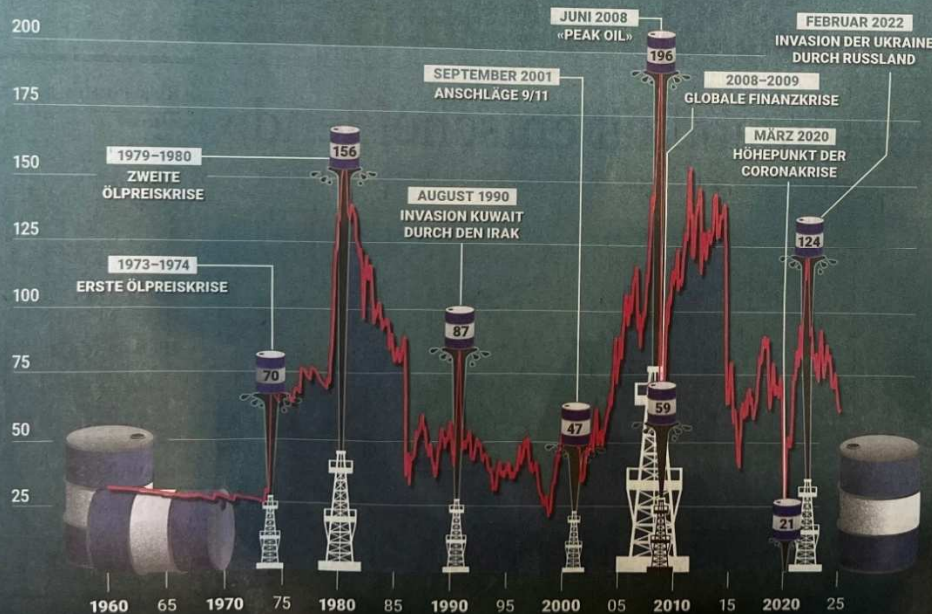


ÖLPREIS WEIT VOM HÖCHST ENTFERNT

ROHÖLPREIS (WEST TEXAS INTERMEDIATE), IN \$ PRO FASS, INFLATIONSADJUSTIERT



Mit der Eskalation im Nahen Osten ist der Ölpreis erneut in den Fokus des Anlegerinteresses gerückt. Sorgen vor einer Blockierung der Straße von Hormus haben die Notierungen temporär nach oben getrieben – bevor die Hoffnung auf ein Ende des Iran-Israel-Konflikts den Preis fallen ließ. Über die vergangenen Jahre hat der Ölpreis immer wieder heftig auf geopolitische Ereignisse reagiert. Das war aber nicht immer so. Nach dem Zweiten Weltkrieg blieben die Notierungen lange Zeit relativ stabil. Selbst Konflikte wie die Suezkrise von 1956 warfen nur kleine Wellen. Dies änderte sich in den Siebzigerjahren. Der Wirtschaftsboom hatte den Energiehunger der Industrieländer angekurbelt und die Ölabhängigkeit drastisch erhöht. Im Zuge des Jom-Kippur-Krieges drohten die arabischen Produzenten die Fördermenge, um die westlichen Staaten wegen ihrer Unterstützung Israels unter Druck zu setzen. Die Notierungen schossen nach oben, die erste Ölkrise war da. Ähnliches wiederholte sich Ende der Siebzigerjahre mit der zweiten Ölpreiskrise, die primär durch die islamische Revolution im Iran ausgelöst wurde. Danach setzte eine längere Phase sinkender Notierungen ein. Selbst Konflikte wie der Einmarsch des Iraks in Kuwait vermochten die Preise nur kurzzeitig zu beflügeln. Ihr inflationserwartetes Höchst erreichten die Ölpreise im Sommer 2008. Diese Spitze wird gemeinhin einem starken Nachfragewachstum in Schwellenländern wie China, einem begrenzten Angebot und spekulativen Investitionen zugeschrieben. Kurz darauf sorgten die globale Finanzkrise und ihre Auswirkungen auf die Konjunktur für einen massiven Einbruch. Die jüngsten Turbulenzen im Nahen Osten haben die Unsicherheit zwar erhöht. Doch der Ölpreis ist weit von seinen früheren Spitzen entfernt – gerade auch, wenn man die Notierungen um die Inflation bereinigt. Panik ist im aktuellen Umfeld also definitiv nicht angebracht.

QUELLE: MACROTRENDS. GRAFIK: FoW, mls

1 Personen mit Depression in Deutschland

Anteil Erkrankter vom 10. Lebensjahr an 2023¹⁾, in Prozent



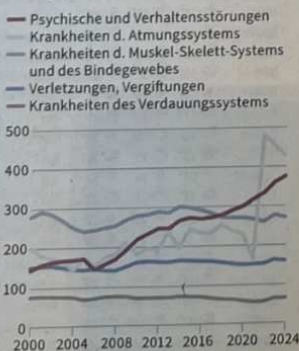
2 Häufigkeit steigt mit dem Alter

Anteil erkrankter Menschen je Altersgruppe in Prozent



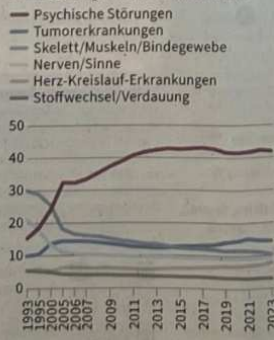
3 Depressionen sorgen für Arbeitsausfall ...

AU-Tage je 100 Versicherungsnehmer



4 ... und sind häufigster Grund für die Frührente

Renten wegen verminderter Erwerbsfähigkeit²⁾, Anteil in Prozent



5 Kosten durch psychische Störungen steigen

Ausfall von Bruttowertschöpfung pro Jahr in Milliarden Euro



6 16 Prozent der Gesamtkosten

Ausfall an Bruttowertschöpfung nach Diagnosegruppen, in Milliarden Euro



Wo leben die vermögendsten Menschen?

Medianvermögen pro Erwachsenen in US-Dollar im Jahr 2024



Im vergangenen Vierteljahrhundert hat der Wohlstand weltweit kontinuierlich und deutlich zugenommen, 2024 sogar beschleunigt mit einer Rate von rund 5%. Und zwar besonders stark innerhalb der vermögenden Babyboomer mit ihrem umfangreichen Immobilienbesitz, auf Länderebene zum wiederholten Mal in den USA, dahinter folgen Südkorea und einige nördliche europäische Länder.

Auf Vermögensgruppen bezogen nahm erneut die der Everyday Millionaires mit einem Vermögen zwischen 1 und 5 Mio. \$ besonders deutlich zu. Ihre Zahl hat sich gemäss dem jüngsten Global Wealth Report von UBS seit dem Jahr 2000 mit global etwa 52 Mio. Menschen mehr als vervierfacht. 40% dieses Segments leben in den USA.

Vermögen wird von den Studienautoren definiert als Summe der finanziellen und der realen Vermögenswerte (Letzteres sind hauptsächlich Immobilien), abzüglich der Schulden. Das in privaten Vorsorgeeinrichtungen gehaltene Kapital wird in der Berechnung berücksichtigt, nicht jedoch die Ansprüche auf staatliche Renten.

Die USA, aber auch die Schweiz liegen zwar beim durchschnittlichen Pro-Kopf-Vermögen mit 620 000 resp. 687 000 \$ weiterhin auf den ersten Plätzen, aber nicht beim Medianbürger. Das ist der Mensch, dessen Vermögen genau in der Mitte zwischen denjenigen mit niedrigerem und denen mit höherem Vermögen liegt. Bei dem Vergleich sind Luxemburger mit Abstand am vermögendsten, aber auch der «normale» Australier oder Belgier ist vermögender als der Schweizer.

Für die nächsten fünf Jahre prognostiziert der Report ein weiteres Wachstum des Vermögens – angeführt von den USA, aber auch Festlandchina, Lateinamerika und Ozeanien. Übrigens: In diesem Jahrzehnt ist die Vermögensklasse unter 10 000 \$ weltweit nicht mehr die bevölkerungsreichste innerhalb der UBS-Stichprobe, sondern die nächsthöhere zwischen 10 000 und 100 000 \$.

1 EU klassifiziert immer mehr Rohstoffe als „kritisch“

Liste der 34 kritischen Rohstoffe im Jahr 2023

Diese kritischen Rohstoffe kommen in der Ukraine vor.

Aluminium / Bauxit	Kupfer	Metallisches Titan
Antimon	Lithium	Vanadium
Arsen	Leichte Seltene Erden (LREE)	Wismut (Bismut)
Baryt	Magnesium	Wolfram
Beryllium	Mangan	
Bor / Borate	Natürlicher Graphit	
Feldspat	Nickel	
Flussspat	Niob	
Gallium	Metalle der Platingruppe (PGEs)	
Germanium	Phosphor	
Hafnium	Phosphorit	
Helium	Scandium	
Schwere Seltene Erden (HREE)	Metallisches Silizium	
Kobalt	Strontium	
Koks / Kokskohle	Tantal	



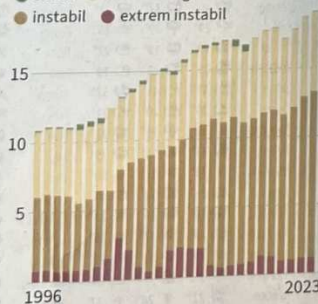
den im Osten unter russischer Besatzung, port gehört die Ukraine auch nicht (mehr)



2 Bergbauländer politisch überwiegend instabil

Globale Bergbauproduktion in Mrd. Tonnen¹⁾ nach politischer Stabilität der Förderländer²⁾

● stabil ● mittelmäßig stabil
● instabil ● extrem instabil



3 Rohstoffe der Ukraine

Kritische Rohstoffe³⁾ (Auswahl)

● Beryllium ● Zirkonium ● Lithium
● Vanadium ● Tantal ● Chrom
● Titan ● Graphit ● Kobalt
● Öl- und Gasvorkommen ● Kohle
□ Staatsgebiet unter russ. Besatzung



1) Ohne Baustoffe. 2) Gemäß Worldwide Governance Indicators der Weltbank. 3) Nach US-Klassifizierung. F.A.Z. - Grafik: joth. / Illustration: rago.

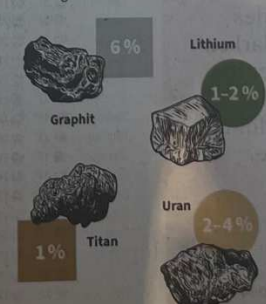
4 Produktion der Ukraine stark rückläufig

Veränderung 2023 zu 2019 in Prozent

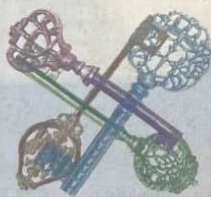


5 Anteil der Weltreserven in ukrainischem Boden

Geschätzter Anteil wichtiger Rohstoffe an den globalen Vorkommen



Geldspiegel



Warum Geld halt doch glücklich macht

Von BEATRICE BÖSIGER

Schlagen Ihnen der rentente Nachwuchs oder unsensible Bürokollegen aufs Gemüt? Keine Sorge, es gibt Licht am Ende des Tunnels. Das Zauberwort heisst Pensionierung: Was schon Udo Jürgens in seinem Lied «Mit 66 Jahren» besang, hat nun der Versicherungskonzern Swiss Life in einer Studie nachgewiesen: Rentner sind die glücklichsten Menschen.

Besonders der Anteil der sehr zufriedenen Personen ist in der Schweiz ab 65 höher als vor dem Erreichen des Pensionsalters, so die Studie. In dieser Altersgruppe bezeichnen 52 Prozent ihre Zufriedenheit mit dem Leben als «sehr hoch». Bei Personen, die noch im Arbeitsleben stehen, liegt der Wert dagegen nur bei 34 Prozent. Auch im europäischen Vergleich liegt die Gene-

ration 65 plus aus der Schweiz vorne. Schweizer Senioren sind sogar zufriedener als ihre Altersgenossen in Skandinavien, die sonst in vielen Umfragen als Glücksspitze bezeichnen. Vergleichsweise schlecht ist die Stimmung unter den Pensionären dagegen in Osteuropa. Das dürfte nicht zuletzt mit den dort tiefen Renten zusammenhängen.

Denn neben der Gesundheit, das zeigt die Studie auch, gehören die finanziellen Mittel zu den wichtigsten Faktoren für das Wohlbefinden. Wer Schwierigkeiten hat, über die Runden zu kommen, ist deutlich unzufriedener als Senioren, die aus dem Vollen schöpfen können – hier unterscheiden sie sich laut der Studie nicht von der jüngeren Generationen. Das zeigt sich etwa beim Reisen. Für Menschen im Rentenalter ist die Mobilität wichtig. In den ersten Jahren nach der Pensionie-

rung sind sie fast genauso viel unterwegs wie Menschen, die im Arbeitsleben stehen. Fernreisen stehen hoch im Kurs, jede zehnte Person besuchte im letzten halben Jahr eine Destination ausserhalb Europas. Besonders beliebt: die USA, Kanada und Australien.

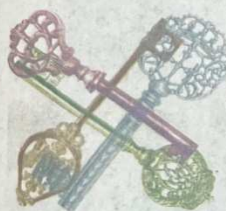
Schweizer Rentner reisen aber auch an exotischere Ziele wie Vanuatu, Burkina Faso oder die Antarktis.

Man kann es sich ja leisten. Trotzdem stimmt das Bild von den selbstzufriedenen, vermögenden Boomern nicht ganz. Die Hälfte der Befragten gibt in der Studie an, dass sie sich aus finanziellen Gründen gewisse Aktivitäten nicht leisten kann. Bei 39 Prozent ist das manchmal und bei 8 Prozent gar regelmässig der Fall. Ferien im teuren Heimatland machen zum Beispiel Personen mit einem höheren Haushaltseinkommen deutlich häufiger als solche mit einem

geringen Einkommen. Neben den Einkünften aus AHV und PK verfügen Schweizer Rentner zusätzlich meist über angespartes oder geerbtes Vermögen. Wann heutige Rentner mit dem Sparen begonnen haben, ist unterschiedlich. Knapp ein Drittel legte schon ab Mitte zwanzig Geld für den Ruhestand beiseite, knapp 20 Prozent warteten damit bis Mitte vierzig.

Fraglich ist, ob Junge heute früher mit dem Sparen beginnen. Denn im Gegensatz zu den heutigen Rentnern werden sie wohl nicht mehr im selben Ausmass von der AHV und der beruflichen Vorsorge profitieren. Die Boomer haben sich eine 13. AHV-Rente zugesichert. Die Jungen müssen deshalb mehr von ihrem Lohn abgeben und dezimieren ihre eigene Rente. Aber immerhin machen sie ihre Eltern glücklich damit.

Geldspiegel



Online-Verkauf: Aus Plunder Profit machen

Von JÜRG MEIER

All die Menschen, die auf Ricardo oder Ebay irgendwelchen Plunder anbieten – ich habe sie immer belächelt. Was bringt es schon, für ein paar Franken das gebrauchte Handy, das nicht mehr benötigte Veloschloss oder die alte Wanduhr aus Plastik zu verkaufen?

So dachte ich, bis ich online mein gebrauchtes Handy, mein nicht mehr benötigtes Veloschloss und meine alte Wanduhr aus Plastik verkaufte. Mein Sinneswandel war plötzlich gekommen. Ich hatte mich eher schweren Herzens entschlossen, mein Handy zu ersetzen, weil das Gerät eine zwar harmlose, aber ärgerliche Macke hatte. Ich befragte einen Chatbot, ob es denn eine Chance gebe, mein benutztes Gerät noch zu verkaufen. Die Antwort war ein klares Ja.

Und so stieg ich ein in die Welt des Online-Verkaufs. Weil ich keine Werbung machen will, erwähne ich nicht, welche Plattform ich nutze. Zu sagen ist einzig: Sie macht einem das Verkaufen einfach. Hat man Bilder hochgeladen, erkennt sie das Produkt automatisch und generiert mittels KI einen Titel und einen Verkaufstext.

