

DAS SIND DIE GRÖSSTEN BANKEN DER WELT

BILANZSUMMEN IN \$



QUELLE: HANDELSBLATT GRAFIK: FuW, mta

Die Schweiz kennt die Problematik: systemrelevante Banken, die als too big to fail bezeichnet werden. Existenzielle Probleme bei solch einem Institut würden das Funktionieren des Finanzsystems und der Realwirtschaft gravierend beeinträchtigen. Für systemrelevante Banken gelten daher spezielle Richtlinien, darunter strengere Eigenkapitalvorschriften.

Die global grösste systemrelevante Bank gemäss Bilanzsumme ist Industrial and Commercial Bank of China (ICBC).

Ihre Bilanzsumme beläuft sich auf 6,5 Bio. \$. Es folgen weitere Finanzinstitute aus dem Reich der Mitte (vgl. Grafik). Ein Zusammenbruch dieser Banken ist kaum zu befürchten, ist der chinesische Staat doch Hauptaktionär.

In Asien aktiv ist die mit einer Bilanzsumme von knapp 3 Bio. \$ grösste systemrelevante Bank Europas, die britische HSBC. Auf den Rängen acht und neun folgen BNP Paribas und Crédit Agricole. Auf Platz zehn figuriert die japanische Mitsubishi-Bank, selbst aus einer Fusion hervorgegangen und Teil der bekannten Mitsubishi Financial Group.

Mit einer Bilanzsumme von bis zu 4 Bio. \$ sind die beiden US-Institute Bank of America und JPMorgan Chase die grössten Finanzhäuser des Westens. Weit abgeschlagen folgt UBS mit 1,56 Bio. \$. Gemäss Marktkapitalisierung ist JPMorgan Chase die weltweit grösste Bank – mit 840 Mrd. \$ mehr als sechseinhalbmal grösser als die Schweizer Grossbank.

ST

Niederschläge und Trockenheiten einstel-

Jahr 2000 waren es mehr als 30.000.

nachdem die Wehrpflicht ausgesetzt wur-

für eine im Sommer

1 Deutschland beim Risikoindex im Mittelfeld

Der Weltrisikoindex misst das Katastrophenrisiko durch extreme Naturereignisse



2 Deutschlands teuerste Naturkatastrophen

Schäden für die Versicherungswirtschaft seit 2002 in Milliarden Euro



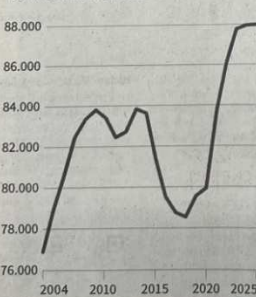
3 Hitzewellen fordern die meisten Opfer

Anzahl der Toten nach Art der Katastrophe in Deutschland



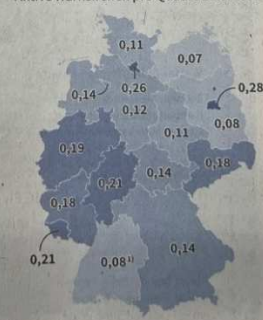
4 Ehrenamtliche Helfer im Katastrophenschutz

Entwicklung der Mitgliedszahlen des Technischen Hilfswerks



5 Berlin hat das dichteste Warnsirennennetz

Aktive Warnsirenen pro Quadratkilometer



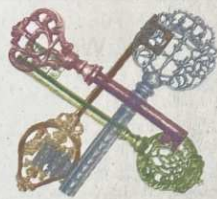
6 Deutsche wollen besseren Schutz vor Naturkatastrophen

Zustimmung zu höheren Investitionen in staatliche Sicherheit nach Bereichen in %



1) Baden-Württemberg; Stand 2022. F.A.Z.-Grafik: jeth./ Illustration: kaho.

Geldspiegel



Schenken Sie diese Fonds zur Geburt

Von MARKUS STÄDELI

Letzte Woche belauschte ich im Tram ein Gespräch. Eine angehende Gotte und ein ansehender Götti haben beschlossen, Geld anzulegen im Namen des offenbar frisch geborenen Patenkindes. Dieses Investment soll in 18 Jahren in den Besitz des kleinen Max übergehen. Zu gerne hätte ich erfahren, um welchen Betrag es geht. Ob es sich um eine einmalige Summe handelt oder um einen monatlichen beziehungsweise jährlichen Zustupf. Und wie das gut gekleidete Paar das Geld anzulegen plant.

Es stieg leider vor mir aus. Doch ich habe ein bisschen daran herumstudiert, wie ich es tun würde. Das Schöne ist nämlich: Wenn man die Chance hat, mit einem Anlagehorizont von 18 Jahren Geld zu investieren, muss man

sich keinerlei Gedanken über das Hier und Jetzt machen. Höhe Bewertungen, unsichere Aussichten, Krieg und Frieden im Jahr 2025: Das alles spielt 2043 ziemlich sicher keine Rolle mehr.

Hier meine Ideen in fünf konkreten Produkten: ein ETF auf den indischen Aktienmarkt. Ich kann mir fast kein Szenario ausmalen, in dem das Land mit seiner fast 1,5 Milliarden zählenden, sehr jungen Bevölkerung nicht viel entwickelter und reicher ist als heute. Das wird sich im Wert der indischen Börse widerspiegeln.

Zwei ETF auf Technologie-Indizes: eine Equal-Weight-Version des Nasdaq, bei dem jede der 100 Aktien zu gleichen Teilen vertreten ist. Und ein ETF auf den Index MSCI China Tech. Ich kann mir nicht vorstellen, dass das Thema Technologie in 18 Jahren weniger relevant sein wird als heute – was immer

dannzumal das Hype-Thema ist. Ob bis dahin schon die Chinesen vorne liegen oder noch immer die Amerikaner führend sind, ist schwierig zu prognostizieren. Warum also nicht in beide Tech-Ökosysteme investieren?

Ein ETP auf einen Korb mit den zehn grössten Kryptowährungen. Unser Geld wird rasch digital – heute ist es erst elektronisch. Auch die IT-Infrastruktur von Börsen, Banken und Versicherungen fusioniert teilweise mit der Blockchain. Welche sich durchsetzen wird, weiss heute noch niemand. Darum investiert man am besten in alle grossen Krypto-Projekte gleichzeitig. Zu guter Letzt ein ETF auf kleine und mittelgrosse Aktien von Schweizer Unternehmen. Ich glaube an die Innovationskraft der Schweiz, die sich in diesem Aktiensegment besser zeigt als in den ganz grossen Firmen. Bis in 18 Jahren schaffen es hoffentlich

viele neue Hochschul-Spin-offs an die Schweizer Börse. Zudem soll der kleine Max auch Franken-Anlagen in seinem Portefeuille haben.

Ich nehme an, dass Euro, Dollar, Yen und Co. bis in 18 Jahren massiv an Wert gegenüber dem Franken verlieren: Bei 3 Prozent pro Jahr wäre ein Fremdwährungskorb im Gegenwart von heute 100 Franken nur noch 57 Franken 80 wert. Kommt es bis dahin zu einer neuen Staatsschuldenkrise – ich befürchte, Ja –, könnte die Abwertung ohne weiteres auch 4 Prozent pro Jahr betragen. Dann wäre unser Fremdwährungskorb bloss noch 48 Franken wert.

Wenn man in Schweizer Unternehmen investiert, bleibt man von dieser Entwicklung natürlich nicht verschont. Aber immerhin managen dann diese Firmen das Fremdwährungsrisiko für den kleinen Max.

Keine Weihnachtsstimmung im Dax

Um den deutschen Leitindex steht schlecht / Die Technische Analyse / Von Wieland Staud

kte

	26.11.
11.	1.7816
77	6.2242
78	0.8776
8	1.9558
8	8.1959
5	7.4687
	9.0042
	103.2665
	146.8000
	181.0900
	1.6309
	21.2644
	2.0285
	11.8468
	4.2313
	5.0804
	11.0345
	0.9341
	1.5029
	19.6458
	37.2950
	24.1680
	49.1459
	82.0000
	1.1577

±%
+1,2
-0,12
+4,9
0,22
0,14
0,05
0,81

Der erste Advent steht vor der Tür. Christbäume leuchten. Weihnachtsmärkte öffnen. Glühwein steht wieder hoch im Kurs, und der erste Schnee verzaubert das Land. Einer der wenigen, die sich dieser weihnachtlichen Vorfreude entziehen, ist der deutsche Leitindex Dax. Die meistgestellte Frage in diesen Tagen, nämlich die, wo die Weihnachtsrally bleibt, läuft ins Leere. Sie fand zumindest bislang nicht statt.

Stattdessen haben die Bären reichlich Grund zum Feiern. Das ist ungewöhnlich: Schließlich war das vierte Quartal für den Dax bislang meist ein sehr schätzenswertes. Die Tücken jeder Statistik zeigen sich mal wieder: Solange sie auf Mittelwerten beruht, kann zwischendurch auch mal alles ganz anders kommen.

Zurück zur Ausgangsfrage: Kommt sie noch, die Weihnachtsrally? Gibt es doch noch einen versöhnlichen Jahresausklang? Zweifel sind angebracht. Es gibt wenig, was für den Dax, und viel, was gegen ihn spricht.

Lassen Sie mich mit den verbliebenen Pro-Argumenten beginnen. Zum einen ist die Stimmung am Markt, gemessen an den mir zur Verfügung stehenden Indikationen, seit Wochen fast unterirdisch schlecht. Das stützt den Dax mit Sicherheit. Schließlich sollten sich alle Skeptiker schon von den Positionen getrennt haben, die sie in der gegebenen Informationssituation loswerden wollten, und deshalb die Verkäufer rar gesät sein.

Der mit dem Dax stark verbandelte europäische Leitindex Euro Stoxx 50 liefert das zweite positive Argument: Er behauptet sich bislang trotz aller Anfechtungen auf faszinierende Weise über 5600 Punkten, und liegt damit über seinem früheren Allzeithoch aus dem Frühjahr 2000. In der Mehrzahl der Fälle sind neue historische Bestmarken ein ausgezeichnetes Sprungbrett für einen fortgesetzten, signi-

fikanten Kursanstieg. Darüber konnte ich schon Mitte Oktober berichten.

Beides aber hilft nur sehr bedingt, wenn sich die restliche Technik gegen den Dax verschworen zu haben scheint. Eine der wichtigen Beobachtungen dafür liefert der abgebildete Chart: Seit dem Frühling war der Dax in engen Grenzen zwischen rund 23.500 und 24.500 Punkten hin und her gewabert und hatte sich zwischenzeitlich sogar eine wirklich gute Chance erarbeitet, aus dieser Konsolidierung nach oben auszubrechen. Erst aber konnten die Bullen diese Chance nicht nutzen. Später schlugen die Bären zu. Mit der Unterbietung der Unterstützung bei 23.500 Punkten hat der Dax eine Topbildung abgeschlossen und befindet sich seitdem nun in einem Abwärtstrend. Auch wenn ihn die aktuelle Erholungsphase gerade wieder über die Marke der 23.500 Punkte zurückgeführt hat: Geheilt ist das Problem damit noch nicht.

Ebenso muss die Entwicklung des über den europäischen Leitindex mittelbar mit dem Dax verknüpften französischen Leitindex, dem CAC 40, nachdenklich machen. Er hatte, wie an dieser Stelle vor vier Wochen aufgezeigt, eine ausgezeichnete Chance, sich mit Kursen über 8250 Punkte zu neuen Ufern aufzumachen – und scheiterte. Schlimmer noch: Er scheiterte nicht irgendwie, sondern krachend.

Denn ihm gelangen zwar wirklich neue Bestmarken. Aber nur Tage später fiel er wieder deutlich unter das frühere Niveau zurück. Mit diesen „Bullenfallen“ ist nicht zu spaßen. Sie sind nicht selten die Vorboten echter Kalamitäten.

Die Verfassung des abgebildeten, mittelfristig orientierten Indikators ist auch nicht unbedingt eine Offenbarung: Er hat sich schon vor längerer Zeit eine „negative Divergenz“, ein durch nachlassende Aufwärtsdynamik erzeugtes Schwächesignal allererster Güte, geleis-

tet und damit eine zentrale Bedingung für eine Topbildung inklusive nachfolgendem Abwärtstrend erfüllt.

Schließlich wird man auch die relative Entwicklung des Dax gegenüber vielen anderen relevanten Aktienindizes nicht unbedingt in der Kategorie „Ruhmesblatt“ einsortieren können. Denn der Nikkei 225 sowie der S&P 500, ja sogar der bereits erwähnte Euro Stoxx 50 zeigten deutlich eher Elan als der Dax. Relative Schwäche ist nie ein Gütesiegel. Das bekannte Bonmot: „Bekommt Wall Street einen Schnupfen, legt sich der Dax eine Grippe zu!“, beschreibt die Konsequenzen. Das wäre nur allzu verständlich.

Die Wahrscheinlichkeit, dass der Dax den neuen Abwärtstrend fortsetzen und per Saldo fallen wird, ist deshalb mit Blick auf die nächsten Monate groß. Mir bleibt in der Prognose daher keine andere Wahl: Ich muss damit rechnen. Erst Wochenschlusskurse über rund 24.500 Punkte könnten diese ernüchternde Perspektive entscheidend verbessern. Aber damit dürfte selbst das Christkind, wahlweise in anderen Regionen der Weihnachtsmann, wenigstens fürs Erste überfordert sein.

Weihnachten? Nach Lage der Dinge wird es auch dieses Jahr sicher stattfinden, und wenn schon der Dax nicht mitspielen will, Prognosen sind nun einmal mein Metier, so doch wenigstens das Wetter: Weihnachten dürfte dieses Mal kälter und weißer werden als im Mittel der vergangenen Jahre.

Und ja: Vielleicht, vielleicht hält ja sogar ein klein wenig der Frieden Einzug. Es wäre ein Segen. Im Vergleich dazu verkommt für mich das Wohlergehen von Dax, CAC 40, Euro Stoxx & Co. zu einer kleinen Nebensächlichkeits.

Wieland Staud ist Geschäftsführer der Staud Research GmbH.

Dax

in Punkten (Skala logarithmisch)



Quelle: Staud-Research / F.A.Z.-Grafik: nav.

Dam
Resc
„Pig

Auch grosse Vermögen wähen nicht ewig

In der Schweiz sind 60 Prozent der 300 Reichsten Erben – oft schrumpft der Besitz aber über die Generationen



Reichtum kann im schlimmsten Fall in Kürze verpuffen, oder die Besitztümer gehen schrittweise zurück.

GRANT FAINT / GETTY

MICHAEL FERBER

Auf der Liste der 300 Reichsten in der Schweiz finden sich Jahr für Jahr altbekannte Gesichter – doch es gibt auch eine gewisse Fluktuation. Anscheinend gelingt es auch den Wohlhabenden und ihren Familien mal besser und mal weniger gut, ihren Reichtum zu bewahren. «Die erste Generation schafft Vermögen, die zweite verwaltet es, die dritte studiert Kunstgeschichte, und die vierte verkommt», lautet dazu ein Bonmot, das dem ehemaligen deutschen Reichskanzler Otto von Bismarck zugeschrieben wird. Dieses Phänomen ist auch in der Schweiz zu beobachten, obwohl das Ausmass der Veränderungen in der vom Wirtschaftsmagazin «Bilanz» publizierten Liste der 300 Reichsten in den vergangenen Jahren abgenommen hat. Dies ist eines der Ergebnisse einer im vergangenen Jahr veröffentlichten Untersuchung der Forscher Isabel Martínez und Enea Baselgia. Sie haben dabei unter anderem die Zusammensetzung der Liste der 300 Reichsten analysiert.

Von den Personen und Familien, die im Jahr 2000 in der Liste genannt waren, standen fünf Jahre später noch

70 Prozent darauf. Im Jahr 2020 war dieser Anteil gestiegen: Damals waren noch 82 Prozent der Personen auf der Liste, die bereits fünf Jahre davor darauf zu finden waren.

Fluktuationen sind die Regel

Baselgia, Dozent am Departement Management, Technologie und Ökonomie der ETH Zürich, weist zudem darauf hin, dass sich viele der Reichsten in der Schweiz ihren Wohlstand nicht selbst erarbeitet hätten – zumindest grosse Teile des Geldes nicht. «Der Anteil der Erben unter den 300 Reichsten in der Schweiz liegt bei rund 60 Prozent», sagt er. Dies sei etwa doppelt so viel wie in den USA, wo die Fluktuation unter den Wohlhabendsten deutlich grösser sei. Derzeit zählten beispielsweise viele Unternehmer aus dem Technologiesektor zu den reichsten Amerikanern. Die Reichsten der Schweiz seien im Vergleich zu den USA hingegen eher ein Spiegel der «Erbengesellschaft». In diesem Jahr dürften hierzulande schätzungsweise rund 100 Milliarden Franken vererbt werden.

Auf längere Sicht gibt es allerdings auch in der Schweizer Liste der 300

Reichsten deutliche Veränderungen. Im Zeitraum von 2000 bis 2024 standen insgesamt 681 unterschiedliche Personen oder Familien auf der Liste der 300 Reichsten in der Schweiz, wie eine Auswertung des Vermögensverwalters Index-Investor ergeben hat. «Die Vorstellung eines unveränderlichen Kreises von Superreichen in der Schweiz ist folglich eine Illusion», sagt Philipp Ochsner, Gründer des Vermögensverwalters. Es handle sich nicht um eine langfristig stabile Gruppe.

Von den ursprünglichen 300 Reichsten des Jahres 2000 seien im Jahr 2024 nur noch 129 Personen, Familien oder deren Nachkommen auf der Liste vertreten gewesen. Auch Baselgia hält diese Zahlen angesichts der langen Zeitspanne von 24 Jahren für durchaus plausibel. «Diese Fluktuation zeigt, dass grosser Wohlstand nicht unbedingt ein Dauerzustand ist», sagt Ochsner. Von den ursprünglichen 300 Reichsten aus dem Jahr 2000 hätten 83 ihr Vermögen real – also mit Einberechnung der Inflation – erhalten.

«Dies zeigt, dass der unternehmerische Erfolg, der diese Familien einst auf die Liste brachte, langfristig oft nicht im gleichen Ausmass fortgeschrieben

werden kann», sagt Ochsner. Der Erhalt grosser Vermögen sei deutlich anspruchsvoller, als viele dächten.

Laut Daniel Gruner, Fachanwalt SAV Erbrecht und Notar in Baar, sind die ganz grossen Vermögen in der «Bilanz»-Liste seit vielen Jahren vertreten, und dies dürfte auch so bleiben. Allerdings geht er davon aus, dass sich innerhalb von mehreren Generationen die Vermögen wieder etwas angleichen, selbst wenn viel Geld vererbt wurde.

«Etwas differenzieren würde ich dabei, um welche Arten von Vermögen es sich handelt», sagt Gruner. Am schnellsten könnten Familienunternehmen «heruntergewirtschaftet» werden. Gehe der Patron sein Unternehmen in der Familie weiter und sei die Nachfolge nicht bestens geeignet, könne das Vermögen rasch schrumpfen. Weniger schnell gehe dies bei reinen Immobilienvermögen oder Wertschriftenportfolios. Aber auch hier komme immer einmal wieder eine Generation an die Reihe, die wohlhabend aufgewachsen sei und nicht gelernt habe, mit Geld und Vermögen umzugehen.

