

Goldrally legt Pause ein

EDELMETALLE Mangels Alternativen bleiben die Aussichten für Gold positiv.

Der Goldpreis hat gegen Ende Woche leicht nachgegeben. Mit einem Kursanstieg von 15% seit Anfang Jahr schlägt Gold andere Anlagen aber deutlich. Die guten Diversifikationsseigenschaften des gelben Metalls haben sich wieder einmal bestätigt. Auch zu Beginn des letzten Jahres schoss Gold in die Höhe, während die Aktienkurse nachgaben. Die Treiber sind jedoch nicht die gleichen und diesmal in der sich zu Ende neigenden Niedrigzinspolitik, dem äusserst niedrigen Erdölpreis und der wirtschaftlichen Unsicherheit rund um China zu suchen. Nachdem der Goldpreis zwischen dem Höchst im September 2011 von knapp über 1900\$ auf rund 1050\$/Unze im Dezember gefallen war, wird Gold zurzeit wieder als sicherer Hafen wahrgenommen und entsprechend nachgefragt.

China hat 2015 abermals am meisten Gold gekauft. Das Kaufvolumen lag 20% über dem Vorjahr. Da auch die Zentralbanken in anderen Ländern in jüngster Zeit ihre Währungsreserven besser diversifiziert haben, sorgten sie zusammen mit einem Plus von 33 Tonnen für das grösste Nachfragewachstum im vierten Quartal 2015. Die Nachfrage zur Herstellung von Schmuck und der Indus-

trie hat dagegen gegenüber dem Vorjahr leicht abgenommen, da der Umsatz dieser Branchen unter dem Eindruck der wirtschaftlichen Abkühlung gelitten hat. Ausnahme war die indische Schmuckindustrie, wo sich die Nachfrage auf das dritthöchste Niveau seit 1998 erholt hat.

Die Minengesellschaften haben aufgrund des tiefen Goldpreises die Produktion kaum ausgedehnt. Die Minenproduktion verzeichnete im vierten Quartal 2015 das schwächste Wachstum seit 2008. Dagegen hat sich die Nachfrage aus der Finanzindustrie im Jahr 2015 positiv entwickelt und um 8% zugenommen, im vierten Quartal haben Finanzinvestoren gar 15% mehr Gold gekauft als im Vorjahresquartal. Dieser positive Trend scheint sich auch dieses Jahr fortzusetzen.

Der Ausblick für das gelbe Metall bleibt infolge weniger attraktiver Anlagealternativen weiterhin leicht positiv. Preisstützend wirkt auch die Unsicherheit im Zusammenhang mit der wirtschaftlichen Entwicklung in China und den USA. Da die Zinsen jetzt schon bei null oder darunter liegen, muss bezweifelt werden, ob die Geldpolitik die Konjunktur nicht nochmals stützen kann. Dennoch ist nicht damit zu rechnen, dass die

USA tatsächlich in eine Rezession abgleiten und der Dollar dadurch an Wert verlieren würde.

Doch solange sich die wirtschaftliche und geopolitische Lage nicht verändert und so unsicher bleibt, wird der Goldpreis tendenziell weiter steigen. Damit dürften auch die Goldminenaktien die eben erst begonnene Erholung fortsetzen. Bei Investitionen sind aber auch stets die Länderrisiken zu berücksichtigen.

Charttechnisch gab es beim Goldpreis mit dem Durchbruch des Einjahreshochs von 1184\$ ein positives Signal. Die kurzfristige Unterstützung liegt bei rund 1200\$, die Widerstände sind zwischen 1230 und etwas mehr als 1250\$. Längerfristig dürfte der Goldpreis in einer Spanne von 1300 bis 1400\$ schwanken. Doch nur schon zur Diversifikation empfiehlt es sich, Gold in einem Portfolio einzusetzen. Mit dem starken Franken sind für Schweizer Anleger auch Immobilien und Aktien im Ausland, insbesondere im Euroraum, dank relativ fairer Bewertung eine gute Anlagealternative. Auch interessant sind Aktien von international gut positionierten Schweizer Unternehmen.

KUNO ROHNER
Swiss Rock Asset Management

Erdölpreise steigen mehr als 10%

ROHSTOFFE Russland und Saudi-Arabien wollen über Produktionsobergrenze verhandeln.

