Tag vielerlei Rohstoffe, doch bei weitem keinen so sehr wie Rohöl. Öl ist die primäre Energiequelle für viele wesentliche Bereiche des Transports, zudem eine unentbehrliche Rohware für Wirtschaftszweige wie etwa Kunststoffe, Düngemittel, Kosmetika oder Medizin. Der Ölverbrauch ist enorm, diese Ressource ist im Alltag der meisten Menschen omnipräsent – Öl schmiert unser aller Leben. Nur wenige Länder dominieren die Ölförderung, das

«schwarze Gold» ist daher zwangsläufig geopolitischen Einflüssen ausgesetzt. Kein Wunder also, ist der globale Ölmarkt derart überragend gross. Hier im Vergleich: Die zehn grössten Metallmärkte addiert erreichen wertmässig nicht einmal ganz die Hälfte des Rohölmärktes. Das schmälert die Bedeutung von Eisenerz und Co. allerdings nicht, denn auch Metalle sind für die Weltwirtschaft unverzichtbar. Sie finden sehr breite Anwendung, bspw. in der Industrie, der Infra-

struktur, der Energietechnik usw. Ferner sind Edelmetalle wie Gold und Silber auch Wertaufbewahrungsmittel. Die angesichts der Erwärmung der Atmosphäre politisch angestrebte Dekarbonisierung müsste sich grundsätzlich auf die Dauer in den Rohwarenmärkten bemerkbar machen – weniger Nachfrage nach fossilen Brennstoffen, wahrscheinlich mehr bspw. nach Kupfer, wegen der Elektrifizierung. Doch das gewaltige Übergewicht des Öls wird nicht so schnell schwinden. **MR**

Jahre bis zur vollständigen Tilgung eines Immobilienkredits



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Stand Juli 2023.

Festhypothek: Banken müssten Bonus zahlen

Strafgebühren Gemäss Marktzinsen sollten Kreditgeber jetzt bei einer vorzeitigen Auflösung Geld zurückzahlen, statt Kunden mit einem Penalty zu bestrafen. Doch viele Institute weigern sich.

Bernhard Kissig

Ein Penalty ist eine Strafe. Die gibt es unter anderem bei gröberen Regelverstössen in verschiedenen Sportarten wie etwa im Fussball. Dass umgangssprachlich auch bei Festhypotheken von einem Penalty die Rede ist, kommt nicht von ungefähr: Bankkundinnen und -kunden, die ihn kassieren, müssen teuer dafür bezahlen.

Bei Hypotheken wird der Penalty zum Thema, wenn eine Kundin oder ein Kunde den Vertrag vor Ablauf der vereinbarten Laufzeit auflösen will. Ein typischer Grund für eine vorzeitige Auflösung ist eine Scheidung: Ein Paar, das getrennte Wege geht, will das gemeinsame Wohneigentum verkaufen und danach die flüssigen Mittel aufteilen. Weitere Gründe sind etwa ein berufsbedingter Umzug, eine schwere Krankheit oder ein Todesfall.

Wenn eine Kundin oder ein Kunde den Hypothekvertrag vorzeitig beendet, hat die Bank Anspruch auf entgangene Einnahmen. Diese Entschädigung – also der Penalty – ist unbestritten. Fachleute sprechen auch von einer Vorfälligkeitsentschädigung.

Die Berechnung ist nachvollziehbar: Wenn eine Kundin oder ein Kunde eine Festhypothek vor Vertragsende auflöst, prüft die Bank, zu welcher Rendite sie das Geld für die restliche Laufzeit anlegen kann. Fällt die Rendite tiefer aus als mit dem bisherigen Hypothekvertrag, darf die Bank die Differenz der Kundschaft belasten. Der Penalty verhindert also, dass die vorzeitige Vertragsauflösung für die Bank zum Verlustgeschäft wird.

Es geht um bedeutende Beträge

Aufgrund der sinkenden Zinssätze war ein Ausstieg aus einer Festhypothek in den vergangenen Jahren lange Zeit eine kostspielige Angelegenheit. So gab es Verträge über längere Laufzeiten, für die Zinssätze von zwei, drei oder vier Prozent vereinbart waren. Am Markt erhielt eine Bank hingegen kaum noch null Prozent Rendite. Bei einer vorzeitigen Auflösung mussten Kundinnen und Kunden so rasch einmal mehrere Zehntausend Franken hinblättern.

Doch jetzt hat sich die Ausgangslage grundlegend geändert. Der Grund dafür ist der starke Anstieg der Zinssätze in den vergangenen Monaten. Viele Festhypo-



Wer jetzt eine langjährige Festhypothek auflöst, kann mit einer höheren Rückzahlung rechnen – aber leider nicht bei allen Banken: Luftbild aus dem Zürcher Oberland. Foto: Urs Jaudas

theken basieren aber immer noch auf den günstigen Konditionen der vergangenen Jahre. Zinssätze von rund einem Prozent sind keine Seltenheit. Wenn Banken das Geld am Markt anlegen, können sie jetzt eine deutlich bessere Rendite erzielen.

Auch unter umgekehrten Vorzeichen geht es um bedeutende Beträge. Das zeigt ein aktuelles Beispiel einer Festhypothek von rund einer halben Million Franken, das dieser Redaktion vorliegt. Zuständig ist eine grössere Raiffeisenbank. Im Vertrag ist ein Kreditzinssatz von gut einem Prozent vereinbart. Die Privatperson möchte den Vertrag bei einer Restlaufzeit von sechs Jahren vorzeitig auflösen. Die Bank könnte einen zusätzlichen Ertrag von knapp 17'000 Franken erzielen, wenn sie den Vertrag beendet und das Geld anderweitig anlegt.

Doch die Raiffeisenbank liess die verdutzte Privatperson wissen, dass sie von den Zusatzeinnahmen nichts erhält. Mit anderen Worten: Wenn die Raiffeisenbank mit der vorzeitigen Vertragsauflösung zusätzliche

Einnahmen erzielt, gehen Kundinnen und Kunden leer aus. Entgangene Gewinne der Raiffeisenbank gehen jedoch voll zu deren Lasten.

Die Raiffeisengruppe bestätigt den Sachverhalt gegenüber dieser Redaktion. Die Praxis begründet sie wie folgt: «In den Hypothekarkreditverträgen von Raiffeisen ist die Vorfälligkeitsentschädigung eindeutig als Leistungspflicht der Schuldnerin oder des Schuldners an die Bank vereinbart. Eine Umkehr dieser Leistungspflicht ist vertraglich nicht vorgesehen.»

Bearbeitungsgebühr von 100 bis 150 Franken

Dass es auch kundenfreundlicher geht, beweisen andere Banken. So hält die Credit Suisse in ihren bisherigen Vertragsbestimmungen fest, dass es je nach Marktumfeld zu einer «Erhöhung oder Verminderung» kommen könne. Ein allfälliger Überschuss zugunsten des Kreditnehmers werde mit einer Bearbeitungsgebühr in Form einer anteilmässigen Pauschale verrechnet.

«Interessenten sind durchaus bereit, etwas mehr für eine Liegenschaft zu bezahlen, wenn die Hypothek weniger kostet.»

Benedikt Hilfiker
Berater und Finanzcoach

Bei der UBS ist «ein Differenzbetrag zugunsten des Kreditnehmers» möglich. Die Grossbank erwähnt zudem eine Bearbeitungsgebühr von 300 Franken. Und auch die Zürcher Kantonalbank sieht vor, dass «die Vorfälligkeitsentschädigung je nach Marktsituation zugunsten oder zulasten des Kunden ausfallen» kann. Die einmalige Bearbeitungsgebühr beziffert sie auf 100 bis 150 Franken.

Wie eine Umfrage unter einer Auswahl grösserer Banken zeigt,

handhaben das jedoch viele Finanzinstitute anders. Wie die Raiffeisengruppe lehnen auch folgende Banken eine Rückerstattung von zusätzlichen Zinserträgen ab: Migrosbank, Postfinance, Bank Cler, Berner Kantonalbank und Aargauer Kantonalbank. Trotzdem verrechnen sie eine Bearbeitungsgebühr zwischen 100 und 500 Franken, wobei diese erfahrungsgemäss oft verhandelbar ist.

Banken antworten oft nur kurz und ausweichend

Angesprochen auf die Fairness und die Gründe dieser Praxis, antworten die Banken oft nur kurz und ausweichend. Eine etwas ausführlichere Stellungnahme liefert die Aargauer Kantonalbank. Da die Kundin oder der Kunde den Vertrag vorzeitig auflösen wolle, «erachten wir es nicht als gerechtfertigt, sie oder ihn dafür zu belohnen», teilt sie mit.

Der unabhängige Berater und Finanzcoach Benedikt Hilfiker widerspricht: «Das ist nicht fair.» Dies umso mehr, weil die Betroffenen die Hypothek kaum

je freiwillig vor Vertragsende auflösen würden. Den Ausschlag gebe stattdessen meist eine Notsituation.

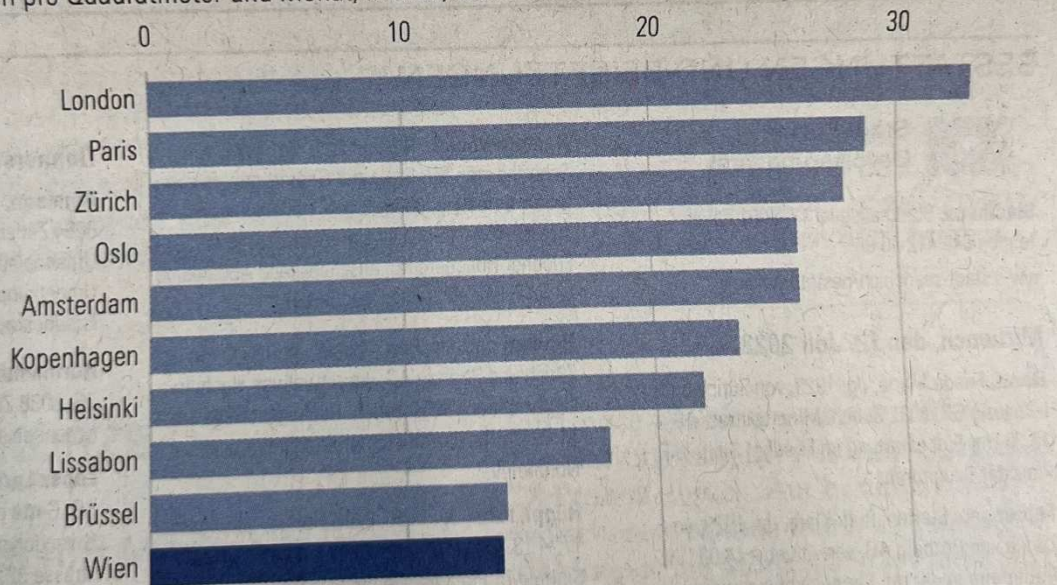
Der Abzug einer Bearbeitungsgebühr sei zwar durchaus gerechtfertigt und nachvollziehbar, meint Hilfiker. Dass aber manche Banken mit einer vorzeitigen Vertragsauflösung auch noch dicke Gewinne einstreichen, hält er für nicht statthaft.