Im Schlaf zu mehr Geld

Mit Finanzwissen und kompetenten Entscheiden bei der Geldanlage liessen sich indessen in den vergangenen Jahren gute Renditen erzielen. Dies zeigt auch die Analyse von Index-Investor, wonach das Gesamtvermögen der 300 Reichsten in der Schweiz im Zeitraum der Jahre 2000 bis 2024 von 420 auf 834 Milliarden Franken gestiegen ist. Gerade mit Anlagen in Aktien und Immobilien verdiente man in den vergangenen Jahren gutes Geld. Aus Sicht von Jorge Frey, Senior Partner bei Marcuard Family Office und Buchautor, legen die vermögenden Investoren oftmals mit Bedacht an.

Frey sieht auch gewisse Gefahren in den Entwicklungen der vergangenen Jahre. Wer das Kapital für sich habe arbeiten lassen, habe unter Umständen mehr verdient als diejenigen, die arbeiteten und kein Geld anlegten, sagt er. Diese Entwicklung sei im Auge zu behalten. Gerade bei vielen Jüngeren mache sich beispielsweise Frustration breit, wenn sie sich kein Wohneigentum leisten könnten, während gleichzeitig Immobilienbesitzer quasi im Schlaf immer reicher würden.

Folglich geht Frey davon aus, dass das Thema Besteuerung von Erbschaften auch nach der Abstimmung über die Erbschaftssteuerinitiative der Juso diesen Sonntag aktuell bleiben wird. Die nächsten Initiativen in dieser Rich-

tung, «hoffentlich konstruktiver als die aktuelle», dürften nur eine Frage der Zeit sein, sagt er.

Dabei ist indessen zu beachten, dass das Eigentumsrecht in der Schweiz verfassungsgarantiert ist und dass der Fiskus bereits Vermögenssteuern einnimmt. «Wenn wir weiterhin Top-Unternehmer anziehen und halten wollen, die mit ihren Innovationen und Unternehmen wesentlich zur wirtschaftlichen Stärke und zu den Steuereinnahmen des Landes beitragen, braucht es langfristig vor allem verlässliche und attraktive Rahmenbedingungen», sagt Ochsner dazu.

Zudem gleichen sich, wie erwähnt, die Vermögen über die Generationen hinweg auch auf natürlichem Wege wieder an. Dafür, dass Vermögen über die Zeit hinweg schrumpfen oder gar verschwinden, gibt es mehrere Gründe.

■ **Zersplitterung von Vermögen:** Hat ein vermögender Erblasser mehrere Erben, so wird sein Vermögen nach seinem Tod aufgeteilt. Dies dürfte ein wichtiger Grund dafür sein, dass manche der Vermögen aus der «Bilanz»-Liste verschwunden sind, sagt Frey.

■ **Falsche Entscheide bei der Vermögensverwaltung:** Zudem ist es für viele Privatpersonen eine Herausforderung, grosse Summen anzulegen. Manche geraten dabei an Berater, die vor allem schauen, dass sie selbst gut verdienen, und die ihnen ungeeignete und teure Anlageprodukte empfehlen.

■ **Starke Konzentration:** Viele der Vermögen der Personen auf der Liste kommen aus einzelnen Unternehmen. Um diese über Jahrzehnte hinweg aufzubauen, war es nötig, konzentrierte Risiken einzugehen. Bei der Vermögensanlage kann es indessen hinderlich sein, wenn das Geld zu wenig auf verschiedene Töpfe verteilt ist. Entwickeln sich eine Branche und ein entsprechendes Unternehmen schlecht, schmilzt ein stark dort investiertes Vermögen rasch.

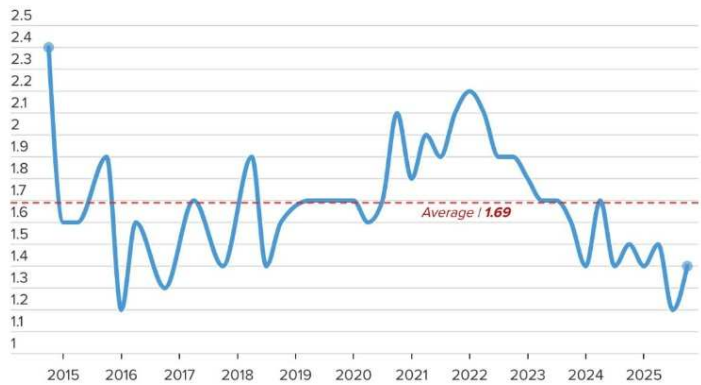
■ **Geld geht an gemeinnützige Institutionen:** Frey beobachtet zudem, dass ein wachsender Anteil von Vermögen an gemeinnützige Institutionen und Stiftungen vermacht wird.

■ **Zu starker Konsum:** Manche der Wohlhabenden scheinen auch schlicht über ihre Verhältnisse zu leben. Ochsner empfiehlt deshalb, klare Prinzipien für Entnahmen festzulegen – und ebenso, Erfahrung und Werte weiterzugeben, nicht nur das finanzielle Vermögen.



Hermes Birkin & Kelly resale premiums

Volume weighted averages | Q4 2014–Q4 2025



Source: Bernstein



START – Die Grafik

Internationale Auktionshäuser
mit Standorten in der Schweiz

Christie's Genf
Uhren und Schmuck
Auktion Mai 2025:
Gesamtwert: 91 Mio. Fr.

Sotheby's Genf und Zürich
Kunst und Antiquitäten,
Schmuck, Automobilia
Auktion Oktober 2025 Zürich:
42 Sportwagen
Gesamtwert: 69,6 Mio. Fr.

Phillips Genf
Uhren und Schmuck
Auktion 10. November 2025:
Saphir- und Diamantring



Lot 405
Schätzpreis: 1,75–2,23 Mio. Fr.

DIE GRÖSSTEN AUKTIONSHÄUSER WELTWEIT

Rang — Gesamtumsatz 2024, in Dollar — Umsatz Fine Art 2024

2,3 Mrd. \$

1. **Sotheby's** (New York, seit 1744)
Kunst und Antiquitäten, Luxus- und Sammelobjekte

2,9 Mrd. \$

2. **Christie's** (London, seit 1766)
Kunst und Antiquitäten, Luxus- und Sammelobjekte

246 Mio. 1,14 Mrd.

3. **Bonhams** (London, seit 1793)
Schmuck, Juwelen, Asiatica, Automobilia

427 Mio. 843 Mio.

4. **Phillips** (London, seit 1796)
Zeitgenössische Kunst, Fotografie, Design, Schmuck, Uhren

308 Mio.

4. **China Guardian** (China 1993)
Chinesische Kunst, Kalligrafie- und Tintengemälde

121 Mio.

8. **Galerie Kornfeld** (1864, seit 1920 in Bern)
Klassische Moderne, Schweizer Kunst, Grafik Alter Meister

6,0 Mrd.

5,7 Mrd.

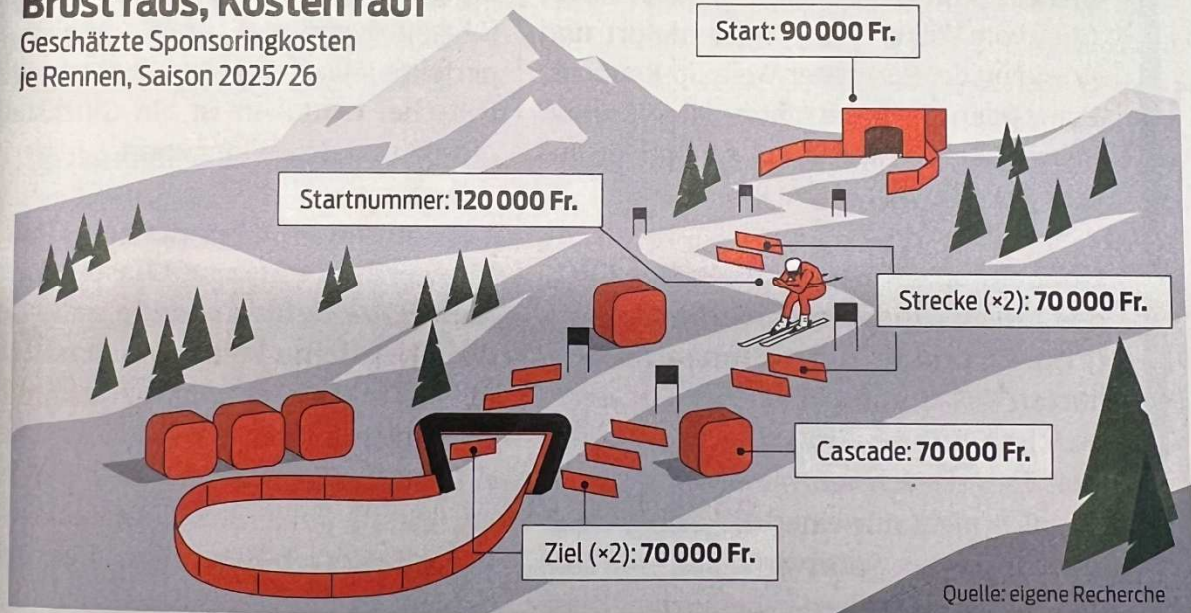
PREISZERFALL

Mark Rothko
«Untitled (Yellow and Blue)»,
Öl auf Leinwand, 1954.
Nach 2015 kam das Werk 2024
wieder in den Verkauf,
mit einem Verlust von
14 Millionen Dollar.



Brust raus, Kosten rauf

Geschätzte Sponsoringkosten
je Rennen, Saison 2025/26



S&P 500: Worst Performance through First 66 Trading Days (1928 - 2025)

Rank	Year	Price Return: First 66 Trading Days	Price Return: Day 67 to Year-End	Price Return: Full Calendar Year
1	1932	-20.4%	7.1%	-14.8%
2	1939	-18.9%	16.9%	-5.2%
3	2020	-17.6%	41.0%	16.3%
4	2025*	-15.3%	37.6%	16.6%
5	2001	-12.8%	-0.3%	-13.0%
6	1938	-10.1%	38.6%	24.5%
7	2009	-9.7%	36.7%	23.5%
8	1977	-8.8%	-3.0%	-11.5%
9	1973	-8.1%	-10.1%	-17.4%
10	1935	-7.6%	53.0%	41.4%
11	1960	-6.7%	4.0%	-3.0%
12	1942	-6.6%	20.3%	12.4%
13	2008	-6.5%	-35.1%	-39.3%
14	1953	-6.2%	-0.5%	-6.6%
15	2022	-6.0%	-14.3%	-19.4%
16	1982	-5.9%	21.6%	14.5%
17	1978	-5.6%	7.0%	1.1%
18	1980	-5.4%	32.5%	25.4%
19	1957	-4.8%	-10.0%	-14.3%
20	1984	-4.5%	5.5%	0.8%

CREATIVE PLANNING

@CharlieBilello *As of 12/4/25

Schweizer Team dominiert

Preisgelder vergangene Saison im Ski Alpin

Preisgeld 2024/25
in Franken

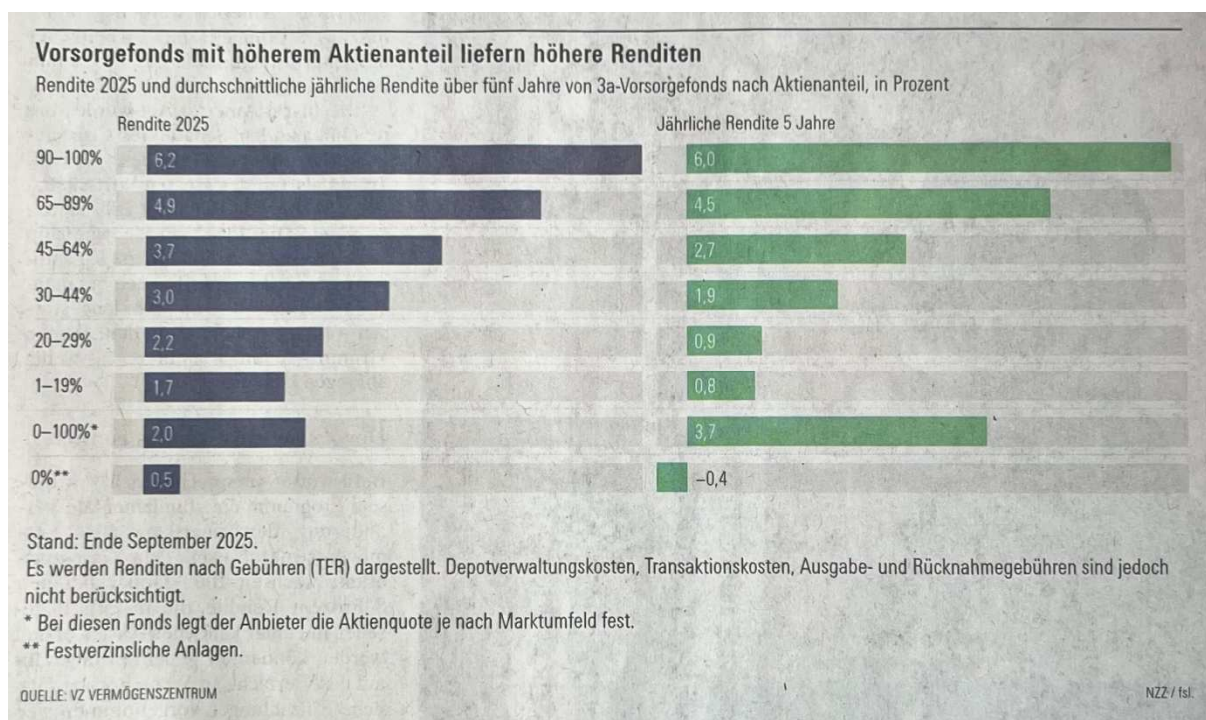
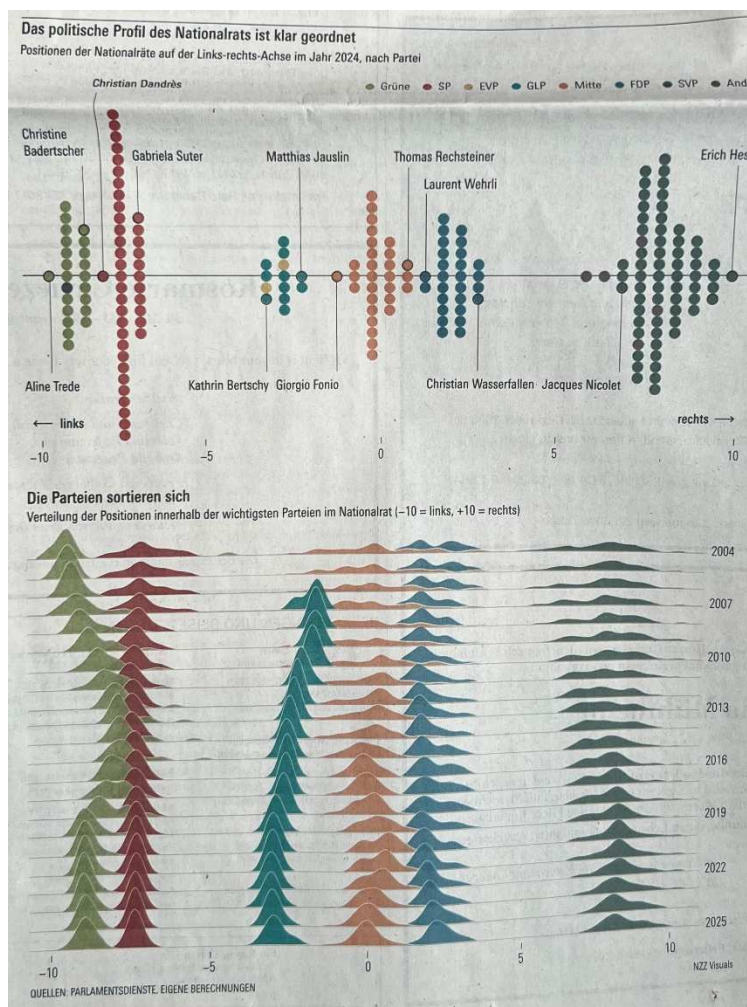
FRAUEN

1	Federica Brignone		ITA	679 100
2	Lara Gut-Behrami		SUI	356 190
3	Sofia Goggia		ITA	262 690

MÄNNER

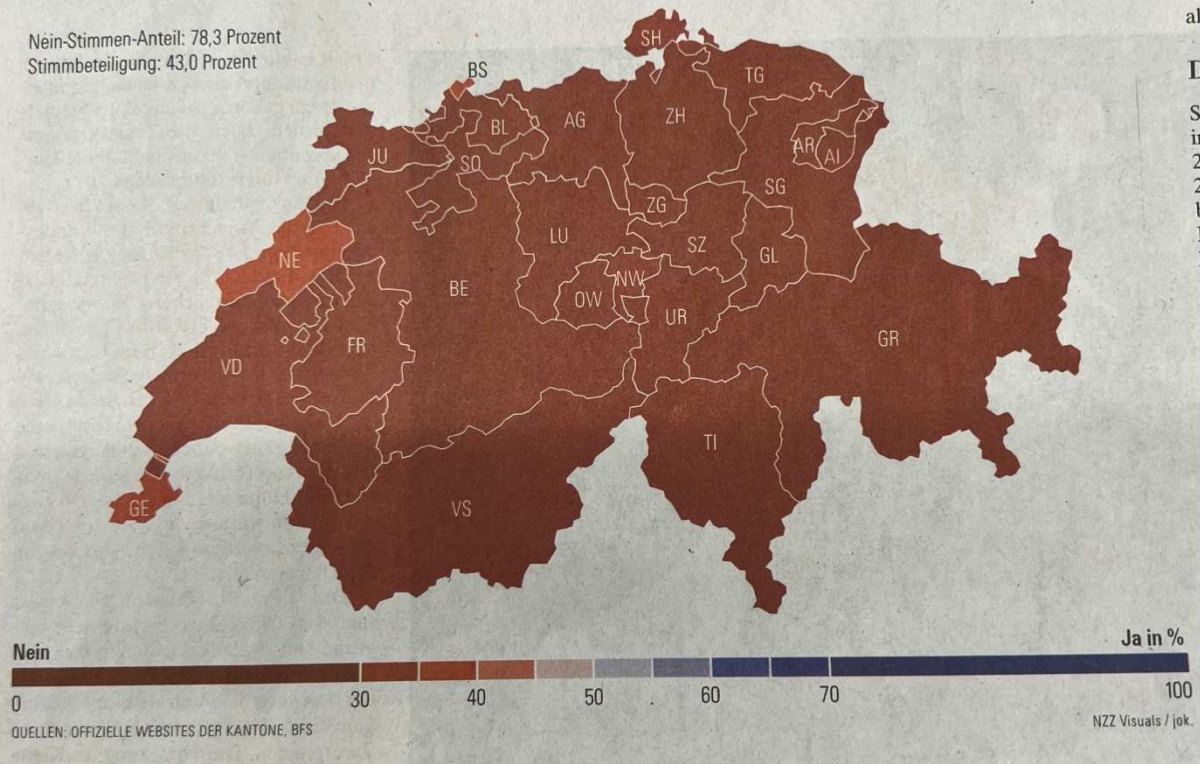
1	Marco Odermatt		SUI	725 640
2	Loïc Meillard		SUI	376 550
3	Franjo von Allmen		SUI	327 750