Diese Beschreibung ist schon erstaunlich brauchbar. Aber mich packte rasch der Ehrgeiz. Immerhin bin ich Journalist und gewohnt, Texte zu schreiben. Also griff ich in die Tasten und pries mit Inbrunst meine Ware an.

Als Erstes ging mein altes Handy über die digitale Theke, gekauft von einem – wie er sich selber bezeichnete – Migranten aus Afrika. Er wollte mein altes Gerät an eine Schule in seiner alten Heimat schicken. Als Nächstes schaffte ich es, meine Plastikwanduhr

loszuwerden. Sie ist mein bisher grösster Erfolg, denn es gelang mir, sie zum genau gleichen Preis zu verkaufen, für den ich sie einst erstanden hatte.

Dumm nur, dass dieser Preis 1 Franken betrug. Und mich der Käufer auch noch breitschlug, das Ding zu versenden. Und mich dann auch noch bei den Versandkosten herunterhandelte.

Trotzdem ist der Online-Verkauf schon beinahe zu einer kleinen Sucht geworden. Ich ertappe mich dabei, wie ich mit dem analytischen Blick eines Konkursverwalters durch die Wohnung schreite und mir überlege, ob wir den Porzellanteller mit Fischmotiv oder die Grillpfanne mit eingebauter Überhitzungswarnfunktion wirklich benötigen.

Wenn ich im Keller eine Flasche Wein hole, scanne ich ihn gleich noch nach Verwertbarem ab. Mein altes Dreigang-

velo, mein edler Koffer für Flugreisen: Wie viel würde ich dafür online wohl bekommen?

Wobei: «Viel» ist das falsche Wort. Wenn ich meinen bisherigen Erlös zusammenrechne, komme ich auf den Gegenwert eines anständigen Nachtessens in Zürich. Aber das interessiert mich eigentlich gar nicht so sehr. Viel wichtiger ist die Freude, wenn ein Angebot erfolgreich war. Auch wenn ich für die zwanzigbändige Abenteuerromanserie weniger erhielt, als mich ursprünglich ein einzelner Band gekostet hatte.

Ich bin sogar fast ein bisschen stolz. Bisher habe ich alles verkauft, was ich auf die Plattform stellte. Nur ein Objekt wurde ich noch nicht los: das Netzteil eines alten, defekten Digitalpianos (Yamaha PA-5D). Hätten Sie vielleicht Interesse? Es kostet nur 5 Franken.

Sie wollen die Bank wechseln? Das könnte teuer werden

Wertschriftenübertrag Für die Transaktion von Anlagen auf andere Banken verrechnen Institute meist hohe Gebühren – ein Transfer kann schnell einige tausend Franken kosten. Was Sie beachten sollten.

Mein Vermögen basiert auf einer Immobilie und auf Wertschriften. Letztere befinden sich bei folgenden Banken: BLKB (200'000 Franken), UBS Advice (1,2 Mio. Franken mit 30 Positionen) und VZ (1,6 Mio. Franken, eigenes Depot, Vermögensverwaltung mit ETF, Dividenden-Aktien Schweiz). Seit Jahrzehnten bin ich treuer Kunde der UBS. Die Kundenbetreuung verschlechterte sich aber, auch aufgrund von personellen Wechseln. Ich erwäge deshalb, den UBS-Anteil zum VZ zu transferieren. Zwar bliebe die gute Diversifizierung der Wertschriften erhalten, aber die der Banken würde

reduziert. Wie beurteilen Sie einen solchen Wechsel aus Sicht der Banken-Diversifikation? J. H.

Diversifikation ist beim Anlegen wichtig: Indem man nicht alle Eier in den gleichen Korb legt, reduziert man seine Risiken deutlich, falls etwas schiefgeht. Diversifikation ist wichtig bei den gehaltenen Wertpapieren und bei der Nutzung verschiedener Anlageklassen wie Aktien, Obligationen, Geldmarkt oder Rohstoffe.

Diversifikation bei den Bankbeziehungen ist wichtig, wenn man hohe Summen an liquiden Mitteln hält. Denn bei einem

Bankkonkurs sind nur maximal 100'000 Franken pro Kunde und Bank gesetzlich geschützt. Um dieses Risiko zu minimieren, kann es sinnvoll sein, mehrere Bankbeziehungen zu haben und hohe Summen an liquiden Mitteln auf mehrere Institute zu verteilen. Alternativ kann man auch eine Kantonalbank mit voller Staatsgarantie nutzen, bei der auch liquide Mittel über die gesetzliche Einlagensicherung hinaus gesichert sind.

Wenn man nicht viel liquide Mittel auf Bankkonten hält, weil es dort keinen oder nur geringe Zinsen gibt, kann man bei der Bankendiversifizierung aber Abstriche machen. Falls

Sie also keine grossen Summen auf Bankkonten parkiert haben, sehe ich kein Problem, wenn Sie eine Bankbeziehung kündigen und das Geld und die Wertschriften auf die verbleibenden Banken verteilen.

Gegen Gebühren kann man sich kaum wehren

Zu beachten ist allerdings, dass ein Wertschriftentransfer meist nicht kostenlos erfolgt. Bevor Sie einen solchen Auftrag erteilen, würde ich genau prüfen, wie viel Ihnen die UBS verrechnet, damit sie Ihnen die Wertschriften zum VZ transferiert. Ein Bankwechsel kann sehr teuer werden, da viele Banken

Gebühren pro Wertschriftenposten verrechnen.

Was dies ausmacht, zeigt ein Rechenbeispiel: Falls Ihnen die UBS pro Posten 150 Franken verrechnet – was möglich ist – würden bei Ihren 30 Aktien im UBS-Depot 4500 Franken an Gebühren zusammenkommen. Manchmal übernimmt eine Bank, zu der man wechselt, einen Teil der Gebühren. Doch auch dies müssten Sie zuerst prüfen.

Ich halte die Transfergebühren der meisten Banken für völlig übersteuert. Faktisch sind das Strafgebühren, weil man die Bank wechselt. Zum Schluss wird man als Kunde nochmals richtig gerüppelt. Sofern diese Gebühren in den

Geschäftsbedingungen vorgesehen sind, können Sie sich dagegen nicht wehren. Da nützt es Ihnen nichts, dass Sie der Bank lange die Treue gehalten haben.

Manchmal kann es sich lohnen, bei der bestehenden Bank zu bleiben, aber in ein günstigeres Modell zu wechseln. Sie können sich überlegen, ob Sie bei der UBS das Advice-Modell und die damit verbundenen Beratungsdienstleistungen wirklich brauchen. Allenfalls können Sie in ein günstigeres Execution-only-Modell ohne Beratung wechseln. Denn wenn die Beratung ohnehin nicht Ihren Vorstellungen entspricht, können Sie sich diese auch sparen.

Liebe Anlegerin, lieber Anleger

Rohöl hat einen Trump-Put und ist manchmal ein guter Seismograf für Geopolitik.

Es gebe einen «Trump-Put» für Rohöl, erklärte eine Bloomberg-Analystin diese Woche. Das klingt zwar nach dem Fed-Put, ist aber verkehrt. Die US-Notenbank gewährt manchmal eine Absicherung gegen fallende Aktienkurse – wie wenn die Anleger eine Put-Option kaufen würden. Fällt die Börse allzu stark, schreitet das Fed ein, indem es den Markt mit Liquidität flutet und den Leitzins senkt. Das gibt der Börse Auftrieb.

Donald Trump hingegen will fallende Preise für Rohöl. Die Trader seien darauf fokussiert, dass der US-Präsident dies auf die eine oder andere Weise erreichen werde, sagte Amrita Sen vom Londoner Beratungsunternehmen Energy Aspects am Mittwoch gegenüber Bloomberg. Es sei deshalb nicht zu erwarten, dass die US-Sanktionen gegen Irans Ölexport – einziger Abnehmer ist China – verschärft würden. So will Trump, anders als das Fed mit seinem Put, die Preise nach unten drücken.

Ebenfalls fraglich schien die Bewegung des Ölpreises, als Iran am vergangenen Montag Raketen losschickte, um einen Armestützpunkt der USA in Katar zu bombardieren. Trotz dieser vermeintlichen Eskalation reagierten die Trader nicht mit dem Kauf, sondern dem Verkauf von Öl-Futures – bereits sieben Minuten nach dem Start der ersten Raketen, wie die «Financial Times» rekonstruiert hat. Der Ölpreis fiel 7%. Zur FT sagte ein Ölanalyst, er habe seit Mitte der Vorwoche gewusst, dass die US-Militärbasis leer sei. Alles sei für den Raketenangriff orchestriert gewesen.

Die Trader stützten sich auf soziale Medien, öffentlich zugängliche Informationen aus Geheimdienstkreisen und Satellitenbilder. Darauf zeigte sich, dass

Militärflugzeuge die US-Basis verlassen. Der Ölpreis hat sich als guter Seismograf für das geopolitische Risiko erwiesen.

Nicht ganz so schnell wie zuletzt mit Futures haben Anleger in den vergangenen Wochen mit einem Short-ETF auf fallende Ölpreise gesetzt. Der an der New Yorker Börse gehandelte Fonds mit dem Kürzel SCO bezieht sich auf einen Index aus Öl-Futures und liefert die doppelte umgekehrte Performance.

Wenn also der Ölpreis fällt, wie von Trump gewünscht und forciert, dann steigt der ETF, er ist mit dem Prädikat «invers» versehen. SCO hat jüngst einen deutlichen Zufluss an Anlagekapital verzeichnet, auch schon als Rohöl noch stieg – womit der ETF fiel – und bevor der Satellit die leere Militärbasis zeigte.

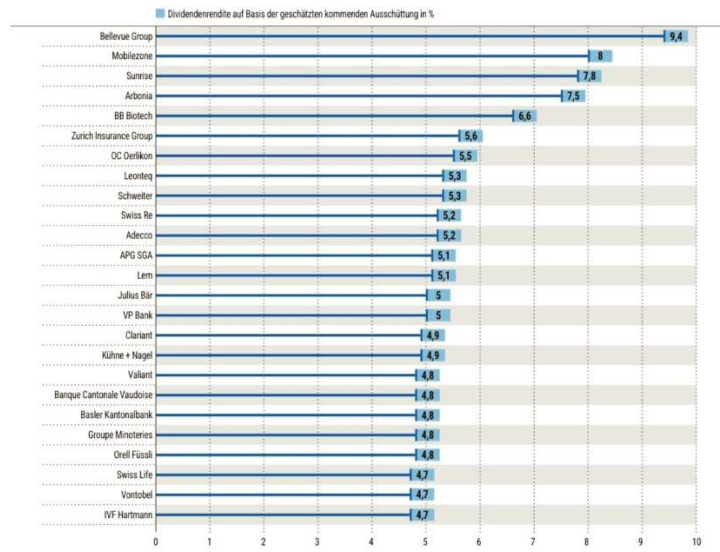
Derzeit werde der Ölpreis hauptsächlich von Finanzanlegern dirigiert, erklärt Rohstoffanalyst Ilya Bouchouev vergangene Woche in einem Aufsatz für das Oxford Institute for Energy Studies. Der Ölpreis bewege sich seit einem Jahr immer weniger gemäss dem Lagerbestand. Ausschlaggebend seien jetzt die Positionen von Anlegern und Hedge Funds – «diese treiben den Markt».

Dabei entsteht gemäss Bouchouev hin und wieder eine «Liquiditätslücke», weil auf der Gegenseite der Finanzanleger nicht genug fundamentale Ölhändler am Markt auftreten, um das Volumen aufzufangen. Der Ölpreis kann also in ein Luftloch geraten und absacken, oder von einer Thermik erfasst und hinaufgeschubst werden. So ist Rohöl leider nicht immer ein guter Seismograf.

Ihr Derivatikus

Dividendenrenditen SPI

Die fünfundzwanzig Aktien mit den höchsten Werten aus dem Swiss Performance Index.



Die Indexfalle: Wenn zu viel Kapital der Masse folgt

Die Lancierung von Indexfonds wird von vielen als erfolgreichste Finanzinnovation der moderneren Geschichte des Finanzwesens betrachtet. Der Siegeszug passiv verwalteter Kollektivanlagen könnte sich aber zusehends als volkswirtschaftlich schädlich erweisen.

Der erste Indexfonds, der First Index Investment Trust, der den S & P 500 nachbildete und heute als Vanguard 500 Index Fund Admiral Shares bekannt ist, wurde am 31. Dezember 1975 gegründet und ist bis heute auf eine Grösse von 1400 Milliarden US-Dollar gewachsen. Sein Gründer Jack Bogle, der Anfang 2019 verstarb, blickte kurz vor seinem Tod nochmals auf sein Lebenswerk zurück und sprach einige grundsätzliche Warnungen über die Indexfonds aus. Eine zu starke Konzentration von Kapital in Indexfonds werde zu einer Fehlallokation von Kapital führen, da Indexfonds automatisch in alle Unternehmen eines Index investieren, ohne zwischen «guten» und «schlechten» Unternehmen zu unterscheiden. Dies könnte die Preisfindung am Markt verzerren und ineffiziente Unternehmen künstlich stützen. Heute machen die Indexfonds in den USA rund die Hälfte der Aktienfonds aus.

Die Erstemission des Funds im August 1976 erwies sich als einer der grössten Misserfolge, obwohl die damals vier grössten Wall-Street-Broker die Emission begleiteten. Statt der geplanten 250 Millionen konnten bei der Lancierung lediglich Anteile über 11 Millionen Dollar abgesetzt werden. Die Konkurrenz machte sich über diesen Misserfolg lustig, indem sie erklärte, sich nicht vorstellen zu können, dass sich Investoren mit einem Durchschnittsertrag zufriedengeben und dafür noch bezahlen würden. Es verging fast ein Jahrzehnt, bis der

nächste Indexfonds auf den S & P 500 von Wells Fargo im Jahre 1984 gegründet wurde.

Ende März 2025 wurden vom Investment Company Institute weltweit über 144 000 regulierte Anlagefonds statistisch erfasst. Sie verwalten knapp 74,5 Billionen Dollar Vermögen. Inklusive Funds of funds erreichte der globale Fondsmarkt ein Volumen von 80 Billionen. Dazu kommen weitere Kollektivanleger ausserhalb des Fondsspektrums wie Pensionskassen, Lebensversicherungen, Staatsfonds et cetera. Der Markt für die Manager dieser Assets wird von wenigen grossen, vorab US-Finanzinstituten, beherrscht. Ende 2024 verwalteten die zwanzig grössten rund 69 Billionen Dollar Vermögen, darunter die UBS auf Rang drei hinter Black Rock und Vanguard aus den USA. Die Marktkonzentration ist nicht nur wegen der TBTF-Problematik zu einem Politikum geworden.

Die allein von Fonds gehaltenen Aktien mit einem Börsenwert von 35 Billionen Dollar repräsentieren rund 30 Prozent des Börsenwertes aller Aktien weltweit. Die Fonds könnten darum mit ihren Stimmrechten massiv in die Unternehmensführung eingreifen. Machen diese als Vertreter ihrer Anteilhaber von ihrem Stimmrecht an den Generalversammlungen Gebrauch, werden sie oft wegen unerwünschter Einmischung aus dem Ausland kritisiert. Enthalten sie sich der Stimme, wird ihnen vorgeworfen, die Interessen ihrer Kunden nicht wahrzunehmen. Diese Problematik wird nicht geringer, wenn sich institutionelle Anleger durch professionelle Stimmrechtsvertreter an den GV vertreten lassen, denn viele davon sind zu ideologischen Weltverbessern mutiert und kochen auf Kosten der Fondsanleger ihr eigenes politisches Suppchen.