Kundinnen und Kunden, die sich an dieser Praxis stören, haben drei Möglichkeiten. Erstens können sie versuchen zu verhandeln. Wenn das nichts bringt, können sie zweitens im schlimmsten Fall die Bank wechseln. Als dritte Variante können sie schliesslich ihre günstige Festhypothek als Verkaufsverkauf einbringen.

Denn eine Käuferin oder ein Käufer übernimmt lieber eine günstige Festhypothek, als eine neue zu höheren Zinssätzen abzuschliessen. «Interessenten sind durchaus bereit, etwas mehr für eine Liegenschaft zu bezahlen, wenn die Hypothek weniger kostet», sagt Hilfiker.

Wien — eine günstige Metropole

Mieten pro Quadratmeter und Monat, in Euro, erstes Quartal 2023

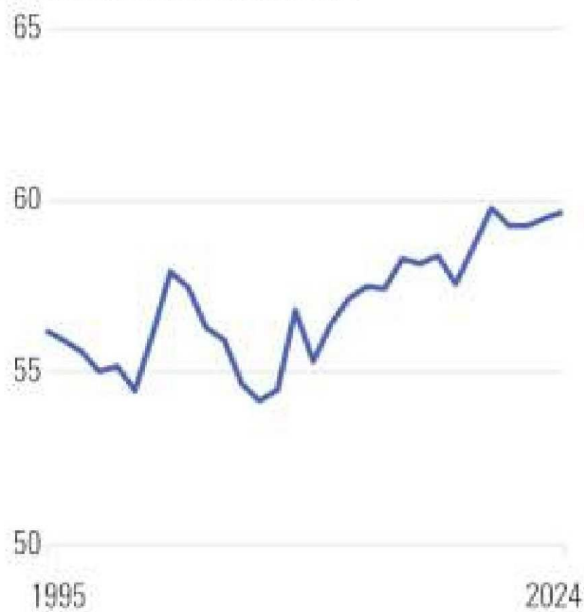


QUELLE: CATELLA REAL ESTATE

NZZ / imr.

Stabiler bis wachsender Lohnanteil am Gesamtkuchen

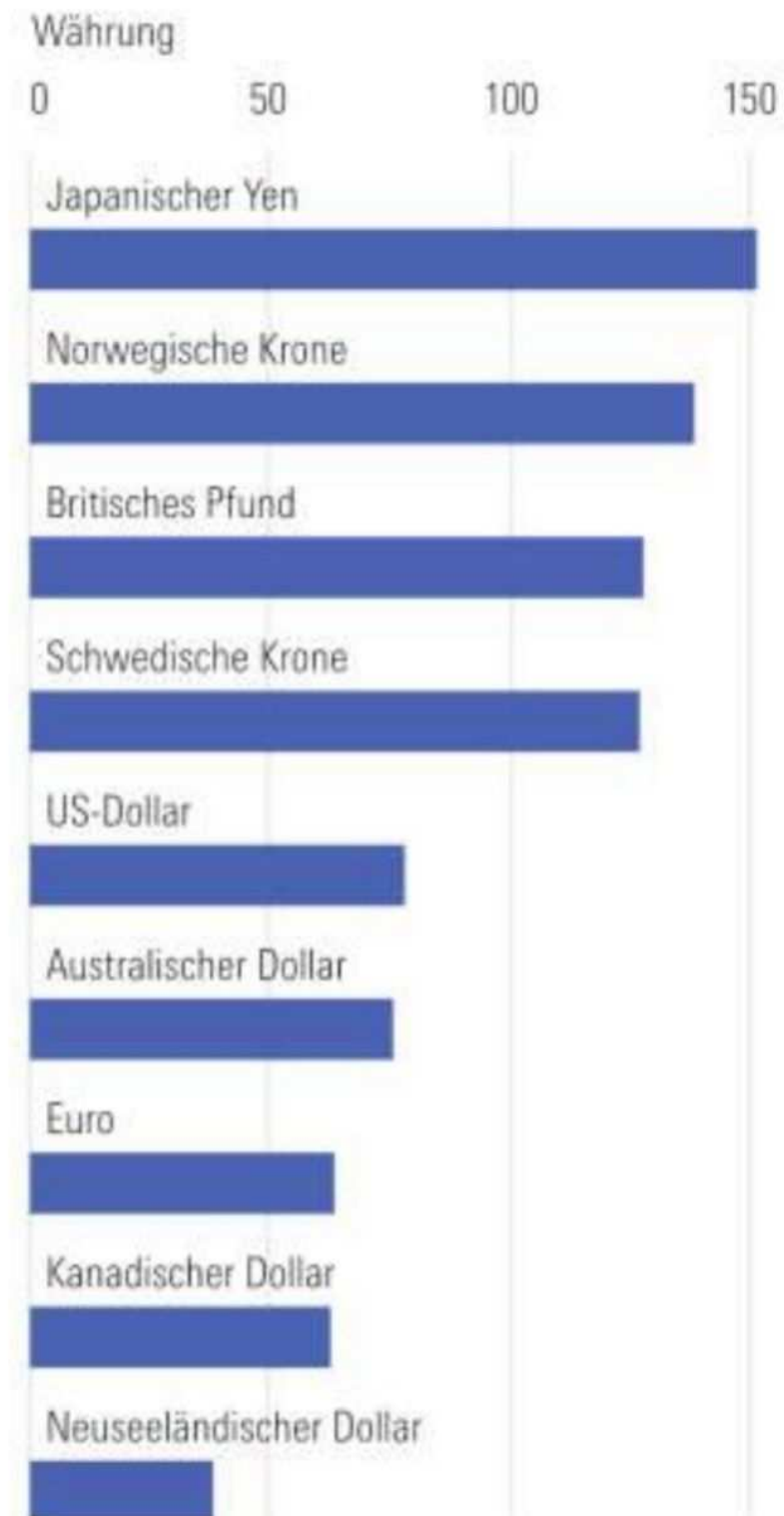
Lohnsumme in Prozent des Schweizer Bruttoinlandprodukts
(für 2023 und 2024 Prognose)



Country/Region	CPI Inflation (YoY %)
CHINA	0.0%
THAILAND	0.2%
SWITZERLAND	1.7%
TAIWAN	1.8%
RUSSIA	2.5%
SOUTH KOREA	2.7%
SAUDI ARABIA	2.8%
US	3.0%
BRAZIL	3.2%
SPAIN	3.2%
JAPAN	3.2%
PORTUGAL	3.4%
CANADA	3.4%
INDONESIA	3.5%
FRANCE	4.5%
INDIA	4.8%
MEXICO	5.1%
SINGAPORE	5.1%
PHILIPPINES	5.4%
EUROZONE	5.5%
AUSTRALIA	5.6%
NETHERLANDS	5.7%
SOUTH AFRICA	6.3%
GERMANY	6.4%
ITALY	6.4%
IRELAND	6.6%
NEW ZEALAND	6.7%
FINLAND	6.8%
UK	8.7%
SWEDEN	9.7%
POLAND	11.5%
TURKEY	38.2%
ARGENTINA	114%
VENEZUELA	458%

Enorme Frankenstärke

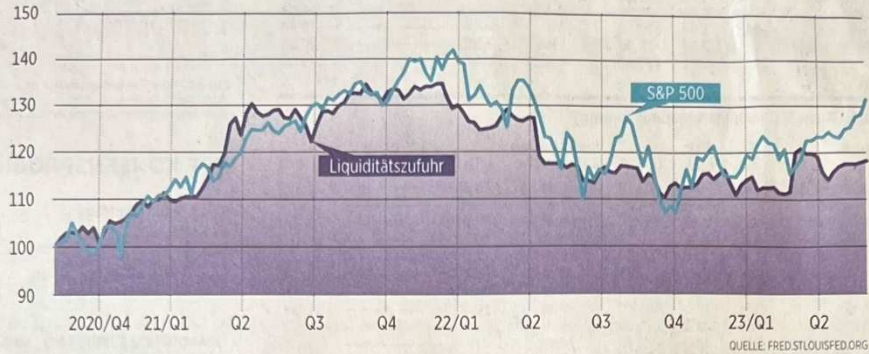
Gewinne des Franken gegenüber Währungen anderer Länder seit 2000, in Prozent



DREI GRAFIKEN ZU DEN US-BÖRSEN

Die Börsenentwicklung in den USA ist vor allem eine Funktion der Liquiditätszufuhr

Entwicklung des S&P 500 und der Liquiditätszufuhr durch die US-Regierung, gemessen als: Bilanzsumme der Fed – Guthaben auf dem Treasury General Account – kurzfristig im Rahmen von Reverse Repurchase Agreements verkaufte US-Staatsanleihen (normiert auf 100)



Die Technologie-Superstars haben aktuell so viel Gewicht wie noch nie im S&P 500

Die Gewichte der grössten sieben Unternehmen im S&P (in Prozent)

Juli 2023		Juli 2015	
Apple	7,70	Apple	3,97
Microsoft	6,80	Microsoft	1,96
Alphabet (Google)	3,57	Exxon Mobil	1,91
Amazon	3,12	Johnson & Johnson	1,48
Nvidia	2,81	General Electric	1,47
Tesla	1,89	JP Morgan Chase & Co	1,45
Meta (Facebook)	1,70	Berkshire Hathaway	1,38
Gewicht insgesamt	27,59		13,62