Quelle: FIS



Überwältigende Mehrheit gegen Erbschaftssteuerinitiative

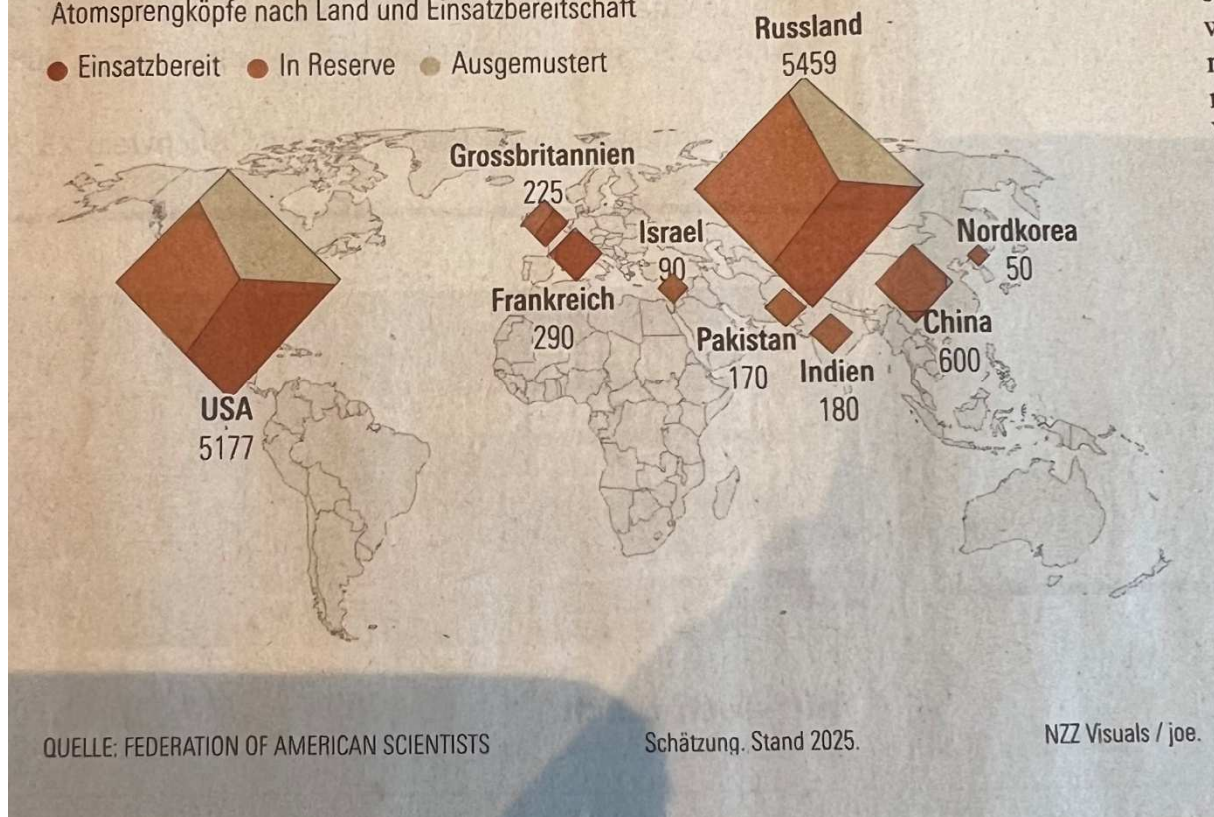
Nein-Stimmen-Anteil: 78,3 Prozent
Stimmbeteiligung: 43,0 Prozent

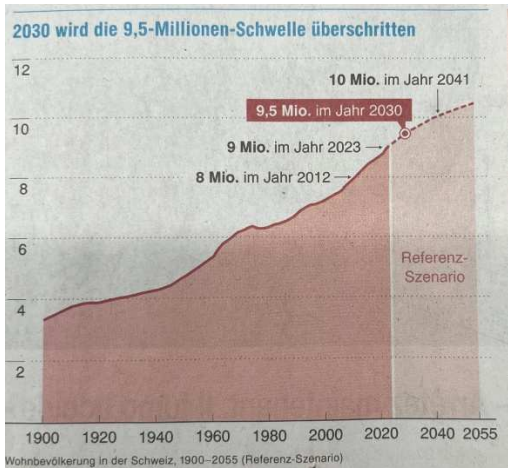


Die weltweite Verbreitung von Atomwaffen

Atomsprenghköpfe nach Land und Einsatzbereitschaft

● Einsatzbereit ● In Reserve ● Ausgemustert





350 Millionen Franken für Velowege in der Stadt Zürich

Geplante Ausgaben, in Millionen Franken

Zweck	Kosten
Brücken, Unterführungen	150
Velovorzugsrouten	80
Übrige Velowege	90
Velostationen und Veloabstellplätze	30
Total	350

NZZ/mvl.

Sinkflug

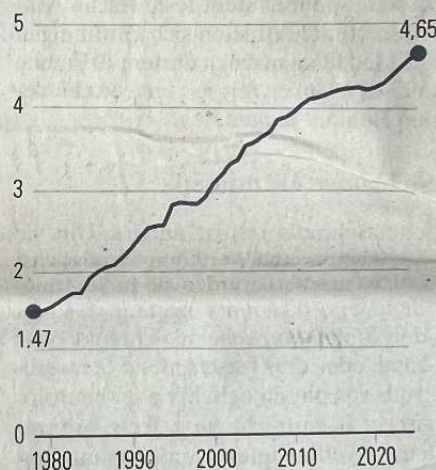
Die besten Fluggesellschaften der Welt

Rang	2025	2024	Airline
1.	1	1	Qatar Airways
2	2	2	Singapore Airlines
3	5	3	Cathay Pacific Airways
4	3	4	Emirates
5	4	5	ANA All Nippon Airways
6	7	6	Turkish Airlines
7	11	7	Korean Air
8	9	8	Air France
9	6	9	Japan Airlines
10	12	10	Hainan Airlines
11	10	11	Swiss International Air Lines
12	8	12	EVA Air
13	13	13	British Airways
14	24	14	Qantas Airways
15	18	15	Lufthansa

Quelle: Worldairlineawards

Preis für einen Café crème in der Schweiz

In Franken

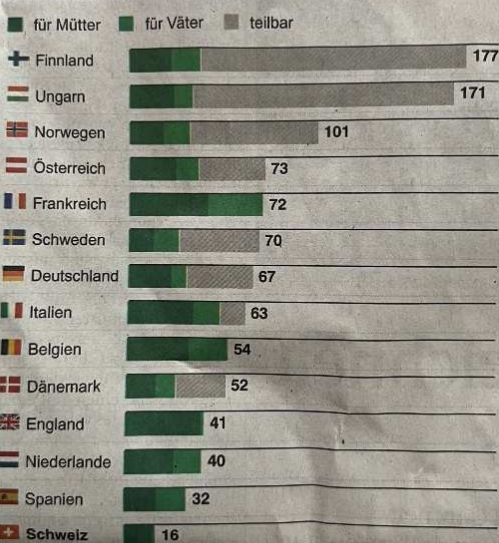


QUELLEN: CAFETIERSUISSE

NZZ / atz.

In der Schweiz wird erwartet, dass Eltern rasch wieder arbeiten

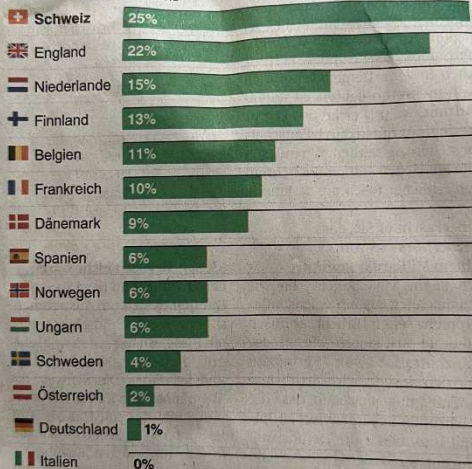
Bezahlte Elternzeit bei Geburt, in Wochen



Graphic: ssc / Quelle: OECD

Kitas kosten in der Schweiz am meisten

Netto-Kosten der Kinderbetreuung, in Prozent des Durchschnittseinkommens

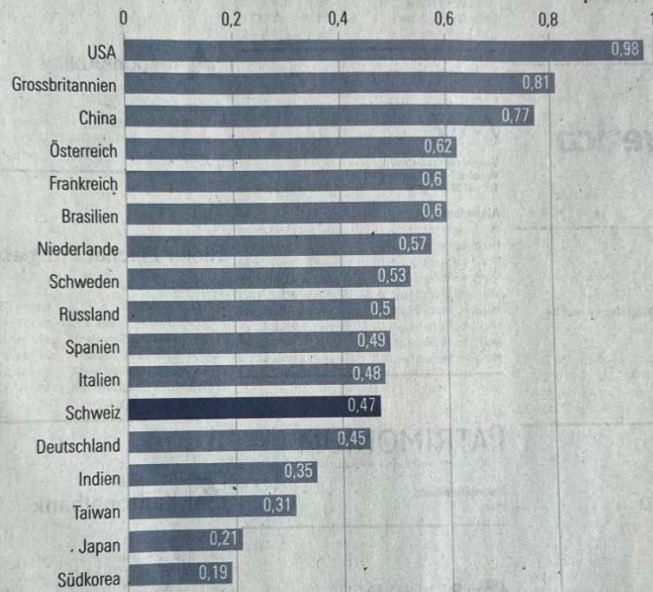


Kosten für die Betreuung von zwei Kindern (im Alter von zwei und drei Jahren) für eine Familie mit zwei arbeitenden Eltern (mit Pensen von 100 und 66 Prozent). Berechnungen für die grösste Metropolitanregion des Landes, nach Abzug von staatlichen Gutschriften und/oder Steuerrabatten für die Kinderbetreuung.

Graphic: ssc / Quelle: OECD

Die USA verfügen über ein hohes Drohpotenzial

Handelsnutzenquote: externer Nutzen des Aussenhandels eines Landes im Verhältnis zum internen Nutzen



Lesebeispiel: Der Nutzen des Aussenhandels der Schweiz für den Rest der Welt ist knapp halb so gross (0,47-mal so gross) wie der Nutzen für die Schweiz selber.

QUELLE: HANS GERSBACH U. A.: THE ECONOMIC VALUE OF NATIONS (FOR OTHERS). CEPR-DISKUSSIONSPAPIER, NOVEMBER 2025

NZZ / hus.

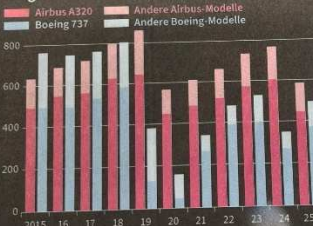
Country/Region	CPI Inflation (YoY %)
THAILAND	-0.8%
FINLAND	-0.2%
SWITZERLAND	0.1%
CHINA	0.2%
INDIA	0.3%
SINGAPORE	0.7%
SWEDEN	0.9%
FRANCE	0.9%
ITALY	1.2%
TAIWAN	1.5%
PHILIPPINES	1.7%
EUROZONE	2.1%
SAUDI ARABIA	2.2%
CANADA	2.2%
GERMANY	2.3%
PORTUGAL	2.3%
SOUTH KOREA	2.4%
POLAND	2.8%
INDONESIA	2.9%
IRELAND	2.9%
JAPAN	3.0%
US	3.0%
NEW ZEALAND	3.0%
SPAIN	3.1%
NETHERLANDS	3.1%
AUSTRALIA	3.5%
MEXICO	3.6%
SOUTH AFRICA	3.6%
UK	3.6%
BRAZIL	4.7%
RUSSIA	7.7%
ARGENTINA	31%
TURKEY	33%

Aktienkursentwicklung von Airbus und Boeing

Index 31.12.2014=100



Ausgelieferte Zivilflugzeuge

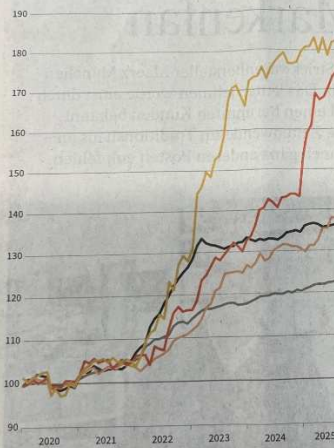


*2025 bis einschließlich Oktober / Quellen: Bloomberg, Unternehmen / Foto: Bloomberg / F.A.Z. Grafik: swa

Blick aus einem Airbus A320 von American Airlines

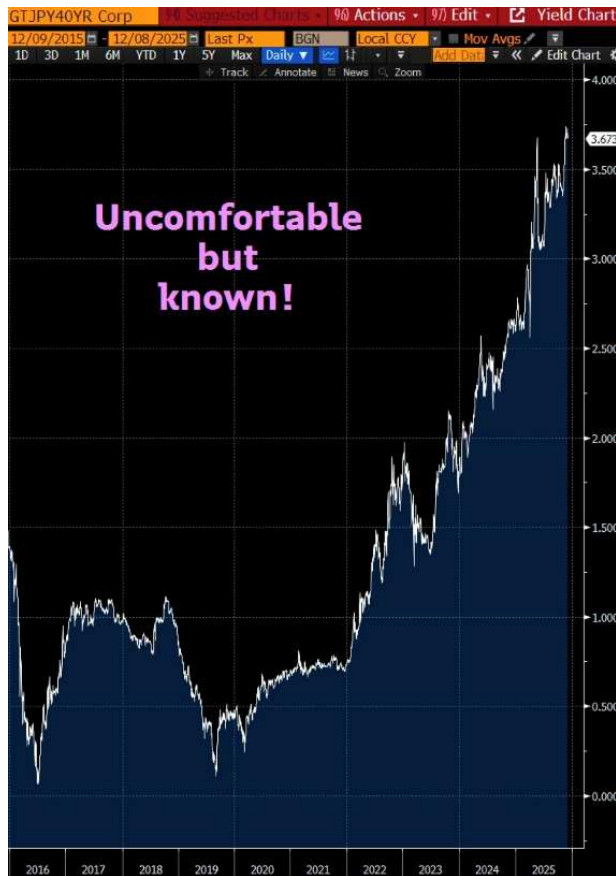
Die Preisentwicklung von Süßigkeiten

Index für das Jahr 2020 = 100

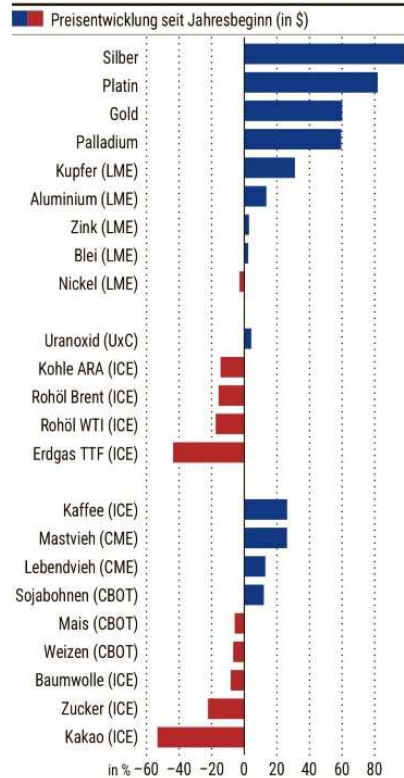


*Stand Oktober / Quelle: Statistisches Bundesamt / Foto: Amadeus Waldner / F.A.Z. Grafik: swa





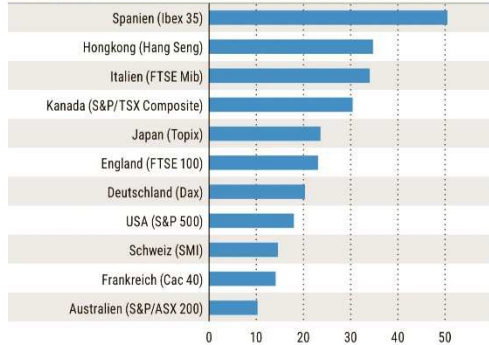
3 Performance der einzelnen Rohstoffe



LME: London Metal Exchange, ICE: Intercontinental Exchange, CME: Chicago Mercantile Exchange, CBOT: Chicago Board Of Trade
Quelle: Bloomberg / Grafik: F&W, sp

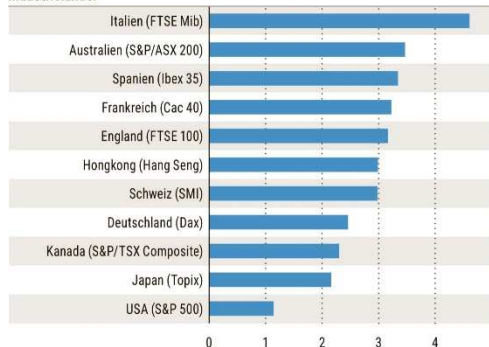
Gesamtrendite seit Anfang Jahr in %

Industrieländer



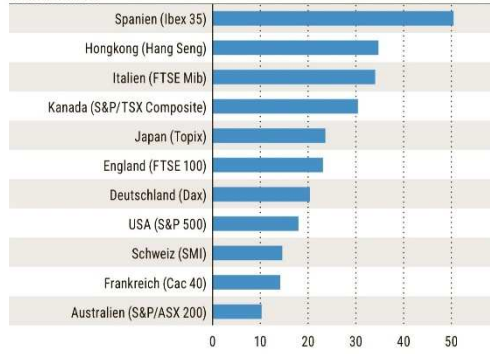
Dividendenrendite nach Regionen in %

Industrieländer



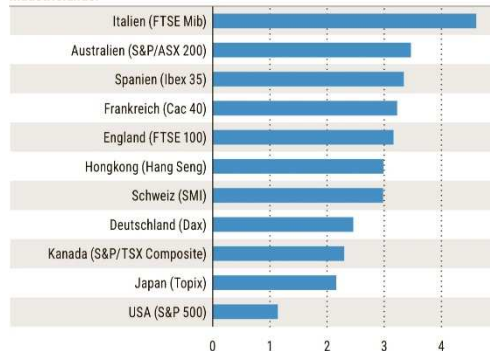
Gesamtrendite seit Anfang Jahr in %

Industrieländer

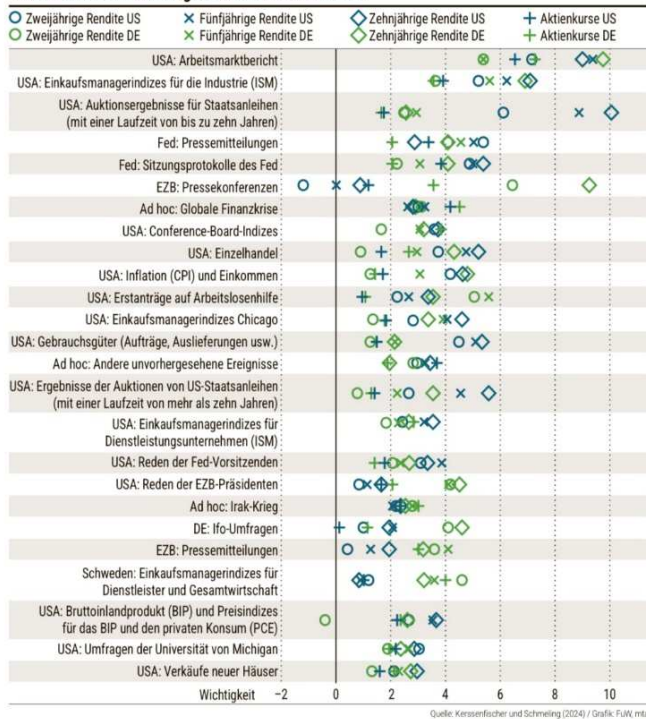


Dividendenrendite nach Regionen in %

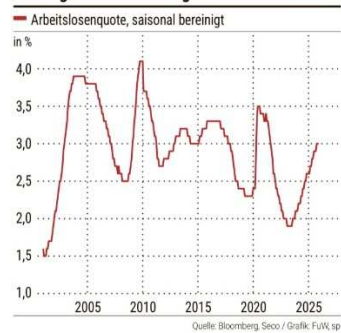
Industrieländer



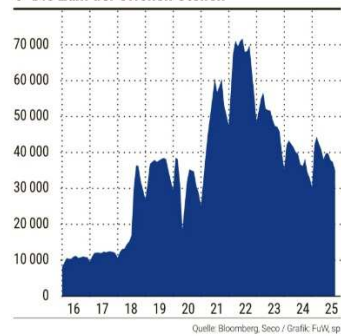
Welche Nachrichten bewegen die Märkte am meisten



