

Was zählt

KOHLE – VON GESTERN? VON WEGEN!

ANTEIL KOHLE AM PRIMÄRENERGIEKONSUM, IN %¹



1) 2022

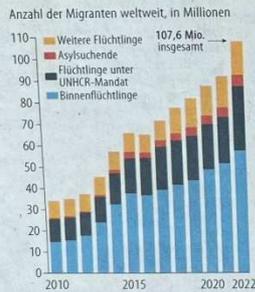
Auf leisen Sohlen raus aus den heißen Kohlen? Der Luftqualität und des Klimas willen die Dreckschleudern schließen, in denen Kohle verbrannt wird? Keineswegs. Nach wie vor ist Kohle ein gigantischer Primärenergieträger. Zu diesen unverarbeiteten Energieträgern zählen, neben der Braun- und der Steinkohle, Erdgas, Erdöl, Kernbrennstoffe, Torf. Solche Primärenergie wird in Kraftwerken in andere Energieformen gewandelt (in Sekundärenergie; bspw. Strom aus Kohlekraft-

werken) oder in Raffinerien aufbereitet. Was letztlich konsumiert wird – nach Umwandlungs- und Übertragungsverlusten und Abzug der stofflichen Verwertung –, ist Endenergie. In den beiden mit Abstand volkreichsten Ländern, in China und Indien, steht Kohle nach wie vor für über die Hälfte der Primärenergieträger. Überhaupt ist Asien unverändert stark kohleabhängig. Der Ausreisser nach oben, mit einem Anteil von über zwei Dritteln, ist allerdings Südafrika (trotz der

grossen heimischen Kohleförderung sind dort allerdings Stromabschaltungen an der Tagesordnung). In Europa fällt Polen mit 42% aus dem Rahmen. Doch Putins Weckruf zeigt Wirkung: Ab 2026 werden Atomkraftwerke gebaut, insgesamt sechs sollen bis Mitte der 2040er-Jahre ans Netz gehen. Der Kohleanteil in Deutschland ist mit 19% beachtlich, zugleich ist das Land aus der Atomkraft ausgestiegen. Wo will nun rationaler gehandelt, in Warschau oder Berlin?

QUELLE: ENERGY INSTITUTE, VISUALCAPITALIST. GRAFIK: F.W. MITA

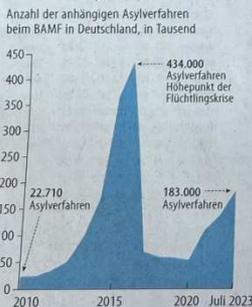
1 Mehr als die Hälfte sind Binnenvertriebene



2 Der Großteil der Flüchtlinge kommt aus Kriegsgebieten



3 Seit 2021 wieder mehr Asylverfahren



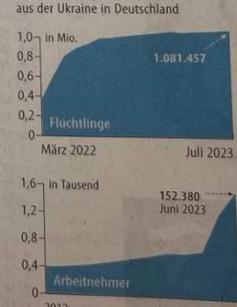
4 Ursachenbekämpfung ist der größte Kostenpunkt



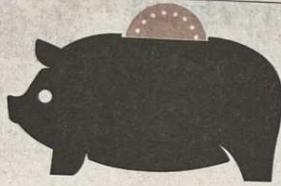
5 Zwei Millionen Fachkräfte weniger



6 Mehr Arbeitnehmer



In diesen Kryptos könnten Sie Ihr Geld anlegen



Geldspiegel Markus Städeli

Wie investiert man sinnvoll in digitale Vermögenswerte?», fragte vor kurzem ein Leser. Hier ein Vorschlag, im Wissen darum, dass man es auch ganz anders machen könnte. Falls Sie auf der Suche nach der ultimativen Wahrheit sind, sollten Sie sich auf Youtube, X oder Tiktok kundig machen. Disclaimer: Das war gerade der Versuch, lustig zu sein.

Angenommen, Sie haben eine Anlage-summe von gesamthaft 150 000 Fr., dann

wäre es wohl besser, wenn Sie nicht mehr als 10% oder 15 000 Fr. davon in Kryptos investierten. Diversifikation ist schliesslich das A und O, übrigens auch innerhalb des Krypto-Universums. Deshalb teilen wir unsere 15 000 Fr. in drei Tranchen auf: 5000 Fr. gehen in Bitcoin, die älteste und bewährteste Blockchain, das digitale Gold.

Weitere 5000 Fr. legen wir in Ethereum an. Dabei handelt es sich um die dominierende Blockchain-Infrastruktur, die bereits Hunderte Millionen Dollar an Gebühren generiert, weil die grosse Mehrheit aller Blockchain-Projekte auf Ethereum aufbaut. Im Moment werden mindestens so viele Ether verbrannt, wie neue geschaffen werden - was eine Anlage für Investoren besonders attraktiv macht.

Die dritte Tranche investieren wir in kleinere Projekte. Diese werden womöglich nicht überleben und sind noch viel volatil als Bitcoin und Ether. Sie weisen aber auch ein grösseres Kurspotenzial auf - gerade in einer Euphoriephase.

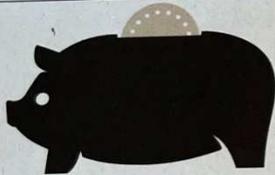
Wer sich nicht als Daytrader sieht, sollte einen Bogen um Meme-Coins und neue Projekte machen und nur auf etabliertere Proto-

kolle setzen, an denen viele Entwickler arbeiten. Wahrscheinlich ist der Diversifikation Genüge getan, wenn wir in fünf Token zu je 1000 Fr. investieren. Müssten wir uns für zehn Projekte à 500 Fr. entscheiden, würden wir auf fünf Protokolle setzen, die wie Ethereum Infrastrukturdienste anbieten, zum Beispiel Cardano, Polygon, Polkadot, Solana und Chainlink. Dazu auf drei Protokolle im Bereich dezentrales Finanzsystem, insbesondere Uniswap, Aave und Lido. Auch eine klassische Kryptowährung wie Ripple oder Litecoin gehört ins Portefeuille. Und einer dieser beiden Metaversum- beziehungsweise Game-Anbieter: Decentraland oder Sandbox.

Dieser Versuch einer «Asset-Allokation» foutiert sich um die Marktkapitalisierung und lässt natürlich alle Stablecoins weg, die per Definition kein Kurspotenzial haben. Auch den Coins von zentralisierten Handelsplätzen wie etwa Binance stehen wir etwas skeptisch gegenüber.

Aber das ist natürlich bloss eine Meinung. Das Evangelium wird, wie gesagt, von den «Crypto-Bros» auf Tiktok verkündet. Die wirklichen Experten reden leider meist eine Sprache, die niemand versteht.

Vom Broadway und von der Geldanlage



Geldspiegel Markus Städeli

Vor dreissig Jahren machte der Physiker Richard Gott eine unorthodoxe Prognose: Er sagte voraus, welche der damals gezeigten Broadway-Shows am längsten weiterlaufen würden. Zehn Jahre später zeigte sich: Seine Prognose hatte eine Genauigkeit von erstaunlichen 95%. Das hatte weniger mit übernatürlichen Fähigkeiten zu tun, die im Zusammenhang mit Gotts ungewöhnlichem Familiennamen stehen könnten. Nein, Gott sagte 1993 einfach jenen Shows eine lange

Restlebensdauer voraus, die zu jenem Zeitpunkt schon lange aufgeführt worden waren.

«Richard Gott wollte zeigen, dass alles, was wir zufällig beobachten, mit grosser Wahrscheinlichkeit in der Mitte seiner Lebensdauer steht. Er wandte, ohne sich dessen bewusst zu sein, damit ein Gesetz an, das die Lebenserwartung nicht nur einer Broadway-Show, sondern vieler anderer Dinge abzuschätzen hilft, sofern diese unverderblich und anorganisch sind.» Das schreibt Wolfgang Fickus vom Vermögensverwalter Comgest. Das gleiche Gesetz - bekannt als Lindy-Effekt - gelte für politische Ideen, Religionen, Bücher oder Alltagsgegenstände wie das Fahrrad: Was schon lange relevant ist, hat statistisch gesehen gute Chancen, noch lange bedeutsam zu bleiben.

Wieso beschäftigt sich ein Vermögensverwalter wie Comgest mit dem Lindy-Effekt? Wolfgang Fickus geht davon aus, dass sich dieser auch auf Firmen anwenden lässt. «Man denke an Konsummarken, die seit über einem Jahrhundert beliebt sind, wie L'Oréal oder an den Erfolg von Microsoft in der IT-Branche seit bald einem halben Jahrhundert. Beide Unternehmen scheinen rückwärts zu

altern und umso stärker zu werden, je länger sie bestehen.» Deshalb handle es sich um besonders geeignete Aktien für langfristig orientierte Investoren. Dagegen gehe eine Anlage in junge Unternehmen aus gehypten Branchen wie genomischer Sequenzierung, Energiespeicherung oder KI mit besonders hohen Risiken einher.

Fickus betont, dass bewährte Firmen nicht nur eine längere Lebenserwartung hätten, sondern trotz ihrem hohen Alter überdurchschnittlich schnell wachsen könnten. L'Oréal habe seinen Gewinn pro Aktie in den letzten vierzig Jahren jährlich um 11% gesteigert, während seine Dividenden in diesem Zeitraum um 14% pro Jahr wuchsen. «Dabei ist das Unternehmen heute in vielerlei Hinsicht stärker als vor vierzig Jahren und sicher viel stärker als bei seiner Gründung durch einen jungen Chemiker im Jahr 1909, als es ein französisches Ein-Produkt-Unternehmen war, das innovative Haarfarben herstellte und an Pariser Friseure verkaufte.»

Wie wahr! Vielleicht sollten Anleger an den Lindy-Effekt denken, bevor sie sich das nächste Mal dazu hinreissen lassen, in ein «heisses» Startup zu investieren.

Das Ende der Exzesse

Auch im Luxusimmobilienmarkt ist die grosse Party vorbei. **St. Moritz** bleibt am teuersten.

FLORIAN FELS

Das Luxussegment ist tendenziell weniger anfällig für steigende Zinsen als der Gesamtmarkt, unter anderem aufgrund einer unterdurchschnittlichen Belehnungsquote. All dies schützt jedoch nicht vor Volatilität und Korrekturen. UBS-Reports im vergangenen Jahr im Landesdurchschnitt um knapp 4 Prozent verteuert. Die Preise der luxuriösen Eigentumswohnungen erhöht sich dabei nur marginal stärker als diejenigen der Einfamilienhäuser. Damit entwickelten sich die Preise im Luxussegment schwächer als jene des Gesamtmarkts. Laut den Analysen und Analysen der UBS verzeichnete im vierten Quartal 2022 die Hälfte der untersuchten Gemeinden

tiefer Preise im Luxussegment als im Vorquartal. Im Tessin und im Durchschnitt der teuren Bergdestinationen war 2022 beim Preiswachstum eine Nullrunde festzustellen. Im Obereingang gaben die Preise von Eigentumswohnungen sogar leicht nach. Dennoch ist St. Moritz mit Quadratmeterpreisen von über 42 000 Franken das teuerste Pflaster für Luxusliegenschaften. Die zweit- und dritthöchsten Preise werden in Coligny und Verbier mit mehr als 35 000 Franken pro Quadratmeter erzielt. In und um die Städte Genf und Zürich sowie in Zug beginnt das Luxussegment ab einem Preisniveau von rund 25 000 Franken pro Quadratmeter. Es werden aber auch Preise über 50 000 Franken beobachtet. Im Tessin werden luxuriöse Liegenschaften bereits zu Quadratmeterpreisen unterhalb der 20 000-Franken-Marke angeboten.

