



# Gut diversifiziert mit Gold

**EDELMETALLE** Bei schwacher Börsenlage ist Gold wieder gefragt.

Das Börsenjahr hat schlecht begonnen. Der globale Aktienmarktindex hat rund 8% verloren; dagegen konnte sich Gold mit rund 5% Kursgewinn behaupten. Diese Renditedifferenz von 13% bestätigt die guten Diversifikationseigenschaften des gelben Metalls, denn die Gleichläufigkeit (Korrelation) zwischen dem Goldpreis und dem allgemeinen Aktienmarkt ist tief.

Aktien sind und bleiben volatile Anlagen und sind nichts für Angsthasen. Wer vom höheren Ertragspotenzial profitieren will, braucht einen mehrjährigen Anlagehorizont. Wer kurzfristig agiert oder sich vor Schwankung fürchtet, sollte nicht in Dividendenpapieren investiert sein. Wer das Risiko scheut, der senkt typischerweise seinen Aktienanteil und sucht sein Glück in anderen Anlagekategorien.

Doch das ist nicht einfach. Bei Staatsanleihen mit kurzen und mittleren Laufzeiten sind die Renditen unter null, was garantiert mit einer Wertvernichtung verbunden ist, wenn sie bis ans Ende der Laufzeit gehalten werden. Obligationen mit längeren Laufzeiten rentieren knapp über 0%, weisen aber ein sehr hohes zinsbedingtes Schwankungsrisiko auf. Während Staatsanleihen früher

für Renditen ohne Risiken standen, sind sie heute besser beschrieben mit renditelosen Risiken. In der Schweiz funktioniert wegen der negativen Zinsen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) nicht einmal das Parkieren von Geld auf dem Bankkonto, und es wird Kunden verwehrt, Cash in Form von Noten zu beziehen und in einem Bank-Safe zu lagern.

Auch Immobilien sind kein Allerheilmittel. Sie haben sehr starke Preissteigerungen hinter sich. Zunehmende Leerstände signalisieren, dass das Top bei Geschäfts- und Wohnliegenschaften wohl hinter uns liegt und in Zukunft die Cashflow-Renditen und nicht die Preissteigerungen im Vordergrund stehen werden. Nebenbei sei bemerkt: Auch Immobilienanlagen unterliegen einem eklatanten Zinsänderungsrisiko – ein Sachverhalt, der gerne vergessen geht.

Wenn Aktien sinken, das Öl ins Bodenlose fällt und selbst Chinas Währung Schwäche zeigt, kann die jüngste Goldbewegung folgerichtig als Save Haven oder Risk-off-Trade interpretiert werden. Es ist bemerkenswert, dass jüngst Hedge Funds und andere grosse Spekulanten ihre Long-Positionen in Gold mehr als verdoppelt haben. Und es fliesst wieder Geld in Gold-ETF. Seit Anfang

Jahr sind ihre Goldbestände um 23 Tonnen gestiegen. Jeder Goldinvestor sollte sich darüber im Klaren sein, ob er in seinem Depot Gold als Versicherung, als diversifizierendes, langfristiges Investment oder als Trading-Instrument für schnelle Gewinne einsetzt.

Die Zeichen für weiter steigende Goldnotierungen stehen 2016 gut. In einem Umfeld einer langsamen und kleinen Anpassung der US-Zinsen, Sorgen um die globale Konjunktur, Goldkäufe der Zentralbanken, höheren Gold-ETF-Beständen sowie einem festen Goldpreis trotz starkem Dollar sollten selbst Goldminenaktien positiv abschneiden. Bei ihnen sollte man sich auf Unternehmen fokussieren, die niedrige Gewinnungskosten und einen geringen Verschuldungsgrad aufweisen. Nicht zu unterschätzen ist auch das politische Risiko. Länder mit instabilen Regierungen und/oder finanziellen Schwierigkeiten haben die Tendenz, ausländische Minenunternehmen zu schädigen. Deshalb sind Minen in Kanada und Australien zu bevorzugen, zumal diese auch von der Abschwächung der jeweiligen Landeswährung profitieren.

**ROMAN VON AH**  
Swiss Rock Asset Management

# Turbulente Fahrt für Rohöl im neuen Jahr

**ROHSTOFFE** Spekulationen um Drosselung der Produktion stützen die Preise.

Im noch jungen Jahr hat der Ölpreis bereits eine turbulente Fahrt hinter sich. Begonnen hatte das Jahr mit einem Preis von 37 \$ pro Barrel. Mitte Januar tauschte ein Fass der Ölsorte West Texas Intermediate (WTI) für 26.50 \$ den Besitzer. Gegen Ende des Monats zog der Ölpreis mit der Spekulation auf eine Drosselung der Ölproduktion durch die grossen Fördernationen wie Russland und Saudi-Arabien an.