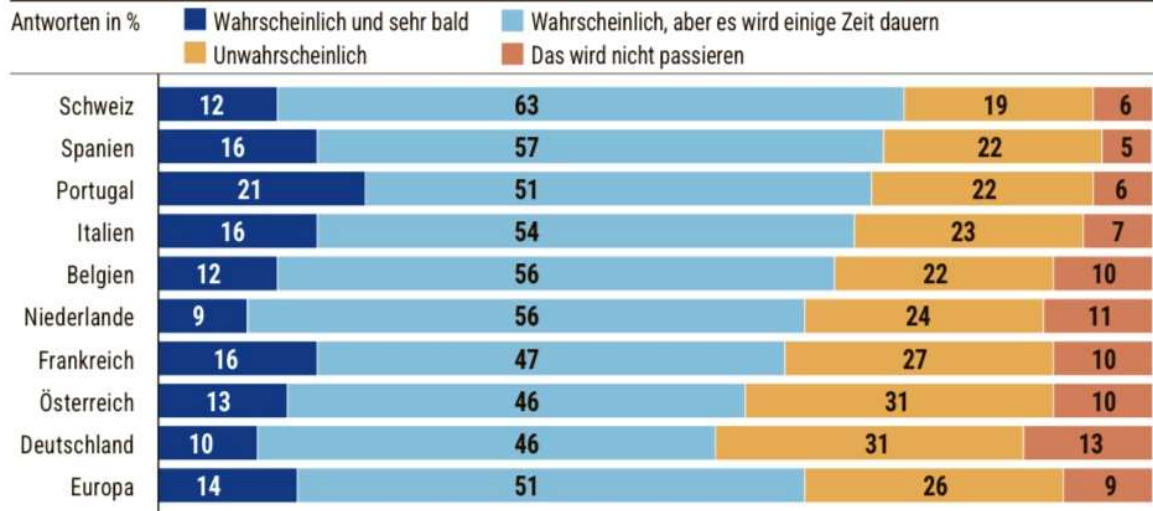
2 Steigende Arbeitslosigkeit seit 2023



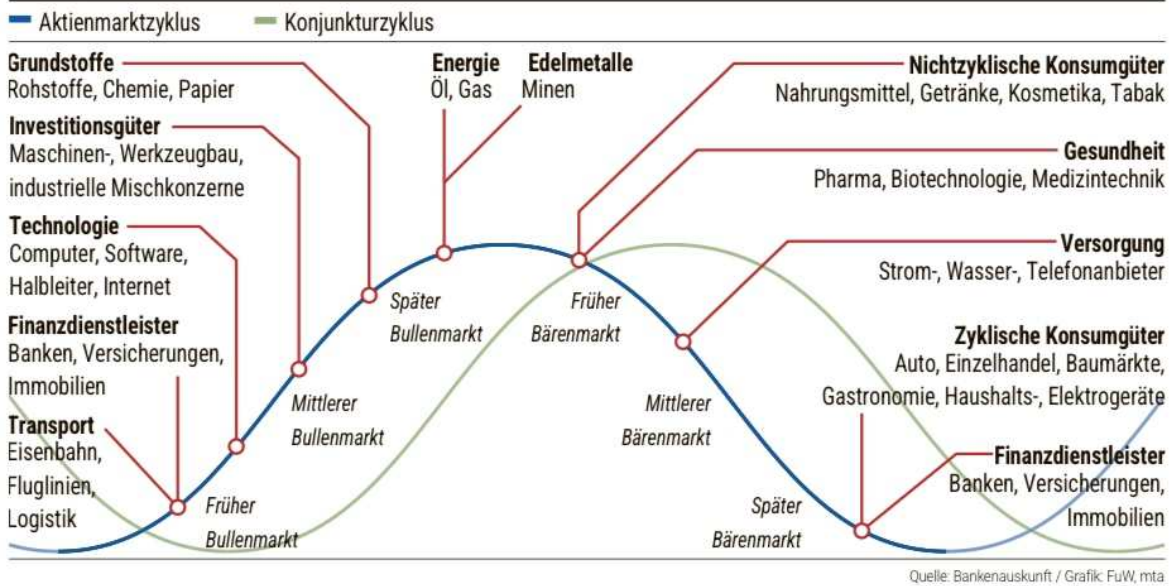
3 Die Zahl der offenen Stellen



1 Wie wahrscheinlich ist es, dass Teile Ihrer Aufgaben künftig von KI erledigt werden?



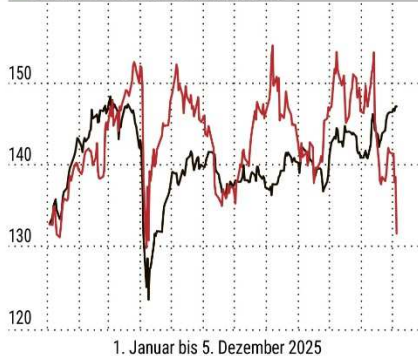
4 Konjunktur- und Sektorzyklus



— Swiss Re N

Kurs: 131.55 Fr. | Valor: 12688156

— SPIX (SPI ohne Dividende) angeglichen



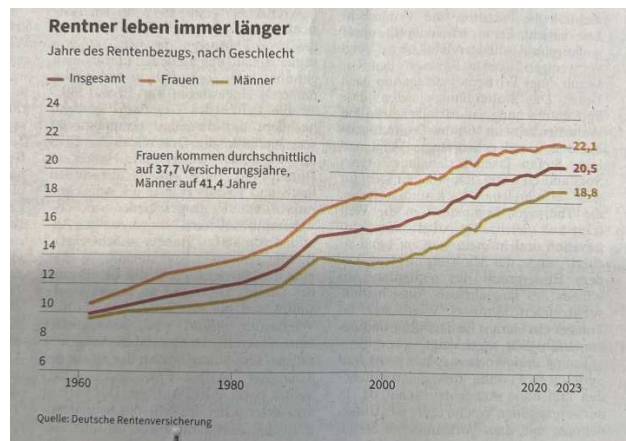
Überblick: Ziele von Swiss Re

Zielbereich	2025	2026
Gewinn in Mrd. \$	>4,4	>4,5
– wovon Lebenrückversicherung	ca. 1,6 ¹	ca. 1,7
– Schadenrückversicherung ² in %	<85	<85
– Unternehmenskunden ² in %	<91	<91
Eigenkapitalrendite in %	>14	>14
Dividendenwachstum pro Jahr in %	>7	>7
Aktienrückkäufe	k.A.	500 Mio. \$/Jahr

1) nicht erreichbar 2) Profitabilität (Schaden-Kosten-Quote) Quelle: Unternehmen

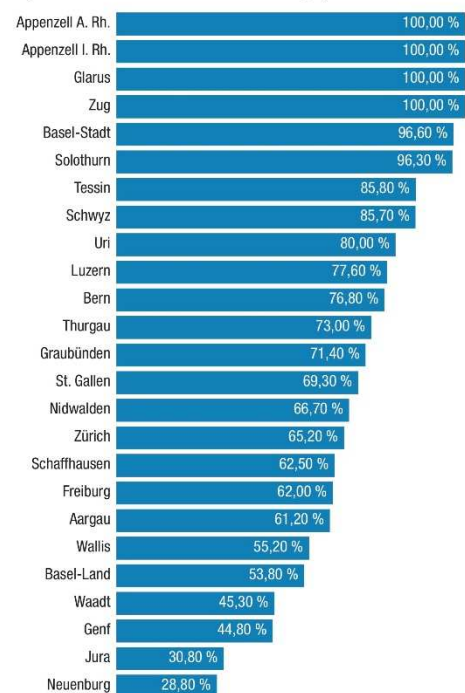
Richtsätze Hypothekarzinsen Schweiz

Anbieter	Festhypothekarzinsen in % Laufzeit in Jahren			
	2	3	5	10
Appenzeller Kantonalbank	1,15	1,20	1,40	1,70
Axa Winterthur	1,31	1,31	1,42	1,59
Baloise	1,26	1,32	1,50	1,89
BVK	1,06	1,10	1,22	1,49
Generali	1,05	1,09	1,22	1,48
Graubündner Kantonalbank	1,32	1,35	1,51	1,86
Hypo Lenzburg	1,28	1,35	1,50	1,82
Hypomat.ch ¹	0,93	0,96	1,12	1,44
Luzerner Kantonalbank	1,35	1,43	1,61	1,96
Migros Bank	1,32	1,39	1,57	1,90
Mobilair Versicherung	1,04	1,04	1,21	1,55
PostFinance	1,05	1,10	1,31	1,65
Raiffeisen	1,17	1,23	1,48	1,93
St.Galler Kantonalbank	1,40	1,40	1,55	1,90
Swiss Life	–	1,16	1,25	1,51
Swissquote	0,98	1,02	1,21	1,56
Valiant	1,33	1,40	1,58	1,90
Vaudoise	–	1,18	1,18	1,46
Zuger Kantonalbank	1,24	1,30	1,47	1,80
Zürcher Kantonalbank	1,32	1,39	1,56	1,90
Tendenz zum Vormonat	→	→	→	→
Rendite Bundesanleihen der Eidgenossenschaft in %	–0,15	–0,14	–0,01	0,15
Richtsätze per 5. Dezember 2025 für Hypotheken im 1. Rang für selbstgenutzte Wohnbauten (ohne Gewähr)				
1) Onlinehypothek Glarner KB				

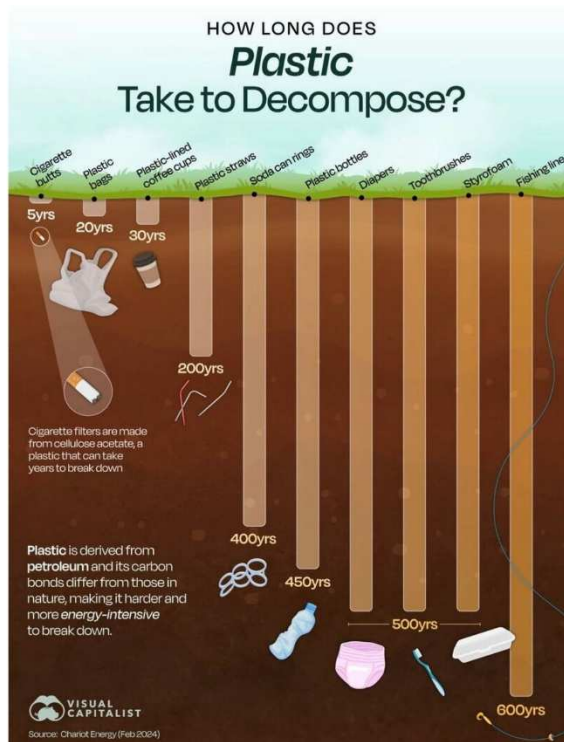


Grosse kantonale Unterschiede bei Landesverweisen für kriminelle Ausländer

Die Vollzugsquoten der Kantone in Prozent (100 % heisst, alle angeordneten Landesverweise wurden vollzogen)



Gold - Annual Returns (Data via NYU.edu, YCharts as of 11/30/25)					
Year	Return	Year	Return	Year	Return
1971	16.7%	1990	-3.1%	2009	25.0%
1972	48.8%	1991	-8.6%	2010	29.2%
1973	73.0%	1992	-5.7%	2011	12.0%
1974	66.1%	1993	17.7%	2012	5.7%
1975	-24.8%	1994	-2.2%	2013	-27.6%
1976	-4.1%	1995	1.0%	2014	0.1%
1977	22.6%	1996	-4.6%	2015	-12.1%
1978	37.0%	1997	-21.4%	2016	8.1%
1979	126.5%	1998	-0.8%	2017	12.7%
1980	15.2%	1999	0.9%	2018	-0.9%
1981	-32.6%	2000	-5.4%	2019	19.1%
1982	15.6%	2001	0.7%	2020	24.2%
1983	-16.8%	2002	25.6%	2021	-3.8%
1984	-19.4%	2003	19.9%	2022	0.5%
1985	6.0%	2004	4.6%	2023	13.3%
1986	19.0%	2005	17.8%	2024	26.0%
1987	24.5%	2006	23.2%	2025 YTD	60.7%
1988	-15.3%	2007	31.9%		
1989	-2.8%	2008	4.3%		



Top 10 Countries Gaining the Most Millionaires in 2025

BUSINESS



INVEST THE WORLD'S TOP 20 FINANCIAL CENTRES

Global Financial Centres Index (GFCI 2025)



As of Oct 2025 | Source: Z/Yen Global Financial Centres Index (GFCI 36) - www.INVEST7.com

Average Debt

Categorized debts are calculated using only those that have debts. Total Average Debt is the average of ALL, including those with \$0 debt.

BY GENERATION

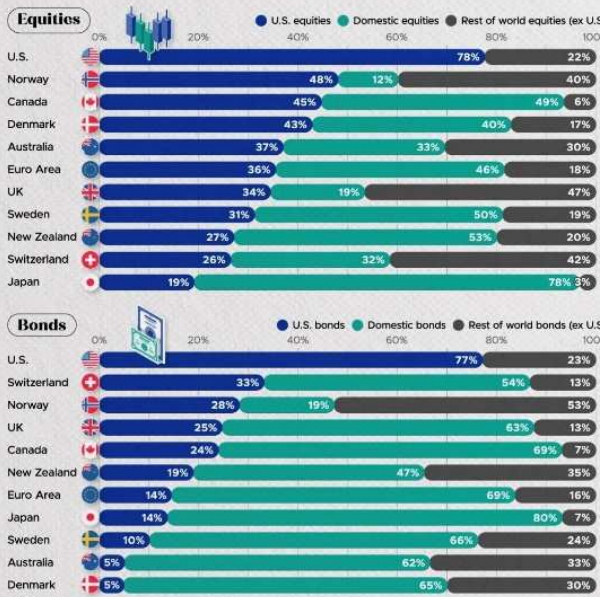
Type of Debt	Gen Z (Ages 18-28)	Millennials (Ages 29-42)	Gen X (Ages 43-60)	Boomers (Ages 61-79)
Student Loan Debt	\$19,028	\$33,516	\$45,963	\$47,977
Auto Loan Debt	\$21,537	\$25,779	\$28,388	\$23,729
Mortgage Balance	\$248,164	\$305,785	\$263,956	\$200,518
Credit Card Debt	\$3,744	\$7,558	\$10,055	\$8,124
TOTAL DEBT	\$23,359	\$62,838	\$69,950	\$56,353

All data from Credit Karma

- 1939 Russia invades Poland
- 1939 Russia invades Finland
- 1940 Russia invades Estonia
- 1940 Russia invades Lithuania
- 1956 Russia invades Hungary
- 1968 Russia invades Czechoslovakia
- 1979 Russia invades Afghanistan
- 1994 Russia invades Chechnya
- 1999 Russia invades Chechnya again
- 2008 Russia invades Georgia
- 2014 Russia invades Ukraine, Crimea
- 2015 Russia invades Syria
- 2022 Russia full-scale invades Ukraine

Where Different Countries Invest

EQUITY AND BOND ALLOCATION ACROSS COUNTRIES



Numbers may not total 100 due to rounding. Source: Goldman Sachs Global Investment Research

COLLABORATORS: RESEARCH + WRITING: Nicolo Corio, Clarity Neufeld + ART DIRECTION + DESIGN: Stefano Lodi

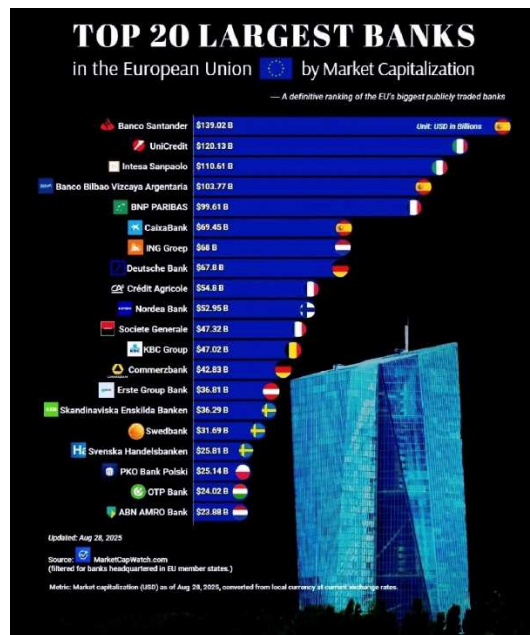
voronoi Where Data Tells the Story

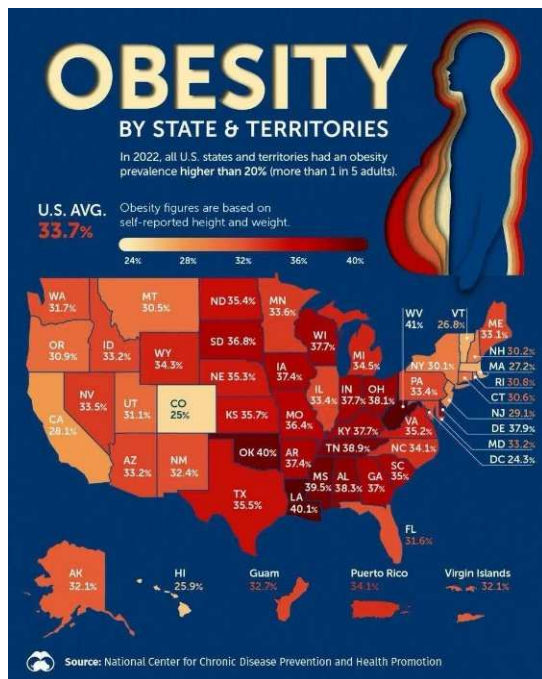
Available on the App Store and Google Play