Hans Kaufmann



Riskante US-Aktien

Eine Datenanalyse zeigt: Die Absturzgefahr wächst.



Die US-Aktien sind wieder im Aufwind – doch dürfen Anleger auf eine nachhaltige Rally hoffen? Um Anhaltspunkte für den weiteren Kursverlauf zu finden, untersucht «Finanz und Wirtschaft», welche Signale die künftige Performance des Leitindex S&P 500 verraten. Dafür werden fünf wichtige Faktoren – darunter die Wirtschaftslage und die Stimmung der Anleger – untersucht. Die Analyse zeigt:

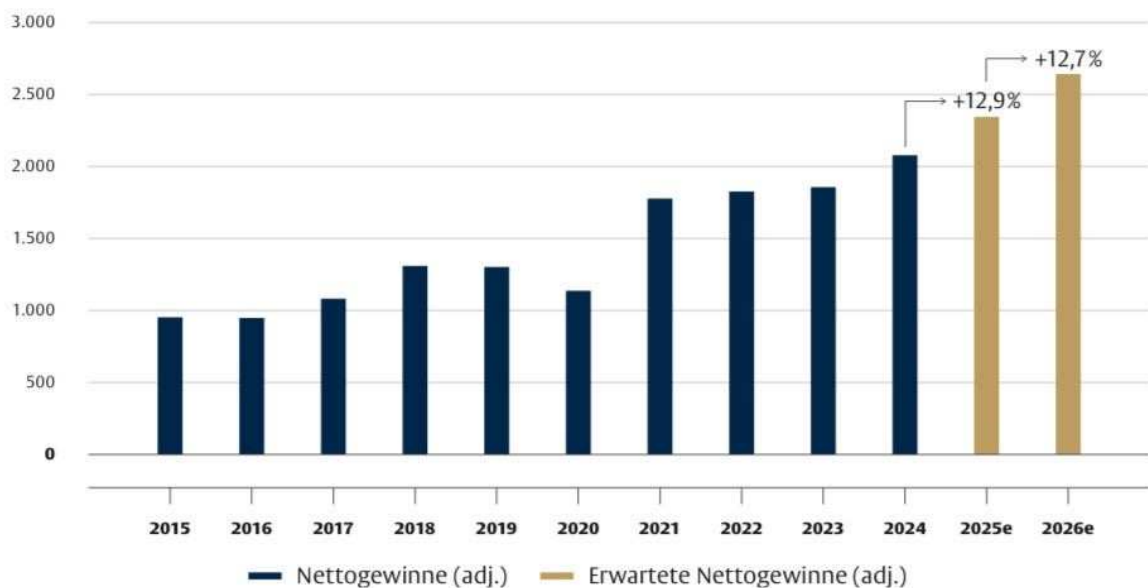
Am verlässlichsten sind Prognosen in Extremsituationen möglich. Wenn die Anleger in Panik geraten waren oder die Wirtschaft am Boden lag, folgte fast immer ein starker Kursanstieg.

Mutige Anleger, die in den dunkelsten Stunden kauften, wurden später belohnt. Die Börse übertreibt also oft in Krisenzeiten und korrigiert danach kräftig nach oben. Doch derzeit sind solche Extremwerte nicht zu finden – verlässliche Vorhersagen sind nicht möglich. Der statistische Mittelwert spricht für eine leicht positive Performance. Doch die Spannweite ist gross – ein schmerzhafter Absturz ist gut möglich.

SEITE 15

Hohe Gewinnerwartungen für 2025 und 2026

Adjustierte Nettogewinne aller S&P 500-Unternehmen in Mrd. US-Dollar



Fakten statt Meinungen

Präsentiert vom Institut für
Schweizer Wirtschaftspolitik (IWP)

«Das mittlere Vermögen
der Schweizer Erwachsenen
lag 2022 bei 151 217 Franken
und damit weltweit
auf Platz 6.»

Quelle: Global Wealth Report, 2023;
SNB, 2024

«2,7 Prozent aller
Unternehmen bezahlen in
der Schweiz rund 88 Prozent
der Bundessteuern.»

Quelle: KPMG, 2024

«Ganz gut vernetzt:
Im Jahr 2020 hatte jeder
Schweizer Parlamentarier
im Schnitt sieben
Verbindungen zu
Interessengruppen.»

Quelle: Melderegister Nationalrat,
2023; Melderegister Ständerat, 2023

«48,6 Prozent der Brutto-
einnahmen in der Schweizer
Landwirtschaft sind
staatliche Subventionen.»

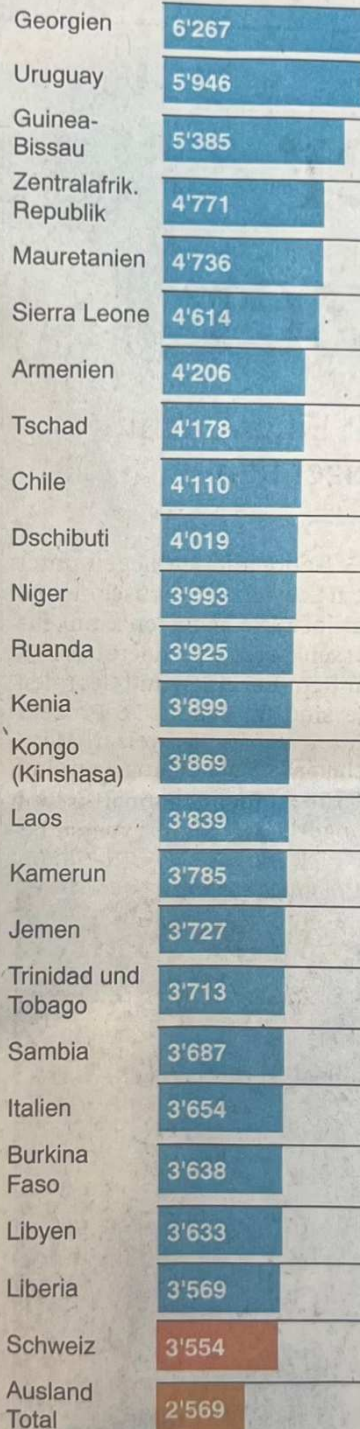
Quelle: OECD, 2021

«Die Einkommens-
verteilung in der Schweiz
ist seit hundert Jahren
stabil.»

Quelle: SID

Teure Behandlungen für Menschen aus Georgien

Jährliche Kosten pro Person zu
Lasten der Grundversicherung, in
Franken



163 Nationalitäten generieren
tiefere Gesundheitskosten pro
Person als die Schweizerinnen
und Schweizer.

Grafik: is. / Quelle: Bundesamt für Statistik

Geldmaschine für amerikanische Aktien

Die Aufgabe von Finanzintermediären besteht darin, die volkswirtschaftlichen Ersparnisse in jene Sektoren der Wirtschaft zu leiten, in denen Knappheit herrscht beziehungsweise die höchsten Erträge unter Berücksichtigung der Risiken winken. Mit jedem Franken, der in Indexfonds fließt, wird diese Zielsetzung unterlaufen. Bei Investitionen in Indexfonds spielt es keine Rolle mehr, ob ein Unternehmen günstig oder teuer bewertet ist, ob die Bilanz solide und die Ertragsaussichten intakt sind. Geld wird lediglich proportional zur Gewichtung einer Gesellschaft in einem Index investiert.

Viele global anerkannte Indices werden von amerikanischen Firmen verwaltet. Sie sorgen dafür, dass möglichst viel Geld in amerikanische Aktien fließt. So ist China im MSCI-Weltindex (ACWI) wegen Einschränkungen für ausländische Anleger mit nur 3, die USA aber mit 64 Prozent gewichtet. Würde China gemäss seiner tatsächlichen Marktkapitalisierung berücksichtigt, müssten die Anleger viele amerikanischen Aktien verkaufen und dafür den Anteil an chinesischen Titel fast verdreifachen. Viele Indices berücksichtigen nur Publikumstitel. Von Grossanlegern dauerhaft gehaltene Titel werden hingegen ausgeschlossen. Wenn ein solcher Grossaktionär seine Aktien ans Publikum verkauft, nimmt der Anteil des Free Float zu, und die Indexfonds müssen zukaufen und umgekehrt. Von einigen Gesellschaften, deren Aktienkapital sich aus mehreren Titelkategorien zusammensetzt, wie Roche oder Swatch, ist oft nur eine Gattung im Index enthalten.

Viele Leitindices wie der SMI, Dow Jones und Dax 30 enthalten nur eine geringe Anzahl von grosskapitalisierten Gesellschaften. Steigt ein Unternehmen in diese prestigeträchtige ober-

te Liga auf, dann sind Indexfonds gezwungen, solche Titel zu erwerben. Umgekehrt können Unternehmen in Ungnade fallen, und nach einem Kurseinbruch scheiden sie aus dem Index aus. Indexfonds müssen diese Aktien dann zu bereits gedrückten Kursen verkaufen, was weitere Abschlüge verursachen kann.

Solche mit Indexarithmetik begründeten Zwangskäufe und -verkäufe sind volkswirtschaftlicher Unsinn. Noch schädlicher ist die Ausserkraftsetzung der Marktfunktion, denn eine Investition in Unternehmen allein aufgrund ihrer Börsenkapitalisierung, ohne Berücksichtigung der Bilanzqualität und der Ertragsaussichten, lenkt volkswirtschaftliche Ersparnisse in Sektoren, die oft keine Unterstützung benötigen oder verdienen. Die grossen Gesellschaften werden gegenüber den kleinkapitalisierten bevorteilt, obwohl oft gerade kleinere und mittelgrosse Gesellschaften zusätzliche Eigenmittel benötigen, um ihr Wachstum zu finanzieren. Selbstverständlich fließt durch Aktienkäufe an der Börse kein neues Kapital in die Unternehmen, aber wenn diese Aktien zur Eigenmittelbeschaffung ausgeben, können sie bei einer teuren Bewertung Neuemissionen zu günstigeren Konditionen abwickeln.

Wie unsinnig Anlagen gemäss der Börsenkapitalisierung sind, zeigen Anlagefonds im Bondbereich. Je höher ein Staat oder eine Unternehmung verschuldet ist, umso höher fällt die Börsenkapitalisierung dieser ausstehenden Bonds aus, und entsprechend gross ist auch ihr Gewicht in den Indices. Die Anleger werden somit gezwungen, möglichst viele Bonds von hochverschuldeten Ländern und Unternehmen zu kaufen.

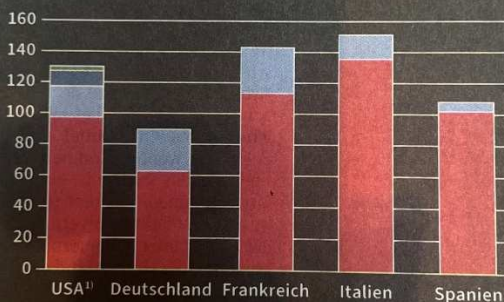
Hans Kaufmann



Auf beiden Seiten des Atlantik steigen die Schulden

Staatsschuld, in Prozent des BIP (2024 und 2034)

■ Trump Steuergesetz permanent
■ Trump Steuergesetz
■ Anstieg prognostiziert bis 2034
■ 2024

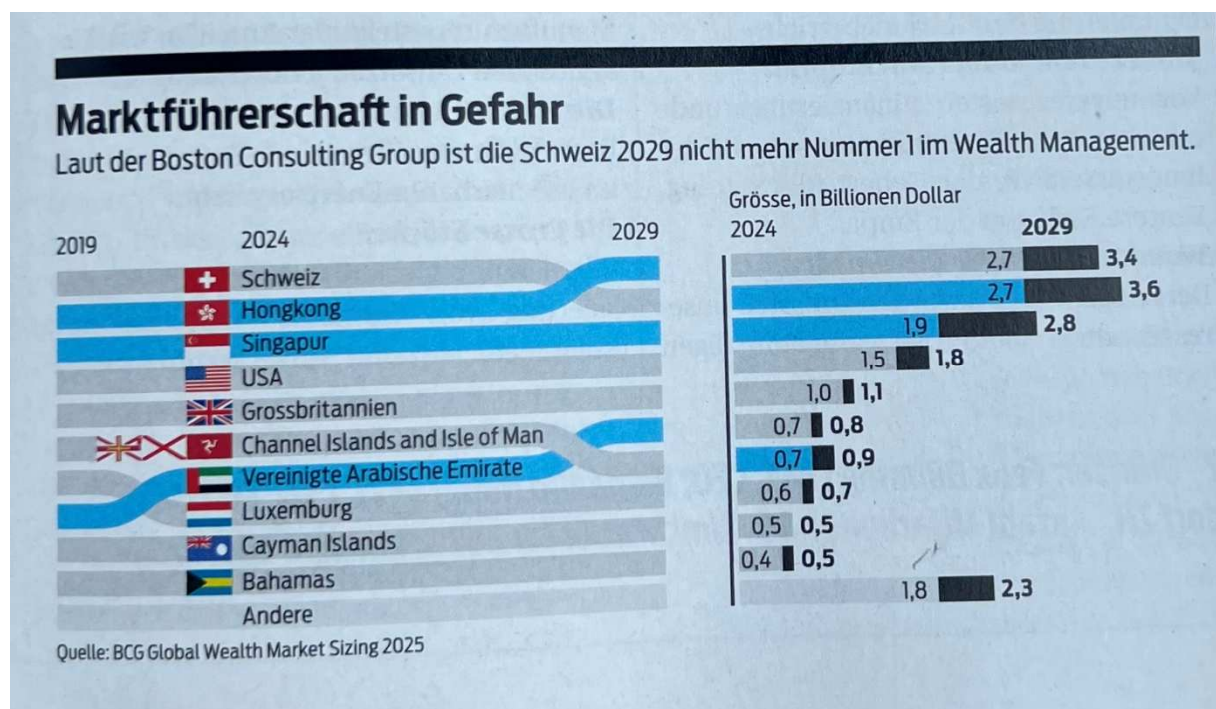


1) Öffentlich gehaltene Schuld der Bundesregierung.

Quelle: Committee for a Responsible Federal Budget, Commerzbank

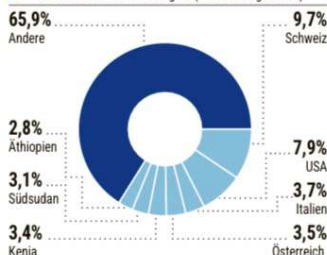
Foto: AP, Bearbeitung F.A.Z. / F.A.Z. Grafik: niro., pwe.

Donald Trump, Präsident der Vereinigten Staaten



Wo das meiste Uno-Personal beschäftigt ist

in % der Gesamtbeschäftigten (133 000 Angestellte)



1) Daten von 2023 inklusive aller Uno-Tochterorganisationen und Agenturen. Erfasst ist Personal mit Dienstvertrag für ein Jahr oder länger.

Quelle: UN CEB / Grafik: FuK up

Die USA sind ein zentraler UN-Geldgeber

Agentur	US-Zuwendung in Mio. \$	in % des Gesamtbudgets
World Food Programme (WFP)	3109	42
United Nations High Commissioner for Refugees (UNHCR)	1918	57
United Nations Department of Peace Operations (UN-DPO)	1750	26
International Organization for Migration (IOM)	1404	51
United Nations Children's Fund (Unicef)	976	26
World Health Organization (WHO)	487	25
United Nations Relief and Works Agency for Palestine Refugees in the Near East (UNRWA)	422	33
Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO)	391	26
International Atomic Energy Agency (IAEA)	241	31

Daten von 2023

Quelle: UN CEB

Uno hat sich rund um den New Yorker Hauptsitz in zahlreichen Gebäuden teuer eingemietet. Sie soll auch selbst nicht den Überblick über die zahlreichen Peacekeeping-Mandate haben. Wenn sie einmal erteilt sind, laufen sie lange weiter. Bis zu ein Drittel der Mandate könnte man problemlos reduzieren, hört man aus Uno-Kreisen.