Es wird erwartet, dass sich Immobilien in der Zentralschweiz und rund um den Zürichsee 2023 besser

behaupten als der Marktdurchschnitt. Im aktuellen Umfeld zögern potenzielle Käuferinnen und Käufer von Luxusimmobilien vermehrt, die verlangten Preise ohne Verhandlung zu zahlen. Die erwartete Wirtschaftsschwäche im laufenden und nächsten Jahr und der starke Franken würden die nationale und internationale Nachfrage und Zahlungsbereitschaft für Luxusimmobilien drosseln, so die UBS-Expertinnen und -Experten.

Teurer als St. Moritz sind nur wenige Orte: Der Ferienwohnungsmarkt Aspen (Colorado, USA) ist 2022 mit Quadratmeterpreisen von fast 61 000 Franken die weltweit teuerste Luxusdestination und hat damit Monaco (59 000 Franken) auf den zweiten Rang verwiesen. Mit rund 48 000 Franken pro Quadratmeter und somit einem grösseren Abstand folgt das Luxussegment in Hongkong. Der durchschnittliche Preisanstieg des globalen Luxusmarktes betrug 2022 5,2 Prozent (2021: plus 8,4 Prozent).

Foto-Portfolio
Die Fotos dieses Specials stammen aus verschiedenen Bildbänden des Taschenverlags und zeigen luxuriöse Häuser aus der ganzen Welt.

Verantwortlich für diesen Special: Florian Fels

Impressum
Der Special «Luxusimmobilien» ist eine redaktionelle Eigenbeilage der «Handelszeitungs- und Berichts» der aktuellen Ausgabe. Herausgeber: Redaktion und Verlag «Handelszeitungs-Gruppe» der Springer Schweiz, 8021 Zürich.

«Grüne» Aktienfonds tragen oft wenig zum Umweltschutz bei

Neue Studie Nachhaltige Wertschriften liegen zwar im Trend, doch häufig halten sie nicht, was sie versprechen.

Hochtrabende Beteruerungen zu nachhaltigen Aktien sind in verschiedener Hinsicht öfter mehr Schein als Sein. Dieses Fazit lässt sich nach der Lektüre einer neuen Studie des VZ Vermögenszentrums ziehen. Die Finanzdienstleister und -beraterin hat mehrere Behauptungen einem Faktencheck unterzogen. Der Fokus der Untersuchung liegt auf passiven Aktienindexfonds, die als nachhaltig angepriesen werden.

Ein verbreitetes Missverständnis besteht offensichtlich bei den ESG-Kriterien, die unter

anderem bei der Beurteilung der Nachhaltigkeit eine bedeutende Rolle spielen. Die Abkürzung ESG steht nicht nur für Umwelt-, sondern auch für Geschäfts- und Unternehmensführung (Environmental, Social, Corporate Governance). In manchen Bewertungen wird der Umweltschutz aber nur mit rund 20 Prozent gewichtet. Deutlich mehr Einfluss auf das Bewertungsergebnis haben in diesen Ratings Gesellschaft und Unternehmensführung.

«In der Beratung stellen wir häufig fest, dass Kundinnen und Kunden wegen des ESG-Ratings

von falschen Annahmen ausgehen», sagt Manuel Rütsche, Co-Autor der Studie und Finanzspezialist beim VZ Vermögenszentrum. Rütsche hat verschiedene Werbungen von Finanzinstituten gesehen, die bei Kundinnen und Kunden falsche Erwartungen schüren dürfen.

«Vielleicht ein bisschen»

immerhin investieren als nachhaltig beworbene Fonds gemäss Studie «tendenziell» in Firmen mit geringeren Umweltbelastungen. Doch leider nicht immer je nach Kriterien, Regionen oder

Methodik haben klassische Indexfonds teilweise sogar bessere Eigenschaften.

Zudem bleibt fraglich, ob Anlegerinnen und Anleger mit solchen Fonds überhaupt einen positiven Beitrag zum Klima leisten können. Wie stark sich eine solche Investition auswirke, sei in der Praxis schwierig zu messen oder zu belegen. Deshalb fassen die Studienautoren die Wirkung lapidar zusammen mit: «In gewissen Fällen vielleicht ein bisschen». Gemäss empirischen Studien lasse sich am ehesten etwas über eine aktive

Einflussnahme durch Aktionäre erreichen.

Verschiedentlich wurde schon über hohe Gebühren für nachhaltige Anlagen berichtet. Bei den im Rahmen der Studie untersuchten günstigen Indexfonds gibt es aus Kundensicht erfreuliche Resultate: «Der Gebührenunterschied zwischen nachhaltigen und klassischen Fonds ist kleiner geworden», sagt Rütsche.

Er räumt aber ein, dass es bei den aktiv verwalteten Fonds immer noch grosse Unterschiede gibt: «Banken nutzen das ESG-Thema, um den Verkauf der teu-

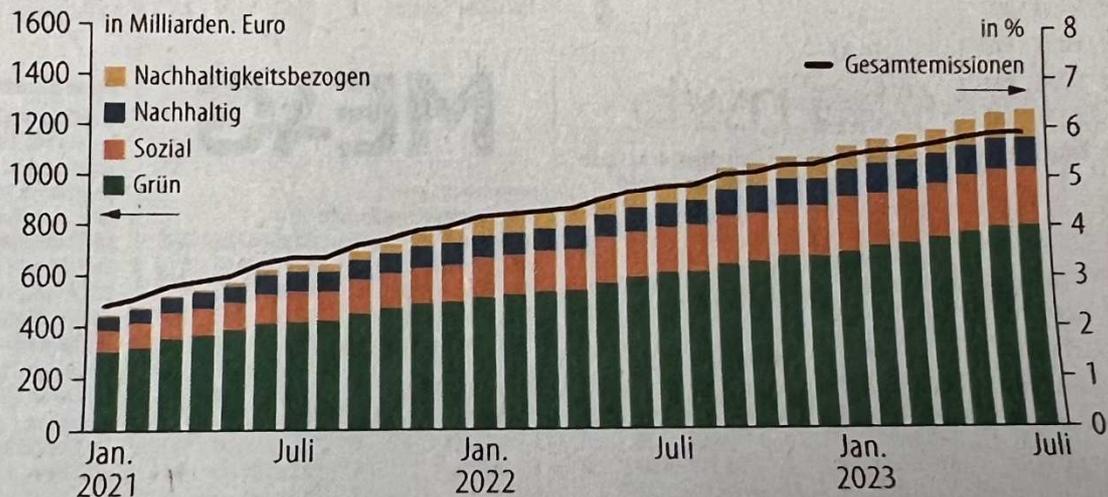
ren Fonds mit einer neuen Geschichte anzukurbeln, indem sie an die Moral der Kundschaft appellieren.»

Trotz hoher Gebühren enttäuscht jedoch regelmässig die Rendite bei aktiv verwalteten nachhaltigen Aktienfonds. Sie schneiden also häufig schlechter ab als klassische Fonds, die sich beispielsweise an einem Börsenindex orientieren. Ein Grund dafür liegt laut Rütsche unter anderem in der vergleichsweise schlechten Diversifikation.

Bernhard Kisilg

Nachfrage für grüne Anleihen steigt

Emissionsvolumen für nachhaltige Anleihen für den Euroraum



Quelle: CSDB / F.A.Z.-Grafik niro.

Liebe Anlegerin, lieber Anleger

Nachhaltigkeit kommt ganz gemächlich in der Welt der strukturierten Produkte an.

Die Mühlen mahlen langsam. Im Sommer 2020 präsentierte der Bundesrat den Bericht «Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz». Er sollte gemäss dem damaligen Finanzminister Ueli Maurer dem Ziel dienen, die Schweiz zu einem führenden Standort für nachhaltige Finanzdienstleistungen zu machen.

Ebenfalls 2020 wurden an den Swiss Derivative Awards erstmals zwei Preise im Bereich Nachhaltigkeit vergeben.

Im Herbst 2023 gibt es in der Schweiz für nachhaltige Anlagen keine gesetzlichen Vorschriften – was angesichts der Flut an Regeln in der EU a priori nicht nur schlecht ist. Umso wichtiger ist die Selbstregulierung der Anbieter. Vergangenes Jahr im Sommer hat die Bankiervereinigung Richtlinien erlassen, im September folgte der Verband der Asset-Manager AMAS. Dieses Jahr im Juni hat nun auch der Branchenverband für strukturierte Produkte SSPA Transparenzrichtlinien eingeführt. Die Emittenten haben zwölf Monate Zeit, um sie umzusetzen.

«Die Richtlinien setzen einen Mindeststandard für strukturierte Produkte, die als nachhaltig klassifiziert sind», sagte Daniel Häberli am Mittwoch am internationalen Forum für strukturierte Produkte in Luzern, er ist beim SSPA verantwortlich für Rechtsfragen. Mit Transparenz für die Anleger soll Grünfärberei – Greenwashing – verhindert werden.

Wenn also ein Emittent ein Produkt ausgibt und die Attribute «nachhaltig» oder «ESG» verwendet, sollte er sich an die SSPA-Richtlinien halten. Für Anleger muss klar ersichtlich sein, welche Nachhaltigkeitskriterien der Emittent anwendet. Geht es um den Ausschluss

der schlimmsten Übeltäter – etwa Hersteller von Personenminen – aus dem Portfolio, oder werden ökologisch sinnvolle Projekte finanziert? Das Spektrum ist breit, und der SSPA überlässt es den Anbietern, welche Kriterien sie anwenden. Es geht einzig um Transparenz.

Das passt zum nachhaltigen Anlegen, denn dort gibt es kein einheitliches Rating. Eine allgemeingültige Einstufung wie für die Bonität von Schuldner – mit Ratings wie AAA und BB – wäre praktisch, ist aber unmöglich. Verschiedene ESG-Ratings kommen zum Teil zu einer völlig unterschiedlichen Einstufung von Unternehmen, Staaten oder Projekten. Dem Anleger bleibt nichts anderes übrig, als die Anlageinstrumente selbst zu vergleichen.

Die Krux der Selbstregulierung liegt darin, dass der SSPA keinen Anbieter zwingen kann, die Transparenzregeln zu befolgen – man muss auf den Gruppendruck hoffen. Um Greenwashing zu verhindern, hat der Bundesrat im vergangenen Dezember ein Positionspapier publiziert. Dazu erklärt die Finanzmarktaufsicht Finma, Selbstregulierung reiche nicht, sondern gewisse Prinzipien müssten im Gesetz verankert werden – nur so könne sie gegen Greenwashing vorgehen.

Mich dünkt eine Kombination aus Selbstregulierung und gesetzlichen Grundsätzen sinnvoll, denn 100% Freiwilligkeit genügt angesichts der früheren Fälle von Greenwashing nicht. Und jetzt? Der Bundesrat berät erst im kommenden Jahr darüber.

Ihr Derivatikus

Aktienmarkt Schweiz überholt Deutschland

Im MSCI Europe verschieben sich die Gewichte / Vor allem Großbritannien verliert

dmoh. FRANKFURT. Wenn in der Aktienwelt Renditen verglichen werden, geht es oft um den Wettstreit zwischen den USA, China und Europa. Die USA sind der große Gewinner der vergangenen Jahre, China gilt manchem als der Hoffnungsträger für die Zukunft, und Europa, nun ja, da sehen die Anleger eher die besten Zeiten in der Vergangenheit. Der Vergleich vernachlässigt indes die Vielfalt innerhalb Europas. Ein Aspekt, auf den die Deutsche Bank nun in einer Studie hinweist.

