

Goldrally belebt Minen

EDELMETALLE Unsichere Konjunkturaussichten stützen Edelmetallpreise.

Die Goldnachfrage ist im ersten Quartal insgesamt stark gestiegen. Der Zuwachs von 21% gegenüber dem Vorjahresquartal und 17% gegenüber dem vierten Quartal 2015 war der grösste seit dreissig Jahren. Als Folge hat der Goldpreis Ende April ein Jahreshöchst von knapp 1300 \$/Unze erreicht. Auch nach einer leichten Konsolidierung auf unter 1230 \$/Unze in den vergangenen Tagen beträgt das Kursplus seit Anfang Jahr noch rund 16%. Aktien dagegen haben gemessen an globalen Indizes im gleichen Zeitraum nur knapp positive Renditen erzielt.

Der Hauptgrund für diese Aufwertung und die erhöhte Nachfrage nach Gold ist in der latenten Ungewissheit über die geopolitischen Entwicklungen und die globale Konjunktur zu finden. Als direkte Folge dieser diffusen Ängste haben insbesondere auch die Zuflüsse in kotierte Goldfonds (Exchange Traded Funds/Products, ETF/ETP) massiv zugenommen. Im ersten Quartal nahmen die Goldbestände der ETF um 364 Tonnen zu. Dieser Zuwachs ist grösser als die Verkäufe in den Jahren 2014 und 2015.

Im Schmucksegment jedoch ist die Nachfrage stark eingebrochen. Besonders stark war der Rückgang

in Indien, wo eine neue Steuer in der Goldverarbeitungsindustrie geplant ist. Auch Chinas Goldverarbeiter fragten weniger Gold nach, was wohl auch mit den höheren Preisen zusammenhängt.

Der Rückgang der industriellen Nachfrage wurde jedoch durch die Zunahme der Investoren nachfrage mehr als kompensiert. Sie ist auf das höchste Niveau seit sieben Jahren gestiegen.

Die Nachfrage der Zentralbanken hat sich ebenfalls leicht abgeschwächt. Die niedrigen oder gar negativen Zinsen bleiben jedoch eine Stütze für weitere Zukäufe von offizieller Seite. Gold bleibt für die Notenbanken auch zur besseren Diversifikation der Währungsreserven interessant.

Die Minenproduktion hat trotz höherem Goldpreis nur geringfügig zugenommen, und die Erwartungen für dieses Jahr sind gar leicht negativ. Die Zahl der neuen Förderprojekte ist weiterhin leicht rückläufig. Die Goldminen nutzten das vergangene Jahr, um ihre Kostenstruktur weiter zu verbessern. Die bisher publizierten Quartalabschlüsse sind folglich erfreulich ausgefallen. Die Margen der durchschnittlichen Goldproduzenten haben sich im Vergleich zur Vorjahresperiode um 50% verbessert. Auf eine Unze

Gold verdienen die Minen so viel wie zuletzt Ende 2012, als die Minenaktien noch deutlich teurer bewertet waren. Ein höherer Goldpreis wird sich folglich positiv in der Erfolgsrechnung niederschlagen. Zudem nutzen die Unternehmen in der Goldbranche die freundlichen Finanzmärkte, um ihre Schuldenlast zu reduzieren. Im Zuge dieser Entwicklung sind nun in den vergangenen Wochen die Kurse der Goldminenaktien nach oben ausgebrochen.

Die Erholung des Goldpreises hat auch auf die Notierungen anderer Edelmetalle abgefärbt. Der Silberpreis ist seit Anfang Jahr 18,5% gestiegen, Platin kostet 14% mehr als Ende Dezember.

In den kommenden Monaten ist weiterhin mit einem stabilen Goldpreis zu rechnen. Die grosse Unsicherheit über den Gang der Weltwirtschaft bleibt bestehen. Mittel- und langfristig sind leicht höhere Notierungen in der Bandbreite zwischen 1300 bis 1400 \$/Unze nicht auszuschliessen.

Nach wie vor Kurspotenzial besitzen Aktien von etablierten Goldminen, die eine günstige Kostenstruktur und ein stabiles Produktionsprofil aufweisen.

KUNO ROHNER

Swiss Rock Asset Management

Ölpreis notiert kurzzeitig über 50 \$

ROHSTOFFE Längerfristig höhere Ölpreise hätten ein steigendes Angebot zur Folge.

Der Ölpreis hat seine Erholung diese Woche fortgesetzt. US-Rohöl der Sorte West Texas Intermediate (WTI) hat am Donnerstag die Marke von 50 \$ kurzzeitig durchbrochen. Dieses Niveau wurde zuletzt im Spätherbst 2015 erreicht.

