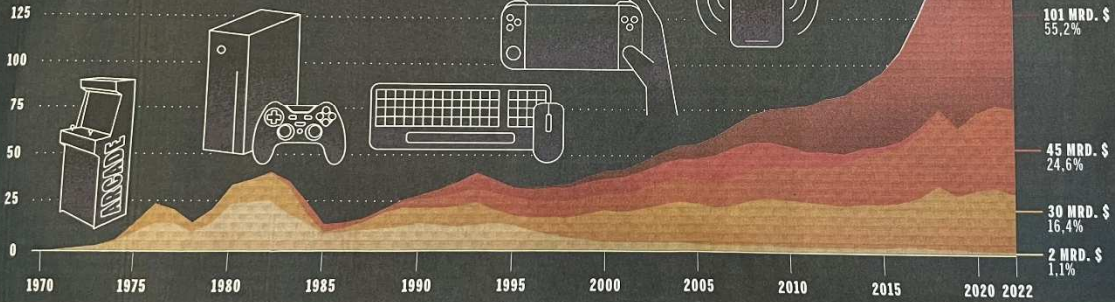


Was zählt

# VIDEOSPIELE SIND KEIN HINDERHAMM

GLOBALER JAHRESUMSATZ NACH PLATTFORM, IN MRD. \$ (INFLATIONSBEREINIGT)

■ SPIELAUTOMATEN    ■ KONSOLEN    ■ COMPUTER  
■ HANDHELD    ■ MOBILTELEFONE    ■ VIRTUAL UND AUGMENTED REALITY



QUELLE: PELHAM SMITHERS GRAFIK: FAW, mita

Oft als Kinderkram belächelt, hat sich die Videospielbranche zu einem bedeutenden Wirtschaftszweig entwickelt. Mit einem globalen Jahresumsatz von mehr als 180 Mrd. \$ werden konkurrierende Unterhaltungsformen wie Musik oder Film klar abgehängt. Simple aufgebaute Videospiele existierten bereits in den Sechzigerjahren. Ihre Verbreitung war allerdings auf Universitäten oder Forschungsabteilungen begrenzt, die als einzige über die dafür notwendige

Hardware verfügten. Spielautomaten verschafften der Branche in den frühen Siebzigerjahren dann den kommerziellen Durchbruch. Ein erster Kassenschlager gelang dem frisch gegründeten US-Unternehmen Atari mit »Pong«, das gemeinhin als Urvater der Videospiele gilt und immer noch Kultstatus genießt. Dank fortschreitender Miniaturisierung und sinkenden Kosten hielten Videospiele bald auch in den eigenen vier Wänden Einzug. Die 1977 von Atari lancierte,

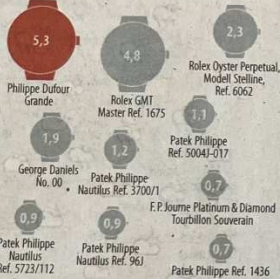
mit austauschbaren Spielmodulen betriebene Konsole VCS – später in Atari 2600 umbenannt – wurde bis zum Produktionsstopp rund 30 Mio. Mal verkauft. Eine temporäre Marktübersättigung mit qualitativ schlechten Spielen führte Mitte der Achtzigerjahre zur ersten Branchenkrise. Gleichzeitig sorgte die wachsende Verbreitung von Heimcomputern dafür, dass selbst in nicht spielaffinen Haushalten nun eine entsprechend nutzbare Infrastruktur zur Verfügung stand.

Der nächste Evolutionsschritt erlebte die Branche 1989 mit der Lancierung des Nintendo Game Boy, der den Weg für portable Spielkonsolen (Handhelds) ebnete. Einen weiteren Meilenstein setzte Apple 2007 indirekt mit der Lancierung des iPhones. Der damit ausgelöste Siegeszug der Smartphones sorgte dafür, dass Spiele auf Mobiltelefonen rasch zum umsatzstärksten Marktsegment aufstiegen und Handhelds in der Versenkung verschwanden.

FH

## 1 Die zehn höchsten Preise für Luxusuhren

Auf der Uhrenauktion von Christie's (Genf, 6.11.2023) erzielte Preise, in Mio. Euro



## 2 Rolex schlägt sie alle

Geschätzte Umsätze der größten Schweizer Uhrenhersteller, in Mrd. Euro

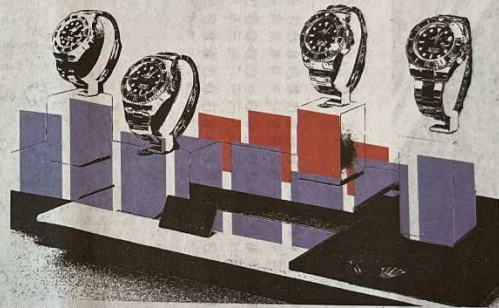
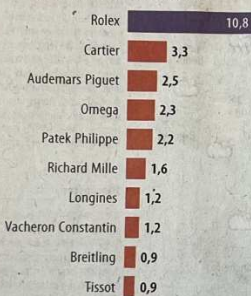
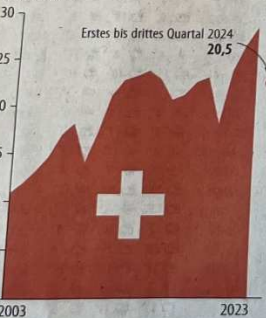


Illustration: Julia Bellan / F.A.Z.-Grafik Thielen

## 3 Exportsumme von Uhren aus der Schweiz

Ausfuhren der Schweizer Uhrenindustrie in Mrd. Euro



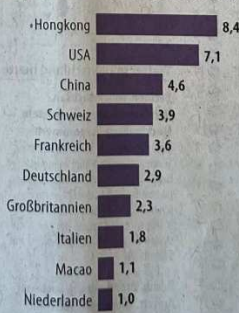
## 4 Die Schweiz als größter Uhrenexporteur