Die Rohölpreise haben die Woche mit einem grossen Plus abgeschlossen. Dennoch waren die letzten Handelstage von erhöhter Volatilität geprägt. Jeden Tag erreichten neue Nachrichten der Erdölproduzenten die Akteure am Ölmarkt. Daher ist es nicht verwunderlich, dass der Kursverlauf des Erdöls einer Achterbahnfahrt gleicht. Kostete Rohöl der Sorte WTI Anfang Woche noch weniger als 30\$ pro Fass, mussten Mitte Woche bereits mehr als 33\$ bezahlt werden. Preistreibend wirkten Meldungen, dass sich Russ-

land und Saudi-Arabien darauf geeinigt haben, die Fördermenge auf das Januarniveau zu begrenzen. Der Iran allerdings will sich daran nicht beteiligen. Am Freitagsmorgen handelte WTI-Rohöl zu 34.2\$ pro Fass. Verstetigt sich die kurze Aufwärtsphase weiter, kommt das Jahreshoch von Anfang Januar immer näher. Futures auf Nordseeöl der Sorte Brent wechselten am Freitag für 36\$/Fass den Besitzer.

Durch den schnellen Preisanstieg von Gold ist das glänzende Edelmetall nun wieder in aller Munde. Befand sich der Goldpreis

Anfang des Jahres noch bei 1060\$/Unze, wird die Feinunze aktuell zu etwa 1230\$ gehandelt. Mit der Verteuerung ist auch die Nachfrage nach Call-Optionen auf Gold deutlich gestiegen. Die früher oft zu beobachtende Situation eines sogenannten Call-Skew, bei dem Call-Optionen teurer sind als Put-Optionen, scheint wieder aktuell zu werden. Das nächste Ziel wird es sein, die letztjährigen Höchst um das Niveau von 1300\$/Unze hinter sich zu lassen.

SIMON PRZIBYLLA, Leonteq

Banken und Versorger im Blickpunkt

WARRANTS Anleger setzen auf steigende Kurse bei Credit Suisse und UBS.

Nach einem erfreulichen Start in die Woche gab der SMI zur Wochenmitte deutlich nach. Unter anderem war das durch die Angst vor einem globalen konjunkturellen Abschwung befeuert. Dank Rückenwind aus Amerika schaffte der Schweizer Aktienindex zum Wochenende die Trendwende und notierte zum Berichtszeitpunkt am Freitagnachmittag bei 7895 Punkten. Der DAX konnte sich den Kursverlusten am Mittwoch nicht entziehen. Dank einer Vielzahl guter Quartalszahlen und der Hoffnung auf Wachstumshilfe kletterte der Index zum Wochenende nach oben und verzeichnete am Freitag ein Wochenplus von rund 1%.

Nachdem in dieser Woche vor allem die Finanztitel von Kursverlusten betroffen waren, nutzten viele Anleger die günstigen Bewertungen und kauften Long Mini Futures (MCSGI) und Vontobel Call Warrants auf Credit Suisse (WCSBTV). Letztere zudem auch auf Zurich (WZUA5V, WZUAFV). Nach Beilegung des Rechtsstreits von UBS mit den USA beobachteten die Vontobel-Händler zudem gute Umsätze im Faktorzertifikat 5x Long Index auf UBS AG (FI5LUB). Die Spekulationen auf eine Trendwende bei den Aktien der Energieversorger E.ON und RWE führten zu höheren Umsätzen im Vontobel Call Warrant auf E.ON

(VTIOAF). Weitere Transaktionen wurden im Call Warrant (VTVOAF) und dem Faktorzertifikat auf den 5x Long Index (F5LVWV) registriert, beide auf Volkswagen.

Dank des diese Woche gestiegenen Ölpreises verzeichnete der Long Mini Future auf Brent Crude Oil Future (MCOADV) wachsende Umsätze. Bei den Edelmetallen wurden die höchsten Umsätze im Call Warrant auf Silber (VTSILG) erfasst. Die Bewegung im Dollar-Franken-Wechselkurs hat zu vermehrten Transaktionen im Vontobel Call Warrant auf Franken per 1 US-Dollar (VTUSDD) geführt.