Sie hat sich den MSCI Europe, einen Aktienindex mit den wichtigsten 428 Einzelwerten in Europa, mit Blick auf die vergangenen 13 Jahre näher angeschaut. Ergebnis: Es gibt eine relativ lahme Ente namens Großbritannien. Aber es gibt auch dynamische Schnellboote wie Dänemark, die Niederlande und Schweden. Deutschland ist näher bei Großbritannien, hält

sich aber noch im Durchschnitt. Mit Blick auf die 13 Jahre kommen die Aktien aus Großbritannien im Schnitt auf 7 Prozent Rendite. Das ist nicht übel, aber doch so weit unter dem Durchschnitt, dass der Anteil im MSCI Europe von 32 auf 23 Prozent abgesackt ist. Die unterdurchschnittliche Entwicklung seit 2010 fällt zusammen mit der Regierungsübernahme durch die Konservative Partei unter David Cameron, der seinem Land die Brexit-Abstimmung 2016 vorschlug. Ob nun der Brexit schuld am Bedeutungsverlust am Kapitalmarkt ist, Nachwirkungen der Finanzkrise oder hausgemachte Schwierigkeiten in den jeweiligen Unternehmen: Die Aktienkurse ehemaliger Börsenschwergewichte wie Vodafone oder Lloyds sind enttäuschend. Großbritannien verteidigt dennoch Platz eins unter den europäischen Ländern. Frankreich kommt mit einem Anteil von

19 Prozent auf den zweiten Platz. Rang drei verliert Deutschland an die Schweiz, deren Kapitalmarktaffinität schon immer höher war und deren Schwergewichte Nestlé, Novartis und Roche an der Börse so viel wert sind wie 30 Dax-Werte. 15 Prozent Anteil am MSCI Europe entfallen auf die Schweiz, vier Prozentpunkte mehr als 2010. Deutschland erreicht 13 Prozent.

Der relativ größte Gewinner ist Dänemark mit einer jährlichen Aktienrendite von im Schnitt 18 Prozent. Zu verdanken ist dies vor allem dem Pharmakonzern Novo Nordisk, der gerade den französischen Luxuskonzern LVMH als wertvollstes börsennotiertes Unternehmen in Europa abgelöst hat. Als Land kommt Dänemark auf 5 Prozent Indexanteil, gut drei Prozent am Index entfallen allein auf Novo Nordisk. Der zweitgrößte Gewinner Niederlande mit 12 Prozent Kursplus je Jahr profitiert

vor allem vom Börsenerfolg seines Chipkonzerns ASML. Deutschland ist unter den zehn wertvollsten Unternehmen in Europa nicht vertreten, dreimal indes die Schweiz und Großbritannien (mit AstraZeneca, Shell und HSBC), Frankreich zweimal (LVMH und Total) und Dänemark und die Niederlande einmal.

Der Effekt der Streuung lässt Indexfondsanleger am Erfolg der besten Werte ebenso partizipieren wie an der Malaise der Verlierer. Im Schnitt liegt der MSCI Europe langfristig mit 8 Prozent Rendite auf Augenhöhe mit dem MSCI World. In den vergangenen zehn Jahren hat der Weltindex dank der amerikanischen Erfolge mit 10 Prozent Rendite im Jahr Europa mit 6 Prozent in den Schatten gestellt. Zuletzt hat Europa aber wieder Boden gutgemacht. Vielleicht liegt die beste Zeit ja doch noch vor dem „alten“ Kontinent.

Lust auf Aktien

Von Daniel Mohr

Dänemark, die Niederlande und Schweden sind die drei Länder in Europa mit der höchsten Aktienrendite in den vergangenen 13 Jahren. Es sind just auch die Länder in Europa, in denen Aktien als Baustein der Altersvorsorge schon eine wichtige Rolle spielen. Ob nun die Aktiennachfrage der Privatanleger die Rendite in diesen Ländern wesentlich anschiebt, sei dahingestellt. Schließlich spart nicht jeder Däne, Schwede oder Niederländer nur in heimischen Titeln. Klar ist aber: Länder, in denen die Menschen Lust auf Aktien haben, sich mit dem Thema befassen und es Gegenstand öffentlichen Diskurses ist, profitieren von diesem kapitalmarktfreundlichen Umfeld. Wo Risikokapital ist, finden eher Wachstumsfinanzierungen und Börsengänge statt, öffnen sich Unternehmen eher für den Kapitalmarkt, und mit der Erfahrung in der Aktienanlage steigen auch Wissen und Verständnis für die Börse in der Bevölkerung wie in der Politik. An alledem fehlt es in Deutschland noch. Der heimische Kapitalmarkt wird eher schmaler als breiter. Die geplante Aktienrente ist eine bürgerferne Konstruktion ohne direkten Bezug zum Sparer und in Relation zum Dax erst einmal nur in Promillegröße angelegt. Das Beispiel Großbritannien zeigt zudem, dass auch aktienaffine Länder nicht vor unterdurchschnittlicher Wertentwicklung geschützt sind – womöglich brexitbedingt. Dank langer Aktientradition reicht es dennoch locker weiterhin für Platz eins als wichtigstes Aktienland in Europa.

Reputation: Unterschätzter Werttreiber

Rangliste der Reputation der
40 Dax-Konzerne in Punkten

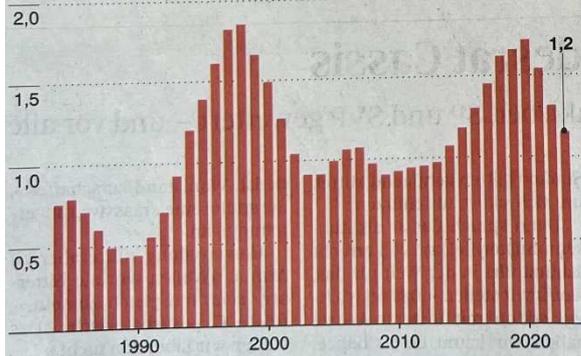
80 - 100 Punkte: Exzellente Reputation
50 - 79 Punkte: Solide Reputation
0 - 49 Punkte: Schwache Reputation

1.	SAP	95
2.	Mercedes-Benz	79
3.	BMW	72
4.	Siemens	70
5.	Fresenius Med. Care	66
6.	Fresenius	63
7.	Infineon	61
8.	Henkel	60
9.	Porsche	58
10.	Airbus	58
11.	Continental	58
12.	Siemens Healthineers	57
13.	Linde	57
14.	Volkswagen	56
15.	Siemens Energy	56
16.	Qiagen	51
17.	Covestro	49
18.	Brenntag	48
19.	Daimler Truck	47
20.	Merck	46
21.	Symrise	43
22.	Deutsche Telekom	43
23.	Beiersdorf	42
24.	Sartorius	40
25.	BASF	39
26.	Deutsche Börse	37
27.	Deutsche Post	36
28.	Bayer	36
29.	Allianz	36
30.	Eon	35
31.	Porsche Holding	35
32.	Zalando	35
33.	Munich Re	34
34.	Heidelberg Materials	34
35.	Adidas	33
36.	RWE	28
37.	Deutsche Bank	28
38.	Vonovia	27
39.	Hannover Re	21
40.	MTU	20

Datenerhebung im 1. Quartal 2023
HANDELSBLATT • Quelle: IMWF

Weiterer Rückgang der Leerwohnungsziffer

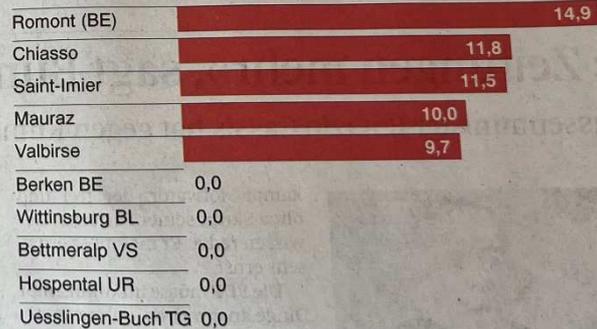
Anteil leer stehender Wohnung am Gesamtbestand, in Prozent



Grafik: vif / Quelle: BFS

Romont mit der höchsten Leerwohnungsziffer

Anteil leere Wohnungen nach Gemeinden, in Prozent



Stand: 1. Juni 2023

Grafik: vif / Quelle: BFS

Finanzen

— DIE VERMÖGENSFRAGE —

Das Runde muss ins Eckige

Lohnt sich das Sammeln seltener Münzen, oder sollten Sparer lieber auf Anlagemünzen setzen – und worin unterscheidet sich beides? Ein kleiner Einblick in die wundersame Welt der teuren Taler.

Von Mark Fehr

Der 28. September wird ein großer Tag für Freunde von Sammlermünzen. Denn dann startet die Filiale der Deutschen Bundesbank die Ausgabe der Gedenkmünzen zum 100. Geburtstag von Otto von Bismarck im Nennwert von 20 Euro. Die Filiale und Skizze des im Jahr 2011 verstorbenen Münzdesigners Liorot haben noch immer viele Fans. Und die Münze zu Liorots Ehren wird wahrscheinlich für nichtig andernfalls jährlich eine neue Sammlermünze herausgeben. Die Münze der Liorot-Münze wird durch die Premiere der Liorot-Münze wahrscheinlich deutlich mehr Leute anlocken als normaler Weise.

Wer sich aus dem Blickwinkel der Geldanlage mit Münzen beschäftigt, sollte allerdings Sammlermünzen von Anlagemünzen unterscheiden. Hier ein Blick auf die Unterschiede.

Um eine Sammlermünze wie die zum Liorot-Gedenkjahr zu bekommen, muss man 20 Euro in bar mitbringen und tauscht dann am Bundesbank-Schalter Geld gegen Münze – ein Spaß für die ganze Familie, wie Liorot wohl augenzwinkernd gesagt hätte. Bei besonders begehrten Motiven kann die Bundesbank die Ausgabe auch auf eine Münze pro Person beschränken.

Wer sich nicht in die Schlinge vor den Bundesbank-Schaltern stellen mag, um Liorot oder ein anderes Motiv zu ergattern, kann Sammlermünzen auch bei Münze Deutschland bestellen, der offiziellen Verkaufsstelle für Sammlermünzen der Bundesrepublik Deutschland. Die Verkaufsstelle verspricht die Münzen nach Wahl auch in schöner Qualität als die Bundesbank. Zu unterscheiden ist hier zwischen dem normalen Stempelglanz und dem polierten Spiegelglanz. Als Zahlungsmittel haben die Sammel- und Gedenkmünzen genau den gleichen Wert wie ihr Nennwert, sodass man durch den Tausch am Schalter keine Kaufkraft verliert und mit der Sammlermünze auch einkaufen gehen könnte. Doch wer will schon seine Liorot-Münze für eine Brautjungfer ausgeben?

Das gute Stück zeigt allerdings nicht das stets spöttische Gesicht des Meisters, sondern eines seiner berühmten Männer mit der Knollennase, das sich träumerisch eine bunte Rose zwischen die Lippen geklemmt hat. Seit einigen Jahren werden immer mehr Sammlermünzen mit solchen bunten Motiven aufgelegt, ein Trend, dem sich auch die für

die Bundesbankmünzen engagierten Designer und Künstler nicht entziehen können. Teilkollektiert heißt das. Das hätte selbst Liorot mit seiner feinen Antenne für aufdringlichen Fachjargon nicht verschreiben ausdrücken können.

Sammlermünzen zu besonderen Anlässen wie Liorots 100. Geburtstag, dem Jubiläum der „Sendung mit der Maus“ oder dem bevorstehenden 75. Jahrestag des



Anlegen oder sammeln?
Vom goldenen Krugerrand gibt es zwar auch seltene Sonderausgaben wie diese links, doch die normalen Prägungen dienen der Geldanlage. Die Liorot-Münze rechts dagegen ist eine Gedenk- und Sammlermünze.