Top 10 der Uhrenexportnationen, nach Exportwert im Jahr 2023 in Mrd. Dollar



## 5 Die wichtigsten Auslandsmärkte

Importwert von Uhren 2023 in Mrd. Dollar



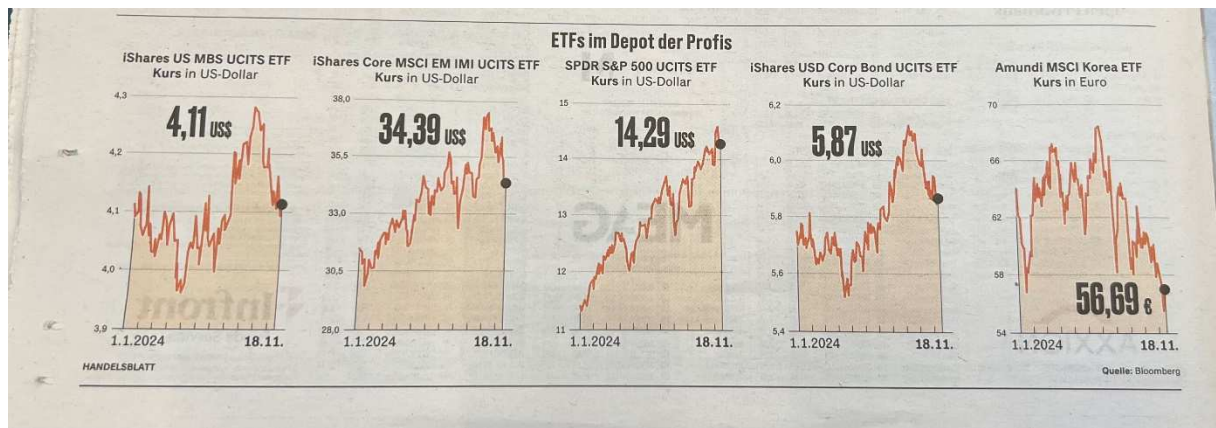
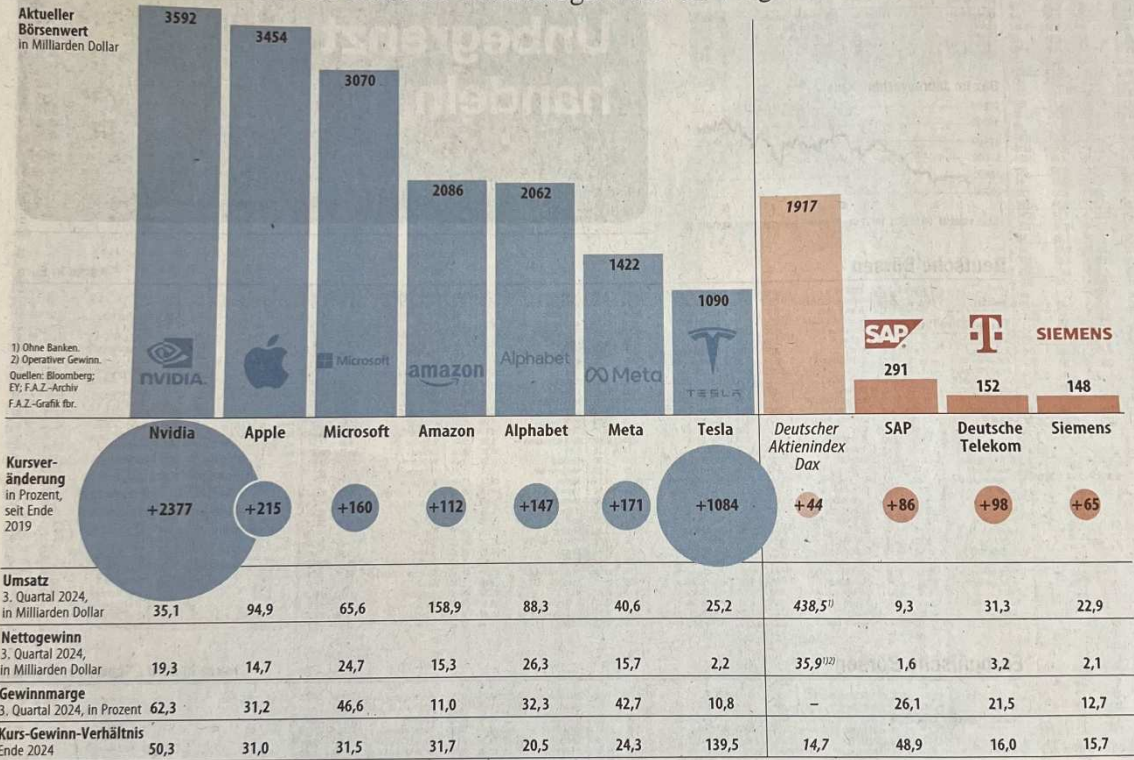
## 6 Die Uhrenindustrie als Arbeitgeber

Beschäftigte im Jahr 2023



DIE VERMÖGENSFRAGE

Große amerikanische und deutsche Technologiewerte im Vergleich





## Kein Anspruch

Von Inken Schönauer

Es gibt Aktionäre, die suchen sich ihre Aktienanlage ausschließlich nach den angekündigten Dividendenzahlungen aus. Die Gewinnausschüttungen an die Anteilseigner sind ein wesentliches Argument für eine Investition in diese Unternehmen. Das kann sich rechnen – derzeit sind die Dividenden weltweit auf Rekordniveau. In Deutschland werden Gewinne in der Regel einmal im Jahr ausgeschüttet, in anderen Ländern wie in den USA oder auch Großbritannien erfolgt dies sogar quartalsweise. Es gibt Unternehmen, die ihre andauernden Zahlungen als besonderes Qualitätsmerkmal vermarkten. Sie gehören zu einer eigenen Gattung, den sogenannten Dividendenaristokraten. Je nach Definition schütten sie über Jahrzehnte ununterbrochen Gewinne an ihre Anteilseigner aus. Inzwischen ist eine ganze Produktfamilie um die Dividenden entstanden, so wie Dividenden-ETF oder auch -Fonds. Allerdings ist es gefährlich, sich darauf zu verlassen, denn es gibt keinen Rechtsanspruch. In wirtschaftlich harten Zeiten liegt es nahe, Dividendenzahlungen zu reduzieren, um das Geld im Unternehmen zu halten. Auch das Aussetzen von Dividenden ist eine absolut legitime Möglichkeit der Unternehmensführung. Man hält Mittel dann beieinander, anstatt sie an die Anteilseigner auszuschütten. Ein Ausweis für besonderen Erfolg ist eine Dividendenzahlung übrigens keineswegs: Amazon, eines der wertvollsten Unternehmen der Welt, hat noch nie eine Dividende gezahlt.

## Zwei-Prozent-Ziel oft erfüllt

Anteil der Verteidigungsausgaben am BIP\* in ausgewählten Nato-Staaten 2024 (Prognose) in Prozent

Polen	2-%-Ziel	4,12 %
Estland		3,43 %
USA		3,38 %
Griechenland		3,08 %
Litauen		2,85 %
<b>Nato-Durchschnitt</b>		<b>2,71 %</b>
Finnland		2,41 %
Dänemark		2,37 %
Großbritannien		2,33 %
Norwegen		2,20 %
Schweden		2,14 %
<b>Deutschland</b>		<b>2,12 %</b>
Ungarn		2,11 %
Tschechien		2,10 %
Türkei		2,09 %
Frankreich		2,06 %
Niederlande		2,05 %
Kroatien		1,81 %
Portugal		1,55 %
Italien		1,49 %
Kanada		1,37 %
Belgien		1,30 %
Luxemburg		1,29 %
Slowenien		1,29 %
Spanien		1,28 %

Jouini Porsanger/Leitkuvaropa

\* Bruttoinlandsprodukt real  
HANDELSBLATT • Quelle: Nato

statista

Führung in der Krise

# Die netten Jahre sind vorbei

Viele Firmen wünschen sich neuerdings wieder robuste Managertypen: Restrukturierer, Zahlenmenschen, Umsatzbringer. Warum das gerade jetzt passiert – und Härte allein nicht ausreicht.

Der Bitcoin jagt Rekord nach Rekord. Es lohnt sich, auf die Treiber der Rally zu schauen. Wichtig sind derzeit die kotierten Fonds (ETF) auf die Kryptowährung. Sie sind in den USA erst seit zehn Monaten zugelassen, doch das von ihnen verwaltete Vermögen hat bereits die Marke von 100 Mrd. \$ überschritten. Damit ist man schon fast so gross wie die Gold-ETF deren verwaltetes Vermögen nur 20% höher liegt. Mehr als 5% aller Bitcoin werden von den Fonds gehalten.

Für mich ist diese Erfolgsgeschichte bemerkenswert, da eingefleischte Krypto-Enthusiasten sich kaum mit diesen ETF befassen werden. Sie halten ihre Anlagen entweder in einer Cold Wallet – also getrennt vom Netz. Oder sie sind auf einer Kryptoplattform aktiv. Die Fonds richten sich an Neulinge, die so über ihren konventionellen Broker handeln können, wie auch institutionelle Investoren. Mit der Zulassung von Optionen auf die ETF dürfte die Attraktivität dieser Fonds noch steigen für diejenigen, die den Kryptomarkt spielen wollen. Die ETF haben damit neue Anlegerschichten erschlossen – damit der Rally ein zusätzliches Standbein verliehen.

## Cattelans Banane

Krypto-Entrepreneur Justin Sun hat sich für 6,2 Mio. \$ ein vom italienischen Konzeptkünstler Maurizio Cattelan erschaffenes Kunstwerk gekauft. Die Arbeit heisst «Comedian» und ist eine mit Klebeband an die Wand geheftete Banane. Sun, der Gründer der Kryptowährungsplattform Tron, bezeichnete die Banane als «kulturelles Phänomen» und will sie demnächst essen. Cattelans Bananen sollten unter den eigenössischen Kunstkennern ja bereits spätestens seit der Art Basel bekannt sein, genauso wie die Idee, sie (Überraschung!) plötzlich zu essen.

Suns erster Vorschlag ist nur halb so kreativ wie sein jüngster. Der ist nämlich, die Banane an Elon Musk zu übergeben, damit er sie an eine SpaceX-Rakete klebt und sie somit zum Mars und zum Mond befördert. Fazit? Maurizio Cattelan hat bekanntlich eine scherzhaft Ader und mag das alles lustig finden. Ich aber nicht, denn ich sehe Übles kommen: Ich fürchte, dass sich mit dem Kryptofrühling der Trump-Regierung in den USA derartige medial präsente Vorschläge unverhältnismässig häufen werden. Vielleicht aber auch nur ein «kulturelles Phänomen», auf eine Art.