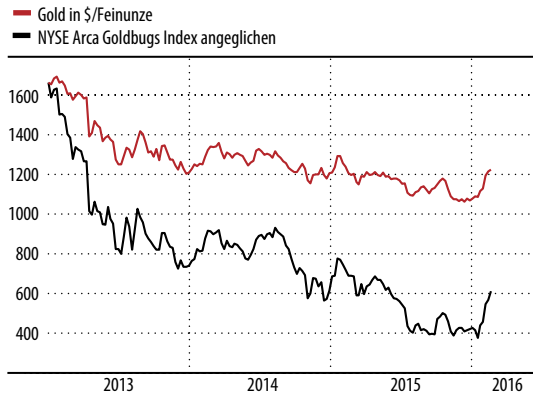
VONTOBEL FINANCIAL PRODUCTS

Die wichtigsten Futures auf Rohstoffe und Edelmetalle

Ware/Index	Börse	Kontrakt	Einheit	Kurs* 26.2.	Schlusskurs 25.2.	Hoch 1Wo.	Tief 1Wo.	+/- % -1Wo.	+/- % 2016
Cont. Commodity Index	Nybot	Spot	Index	367	368.38	369.89	364.06	-0.24	-2.88
GS-Commodity-Index	CME	Spot	Index	302.467	300.7	302.404	290.096	+0.51	-3.51
Rohöl Brent	IPE	Mai	\$/Fass	36.34	35.7	36.12	33.09	+2.35	-5.05
Gasoil	IPE	Mrz.	\$/Tonne	322.75	307.25	321	297.25	-4.36	-7.73
Rohöl WTI	Nymex	Apr.	\$/Fass	33.3	33.08	33.84	30.56	+1.07	-10.76
Heizöl	Nymex	Apr.	Cent/Gallone	110.26	107.9	109.8	101.69	-1.14	-4.76
Benzin bleifrei RBOB	Nymex	Apr.	Cent/Gallone	131.47	130.23	132.09	118.71	+6.28	+2.68
Erdgas	Nymex	Apr.	\$/mmBtu	1.74	1.78	1.941	1.747	-7.53	-24.26
Aluminium	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1561	1558.5	k.A.	k.A.	+2.40	+3.83
Kupfer	LME	3 Mte.	\$/Tonne	4698.5	4609	k.A.	k.A.	+0.37	-1.71
Kupfer New York	Nymex	Mai	Cent/lb.	212.7	208.55	213.25	206.3	+0.55	-2.32
Blei	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1737	1688.5	k.A.	k.A.	-2.85	-5.27
Nickel	LME	3 Mte.	\$/Tonne	8450	8340	k.A.	k.A.	-0.12	-5.44
Zinn	LME	3 Mte.	\$/Tonne	15900	15895	k.A.	k.A.	+2.05	+9.13
Zink	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1756	1732	k.A.	k.A.	+1.64	+7.78
Gold	Nymex	Apr.	\$/Unze	1217.5	1233.7	1254.3	1202.5	+0.19	+16.33
Silber	Nymex	Mai	\$/Unze	14.73	15.18	15.63	14.975	-1.72	+9.80
Platin	Nymex	Apr.	\$/Unze	913.9	928.3	957.4	918.4	-1.89	+3.96
Palladium	Nymex	Jun.	\$/Unze	485	487	506.05	480.45	-3.42	-13.52
Kaffee «C»	Nybot	Mai	Cent/lb.	115.4	116.05	121.05	115.1	-0.13	-7.90
Kaffee Robusta	Liffe	Mai	\$/Tonne	1369	1368	1427	1342	-4.20	-8.25
Zucker Nr. 11	Nybot	Mai	Cent/lb.	13.95	14.22	14.23	12.61	+10.49	-6.51
Weisszucker Nr. 5	Liffe	Mai	\$/Tonne	402.6	405.3	406.4	367.2	+9.57	-4.00
Kakao	Nybot	Mai	\$/Tonne	2887	2931	2968	2812	+1.59	-8.72
Kakao Nr. 6	Liffe	Mai	£/Tonne	2170	2199	2215	2065	+3.73	-2.79
Orangensaft	Nybot	Mai	Cent/lb.	128.95	130.45	132.65	122.7	-0.84	-10.03
Baumwolle	Nybot	Mai	Cent/lb.	57.63	57.75	60.16	57.26	-3.14	-8.80
Sojabohnen	CBOT	Mai	Cent/Bushel	863.75	866	890	865	-1.95	+0.26
Sojamehl	CBOT	Mai	\$/Short ton	259.8	262.8	269.7	262.5	-1.05	-1.05
Sojaöl	CBOT	Mai	Cent/lb.	31.25	30.95	32.18	30.7	-3.43	+1.01
Mais	CBOT	Mai	Cent/Bushel	358.75	360.75	373.5	360	-2.50	+0.77
Weizen Chicago	CBOT	Mai	Cent/Bushel	452.25	452.75	470.5	446.5	-3.31	-3.57
Mahlweizen Matif	Euronext	Mai	Euro/Tonne	153.5	153.5	160	152.75	-3.91	-11.53
Rapssaat Matif	Euronext	Mai	Euro/Tonne	349.75	348.5	356.5	347.75	-2.11	-6.82