QUELLE: BLACKROCK/BLOOMBERG

Grosse Bärenmarkt-Rallys von rund 20 Prozent sind in einer längeren Baisse normal

Im Dotcom-Crash stieg der S&P 500 in den Bärenmarktrallys:

vom 4.4.2001 bis zum 21.5.2001 um 19 Prozent

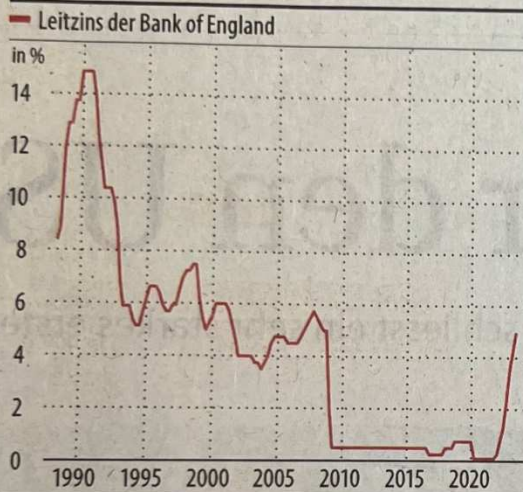
vom 23.7.2002 bis zum 21.8.2002 um 19 Prozent

vom 21.9.2001 bis zum 4.1.2002 um 21 Prozent

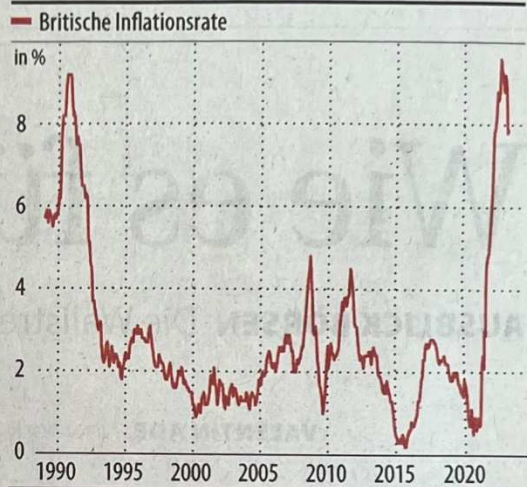
vom 9.10.2002 bis zum 27.11.2002 um 21 Prozent.



1 Hohe Zinsen in den 1990er-Jahren

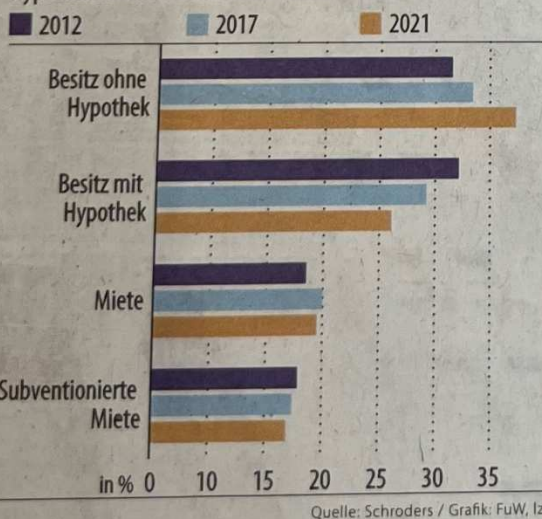


2 Inflations-Peaks damals und heute



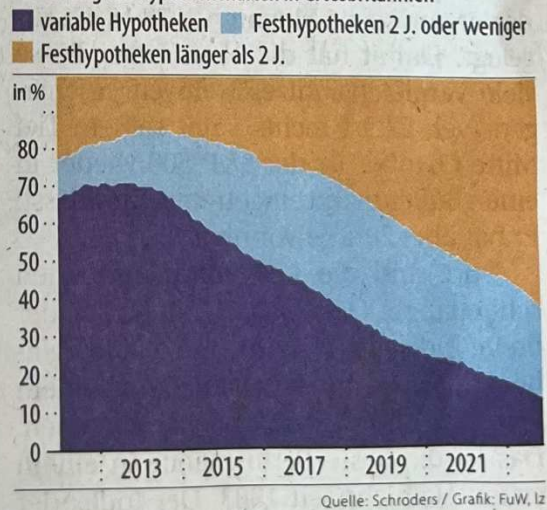
3 So wohnt Grossbritannien

Hypothesen- und Mietsituation der Haushalte

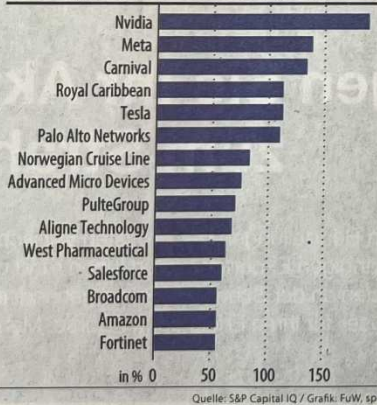


4 Weniger Geldmarkthypothesen

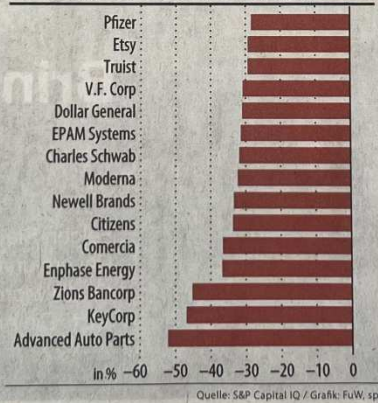
Verteilung der Hypothekenarten in Grossbritannien



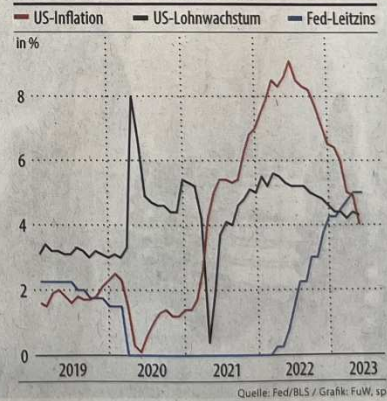
1 Die Topperformer im ersten Halbjahr



2 Die Flopper im ersten Halbjahr



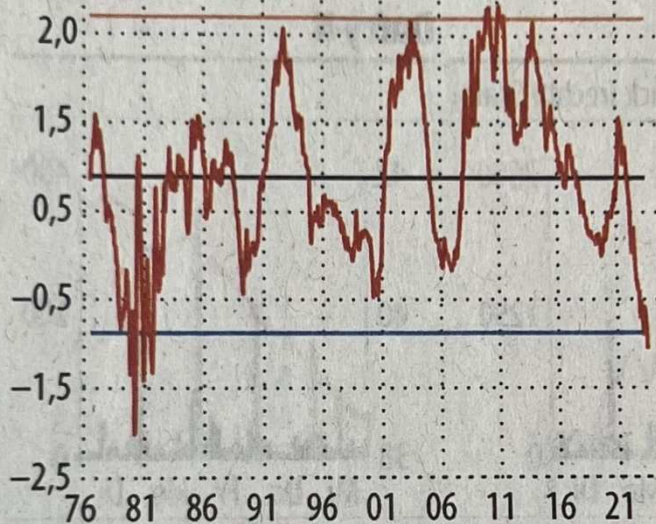
3 Leitzins steigt, Inflation sinkt



Zinskurve der US-Staatsanleihen

- Rendite: 10 J. minus 2 J. und Extremwerte
+/- 2 Standardabweichungen — Durchschnitt
- Oberer Extremwert — Unterer Extremwert