Es wird erwartet, dass die Förderkürzungen nicht auf die Mitgliedsländer des Ölkartells Opec

begrenzt sind, sondern auch andere Ölstaaten mit einbezogen werden. Dies würde sich als Abkehr von der aktuellen Strategie der grossen Opec-Länder herausstellen, die einem Produktionsrückgang über die letzten Monate nicht nachgegangen sind. Aktuell handelt das Fass WTI bei etwa 33.80 \$, das europäische Pendant Brent um 35.50 \$.

Der Goldpreis hat sich seit Beginn des Jahres deutlich verteuert und handelt am gestrigen Freitagmorgen bei 1120 \$ je Unze. Momentan liegt der Kurs um

1115 \$. Nachdem sich der Gold im Dezember 2015 hauptsächlich in einem engen Preisband zwischen 1060 und 1080 \$ bewegt hatte, ist der Ausbruch mit Beginn des neuen Jahres geglückt. Über 5% verteuerte sich das glänzende Edelmetall in einem Monat. Seit dem Jahr 2011 ist Gold in einem Bärenmarkt gefangen. Für Silber begann das neue Jahr nicht so positiv und legte lediglich um knapp 3% zu. Aktuell notiert die Silberunze bei 14.25 \$.

**LEONTEQ SECURITIES AG**

# Drei Lieblinge prägen den Markt

**WARRANTS** Calls auf die Pharmagrößen Roche und Novartis werden rege gehandelt.

Am Schweizer Aktienmarkt stand in der zweiten Wochenhälfte die Pharmabranche im Zentrum der Aufmerksamkeit. Am Mittwoch reagierte die Investoren enttäuscht auf die Jahreszahlen und den vorsichtigen Ausblick von Novartis. Die Aktien sanken 3,7% und belasteten den Swiss Market Index (SMI) mit 66 Punkten. Die Genusscheine des Konkurrenten Roche hingegen stiegen 1%. Weil auch Nestlé avancierten, blieb der SMI knapp im Plus.

Am Donnerstag sank der SMI, Roche büsst nach der Präsentation der Jahreszahlen bis zu 5% ein und schloss 3,8% tiefer. Novartis verloren 3,9% und Nestlé sanken

1%. Am Freitagvormittag kam dann die Gegenbewegung. Novartis stiegen 0,5% und Roche avancierten 1,5%. Der SMI bewegte sich 1% nach oben. Wie so oft war also das Marktgeschehen geprägt durch die drei beliebtesten Basiswerte für das liebste Anlageprodukt der hiesigen Investoren, den Barrier Reverse Convertible.

Unter den Optionsscheinen erzielten am Mittwoch denn auch die Call-Warrants ZKB/ROGZT auf Roche den höchsten Umsatz. An vierter Stelle lagen die Calls UBS/ROGUFU auf Roche, gefolgt von drei Call-Optionsscheinen auf Novartis: ZKB/NOKKB, ZKB/NOVAG und UBS/NOVWX. Die An-

leger setzten also etwas gar früh auf eine Gegenbewegung.

Am Donnerstag verzeichneten Call-Warrants auf Roche erneut einen hohen Umsatz, dabei erneut ZKB/ROGZT und UBS/ROGUFU. Die Calls ZKB/NOKKB lagen auf der Rangliste etwas weiter hinten. Am Freitagmorgen wurde dann das Wandelzertifikat (Exchangeable) UBS/UB10 auf Novartis besonders rege gehandelt, und auf denselben Basiswert der Mini-Futures (Long) UBS/FNOLA.

Der Volatilitätsindex VSMI pendelte seit Mittwoch zwischen 22,5 und 24,5. Er notierte damit über seinem langfristigen Durchschnitt von knapp 20.