Foto: Anshu, Skizze: Liorot/Spiegelglanz, Berlin



Aktuelle Preise für Anlagemünzen aus Gold

Münze	01.09.2023	Verwech. (25.08.2023)	
	Euro	Euro	
Krugerrand	1/1 Unze	1.859,00	1.884,00
Philharmoniker	1/1 Unze	1.894,00	1.879,00
Australian Nugget	1/1 Unze	1.894,00	1.879,00
American Eagle	1/1 Unze	1.912,00	1.892,00
Maple Leaf	1/1 Unze	1.894,00	1.879,00

Quelle: Goldprice.de

bis 800.000 Stück prägen. So selten, dass sie dadurch an Wert gewinnen, sind diese Sammlerobjekte aber eher nicht. Wirklichen Seltenheitswert gewinnen allenfalls historische, antike oder exotische Münzen. In dieser Welt kennen sich allerdings nur Spezialisten aus, die sich häufig sogar beruflich mit Münzen beschäftigen. Für normale Privatleger dagegen ist die Numismatik kein passendes Pflaster.

Anleger sind in der Regel am besten mit Anlagemünzen aufgehoben. Bei diesen geht es weniger um das Motiv und den Jahrgang. Stattdessen steht der Materialwert im Vordergrund, also der Gehalt an reinem Gold oder Silber. Häufig für die Geldanlage genutzte Münzen sind zum Beispiel der Krugerrand aus Südafrika, der Wiener Philharmoniker aus Österreich oder das Maple Leaf (Ahornblatt) aus Kanada. Diese zeigen dank moderner Prägetechnik ebenfalls schöne Motive, welche sich Auflage für Auflage wiederholen und daher auf den ersten Blick wiederzuerkennen sind – daher auch die Namen der jeweiligen Münzen. Die international verbreiteten Anlagemünzen werden in Massenproduktion geprägt, sodass die Kosten der Herstellung kaum ins Gewicht fallen, wodurch sich der Preis der Münze sehr nah am Marktwert des verwendeten Edelmetalls einpendelt. Wer eine goldene Anlagemünze wie den Krugerrand kauft, investiert physisch in den Goldmarkt.

Namhafte Goldhändler wie Degussa oder Pro Aurum betreiben Verkaufsstellen in größeren Städten oder Online-Shops für Anleger. Sie verkaufen Anlagemünzen nicht nur, sondern kaufen sie auch an. Die Preise orientieren sich an der ständig wechselnden Notierung des in Dollar an den internationalen Rohstoffbörsen gehandelten Goldkurses. Eine Münze, die man heute kauft, kann also schon morgen stark an Wert verlieren oder gewinnen – je nachdem, wie sich der Goldpreis und der Dollarkurs entwickeln.

Auch ist zu beachten, dass im Goldhandel der Verkaufspreis deutlich höher ist als der Ankaufspreis. Während ein Krugerrand mit der Masse einer Unze am Freitag für etwa 1900 Euro zu haben war, zahlten Händler für die Rücknahme nur rund 1750 Euro. Eine solche Handelspanne ist üblich und sichert dem Anbeter Gewinn und Kosten. Sie sorgt zudem dafür, dass Anleger ihre Münze kurz nach dem Ankaufschub weit der Kurs mit eben um 10 Euro oder 20 Euro geklettert ist.

Grundgesetzes sind ein netter Zeitvertreib, haben aber mit lukrativer Geldanlage wenig zu tun. Denn das Material der Münzen besteht aus dem relativ alltäglichen Sterling Silber, einem Gemisch aus Silber und Kupfer, das auch für Besteck verwendet wird. Zudem lässt die Bundesbank die Münzen im Auftrag des Bundesfinanzministeriums normalerweise in recht umfangreichen Auflagen von jeweils etwa 700.000

Wie weit fallen die Hauspreise?

Nach einer kurzen Pause scheint es weiter abwärtszugehen. Nun gibt es erste Plausibilitäten für das zu erwartende Ausmaß des Rückgangs.

Von Christian Siedenbiedel, Frankfurt

Nach Jahren des Anstiegs sind in Deutschland die Preise für Häuser und Wohnungen gefallen – und es ist die große Frage, wie weit es noch abwärtsgehen kann. Als Menetekel steht die Warnung der Deutschen Bundesbank im Raum, dass Wohnimmobilien in Deutschland 2022 im Durchschnitt um 20 bis 30 Prozent überteuert gewesen seien – und die Preisübertreibungen in den Großstädten sogar bei mehr als 35 Prozent gelegen hätten. Wenn die Preise nun so stark fallen würden, gäbe das vermutlich eine Katastrophe.

Als vorsichtiger hatte die Prognose der DZ Bank gegolten, die einen Preisrückgang um bis zu 6 Prozent vorhergesagt hatte. Das aber ist jetzt praktisch schon erreicht. Fürs zweite Quartal hatte der Verband deutscher Pfandbriefbanken (VDP) einen Preisrückgang auf Jahressicht für Wohn- und Gewerbeimmobilien um 6,4 Prozent gemeldet, für Wohnimmobilien allein um 5,4 Prozent und für Wohnimmobilien in den sieben größten Städten um 5 Prozent.

Jetzt hat die Commerzbank versucht, auf unterschiedlichem Wege Plausibilitätsüberlegungen anzustellen, wie weit das noch abwärtsgehen kann. Und andere Immobilienexperten wie Reiner Braun vom Immobilieninstitut Empirica halten diese Überlegungen zumindest nicht für total abwegig.

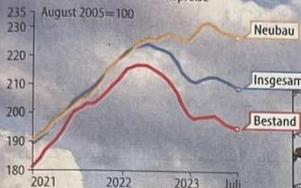
Die Häuserpreise seien nach einer kurzen Stabilisierung zum Jahresbeginn nun wieder gesunken, schreiben Commerzbank-Chefvolkswirt Jörg Krämer und Ökonom Ralph Solveen. Als Maßstab wählen die Ökonomen den Häuserpreisindex von Europace. Dieser beziehe sich auf reale Transaktionen und weise oft einen starken Gleichklang zu den Zahlen des Statistischen Bundesamtes auf, die für die jüngere Entwicklung erst am 22. September veröffentlicht werden.

Die Preise für Wohnimmobilien lagen demnach im Juli im Schnitt 6,5 Prozent tiefer als vor einem Jahr. Dabei seien zuletzt – anders als in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres – nicht nur die Preise für Bestandsimmobilien gefallen, sondern auch die für Neubauten.

Grund für den Preisrückgang seien in erster Linie die spürbar gestiegenen Zinsen. Verglichen mit der Zeit vor der Zinswende der Europäischen Zentralbank (EZB) hätten sich die Zinsen für Darlehen mit einer Laufzeit von zehn Jahren auf rund 4 Prozent verdreifacht: „Damit können Kaufinteressenten Immobilien zu den bis vor Kurzem üblichen Preisen häufig nicht mehr finanzieren.“

Sinkende Immobilienpreise

Preisindex für Wohnimmobilien, qualitätsbereinigte Transaktionspreise



Quelle: Europace, Commerzbank-Research/Foto: Sven Simon/T.A.Z.-Grafik ag



Als ein Anzeichen dafür, dass die Preisrückkehr noch nicht vorbei sei, werten die Ökonomen die Entwicklung der Baufinanzierungen. „Zuletzt wurden 40 Prozent weniger neue Hypotheken abgeschlossen als vor einem Jahr.“ Da wohl die allermeisten Hauskäufe zumindest teilweise durch Fremdkapital finanziert würden, deute dies auf einen massiven Rückgang der Transaktionen hin. Offensichtlich ließen sich die von den Verkäufern geforderten Preise durch die potentiellen Käufer nicht mehr finanzieren.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat bislang offengelassen, ob sie im September nach neun Zinserhöhungen in Folge eine Zinspause einlegt – oder ob sie die Zehn noch vollmacht. Nur eine Zinssenkung hat EZB-Präsidentin Christine Lagarde ausgeschlossen.

„Da die Zinsen auf absehbare Zeit wohl nicht spürbar fallen werden, wird an einer weiteren Korrektur kein Weg vorbeiführen“, schreiben die Commerzbank-Ökonomen. Bei Bestandsimmobilien werde dies wohl noch dadurch verhindert, dass die Verkäufer häufig keine Preisabschläge hinnehmen wollten, weil sie zuvor höhere Preise hätten erzielen können und viele laut einer Bundesbank-Umfrage nach wie vor an steigende Immobilienpreise glaubten. Verkäufer von Neubauten, insbesondere Immobilienentwickler, könnten häufig keine Preisabschläge hinnehmen, um angesichts der dramatisch gestiegenen Baukosten nicht in die Verlustzone zu geraten. „Bei Bestandsimmobilien dürfte es nur eine Frage der Zeit sein, bis Bewegung in die Preise komme und sich damit

die Zahl der Transaktionen normalisiert“, meint die Commerzbank. Da bei Neubauten die hohen Baukosten den Spielraum für Preisgeständnisse stark einengen, erfolge bei ihnen die Korrektur über einen deutlichen Rückgang des künftigen Angebots.

Rechnerisch ergebe sich rein aus dem Zinsanstieg und den daraus entstehenden Belastungen für neue Schuldner ein Korrekturpotential von 15 bis 25 Prozent, meint die Commerzbank. Auch das Verhältnis von Hauspreisen zu Einkommen und Mieten könne helfen, sich dem zu erwartenden Hauspreisverfall anzunähern.

Die Ökonomen verglichen dazu die aktuellen Werte mit denen von Ende der 1990er- und Anfang der 2000er-Jahre. Mit Blick auf die Preis-Einkommens-Relation wäre etwas mehr als die Hälfte der Preisrückkehr vollzogen, bezogen auf die Mieten ein Drittel. Umgerechnet auf Immobilienpreisänderungen würde dies einen weiteren Rückgang der Häuserpreise um 6 bis 13 Prozent bedeuten. Ein Teil der Korrektur dieser Relationen dürfte aber nicht durch einen Rückgang der Hauspreise erfolgen, sondern durch steigende Vergleichsgrößen, meint die Commerzbank. So dürften mit der Zeit die Einkommen und Mieten zulegen, die entsprechenden Relationen günstiger aussehen lassen. Fazit der Commerzbank-Ökonomen: „Der Korrekturbedarf für die Häuserpreise dürfte im einstelligen oder niedrigen zweistelligen Bereich rangieren.“ Das würde heißen: Es geht weiter abwärts – aber nicht dramatisch.

ANZEIGE

Katjes International Jetzt in höheren Zins umtauschen!

ERFOLGSANLEIHE

Laufzeit: 5 Jahre | Umtauschfrist: 25.8.-12.9. | WKN: A30V78 | Hotline: 0221-91409718

Werbung. Das öffentliche Angebot erfolgt ausschließlich in Luxemburg und Deutschland auf Basis des unter www.katjes-international.de veröffentlichten Prospekts. Die Biligung des Prospekts durch die CSF auf Grundlage des Prospekts erfolgt. Potenzielle Anleger sollten Wertpapiere ausschließlich auf der Grundlage des die Wertpapiere betreffenden Prospekts erwerben und sollten den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die mit der Entscheidung zur Anlage in die Wertpapiere verbundenen potenziellen Risiken und Chancen vollständig zu verstehen.