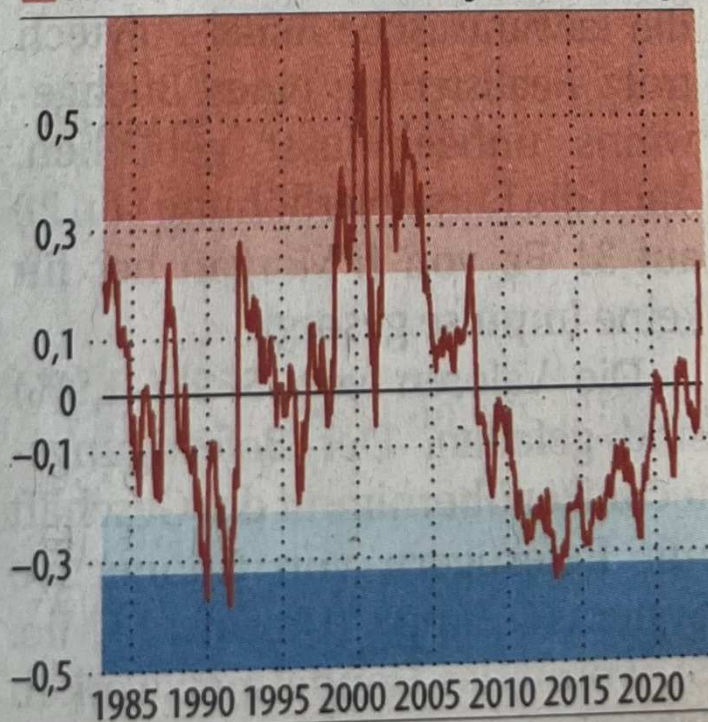
in Prozentpunkten



Quelle: Refinitiv, LUKB / Grafik: FuW, sp

Tech-Aktien vs Gesamtmarkt in den USA

- Bewertung Nasdaq 100 gegenüber S&P500
- sehr teuer teuer billig sehr billig



Quelle: Refinitiv, LUKB / Grafik: FuW, sp

Insiderbarometer

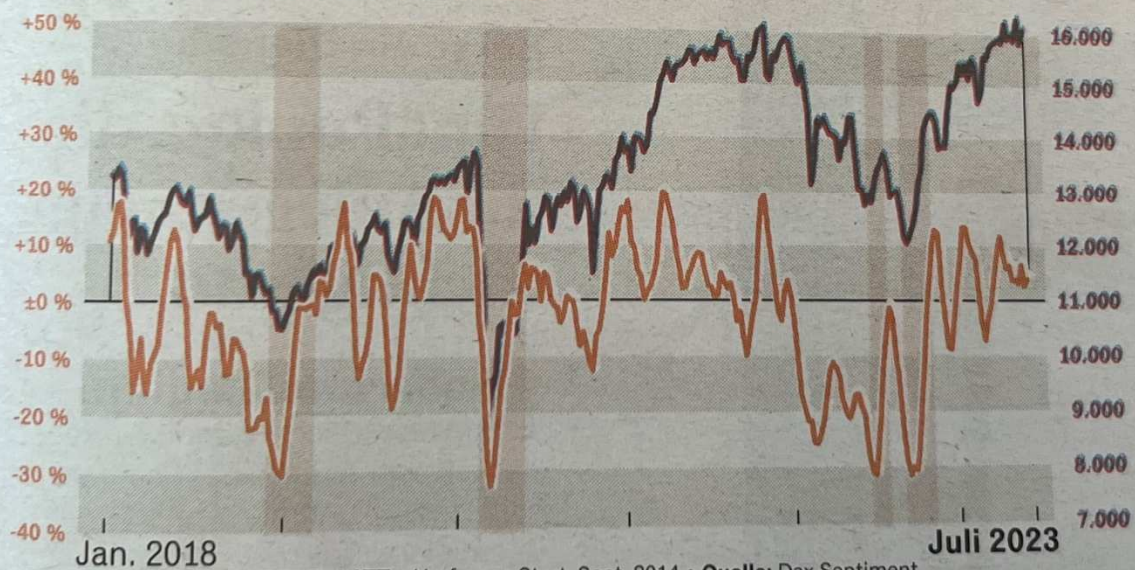
Top-Manager stoßen Aktien ab

Vorstände und Aufsichtsräte nehmen Gewinne bei den Aktien ihrer Unternehmen mit – vor allem im Dax. Es gibt aber auch interessante Käufe.

Dax-Sentiment im Vergleich zum Dax

Der Kurvenvergleich zeigt: Erreicht das fünfwöchige durchschnittliche Sentiment ein extremes Niveau, erfolgt eine Trendwende beim Dax.

5-Wochen-Durchschnitt Sentiment



HANDELSBLATT • Umfragen-Start: Sept. 2014 • Quelle: Dax-Sentiment

Klare Ansage

Von Archibald Preuschat

Es ist ein bisschen so wie Engel links, Teufel rechts. Natürlich wissen wir, dass es nicht gesund ist, zwei Tafeln Schokolade hintereinander zu essen – und tun es trotzdem. Und nur wenige Deutsche glauben daran, im Alter mit ihrer gesetzlichen Rente ein gutes Leben zu haben. Geht es aber um die private Vorsorge, sieht es anders aus, vor allem bei jüngeren Menschen. Zwei Drittel von ihnen sorgen überhaupt nicht für das Alter vor, obwohl sie das Absacken ihres Lebensstandards nach dem Berufsleben klar vor Augen haben. Das mag verschiedene Ursachen haben: Mangelndes Bewusstsein, sich in jungen Jahren schon mit dem Älterwerden zu beschäftigen. Ein Defizit an Finanzbildung, die in Schulen kaum oder gar nicht vermittelt wird. Vielleicht liegt es aber auch an mangelnder Ehrlichkeit der Politik. An die Rente traut sich keine Partei gerne heran, das kostet Stimmen bei der nächsten Wahl. Aber das klare Bekenntnis dazu, dass vielen Bürgern, die sich nur auf die gesetzliche Rente verlassen, im Zweifel gar Altersarmut droht, würde das Bewusstsein für die Notwendigkeit der privaten Vorsorge sicherlich am besten schärfen. Jetzt soll die Aktienrente kommen, der noch nicht einmal die junge Generation vertraut. Schluss damit! Es ist an der Zeit, die Eigenverantwortung der Bürger zu stärken. Wer im Alter gut leben will, der muss sich auch selbst mit darum kümmern. Dafür braucht es dann aber auch eine klare Ansage seitens der Politik.

Kunstbörse startet später

mho. FRANKFURT. Die in den Startlöchern stehende Kunstbörse Artex muss die Handelsaufnahme verschieben. Die Börse, an der Aktien von Gesellschaften gehandelt werden sollen, deren einziger Zweck der Besitz eines Kunstwerks ist, hatte Ende Mai mit dem Werk „Three Studies for Portrait of George Dyer“ von Francis Bacon das erste Objekt enthüllt, für das Eigentumsanteile notiert werden sollen. Ursprünglich sollte das Bookbuilding an diesem Mittwoch beginnen, die Notierungsaufnahme war für den 21. Juli geplant. Nunmehr heißt es vorsichtig, man strebe „einen Start im Frühjahr 2023 an“. Die „große Begeisterung über die Enthüllung in der Finanz- und Kunstwelt“ habe großes Interesse weiterer Finanzinstitute ausgelöst, die sich „nach möglichen Rollen bei künftigen Kunst-IPOs ... erkundigten“, heißt es zur Begründung. Daher seien „weitere Gespräche mit relevanten Finanzinstituten erforderlich“, um den Erfolg des ersten und folgende Börsengänge sicherzustellen und weitere Banken und Broker einzubinden. Die geplante Preisfestsetzung im Frühjahr wird zudem von den Marktbedingungen abhängig gemacht. Einen überarbeiteten Zeitplan will Artex zu gegebener Zeit bekanntgeben und dann auch weitere Details zum Zeichnungsprozess für Privatanleger veröffentlichen. Es ist nicht die erste Verzögerung beim Start der Kunstbörse. Ursprünglich war der Start noch für das erste Quartal dieses Jahres vorgesehen. Nicht mehr mit dabei ist auch ein prominenter Name. So hatte Artex unter anderem den Vorstandsvorsitzenden der italienischen Bank Unicredit, Andrea Orcel, als mögliches Mitglied des Aufsichtsrats präsentiert. Dessen Name ist mittlerweile von den Internetseiten verschwunden.

Deutschland weit oben

Gesetzliche Mindestlöhne in Europa¹⁾,
in Euro pro Stunde (Stand 1. Januar 2023)



1) Auswahl. / Quelle: WSI / F.A.Z.-Grafik niro.

Überhöhte Bankgebühren

Die Kunden müssen sich selber wehren

ANDRÉ MÜLLER

Seit Jahr und Tag machen Tausende Schweizer Ferienreisende denselben Fehler: Sie zücken im Restaurant in Rom die falsche Kreditkarte und ärgern sich später über die enormen Gebühren, die ihnen die Hausbank für die Salimbocca abgeknöpft hat. Besonders ärgerlich sind diese Gebühren, weil die Kunden längst günstigere Alternativen hätten. Das zeigen zahlreiche Studien und Preisvergleiche. Etwa die vom Vergleichsdienst Moneyland: Mit Bezahlkarten von Neobanken wie Yuh, Wise, Neon oder Yapeal belegt man Rechnungen im Ausland ohne horrende Gebühren für Währungstausch und Kartenzahlung. Diese Dienstleistungen sind bequem und sicher. Die Smartphone-App zeigt sofort an, ob der korrekte Betrag abgebucht wurde.

Doch die traditionellen Banken haben mit ihren alten Karten und ihren überhöhten Gebühren weiterhin wirtschaftlichen Erfolg. Nach dem Ende der Corona-Pandemie, als die Schweizer wieder zu reisen begannen, sind ihre Erträge aus dem Kartengeschäft jedenfalls wieder markant angestiegen.

Dass sich die Kunden solche Gebühren bieten lassen, lag früher an der flauen Konkurrenzsituation im Inland. In der Schweiz sprach ein Bankenkartell bis in die 1990er Jahre zahlreiche Gebühren ab,

etwa wie viel es kostet, mit der EC-Karte Geld am Bancomaten zu beziehen. Die Konsumenten hatten in diesem paternalistischen System wenig zu melden. Wir wissen schon, was gut ist für euch, hiess es vonseiten der Banken. Die Preisabsprachen zerfielen, nicht zuletzt dank Druck aus Europa, aber der Geist der früheren «Gentlemen's Agreements» hielt sich hartnäckig. Die führenden Banken vermieden im Inland einen offenen Preiskampf, wenn es ging.

In den vergangenen zehn Jahren sind jedoch zahlreiche Smartphone-Banken entstanden; sie profitieren nicht von der alten Ordnung und attackieren sie mit günstigen Angeboten. Ihre Zwischenbilanz ist jedoch zwiespältig. Sie haben zwar Hunderttausende Kunden aufgenommen, schreiben mit wenigen Ausnahmen aber noch keine Gewinne. Ihr Einfluss ist noch bescheiden. Die Hochschule Luzern fand 2022 heraus, dass erst 10 Prozent der Schweizer diese Smartphone-Banken nutzen – viele nur als Zweitbank. Sie zögern, einem Jungunternehmen ihre Hauptbankverbindung anzuvertrauen.

Das ist der zweite Grund für hohe Bankgebühren und schlechte Kontobedingungen. In Geldfragen bleiben viele Schweizerinnen und Schweizer übervorsichtig und wechselfaul. Sie haben Angst, dass ihr Ersparnis bei einer Neobank im digitalen Nirwana verschwinden könnte, und können sich

In Geldfragen bleiben viele Schweizerinnen und Schweizer übervorsichtig und wechselfaul.

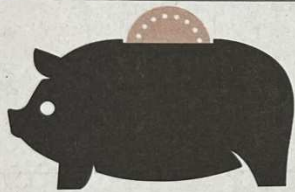
hohe Gebühren leisten. Deshalb kommen die Banken mit ihrer Strategie weiterhin durch.

Das Ende überhöhter Kreditkarten-Gebühren lässt daher weiter auf sich warten. Aber es wird kommen. Denn die Schweizer gewöhnen sich an ihre Neobanken. Wenn deren Dienstleistungen in den Ferien funktionieren, wickeln sie irgendwann auch den Lohn und die Mietzahlungen über dieses Konto ab. Und erzählen ihren Nachbarn und Tanten am Grillfest davon. Der Wettbewerb hat insofern schon Wirkung gezeigt, als Platzhirsche wie die Postfinance eigene digitale Billiglinien auf den Markt gebracht haben.