*Ihr Praktikums*

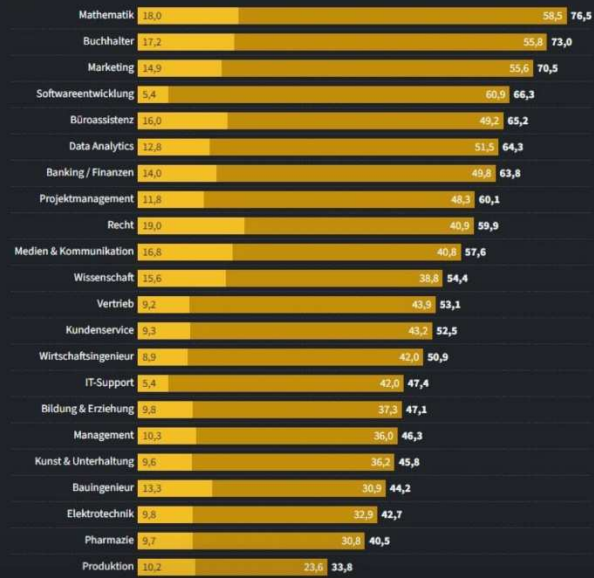
## Die Jobs, die von der KI getroffen werden

Von Holger Schmidt 23.10.2024, 06:50 Lesezeit: 3 Min.

### Jobs, die von ChatGPT ersetzt werden

In Stellenausschreibungen geforderte Fähigkeiten, die ChatGPT

● wahrscheinlich ersetzt ● möglicherweise ersetzt



ChatGPT-Exposure > 50 Prozent  
Grafik: saco / Quelle: Indeed 2024



# Trump dürfte vielen Aktienindizes helfen

Doch viele Unsicherheiten bleiben und bestimmen das Bild / Die Technische Analyse / Von Achim Matzke

FRANKFURT. Mit Blick auf 2025 werden die wichtigen Aktienindizes der Welt eher Rückenwind von der neuen Wirtschaftspolitik der Trump-Administration, den Konjunkturmaßnahmen in China und Leitzinssenkungen vieler Notenbanken bekommen. Neben den geopolitischen Herausforderungen sollten aber die erwartete Handelspolitik des neuen US-Präsidenten, eventuell steigende Anleiherenditen und die sportliche Bewertung des US-Aktienmarktes – Spielraum für Enttäuschungen – Unsicherheitsfaktoren darstellen.

Zunächst hat im internationalen Vergleich die Wall Street wieder die technische Führungsrolle innerhalb der seit September 2022 laufenden Hausse übernommen. Hier sollte im neuen Jahr im S&P 500 das nächste Etappenziel im Bereich von 6300 Punkten liegen. In Japan ist der Nikkei 225 nach der Hausse der Vorjahre in eine Seitwärtsbewegung gelaufen, die zunächst andauern sollte. Im Euro Stoxx 50 schwächt sich aktuell die Hausse-Dynamik der vergangenen zwei Jahre ab. Im Dax, bei dem sich aufgrund der US-Wahl und der Bundestagswahl neue Chancen, aber auch neue Belastungen abzeichnen, überdecken wenige Index-Schwergewichte mit ihrer Hausse die eher bescheidene Marktbreite. Trotzdem deutet die technische Gesamtlage hier auf ein Etappenziel im Bereich um 21.000 Punkte hin.

Der S&P 500 befindet sich seit Oktober 2022 (Start: 3492 Punkte) in einer technischen Hausse, wobei der zentrale Hausse-Trend bei 4800 Punkten liegt. Als erste Folge wird als Teil des Risikomanagements dort ein strategischer Sicherungsstopp positioniert und in der Folgezeit mit der Hausse-Trendlinie angehoben. Zusätzlich hat der Index nach dem Sprung über die Widerstandszone im Bereich des alten Allzeithochs um 4820 Punkte einen Aufwärtstrend (Aufwärtstrendlinie: 5700 Punkte) etabliert, der leicht oberhalb der steigenden 200-Tage-Linie (5400 Punkte) und im Umfeld der steigenden 100-Tage-Linie (5700 Punkte) liegt. Als zweite Folge sollte ein Trading-orientierter Stopp bei 5700 gesetzt werden. Zuletzt hatte der Index, bei dem sich die Marktbreite verbessert hat, die trendbestätigende Konsolidierung unterhalb von 5669 Punkten mit einem Kaufsignal verlassen.

Damit bleibt die Hausse mit neuen Allzeithochs intakt. Es sollte aber berücksichtigt werden, dass der S&P 500, der nur eine geschätzte (Brutto-)Dividendenrendite von rund 1,4 Prozent für 2025 aufweist, nach einem überdurchschnittlichen Anstieg von 24,7 Prozent in einem US-Präsidentenwahljahr eine überkaufte Struktur besitzt. Auf Basis der geschätzten Unternehmensgewinne für 2025, die zurzeit zu 255 Indexpunkten führen, liegt ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 23 vor. Dies ist im historischen Vergleich ein eher hoher Wert. Daher müssen neue technische Kaufsignale gegen die hohe Bewertung ankämpfen. Insgesamt deutet sich für 2025 ein technisches Etappenziel von 6300 Punkten an. Hierbei darf es aufgrund der schon überkauften Struktur von der Jahresmitte an nicht überraschen, wenn eine ausgeprägte Konsolidierung ansteht.

Der japanische Nikkei 225 befindet sich seit dem Corona-Baisse-Tief auf 16.358 Punkten (März 2020) in einer Hausse-Bewegung (Trendlinie: 34.000 Punkte). Innerhalb dessen startete der Index Anfang 2022 bei 25.500 Punkten einen beschleunigten Hausse-Trend (Trendlinie: 37.000), der den Nikkei 225 auf neue Allzeithochs um 42.426 Punkte (Juli 2024; Widerstand) führte. Angesichts des langsamen Auslaufens der ultralockeren japanischen Geldpolitik ist der Index seit April 2024 in eine

„Trading Range“ (Kernhandelsspanne: 37.000 Punkte [Unterstützung] bis 42.426 Punkte [Widerstand]) hineingelaufen. Es sollte nicht überraschen, wenn die japanische Notenbank, vorausgesetzt die Marktschwankungen lassen Spielraum, 2025 weitere Leitzinsanhebungen vornehmen wird. Deshalb sollte der Nikkei 225 zunächst in der Range (Etappenziel: 40.000 Punkte) und in einer relativen Schwäche im internationalen Vergleich festhängen.

Aus technischer Sicht fällt beim Euro Stoxx 50 seit Jahren ein (index-)technisches Problem auf. Es gibt immer ein im Index hoch gewichtetes Land oder hoch gewichtete Sektoren, die die Entwicklung belasten. Dieses liegt aktuell in der Schwäche vieler französischer Titel (Frankreich mit dem höchsten Gewicht) und der der konjunktursensitiven Sektoren Automobil sowie Chemie. Aus technischer Sicht bewegt sich der Euro Stoxx 50 seit 3259 Punkten im Oktober 2022 in einer Hausse. Die Hausse-Trendlinie lag zuletzt direkt unterhalb der 200-Tage-Linie auf 4800 Punkten. Nachdem diese Hausse den Index bis auf 5126 Punkte (April 2024; Jahreshoch) geführt hatte, ist der Euro Stoxx 50 angesichts der überkauften Lage in eine Seitwärtsbewegung (Widerstandszone am Jahreshoch) hineingelaufen. Diese hat sich zuletzt zeitlich ausgeweitet. Mit dem Rutsch unter die 200-Tage-Linie und dem

Herauslaufen aus dem Hausse-Trend zur Seite liegen zusätzlich ausgeprägte Konsolidierungsausweitungssignale vor.

Daher erhält der Index einen neuen strategischen Sicherungsstopp von 4450 Punkten (unterhalb der Unterstützung um 4474). Zunächst sollte der Index in dieser Seitwärtsbewegung und in einer relativen Schwäche im Index-Vergleich verharren, sodass das Etappenziel für 2025 zunächst 5100 bis 5200 Punkte beträgt. Hier muss 2025 erst eine technische Vorbereitung auftreten, die ein Verlassen der Seitwärtsbewegung nach oben vorbereitet. Aus technischer Sicht befindet sich der Dax seit dem Corona-Baisse-Tief (März 2020) auf 8256 Punkten in einer Hausse-Bewegung (Trendlinie 15.900 Punkte). Als technische Folge wird dort der strategische Sicherungsstopp, der mit der Trendlinie angehoben wird, positioniert. Seit dem (Zwischen-)Baisse-Tief von 11.863 Punkten (September 2022) bewegt sich der Index zusätzlich in einer mittelfristigen Hausse, wobei die gut zweijährige Hausse-Trendlinie bei 17.900 und damit im Umfeld der steigenden 200-Tage-Linie liegt.