**BEG**

## Die wichtigsten Futures auf Rohstoffe und Edelmetalle

Ware/Index	Börse	Kontrakt	Einheit	Kurs* 29.1.	Schlusskurs 28.1.	Hoch 1Wo.	Tief 1Wo.	+/- % -1Wo.	+/- % 2016
Cont. Commodity Index	Nybot	Spot	Index	368.94	368.2	369.36	358.74	+2.64	-2.93
GS-Commodity-Index	CME	Spot	Index	296.875	296.263	304.031	278.841	+6.55	-4.94
Rohöl Brent	IPE	Apr.	\$/Fass	34.94	34.8	36.77	29.77	+16.82	-7.45
Gasöl	IPE	Feb.	\$/Tonne	302.25	307.75	323	262.5	+18.82	-7.58
Rohöl WTI	Nymex	Mrz.	\$/Fass	32.91	33.72	34.82	29.25	+12.96	-9.04
Heizöl	Nymex	Mrz.	Cent/Gallone	104.95	106.38	110.81	91.41	+15.59	-6.10
Benzin bleifrei RBOB	Nymex	Mrz.	Cent/Gallone	109.9	112.06	115.5	101.59	+5.44	-11.65
Erdgas	Nymex	Mrz.	\$/mmBtu	2.271	2.226	2.231	2.082	+3.73	-5.28
Aluminium	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1530	1512.5	k.A.	k.A.	+2.23	+0.77
Kupfer	LME	3 Mte.	\$/Tonne	4566.5	4543.5	k.A.	k.A.	+2.38	-3.10
Kupfer New York	Nymex	Mrz.	Cent/lb.	206.3	205.4	207.55	198.1	+3.06	-3.79
Blei	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1721	1667	k.A.	k.A.	+1.46	-6.48
Nickel	LME	3 Mte.	\$/Tonne	8640	8605	k.A.	k.A.	-1.60	-2.44
Zinn	LME	3 Mte.	\$/Tonne	14755	14060	k.A.	k.A.	+3.53	-3.47
Zink	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1621	1578	k.A.	k.A.	+4.57	-1.80
Gold	Nymex	Apr.	\$/Unze	1116.2	1115.6	1128.7	1094.1	+1.28	+5.20
Silber	Nymex	Mrz.	\$/Unze	14.265	14.24	14.585	14.02	+1.03	+3.00
Platin	Nymex	Apr.	\$/Unze	871.7	867.3	886.9	817.9	+5.86	-2.87
Palladium	Nymex	Mrz.	\$/Unze	499.4	492	509.1	487.95	-1.45	-12.63
Kaffee «C»	Nybot	Mrz.	Cent/lb.	117.9	119.05	120.3	114.15	+4.38	-5.52
Kaffee Robusta	Liffe	Mrz.	\$/Tonne	1386	1402	1424	1372	+2.34	-5.97
Zucker Nr. 11	Nybot	Mrz.	Cent/lb.	13.18	13.33	14.79	13.14	-7.81	-12.36
Weisszucker Nr. 5	Liffe	Mrz.	\$/Tonne	406.9	407.2	433.5	405.1	-4.68	-3.55
Kakao	Nybot	Mrz.	\$/Tonne	2777	2763	2908	2731	-3.15	-13.95
Kakao Nr. 6	Liffe	Mrz.	£/Tonne	2027	2012	2107	1972	-3.36	-11.05
Orangensaft	Nybot	Mrz.	Cent/lb.	134.15	134.2	134.25	119.5	+10.45	-7.45
Baumwolle	Nybot	Mrz.	Cent/lb.	60.89	61.35	62.75	60.67	-1.26	-3.11
Sojabohnen	CBOT	Mrz.	Cent/Bushel	873.5	868.5	886.5	867.25	-1.17	+0.55
Sojamehl	CBOT	Mrz.	\$/Short ton	270.2	266.9	274.4	266	-2.06	+0.49
Sojaöl	CBOT	Mrz.	Cent/lb.	30.51	30.73	31.24	29.91	+2.84	+0.29
Mais	CBOT	Mrz.	Cent/Bushel	369	365.25	372.5	365	-0.27	+2.03
Weizen Chicago	CBOT	Mrz.	Cent/Bushel	474.25	472.5	488.5	470.5	-0.32	+0.64
Mahlweizen Matif	Euronext	Mrz.	Euro/Tonne	164.25	164.5	168.75	164	+0.30	-5.19
Rapsaat Matif	Euronext	Feb.	Euro/Tonne	362	360	364.5	353	+0.98	-3.74