Die alte, paternalistische Bankenschiweiz schwächt. Insbesondere die UBS und ihre neue «Zweitmarke», die Credit Suisse, sind aber noch zu sehr darauf bedacht, ihr ertragreiches altes Geschäft nicht durch allzu günstige Produkte zu kammibalisieren. Sie kommen den jungen und digitalaffinen Kunden preislich entgegen und versuchen gleichzeitig die Traditionalisten und Sicherheitsbewussten auf ihren teuren Angeboten zu halten.

Die Kunden können sich darüber ärgern; zum Bankenombudsman rennen, zum Preisüberwacher oder gar zur Wettbewerbskommission. Diesen Aufpassern kommt aber höchstens eine Nebenrolle zu, denn es gibt ja Alternativen auf dem Markt. Sinnvoller wäre es, die Kunden wechselfauler zu machen.

Beim Jobwechsel auf die Pensionskasse achten



Geldspiegel
Markus Städeli

Die Unterschiede zwischen den verschiedenen Pensionskassen sind enorm. Arbeitnehmer können nach ein paar Jahren teilweise mehrere 10 000 Franken zusätzliches Alterskapital ansparen, wenn sie bei einer Firma mit gutem Vorsorgewerk arbeiten: ein Umstand, den viele beim Stellenwechsel kaum beachten. Interessant ist in diesem Zusammenhang eine Untersuchung der Beratungsfirma WTW. Sie hat die Pensionskassen der 27 grössten börsenkotierten Unternehmen der

Schweiz unter die Lupe genommen: Jene Firmen, die im Aktienindex SLI enthalten sind. Eigentlich umfasst dieser 30 Firmen, aber bei der Umfrage machten nicht alle mit.

Interessant an der WTW-Studie ist vor allem der Vergleich von Pensionskassen dieser meist prosperierenden Firmen mit dem Durchschnitt aller Schweizer Vorsorgewerke. Er zeigt, dass man besser bei einem grossen, börsenkotierten Unternehmen arbeitet als anderswo:

Verzinsung Sparguthaben: Letztes Jahr haben die SLI-Unternehmen die Vorsorgegelder ihrer Versicherungsnehmer mit 2,2% verzinst. Schweizweit schrieben die Pensionskassen nur 1,9% gut. Über fünf Jahre gesehen beträgt die Renditedifferenz 0,7 Prozentpunkte pro annum. Das läppert sich ganz schön zusammen.

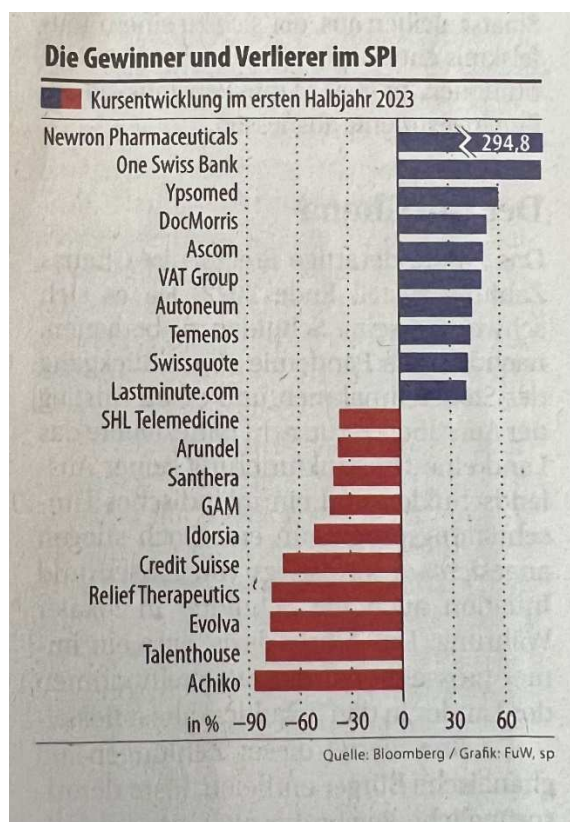
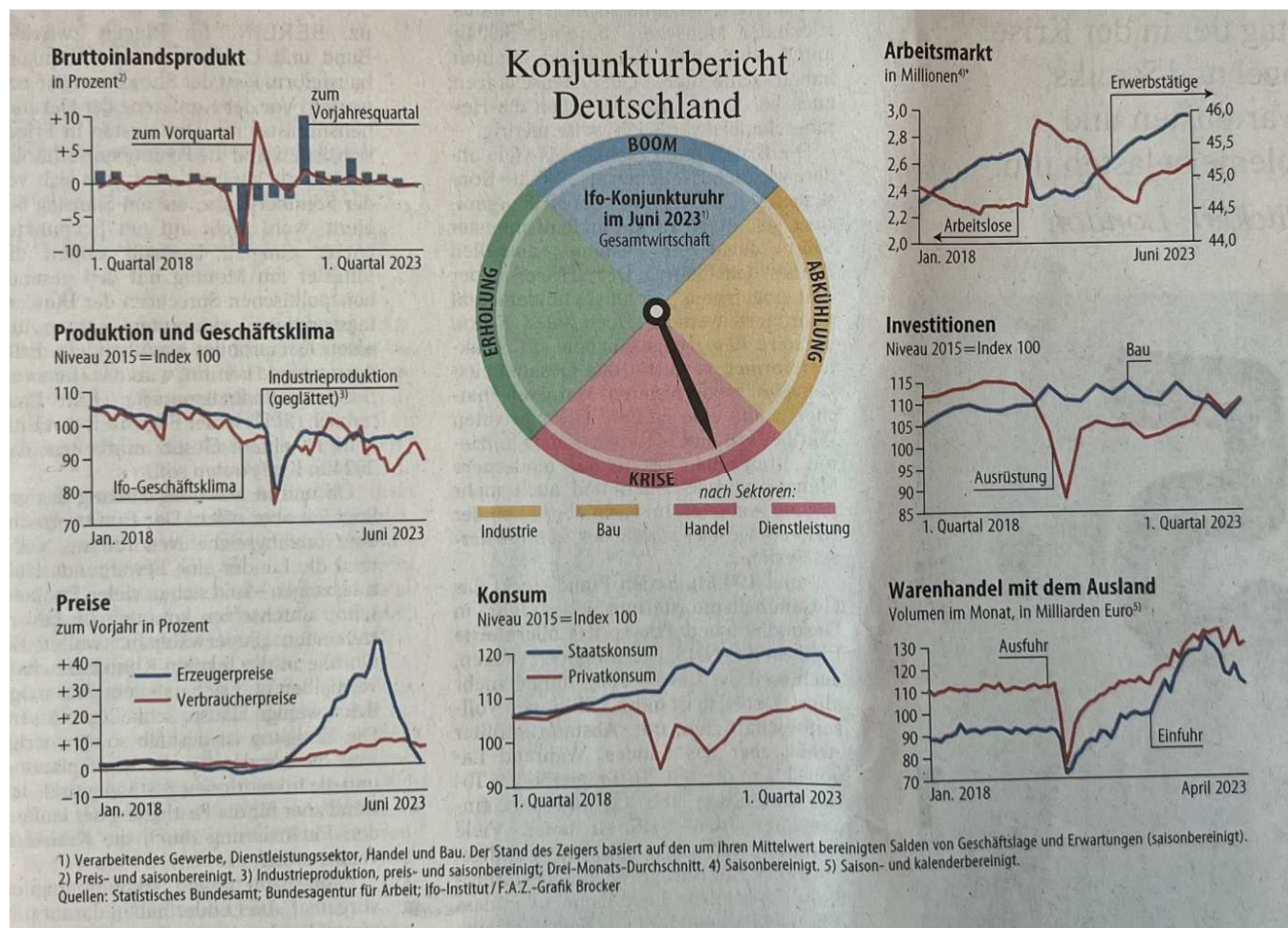
Kein Wunder, zeigt sich auch bei der **Anlagerendite** über 5 Jahre ein Unterschied von 0,4 Prozentpunkten zugunsten der Versicherten bei SLI-Pensionskassen. Ihre Gelder sind also systematisch in besser rentierenden Anlagen investiert.

Dazu kommt, dass den Vorsorgewerken von SLI-Unternehmen vorsichtigere Annah-

men zugrunde liegen. Zum Beispiel kalkulieren sie mit tieferen **technischen Zinsen** als die Gesamtheit aller Kassen (1,62% contra 1,72%). Auch die Erwartungen zur **Sterblichkeit** ihrer Versicherten sind im Durchschnitt konservativer. Das sieht man daran, dass SLI-Firmen häufiger sogenannte Generationentafeln verwenden anstatt der veralteten Periodentafeln.

Solche Begriffe und Kennzahlen braucht man natürlich nicht im Detail zu verstehen. Die wichtige Erkenntnis ist: Pensionskassen von SLI-Firmen sind solider aufgestellt als das Gros der übrigen Vorsorgewerke. Und das macht plötzliche Verschlechterungen ihrer Leistungen unwahrscheinlich.

Es gibt noch weitere wichtige Charakteristiken von Pensionskassen mit guten Leistungen. Sie lassen sich aber nicht immer so einfach vergleichen. Etwa dass gewisse Arbeitgeber bereit sind, ihren Pensionskassen mit Einmalbeiträgen unter die Arme zu greifen. Oder dass sie nicht nur den Lohn, sondern auch den Bonus zu 100% versichern. Auch hier dürften SLI-Kassen besser abscheiden. Dumm nur, dass das viele ihrer Versicherten gar nicht wissen und wertschätzen.