Als zweite Folge sollte ein Trading-orientierter Sicherungsstopp auf 17.900 Punkten liegen. Seit Ende September 2024 arbeitet der Dax am nachhaltigen Verlassen der vorherigen, trendbestätigenden Konsolidierung (gestaffelte Widerstandszone: 18.800 bis 19.000 Punkte) nach oben, wobei bisher die schlechte Marktbreite das Entstehen eines Aufwärtsmoments verhindert. Für den Dax, bei dem für 2025 eine geschätzte (Brutto-)Dividendenrendite von 2,7 Prozent vorliegt, ergeben die geschätzten Gewinnerwartungen für die Titel für 2025 ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 12,7 (20-Jahres-Durchschnitt). Hier liegen aufgrund der erwarteten Handelspolitik der Trump-Administration und der Bundestagswahl im Februar 2025 viele Unsicherheitsfaktoren vor. Erfahrungsgemäß arbeiten in so einer Börsensituation Kauf- und Verkaufssignale im Regelfall gut. Fasst man alle technischen Aspekte zusammen, deutet sich somit für den Dax für 2025 als mittelfristiges Etappenziel um 21.000 Punkte an.

Achim Matzke ist Geschäftsführer von Matzke-Research.

## S&P 500: Läuft und läuft

in Punkten (logarithmische Skala)

K=Kaufsignal, V=Verkaufsignal, TP=Gewinnmitnahmesignal



Quelle: Matzke Research; Daten: Refinitiv

FAZ-Grafik nav

## Geldspiegel



Bitcoin bei 100 000 Dollar, was nun?

Von MARKUS STÄDELI

Wenn Sie diese Zeilen lesen, ist der Bitcoin-Preis vielleicht schon über die Marke von 100 000 Dollar geklettert. Einige euphorische Auguren sehen im kommenden Jahr sogar 200 000 Dollar in Reichweite. Das ist sehr unsicher. Langfristig hat Bitcoin aber erhebliches Potenzial, und Investoren, die während Jahren an ihren Bitcoin festhalten und die wilden Schwankungen aushalten, könnten sogar reich werden. Kurzfristig aber ist das unmöglich. Mit einer «blösen» Verdoppelung seines Investments wird niemand vermögend, der es nicht zuvor schon war.

In den nächsten Monaten werden vielmehr andere Token mehr von sich reden machen und Bitcoin in den Schatten stellen, wie Experten erwarten. Denn bisher hat sich der Krypto-

Markt erstaunlicherweise immer an einen Vierjahres-Rhythmus gehalten: Erst steigen die Kurse während zwei Jahren gemächlich, dann kommt es während etwa eines Jahres zu einer atemberaubenden Beschleunigung. An dieser Schwelle stehen wir jetzt. Und danach kommt die schmerzhafteste Korrektur. Dann beginnt ein neuer Zyklus. Erst steigt vor allem der Bitcoin, dann aber stehen zunehmend andere Token die Show. Anzeichen dafür sehen wir bereits bei Cardano, Solana oder Avalanche, die stark im Plus liegen. Sie dürften Bitcoin klar hinter sich lassen.

Dabei handelt es sich wie bei Ethereum um sogenannte Smart-Contracts-Plattformen, auf die andere Anbieter Blockchain-Anwendungen bauen. Deren Token überholen gegen Schluss eines Zyklus ihrerseits die Smart-Con-

tract-Plattformen. Je nach Anwendung oder «Branch» geschieht das früher oder später.

Im jetzigen Zyklus sind Pepe-Coins wie Doge, Shiba Inu oder Pepe schon früh zum Leben erwacht. Obwohl ursprünglich bloss als Witz gedacht, haben diese weiteres Potenzial. Die grossen Meme-Coins gehören zu den wertvollsten Token überhaupt.

Die meisten anderen Anwendungen haben noch keine starken Anstiege gesehen. Wer neben den beiden grossen und sichersten Projekten, Bitcoin und Ethereum, in mittelgroße Token investieren will, die derzeit starke Anstiege verzeichnen, tut also gut daran, zu diversifizieren.

Die Token der Smart-Contract-Plattformen und Meme-Coins haben wir bereits erwähnt. Weiter gibt es dezentrale Finanzdienstleister wie Aave,

Uniswap oder Maker. Nicht vergessen sollte man Anwendungen im Gaming-Bereich wie Gala oder IMX. Eine weitere Kategorie sind Token, die in Zusammenhang mit KI gebracht werden, etwa Tao Bittensor, Near oder Render. Und dann gibt es natürlich noch die Kategorie Real-World-Token. So heissen Coins, die helfen, Vermögenswerte oder Informationen aus der physischen Welt auf die Blockchain zu bringen – wie Ondo oder Chainlink.

Zugegeben, das ist alles höchst verwirrend, und es gibt eigentlich noch weitere Kategorien. Wer die Idee hat, mit kleineren Token sein Kapital zu vervielfachen, muss sich da aber hinknien. Und gegen Ende des Zyklus, der von einer irrationalen Euphorie geprägt ist, sollte man all diese Token verkaufen und zwar ausnahmslos. Ihr Wert wird um 90 Prozent fallen.

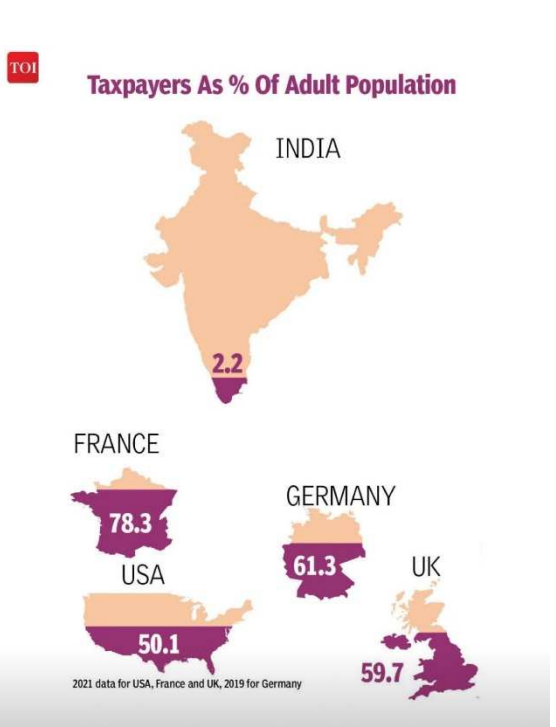
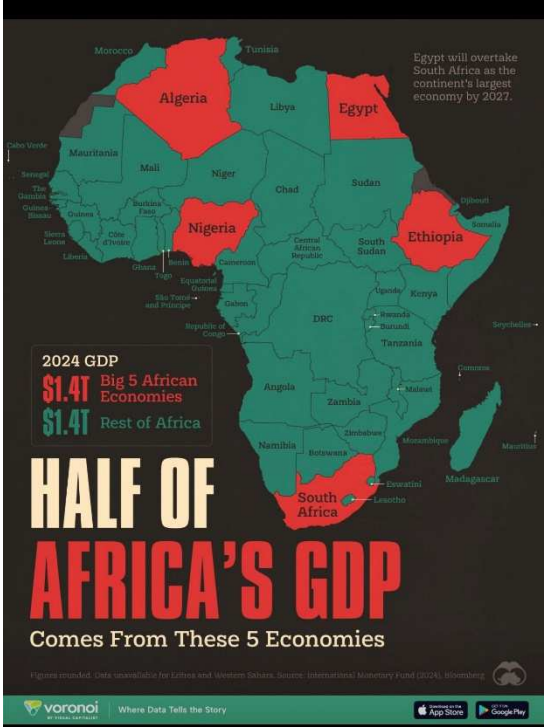
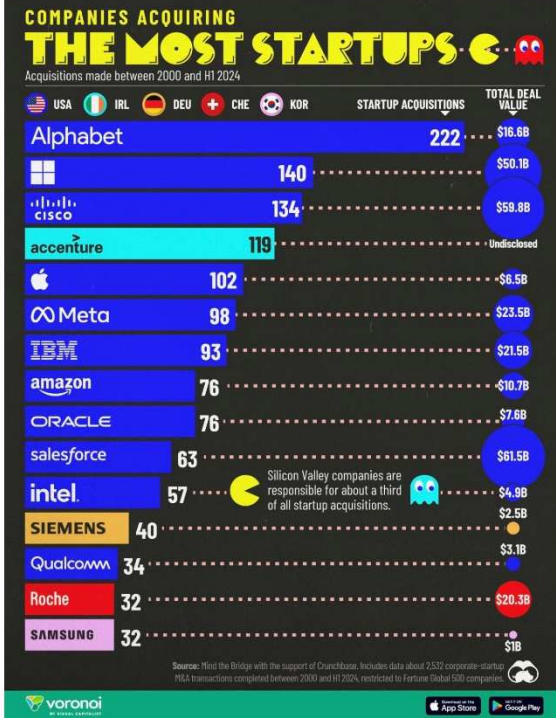
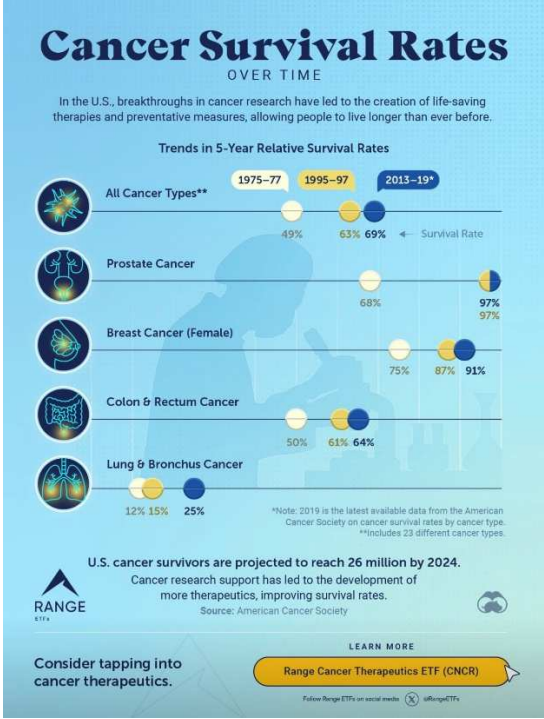
The S&P 500 \$SPY P/E Ratios Heat Map.  
 Besides Banks and Energy, everything is wildly overvalued.