Weniger Genf, mehr Nairobi?

In den kommenden Wochen wird neben den Sparentscheidungen klar werden, welche anderen Standorte der Organisation die Aufgaben erben werden, die in New York oder Genf wegfallen. Das Thema ist hoch sensibel. Dass der Standort Genf ge-

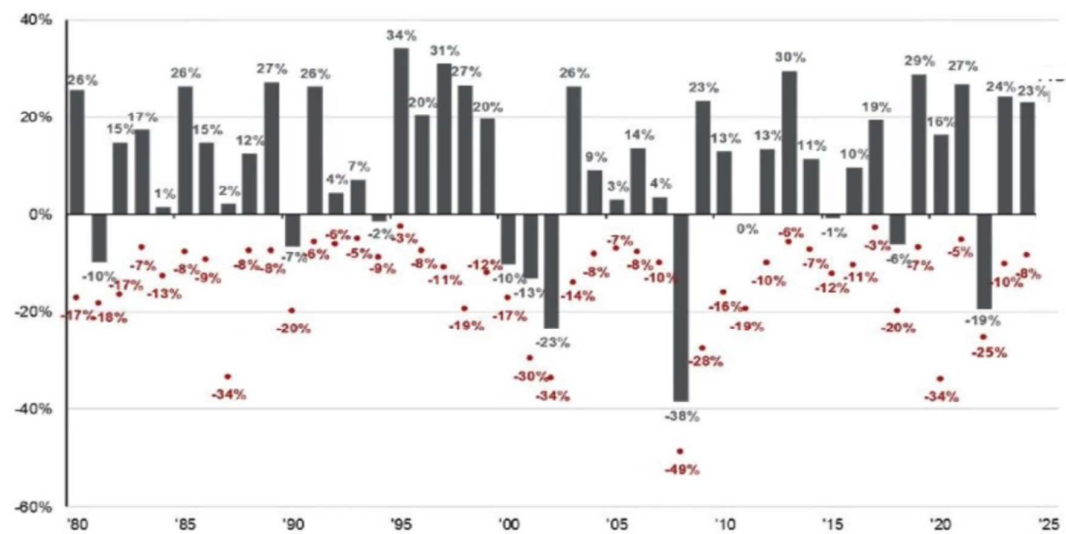
Welche Länder finanzieren die Uno?

	Pflichtbeiträge, in Mrd. \$	Gesamtzuwendungen, in Mrd. \$	in % des Uno-Budgets	
			Gesamtzuwendungen	Pflichtbeiträge
USA	3,2	13,0	28,0	23,4
Deutschland	0,8	5,4	11,6	6,2
Japan	1,1	2,5	5,4	8,1
China	2,2	2,3	5,0	16,0
Vereinigtes Königreich	0,7	2,3	5,0	4,9
Niederlande	0,2	1,8	3,8	1,4
Kanada	0,4	1,6	3,5	2,7
Frankreich	0,7	1,6	3,4	4,8
Norwegen	0,1	1,4	3,1	0,8
Schweden	0,1	0,9	2,0	0,9
Italien	0,4	0,9	1,9	3,3
Korea	0,3	0,8	1,8	2,6
Schweiz	0,2	0,8	1,7	1,2
Australien	0,3	0,8	1,6	2,1
Dänemark	0,1	0,6	1,3	0,6
Argentinien	0,1	0,6	1,2	0,5
Spanien	0,3	0,6	1,2	2,2
Brasilien	0,2	0,5	1,0	1,4
Belgien	0,1	0,4	0,9	0,9
Russland	0,3	0,4	0,9	2,1
Saudi-Arabien	0,1	0,4	0,8	1,1
Irland	0,1	0,4	0,8	0,5
Finnland	0,1	0,3	0,7	0,4
Österreich	0,1	0,2	0,5	0,7

Alle Daten von 2023 gemäss UN CEB. Pflichtbeiträge gemäss UN Assessed Contributions. Gesamtzuwendungen umfassen darüber hinaus auch freiwillige Beiträge und andere Zuwendungen.

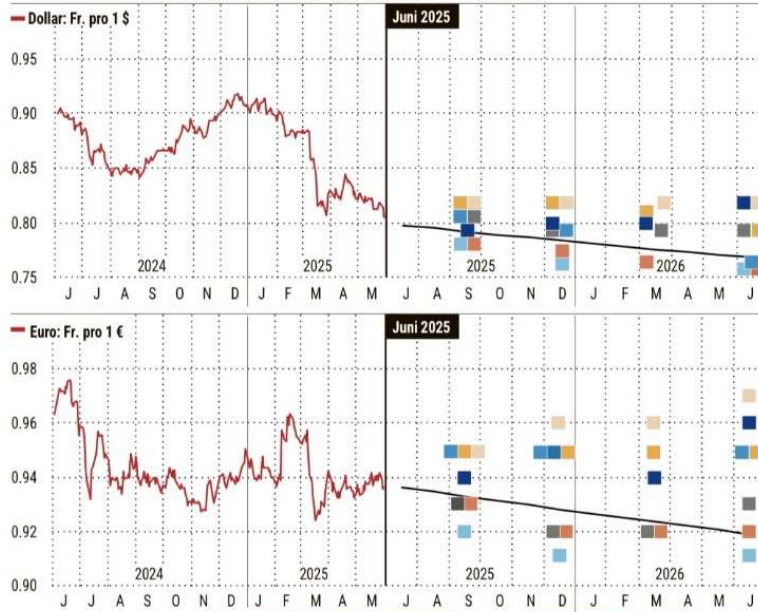
Quelle: UN CEB / Grafik: FuK up

Endjahres>Returns des S&P500 versus grösste Korrekturen innerhalb des Jahres



Devisenprognosen der Banken

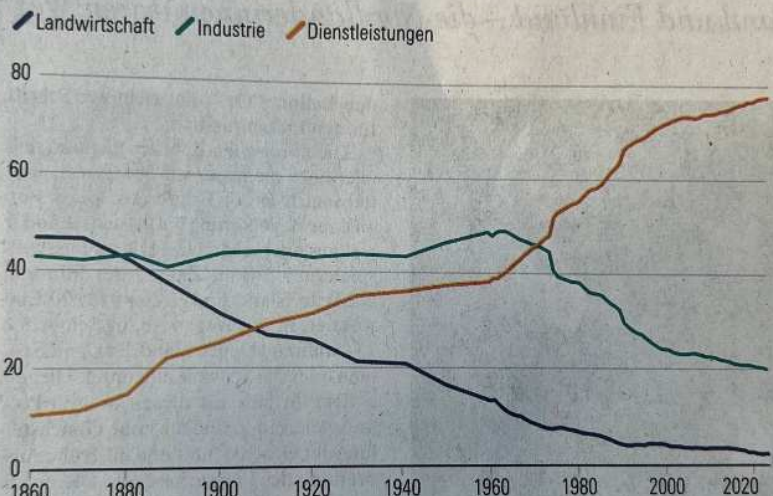
— Forward-Kurs, d.h. Kassakurs unter Berücksichtigung der Zinsdifferenz zum Terminiendum



	Citi	Goldman Sachs	Danske	Commerzbank	J. Safra Sarasin	UBS	Bank of America
Dollar: Fr. pro 1 \$ (Kassakurs: 0.79)							
September 25	0.79	0.81	0.78	0.81	0.78	0.82	0.82
Dezember 25	0.80	0.79	0.76	0.79	0.77	0.82	0.82
März 26	0.80	n.v.	n.v.	0.79	0.76	0.81	0.82
Juni 26	0.82	0.76	0.75	0.79	0.75	0.79	0.82
Euro: Fr. pro 1 € (Kassakurs: 0.93)							
September 25	0.94	0.95	0.92	0.93	0.93	0.95	0.95
Dezember 25	0.95	0.95	0.91	0.92	0.92	0.95	0.96
März 26	0.94	n.v.	n.v.	0.92	0.92	0.95	0.96
Juni 26	0.96	0.95	0.91	0.93	0.92	0.95	0.97
Euro: \$ pro 1 € (Kassakurs: 1.16)							
September 25	1.19	1.17	1.18	1.15	1.18	1.16	1.16
Dezember 25	1.19	1.20	1.20	1.16	1.20	1.16	1.17
März 26	1.18	n.v.	n.v.	1.17	1.21	1.18	1.17
Juni 26	1.17	1.25	1.22	1.18	1.22	1.20	1.18

Ein Land von Bauern und Industriearbeitern wird eines von Angestellten und Managern

Anteil erwerbstätige Personen nach Wirtschaftssektor, 1860–2024.



QUELLE: BFS

NZZ / sgi.

Die Uhr steht

Swatch Group I

Kurs: 131.10 Fr.

FuW Swiss 50 Index ang.



Quelle: Bloomberg

Die Perspektiven für den bereits seit längerem gebeutelten Konzern sind wenig rosig: Uhren sind momentan die am schwierigsten zu verkaufenden Luxusgüter, und Swatch ist nicht optimal positioniert. **SEITE 10**

Zurück ins Büro

Schweizer Banken und Versicherer wollen die Angestellten weniger im Home Office und mehr im Büro sehen – denn dort seien sie produktiver. **SEITE 8**

Hohe Wachstumsziele und die Dividende sprechen für Aktien der Partners Group

Wie beurteilen Sie eine Investition in Aktien von Partners Group in Anbetracht der Geopolitik und sinkender Zinssätze? Ist das sinnvoll? M. G.

JA Wenn es an den Finanzmärkten zu Turbulenzen kommt, gehören die Aktien von Partners Group meist zu den Papieren, die besonders unter Druck geraten. Dennoch stuft ich die Partners-Group-Aktien für Investoren, die einen langen Anlagehorizont von acht bis zehn Jahren haben, als interessant ein. Von den höheren US-Zöllen ist der Privatmarktspezialist nur am Rande betroffen. Er leidet aber, wenn Anleger weniger risikobereit sind.

Wichtiger sind aus meiner Sicht die hohen Wachstumsambitionen des Zuger Unternehmens: Partners Group will bis 2033 die verwalteten Vermögen auf über 450 Milliarden US-Dollar erhöhen. Gegenüber den 152 Milliarden Dollar an verwalteten Vermögen noch Anfang Jahr wäre dies eine Verdreifachung. Das ist ambitioniert.

Ich traue dies dem Unternehmen angesichts der beeindruckenden bisherigen Entwicklung aber zu. Tiefe Zinsen sind für die Firma hilfreich. Damit die hohen Ziele erreichbar sind, wird Partners Group nicht nur organisch wachsen, sondern auch mit Akquisitionen. Firmenkäufe gehören ohnehin zum Kerngeschäft der Gruppe. Trotz der hohen Wachstumsziele ist Partners Group auch eine Dividendenperle und dank einer Dividendenrendite von rund vier Prozent in Zeiten mit sinkenden Zinsen attraktiv.

Baurekurse bringen mehr Schaden als Nutzen

Angaben in Prozent

- Negative Auswirkungen
- Keine Auswirkung
- Sowohl als auch
- Positive Auswirkungen



QUELLE: ARE, BWO

NZZ / iz.

Richtsätze Hypothekarzinsen Schweiz

Anbieter	Festhypothekarzins in %			
	Laufzeit in Jahren			
	2	3	5	10
Appenzeller Kantonalbank	1,05	1,10	1,30	1,60
Axa Winterthur	1,26	1,27	1,33	1,70
Baloise	1,19	1,27	1,45	1,82
BVK	1,05	1,08	1,20	1,55
Generali	1,01	1,06	1,18	1,54
Graubündner Kantonalbank	1,38	1,42	1,61	1,98
Hypo Lenzburg	1,23	1,32	1,50	1,90
Hypomat.ch ¹	0,95	0,96	1,11	1,47
Luzerner Kantonalbank	1,25	1,34	1,53	1,90
Migros Bank	1,31	1,33	1,53	1,91
Mobilair Versicherung	0,95	0,96	1,12	1,58
PostFinance	1,05	1,05	1,22	1,68
Raiffeisen	1,29	1,36	1,59	2,11
St.Galler Kantonalbank	1,35	1,35	1,55	1,90
Swiss Life	-	1,24	1,31	1,64
Swissquote	0,95	1,04	1,15	1,55
Valiant	1,28	1,34	1,52	1,89
Vaudoise	-	1,19	1,19	1,53
Zuger Kantonalbank	1,22	1,31	1,49	1,85
Zürcher Kantonalbank	1,28	1,37	1,55	1,92
Tendenz zum Vormonat	→	→	→	→
Rendite Bundesanleihen der Eidgenossenschaft in %	-0,11	-0,05	0,10	0,38

Richtsätze per 4. Juli 2025 für Hypotheken im 1. Rang für selbstgenutzte Wohnbauten (ohne Gewähr)

Von Nummer 1 zu 25

Die grössten Banken der Welt 2005 und 2025

2005

Bank		Bilanzsumme Mrd. CHF	Marktkapitalisierung Mrd. CHF
1 UBS		1840	112,3
2 Citigroup		1780	311,8
3 Mizuho Financial		1600	72,3
4 Bank of America		1450	236,9
5 Deutsche Bank		1400	55,2
6 Mitsubishi UFJ		1290	71,5
7 Credit Suisse		1160	62,2
8 Barclays		1130	80,1
9 SMFG		1110	59,8
10 Banco Santander		1080	92,3
11 HBOS		979	76,3
12 RBS Holdings		941	57,2
13 Morgan Stanley		931	71,1
14 UFJ Holdings		921	34,6
15 Merrill Lynch		790	66,7
16 Goldman Sachs		695	63,9
17 Commerzbank		660	17,4
18 Wachovia Corp.		606	100,8
19 Dexia Holding		545	30,9
20 BBVA		535	67,8

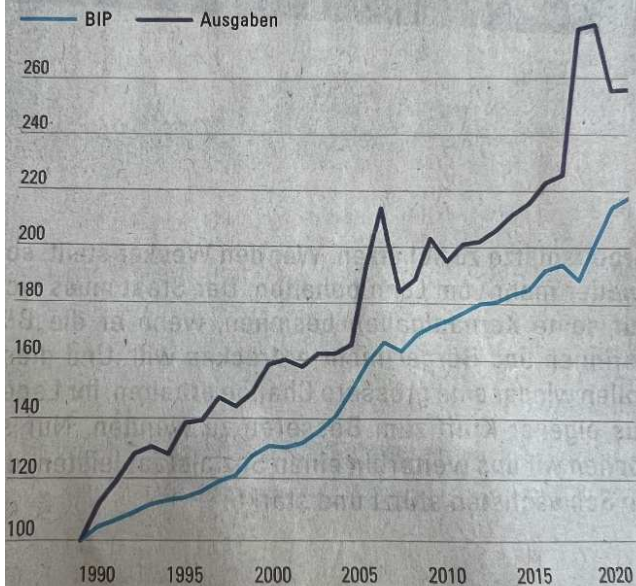
2025

1 Ind. and Comm. B. of China		6280	272,8
2 Agricultural B. of China		5460	221,0
3 China Construction Bank		5220	203,2
4 Bank of China		4390	168,1
5 J.P. Morgan Chase		3850	609,9
6 Bank of America		2960	271,5
7 HSBC		2700	169,4
8 BNP Paribas		2680	82,4
9 Mitsubishi UFJ		2440	132,7
10 Citigroup		2270	118,4
11 Crédit Agricole		2190	45,9
12 Postal Savings		2120	59,7
13 Bank of Communications		1850	61,3
14 Barclays		1820	51,1
15 SMFG		1810	78,8
16 Banco Santander		1760	99,8
17 Japan Post		1750	22,4
18 Wells Fargo		1720	193,2
19 Mizuho Financial		1670	55,5
20 Goldman Sachs		1560	162,3
...			
25 UBS		1360	87,3

Quelle: Bloomberg

Die Staatsausgaben wachsen schneller als die Wirtschaft

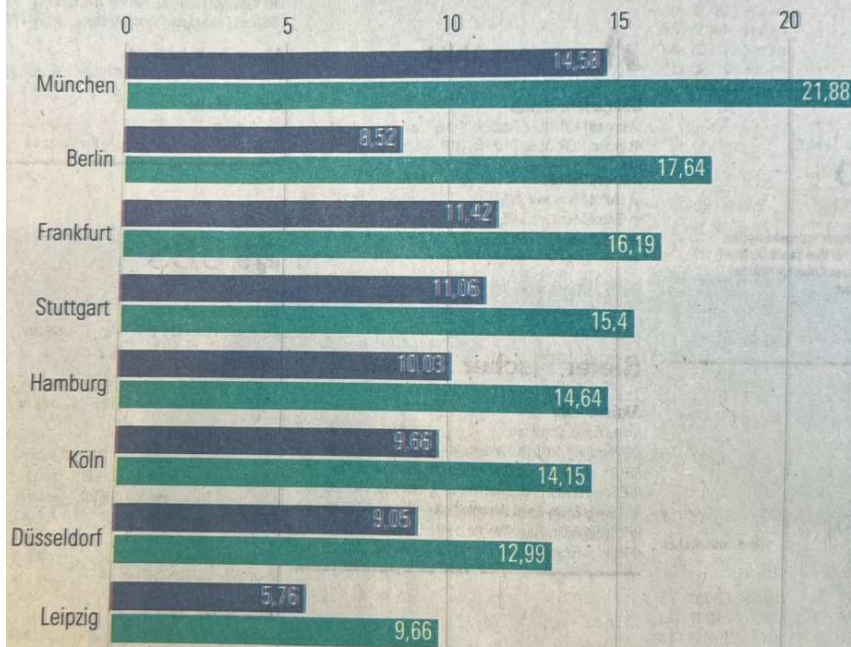
Indexiert, 1990 = 100



Die Berliner Mieten haben sich mehr als verdoppelt

Durchschnittliche Erst- und Wiedervermietungsrenten von im Internet inserierten Wohnungen (in €/m², ohne Nebenkosten)

● 2015 ● 2024



QUELLE: ANTWORT DES BUNDESBAUMINISTERIUMS AUF EINE PARLAMENTARISCHE ANFRAGE (JUNI 2025)

NZZ / Hf.