DEUTSCHLAND
Baustellen, wie diese in der Frankfurter Innenstadt, werden in Deutschland künftig rarer sein. (Bild links)

SCHWEDEN
Der Immobilienboom ist vorbei, das spürt auch der Platzhirsch am Markt: SBB. Im Bild der Hauptsitz in Stockholm. (Bild unten)



Deutschland

Auf Deutschlands Immobilienmarkt läuft gerade so gut wie alles in die falsche Richtung: Die Preise fallen, die Kosten steigen, die Mieten sind zu hoch und die Zahl der Neubauten zu niedrig. Aber der Reihe nach. Die scharfen Zinserhöhungen der Europäischen Zentralbank und der wirtschaftliche Abschwung haben die erwartete Korrektur der Immobilienpreise nach sich gezogen.

das Neugeschäft ab», fasst Klaus Wohlrabe vom Ifo-Institut die Lage zusammen. Es sei zunehmend problematisch, eine Finanzierung auf die Beine zu stellen. Viele Projekte seien für Investoren nicht mehr rentabel. Selbst die Bundesbank hat ihre Ausbaupläne für den eigenen Campus in Frankfurt deutlich zurückgestuft. Man sei der Wirtschaftlichkeit besonders verpflichtet, kommentieren die Währungshüter.

Umfragen ergeben, dass 40% der Unternehmen einen Auftragsmangel im Wohnungsbau beklagen. Die Branche lebt derzeit von der Abarbeitung bestehender Projekte. Gut läuft einzig noch das Hochpreissegment, wo die Kostenfrage für die Bauträger keine so grosse Rolle spielt. Besonders schlecht beurteilt die Branche Lage und Aussichten beim Bau von Mehrfamilienhäusern. Im Juli hat die Immobiliengesellschaft Centrum-Gruppe mit Bauprojekten im gesamten Land Insolvenz angemeldet. Befürchtet wird, dass das Beginn einer Konkurswelle werden könnte.

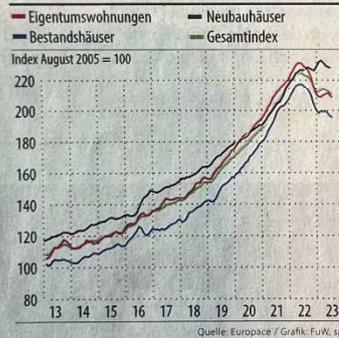
Absturz im Wohnbau

Landesweit lagen sie im Juli 2023 6% tiefer als zwölf Monate zuvor, zum Zeitpunkt der

Durchschnittsmieten in Deutschland



Preiskorrektur in Deutschland



EZB-Zinswende. Am stärksten betroffen sind bestehende Häuser (-9%). Am besten halten sich die Wertnotierungen bei Neubauten.

Aber hier lauert die zweite Krise des Sektors. Das Neubaugeschäft ist zum Erliegen gekommen. Die Forscher des Münchner Ifo-Instituts sprechen von einem Absturz im Wohnungsbau. «Nach einem langjährigen Boom würden die höheren Zinsen und die drastisch gestiegenen Baukosten

Die Politik verschlimmbessert

Deutschland rast ungebrems in eine immer prekärere Wohnungsknappheit. Denn höchstens die Hälfte der von der Regierung angepeilten Zahl an Wohnungen halten Experten für realisierbar. Das Ifo-Institut kritisiert, dass die Politik kontraproduktiv handelt: Der Bund hat die Neubauförderung reduziert und die Standards für Neubauten verschärft. Ein Gipfeltreffen der Regierung mit der Bauwirtschaft im September soll Lösungen bringen oder zumindest die Gemüter beruhigen.

Derweil werden die Wohnungsmieten teurer. Deutschlandweit haben sie seit dem zweiten Quartal 2022 um 16% angezogen, meldet die Maklerfirma Engel & Völkers in ihrem Mietspiegel. **AN**

ingagenturen haben den Schuldner in den Ramschstatus hinabgestuft. d der Kurs der einst als Volksaktie liebten und von vielen Kleinaktionären gehaltenen SBB-Titel ist seit seinem um 94% gefallen.



SCHWEIZ

Eines ändert sich am Schweizer Immobilienmarkt nicht, obwohl die jahrelang geltenden Tiefzinsen nun Geschichte sind und Inflation auch hierzulande ein Thema ist: Die Lage ist weiterhin zentral – sie ist für private und professionelle Immobilienbesitzer sogar noch wichtiger geworden.

An begehrten Wohnlagen – dies sind vor allem die Städte und ihre Ballungsräume sowie schöne Orte in steuergünstigen Kantonen – ist privates Wohneigentum immer noch so teuer, dass sich ein beträchtlicher Teil der Bevölkerung eigene vier Wände gar nicht leisten kann. Hypotheken kosten jetzt mehr als doppelt so viel wie Anfang 2022.

Die teure Finanzierung hat die Nachfrage etwas sinken lassen. Doch das Angebot ist im Vergleich dazu immer noch geringer. Stärker fallende Preise sind bisher vor allem ein Thema in Randregionen und bei älteren Häusern. Noch etwas kommt dazu: Eine Folge der höheren Zinsen ist, dass die Baukosten in der Schweiz merklich gestiegen sind.

Preisschub bei Mieten

Mehr zu bauen, würde die Wohnungsknappheit lindern. Das spüren vor allem Stadtbewohner: Eine Mietwohnung zu finden, ist in den begehrten Innenstadtlagen besonders schwierig.

Der direkt durch höhere Zinsen verursachte Preisschub bei den Mieten fängt gerade erst an: Der hypothekarische Referenzzins erlaubt Mieterhöhungen. Er reagiert aber verzögert auf die Hypothekarzinsen. Wenn die Mieten steigen, geht voraussichtlich auch die Inflation wieder nach oben. Die Schweizerische Nationalbank ist also in der etwas paradoxen Lage, dass sie

mit Zinsen, die den Preisanstieg dämpfen sollen, auch die Teuerung anheizt.

Lage entscheidet auch am Büromarkt. Das Home Office hat sich nach der Coronapandemie in der Schweiz nicht so stark durchgesetzt, dass die Büros nun massenhaft leerstehen – sowieso nicht in den Innenstädten. Für Immobiliengesellschaften ist es auch ein Vorteil, wenn sie Büros und Ladenflächen besitzen.

Sanfte Landung

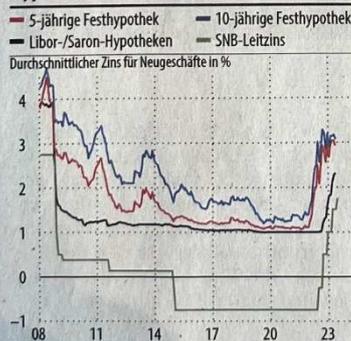
Geschäftsräume erzielen immer noch viel Rendite, anders als Immobiliengesellschaften, die in weniger attraktive Mehrfamilienhäuser angelegt haben. Auch Buy to Let, also kaufen und vermieten, ist als privates Geschäftsmodell wegen der höheren Hypothekarzinsen unattraktiver geworden.

Einer Krise am Immobilienmarkt wird die Schweiz im derzeitigen Umfeld entgehen. Die Nachfrage bleibt intakt, und Abwertungen im grossen Stil – sie können als Folge hoher Zinsen vorgenommen werden – sind bisher nicht beobachtet worden. Sanft landen geht.

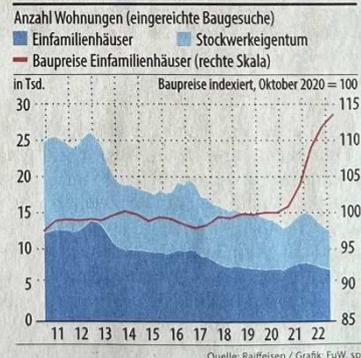
MF



Hypotheken sind deutlich teurer



Baupreise in der Schweiz steigen





Anlagestrategie

Überschätzte Themenfonds

Sie sind populär, doch schneiden sie im Vergleich zur Wertentwicklung globaler Aktienindizes oftmals unterdurchschnittlich ab: Themenfonds. Experten sehen nur wenige Ausnahmen.

Gemischte Bilanz

Durchschnittliche Wertentwicklung von Themenfonds

Anlagethema	Wertentwicklung in Prozent	
	1 Jahr	3 Jahre p. a.
Cloud Computing	+10,5	-0,7
Digitalisierung	+11,6	+0,3
Fintech	+11,9	+1,5
Vernetzung & Digitale Infrastruktur	+4,8	+4,8
Künstliche Intelligenz & Big Data	+19,6	+8,5
Mobilität der Zukunft	+7,8	+18,4
Robotik & Automatisierung	+21,6	+10,1
Schutz & Sicherheit	+4,7	+6,8
Demografie	+5,6	+7,1
Ernährung	-6,9	+4,0
Gesundheit & Wohlbefinden	+2,0	+2,0
Konsum & Freizeit	+12,4	+7,5
Indizes zum Vergleich		
MSCI World	+13,9	+13,9
MSCI World Information Technology	+31,1	+17,8

Relative Wertentwicklung zweier Indexfonds zum Thema „Künftige Mobilität“

Wertentwicklung in Prozent

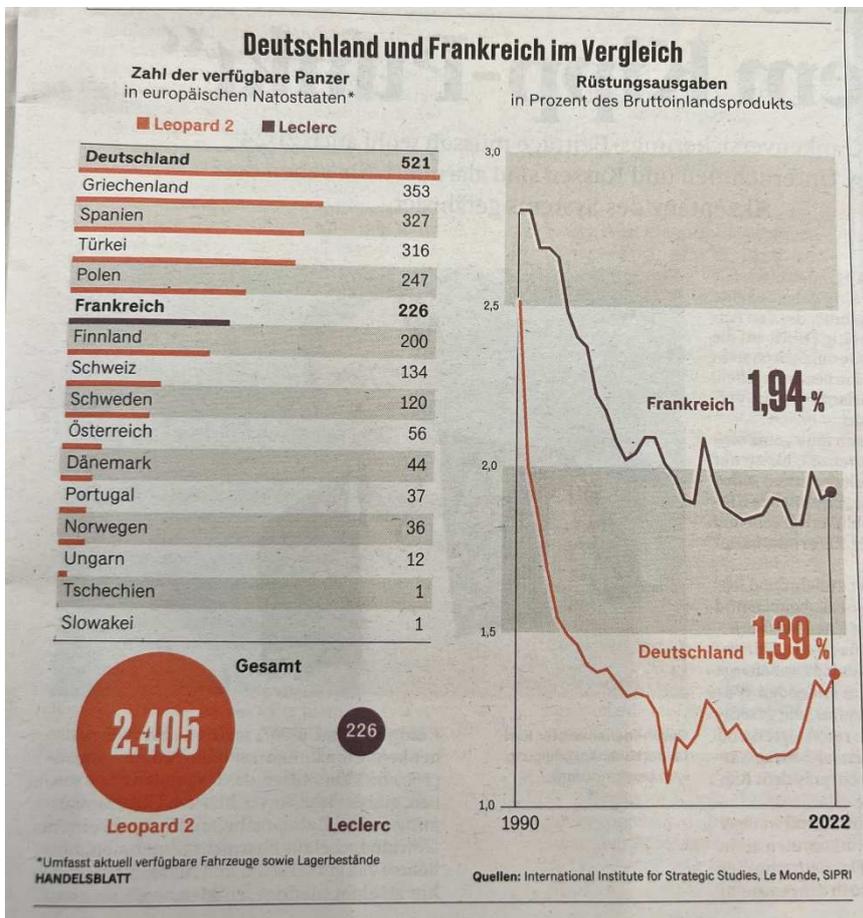
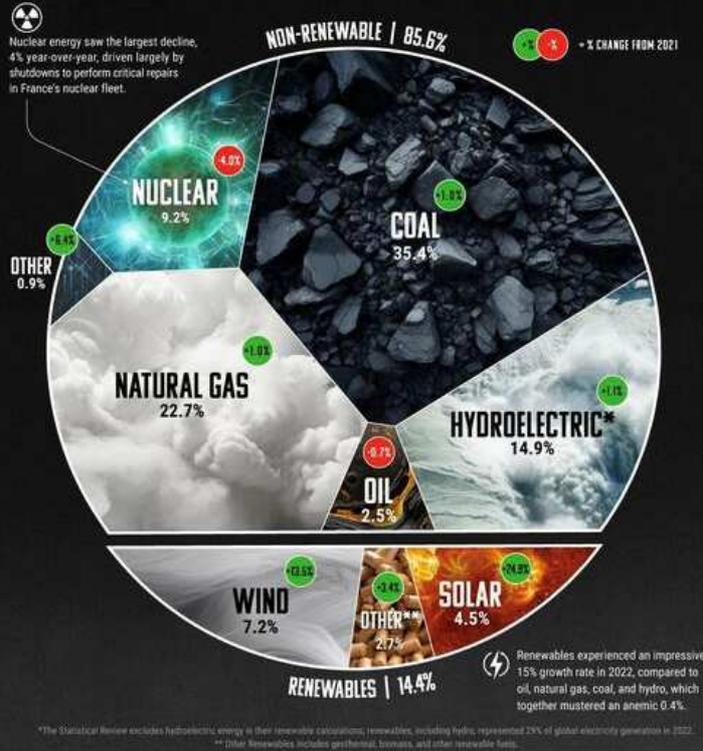


Stand: 30.6.2023 • Quellen: Scope Fund Analysis, Bloomberg

WHAT POWERED THE WORLD ⚡ IN 2022?