Die umsatzstärksten Unternehmen der Welt

Position	Unternehmen	Land	Branche	Umsatz	Gewinn nach Steuern	Nettoumsatzrendite	
2022	2021			in Mrd. \$	in Mrd. \$	in Prozent	
1	1	Walmart	USA	Handel	611,29	11,68	1,91
2	6	Saudi Aramco	Saudi-Arabien	Energie	534,51	159,06	29,76
3	2	Amazon	USA	Handel	513,98	-2,72	-0,53
4	3	Sinopec	China	Energie	493,43	9,86	2,00
5	4	Petrochina	China	Energie	481,68	22,21	4,61
6	13	Exxon Mobil	USA	Energie	398,67	55,74	13,98
7	5	Apple	USA	Informationstechnik	394,33	99,80	25,31
8	15	Shell	Großbritannien	Energie	381,31	42,31	11,10
9	11	United Health	USA	Gesundheit	324,16	20,12	6,21
10	10	CVS Health	USA	Handel	322,47	4,15	1,29
11	9	China State Construction Eng.	China	Bau	305,60	7,58	2,48
12	8	Volkswagen	Deutschland	Automobil	294,11	16,27	5,53
13	25	Uniper	Deutschland	Energie	288,73	-19,99	-6,92
14	16	Alphabet	USA	Informationstechnik	282,84	59,97	21,20
15	14	McKesson	USA	Pharma	276,71	3,56	1,29
16	12	Toyota Motor	Japan	Automobil	274,83	18,13	6,60
17	26	Total Energies	Frankreich	Energie	263,31	20,53	7,80
18	21	Glencore	Schweiz	Rohstoffe	255,98	17,32	6,77
19	36	BP	Großbritannien	Energie	241,39	-2,49	-1,03
20	20	Amerisource Bergen	USA	Pharma	238,59	1,70	0,71
21	37	Chevron	USA	Energie	235,72	35,46	15,05
22	17	Samsung Electronics	Südkorea	Elektronik	234,59	42,48	18,11
23	7	Berkshire Hathaway	USA	Holding	234,19	-22,82	-9,74
24	24	Costco Wholesale	USA	Handel	226,95	5,84	2,57
25	18	Ind. & Com. Bank of China	China	Finanzwirtschaft	225,56	53,61	23,77
26	19	Hon Hai Precision Industry	Taiwan	Energie	222,43	4,75	2,13
27	22	China Construction Bank	China	Finanzwirtschaft	202,07	48,16	23,83
28	31	Microsoft	USA	Informationstechnik	198,27	72,74	36,69
29	28	Stellantis	Niederlande	Automobil	189,16	17,69	9,35
30	27	Agricultural Bank of China	China	Finanzwirtschaft	187,41	38,54	20,56
31	33	Cardinal Health	USA	Pharma	181,36	-0,93	-0,51
32	29	Cigna	USA	Versicherung	180,52	6,67	3,69
33	23	Ping An Insurance	China	Versicherung	180,11	12,46	6,92
34	61	Marathon Petroleum	USA	Energie	177,45	14,52	8,18
35	67	Valero Energy	USA	Energie	176,38	11,53	6,54
36	44	Gazprom	Russland	Energie	173,19	18,18	10,50
37	32	China Railway Group	China	Logistik	171,66	4,65	2,71
38	68	Phillips 66	USA	Energie	169,99	11,02	6,49
39	35	China Railway Construction	China	Bau	163,03	3,96	2,43
40	38	Mitsubishi	Japan	Holding	159,56	8,73	5,47
41	47	Ford Motor	USA	Automobil	158,06	-1,98	-1,25
42	34	Mercedes-Benz	Deutschland	Automobil	158,01	15,27	9,67
43	40	Home Depot	USA	Handel	157,40	17,11	10,87
44	39	Bank of China	China	Finanzwirtschaft	157,04	33,82	21,54
45	57	General Motors	USA	Automobil	156,73	9,93	6,34
46	45	Elevance Health	USA	Pharma	156,59	6,02	3,85
47	41	JD.com	China	Handel	155,58	1,54	0,99
48	56	JP Morgan Chase	USA	Finanzwirtschaft	154,79	37,68	24,34
49	79	EDF	Frankreich	Energie	151,12	-18,90	-12,50
50	51	BMW	Deutschland	Automobil	150,21	18,90	12,58
51	97	Equinor	Norwegen	Energie	149,00	28,75	19,29
52	46	Kroger	USA	Handel	148,26	2,24	1,51
53	58	Centene	USA	Versicherung	144,55	1,20	0,83
54	80	Enel	Italien	Energie	142,88	1,77	1,24
55	94	Eni	Italien	Energie	139,57	14,63	10,48
56	52	China Mobile	China	Kommunikation	139,38	18,66	13,39
57	48	Verizon Communications	USA	Kommunikation	136,83	21,26	15,53
58	50	Walgreens Boots Alliance	USA	Pharma	132,70	4,34	3,27
59	64	Citic	China	Finanzwirtschaft			

Die größten Unternehmen der Welt nach Börsenkapitalisierung

Position	Unternehmen	Land	Branche	Wert
2023	2022			in Mrd. \$
1	2	Apple	USA	Informationstechnik 2914
2	3	Microsoft	USA	Informationstechnik 2443
3	1	Saudi Aramco	Saudi-Arabien	Energie 2081
4	4	Alphabet	USA	Informationstechnik 1507
5	5	Amazon	USA	Handel 1306
6	15	Nvidia	USA	Elektronik 1004
7	6	Tesla	USA	Automobil 764
8	7	Berkshire Hathaway	USA	Holding 730
9	10	Meta Platforms	USA	Kommunikation 714
10	13	TSMC	Taiwan	Elektronik 479
11	12	Visa	USA	Finanzwirtschaft 475
12	23	LVMH	Frankreich	Konsumgüter 457
13	8	United Health	USA	Gesundheit 446
14	22	Eli Lilly	USA	Pharma 430
15	9	Johnson & Johnson	USA	Pharma 425
16	16	Exxon Mobil	USA	Energie 422
17	18	Walmart	USA	Handel 418
18	11	Tencent	China	Informationstechnik 408
19	19	JP Morgan Chase	USA	Finanzwirtschaft 407
20	24	Mastercard	USA	Finanzwirtschaft 358
21	32	Novo Nordisk	Dänemark	Pharma 355
22	17	Procter & Gamble	USA	Konsumgüter 350
23	44	Broadcom	USA	Elektronik 339
24	31	Samsung Electronics	Südkorea	Elektronik 331
25	20	Nestlé	Schweiz	Konsumgüter 322
26	48	Oracle	USA	Informationstechnik 317
27	27	Home Depot	USA	Handel 310
28	14	Kweichow Moutai	China	Konsumgüter 297
29	26	Chevron	USA	Energie 292
30	36	Merck & Co.	USA	Pharma 287
31	45	ASML	Niederlande	Elektronik 285
32	29	Coca-Cola	USA	Konsumgüter 265
33	37	Pepsico	USA	Konsumgüter 255
34	33	Toyota Motor	Japan	Automobil 252
35	28	Roche	Schweiz	Pharma 249
36	30	Abbvie	USA	Pharma 238
37	50	L'Oréal	Frankreich	Konsumgüter 236
38	77	IHC	Vereinigte Arabische Emirate	Holding 235
39	41	Costco Wholesale	USA	Handel 232
40	42	Novartis	Schweiz	Pharma 226
41	34	Bank of America	USA	Finanzwirtschaft 224
42	35	Ind. & Com. Bank of China	China	Finanzwirtschaft 223
43	43	Astra-Zeneca	Großbritannien	Pharma 223
44	21	Alibaba	China	Handel 221
45		Hermès	Frankreich	Konsumgüter 221
46	57	Adobe	USA	Informationstechnik 220
47	53	McDonald's	USA	Konsumgüter 211
48	25	Pfizer	USA	Pharma 208
49	38	Reliance Industries	Indien	Holding 206
50	54	Cisco Systems	USA	Informationstechnik 205
51	60	Salesforce	USA	Informationstechnik 202
52	40	Thermo Fisher	USA	Medizintechnik 201
53	46	Shell	Großbritannien	Energie 201
54	51	Accenture	Irland	Dienstleistung 198
55			USA	Pharma 189