Im Schulkreis Uto wird jeder vierte Sonderschüler an einer Privatschule unterrichtet

Anteil privat platzierter Sonderschüler, in Prozent aller Sonderschüler



Auswahl des Schuljahres 2023/24

QUELLE: BILDUNGSDIREKTION KANTON ZÜRICH

NZZ / R. Sc.

Wo Schweizer ihr Geld anlegen:

Sparkonto	77 %
Privatkonto	59 %
Säule 3a	58 %
Fondssparplan, Fonds, ETFs	34 %
Wohneigentum	29 %
Aktien	28 %
Lebensversicherung	17 %
Kryptowährungen	11 %
Edelmetall	9 %



Liebe Anlegerin, lieber Anleger

Die Angstbarometer für Anlageklassen sinken, Absicherung ist wieder günstiger.

Die Märkte haben aufgeatmet, die Angstbarometer der verschiedenen Anlageklassen sind gesunken, wie Derivat-spezialistin Mandy Xu von der Chicagoer Terminbörse CBOE diese Woche rapportiert. Für Rohöl ist die auf Monats-sicht erwartete Schwankungsbreite – die implizite Volatilität – ein Drittel eingebrochen, weil geopolitische Risiken kleiner geworden sind. Gold schwankt merklich weniger heftig als zuvor. Für Anleihen ist die implizite Volatilität auf den niedrigsten Wert seit Donald Trumps «Liberation Day» vom 2. April gefallen. Für den Aktienmarkt ist der Volatilitätsindex Vix, der sich auf den S&P 500 bezieht, auf ein Viermonats-tief von 16,3 gefallen – sein langfris-tiger Durchschnitt ist 19.

Für Anleger bedeutet geringere Volatilität in erster Linie, dass die Absiche-rung mit Put-Optionen günstiger gewor-den ist. Das gilt auch für Puts mit einem niedrigen Ausübungspreis, der beispiele-weise 10% unter dem derzeitigen Stand des S&P 500 liegt. Der Selbstbehalt von 10% vergünstigt eine solche Versiche-rung, die als Crash-Put bezeichnet wird.

Die Interpretation des aktuellen Vix-Niveaus von zwei bis drei Punkten unter seinem langfristigen Durchschnitt ist schwierig. Ein sehr hoher Vix von über 35 war historisch ein verlässlicher Indi-kator für eine nachfolgend starke Perfor-mance des S&P 500, schreibt mein Re-daktionskollege Alexander Trentin diese Woche in einer Analyse. Auf grosse Ner-vosität der Anleger folgt also eine Hausse. Bei niedrigeren Vix-Werten hin-gegen ist der Zusammenhang zur Per-formance nicht eindeutig.

Bei hoher Volatilität lohnt es sich also in aller Regel, Aktien zu kaufen, weil

der Kurs anschliessend steigen wird. Lu-krativ ist es auch, Barriereprodukte auf Aktien zu kaufen. Sie enthalten als Bau-stein eine verkaufte Put-Option (Short), die wegen der hohen Volatilität mehr Verkaufserlös einbringt, was einen hö-heren Coupon gewährt.

Für Derivat-anleger ergibt sich fol-gende Faustregel: Bei hoher Volatilität Barriereprodukte kaufen und bei niedri-ger Volatilität Crash-Puts kaufen.

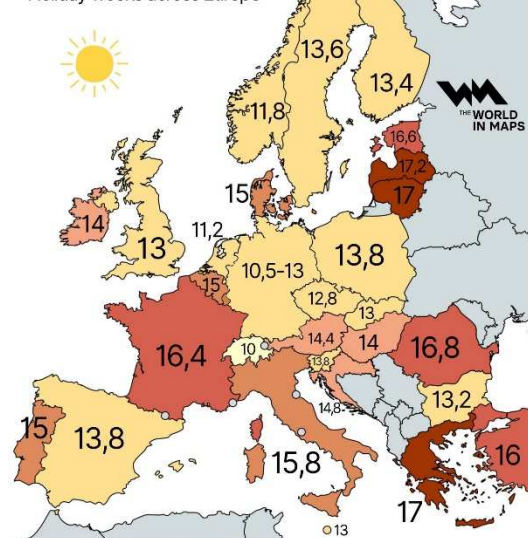
Diese waren also im turbulenten vergangenen Monat teuer. Auf fallende Kurse gesetzt haben Derivat-anleger trotzdem, statt Puts kauften sie an der SIX Swiss Exchange aber Mini-Futures auf den SMI Mid Index (Mid Caps) und auf den S&P 500. Das zeigt der am Frei-tag erschienene Marktreport für Juni, wo die beiden Mini-Futures unter den zehn umsatzstärksten Hebelprodukten figurieren. Sie waren letzten Monat nicht teurer also sonst, weil ihr Preis – im Gegensatz zu Puts – unabhängig ist von der Höhe der Volatilität.

Ansonsten haben Anleger mit Hebel-produkten vor allem auf steigende Edel-metalle gesetzt, mit Silber, Platin und Gold. Auf der Umsatzrangliste aufgefal-len ist mir zudem ein Faktorzertifikat auf Rohöl mit Hebel zwölf. Es diente womöglich als Absicherung gegen eine Eskalation im Nahen Osten, ist nun aber drastisch gefallen, dank dem Waffenstill-stand zwischen Israel und Iran. Das Portefeuille abzuschichern ist sinnvoll und kostet eine Prämie. Wie bei einer Versi-cherung ist man aber stets froh, wenn der Schadenfall nicht eintritt.

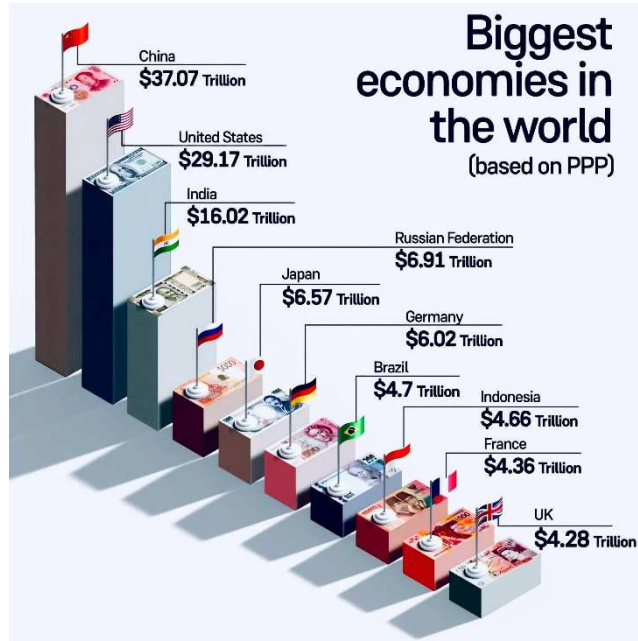
Ihr Derivatikus

How Long Are School Holidays in Europe?

Holiday weeks across Europe



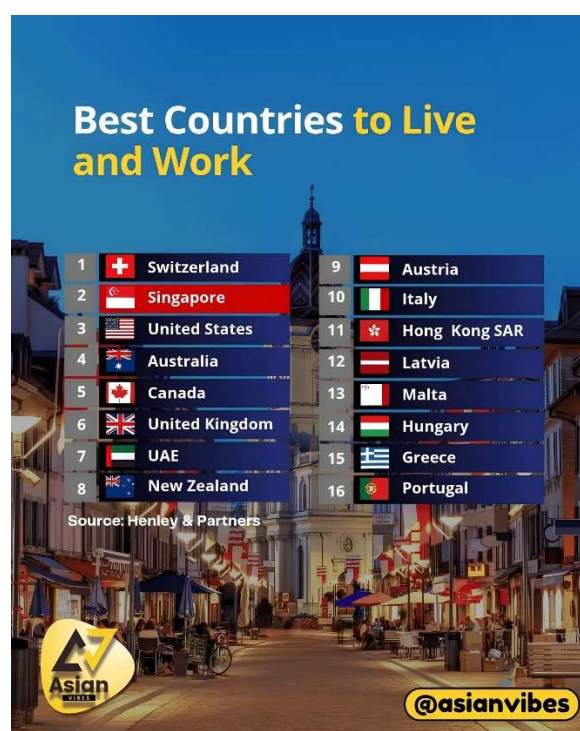
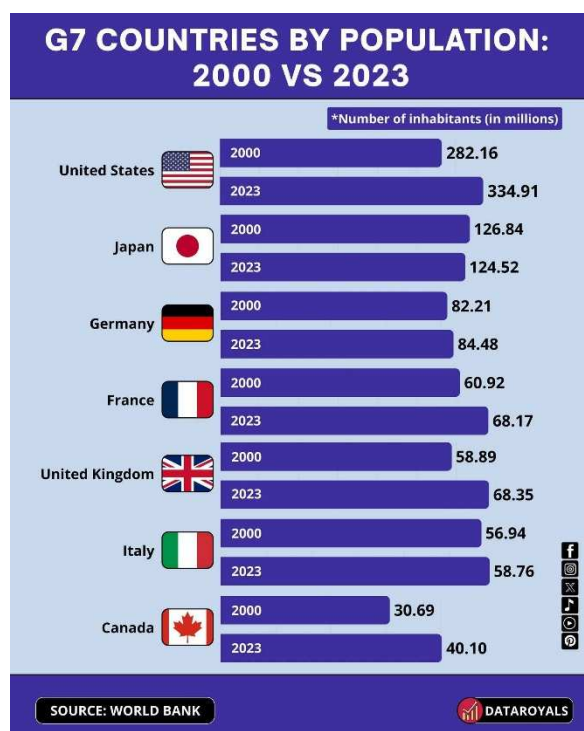
Biggest economies in the world (based on PPP)





COUNTRIES WITH THE LOWEST CRIME RATE

1. ANDORRA	2. UAE	3. QATAR	4. TAIWAN	5. OMAN
12.9	15.6	16.0	16.7	19.0
6. ARMENIA	7. JAPAN	8. SINGAPORE	9. MONACO	10. ESTONIA
22.4	22.6	23.5	23.6	23.8
11. BAHRAIN	12. SLOVENIA	13. CHINA	14. SOUTH KOREA	15. SWITZERLAND
23.9	24.2	24.9	24.9	25.3
16. ICELAND	17. CROATIA	18. GEORGIA	19. NETHERLANDS	20. DENMARK
25.4	26.0	26.1	26.3	26.3
21. FINLAND	22. RWANDA	23. CZECHIA	24. SAUDI ARABIA	25. AUSTRIA
26.3	26.8	26.8	26.9	29.3





COUNTRIES THAT NO LONGER EXIST									
ROMAN EMPIRE	KINGDOM OF SCOTLAND	ANGVIAN EMPIRE	POLAND-LITHUANIA	BYZANTINE EMPIRE	REPUBLIC OF VENICE	HAWAIIAN KINGDOM	KINGDOM OF JERUSALEM		
27 BCE - 476 CE	843 - 1707	1154 - 1216	1549 - 1795	330 - 1453	697 - 1797	1775 - 1898	1099 - 1187		
OTTOMAN EMPIRE	REPUBLIC OF GENOA	KINGDOM OF PRUSSIA	HUNGARIAN EMPIRE	INCA EMPIRE	MALAPANIT	MALI EMPIRE			
1282 - 1804	1299 - 1922	1099 - 1797	1701 - 1918	1526 - 1857	1438 - 1533	1292 - 1527	C. 1235 - 1610		
MARATHA EMPIRE	TANG DYNASTY	ZULU KINGDOM	SOVIET UNION	KINGDOM OF FRANCE	HOLY ROMAN EMPIRE	KINGDOM OF BOHEMIA	GREAT QING		
1474 - 1818	618 - 890	1816 - 1897	1922 - 1991	843 - 1972	800 - 1806	1198 - 1818	1624 - 1912		
ACHAEMENID EMPIRE	LATIN EMPIRE	KINGDOM OF CYPRUS	HONGKONG EMPIRE	RASHIDUN CALIPHATE	UMAYYAD CALIPHATE	ABRASSID CALIPHATE	GREAT SELJUK EMPIRE		
550 - 330 BCE	1204 - 1261	1192 - 1489	1204 - 1948	632 - 661	661 - 750	750 - 1258	1037 - 1194		
GOLDEN HORDE	THURURD EMPIRE	CRAN COLOMBIA	DUCHY OF BURGUNDY	REPUBLIC OF TEXAS	AUSTRIA-HUNGARY	SPANISH EMPIRE	YUGOSLAVIA		
1225 - 1502	1370 - 1507	1817 - 1831	880 - 1790	1836 - 1846	1847 - 1918	1492 - 1976	1918 - 1992		
CALIPHATE OF CORDOBA	SPANISH REPUBLIC	CROWN OF CASTILE	EMPIRE OF HAITI	REPUBLIC OF PIRATES	EMPIRE OF BRAZIL	SUPREME JUNTA	GREEN UKRAINE		
756 - 1031	1931 - 1939	1230 - 1716	1804 - 1806	1704 - 1718	1822 - 1889	1810 - 1811	1977 - 1922		
TURKIC KHACANATE	MEXICAN EMPIRE	DELHI SULTANATE	SAFAYID EMPIRE	SEPTINSULAR REPUBLIC	ETHIOPIAN EMPIRE	GHADZAYIDS	GHADZAYIDS		
552 - 603	1821 - 1823	1204 - 1526	1501 - 1734	1800 - 1807	1270 - 1974	1941 - 1944	977 - 1184		