Als einer der Gründe für die erneute Verteuerung wird der deutliche Abbau des US-Lagerbestands genannt. Gegen Ende Woche gaben die Rohölnotierungen leicht nach. Ein Barrel WTI-Rohöl kostete am Freitag etwas weniger als 49 \$, ungefähr gleich viel wie ein Fass der Nordseesorte

Brent. Die nächsten Wochen werden zeigen, wohin die Reise für den Ölpreis geht. Steigt der Preis längerfristig, wird das Angebot der US-Schieferölproduzenten weiter zunehmen, da die Bedingungen attraktiver werden. Die zusätzlichen Kapazitäten könnten dann wieder preisdrückend wirken.

Weitere Zinsanhebungen der US-Notenbank Fed werden für dieses Jahr immer wahrscheinlicher. Die Inflationserwartung entspricht den Vorgaben des Fed und es herrscht nahezu Vollbeschäftigung. Erhöht die Notenbank die Leitzin-

sen, stärkt dies die heimische Währung. Für ausländische Anleger wird eine Investition in Gold, das in Dollar gehandelt wird, dadurch teurer und die Nachfrage verringert sich. Zusätzlich steigen die Opportunitätskosten für das Halten des Edelmetalls, da es keine Zinsen oder Dividenden abwirft. In den vergangenen Wochen ist die Goldrally ins Stocken geraten. Seit Anfang Monat ist der Preis für eine Feinunze Gold von rund 1300 \$ auf 1220 \$ gefallen.

SIMON PRZIBYLLA, Leonteq

Call-Warrants auf Roche gefragt

WARRANTS Der Pharmakonzern überrascht mit positiven Studienergebnissen.

Mit 8294 Punkten markierte der SMI am Freitag ein neues Verlaufshoch. Der Leitindex notierte am Mittag auf Wochensicht 3,7% fester. Eine Avance von mehr als 3,5% verzeichneten die Genussscheine von Roche allein am Freitagvormittag. Der Pharmakonzern hatte davor unerwartet positive Resultate für das Medikament Gazyva veröffentlicht. In der Phase-III-Studie Gallium konnte das Präparat die Kriterien für den primären Endpunkt vorzeitig erfüllen. Von-tobel erhöhte daraufhin das Kursziel von 309 auf 330 Fr. und stuft Roche weiter mit Buy ein. Mit dem Call-Warrant ROGJK setzen Trader darauf, dass sich der Wert der Ge-

nussscheine in die prognostizierte Richtung entwickelt.

Nicht mit dem SMI Schritt halten konnten dagegen Givaudan. Barclays hat die Coverage für den Aroma- und Riechstoffhersteller mit dem Rating Underweight aufgenommen. Mit 1760 Fr. liegt das Kursziel der britischen Grossbank knapp 9% unter der aktuellen Notierung. Auf Givaudan lautet der Call-Warrant GIVAJB.

Am Donnerstag liefen Riche-mont und Swatch Group dem Markt voraus. Hier stützte die Hoffnung auf eine globale Konjunkturerholung. Allerdings sind die Luxusgütertitel in der SMI-Zwischenbilanz für 2016 noch im-

mer am unteren Ende zu finden. Gefragt waren auch hier Call-Warrants. Während CFROJB auf Riche-mont basiert, zielt UHRULU auf Swatch-Group-Aktien ab.

Im Nebenwertesegment hat sich die Lage bei Leonteq etwas beruhigt. Dazu beigetragen hat möglicherweise die Lancierung eines Fintech-Forschungslabors in Singapur. Am Dienstag waren die Valoren stark eingebrochen und notierten zwischenzeitlich auf dem tiefsten Stand seit Dezember 2013. Im Fokus standen Call-Warrants wie LEOQJB oder LEOEJB.