CarBike360

POSITIONING OF CAR BRANDS







Wohnorte der Millionäre

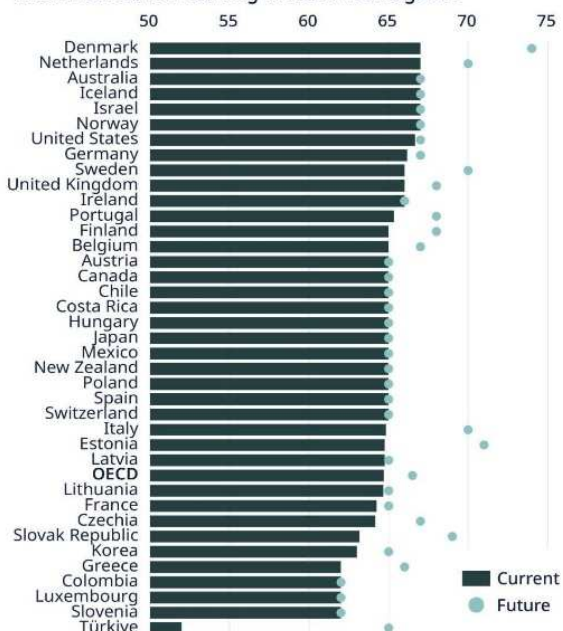
Die Top 5 Orte in Deutschland



Quelle: Sparkasse / <https://www.sparkasse.de/pk/ratgeber/finanzplanung/finanzen-und-haushalt/millionaere-in-deutschland.html>

Retirement ages in OECD countries

Current and future normal retirement ages for a man with a full career starting in 2024 from age 22



OECD

OECD (2025), Pensions at a Glance 2025

Tourist Arrivals

By Region (2024)



Nazar

UN Tourism Data

COUNTRIES WITH MORE THAN 100 MILLION PEOPLE



Source:
UN Population Division

THE WORLD
IN MAPS

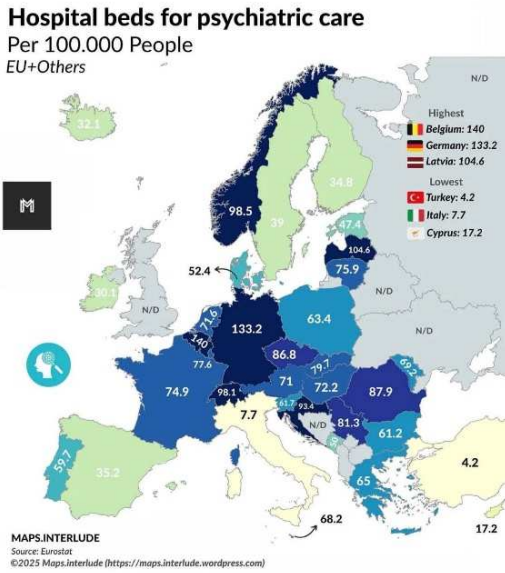
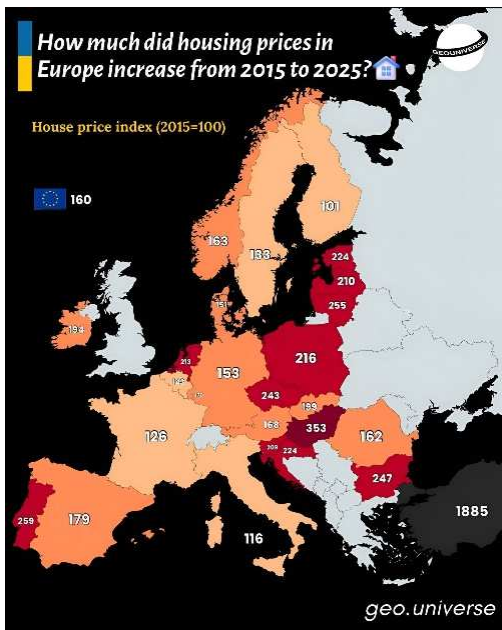
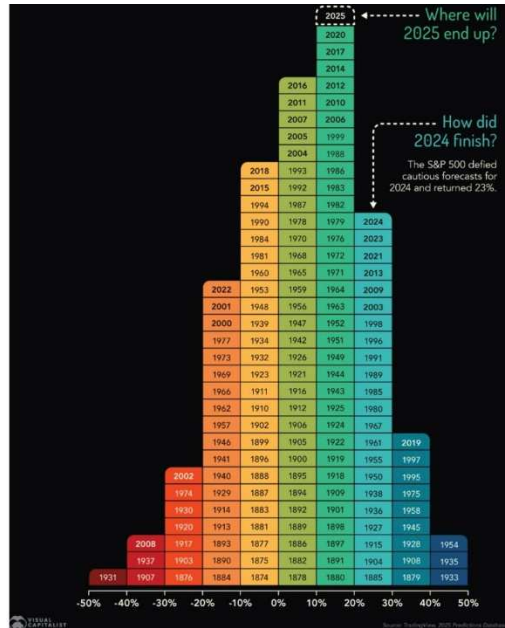
15 BEST B-SCHOOLS FOR FINANCE ABROAD

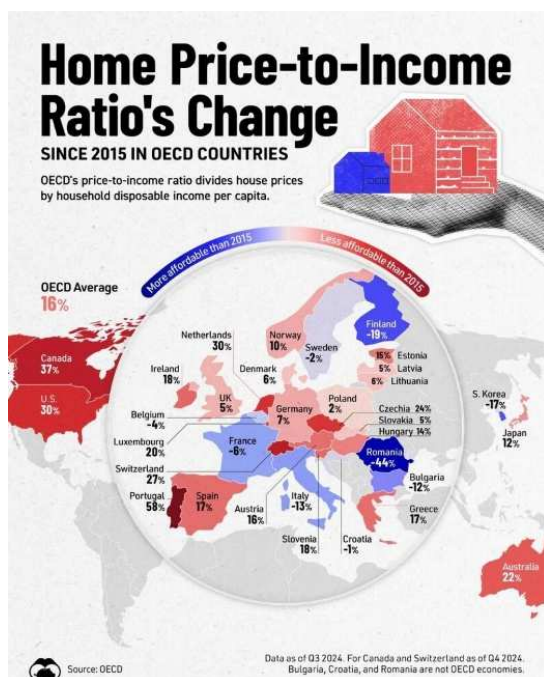
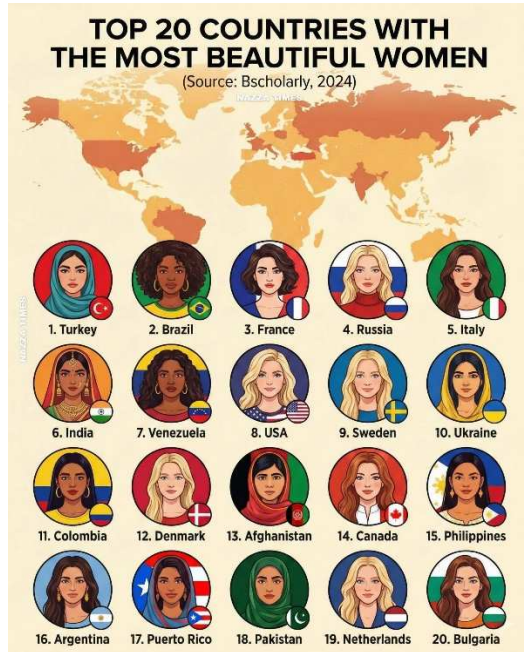
		Avg Salary	Tuition Fees
	Wharton	\$245,000	\$95,000
	Columbia	\$230,000	\$76,022
	Chicago Booth	\$230,000	\$80,900
	NYU Stern	\$205,000	\$86,916
	Darden	\$202,000	\$73,782
	Yale	\$200,000	\$119,110
	Cornell	\$194,000	\$166,212
	LBS	\$192,000	€119,950
	USC Marshall	\$181,000	\$86,248
	Saïd	\$175,300	\$95,500
	IE	\$173,000	\$93,132
	Imperial	\$160,000	\$76,564
	St. Gallen	\$142,000	\$88,138
	Rotman	\$120,000	\$49,300
	McGill	\$110,000	\$102,400

The largest economies by share of GDP

1995 VS 2025

1	United States	24.41%	1	United States	26.84%
2	Japan	17.72%	2	China	16.92%
3	Germany	8.29%	3	Germany	4.17%
4	France	5.10%	4	India	3.68%
5	United Kingdom	4.30%	5	Japan	3.68%
6	Italy	3.76%	6	United Kingdom	3.38%
7	Brazil	2.46%	7	France	2.83%
8	China	2.36%	8	Italy	2.13%





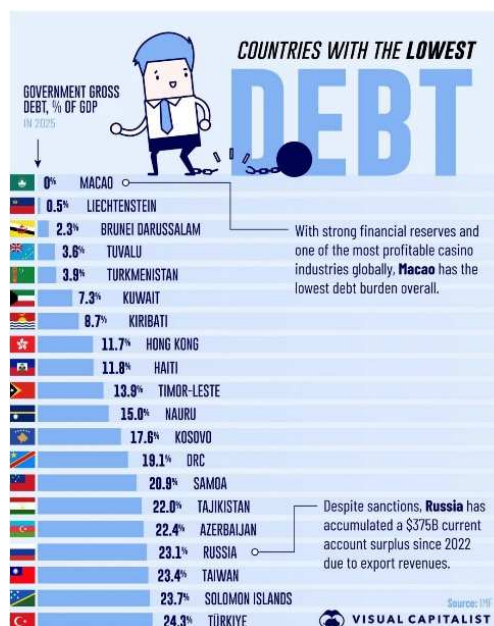
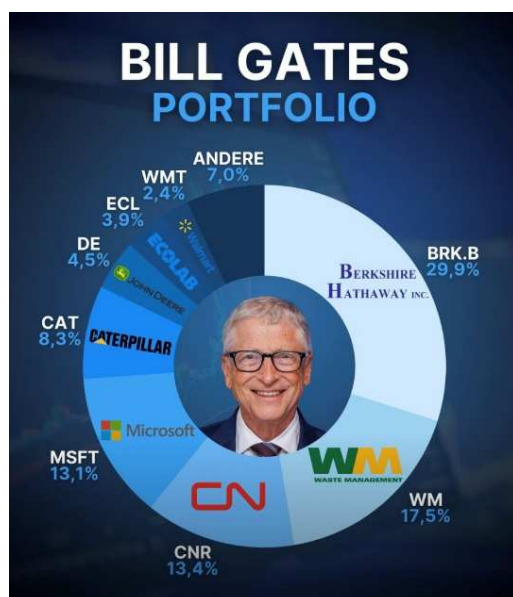
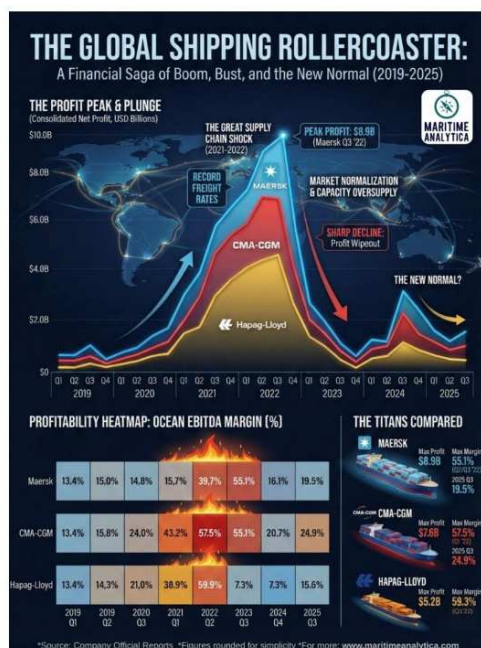
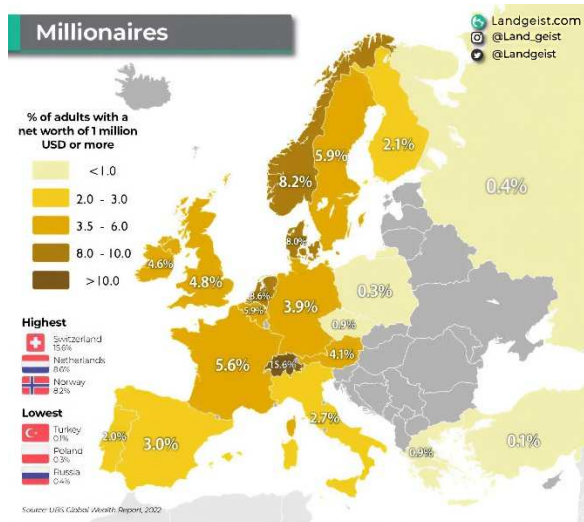
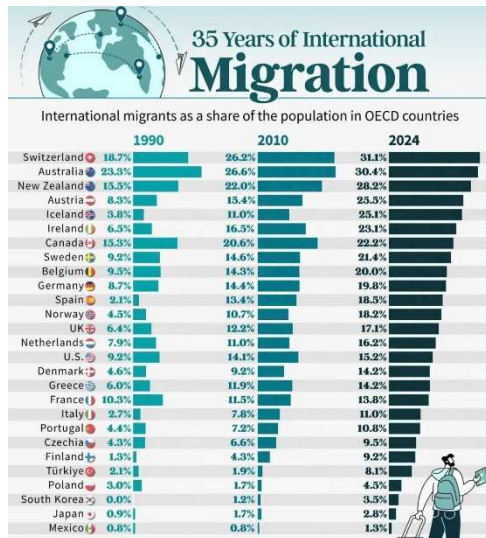
Luxury Brand Hierarchy: The Five Tiers Covering Heritage Icons to High Street

This luxury pyramid illustrates how global fashion brands are positioned across five tiers, from tightly controlled haute couture maisons at the most premium prices to mass-market prestige labels at the base.



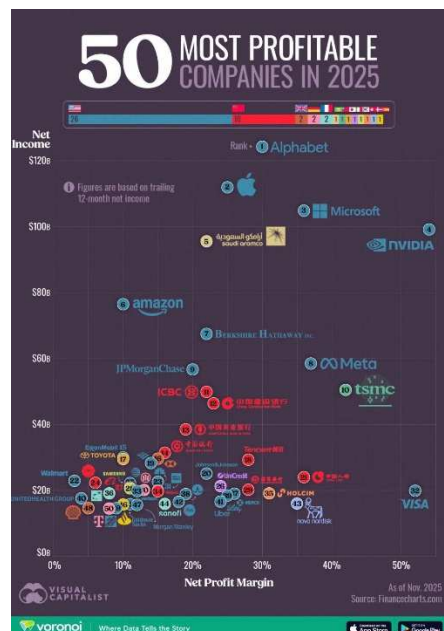
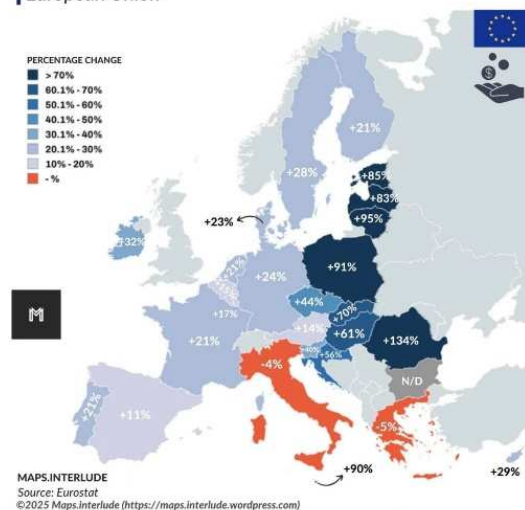
All brand logos are owned by that of the brand, the infographic is for education, created by RB Insights a research division of RETAILBOSS.

RB
RETAILBOSS

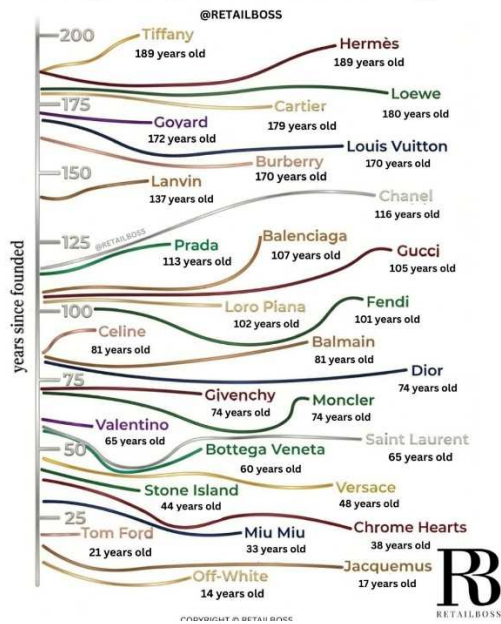




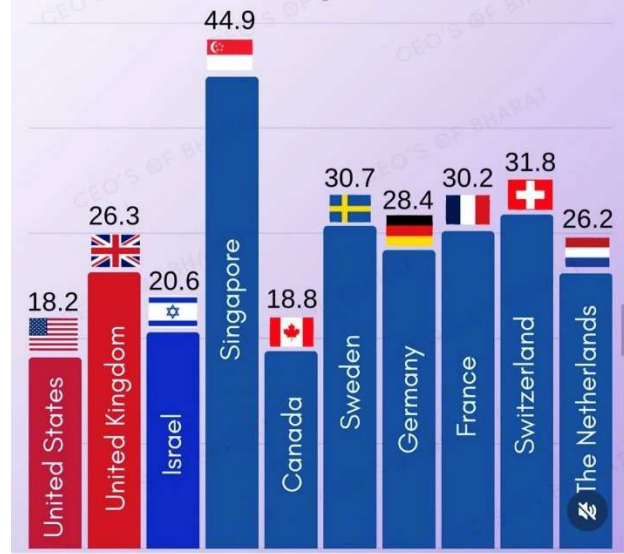
Percentage change in real income
between 2004 and 2024
European Union



AGE OF BRANDS



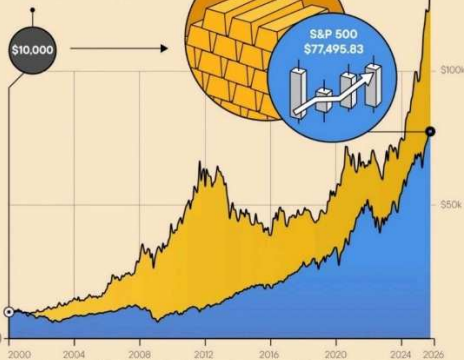
The World's Top 10 Countries for Startups in 2025



GOLD OR STOCKS?

\$10K AFTER 25 YEARS

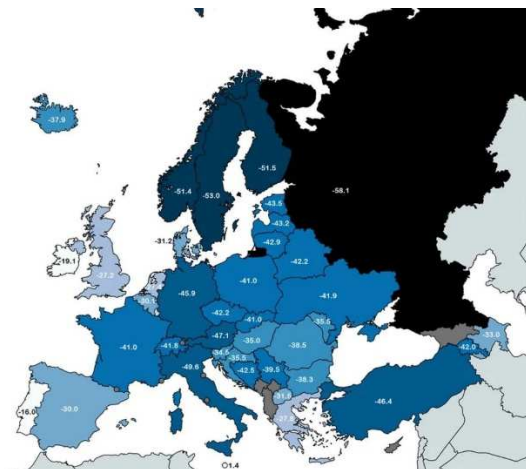
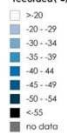
It's the year 2000. You invested \$10K in Gold and \$10K in the S&P 500. Here are your returns in 2025.