Coal still leads the charge when it comes to electricity, representing 35% of global power generation in 2022, followed by natural gas at 23%, and hydroelectric at 15%.

ELECTRICITY SOURCES BY FUEL 2022



Im Süden später

Durchschnittsalter bei dem Auszug aus dem Elternhaus
ausgewählte Länder 2022, in Jahren

EU-Durchschnitt: 26,4

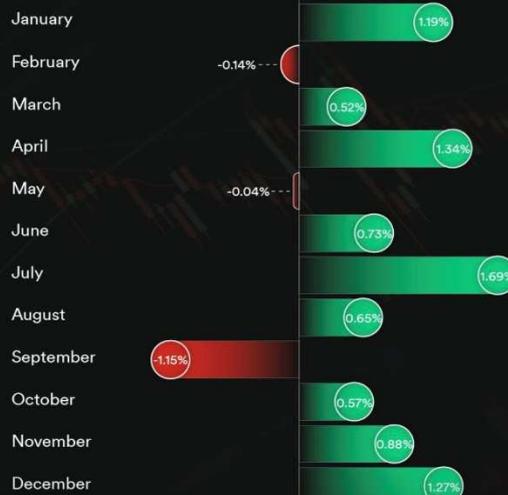


Quellen: Eurostat / Statistisches Bundesamt

F.A.Z.-Grafik Swierczyna, Golub

Leverage Shares

S&P 500 Average Monthly Return (%)



Capital at risk.

Source: Yahoo Finance
(1929 - Aug 2023)

Prognose für die G20-Staaten

Bruttoinlandsprodukt

Veränderung zum Vorjahr in Prozent

Prognosen: 2023 2024

Indien	+6,1 %	+6,3 %
Indonesien	+5,0 %	+5,0 %
China	+5,2 %	+4,5 %
Argentinien	-2,5 %	+2,8 %
Saudi-Arab.	+1,9 %	+2,8 %
Türkei	+3,0 %	+2,8 %
Südkorea	+1,4 %	+2,4 %
EU	+1,0 %	+1,7 %
Südafrika	+0,3 %	+1,7 %
Australien	+1,6 %	+1,5 %
Mexiko	+2,6 %	+1,5 %
Kanada	+1,7 %	+1,4 %
Deutschland	-0,3 %	+1,3 %
Frankreich	+0,8 %	+1,3 %
Russland	+1,5 %	+1,3 %
Brasilien	+2,1 %	+1,2 %
Großbrit.	+0,4 %	+1,0 %
Japan	+1,4 %	+1,0 %
USA	+1,8 %	+1,0 %
Italien	+1,1 %	+0,9 %

Prognose des aktuellen IWF World Economic Outlook Update

HANDELSBLATT

Quelle: IWF

Sieben Fallen bei der Geldanlage

1. Hohe Renditeversprechen: Eine Grundregel lässt sich am Kapitalmarkt nicht aushebeln: Je höher die Rendite, desto höher das Risiko. Wer Ende 2008 in den Aktienindex MSCI World investierte und Ende 2022 wieder verkauft, erzielte im Schnitt eine jährliche Kursrendite von 9,8 Prozent. Anbieter, die mehr versprechen, und das noch dazu mit weniger Risiko als am Aktienmarkt, sind unseriös.

2. Komplizierte Produkte: Zweifelhafte Anbieter werben gerne mit Investitionen in Kryptowährungen, Differenzkontrakten (CFDs) oder Währungswetten (Forex-Trading). Gerade für unerfahrene Anleger sind diese Produkte schwer zu verstehen – die Gefahr, dass sie über den Tisch gezogen werden, steigt. Daher gilt: Wer nicht wirklich durchschaut, in was er investiert, sollte die Finger davon lassen.

3. Angeblicher Zeitdruck: Wer von Vertrieblern zu schnellen Abschlüssen gedrängt wird, sollte hellhörig werden. Die „letzte Chance“ ist oft nur die Chance, besonders schnell Geld zu verlieren, weil man keine Zeit hat, sich mit den Risiken auseinanderzusetzen.

4. Kein Impressum oder Sitz auf den Bahamas: Finger weg bei Anbietern, die auf ihrer Website nicht einmal ein Impressum haben. Ebenso vorsichtig sollten Verbraucher bei Unternehmen mit Sitz in Schattenfinanzplätzen wie den Bahamas, Zypern oder Dubai sein. Das erschwert bei einem Betrug die Ermittlungen stark.

5. „Rein in die finanzielle Freiheit“: Versprechen, die suggerieren, dass Anleger durch ein Produkt die „finanzielle Freiheit“ erlangen und nie wieder arbeiten müssen, sind immer Augenwischerei.

6. Angstmache: Die Weltwirtschaft bricht zusammen, alle werden ihr Ersparnis verlieren – und die einzige Rettung ist zufällig das beworbene Anlageprodukt. Aus solcher Angstmache heraus sollten Anleger nie Entscheidungen fällen.

7. Multi-Level-Marketing: Hier rekrutieren Vertriebler weitere Vertriebler, die ihrerseits weitere neue Mitglieder anwerben – wovon die Vertriebler an der Spitze profitieren. Die Grenze zu Schneeballsystemen ist häufig fließend. In jedem Fall neigen solche Systeme zu überhöhten Managementgebühren und Vertriebsprovisionen auf Kosten der Kunden – Finger weg!



Der dänische Konzern Novo Nordisk löst LVMH als wertvollsten Konzern Europas ab. Der Medizinkonzern profitiert von älter werdenden Menschen, von Fettleibigkeit – und zwei Spritzen, die dagegen helfen sollen.

Von Franz Nestler, Frankfurt, und Niklas Záboji, Paris

Novo Nordisk wird zum wertvollsten Unternehmen Europas

Börsenwert in Milliarden Euro (Stand am 5.9.2023)

Novo Nordisk (DK)	397
LVMH (F)	388
Nestlé (CH)	294
ASML (NL)	249
Roche (CH)	220
L'Oréal (F)	217
Novartis (CH)	212
Hermès (F)	199
Astra-Zeneca (GB)	194
Accenture (IRL)	192

Quelle: Bloomberg
Foto Reuters
F.A.Z. - Grafik Walter

Am Hauptsitz
von Novo Nordisk
in Kopenhagen



Handelsb

Taiwan

Zwei Milliardäre mischen die Politik des Inselstaats auf.

► 12

Andrea Wasmuth

Die HMG-Geschäftsführerin gründet das Netzwerk Pulse. Es verbindet führende Frauen aus Unternehmen, Wissenschaft und Politik.

► 24

Das Zehn-Prozent-Risiko

Der prominente Fondsmanager Kaldemorgen erwartet einen Rückschlag an den Börsen. Und würde diese Korrektur dann umgehend als Kaufgelegenheit nutzen.

Klaus Kaldemorgen von der Deutsche-Bank-Tochter DWS zählt zu den erfahrensten deutschen Fondsmanagern, und er prophezeit unruhigere Börsenzeiten. Da der deutsche Leitindex Dax seit Mai um die Marke von 16.000 Punkten schwankt und sich nicht mehr nach oben bewegt, sieht der Experte nun eine Wahrscheinlichkeit von mehr als 50 Prozent für eine deutliche Korrektur an den Aktienmärkten. Und diese könnte dann durchaus zehn Prozent betragen.

Kaldemorgen und sein Kompagnon Christoph Schmidt warnen im Interview mit dem Handelsblatt davor, die Konjunkturrisiken vor allem in Europa zu unterschätzen, und fürchten, dass China nicht mehr wie bisher die Weltkonjunktur antreiben kann. Auch bei der Inflation sehen die beiden Fondsmanager Gefahren. Die Teuerung

”

Wir werden nicht auf das Zwei-Prozent-Inflationsziel der Notenbanken zurückkommen.

Klaus Kaldemorgen
DWS

werde vorerst nicht auf das Stabilitätsziel der Notenbanken von zwei Prozent in den USA sowie in der Euro-Zone sinken, sondern bei drei bis vier Prozent verharren.

Aber Kaldemorgen und Schmidt haben auch eine gute Nachricht für die Investoren: Sie sehen die erwartete Korrektur als Kaufgelegenheit, weil sie auf Sicht von zwölf Monaten Kursgewinne von um die zehn Prozent an den Börsen für möglich halten. „Am Jahresende sollten die Aktienkurse höher als jetzt stehen“, prognostiziert Kaldemorgen. Andere Marktinsider schätzen die Lage an den Börsen ähnlich ein. Markus Reinwand, Experte bei der Helaba, würde eine Korrektur ebenfalls als Chance sehen, um nachzukaufen. Auch weil „hiesige Aktien ausgesprochen moderat ge-
preist sind“. rez. neu ► Fortsetzung auf Seite 4