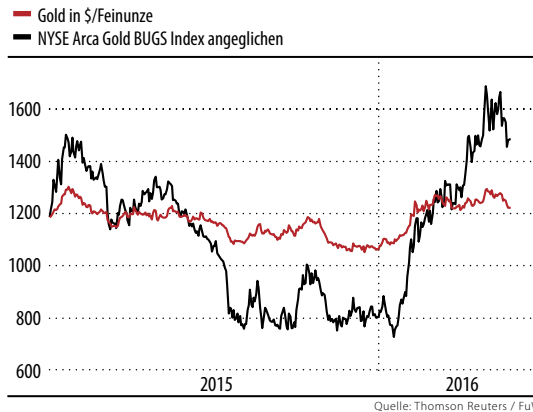
BANK JULIUS BÄR

Die wichtigsten Futures auf Rohstoffe und Edelmetalle

Ware/Index	Börse	Kontrakt	Einheit	Kurs* 27.5.	Schlusskurs 26.5.	Hoch 1Wo.	Tief 1Wo.	+/- % -1Wo.	+/- % 2016
Cont. Commodity Index	Nybot	Spot	Index	410.45	409	409.62	402.72	+0.72	+7.83
GS-Commodity-Index	CME	Spot	Index	371.662	371.599	374.277	362.151	+1.27	+19.24
Rohöl Brent	IPE	Jul.	\$/Fass	49.33	49.33	50.51	47.58	+1.07	+31.20
Gasöl	IPE	Jun.	\$/Tonne	448.5	446.5	454	433.75	+3.96	+34.08
Rohöl WTI	Nymex	Jul.	\$/Fass	49.35	49.4	50.21	47.4	+1.29	+33.26
Heizöl	Nymex	Jun.	Cent/Gallone	150.4	149.77	152.08	146.34	+1.51	+32.20
Benzin bleifrei RBOB	Nymex	Jun.	Cent/Gallone	162.26	162.26	166.64	160.83	-0.52	+27.94
Erdgas	Nymex	Jul.	\$/mmBtu	0	2.146	2.271	2.127	-1.87	-8.68
Aluminium	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1556.5	1555	k.A.	k.A.	-0.86	+3.60
Kupfer	LME	3 Mte.	\$/Tonne	4691	4662	k.A.	k.A.	+1.44	-0.58
Kupfer New York	Nymex	Jul.	Cent/lb.	211.5	209.95	212.5	204.35	+1.65	-1.66
Blei	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1693	1677.5	k.A.	k.A.	-0.62	-5.89
Nickel	LME	3 Mte.	\$/Tonne	8435	8350	k.A.	k.A.	-2.51	-5.33
Zinn	LME	3 Mte.	\$/Tonne	16165	15760	k.A.	k.A.	-4.69	+8.20
Zink	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1899	1877	k.A.	k.A.	+0.78	+16.80
Gold	Nymex	Jun.	\$/Unze	1212	1219.8	1261.2	1217.7	-2.86	+15.02
Silber	Nymex	Jul.	\$/Unze	16.245	16.345	16.675	16.185	-1.00	+18.23
Platin	Nymex	Jul.	\$/Unze	984	994.6	1031.1	991.1	-2.20	+11.39
Palladium	Nymex	Jun.	\$/Unze	541.5	544.2	567.3	523	-2.65	-3.37
Kaffee «C»	Nybot	Jul.	Cent/lb.	121.5	121.8	125.95	121.2	-2.13	-3.33
Kaffee Robusta	Liffe	Jul.	\$/Tonne	1637	1639	1668	1632	+0.06	+9.93
Zucker Nr. 11	Nybot	Jul.	Cent/lb.	17.49	17.43	17.48	16.42	+4.43	+14.60
Weisszucker Nr. 5	Liffe	Aug.	\$/Tonne	484.4	484.1	486.4	464.8	+2.24	+14.66
Kakao	Nybot	Jul.	\$/Tonne	2982	2944	3018	2891	+1.34	-8.32
Kakao Nr. 6	Liffe	Jul.	£/Tonne	2210	2167	2242	2124	+2.22	-4.20
Orangensaft	Nybot	Jul.	Cent/lb.	145.9	148.5	150.4	143.95	+0.44	+2.41
Baumwolle	Nybot	Jul.	Cent/lb.	63.79	64.28	64.55	61.07	+5.03	+1.52
Sojabohnen	CBOT	Jul.	Cent/Bushel	1079.25	1079.5	1098	1043.5	+0.89	+24.98
Sojamehl	CBOT	Jul.	\$/Short ton	401.3	408.1	419.8	376.1	+8.11	+53.65
Sojagöl	CBOT	Jul.	Cent/lb.	31.35	31	31.99	30.79	-2.67	+1.17
Mais	CBOT	Jul.	Cent/Bushel	410.75	408.75	409.25	389	+5.08	+14.18
Weizen Chicago	CBOT	Jul.	Cent/Bushel	484.25	481.75	482.25	457.75	+2.99	+2.61
Mahlweizen Matif	Euronext	Sep.	Euro/Tonne	166.5	167.25	167.75	161	+3.56	-3.60
Rapsaat Matif	Euronext	Aug.	Euro/Tonne	374	374.25	377.25	367.25	+1.77	+0.07

CBOT = Chicago Board of Trade; LME = London Metal Exchange; Nymex = New York Mercantile Exchange; Nybot = New York Board of Trade; IPE = International Petroleum Exchange; Liffe = London International Financial Futures and Options Exchange; CME = Chicago Mercantile Exchange, k.A. = keine Angaben * = Stand: 17:30 Uhr Quelle: LaSalle Brokerage AG, Zürich