Want to grow and protect your savings with securely vaulted gold? Visit BullionVault.com



Coldest temperature ever recorded (°C)



Countries with most human rights

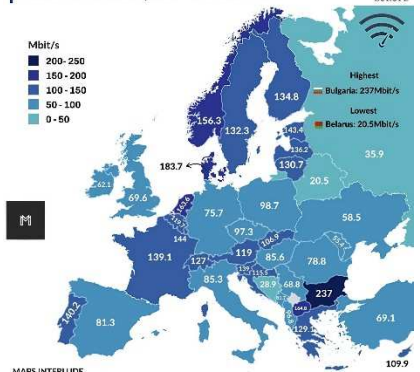
1. Estonia 96
2. Sweden 96
3. Denmark 96
4. Ireland 96
5. New Zealand 96
6. Belgium 95
7. Czechia 95
8. Switzerland 95
9. Iceland 95
10. Spain 95

*by human rights index

Internet Connection Speeds

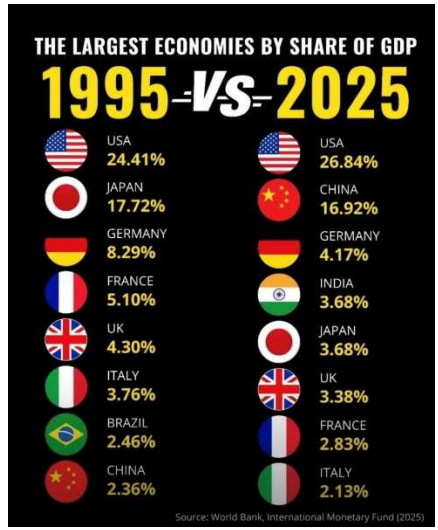
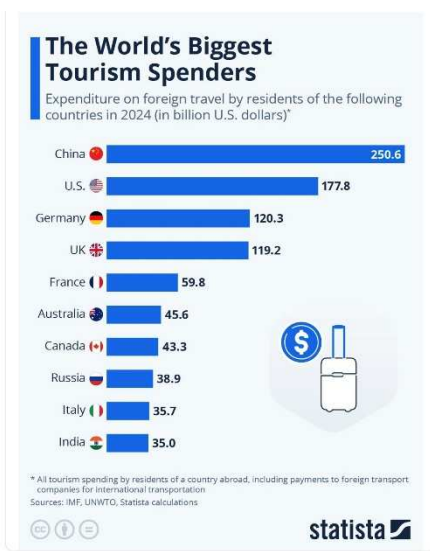
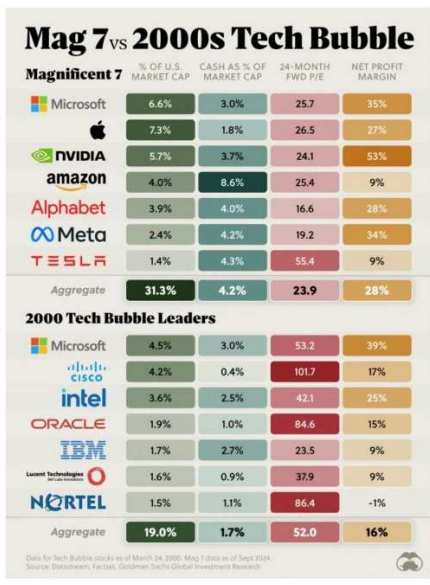
MOBILE CONNECTION

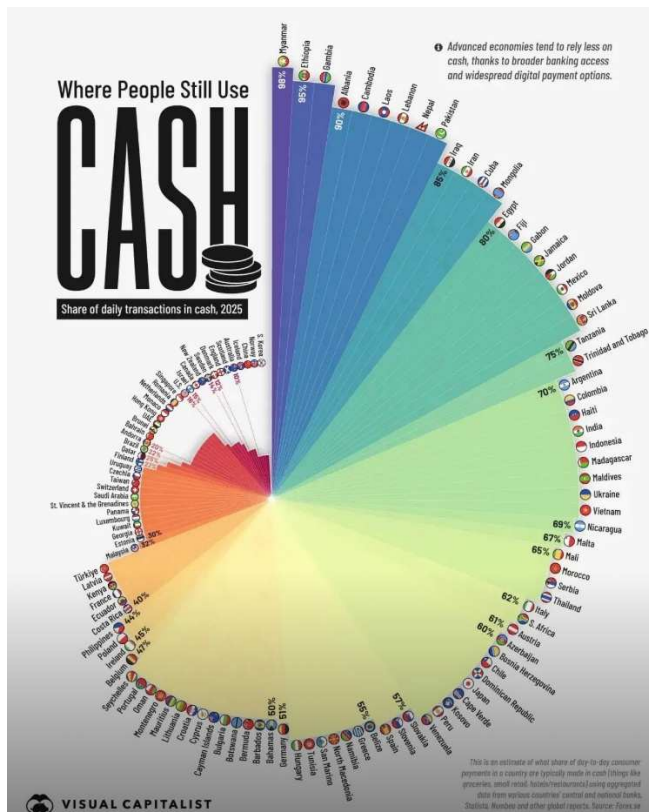
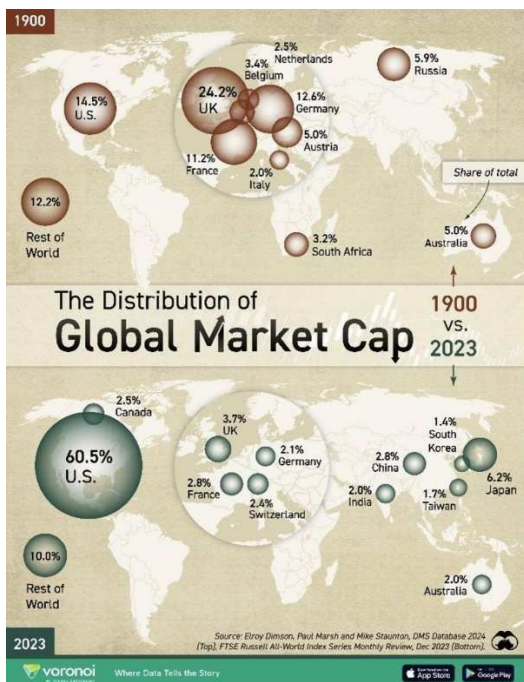
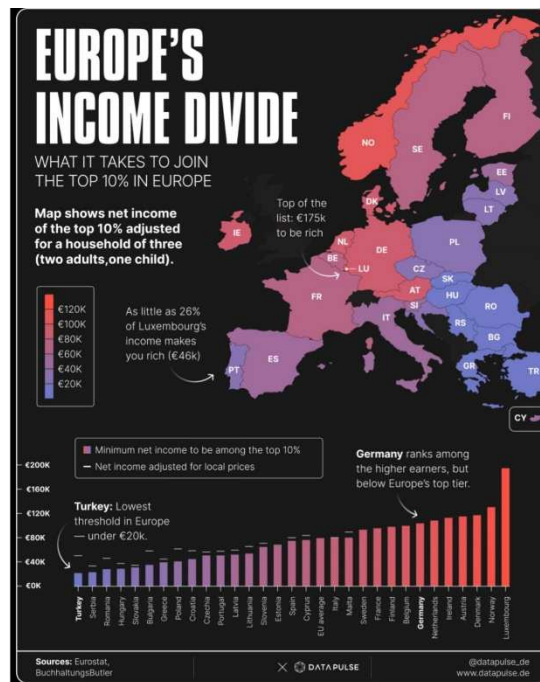
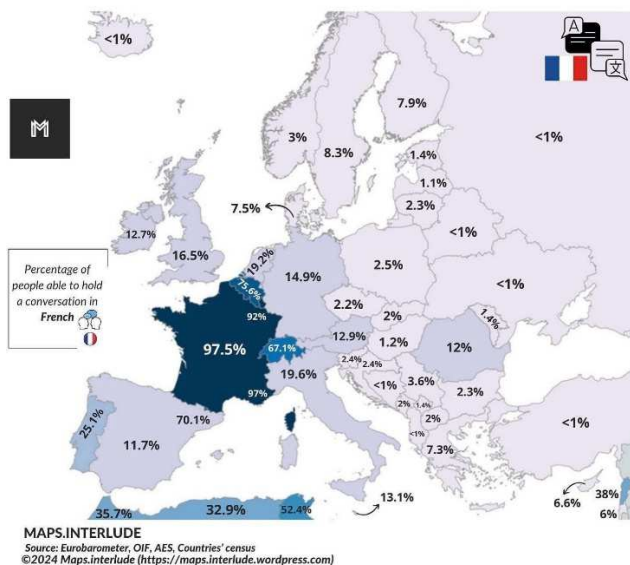
Median download speed - October 2025

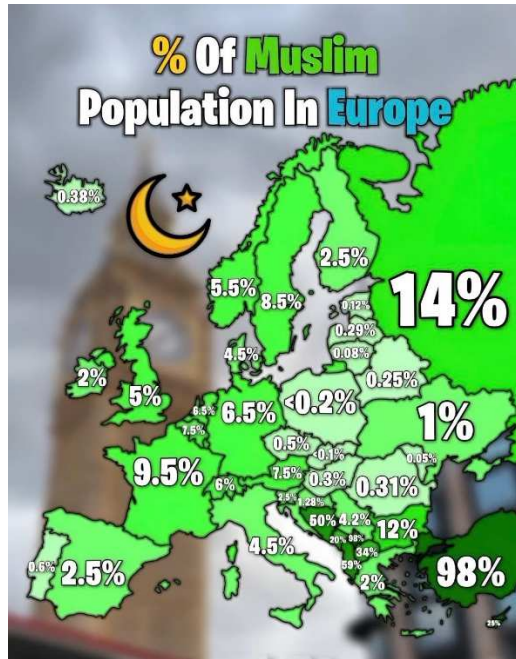


MAPS.INTERLUDE

©2025 Maps.Interlude (https://maps.interlude.wordpress.com)

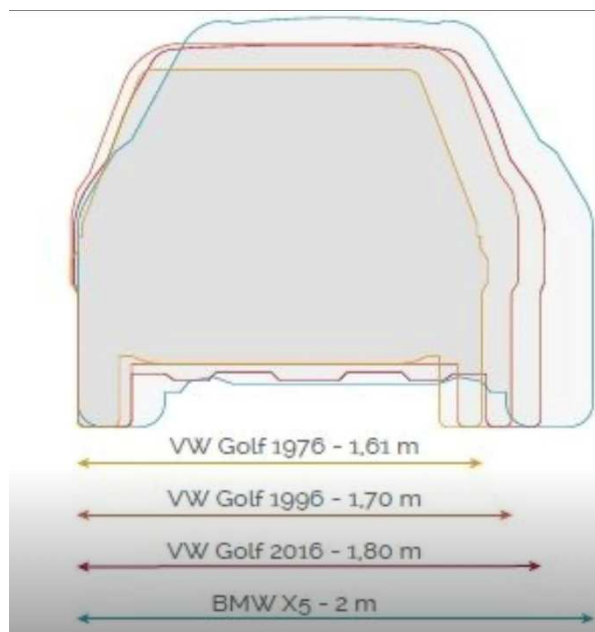




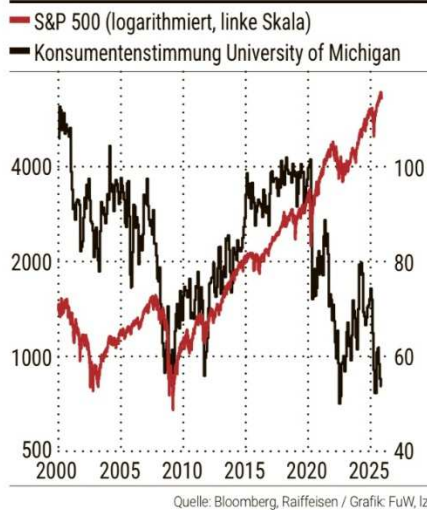


Das sind die 10 Reichsten

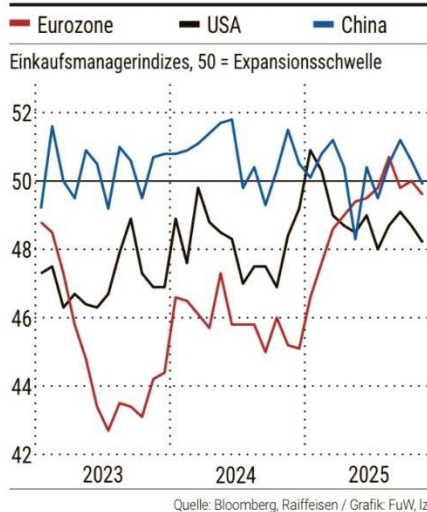
1. Gérard Wertheimer 33-34 Mrd Luxusgüter, Mode, Immobilien, Wein	6. Klaus-Michael Kühne 21-22 Mrd Transport, Pharma, Hotels
2. Familien Hoffmann, Oeri und Duschmalé 30-31 Mrd Pharma	7. Familie Bertarelli 17-18 Mrd Beteiligungen, Pharma, Biotech, Immobilien
3. Andrea Pignataro 27-28 Mrd Finanzdaten, Software, Hotels	8. Familie Jorge Lemann 16-17 Mrd Bier, Fast Food, Beteiligungen
4. Familie Aponte 24-25 Mrd Kreuzfahrten, Seetransporte, Hafenterminals, Kliniken	9. Andrey Melnitschenko 15-16 Mrd Chemie, Dünger, Kohle
5. Familie Safra 24-25 Mrd Bank, Beteiligungen, Immobilien	10. Familien Schindler, Bonnard 15-16 Mrd Aufzüge, Rolltreppen



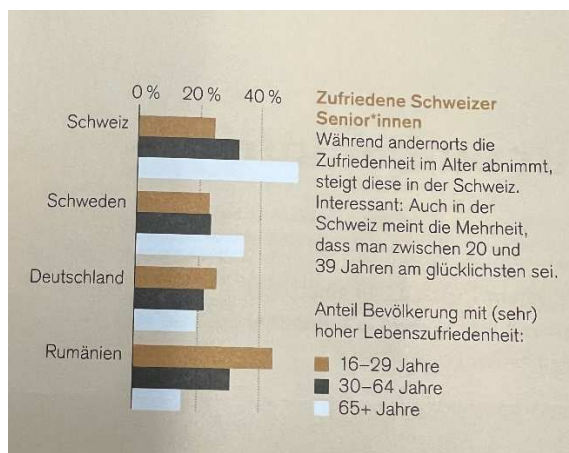
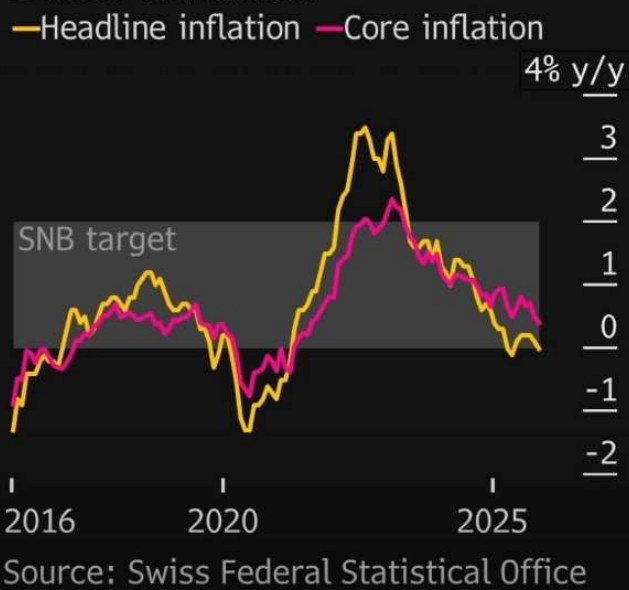
K-förmige Konjunkturentwicklung



Trübe Stimmung in der Industrie



Swiss Inflation



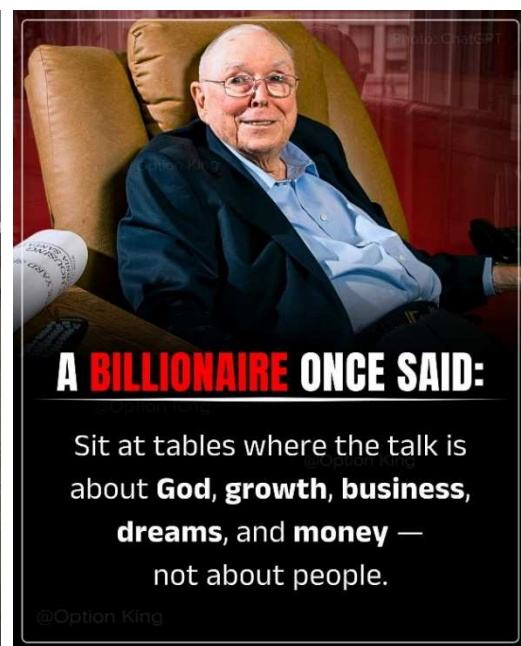
Wohlstand

Schweizer*innen sind statistisch gesehen zwischen 65 und 74 Jahren am wohlhabendsten – dazu tragen vor allem Sparvermögen, Vorsorgeauszahlungen und Erbschaften bei.

Median des

FÜR DIE MEISTEN MIETER HEISST ES LEBENSBLÄNDLICH

Ein **Eigenheim** zu kaufen, ist für die allermeisten unerschwinglich geworden. Erschwert haben es die Bankenaufsicht, die Raumplanung und das Volk. Die Strategie der baulichen Verdichtung hat ihr Versprechen nicht gehalten. Was zu machen wäre, damit der Trend dreht.



Was die Studie auch zeigt: Seit 2000 ist das durchschnittliche Pro-Kopf-Wachstum in jedem Jahrzehnt weiter gesunken. Der

das Bevölkerungswachstum in der Schweiz seit 2000 immerhin 18-mal so hoch wie in Deutschland –

China stellt die Weichen für die nächsten 100 Jahre im Osten, kauft halb Europa zusammen und rekolonialisiert Afrika. Was machen wir? Sinnieren über Rassismus in Schulbüchern. Beschaffen im öffentlichen Raum Unisextoiletten und beschriften sie mit Gendersternchen.

Der gegenwärtige KI-Boom, getrieben von Modellen wie Gemini, Chat-GPT oder Claude, hat den Strombedarf der Tech-Branche explodieren lassen. Eine Suchanfrage per KI verbraucht bis zu zehnmal mehr Strom als eine klassische Google-Suche. Die Prognosen sind eindeutig: Der Strombedarf der hiesigen Rechenzentren könnte sich bis 2030 auf 15 Prozent der gesamten Schweizer Nutzung verdoppeln. In

Neue Daten zu Spitzenlöhnen

Die Kluft bei den Schweizer Einkommen wird kleiner

Die Löhne von Wenig- und Spitzenverdienern in der Schweiz liegen weit auseinander. Doch eine Datenanalyse zeigt: Die tiefsten Einkommen wachsen am schnellsten.



Vom deutschen Bundeskanzler Friedrich Merz stammt der Ausspruch: «Die beste Sozialpolitik ist Geldwertstabilität.» Ins gleiche Horn blies der frühere deutsche Arbeitsminister Norbert Blüm, der die Inflation als den Taschendieb der kleinen Leute bezeichnete.

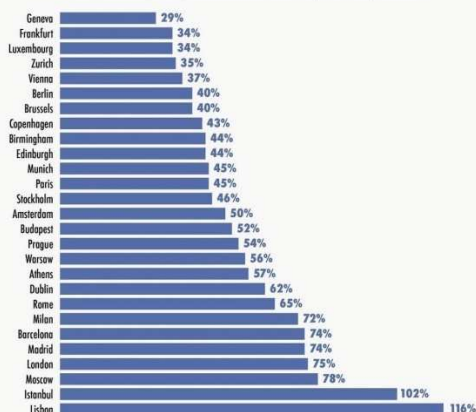
Die Plusseite

Selbst wenn das Kind keinen Beitrag zur Haushaltskasse leistet – obwohl viele Lehrlinge das tun –, haben Eltern auch einige finanzielle Vorteile. So zahlen sie weniger Steuern als Kinderlose. Einerseits wegen des Einkommenseffekts aufgrund von Teilzeitarbeit. Zweitens können Kinderabzüge geltend gemacht werden. Und drittens können vielerorts auch Kinderbetreuungskosten bis zu einem Höchstbetrag von den Steuern abgesetzt werden.