Die größten europäischen Unternehmen

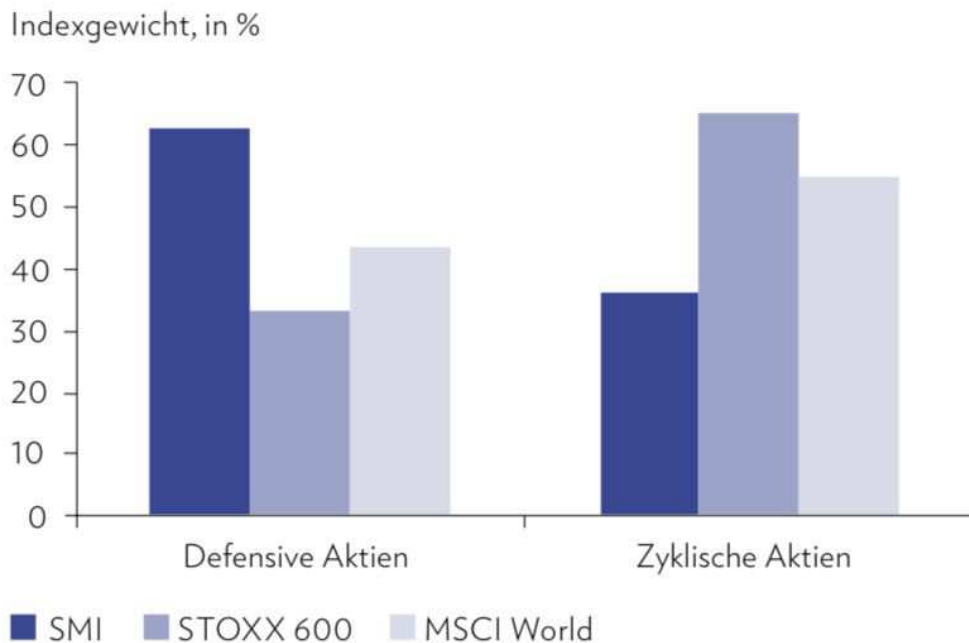
Position	Unternehmen	Land	Umsatz	Umsatz- veränderung	Jahres- überschuss	Beschäftigte
2022 2021			in Mio. €	in Prozent	in Mio. €	in Tausend
1 2	Shell	GB	362.831	64,0	40.796,0	87,0
2 1	Volkswagen	D	279.232	11,6	15.836,0	675,8
3 4	Uniper	D	274.121	67,2	-19.124,0	7,0
4 5	Total Energies	F	250.547	60,4	20.024,0	101,3
5 3	Glencore	CH	243.576	41,3	15.711,0	81,7
6 10	BP	GB	229.691	72,1	-1.291,0	67,6
7 6	Stellantis	NL	179.592	18,1	16.779,0	272,4
8 11	Gazprom	RUS	165.604	40,8	18.607,0	492,2
9 9	Schwarz (Lidl, Kaufland)	D	154.100 1)	15,3		575,0
10 7	Allianz	D	152.671 2)	2,8	7.182,0	159,3
11 8	Mercedes-Benz	D	150.017	12,0	14.809,0	168,8
12 18	EDF	F	143.476	69,9	-18.231,0	171,5
13 12	BMW	D	142.610	28,2	18.582,0	149,5
14	Gunvor	NL	142.450	58,9	2.240,3	1,7
15 30	Equinor	N	141.781	88,9	27.350,0	21,9
16 19	Enel	I	135.653	61,3	5.218,0	65,1
17 25	Eni	I	132.512	73,0	13.961,0	30,8
18 16	Rosneft	RUS	121.956	22,5	10.968,0	
19 24	Eon	D	115.660	49,5	2.242,0	71,6
20 13	Deutsche Telekom	D	114.197	6,1	9.482,0	206,8
21 15	Aldi (Nord, Süd)	D	110.600 3)			287,7
22 17	Axa	F	100.255	3,3	6.855,0	90,4
23 20	DHL Group (Deutsche Post)	D	94.436	15,5	5.717,0	600,3
24 21	Nestlé	CH	94.400	16,6	9.558,0	275,0
25 38	Engie	F	93.865	62,2	-1.793,0	96,5
26 22	Bosch	D	88.201	12,0	1.838,0	421,3
27 23	BASF	D	87.327	11,1	-391,0	111,5
28 28	Ahold Delhaize	NL	86.984	15,1	2.546,0	414,0
29 26	Rewe Group	D	84.800	10,4	503,5	384,2
30 29	Carrefour	F	83.931	15,7	1.565,0	346,7
31 27	Generali	I	81.538	7,5	3.189,0	82,1
32 33	LVMH	F	79.184	23,3	14.751,0	196,0
33 41	Maersk	DK	77.577	48,4	27.900,0	104,3
34 31	Tesco	GB	76.504 1)	6,3	876,0	231,2
35 32	Arcelor Mittal	L	75.974	17,3	9.076,0	154,0
36 47	Repsol	E	75.153	51,1	4.345,0	23,8
37 35	Siemens	D	71.977	15,6	4.392,0	311,0
38	CMA CGM	F	70.750	49,5		155,0
39 36	Munich Re	D	67.133	12,7	3.419,0	41,4
40 34	Edeka-Verbund	D	66.200 4)	5,6	395,7	408,9
41 37	Roche	CH	63.028	8,5	13.477,0	103,6
42 73	OMV	A	62.299	75,2	5.175,0	22,3
43 46	Vinci	F	62.265	24,6	4.416,0	268,0
44 44	BHP Group	GB	61.821	28,5	21.273,0	39,2
45 40	Unilever	GB	60.073	14,5	8.269,0	138,0
46 92	PKN Orlen	PL	59.270	106,0	7.181,0	64,5
47 42	Airbus Group	NL	58.763	12,7	4.136,0	134,3
48	Louis Dreyfus Company	NL	56.915	35,8	956,3	17,0
49 50	Deutsche Bahn	D	56.296	19,6	-227,0	336,9
50 59	Accenture	IRL	56.149	32,8	6.371,0	721,0
51 82	ENBW Energie Baden-Württemberg	D	56.003	74,2	1.843,9	27,0
52 48	Lederc	F	55.600 5)	16,3		133,0
53 52	Anheuser-Busch Inbev	B	54.985	19,7	7.229,0	166,6
54 45	ITM Entreprises	F	54.400 5)	7,6		150,0
55 67	Iberdrola	E	53.949	37,9	5.131,0	40,6
56 54	Talanx	D	53.431	17,4	2.461,0	23,7
57 49	Zurich Insurance	CH	53.398	13,2	4.683,0	60,0
58 39	Rio Tinto	GB	52.861	-1,6	12.442,0	46,4
59 79	Koc	TR	52.224	54,4	6.846,0	114,7
60 56	Saint Gobain	F	51.197	15,9	3.101,0	170,7
61 61	Daimler Truck	D	50.945	28,1	2.763,0	104,7
62 57	Bayer	D	50.739	15,1	4.166,0	101,4
63 63	Chubb	CH	49.492	25,1	5.055,0	34,0
64 55	Novartis	CH	49.316	10,2	6.618,0	101,7
65 68	Lyondell-Basell	NL	49.135	23,1	3.606,8	19,3
66 61	Basf	F	46.391	11,4	1.620,0	105,8

Genaue Aufseher

Von Franz Nestler

Die Kryptobranche hat ein Feindbild auserkoren: Die amerikanische Börsenaufsicht SEC und ihren Chef Gary Gensler. Unter seiner Aufsicht werden die Kryptobörsen hart reguliert, es gibt Auflagen, Verbote und Klagen. Da verwundert es kaum, dass einschlägige Kryptofans am Wochenende gefälschte Nachrichten verbreiteten, dass Gensler zurückgetreten sei. Und es ist wirklich auffällig: Die Börsenaufseher gehen gegen die weltgrößte Kryptobörse Binance vor, und auch gegen die börsennotierte Konkurrenz von Coinbase. Nun wurden mehrere börsengehandelte Indexfonds auf Bitcoin zurückgewiesen, es laufen auch Klagen gegen die SEC. Andernorts wurde schon von einem Krieg Genslers gegen die Kryptobranche fabuliert. Dabei ist dieses harte Vorgehen eine Gewinnsituation für alle Seiten. Für Anleger ist es ein Gewinn, weil sie geschützt werden und sich sicher sein können: Wenn eine Kryptobörse oder ein Fonds zugelassen wurde, sind diese nach normalen Maßstäben ähnlich sicher wie Aktienbörsen oder Fonds. Warum sollten die Aufseher hier auch mit zweierlei Maß messen? Und im Zweifelsfalle gilt auch hier: Lieber zu vorsichtig und streng sein, als ein faules Ei im Nest zu haben. Umgekehrt ist die strenge Handhabung der SEC für die Kryptobörsen und Fondsanbieter auch ein Vorteil: Wird dann einmal ein ETF oder ein Marktplatz genehmigt mit dem SEC-Siegel, lässt sich damit auch hervorragend um Kunden werben. Davon kann dann die gesamte Branche profitieren.

Grafik 1: Der Schweizer Aktienmarkt wird von defensiven Sektoren dominiert



Quelle: Datastream, Julius Bär; SMI = Swiss Market Index

Grafik 2: Die Bewertungen von Schweizer Aktien sind wieder attraktiv

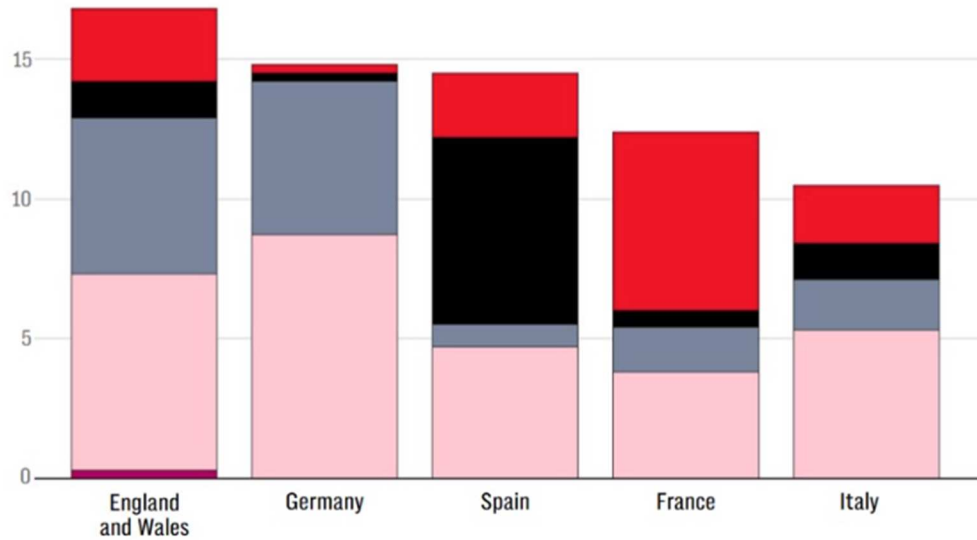


Immigrant population by country

Proportion of population born outside each country

■ Africa ■ Americas ■ Asia ■ Europe ■ Oceania

Proportion (%)



SOURCE: OECD, ONS

PRIVATE EQUITY FUNDRAISING SLOWS

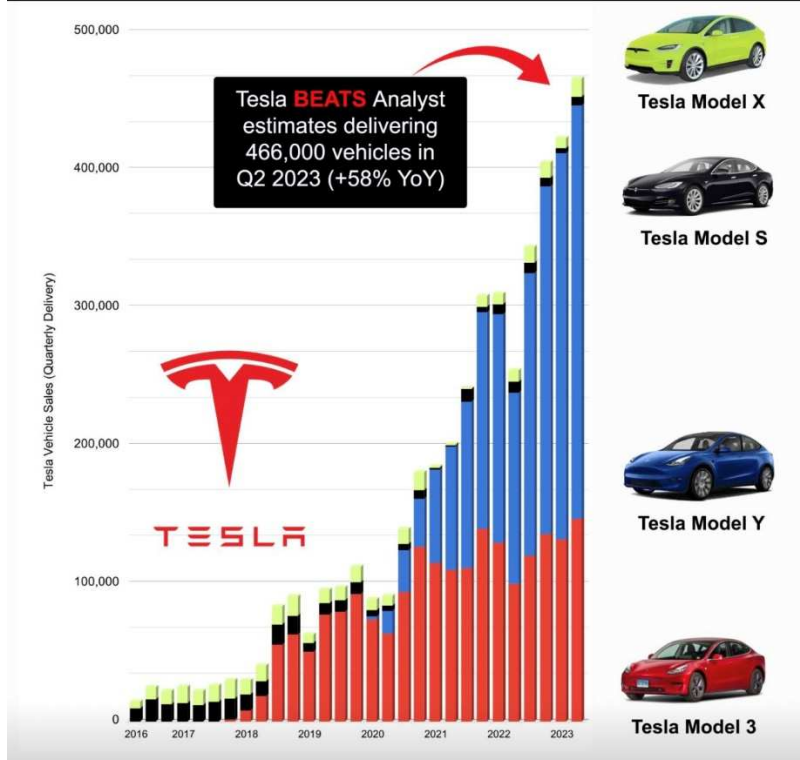
Global total of money committed to new buyout funds