1926: 29%	1951: 45%	1976: 43%	2001: 100%
1927: 40%	1952: 44%	1977: 44%	2002: 100%
1928: 40%	1953: 43%	1978: 45%	2003: 100%
1929: 40%	1954: 42%	1979: 46%	2004: 100%
1930: 41%	1955: 43%	1980: 47%	2005: 100%
1931: 41%	1956: 44%	1981: 49%	2006: 100%
1932: 42%	1957: 44%	1982: 50%	2007: 100%
1933: 42%	1958: 45%	1983: 51%	2008: 100%
1934: 43%	1959: 46%	1984: 53%	2009: 100%
1935: 43%	1960: 47%	1985: 55%	2010: 100%
1936: 44%	1961: 47%	1986: 56%	2011: 100%
1937: 44%	1962: 48%	1987: 58%	2012: 100%
1938: 45%	1963: 49%	1988: 60%	2013: 100%
1939: 46%	1964: 50%	1989: 62%	2014: 100%
1940: 46%	1965: 51%	1990: 64%	2015: 100%
1941: 47%	1966: 50%	1991: 67%	2016: 100%
1942: 46%	1967: 49%	1992: 65%	2017: 100%
1943: 45%	1968: 48%	1993: 68%	2018: 100%
1944: 45%	1969: 47%	1994: 71%	2019: 100%
1945: 44%	1970: 46%	1995: 74%	2020: 100%
1946: 43%	1971: 45%	1996: 77%	2021: 100%
1947: 44%	1972: 44%	1997: 81%	
1948: 44%	1973: 42%	1998: 85%	
1949: 45%	1974: 41%	1999: 90%	
1950: 46%	1975: 42%	2000: 94%	



	COUNTRIES	NUMBER OF TIME ZONE
1.	France	12
2.	Russia	11
3.	USA	11
4.	Australia	9
5.	Great Britain	9
6.	Canada	6
7.	Denmark	5
8.	New Zealand	5
9.	Brazil	4
10.	Mexiko	4
11.	Chile	3
12.	Indonesia	3
13.	D. R. Congo	3
14.	Kiribati	2
15.	Ecuador	2

FOLLOW US @JUSTFORSTEV24

STEVEN
THE HAPPER

1		Switzerland	9		Austria
2		Singapore	10		Italy
3		United States	11		Hong Kong SAR
4		Australia	12		Latvia
5		Canada	13		Malta
6		United Kingdom	14		Hungary
7		UAE	15		Greece
8		New Zealand	16		Portugal

Source: Henlay & Partners

[illegible]

Aktien und große Krisen

Egal ob Finanzkrisen, Geopolitik oder Krieg: Aktien schlagen sich erstaunlich wacker über Jahrzehnte voller Krisen...

Event	Datum	Performance des S&P 500		
		1 Monat	6 Monate	12 Monate
Angriff Iran, Drohnen (Israel)	13.4.24	1,9%	13,5%	5,3%
Hamas attackiert Israel	7.10.23	1,3%	20,9%	33,5%
Russland greift Ukraine an	24.2.22	5,9%	-2,1%	-7,1%
Iranischer General getötet	3.1.20	1,9%	-4,2%	14,4%
Bombardierung Syriens	7.4.17	1,8%	7,6%	12,8%
Brexit	24.6.16	6,5%	11%	19,7%
Russland annektiert Krim	20.2.14	1,5%	8,0%	14,7%
Lehman Brothers kollabiert	15.9.08	-16,3%	-34,8%	-11,7%
Irak-Krieg beginnt	20.3.03	1,9%	18,7%	26,7%
Anschlag auf WTC	11.9.01	-0,2%	6,7%	-18,4%
Finanzkrise in Asien	8.10.97	-3,7%	14,1%	-1,5%
Invasion in Kuwait	2.8.90	-8,2%	-2,1%	10%
Schwarzer Montag	19.10.87	8,1%	14,7%	22,9%
Jom-Kippur-Krieg	6.10.73	-3,9%	-15,3%	-43,2%
Sechstagekrieg	5.6.67	3,3%	7,5%	13,5%
Kubakrise	16.10.62	5,1%	20,7%	27,8%
Suez-Krise	29.10.56	-4,4%	0%	-11,6%
Pearl Harbor	7.12.41	-1,0%	-6,5%	4,3%

POLAND'S ECONOMY IS LARGEST THAN THE BLACK COMBINED ECONOMIES



Laut der «Financial Times» hat die EU-Kommission inzwischen resigniert, wenn es darum geht, die Vertragsverletzungen der Mitgliedsländer zu ahnden. Die Zahl der Enforcement-Verfahren ist um 80 Prozent eingebrochen. Eine neue IWF-Studie hat aufgezeigt, dass in der EU der durchschnittliche Zoll beim grenzüberschreitenden Gütertausch 44 Prozent beträgt, bei den grenzüberschreitenden Dienstleistungen 110 Prozent. Die ernüchternde Schlussfolgerung des IWF lautet: «Die harte Wahrheit ist, dass die EU noch weit davon entfernt ist, als echter Binnenmarkt zu funktionieren.» Nicht nur in Washington, auch in den europäischen Hauptstädten grassiert der Protektionismus.

Frankfurter Allgemeine
Startseite Politik Wirtschaft Finanzen Feuilleton Karriere



PSYCHOLOGIE DER BÖRSE

Was Aktienkurse wirklich beeinflusst

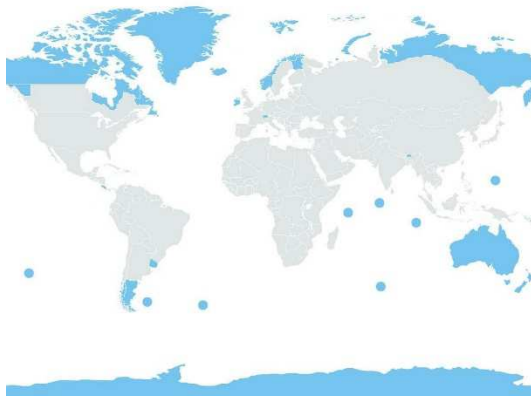
Wer Geld anlegt, sollte seine Emotionen im Griff haben, heißt es. Doch so einfach ist es nicht. Warum die Kursentwicklungen mehr Wahnsinn als Vernunft widerspiegeln.

Modern World



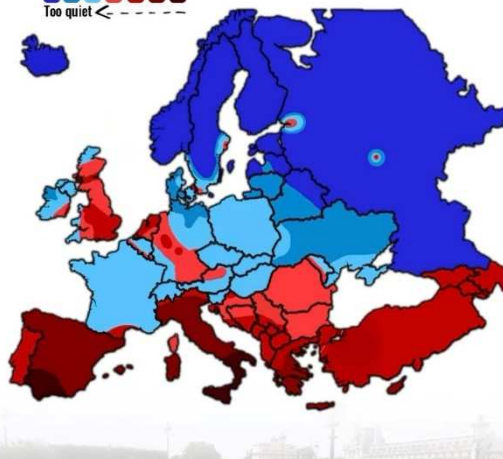
Safest places if WWII broke out

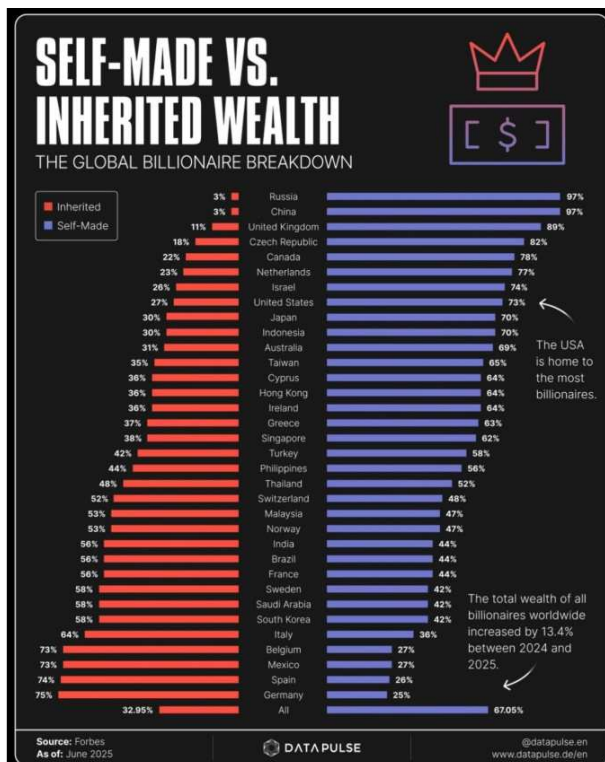
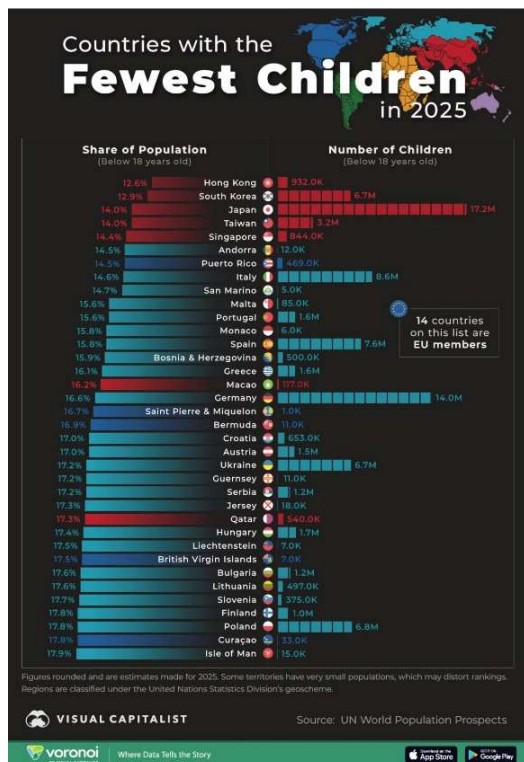
These locations have might have low strategic priority in potential conflicts and benefit from natural isolation and neutral international policies



Europe's Loudest and Quietest Regions

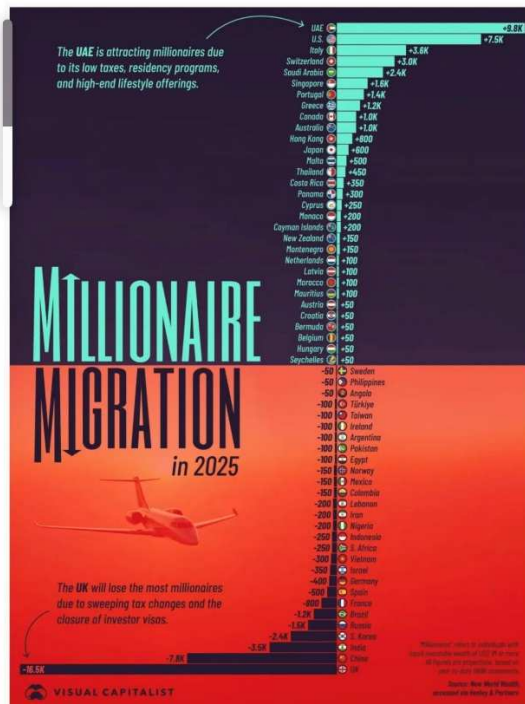
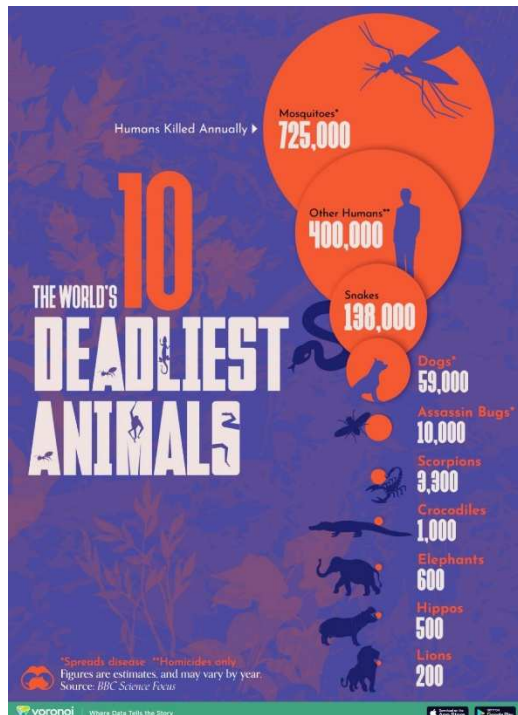
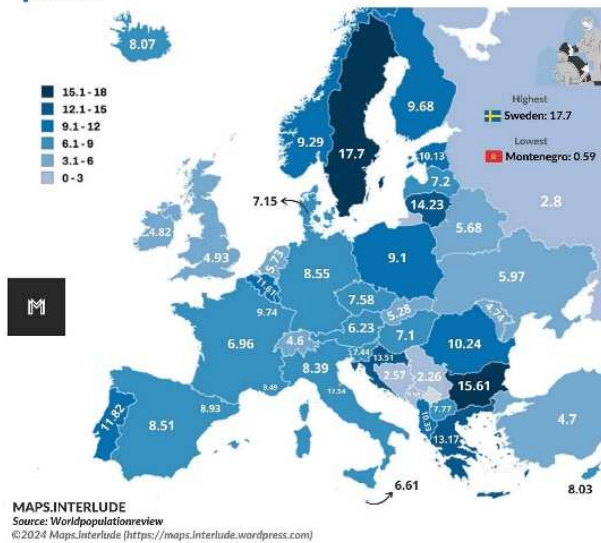
Too quiet < Too loud







Number of Dentists per 10,000 people
Europe



DIE BESTEN HOTELS IN ÖSTERREICH

- 1. INTERALPEN-HOTEL TYROL**
100 PUNKTE
Telfs-Buchen, interalpen.com
- 2. NATURHOTEL FORSTHOFGUT**
100 PUNKTE
Leogang, forsthofgut.at
- 3. PARK HYATT VIENNA**
100 PUNKTE
Wien, hyatt.com
- 4. HOTEL SCHLOSS SEEFELS**
100 PUNKTE
Pörtschach, seefels.at
- 5. HOTEL ALMHOF SCHNEIDER**
100 PUNKTE
Lech am Arlberg, almhof.at

DIE BESTEN HOTELS IN DEUTSCHLAND

- 1. THE FONTENAY HAMBURG**
100 PUNKTE
Hamburg, thefontenay.com
- 2. BRENNERS PARK-HOTEL & SPA**
100 PUNKTE
Baden-Baden, brenners.com
- 3. WEISSENHAUS PRIVATE NATURE
LUXURY RESORT**
99 PUNKTE
Weissenhaus, weissenhaus.de
- 4. HOTEL VIER JAHRESZEITEN**
99 PUNKTE
Hamburg, hvj.de
- 5. SEVERIN*S RESORT & SPA**
98 PUNKTE
Sylt, severins-sylt.de

DIE BESTEN HOTELS IN DER SCHWEIZ

- 1. BÜRGENSTOCK HOTEL & ALPINE SPA**
100 PUNKTE
Obbürgen, burgenstockresort.com
- 2. THE ALPINA GSTAAD**
100 PUNKTE
Gstaad, thealpinagstaad.ch
- 3. 7132 HOTEL**
100 PUNKTE
Vals, 7132.com
- 4. THE WOODWARD GENEVA**
100 PUNKTE
Genf, aubergeresorts.com/the-woodward
- 5. BEAU-RIVAGE PALACE**
100 PUNKTE
Genf, brp.ch

DIE BESTEN HOTELS IN SÜDTIROL

- 1. FORESTIS**
100 PUNKTE
Brixen, forestis.it
- 2. SAN LUIS RETREAT HOTEL & LODGES**
100 PUNKTE
Hafling, sanluis-hotel.com
- 3. ADLER LODGE RITTEN**
100 PUNKTE
Oberbozen, adler-ritten.com
- 4. QUELLENHOF SEE LODGE**
99 PUNKTE
St. Martin in Passeier, quellenhof-seelodge.it
- 5. HOTEL CASTEL**
99 PUNKTE
Dorf Tirol, hotel-castel.com



WENIGER GESUCHT In Botswana stammt ein Drittel der Staatseinnahmen aus der Diamantenproduktion. Der Preisverfall lastete auf der Wirtschaft und hat sogar zu einem politischen Erdbeben geführt.