\$SPY

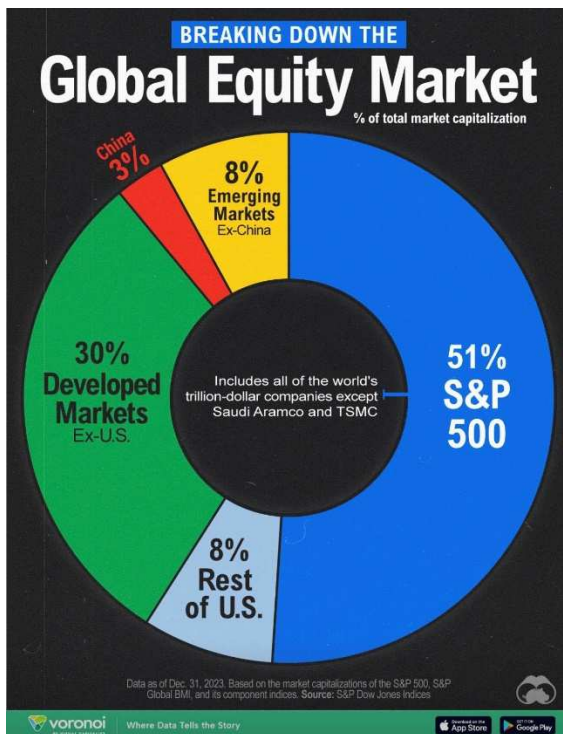
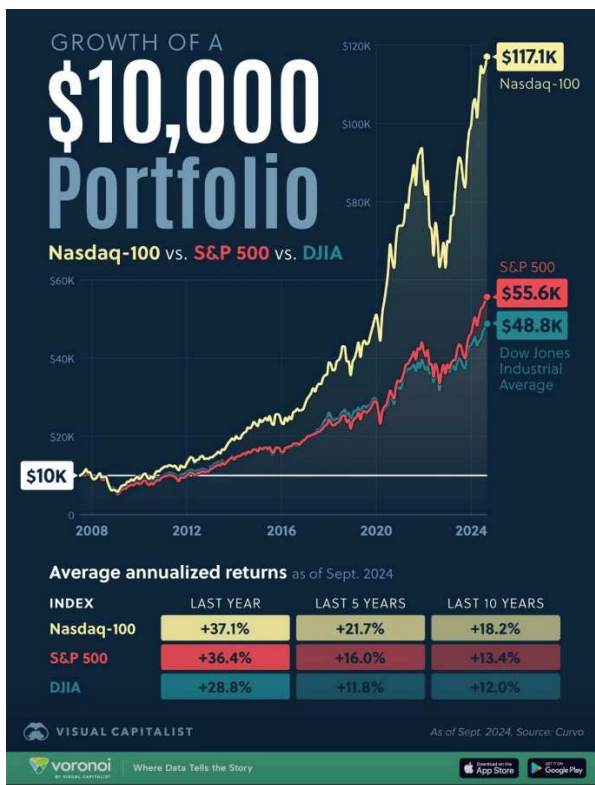
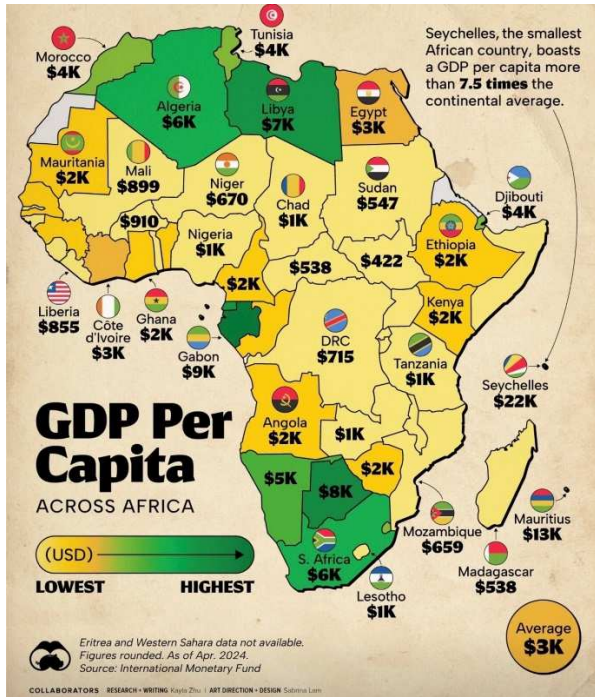
Source: Jesse Cohen @JesseCohenInv