Grundsätzlich gilt aber, dass der Nachwuchs kostet – vor allem wenn die Eltern viel verdienen. Einerseits weil staatliche Unterstützung vor allem für Haushalte mit geringem Einkommen vorgesehen ist. Zweitens weil die indirekten Kosten für Gutverdiener höher sind. Der dritte Grund ist, dass reiche Eltern sich auch die Förderung und die Freizeit ihrer Kinder mehr kosten lassen. Was bei all diesen Berechnungen nicht vergessen gehen darf: Ihr Kind zahlt es hoffentlich Ihr Leben lang zurück mit seiner blossen Anwesenheit.

Rent-to-salary ratios across European cities

Percentage of average net salary spent on rent for a one-bedroom apartment in the city centre, 2025

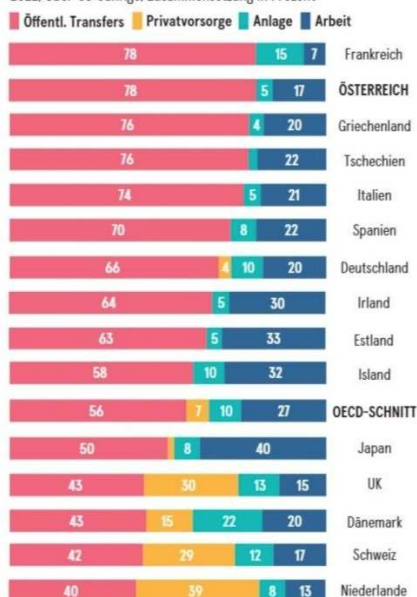


Source: Deutsche Bank Research Institute (numbeo.com & Deutsche Bank)

Einkommen der Senioren

2022, Über-65-Jährige, Zusammensetzung in Prozent

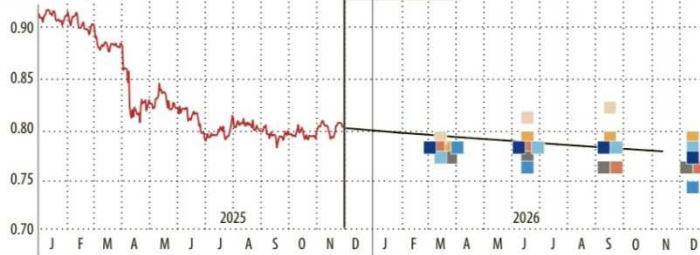
Quelle: OECD
Grafik: „Die Presse“ - GK



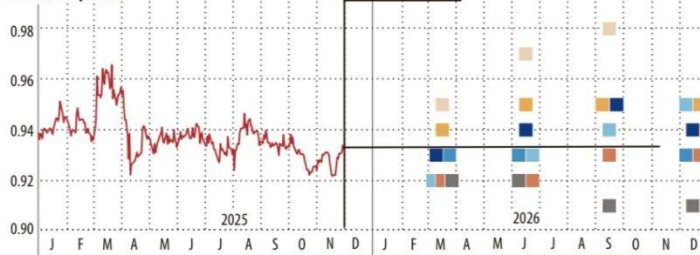
Devisenprognosen der Banken

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

— Dollar: Fr. pro 1 \$



— Euro: Fr. pro 1 €



	Commerzbank	Goldman Sachs	JNG	J. Safra Sarasin	Scotiabank	UBS	SEB
Dollar: Fr. pro 1 \$ (Kassakurs: 0.81)							
März 2026	0.78	0.78	0.77	0.77	0.78	0.78	0.79
Juni 2026	0.78	0.76	0.78	0.77	0.78	0.79	0.81
September 2026	0.78	n.v.	0.78	0.76	0.76	0.79	0.82
Dezember 2026	0.77	0.74	0.78	0.76	0.76	0.79	n.v.
Euro: Fr. pro 1 € (Kassakurs: 0.94)							
März 2026	0.93	0.93	0.92	0.92	0.92	0.94	0.95
Juni 2026	0.94	0.93	0.93	0.92	0.92	0.95	0.97
September 2026	0.95	n.v.	0.94	0.91	0.93	0.95	0.98
Dezember 2026	0.94	0.93	0.95	0.91	0.93	0.95	n.v.
Euro: \$ pro 1 € (Kassakurs: 1.16)							
März 2026	1.19	1.20	1.19	1.19	1.18	1.20	1.21
Juni 2026	1.20	1.22	1.20	1.19	1.18	1.20	1.20
September 2026	1.22	n.v.	1.21	1.20	1.22	1.20	1.20
Dezember 2026	1.22	1.25	1.22	1.20	1.22	1.20	n.v.

Euro profitiert von schwachem Dollar

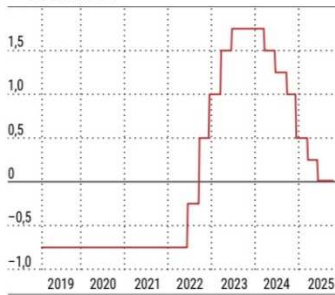
— \$ pro 1 €



Quelle: Bloomberg

Schweizer Leitzins

— SNB-Leitzins in %



Quelle: Bloomberg

verlangsamen. 2025 stand zwar die Dollar-

ken sagen für 2026 eine Dollarabwertung

Für einen Warenkorb, der heute 1000 Dollar kostet, muss man bei einer konstanten Inflationsrate von 3 Prozent bereits nach 20 Jahren über 1800 Dollar ausgeben. Die Geldentwertung zeigt sich ebenso beim Sparen: Legt man 1000 Dollar für 20 Jahre unter die Matratze, so verlieren diese 45 Prozent an Wert.

Haben Sie gewusst,
dass ...

... Schweizer Aktien seit 1950
rund **35-mal mehr Rendite** erzielt
haben als ein Sparkonto?

“Die sichtbarsten Banker
sind selten die
erfolgreichsten.”



Aktien haben
den Vorteil, dass
sie im Gegensatz
zu Obligationen
Währungs-
reformen
überleben.

TEUERUNG

**Schweizer Inflation fällt
im November wieder
auf 0,0 Prozent**

„Es ist unsere Verant-
wortung, jeden Franken
drei Mal umzudrehen,
bevor wir ihn ausgeben.“

Ist Bern noch zu retten?

Die Schweizer Bundesstadt stimmte für die linksextreme Juso-Initiative. Das wundert viele. Nicht aber die Berner selbst. Sie leben längst in einer «ökosozialistischen» und «queerfeministischen» Parallelwelt.

«Arbeiten wird optional sein»

Prognosen eines Visionärs: So sieht Elon Musk, der reichste Mann der Welt, die Gegenwart und die Zukunft.

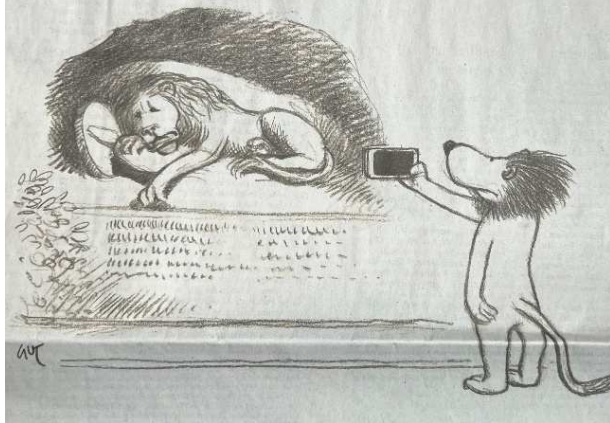
FDP-Spitze wünscht Kandidatinnen – doch die Frauen sagen reihenweise ab

Regierungsratswahlen 2027 Die Liberalen wollen zwei Sitze erobern – mit einem Mann und einer Frau. Nun zeigt sich: Ohne Carmen Walker Späh hat die Partei wohl ein Problem.

*Die Biergartenkultur – das Oktoberfest
eingeschlossen – ist die einzige
Art Sozialismus, die funktioniert.*

Mehr Innerschweiz wagen

Luzern und Obwalden machen Zürich vor, wie tiefere Steuern für höhere Einnahmen und mehr Wachstum sorgen. Wer den Wohlstand sichern will, muss gelegentlich die sicheren Pfade verlassen. Von Erich Aschwanden



Europas Autobauer stehen vor dem Kollaps

Das Hin und Her zwischen der Umstellung auf E-Autos und der Rückkehr zum Verbrenner sowie die starke Abhängigkeit von China haben die Hersteller so geschwächt, dass die meisten sich nicht mehr erholen werden. Von Herbie Schmidt



Die Wohnungs- und Hauspreise sind weit stärker gestiegen als das Haushaltseinkommen

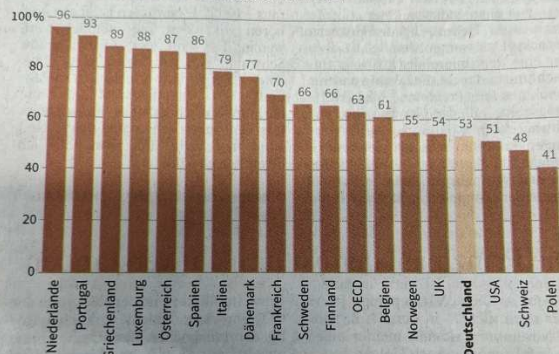
Das Niveau des Einkommens hat sich seit 2019 nur marginal geändert. Indexierter Verlauf der Wohnungs- und Hauspreise sowie des Haushaltseinkommens in der Schweiz, in Prozent



QUELLE: EURO BOLLIGER, SNB ET AL. «THE EFFECT OF MACROPRUDENTIAL POLICIES ON HOMEOWNERSHIP: EVIDENCE FROM SWITZERLAND», 2025.

Wie hoch sind die Renten im internationalen Vergleich?

Nettorentenersatzquote* nach Ländern, im Jahr 2024



* Die Nettorentenersatzquote ist definiert als individueller Nettorentenanspruch geteilt durch das Nettoeinkommen vor Ruhestand unter Berücksichtigung der von Arbeitnehmern und Rentnern gezahlten Sozialabgaben. Sie misst, wie effektiv ein Rentensystem ein Ruhestandseinkommen bereitstellt. / Quelle: OECD

Von 2026 bis 2029 plant Zürich Investitionen in Höhe von über 6 Milliarden

Beträge in Millionen Franken

Erwerb und Erstellung von Liegenschaften	2005.0
Bau/Erstneubau städtische Wohnsiedlungen	256.6
Investitionsbeiträge Wohnraumfonds	220.0
Wohnbauaktion 2025	159.0
Erhöhung Stiftungskapital Stiftung Alterswohnungen	66.7
Erhöhung Stiftungskapital Stiftung PWG	66.7
Diverse Bauprojekte, Tiefbauamt	605.3
Erneuerung/unterhalt der Liegenschaften, Stadthospital Zürich	137.7
Anschaffung medizinischer Geräte, Stadthospital Zürich	50.7
Anschaffung Fahrzeuge ÖV	394.5
Bau von Gleisanlagen, Verkehrsbetriebe	152.8
Übrige Hochbauten, Verkehrsbetriebe	135.0
Bauprojekt Tram Affoltern	60.0
Bau Verkehrseinrichtungen	58.0
Einrichtungen für elektrischen Betrieb, Verkehrsbetriebe	57.7
Anschaffung Hardware	164.8
Thermische Netze, EWZ	491.0
Verteilanlagen, EWZ	365.0
Übrige Anlagen EWZ	174.8
Darlehen/Beteiligungen, EWZ	102.7
Leitungsnetz, Wasserversorgung	100.6
Kraftwerke, EWZ	72.0
Instandsetzung Areal Herdern, EWZ	52.9
Entwässerungsnetz ERZ Abwasser	268.8
Dritte Verbrennungslinie Hagenholz	112.6
Total	6330.9

Quelle: Finanz- und Aufgabenplan 2026–29

NZZ/fpx

Rund
2

Erwerbstätige
finanzieren
einen Rentner

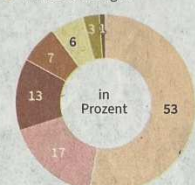
64,1
Jahre
beträgt das
Eintrittsalter
im Schnitt

21,7
Jahre
lang beziehen
die Deutschen
im Schnitt
Rente

Was das
Rentensystem
die Steuerzahler
kostet:
121
Mrd. Euro

Einkommensquellen im Alter

- Gesetzliche Rentenversicherung
- Andere Alterssicherungen*
- Erwerbseinkommen
- Betriebl. Altersversorgung
- Private Vorsorge
- Restl. Einkommen
- Transferleistungen



* z.B. Pensionen oder Leistungen berufsständischer Versorgungswerke. Quelle: BAMS, Studie Alterssicherung in Deutschland (ASID)

Quelle: Deutsche Rentenversicherung, OECD

Fakten statt Meinungen

Präsentiert vom Institut für Schweizer Wirtschaftspolitik IWP

«Teilzeit ist in: 2024 arbeiteten 58,4 Prozent der erwerbstätigen Frauen Teilzeit, bei den erwerbstätigen Männern waren es 21,1 Prozent.»

Quelle: Bundesamt für Statistik (BFS), 2025

«Im Durchschnitt wurden im 20. Jahrhundert in jedem Kanton pro Jahr Verfassungs-, Gesetzes- und Verordnungsänderungen im Umfang von 236 Seiten vorgenommen.»

Quelle: Lüchinger & Schelker, 2016

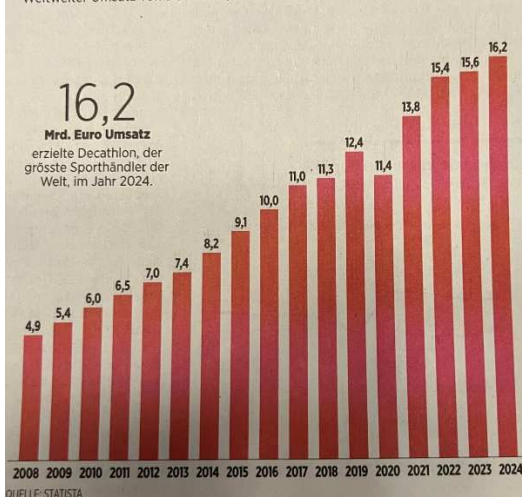
«Im Corona-Jahr 2020 gab der Bund fast 25-mal so viel zur Abfederung der Folgen von Arbeitslosigkeit und für die Kurzarbeitsentschädigung aus als 2019.»

Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung (EFV), 2023

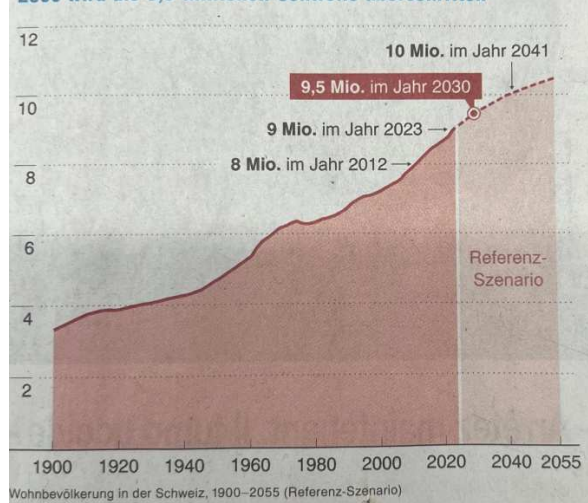
Milliardäre sind deutlich im Plus

Reuters. ZÜRICH. Die Vermögen von Milliardären rund um den Globus haben 2025 einen neuen Rekordstand erreicht. Die Superreichen kommen nun auf insgesamt 15,8 Billionen Dollar und damit 13 Prozent mehr als vor einem Jahr, wie aus einer Erhebung der Schweizer Großbank UBS und des Beraters PwC hervorgeht. „Der KI-Boom führt zu massiv höheren Bewertungen von bereits etablierten Technologieunternehmen“, sagte UBS-Anlagestrategie Max Kunkel. Die Vermögen der Technologie-Milliardäre wie Meta-Chef Mark Zuckerberg, Oracle-Gründer Larry Ellison oder Nvidia-Lenker Jensen Huang kletterten um 23,8 Prozent auf drei Billionen Dollar. Mit 27,1 Prozent fiel die Wachstumsrate bei Unternehmern aus dem Industriesektor wie Elon Musk oder den Gründern des chinesischen Elektroautoherstellers BYD am höchsten aus. Das drittstärkste Plus verbuchten Milliardäre aus dem Finanzsektor. Die Zahl der Milliardäre in der Welt kletterte von 2682 auf 2919. Mit 924 leben die meisten in den USA. Deutschland kam in Europa auf den Spitzenwert von 156 Milliardären, ein Viertel mehr als 2024.

Wachstumsstory mit einer kurzen Corona-Delle
Weltweiter Umsatz von Decathlon, in Milliarden Euro



2030 wird die 9,5-Millionen-Schwelle überschritten



Fakten statt Meinungen

Präsentiert vom Institut für
Schweizer Wirtschaftspolitik IWP

«Der Bundesrat hat die Emissionsobergrenze für Industrieanlagen dieses Jahr auf 4,3 Millionen Tonnen CO₂-Äquivalente gesenkt – 2013 waren es noch 5,6 Millionen Tonnen.»

Quelle: Bundesamt für Umwelt (Bafu), 2025

«Ist immer mehr auch immer besser? Seit dem Jahre 1990 haben sich die Bundesaussgaben für Soziales nach Abzug der Inflation mehr als verdreifacht.»

Quelle: Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco), 2023; Eurostat, 2023

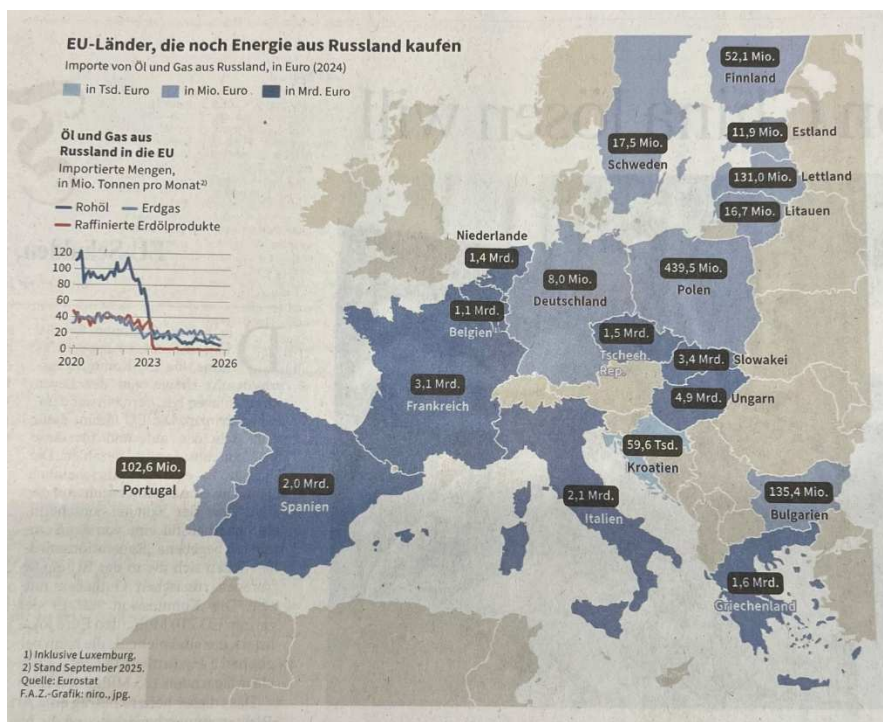
«27 Prozent der Gemeinden in der Schweiz gewähren den Ausländern das Stimmrecht auf kommunaler Ebene.»