*Note: 2023 is first quarter only; Source: Pitchbook

Bloomberg

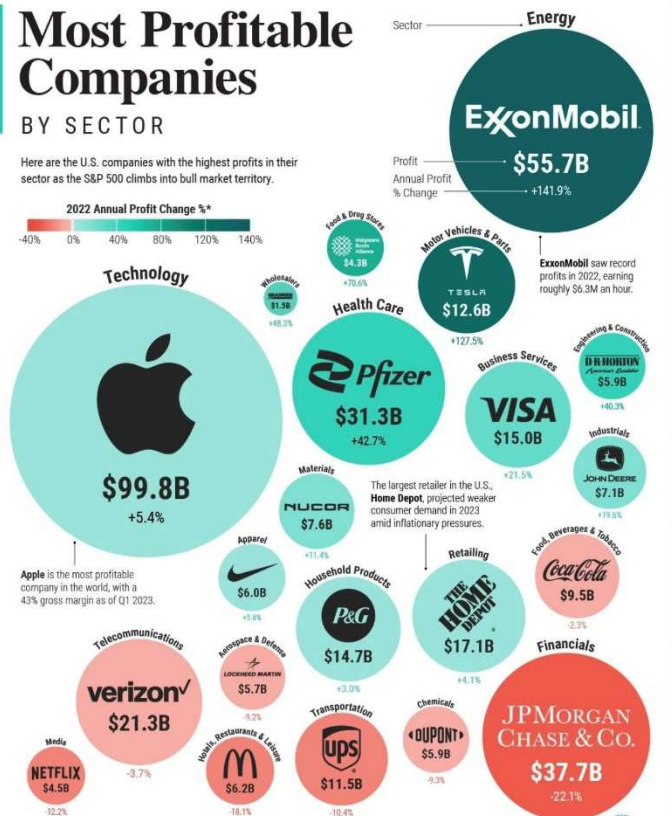
Tesla's Quarterly Vehicle Sales By Model 2016 - 2023



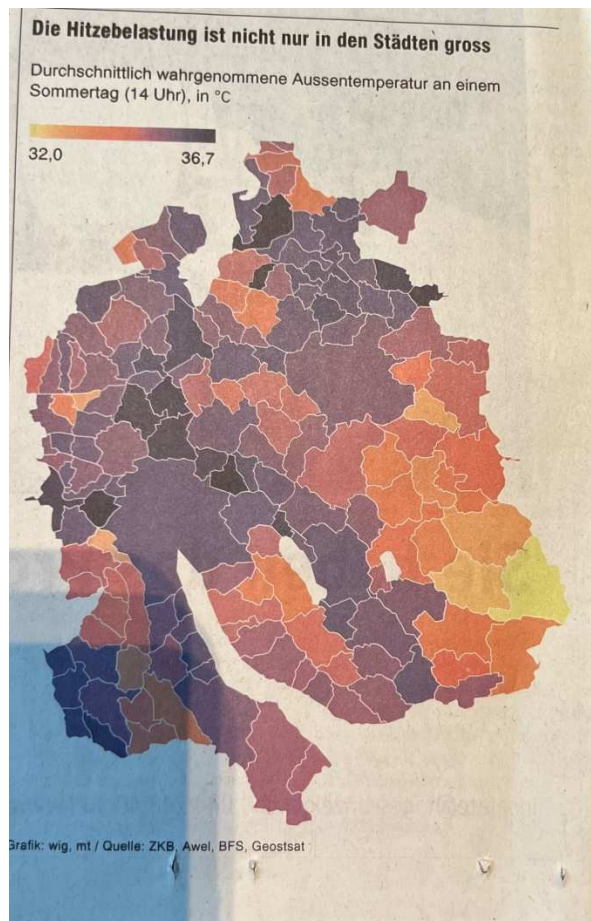
Most Profitable Companies

BY SECTOR

Here are the U.S. companies with the highest profits in their sector as the S&P 500 climbs into bull market territory.



*2022 data represented as of the fiscal year ending on or before January 31, 2023. Source: Fortune, The Guardian



Kleines Glossar der Generationen nach Eliza Filby

■ **Babyboomer:** Die aussergewöhnliche Generation. Babyboomer haben nach dem Zweiten Weltkrieg enorm viel erreicht. Sie beherrschen die Unternehmenswelt. Sie sind die reichste Generation, die privilegierte Generation. Als die Babyboomer jung waren, haben alle über Jugendkultur gesprochen. Jetzt, wo sie alt werden, sprechen alle über die alternde Gesellschaft. In Grossbritannien ist jeder fünfte Boomer ein Millionär. In den USA besitzen die Boomer 70 Prozent des Vermögens, in Frankreich 60 Prozent. Die Babyboomer definieren neu, was «Alter» heisst. In den USA sind die Boomer die Generation, die am meisten Zeit im Fitness-Studio verbringt. Es ist die Generation, bei welcher der Gebrauch von Social Media am schnellsten wächst.

■ **Generation X:** Die ignorierte Generation. Grössenmässig wurden sie lange von den Boomern überschattet. Die Genera-

tion X ist die erste Tech-Generation, es sind die früheren Sony-Walkman-Kinder. Es ist die Generation, in der die Frauen die Männer an den Universitäten zahlenmässig überholt haben. Und es ist die Generation, die als erste die traditionellen Geschlechterrollen hinterfragt und die Diskussion um die Chancengerechtigkeit für Frauen am Arbeitsmarkt angestossen hat. Die Generation X ist aber gleichzeitig auch die eingezwängte Generation. Sie arbeitet, schaut nach den eigenen Kindern und muss sich oft noch um die alten Eltern kümmern.

■ **Millennials:** Die Zwischengeneration. Millennials gelten als die am besten ausgebildete Generation «ever» – aber sie sind vielleicht die am wenigsten fachkundige Gruppe. Mitten durch diese Generation verläuft ein tiefer Graben. Es ist die Generation der Erben. Was sie spaltet, ist, wer auf eine Mama-Papa-Bank zählen

kann und wer nicht. In Grossbritannien ist die Mama-Papa-Bank mittlerweile der sechstgrösste Hypothekengeber.

■ **Generation Z:** Die fluide Generation. Sie glaubt nicht an einen Arbeitgeber, sondern an fünf verschiedene Karrieren. Ihr Unternehmergeist spiegelt ihre Einschätzung, dass sie sich nicht auf nur ein Gehalt verlassen können. Die Generation Z ist mit Eltern aufgewachsen, die sie nach ihrer Meinung gefragt haben. Heute will die Generation Z, dass ihre Stimme auch am Arbeitsplatz gehört wird. Die Generation Z ist aber auch skeptisch und ängstlich. Es sind die neuen Puritaner. Ihre Angehörigen trinken weniger Alkohol, konsumieren weniger Drogen und haben weniger Sex. Sie wissen, dass in jeder Bar, in der sie trinken und in jedem Bett, in dem sie schlafen, ein Überwachungsgerät in ihrer Nähe sein kann.

Christin Severin



Empfohlene Positionierung für einen ausgewogenen Frankeninvestor

Stand: 10. 7. 2023

	Aquila	Credit Suisse	Julius Bär	Lombard Odier	Pictet	Reichmuth	J. Safra Sarasin	UBS	Vontobel	ZKB
Liquide Mittel										
Anleihen										
Anleihen CHF										
Anleihen USD										
Anleihen Euro										
Staatsanleihen und öffentl. Schuldner										
Unternehmensanl. (Investment Grade)										
Hochzinsanleihen aus Industrieländern										
Schwellenländeranleihen										
Aktien										
Aktien USA										
Aktien Europa										
Aktien Schweiz										
Aktien Japan										
Aktien Schwellenländer										
Alternative Anlagen*										
Dollar										
Euro										
Andere										

Die Tabelle zeigt die taktische Vermögensaufteilung der teilnehmenden Institute. Je dunkler die Farbe, desto stärker ist die Überzeugung – sowohl positiv wie negativ – für die jeweilige Anlageklasse. Ein dunkelblaues Feld bedeutet ein taktisches Übergewicht von 5% und mehr. Das ist zum Beispiel dann der Fall, wenn die strategische Aktienquote 45% beträgt, die Bank aber 50% oder mehr in Aktien hält. Ein hellblaues Feld zeigt ein Übergewicht zwischen 2,5 und 5% an. Bei den Untergewichten verhält es sich gleich: Dunkelrot ist ein Untergewicht von 5% und mehr, hellrot ein solches zwischen 2,5 und 5%. Grau ist der Bereich dazwischen.

Basis: Ausgewogenes Portfolio für einen Frankeninvestor



keine taktische und strategische Position

* Enthält Gold, Rohstoffe, Immobilien, Hedge Funds, Private Equity usw.

Quelle: FuW / Grafik: FuW

*«Sommer ist die Zeit,
in der es zu heiss ist,
um das zu tun, wozu es
im Winter zu kalt war.»*

MARK TWAIN

amerikan. Schriftsteller (1835–1910)

*«Würde manches alte gute
Buch öfter gelesen, müsste
manches neue schlechte Buch
nicht geschrieben werden.»*

ALEXANDER ESTIS

russ.-schweiz. Schriftsteller (geb. 1986)

*Denken ist die schwerste
Arbeit, die es gibt. Das
ist wahrscheinlich auch
der Grund, warum sich
so wenige Leute damit
beschäftigen.*

HENRY FORD

amerik. Industrieller (1863–1947)




- 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, 13. Juli 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