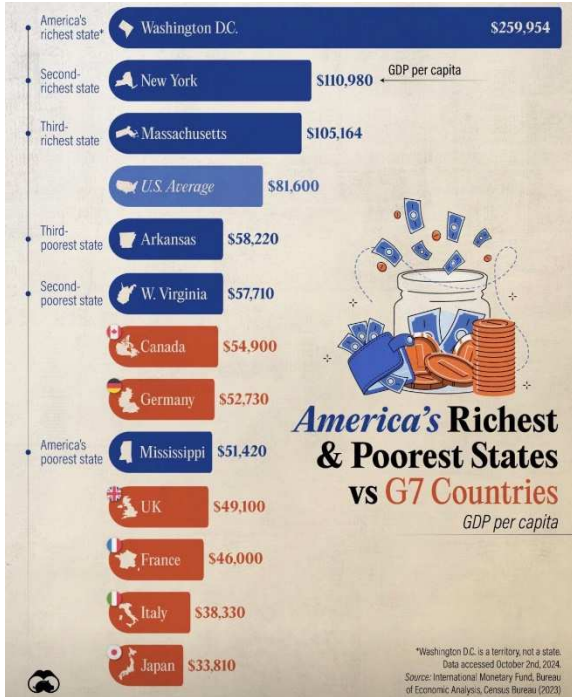
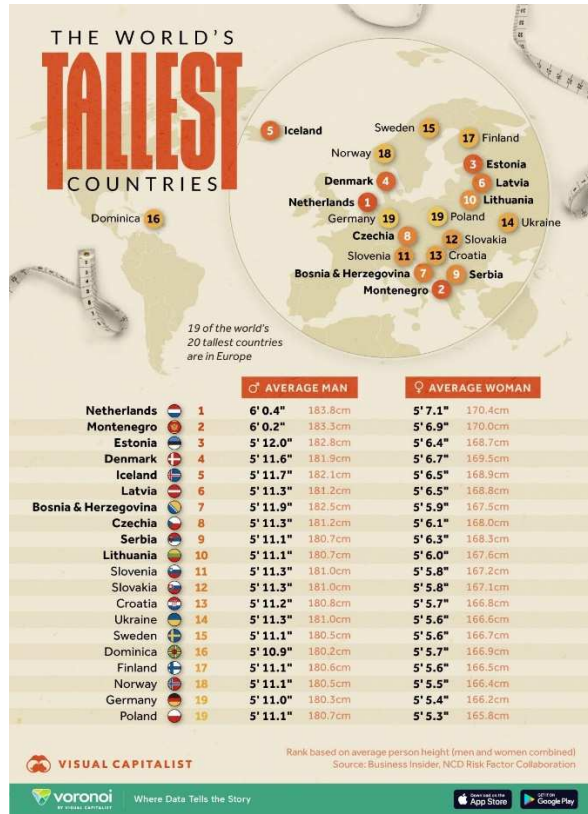
Übersetzung anzeigen

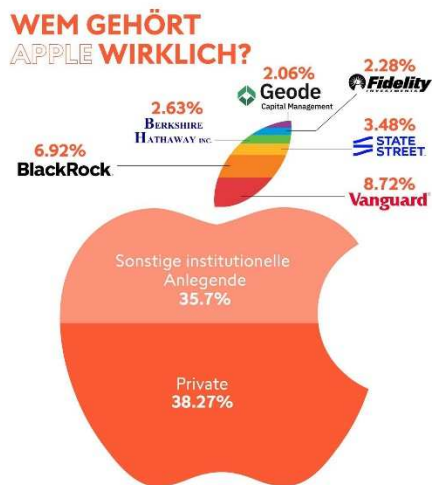
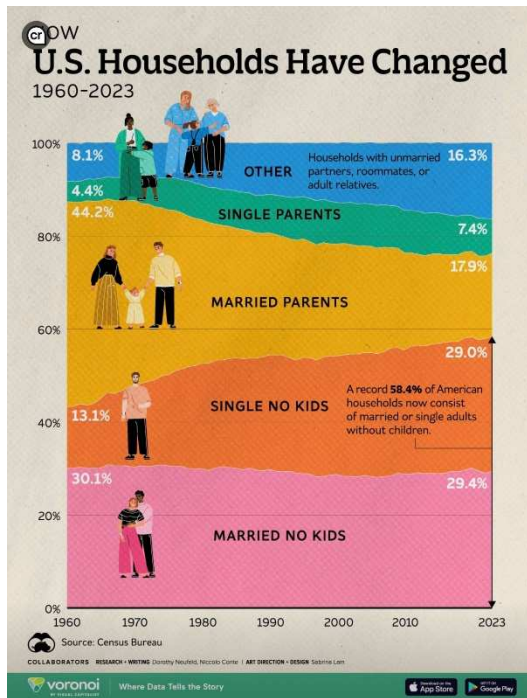
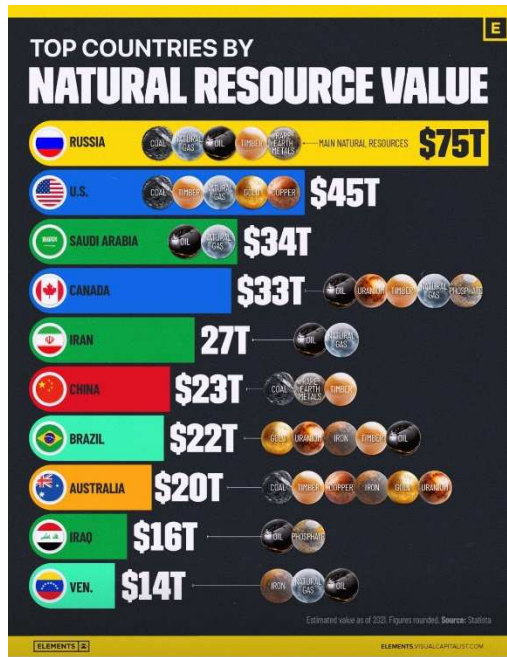












Stand: Oktober 2024  
 Quellen: Nasdaq, Investopedia



## Wert

Zwei Aktien,  
zwei Welten



On-Aktie seit  
Anfang 2024  
+99%



Meyer-Burger-Aktie  
seit Anfang 2024  
-99%

Die Aktien von **On** sind seit Jahresbeginn rasant gestiegen. Ganz anders sieht es bei **Meyer Burger** aus: Der Solarkonzern hat massiv an Wert verloren und steht vor dem Kollaps. Während On vom Boom im Lifestyle- und Sportsegment profitiert und mit Stars wie Zendaya kooperiert, kämpft Meyer Burger mit hohen Kosten und hartem Wettbewerb aus China.

## Anlegen statt ausgeben

Von Madeleine Brühl

In Kürze beginnt die Adventszeit. Mit der nächsten Gehaltszahlung dürfen sich viele Arbeitnehmer in Deutschland dann auch wieder auf das Weihnachtsgeld freuen. Fast 3000 Euro brutto gibt es durchschnittlich in diesem Jahr. Das ist selbst nach Abzug von Steuern ein beachtlicher Betrag, um ihn allein für Geschenke und die Gestaltung des Weihnachtsfests auszugeben. Unbestritten ist es schön, sich etwas zu gönnen. Doch wer langfristig etwas von seinem Weihnachtsgeld haben möchte, tut gut daran, es anzulegen – wenigstens einen Teil davon. Wer in seine finanzielle Stabilität investiert, schläft nicht nur ruhiger, sondern tut auch seinen Angehörigen einen Gefallen. Das gesamte Weihnachtsgeld am Kapitalmarkt zu investieren wäre aber vielleicht etwas übereifrig und der zweite Schritt vor dem ersten. In Geldfragen zählt vor allem Besonnenheit, und es ist niemandem geholfen, wenn das Geld in Aktien fließt, aber kein Notgroschen vorhanden ist. Zunächst sollten also die kurzfristigen Finanzen – liquide Rücklagen und Kredittilgung – auf solide Füße gestellt werden, dann die langfristigen wie Altersvorsorge und die Sondertilgung eines Immobilienkredits. Wer all das umgesetzt hat, sollte trotzdem nicht sein komplettes Weihnachtsgeld für Geschenke ausgeben. Stattdessen lässt sich durch geschickte Planung von Bildungsausgaben, Pflegekosten und Zahlungen in die betriebliche Altersvorsorge die Einkommensteuer reduzieren. Und nicht zuletzt macht die Jagd nach weniger Geschenken die Weihnachtszeit auch besinnlicher.

## Liebe Anlegerin, lieber Anleger

### Das Schuldnerisiko in strukturierten Produkten diversifizieren oder absichern.

«Ist das Thema Lehman Brothers vom Tisch?», fragte ein Gast diese Woche am FuW-Forum für strukturierte Produkte (vgl. Text links). Er meinte den Schock in der Krise 2008, als Lehman Konkurs ging und Anleger mit strukturierten Produkten Geld verloren. Und er wollte wissen, ob es heute ausgeschlossen sei, dass ein Emittent pleitegehe.

Ein strukturiertes Produkt sei eine Schuldverschreibung, stellte Roger Studer fest, er ist Gründer des Studer Family Office und war früher Präsident des Branchenverbands Swiss Structured Products Association SSPA. Wenn Vermögensverwalter Geld von Kunden betreuen, sei es Pflicht, die Qualität des Schuldners – also des Emittenten – kontinuierlich zu überwachen. Das gehöre bei strukturierten Produkten zur Grundvoraussetzung und sei genau gleich, wie wenn man eine Obligation auswähle. So gesehen könne das Thema nie vom Tisch sein, denn das Schuldnerisiko existiere.