3,70 GBP / 4,00 GBP / 5,00 CHF / 5,00 CHF / 7,00 CHF /
Polen 20,00 PLN / 22,50 PLN

Handelsblatt

WOCHENENDE 8./9./10. SEPTEMBER 2023, NR. 174

Handelsblatt-Musterdepots

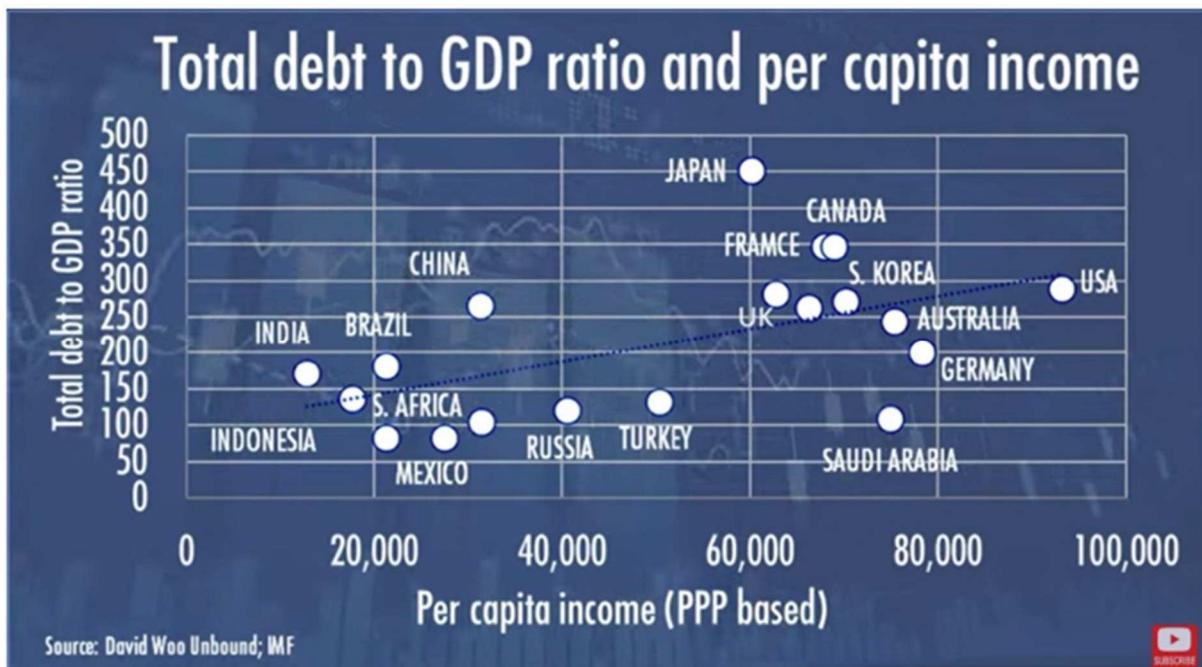
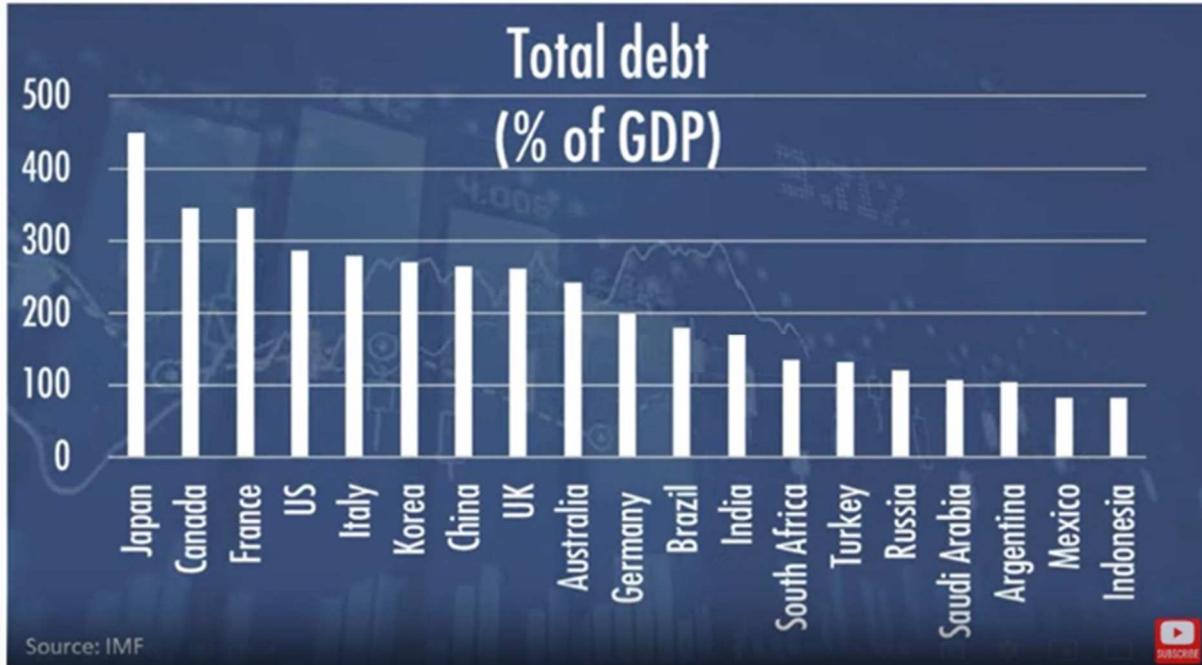
Saisonalität spricht für Jahresend rally

Konjunktursorgen belasten aktuell die Börsen. Fallende Kurse wären für Fondsmanager David Wehner eine Einstiegschance. Drei Aktien hat er schon jetzt gekauft.

Arbeitsmarkt

Rekordzuwanderung – aber nur wenige Fachkräfte

Die Regierung müsste die Fluchtmigration nach Deutschland begrenzen und mehr Fachkräfte anwerben, zeigt eine IW-Studie. Doch das ist nicht so leicht.

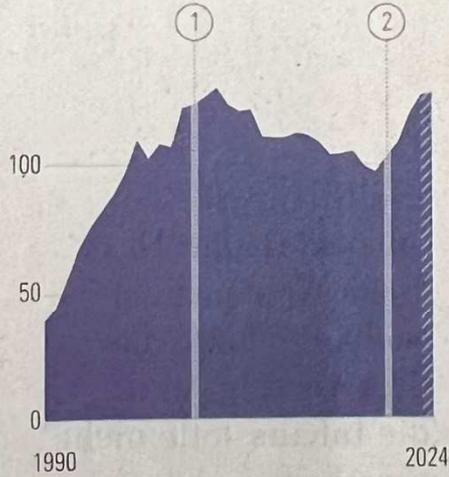


Stetiger Schuldenabbau – bis zur Corona-Krise

Bruttoschulden des Bundes*

(in Milliarden)

Prognose (ab 2023)



① Einführung Schuldenbremse

② Beginn Corona-Krise

* kurz- und langfristige Finanzverbindlichkeiten (v. a. Schuldpapiere), laufende Verbindlichkeiten (v. a. offene Rechnungen)

QUELLE: EidG. FINANZVERWALTUNG

NZZ / fab.

Die Schweiz steht im Vergleich gut da

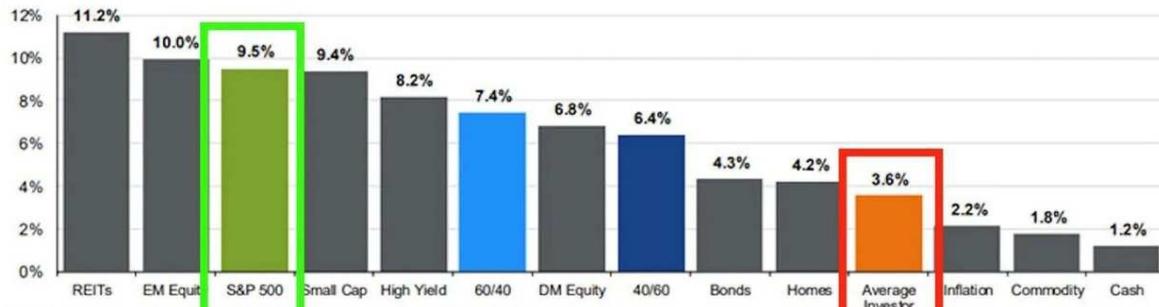
Schuldenquoten ausgewählter Länder, Bruttoschulden aller Staatsebenen in Prozent des BIP, neuste Zahlen



QUELLE: EidG. FINANZVERWALTUNG

NZZ / fab.

20-year annualized returns by asset class (2002 – 2021)

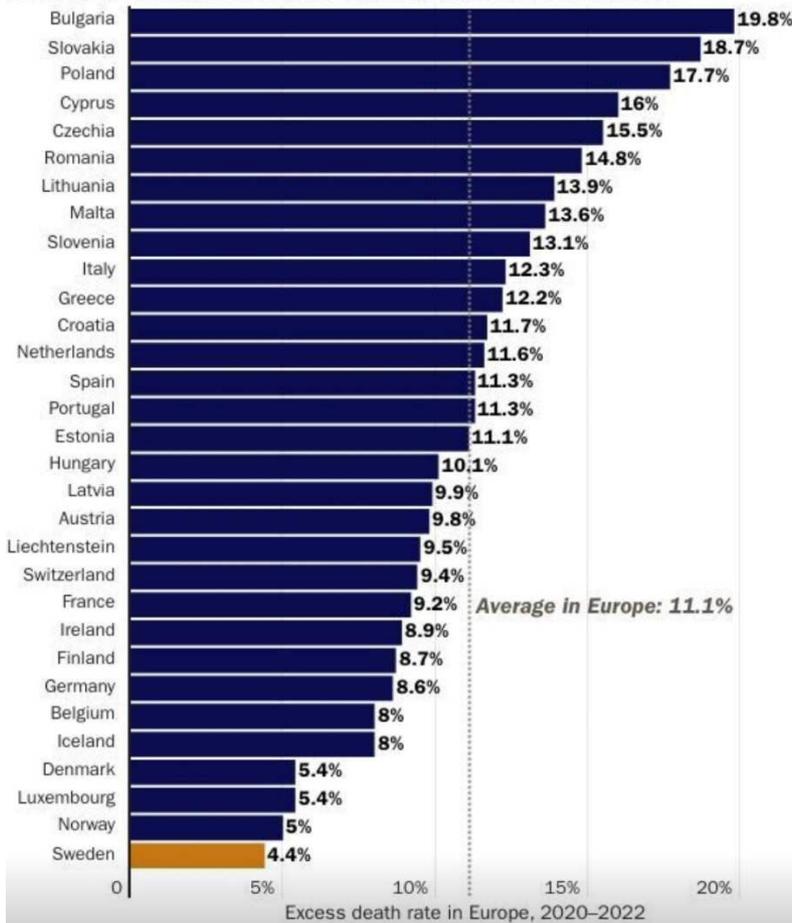


Source: Bloomberg, FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management; (Bottom) Dalbar Inc., MSCI, NAREIT, Russell. Indices used are as follows: REITs: NAREIT Equity REIT Index, Small Cap: Russell 2000, EM Equity: MSCI EM, DM Equity: MSCI EAFE, Commodity: Bloomberg Commodity Index, High Yield: Bloomberg Global HY Index, Bonds: Bloomberg U.S. Aggregate Index, Homes: median sale price of existing single-family homes, Cash: Bloomberg 1-3m Treasury, Inflation: CPI. *60/40: A balanced portfolio with 60% invested in S&P 500 Index and 40% invested in high-quality U.S. fixed income, represented by the Bloomberg U.S. Aggregate Index. The portfolio is rebalanced annually. Average asset allocation investor return is based on an analysis by Dalbar Inc., which utilizes the net of aggregate mutual fund sales, redemptions and exchanges each month as a measure of investor behavior. Guide to the Markets – U.S. Data are as of June 30, 2022.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

Figure 2

Sweden's excess death rate during the pandemic was the lowest in Europe



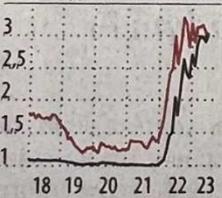
Source: Statistics Sweden, quoted in Therese Bergstedt, "Anders Tegnell: 'gillar inte ordet 'revansch,'" Svenska Dagbladet (Stockholm), March 4, 2023.

Die richtige Hypothek

Welche Strategie am Zins-Top verfolgt werden sollte.

Schweizer Hypozinsen

— Festhypothek 10 J. in %
 — Festhypothek 2 Jahre in %



Quelle: Refinitiv / FuW

In drei Wochen fällt die Schweizerische Nationalbank ihren Zinsentscheid. Vieles deutet auf eine weitere Leitzins-erhöhung hin. Gleichzeitig ist die Inflation deutlich zurückgekommen und sind die mittel-

und langfristigen Marktzinsen in der Schweiz nicht mehr gestiegen. Der Ausblick ist unklar. Kaum jemand wagt vorauszusagen, dass das Zinsniveau rasch und deutlich sinken wird.