Quelle: Bundesamt für Statistik (BFS), 2018

Faire Preise bitte!

Von Sarah Speicher-Utsch

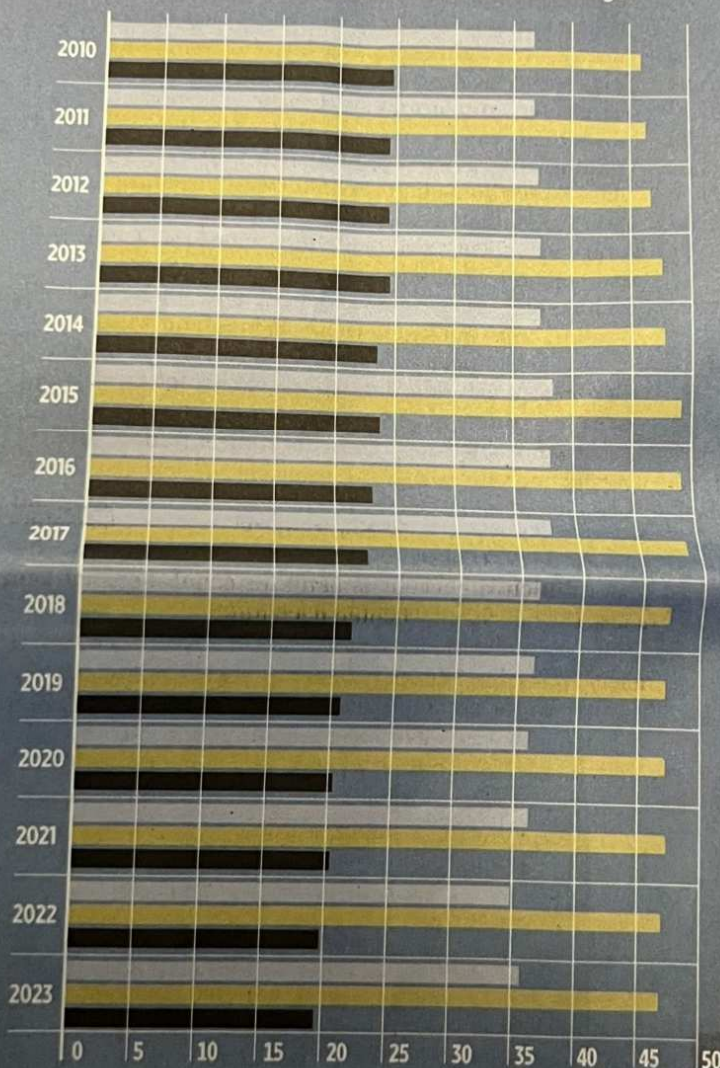
Das eine gute Anlageberatung Geld kostet, leuchtet ein. Und wer viel davon hat, kann sich eine hohe Qualität leisten. Für vermögende Menschen zählen aber nicht mehr Exklusivität, sondern Transparenz und niedrige Kosten. Der Siegeszug der ETF zeigt, dass Anleger nicht mehr bereit sind, hohe Gebühren für aktiv gemanagte Produkte zu zahlen. Wer heute sein Geld anlegt, erwartet eine ergebnisoffene Beratung, nachvollziehbare Kosten und den Zugang zu effizienten, breit gestreuten Lösungen wie den börsengehandelten Fonds. Die Zeiten sind vorbei, in denen Rückvergütungen die Produktauswahl bestimmen sollten – also Zahlungen, die Banken für die Vermittlung bestimmter Fonds als Dankeschön von den Fondsgesellschaften erhalten. In der Vermögensverwaltung haben die Aufseher diese bereits 2018 verboten. In der klassischen Anlageberatung hingegen existieren sie noch. Leider. Aber der Druck auf Berater und Produkthersteller wächst. Statt das Produkt der Woche zu vermarkten, sollte die Branche den Mehrwert für die Kunden in den Mittelpunkt stellen. Zu fairen Preisen für beide Seiten. Das war noch nie so einfach.



Immer weniger Junge können sich Wohneigentum leisten

Wohneigentumsquote in Prozent der Schweizer Haushalte insgesamt und nach zwei Alterskategorien (gemessen am Alter des ältesten Haushaltsmitglieds)

● Insgesamt ● Über 50-Jährige ● 20- bis 50-Jährige



QUELLE: BFS

Frankreich will Weinberge roden

Natürlich, die Franzosen sind grundsätzlich arrogant und leiden autodestruktiv unter dem Drama der eigenen Geschichte. Wenig geht noch in diesem Land, das die Welt einst um eine Brigitte Bardot oder einen Serge Gainsbourg bereicherte, dessen Geist die Gewaltenteilung ins Leben rief, das in Bars und Cafés Kunst und Philosophie beherbergte und strömen liess. Und da war der Wein, der durch alles floss, es be rauschte und gelegentlich auch ertränkte, viel Wein war es, und es ist nicht ganz klar, ob Frankreich je ohne ihn zu all dem fähig gewesen wäre.



Glorie des Landes.

Der Rotwein war der Strom, aus dem Frankreich sich speiste, aus dem ein jeder trank, ob Künstler oder Klempner, die Glorie des Landes trieb auf ihm mit aufgeblähten Segeln, wie von selbst. Nie schien er zu versiegen, und lange der Durst der Menschen an seinen Ufern ebenso wenig. Jahrzehntelang ging das so, aber jetzt fliesst der Fluss, der Frankreich mit sich selbst und der Welt verband, zwar noch, aber die Franzosen kommen immer seltener an seine Ufer.

Der Wein aus rund 30 000 Weingütern ist immer noch da, abgefüllt in den Kellern liegt er. Die letzten Jahre waren zwar schlecht für Frankreich, aber gut für den Wein, die Rebstöcke waren üppig be hangen. Noch nie wurde so viel Wein produziert, welche gute Nachricht hätte das in einer Welt der schlechten Nachrichten sein können.

Die Tragödie ist, dass auch die Franzosen immer weniger Rotwein trinken in diesen Zeiten des Gesundheitsdiktats und des neuen Grals des Lebens, der Longevity. Sie trinken so gehemmt, dass dort, wo einst Bacchus zu Hause war, jetzt die Bagger kommen und die Reben plattmachen sollen, 30 000 Hektar, hört man.

Der Kahlschlag soll die Überproduktion verhindern und den Weingütern das Überleben sichern. Wir alle stehen in der Pflicht jetzt, wir müssen Frankreich retten, den Rotwein sowieso, also trinkt ihn, denn wer will schon in einer Cola-Zero-Welt leben.

Michael Bahnerth

In diese 20 Aktien investieren Vermögensverwalter am häufigsten

	Anzahl Depots ¹⁾	Veränderung ²⁾	Gewichtung ³⁾
Microsoft	8668	—	3,4%
Allianz	7888	—	4,1%
Alphabet	6657	—	3,7%
Novo Nordisk	6399	▲	1,9%
Amazon	6166	▼	2,9%
Münchener Rück	5843	▲	3,4%
Deutsche Telekom	5358	▲	3,3%
Siemens	5347	▲	3,2%
Berkshire Hathaway	5321	▲	3,9%
LVMH	5202	▼	2,1%
ASML Holding	4994	▲	2,5%
SAP	4686	▲	2,9%
Nestlé	4040	▼	2,4%
Linde	3855	▼	2,4%
Apple	3824	▼	3,7%
BASF	3422	▼	2,7%
NVIDIA	3329	▲	3,9%
Visa	3145	▼	2,4%
Airbus	3110	▲	2,8%
Schneider Electric	2988	▲	2,2%

1) Von Kunden unabhängiger Vermögensverwalter bei der V-Bank, in denen die Produkte enthalten sind.
2) Veränderung zum Vorjahr. 3) Durchschnittliche Gewichtung in Prozent.

Quelle: V-Bank, Institut für Vermögensaufbau / F.A.Z.-Grafik: helf.

Fabergé-Ei bricht Rekorde

Ein mit Diamanten verziertes Fabergé-Ei, das der letzte russische Zar einst seiner Mutter schenkte, ist für rekordträchtige 26 Millionen Euro versteigert worden. Der bisherige



Foto AFP

Rekord für ein Kunst-Ei von Peter Carl Fabergé sei um mehr als 15 Millionen Euro übertroffen worden, teilte das Londoner Auktionshaus Christie's mit. Das sogenannte Rothschild-Ei war 2007 für rund zehn Millionen Euro verkauft worden. Nikolaus II. hatte das Winter-Ei 1913 als Geschenk für seine Mutter, Dagmar von Dänemark, in Auftrag gegeben. Es ist kunstvoll aus Bergkristall geschnitten und auf der Innenseite mit einem Frostdesign graviert. Die Außenseite ist mit Schneeflockenmotiven besetzt, die mit Rosen- und Schliff-Diamanten verziert sind. dpa

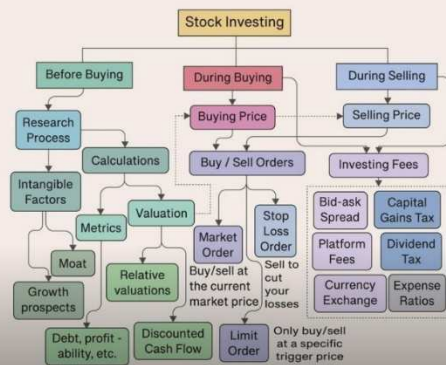
So lebt es sich mit 34'830 Franken

als Sales Director in einer IT-Firma
im Kanton Zürich

Steuern:	8500.-
Haushalt:	3920.-
Hypothekarzins, NK, Serafe, Verwaltung:	3820.-
Ferien, Ausflüge:	3000.-
Gesundheit:	2120.-
Mobilität:	1710.-
Verpflegung auswärts:	1000.-
Freizeit:	750.-
Altersvorsorge:	605.-
Kleidung, Schuhe:	580.-
Spenden:	420.-
Geschenke:	380.-
Ausbildung Kinder:	250.-
Telefon, Internet, Abos:	180.-
Versicherungen:	170.-
Zeitungen, Zeitschriften:	70.-
Mitgliedschaften:	40.-
Was übrig bleibt	7315.-

Beobachter

The Map Of Stock Investing



HOW MUCH DOES AN MBA COST IN THE EUROPE?

B-Schools	Avg. Fees	B-Schools	Avg. Fees
1 London Business School	€119,950	11 WBS	€53,600
2 HEC	€88,100	12 BAYES	€59,000
3 INSEAD	€99,600	13 MANCHESTER	€43,600
4 ESCP	€96,100	14 ESCP	€60,500
5 IMD	€85,400	15 IESE	€99,800
6 IE	€82,800	16 ESSEC	€50,000
7 UNIVERSITY OF CAMBRIDGE Judge Business School	€82,700	17 THE UNIVERSITY OF EDINBURGH	€40,400
8 University of St. Gallen	€78,400	18 WHU	€48,500
9 Imperial College Business School	€78,000	19 Durham University	€37,300
10 SDA Bocconi	€82,000	20 BATH	€35,000

Adieu, Ponyhof

Von Sven Astheimer

Deutschland verliert dramatisch an Substanz. Fast täglich gehen wertvolle Industriearbeitsplätze verloren, Neuinvestitionen finden oft nur noch im Ausland statt. Drei Jahre Ampel-Irrfahrt haben der deutschen Wettbewerbsfähigkeit den letzten Rest gegeben. Während China seit Jahrzehnten seine Energiekapazitäten (aus allen Quellen) hochfährt als Fundament für Technologierevolutionen, forcierte Ex-Wirtschaftsminister Robert Habeck die Verstromung der hiesigen Wirtschaft noch, als Energiekosten in ungeahnte Höhen schossen. Immerhin erkennen laut aktueller Umfrage immer mehr Menschen den Ernst der Lage. Damit scheinen sie weiter zu sein als rückwärtsgewandte Teile der SPD, die sich weigern, die neuen Machtverhältnisse in der Welt anzuerkennen. Der Vorschlag der Unternehmerin Nicola Leibinger-Kammüller zur Abschaffung des freien Ostermontags verdient daher eine ehrliche Debatte statt der erwartbaren Abwehrreflexe. Denn Deutschland muss nach einer langen Umverteilungs-Ära die Ärmel wieder aufkrempeln. Adieu, Ponyhof – willkommen in der Realwirtschaft.

Monatsmieten der teuersten Einkaufsstandorte der Welt

in Euro je Quadratmeter



Quelle: Global Ranking Cushman & Wakefield

22'000 Dollar für die Schuhe von Miss Piggy

Muppets-Kreationen Bei einer Auktion wurden über zwei Millionen Dollar eingenommen.

Die Muppets-Kreationen und viele andere Erfindungen des US-Puppenspielers und Trickfilmers Jim Henson (1936–1990) sind Kult. Entsprechend gross war das Interesse an einer Auktion von mehr als 400 Stücken der Jim Henson Company in Los Angeles mit Geboten aus aller Welt. Insgesamt seien bei der Versteigerung 2,6 Millionen Dollar (rund 2,1 Millionen Franken) eingenommen worden, teilte das Auktionshaus Julien's Auctions mit.

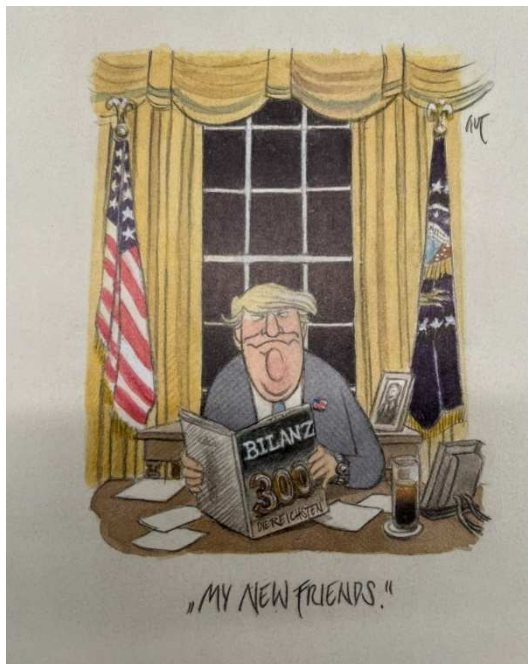
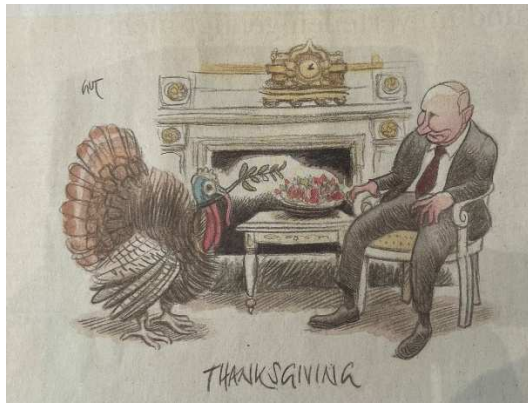


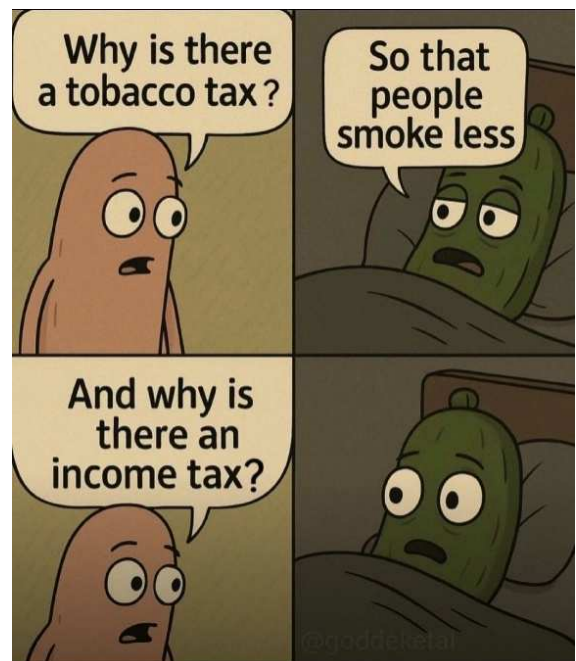
Die Wildlederpumps trug Miss Piggy in einem Film. Foto: AFP

Unter den Highlights waren Schuhe, die Miss Piggy in dem Film «Die grosse Muppet-Sause» (1981) in einer berühmten Fahrradszene trug. Die lavendelfarbenen Wildlederpumps brachten über 22'000 Dollar ein, mehr als das Dreifache des Schätzpreises. Den höchsten Preis erzielte mit knapp 90'000 Dollar eine grosse, lilafarbene Kristall-Requisite aus der Serie «Der dunkle Kristall: Ära des Widerstands». Dieses Stück war vorab auf 20'000

Dollar geschätzt worden. Henson war an dem Film «Der dunkle Kristall» (1982) beteiligt.

Julien's Auctions zufolge war es die erste Versteigerung von Stücken der Jim Henson Company, die Ende der 1950er-Jahre gegründet wurde. Dort entstanden ikonische Figuren wie Ernie und Bert, Krümelmonster, Kermit der Frosch und die Schweinedame Miss Piggy für Serien wie «Sesamstrasse» oder die «Muppet Show». (DPA)





«Das grosse Geld liegt nicht
im Kaufen und Verkaufen,
sondern im Warten.»

CHARLIE MUNGER
US-Investorenlegende (1924–2023)

«Man vergisst vielleicht,
wo man die Friedenspfeife
vergraben hat. Aber man
vergisst nie, wo das Beil liegt.»

MARK TWAIN
US-Schriftsteller (1835–1910)

«Krise ist ein produktiver
Zustand. Man muss ihm
nur den Beigeschmack der
Katastrophe nehmen.»

MAX FRISCH
Schweizer Schriftsteller (1911–1991)



Kaum ist das Gesetz erlassen, ist es auch schon umgangen.
(Spanisches Sprichwort)

Besinnliche Weihnachten und alles Gute für das Jahr 2026. **Bleiben Sie gesund!**
Les deseamos una Feliz Navidad y un Próspero Año Nuevo. **¡Que sigan con buena salud!**
Nous vous souhaitons un Joyeux Noël et une Bonne Nouvelle Année. **Restez en santé !**
Vi auguriamo un buon Natale e un felice Anno Nuovo. **Rimanete in salute !**
We wish you a Merry Christmas and a Happy New Year. **Stay healthy!**



Ihre Bente und Rudolf Roth
Francisco Javier Martin
Kai-Alexander Mohr

ARP Vermögensverwaltungs AG
Unabhängige Vermögensverwaltung seit 2002

Bahnhofstrasse 43/am Paradeplatz | CH-8001 Zürich | Tel +41 44 213 65 75 | Fax +41 44 213 65 70 | clientrelations@arp-vvag.ch | www.arp-vvag.ch



Presse und / Rudolf Roth, Zürich, 9. Dezember 2025

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