Gold und Goldminen



EDEL METALL SHOP

gold.fuw.ch

Eurex: Volumen Call/Puts auf Basiswerte

Symbol	Ø der Calls pro Tag		Ø der Puts pro Tag	
	Vorwoche	aktuell	Vorwoche	aktuell
ABBN	0	5818	3379	7166
ADEN	113	503	0	1208
ATLN	292	246	127	256
BAEB	510	343	566	463
BALN	54	94	68	78
CFR	2853	3374	3642	3933
CLN	568	1207	0	1006
CSGN	14134	8289	15072	4954
GEBN	91	113	115	76
GIVN	212	104	389	157
KNIN	30	5	0	0
KUD	182	640	44	124
LHN	862	550	1212	767
LOGN	0	1172	0	187
LONN	207	14	103	34
NESN	10605	10197	13005	14520
NOVN	4300	14634	5108	15197
OERL	27	310	61	68
ROG	1735	4553	2658	4807
SCMN	875	2588	2684	5831
SGSN	120	119	136	169
SLHN	69	251	211	201
SOON	188	361	305	121
SRENH	944	2246	3291	2054
SUN	2	27	6	10
SYNN	2208	3428	1824	3737
UBSN	8864	6591	14729	12347
UHR	1877	2534	4007	2425
UHRN	92	98	137	112
ZURN	7921	9723	5206	7651
SMI	4647	8239	9253	9523
Total Ø pro Tag	64583	88381	87347	99195
Call-Put Ratio	Vorwoche: 0,74:1	aktuelle Woche: 0,89:1		

Hebelprodukte

Meistgehandelte des Tages										
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
ROGDJB	BAER	Roche GS	Warrant	Bull	240.00	17.06.16	0.63	0.64	1135	93.9
CSGEM	BAER	Credit Suisse Group AG	Warrant	Bull	13.00	17.06.16	0.22	0.23	922	9.5
ATLZP	ZKB	Actelion Ltd.	Warrant	Bull	140.00	17.06.16	0.95	0.96	900	14.3
KSMACZ	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8600.00	16.06.16	0.64	0.65	696	-35.0
UXROG	UBS	Roche GS	Warrant	Bull	275.00	15.12.17	0.35	0.36	553	44.0
CBLSM6	COBA	SMI Ind.	Const. Lev. Cert.	Bull	endlos	endlos	7.89	7.98	547	14.0
MROGE	VT	Roche GS	Mini-Future	Bull	127.90	endlos	2.75	2.76	542	11.3
CBLRO6	COBA	Roche GS	Const. Lev. Cert.	Bull	endlos	endlos	7.27	7.35	521	30.4
SDABPV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	9550.00	17.06.16	1.66	1.67	408	40.0
ROGVY	UBS	Roche GS	Warrant	Bull	260.00	21.12.18	0.58	0.59	350	28.9
NESJR	BAER	Nestlé N	Warrant	Bull	70.00	17.06.16	0.29	0.30	319	11.1
UWROG	UBS	Roche GS	Warrant	Bull	250.00	15.12.17	0.59	0.60	307	36.4
ROGFU	UBS	Roche GS	Warrant	Bull	240.00	15.12.17	0.73	0.74	300	27.6
SICAJB	BAER	Sika AG	Warrant	Bull	3800.00	16.12.16	0.63	0.64	294	-6.0
CBSMS6	COBA	SMI Ind.	Const. Lev. Cert.	Bear	endlos	endlos	14.05	14.25	287	-12.0
ROZZK	ZKB	Roche GS	Warrant	Bull	250.00	17.06.16	0.31	0.32	270	150.0
ROKKG	ZKB	Roche GS	Warrant	Bull	260.00	16.12.16	0.35	0.36	244	52.2

Gewinner und Verlierer des Tages										
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
ROGNB	CS	Roche GS	Warrant	Bull	260.00	17.06.16	0.14	0.16	10	300.0
ROGUG	UBS	Roche GS	Warrant	Bull	260.00	17.06.16	0.15	0.16	73	275.0
ROGUEU	UBS	Roche GS	Warrant	Bull	255.00	17.06.16	0.23	0.24	122	214.3
ROGUB	BAER	Roche GS	Warrant	Bull	250.00	17.06.16	0.30	0.32	60	166.7
MSMAQV	VT	SMI Ind.	Mini-Future	Bear	8401.87	endlos	0.22	0.23	26	-60.3
SMIAU	ZKB	SMI Ind.	Warrant	Bear	8200.00	16.06.16	0.12	0.13	16	-60.6
SSMBJUV	VT	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8350.00	17.06.16	0.16	0.17	32	-66.7
ODAAMV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	10320.10	endlos	0.15	0.16	16	-77.9

* in Tausend. Alle Angaben ohne Gewähr, ausgewählt und berechnet von www.payoff.ch (Derivative Partners). Werte vom 27.05.2016