Deutlich an Glanz verloren

Diamanten Der Preis für die Edelsteine ist so tief wie seit Jahren nicht. Billige Labordiamanten und ein Nachfrageeinbruch in China führen zu einer deftigen Branchenkrise.

Während der Goldpreis ein Hoch nach dem anderen markiert, sind die Preise für Diamanten in den letzten Jahren in den Keller gerauscht. Was Konsumenten freut, beschert der 80-Milliarden-Dollar-Industrie eine schwere Depression. In der indischen Diamantenhochburg Surat stehen Dutzende Diamantschleifer zum Verkauf. Die Kurse von auf Diamanten fokussierten börsenkotierten Explorern haben sich in Luft aufgelöst. In Botswana, das ein Drittel der Staatseinnahmen so generiert, lastet die Diamantenkrise auf der Wirtschaft. Erstmals in 58 Jahren wurde die Regierung aus dem Amt geworfen. Anglo American hat ihrer Tochter De Beers ein Sparprogramm auferlegt und plant, den ikonischen Marktführer zu verkaufen.

Die Gründe für den Verfall der Diamantenpreise sind vielfältig. Ein wesentlicher ist China. Die Nachfrage aus der Volksrepublik soll um



KÜNSTLICHE PERFEKTION Experten brauchen Spezialgeräte, um Labordiamanten von natürlichen zu unterscheiden.

50 Prozent eingebrochen sein. «Der Markt ist tot», sagt der CEO von Lucara Diamond, **William Lamb**. Er sieht in den nächsten Jahren keine Erholung. Ein Problem, das die Branche vor noch viel grössere Herausforderungen stellt, ist weniger konjunktureller als struktureller

Natur. Laut einer Schätzung der Boston Consulting Group hat sich die Produktion von Labordiamanten in den letzten sechs Jahren verzehnfacht. Durch die rapide Steigerung der Produktion sollen die Grosshandelspreise für Labordiamanten in den vergangenen fünf Jahren um 90 Prozent kollabiert sein. Das hat auch die Preise für natürliche Diamanten mit nach unten gerissen.

Ganze Segmente wurden durch die Labordiamanten ersetzt. Wurden früher fehlerhafte Naturdiamanten für günstigeren Schmuck verwendet, kommen heute vorwiegend Labordiamanten zum Einsatz. Kein Wunder, bekommt der Käufer für den Preis eines fehlerhaften Naturdiamanten einen perfekten Labordiamanten. Stammen beim Diamantengrosshändler Gemxo bis vor fünf Jahren alle Diamanten aus einer Mine, ist es heute die Hälfte. Der Rest wird im Labor hergestellt. «Das ist bahnbrechend, die gesamte Branche ist in Aufruhr», sagt Gemxo-Gründer **Manish Shah** in einem Interview mit Bloomberg.

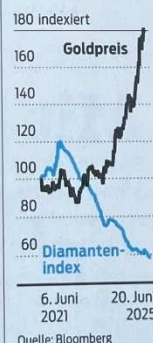
Erfinden wurden Labordiamanten bereits 1953 in Schweden. Dank technischer Fortschritte kam die Qualität auf ein hohes Niveau. Heute haben gezüchtete Diamanten die gleichen physikalischen Eigenschaften und dieselbe chemische Zusammensetzung wie natürliche Diamanten. Experten können Labordiamanten nur mit Spezialgeräten identifizieren.

Beim Diamantenriesen De Beers kontert man mit Marketing. De Beers-Chef **Al Cook** vergleicht Laborsteine in TV-Interviews mit einem Druck der Mona Lisa – der Naturstein sei das Original. «Ein natürlicher Diamant entsteht in einer Milliarde Jahren unter der Erdoberfläche, ein im Labor gezüchteter Diamant in einer Mikrowelle in China in drei Wochen.»

Dabei hat sich De Beers 2018 mit dem Unternehmen Lightbox selbst in der Produktion von Labordiamanten versucht. Im Vorjahr zog sich der Riese aber wegen des Preisverfalls bei den Kunstdiamanten aus dem Geschäft zurück. **ERICH GERBL**

Gegenläufig

Diamantenindex im Vergleich mit dem Goldpreis seit 2021

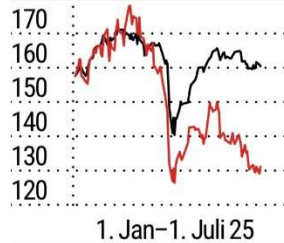


Die Uhr steht

Swatch Group I

Kurs: 131.10 Fr.

FuW Swiss 50 Index ang.



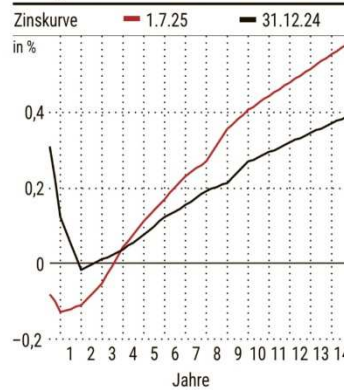
Quelle: Bloomberg

Die Perspektiven für den bereits seit längerem gebeutelten Konzern sind wenig rosig: Uhren sind momentan die am schwierigsten zu verkaufenden Luxusgüter, und Swatch ist nicht optimal positioniert. **SEITE 10**

Zurück ins Büro

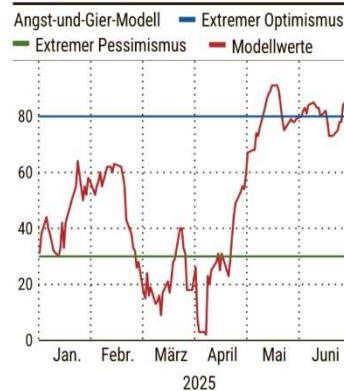
Schweizer Banken und Versicherer wollen die Angestellten weniger im Home Office und mehr im Büro sehen – denn dort seien sie produktiver. **SEITE 8**

Anlagennotstand in der Schweiz



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen / Grafik: FuW, IZ

Gierige Anleger

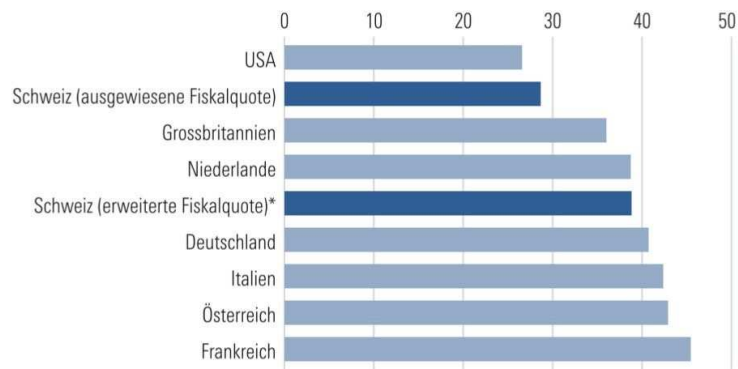


Quelle: Sentimentrader, Raiffeisen / Grafik: FuW, IZ



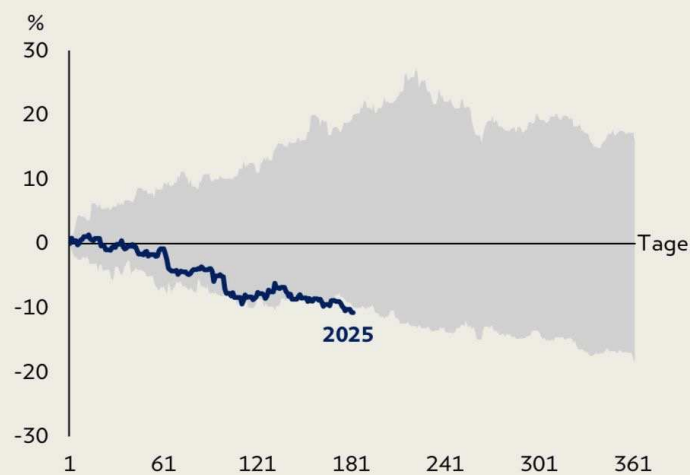
Die Schweiz nähert sich dem europäischen Mittelfeld

Fiskalquote im internationalen Vergleich, in % des BIP



* Fiskalquote Schweiz inkl. vom Ständerat geplanter AHV-Ausgaben

Grafik der Woche: USD verzeichnet das schlechteste erste Halbjahr seit über einem halben Jahrhundert



Quelle: Macrobond, Julius Bär

Daten per 30.06.2025. Der grau schattierte Bereich markiert die Bandbreite der bisherigen Wertentwicklung des US-Dollar-Index seit Jahresbeginn für alle Jahre ab 1974. Die bisherige Performance und Performance-Prognosen sind keine verlässlichen Indikatoren für die zukünftige Performance. Die Rendite kann aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken.

Roboterhelfer für 15.000 Euro

Humanoide Haushaltshilfen auf dem Vormarsch

tiH. FRANKFURT. In den kommenden zehn Jahren dürften immer mehr Deutsche zu robotischen Haushaltshelfern greifen. Dem Konsumelektronikverband GFU und der Strategieberatung Oliver Wyman zufolge liegt dies vor allem an den wohl stark sinkenden Kosten für die Geräte. Der wesentliche Bremsfaktor für Haushaltsroboter sei derzeit der Preis, und dieses Hemmnis werde sich in Luft auflösen, sagt Wyman-Partner Martin Schulte: „Die Kosten für einen humanoiden Roboter werden sich bis zum Jahr 2035 mehr als halbieren“ – von derzeit rund 35.000 Euro auf 15.000 Euro. Vor allem im Handwerk und in der Gartenarbeit rechnet er mit „kommerziell relevanten Durchbrüchen“ für Haushaltsrobotikanbieter.

Die GFU und Oliver Wyman legten am Dienstag die Ergebnisse einer Untersuchung vor, wie die Deutschen zu Saugrobotern, humanoiden Köchen oder automatisierten Pflegeassistenten stehen. Demnach polarisiert das Thema die Bevölkerung. 37 Prozent der Befragten äußerten sich zustimmend, für 36 Prozent kommt ein Roboter in den kommenden fünf bis zehn Jahren nicht ins Haus. Ein gutes Viertel steht der Technologie neutral gegenüber. Daraus ziehen die Studienmacher den Schluss, dass „zwei Drittel der deutschen Verbraucher die Vorteile von Haushaltsrobotern erkannt haben“.

Allerdings schwankt die Akzeptanz abhängig von Alter, Einkommen und Geschlecht. Während Jüngere sich bevorzugt von Haushaltsrobotern unterstützen lassen würden, sehen über 55-Jährige die Sache skeptischer. Besonders aufgeschlossen zeigen sich Menschen, die schon heute Geld für Putzkräfte, Gärtner, Pfleger oder Babysitter ausgeben. Unterstützung in Themen wie Sicherheit oder Gartenpflege stößt auf besonders hohes Interesse. Dagegen zeigen sich viele eher reserviert, wenn es um persönliche Angelegenheiten wie die Körperpflege geht. Auf starke Vorbehalte stößt robotisches Babysitting: Hier erreicht die Zustimmung von Männern einen Wert von 36 Prozent, die von Frauen 20 Prozent.

Generell steigt die Zustimmung mit dem Einkommen. Während sich 50 bis 60 Prozent der Befragten mit einem Jahreseinkommen von weniger als 30.000 Euro Roboterunterstützung vorstellen können, sind es unter denjenigen mit mindestens 80.000 Euro Jahreseinkommen 70 bis 80 Prozent. Sorgen bereitet oft die Erwartung, sich mit Haushaltsrobotern zu stark von Technik abhängig zu machen und darüber eigene Fähigkeiten einzubüßen. Auch



Humanoid von Tesla

Foto Bestimage

Datenschutzbedenken werden häufig geäußert, ebenso wie die Furcht vor Verletzungen oder Schäden durch eine Fehlfunktion.

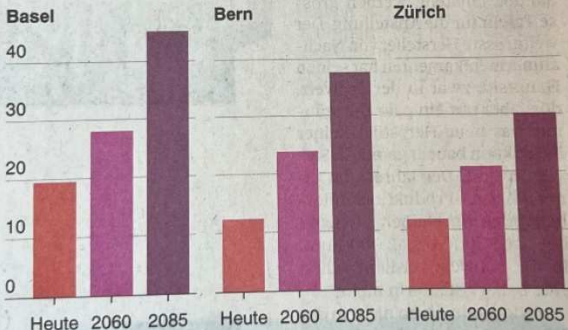
Unterm Strich leitet der Branchenverband GFU, der im September wieder die Konsumelektronikmesse IFA in Berlin veranstaltet, aus den Umfrageergebnissen vielversprechende Robotikchancen für europäische Hausgerätehersteller ab. Von ihnen würden die Befragten lieber ein Helfergerät kaufen als beispielsweise von Tech-Generalisten oder von KI-Unternehmen. „Entscheidend sind funktionale, zuverlässige Lösungen, die den Alltag konkret erleichtern, nicht futuristische Visionen“, sagt Geschäftsführerin Sara Warneke.

Auch andere Untersuchungen sehen robotische Haushaltshilfen auf dem Vormarsch. Eine Studie der Universität Oxford und der japanischen Ochanomizu University kommt zu dem Schluss, dass sich binnen eines Jahrzehnts 40 Prozent der Hausarbeitszeit – wie Kochen, Reinigen und Einkaufen – automatisieren lasse. Die Fachleute sind jedoch uneins, wann die Technologie letztlich ihren Durchbruch im Massenmarkt erlebt. Die Prognosen reichen hier von wenigen Jahren bis zu mehreren Jahrzehnten.

In Zukunft wird es noch viel mehr Hitzetage geben

Anzahl der durchschnittlichen Hitzetage heute und in Zukunft (gemäss Prognosen des Bundes)

- Heute: Ø 2014–2024
- 2060: Ø 2045–2074
- 2085: Ø 2070–2099



Prognosen 2060 und 2085: Klimaszenario RCP 8.5 vom National Centre for Climate Services NCCS

Grafik: wig / Quelle: Meteo Schweiz

Was ist wie laut?

Werte in Dezibel (dB). Der Grenzwert für Verkehrslärm in Wohnzonen liegt tagsüber bei 60 Dezibel.