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

## Goldpreis und Investorennachfrage



## Eurex: Volumen Call/Puts auf Basiswerte

Symbol	Ø der Calls pro Tag		Ø der Puts pro Tag	
	Vorwoche	aktuell	Vorwoche	aktuell
ABBN	0	10257	6487	7208
ADEN	721	615	0	545
ATLN	111	332	81	33
BAEB	411	259	784	159
BALN	197	86	205	18
CFR	1077	751	3325	1468
CLN	950	347	0	224
CSGN	7061	5233	7330	6969
GEBN	79	111	139	47
GIVN	243	249	104	56
KNIN	163	16	0	0
KUD	115	117	14	49
LHN	3339	2837	2667	1656
LOGN	0	1003	0	328
LONN	149	140	100	94
NESN	17718	11644	14284	13029
NOVN	10498	13794	9779	20591
OERL	991	30	175	138
ROG	6285	5871	3575	5768
SCMN	1277	1352	3049	1316
SGSN	296	134	293	71
SLHN	214	149	233	96
SOON	392	19	119	12
SRENH	1527	902	2012	1037
SUN	301	2	350	3
SYNN	8770	11115	19017	3444
UBSN	8122	7647	6450	9580
UHR	1843	2450	1726	2432
UHRN	78	227	26	66
ZURN	11590	7436	16677	6971
SMI	9197	4775	13998	4836
<b>Total Ø pro Tag</b>	<b>97152</b>	<b>89961</b>	<b>113802</b>	<b>88648</b>
<b>Call-Put Ratio</b>	<b>Vorwoche: 0,85:1</b>	<b>aktuelle Woche: 1,01:1</b>		

## Hebelprodukte

Meistgehandelte des Tages										
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
KSMAEZ	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8600.00	16.06.16	0.90	0.91	2752	-32.3
FNOLA	UBS	Novartis N	Mini-Future	Bull	56.61	endlos	1.48	1.49	885	4.2
ROGZT	ZKB	Roche GS	Warrant	Bull	260.00	17.06.16	0.25	0.26	771	28.6
KSMAI	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bull	7800.00	17.03.16	0.94	0.95	573	35.7
VTDAAL	VT	DAX Ind.	Warrant	Bear	11800.00	18.03.16	4.55	4.61	570	-5.5
SMIPO	BAER	SMI Ind.	Warrant	Bear	9100.00	19.02.16	0.79	0.82	506	-14.6
ROGUFU	UBS	Roche GS	Warrant	Bull	240.00	15.12.17	0.72	0.73	504	9.0
FNHHA	UBS	Novartis N	Mini-Future	Bull	47.71	endlos	2.07	2.08	490	3.5
CBDAS6	COBA	DAX Ind.	Const. Lev. Cert.	Bull	endlos	endlos	22.35	22.75	397	-8.4
NEKKK	ZKB	Nestlé N	Warrant	Bull	72.00	17.06.16	0.34	0.35	321	25.0
UBSFI	BAER	UBS Group AG	Warrant	Bull	16.00	18.03.16	0.23	0.24	298	8.7
VTPBXP	VT	S&P 500 Ind.	Warrant	Bear	2000.00	18.03.16	1.08	1.09	288	-19.4
ODABRV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	9533.49	endlos	0.51	0.52	253	83.9
SSMBPV	VT	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bull	7900.00	17.06.16	0.64	0.65	242	48.9
WSMCSV	VT	SMI Ind.	Warrant	Bull	8400.00	19.02.16	0.21	0.22	235	29.4
SDAAXV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	9950.00	18.03.16	0.52	0.53	230	-38.5
FNOUY	UBS	Novartis N	Mini-Future	Bear	106.29	endlos	1.89	1.90	226	-3.6

Gewinner und Verlierer des Tages										
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
SSMAHV	VT	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bull	8100.00	18.03.16	0.36	0.37	50	178.6
SSMBKV	VT	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bull	8100.00	17.06.16	0.30	0.31	83	175.0
OSMABV	VT	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bull	8080.48	endlos	0.48	0.49	19	136.4
SDAABV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	9550.00	18.03.16	0.49	0.50	37	100.0
SSMCBV	VT	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8400.00	18.03.16	0.28	0.29	39	-57.4
VITAMZK	VT	Amazon.com Inc.	Warrant	Bull	640.00	18.03.16	0.10	0.11	15	-62.1
SSMAFV	VT	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8350.00	18.03.16	0.19	0.20	15	-69.2
OSMAFV	VT	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8332.42	endlos	0.11	0.12	28	-83.7

\* in Tausend. Alle Angaben ohne Gewähr, ausgewählt und berechnet von www.payoff.ch (Derivative Partners). Werte vom 29.01.2016