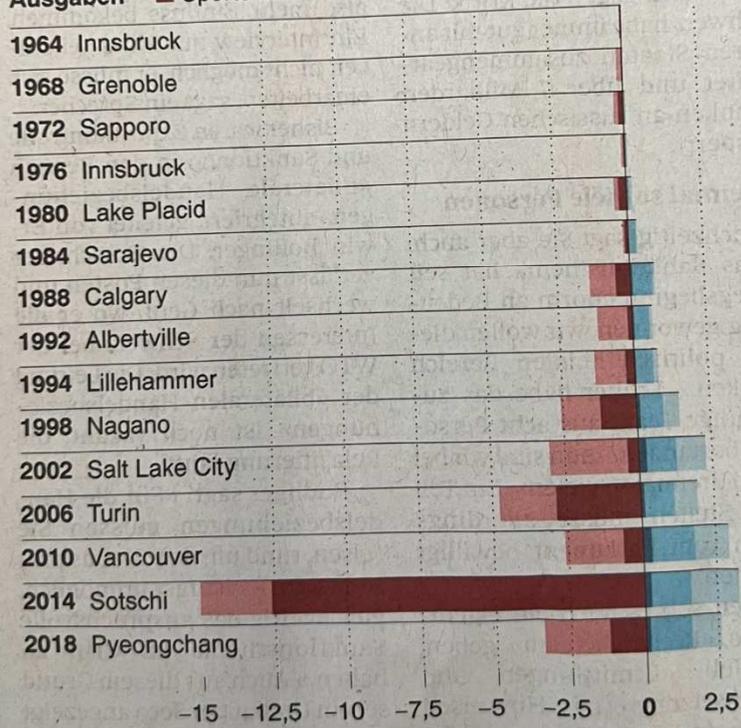
Welche Hypothek ist an diesem Punkt des Zinszyklus die richtige? Saron-Produkte, die sich am gleichnamigen von der Nationalbank gesteuerten Geldmarktsatz ausrichten, haben viel von ihrer früheren Attraktivität eingebüsst. Kurzfristige Festhypotheken kosten kaum mehr und bieten eine Garantie gegen Zinsschwankungen.

Sogar langfristige Hypotheken haben ihre Vorteile, auch wenn sie eher etwas für Tiefzinsphasen sind. Sie profitieren von der derzeit extrem flachen Zinsstrukturkurve: Ihre jährlichen Zinskosten sind nicht höher als bei kürzer laufenden Produkten.

Die Spiele von Sotschi schlugen alle Negativrekorde

Einnahmen und Ausgaben der Olympischen Winterspiele 1964–2018, in Mrd. US-Dollar, inflationsbereinigt per 2018

Einnahmen ■ Ticketverkauf ■ Übertragungsrechte ■ Sponsoring
Ausgaben ■ Sportstätten ■ Organisation

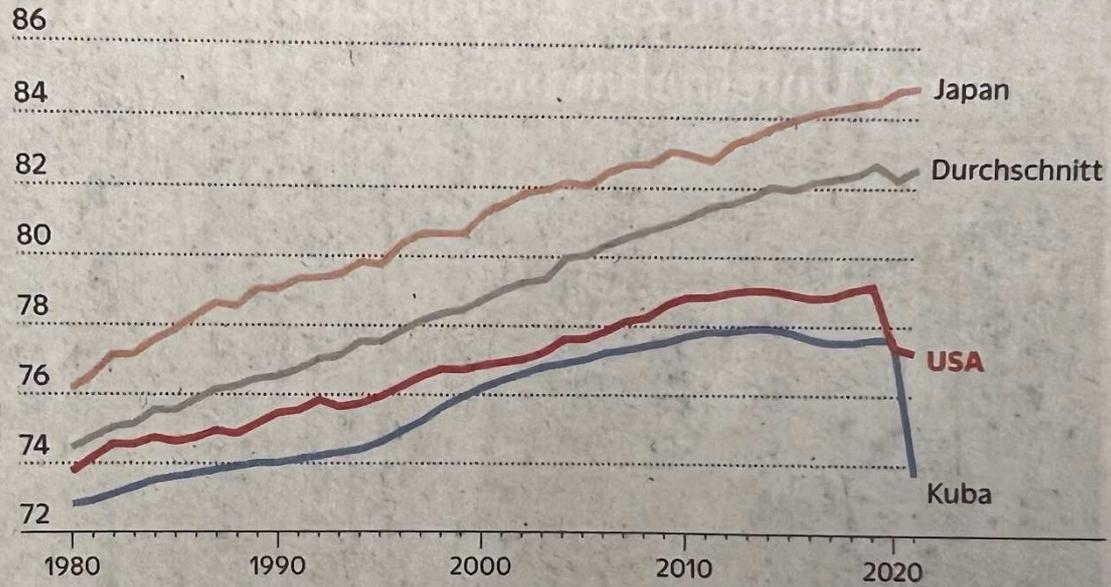


Grafik: eno, mrue / Quelle: Uni Lausanne



Amerika fällt zurück

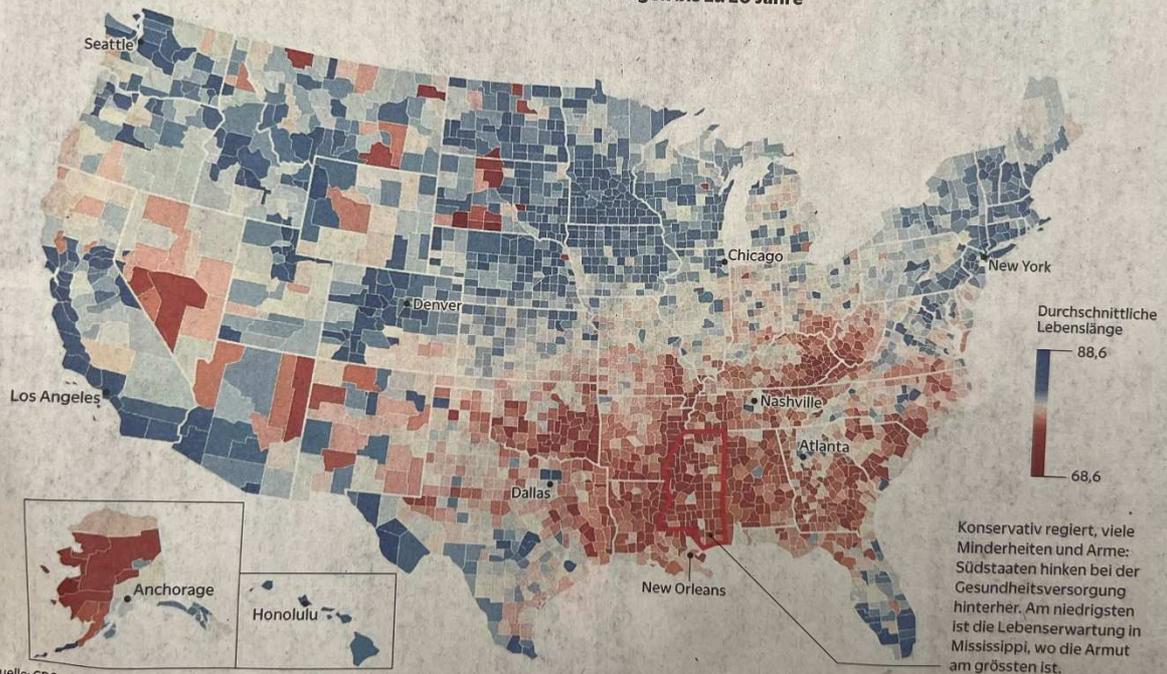
Die Lebenserwartung in den USA bricht 2019 ein



Quelle: Uno

Geballte Armut, konzentriertes Leid

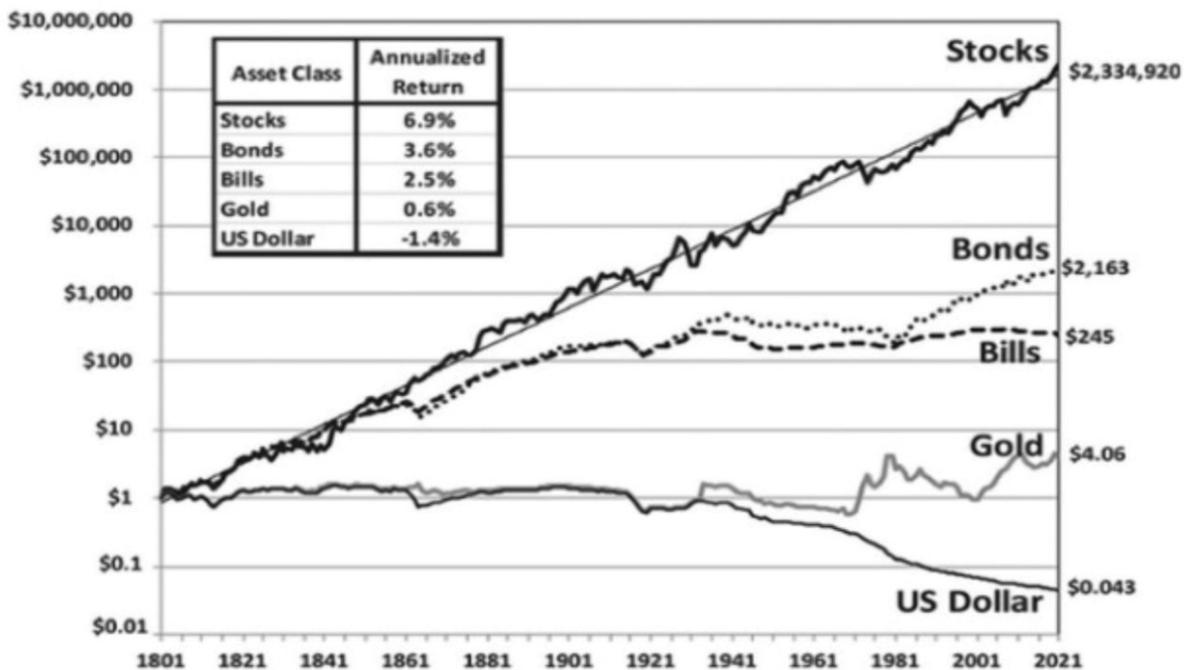
Die regionalen Unterschiede bei der Lebenserwartung in den USA betragen bis zu 20 Jahre



Quelle: CDC

Fazit: Trotz des höher als erwarteten Stellenaufbaus sinkt die Beschäftigung gemäss dem jüngsten Arbeitsmarktbericht in der Tendenz weiter und der Lohndruck kühlt sich nun allmählich ab. Zusammen mit den Konjunkturdaten der vergangenen Wochen gehen wir daher weiterhin davon aus, dass die US-Notenbank dieses Jahr keine weitere Zinserhöhung mehr vornehmen wird.

Beschäftigungsabbau setzt sich in der Tendenz fort



SPHERE



Edith Aldewereld



Bente Roth



Dr. Alexandra Skreta



Patrizia Laeri

FRAUEN IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG,
UNTERNEHMERINNEN UND WAS SIE VON EINEM
VERMÖGENSVERWALTER ERWARTEN

Lösungen für Unabhängige Vermögensverwalter

4. September 2023, Hotel Baur au
Lac, Zürich

ellexx universe AG
ellexx 13.576 Follower:innen
4 Tage • 📍

+ Folgen

⚡ WTF ETF? ⚡

... mehr



6. September
20:00 Uhr

ellexx.com • Lesedauer: 2 Min.

Membership



Painful 😅
Source: Barchart



*«Auf dem Weg zum
Abgrund kann eine Panne
lebensrettend sein.»*

WALTER JENS

dt. Autor u. Kritiker (1923–2013)

*«Lieber arbeite ich, das gibt
mir die Illusion, jung zu
sein. Meine Arbeit gibt mir
Sicherheit, das Leben
verunsichert mich eher.»*

MARCELLO MASTROIANNI

italienischer Schauspieler (1924-1996)

*«Untergangspropheten, die
vom Pessimismus leben –
und gar nicht schlecht –,
empfinden jede Art von
Zuversicht zwangsläufig als
Existenzbedrohung.»*

BOB HOPE, amerik. Komiker (1903–2003)



- 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, 12. September 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