Gewehrschuss (Mündung)	160 dB
Start Düsenflugzeug	140
Schmerzschwelle	130
Flugzeugstart	110
Diskotheek (Innenraum)	95
Güterzug (100 km/h)	95–100
Lastwagen (50 km/h)	85–95
Hupe	85
Personenwagen (50 km/h)	60–80
Angeregte Unterhaltung	65
Unterhaltung	60
Personenwagen (Leerlauf)	45–55
Ruhige Wohnung	35–45
Blätterrauschen	25–30
Hörschwelle	0

Tabelle: bai / Quelle: Bafu (vereinfacht)

Die größten europäischen Unternehmen

Position	Unternehmen	Land	Umsatz in Mrd. €	Umsatzveränderung in Prozent	Jahresüberschuss in Mrd. €	Beschäftigte in Tausend
2024	2023					
1	Volkswagen	D	324.656	0,7	12.394,0	679,5
2	Shell	GB	262.889	-10,2	15.276,0	98,0
3	Glencore	CH	213.542	6,0	-2.491,0	84,1
4	TotalEnergies	F	180.871	-10,7	14.823,0	102,9
5	Allianz	D	178.778	1,1	10.540,0	154,3
6	Schwarz (Lidl, Kaufland)	D	175.400	2,1	4,9	395,0
7	BP	GB	174.920	-10,0	1.156,0	100,5
8	Stellantis	NL	158.876	-17,2	5.530,0	229,1
9	Mercedes-Benz	D	145.594	-4,5	10.469,0	175,3
10	BMW	D	142.380	-4,4	7.678,0	159,1
11	Genove	NL	125.647	7,0	673,5	1,7
12	Albi (Nord, Süd)	D	120.000	3,1		291,1
13	EDF	F	118.690	-15,0	11.854,0	181,9
14	Deutsche Telekom	D	115.769	3,4	17.657,0	198,2
15	Gazprom	RUS	106.943	14,4	13.162,0	501,0
16	Rosneft	RUS	101.107	0,9	13.384,0	
17	Nestlé	CH	96.306	0,2	11.733,0	277,0
18	Rewe Group	D	96.100	4,6	1.000,0	340,0
19	Equinor	N	94.778	-4,1	8.164,0	35,2
20	Bosch	D	90.345	-1,4	13.022,0	417,9
21	Ahold Delhaize	NL	89.357	-6,8	1.764,0	222,0
22	Eni	I	88.797	-5,2	2.264,0	31,7
23	Carrefour	F	88.195	-2,7	7.891,0	324,8
24	Axa	F	86.078	4,9	7.519,0	112,4
25	Lidl	D	86.052	23,0	8.490,0	
26	LIH	F	84.583	-1,7	12.960,0	215,0
27	DMG Group (Deutsche Post)	D	84.086	3,0	3.565,0	601,7
28	Tesco	GB	82.900	2,1	1.982,0	337,5
29	Eno	D	80.119	-14,5	5.562,0	73,9
30	Stemmer	D	75.990	-2,4	8.992,0	312,0
31	Edeka-Verband	D	75.330	5,1	352,5	413,0
32	Enel	I	73.974	-20,4	8.279,0	69,4
33	Engie	F	73.872	-10,6	4.972,0	98,0
34	Vinci	F	72.480	4,1	5.275,0	282,5
35	Uniper	D	69.636	-35,5	221,0	7,5
36	Airbus	NL	69.230	5,8	4.078,0	156,0
37	Orlen	PL	68.521	-16,6	321,0	47,0
38	Koç	TR	65.311	-5,3	1.490,0	120,8
39	BASF	D	65.260	-1,5	1.453,0	111,8
40	Rohde	CH	63.520	5,1	9.546,0	103,2
41	Munich Re	D	60.820	4,1	5.671,0	43,6
42	Unilever	GB	60.761	1,9	6.369,0	125,0
43	Accenture	IRL	60.054	-0,7	6.866,0	774,0
44	Arcelor Mittal	L	57.736	-8,8	1.276,0	125,0
45	Repsol	E	57.122	-3,1	1.610,0	25,6
46	Bouygues	F	56.752	-1,3	1.222,0	200,0
47	Renault	F	56.322	7,4	891,0	98,6
48	ITM Entreprises	F	55.680	0,1		160,0
49	Anheuser-Busch Inbev	B	55.264	0,6	6.837,0	143,9
50	Zurich Insurance	CH	55.023	4,1	5.736,0	63,8
51	General	I	54.132	4,9	4.197,0	86,9
52	Daimler Truck	D	54.077	-3,2	3.066,0	102,9
53	BHP Group	GB	51.421	-0,1	8.870,1	91,6
54	Marck	DK	51.301	8,6	5.762,0	180,2
55	CGM CGM	F	51.256	17,9	5.275,0	160,0
56	Acta-Zeneca	GB	49.999	18,0	6.510,0	94,3
57	Lendax	F	49.900	7,1	4,0	160,0

Die größten Unternehmen der Welt nach Börsenkapitalisierung

Position	Unternehmen	Land	Branchen	Wert in Mrd. \$
2024	2023			
1	Microsoft	USA	Informationstechnik	330,0
2	Nvidia	USA	Elektronik	344,4
3	Apple	USA	Informationstechnik	294,4
4	Amazon	USA	Handel	225,2
5	Alphabet	USA	Informationstechnik	212,7
6	Meta Platforms	USA	Informationstechnik	171,7
7	Saudi Aramco	Saudi-Arabien	Energie	163,8
8	Walmart	USA	Elektronik	112,0
9	Berkshire Hathaway	USA	Holding	102,2
10	Tesla	USA	Automobil	104,8
11	TSMC	Taiwan	Elektronik	90,4
12	El Lilly	USA	Pharma	77,7
13	Walmart	USA	Handel	75,4
14	JP Morgan Chase	USA	Finanzwirtschaft	73,6
15	Vista	USA	Finanzwirtschaft	69,9
16	Oracle	USA	Informationstechnik	64,4
17	Tencent	China	Informationstechnik	59,7
18	Netflix	USA	Medien	51,6
19	Mastercard	USA	Finanzwirtschaft	51,0
20	Exxon Mobil	USA	Energie	48,3
21	Costco Wholesale	USA	Handel	47,9
22	Johnson & Johnson	USA	Pharma	37,8
23	Procter & Gamble	USA	Konsumgüter	37,6
24	SAP	Deutschland	Elektronik	36,0
25	Novo Nordisk	Dänemark	Pharma	35,7
26	Home Depot	USA	Handel	33,3
27	Abbvie	USA	Pharma	33,8
28	Ind. & Com. Bank of China	China	Finanzwirtschaft	33,4
29	Bank of America	USA	Finanzwirtschaft	33,1
30	Palantir	USA	Informationstechnik	32,4
31	Coca-Cola	USA	Konsumgüter	30,6
32	ASML	Niederlande	Elektronik	30,2
33	Philip Morris	USA	Konsumgüter	28,7
34	United Health	USA	Gesundheit	28,4
35	Toyota Motor	Japan	Automobil	28,0
36	Hermès	Frankreich	Konsumgüter	28,0
37	Roche	Schweiz	Pharma	27,1
38	Agricultural Bank of China	China	Finanzwirtschaft	27,1
39	Alibaba	China	Handel	26,9
40	Nestlé	Schweiz	Konsumgüter	26,8
41	LVN	Frankreich	Konsumgüter	26,7
42	T-Mobile US	USA	Kommunikation	25,9
43	IBM	USA	Elektronik	25,8
44	Chevron	USA	Energie	25,5
45	Cisco Systems	USA	Informationstechnik	25,4
46	Samsung Electronics	Südkorea	Elektronik	25,3
47	Novartis	Schweiz	Pharma	25,3
48	General Electric	USA	Holding	25,2
49	Novartis	China	Konsumgüter	25,0
50	Novartis	China	Informationstechnik	24,7
51	Salesforce	USA	Kommunikation	24,6
52	China Mobile	China	Finanzwirtschaft	24,6
53	China Construction Bank	China	Finanzwirtschaft	24,6
54	DB	Vereinigtes Arabische Emirate	Holding	24,0
55	Abbott Laboratories	USA	Pharma	23,6
56	Wells Fargo	USA	Finanzwirtschaft	23,5
57	ASML	Grönbritannien	Pharma	23,2
58	L'Oréal	Frankreich	Konsumgüter	22,9
59	Reliance Industries	Indien	Holding	22,5
60	Petrochina	China	Energie	22,3
61	Linde	Deutschland	Chemie	21,9
62	McDonald's	USA	Konsumgüter	21,6
63	Shell	Grönbritannien	Energie	21,2
64	Walt Disney	USA	Medien	21,0
65	Intuit	USA	Informationstechnik	21,0
66	Morgan Stanley	USA	Finanzwirtschaft	20,8
67	HSBC	Grönbritannien	Finanzwirtschaft	20,6
68	Bank of China	China	Finanzwirtschaft	20,5
69	Merck & Co.	USA	Pharma	20,5
70	ServiceNow	USA	Informationstechnik	20,5
71	ServiceNow	USA	Kommunikation	20,3

Die umsatzstärksten Unternehmen der Welt

Position	Unternehmen	Land	Branchen	Umsatz in Mrd. \$	Gewinn in Mrd. \$	Nettoumsatz in Prozent
2024	2023					
1	Walmart	USA	Handel	680,98	19,44	2,85
2	Amazon	USA	Handel	637,96	19,25	9,29
3	Saudi Aramco	Saudi-Arabien	Energie	480,15	104,97	21,86
4	Berkshire Hathaway	USA	Holding	424,23	88,99	20,96
5	Sinopec	China	Energie	418,81	6,80	1,63
6	Petrochina	China	Energie	408,07	22,87	5,63
7	United Health	USA	Gesundheit	400,28	14,41	3,60
8	Apple	USA	Informationstechnik	391,03	93,74	23,97
9	CVS Health	USA	Pharma	372,81	4,61	1,24
10	McKenzie	USA	Pharma	359,05	3,30	0,92
11	Volvo Group	Deutschland	Automobil	351,21	12,28	3,50
12	Alphabet	USA	Informationstechnik	350,02	100,12	28,60
13	Exxon Mobil	USA	Energie	338,25	33,68	9,93
14	Toyota Motor	Japan	Automobil	315,35	31,28	9,92
15	China State Construction Eng.	China	Bau	303,79	6,42	2,11
16	Cencora	USA	Pharma	291,96	1,51	0,51
17	Shell	Grönbritannien	Energie	284,31	16,69	5,86
18	JP Morgan Chase	USA	Finanzwirtschaft	278,91	58,47	20,96
19	Costco Wholesale	USA	Handel	254,45	7,37	2,90
20	Cigna	USA	Versicherung	247,12	4,31	1,39
21	Novartis	USA	Informationstechnik	245,12	88,14	35,96
22	Glencore	Schweiz	Mineralien	239,94	-1,63	-0,71
23	Cardinal Health	USA	Pharma	226,83	0,85	0,38
24	Ind. & Comm. Bank of China	China	Finanzwirtschaft	221,32	50,82	22,96
25	Samsung Electronics	Südkorea	Elektronik	220,66	24,66	11,17
26	Novartis Precision Industry	Taiwan	Elektronik	213,55	4,75	2,23
27	Agricultural Bank of China	China	Finanzwirtschaft	196,97	39,18	19,89
28	China Construction Bank	China	Finanzwirtschaft	196,07	46,61	23,77
29	TotalEnergies	Frankreich	Energie	195,61	15,76	8,06
30	Chemeng	USA	Energie	193,41	17,46	9,13
31	Bank of America	USA	Finanzwirtschaft	192,43	27,13	14,10
32	BP	Grönbritannien	Energie	189,18	6,38	3,38
33	General Motors	USA	Automobil	187,44	6,81	3,63
34	Ford Motor	USA	Automobil	184,99	5,88	3,18
35	Elevance Health	USA	Pharma	177,01	5,98	3,38
36	Bank of China	China	Finanzwirtschaft	175,91	33,04	18,78
37	GlaxoSmithKline	USA	Pharma	170,76	12,68	7,43
38	Stellantis	Niederlande	Automobil	169,71	5,92	3,49
39	Meta Platforms	USA	Informationstechnik	164,50	82,36	50,03
40	Centene	USA	Versicherung	163,07	3,30	2,03
41	China Railway Group	China	Logistik	161,16	3,87	2,40
42	Alibab	China	Handel	160,95	5,74	3,57
43	Home Depot	USA	Handel	159,51	14,81	9,28
44	Mercedes-Benz	Deutschland	Automobil	157,50	11,04	7,01
45	BMW	Deutschland	Automobil	154,02	7,89	5,12
46	Fannie Mae	USA	Finanzwirtschaft	152,67	16,98	11,12
47	China Railway Construction	China	Bau	140,21	3,09	2,08
48	Walgreens Boots Alliance	USA	Pharma	140,66	-8,64	-6,35
49	Kroger	USA	Handel	140,12	2,66	1,81
50	HSBC	Grönbritannien	Finanzwirtschaft	145,72	23,98	16,46
51	Banco Santander	Spanien	Finanzwirtschaft	145,12	13,60	9,37
52	China Mobile	China	Kommunikation	144,56	19,22	13,30
53	Philips 66	USA	Energie	143,15	2,12	1,48
54	Honda Motor	Japan	Automobil	142,38	5,49	3,85
55	Marathon Petroleum	USA	Energie	138,86	3,44	2,48
56	Alibaba	China	Handel	138,00	18,02	13,06
57	Verizon Communications	USA	Kommunikation	134,79	17,51	12,99
58	Ping An Insurance	China	Versicherung	134,66	17,59	13,06
59	Citic	China	Finanzwirtschaft	133,97	8,08	6,00
60	Nvidia	USA	Elektronik	130,50	72,88	55,83
61	Valero Energy	USA	Energie	129,88	2,77	2,13
62	Hyundai Motor	Südkorea	Automobil	128,63	8,40	6,53

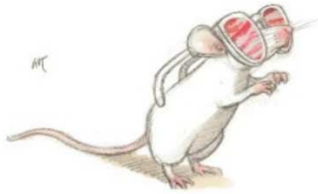
DIE ZAHL DER BANKEN IST VON 330 AUF 220 GESCHRUMPFT, DER ANTEIL DES FINANZPLATZES AM BIP VON 14 AUF 9 PROZENT.

Der Dollar erleidet den stärksten Einbruch seit 1973

Donald Trumps Plan, die Schulden massiv zu erhöhen, lässt das Vertrauen in die US-Währung erodieren

NZZ

Startseite



KOMMENTAR
von Beatrice Bösigger

René Benko, Lex Greensill und die UBS winkten mit dem grossen Geld. Warum Investoren immer wieder auf solche Geschichten reinfallen

Der Weg zu einem garantierten hohen Gewinn ist immer mit Risiken gespickt. Rational ist das den meisten Anlegern klar. Trotzdem fallen sie bei der Geldanlage immer wieder auf Versprechen rein, die zu gut klingen.

■ Europa knickt ein: «Globale» Steuerregeln gelten nur für die Schweiz und andere Schwächlinge

Die Europäer geben sich stark gegenüber den Schwachen und schwach gegenüber den Starken. Das bestätigt sich mit dem Kuschen gegenüber den USA bei der «globalen» Mindeststeuer. [Jetzt lesen](#)

«Der grösste Fehler, den man im Leben machen kann, ist, immer Angst zu haben, einen Fehler zu machen.»

DIETRICH BONHOEFFER
dt. Theologe (1906–1945)

«In der realen Welt passiert nichts zur richtigen Zeit am richtigen Ort. Es ist die Aufgabe von Journalisten und Historikern, das zu korrigieren.»

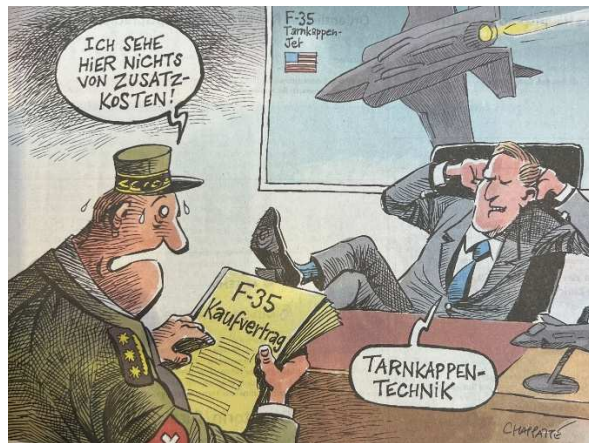
MARK TWAIN
US-Schriftsteller (1835–1910)

«Es ist so leicht, andere, und so schwierig, sich selbst zu belehren.»

OSCAR WILDE
irischer Schriftsteller (1854–1900)

Wer alles lenken will, steuert gar nichts.
(Manfred Rommel)

Geizhälse sind unangenehme Zeitgenossen, aber angenehme Vorfahren. (Bernhard Fürst von Bülow)



Export-Erfolg = Überlegene Produkte,
nicht identische Regeln



Presse und Statistik / Rudolf Roth, Zürich, 7. Juli 2025

ARP Vermögenverwaltungs 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