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 Goldminenaktien



Eurex: Volumen Call/Puts auf Basiswerte

Symbol	Ø der Calls pro Tag		Ø der Puts pro Tag	
	Vorwoche	aktuell	Vorwoche	aktuell
ABBN	0	3510	5893	2350
ADEN	707	1134	0	935
ATLN	310	212	359	369
BAEB	111	230	224	219
BALN	170	147	71	62
CFR	784	2894	1970	1466
CLN	2018	2321	0	6308
CSGN	14921	12038	11957	6368
GEBN	126	128	77	59
GIVN	158	162	162	175
KNIN	74	58	0	0
KUD	155	201	63	368
LHN	1152	1979	1840	1056
LOGN	0	441	0	328
LONN	153	53	72	85
NESN	14173	11853	23398	10067
NOVN	7063	24813	12360	18040
OERL	430	139	117	320
ROG	2744	5875	2931	4985
SCMN	968	2042	729	3517
SGSN	412	352	683	125
SLHN	189	149	328	56
SOON	54	70	686	110
SRENH	2766	3980	3554	4039
SUN	3	20	1	60
SYNN	5734	2946	2043	4501
UBSN	8302	11947	8990	14720
UHR	2333	2244	4346	2599
UHRN	346	115	102	57
ZURN	7324	7649	8794	7951
SMI	10293	6779	11515	6594
Total Ø pro Tag	84039	106919	103952	98240
Call-Put Ratio	Vorwoche: 0,81:1	aktuelle Woche: 1,09:1		

Hebelprodukte

Meistgehandelte des Tages										
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
MNOVA	VT	Novartis N	Mini-Future	Bull	29.09	endlos	2.15	2.16	2580	5.9
MNOVC	VT	Novartis N	Mini-Future	Bull	26.61	endlos	4.57	4.59	1721	6.0
FNOWN	UBS	Novartis N	Mini-Future	Bull	38.71	endlos	2.27	2.28	1398	9.1
MNOVB	VT	Novartis N	Mini-Future	Bull	33.78	endlos	1.93	1.94	1358	7.2
MROGH	VT	Roche GS	Mini-Future	Bull	156.84	endlos	2.08	2.09	1271	8.3
FNOQA	UBS	Novartis N	Mini-Future	Bull	56.16	endlos	1.11	1.12	1130	20.4
MNOVY	VT	Novartis N	Mini-Future	Bull	36.00	endlos	1.81	1.82	1086	7.7
MROGF	VT	Roche GS	Mini-Future	Bull	145.63	endlos	2.31	2.32	1031	7.9
MROGC	VT	Roche GS	Mini-Future	Bull	93.51	endlos	6.69	6.71	1013	5.0
WSMDBV	VT	SMI Ind.	Warrant	Bear	7500.00	17.06.16	0.58	0.59	1005	-29.8
MROGB	VT	Roche GS	Mini-Future	Bull	87.08	endlos	6.95	6.97	698	4.8
FROGE	UBS	Roche GS	Mini-Future	Bull	96.37	endlos	4.12	4.13	416	5.1
ROGFUF	UBS	Roche GS	Warrant	Bull	240.00	15.12.17	0.69	0.70	408	14.8
MDABWV	VT	DAX Ind.	Mini-Future	Bear	10925.88	endlos	3.07	3.08	330	-17.3
KSMAWZ	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8200.00	16.06.16	0.93	0.94	307	-37.1
CBSSM6	COBA	SMI Ind.	Const. Lev. Cert.	Bear	endlos	endlos	0.73	0.74	292	-17.8
ROGUM	UBS	Roche GS	Warrant	Bull	250.00	16.12.16	0.45	0.46	282	21.1

Gewinner und Verlierer des Tages										
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
ODABSV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	9101.71	endlos	0.97	0.98	167	280.0
MSMA6V	VT	SMI Ind.	Mini-Future	Bull	7516.54	endlos	0.75	0.76	24	216.7
KSMAMZ	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bull	7600.00	16.06.16	0.51	0.52	146	188.9
ODABDV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	9051.67	endlos	1.04	1.05	32	186.1
MDAAV	VT	DAX Ind.	Mini-Future	Bear	9677.20	endlos	0.36	0.37	268	-66.1
SDACQV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	9650.00	17.06.16	0.32	0.33	12	-66.7
ODAAEV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	9620.13	endlos	0.28	0.29	77	-71.3
SDAACV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bear	9600.00	17.06.16	0.22	0.23	46	-75.3

Meistgehandelte der letzten 4 Wochen										
Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
KSMAEZ	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8600.00	16.06.16	1.86	1.87	31528	
KSMAMZ	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	8400.00	16.06.16	1.39	1.40	24446	
CBDAS6	COBA	DAX Ind.	Const. Lev. Cert.	Bull	endlos	endlos				