Obligationäre mindern dieses Risiko, indem sie Anleihen von mehreren Schuldnern kaufen und so das Portefeuille diversifizieren. Dasselbe tun Anleger, wenn sie strukturierte Produkte von verschiedenen Emittenten kaufen.

Dies bestätigte Thomas Steiner vom Basler Vermögensverwalter Iareno. Der Anteil an strukturierten Produkten in den Portefeuilles seiner Schweizer Privatkunden betrage 20%, und eine gute Emittentendiversifikation sei wichtig. Da sei die Branche gut aufgestellt, auch dank Multi-Emittenten-Plattformen. Auf solchen Online-Portalen können Anleger Offerten von verschiedenen Emittenten direkt vergleichen. Generell sei, so Steiner, gute Bonität zentral.

Darüber hinaus gibt es die Möglichkeit, strukturierte Produkte zu besichern, indem ein Pfand hinterlegt wird. Falls der Emittent pleitegeht, wird das Pfand – es besteht aus Wertschriften oder Bargeld – an den Anleger übertragen. Solch ein Konzept war nach dem Lehman-Konkurs gefragt.

Ein Jahr später lancierte die Branche eine Pfandbesicherung namens Cosi (Collateral Secured Instruments). Dabei hinterlegt der Emittent bei SIX Swiss Exchange Wertschriften. Geht er Konkurs, verkauft SIX die Papiere und bezahlt die Anleger. Das Cosi-Pfand stiess zeitweise auf grosse Nachfrage, mittlerweile ist es fast verschwunden. Ein Grund sind die relativ hohen Gebühren für das Pfand, die die Rendite eines strukturierten Produkts schmälern.

Eine günstigere Alternative heisst TCM (Triparty Collateral Management) und wird ebenfalls von SIX angeboten. Das Pfand liegt bei SIX SIS, der zentralen Verwahrstelle in Olten. Es wird erhöht, wenn der Kurs des strukturierten Produkts steigt. Die vollständige Deckung wird täglich überwacht von SIX Repo, die auch pfandbesicherte Geldmarktgeschäfte für die Schweizerische Nationalbank abwickelt. Dieses Konzept kommt übrigens auch zur Anwendung in den vier FuW-Anlagezertifikaten (sogenannten ETP+), die sich auf das Risk-, das Value- und das Eco-Portfolio respektive den FuW Swiss 50 Index beziehen. Mit Diversifikation oder Pfandbesicherung haben Anleger das Thema Lehman Brothers im Griff.

*Ihr Derivat*

## Rangliste der 11 umweltfreundlichsten Länder

Nach dem Environmental Performance Index (EPI) im Jahr 2024

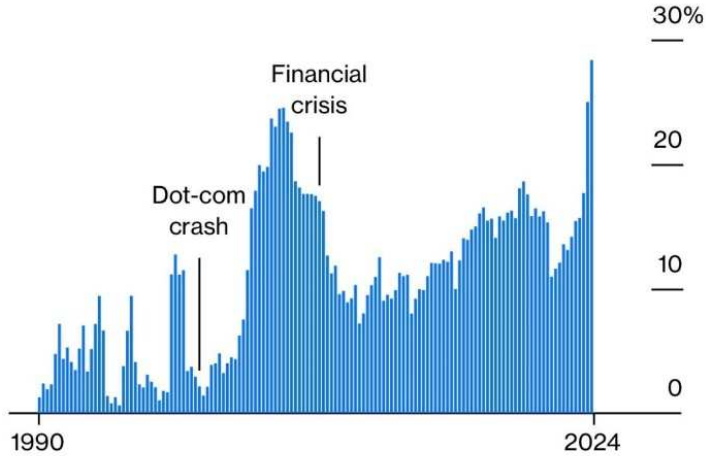


Quelle: Columbia University, Yale University

## Buffett Is Loading Up on Cash

Berkshire's cash allocation has moved with market cycles

■ Cash as a percentage of total assets



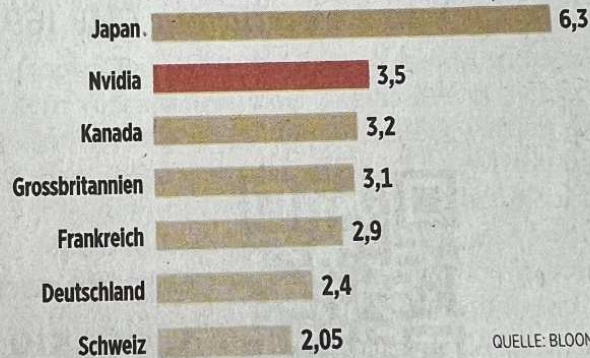
Source: Bloomberg  
Note: Through third quarter 2024.

Bloomberg Opinion

## ECOzoom

### Börsenkoloss Nvidia

Marktkapitalisierung in Billionen Dollar



QUELLE: BLOOMBERG

## ↑ 200 Prozent

Die Quartalszahlen von Nvidia (nach Börsen- und Redaktionsschluss am Mittwoch) sind für die Börsen ein Grossevent. Der Grund ist simpel: Der führende KI-Chip-Hersteller ist ein Koloss. Nach einem weiteren Kursanstieg um 200 Prozent seit Januar beträgt der Börsenwert über 3,5 Billionen Dollar. Das ist mehr als mancher Index der G7 und fast doppelt so viel wie alle Aktien an der Schweizer Börse zusammen.

### Die weltweit größten Dividendenzahler

Gezahlte Dividende im 3. Quartal 2024 in Mrd. US-Dollar

Unternehmen	Land	Volumen	Dividendenrendite <sup>1</sup>
China Construction Bank	China	13,5	5,04 %
China Mobile	China	6,9	4,16 %
Petro China	China	6,8	4,99 %
Microsoft	USA	5,6	0,70 %
Alibaba	China	4,3	0,88 %
Commonwealth Bank of Australia	Australien	4,1	3,43 %
Apple	USA	3,8	0,42 %
Cnooc	China	3,8	3,80 %
Exxon Mobil	USA	3,7	3,24 %
Industrial Bank of China	China	3,7	4,96 %
JP Morgan Chase	USA	3,3	2,09 %
Rio Tinto	Australien, Großbritannien	3,2	6,38 %
Johnson & Johnson	USA	3,0	3,00 %
Chevron	USA	3,0	4,35 %
Verizon	USA	2,8	5,92 %
TSMC	Taiwan	2,8	1,46 %
Bank of China	China	2,8	7,13 %
Abbvie	USA	2,7	3,10 %
Fortescue	Australien	2,7	9,53 %
National Australia Bank	Australien	2,5	4,50 %

1) Bezogen auf die Dividendenzahlungen der vergangenen 12 Monate  
HANDELSBLATT

Quelle: Janus Henderson

NZZ

Startseite ▾



## «Der Euro ist die Lira von heute»: Die Einheitswährung ist auf Talfahrt gegenüber Franken und Dollar

Der Euro zeigt sich deutlich schwächer gegenüber Franken und Dollar. Wie sich der Rückgang der europäischen Gemeinschaftswährung erklärt – und was dies für Sparer und Anleger bedeutet.

Michael Ferber 23.11.2024 ⌚ 4 min

## Schweizer Journalisten werden immer linker

Nach einer Befragung von über tausend Medienschaffenden ortet die ZHAW mangelnde Vielfalt – gerade was politische Haltungen betrifft

LUCIEN SCHERRER

Dürften in der Schweiz nur Journalisten wählen, wäre Cédric Wermuth vielleicht längst Bundespräsident geworden und Fabian Molina Aussenminister. Aline Trede könnte Medienministerin sein, und im Nationalrat würden SP, Grüne, Grünliberale und Linksaussen 150 von 200 Sitzen besetzen. Im Bundesrat müssten FDP und SVP froh sein, wenn man ihnen überhaupt einen Sitz überliesse. Die politischen Präferenzen der Medienschaffenden sind jedenfalls klar, wie eine am Donnerstag veröffentlichte Studie der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften (ZHAW) zeigt.

«Journalistinnen in der Schweiz» lautet der Titel der Arbeit, «wer sie sind, wie sie arbeiten und was sie plagt». Befragt wurden 1179 von schätzungsweise 9000 Journalisten in der Schweiz. Unter anderem hat das Team des Medienwissenschaftlers Vinzenz Wyss untersucht, wie es um die Diversität steht, die offiziell in vielen Medienhäusern gelebt und gefördert wird. Sein Befund: «Erheblichen Nachholbedarf» gibt es nicht nur, was den Frauen- und Migrantenan-

teil betrifft, sondern auch bei der politischen Durchmischung der Redaktionen.

So stufen sich 76 Prozent der Teilnehmer als links ein – und zwar, wie die Studienautoren schreiben, «unabhängig davon, ob sie bei privaten oder öffentlichen Medien arbeiten». 37 Prozent werden als «ganz links» verortet. Mit der Mitte identifiziert sich nur eine Randgruppe (knapp 7 Prozent). Auch «eher rechte» und «ganz rechte» Journalisten sind mit etwas mehr als 17 Prozent eine klare Minderheit.

### 80 Prozent sind Akademiker

«Es gibt einen deutlichen Linksrutsch», sagt Vinzenz Wyss im Gespräch mit der NZZ. Bei einer Befragung vor neun Jahren hätten sich erst 68 Prozent der Befragten als links eingestuft. Schon damals gab es eine Diskussion über die Linkslastigkeit der Medienschaffenden, besonders im Hinblick auf die SRG, die zur Ausgewogenheit verpflichtet ist.

Vinzenz Wyss warnt zwar vor übereifigen Schlussfolgerungen, was Einflüsse der politischen Haltung auf die Berichterstattung betrifft. Denn bis jetzt gebe

es dafür keine klaren Beweise. Das liege, aber auch daran, dass die Frage nie vertieft untersucht worden sei. Daher brauche es nun inhaltsanalytische Studien. «Setzt man sich nicht ehrlich mit diesem Thema auseinander, untergräbt das die Glaubwürdigkeit der Medien», sagt Wyss.

Für problematisch hält er auch die Akademisierung des Berufsstandes. So beträgt der Anteil der Hochschulabgänger mittlerweile 80 Prozent. 2008 waren es 59 Prozent. Wyss sieht hier einen möglichen Zusammenhang: Universitätsabgänger, besonders aus den Geisteswissenschaften, sind tendenziell linker eingestellt als die Durchschnittsbevölkerung.

Frauen sind in den Medien mit 44 Prozent immer noch untervertreten, besonders in Führungspositionen. In der Altersgruppe der unter 30-Jährigen sind sie jedoch bereits in der Mehrheit. Nach wie vor tief ist der Anteil der Redaktionsmitglieder mit Migrationshintergrund: Von den über tausend Befragten sind nur 13 Prozent im Ausland geboren.

Der Linksdrahl im journalistischen Milieu ist ein internationales Phänomen. In Deutschland ergab eine Umfrage kürzlich, dass über 40 Prozent der befragten

Journalisten den Grünen zuneigen. In der Schweiz wird seit Jahrzehnten über den Linksdrahl gestritten. Bürgerliche neigen dazu, die Auswirkungen zu dramatisieren. Linke bestreiten oft jeglichen Einfluss auf die Berichterstattung – und behaupten, die Medien würden immer rechter, vom «Tages-Anzeiger» bis zur SRF-«Tageschau», die laut dem SP-Präsidenten Wermuth einen «Rechtsrutsch» vollzogen hat.

### Widersprüchliche Rollenbilder

Medienwissenschaftler neigen bisher eher diesen (linken) Thesen zu. Dies, indem sie auf rechte Verleger wie Christoph Blocher hinweisen oder aufgrund von Abstimmungsempfehlungen einzelner Zeitungen behaupten, es gebe eine «Mär von der linken Mehrheit». Journalisten, so lautet ein weiteres Standardargument, seien halt kritische Geister und deshalb mehrheitlich links.

Diese Sichtweise verkennt, dass linkes Gedankengut in grossen Städten, an Universitäten und in vielen öffentlichen Verwaltungen längst mehr Norm als Ausnahme ist. Links sein heisst nicht automatisch kritisch sein. Politische Einflüsse zei-

gen sich in der Berichterstattung oft subtil. Stimmungen erzeugen kann man auch mit Adjektiven wie «umstritten» und «engagiert», die je nach Sympathie vergeben werden. Oder indem man bestimmte Themen meldet, andere aufbauscht und pauschal als populistisch abtut.

In der ZHAW-Untersuchung gaben 79 Prozent der Befragten an, sie sähen ihre Rolle unter anderem als unparteiische Beobachter. Eine Mehrheit will zudem Machtkritik üben, gesellschaftliche Missstände beleuchten, auf mögliche Lösungen für Probleme hinweisen und das Publikum bilden. 40 Prozent verstehen sich als Sprachrohre von Randgruppen und Minderheiten. Und jeder Fünfte sieht sich bemüssigt, «Bemühungen zum Schutz der öffentlichen Gesundheit zu unterstützen» und «für sozialen Wandel» einzutreten. Je nachdem, wo man politisch steht, wird man unter den meisten Punkten etwas anderes verstehen. Einige Vorschläge können leicht als Legitimation von Aktivismus interpretiert werden – auch wenn nur etwas mehr als zehn Prozent explizit angaben, sie wollten die öffentliche Meinung beeinflussen.

„Cheapflation“

# Inflationstreiber Billigmarken

No-Name-Produkte boomen, dabei sind diese stärker im Preis gestiegen als Marken. Markenartikler dagegen produzieren jetzt Billigprodukte: Kann diese Strategie aufgehen?

SEITE 24 · SAMSTAG, 23. NOVEMBER 2024 · NR. 274

Wirtschaft

## In Deutschland wächst nur der Staat

Die Wirtschaft hat im dritten Quartal noch weniger zugelegt als gedacht. Nur Gesundheit und Erziehung legen zu.

Von Johannes Pennekamp, Frankfurt



Unternehmen in neue Maschinen (minus 0,2 Prozent). Nur sehr schleppend läuft zudem die Industrieproduktion. „Insbesondere beim Maschinenbau und der Herstellung von chemischen Erzeugnissen zeigten sich starke Produktionsrückgänge. Die Produktion von Kraftwagen und Kraftwagenteilen stieg dagegen im Vorquartalsvergleich leicht an“, schreiben die Statistiker. Deka-Volkswirt Andreas Scheuerle resümierte: „Deutschland befindet sich in einer quälend langen Stagnationsphase. In toxischer Art und Weise verbinden sich seit

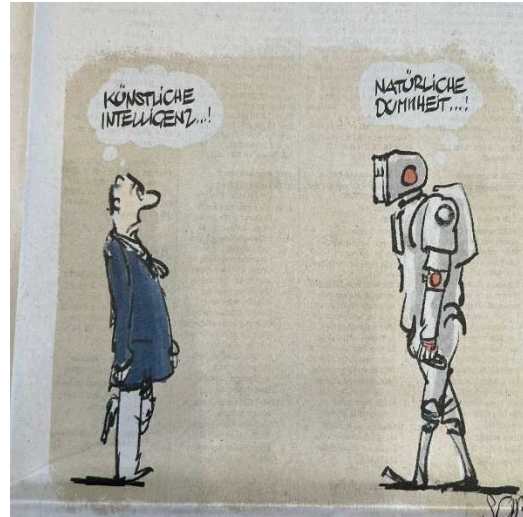
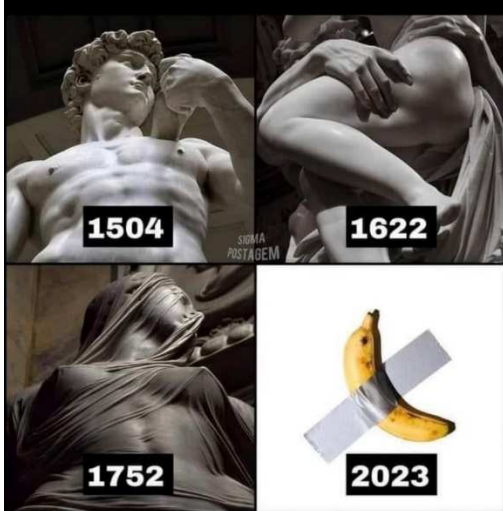


«Die Basis jeder gesunden  
Ordnung ist ein  
grosser Papierkorb.»

**KURT TUCHOLSKY**  
deutscher Schriftsteller (1890–1935)

«Da es sehr förderlich  
für die Gesundheit ist,  
habe ich beschlossen,  
glücklich zu sein.»

**VOLTAIRE**, franz. Philosoph (1694–1778)





**Presse und Statistik / Rudolf Roth, Zürich, 26. November 2024**

**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