

Wann bricht Gold aus?

EDELMETALLE Der Goldpreis bewegt sich weiterhin in einem Seitwärtstrend.

Die Konsolidierung der Edelmetallpreise hält an. Die Seitwärtsbewegung akzentuierte sich in der zweiten Hälfte der Berichtswoche, als die Schwankungsbreite beim Goldpreis auf unter 5\$ sank. Strukturell hat sich nichts verändert. Bei tiefem Handelsvolumen treten die ETF-Bestände auf der Stelle. Die Goldverkäufe stammen aus westlichen Derivatmärkten. Die Shortpositionen auf Gold an der Terminbörse Comex bleiben hoch. Die Goldkäufer kommen aus dem Osten oder sind Zentralbanken einiger in Gold unterinvestierter Schwellenländer.

Im täglichen Handel steigen interessanterweise die Volumen im Futures-Kontrakt für Gold in Schanghai immer dann an, wenn die US-Futuresmärkte gerade stärker auf der Verkäuferseite stehen. Damit sinkt seit Ende März einerseits der Goldpreis kaum unter 1180\$. Andererseits fehlen ab 1220\$ die Anschlusskäufe, wenn der Westen einen Teil seiner Shortpositionen wieder eingedeckt hat. Asien ist kein dominanter Goldkäufer über 1200\$ pro Unze Gold.

Was kann den Edelmetallmarkt aus seinem Gleichgewicht bringen? Bei seit Jahren knappem physischem Angebot wären es aus markttechnischer Sicht neue

Käufe aus dem Westen, denn aus dem Osten kommen Käufe nur zu dem besagten Preis. Kurzfristiger Anlass zu Käufen wäre ein deutlicher Abbau der bestehenden Shortpositionen im Westen.

Mögliche langfristige Ursachen für eine solche Entwicklung gibt es etliche. Aus makroökonomischer Sicht ist es der seit 2008 offensichtliche Mangel an Wachstum. Weder die Fiskalpolitik noch eine ausserordentliche Geldpolitik konnte die wirtschaftliche Entwicklung anstossen. Nach sechs Jahren ist das Resultat der Massnahmen ein anämisches Wachstum. Die Nebenerscheinung davon sind die Überschuldung vieler westlicher Staaten sowie negative Nominalzinsen, die Sparer enteignen. Gold als stabile Investition wird zu einer immer besseren Anlagealternative, wenn die Renditen anderer Anlagen auch null sind.

Negative Zinsen sind systemgefährdend, weil das kapitalistische Gewebe von Sparen und Investieren zerstört wird. Ohne Ersparnisse erfolgen keine Investitionen. Mit dem Ersatz der Ersparnisse durch Zentralbankgeld wird das Gespenst des Staatskapitalismus geweckt. Die diskutierte Abschaffung von Bargeld ist ein Ausfluss dieser Entwicklung. Gold war immer Cash. Für das Individuum

bringt Goldhortung als Alternative zu Bargeld Sicherheit. Interessanterweise wollen aber auch die einzelnen Staaten und Zentralbanken ihr Gold wieder selber verwahren. Nebst der Schweiz bemühen sich mit unterschiedlichem Erfolg Deutschland, Holland, Finnland, Polen, Österreich und Australien um die eigene Verwahrung des nationalen Goldschatzes. Bisher lagen diese Bestände fast ausschliesslich in der Obhut der Zentralbanken der USA und Englands.

Die strukturellen Verwerfungen der letzten Jahre führen zur Rückbesinnung auf die konservativen Anlagewerte des Goldes. Der Zeitpunkt dieser Entwicklung ist so schwer zu bestimmen wie das Ende der seit 1980 andauernden Bondhausa. Ähnlich wie das Zerbrechen eines Eisbergs ist die Fortsetzung unaufhaltbar, wenn die Strukturen in Bewegung geraten sind. Die sichtbare Beschleunigung des Eis-Abbruchs ist dann das spektakuläre Finale der Strukturveränderung. Der Wert realer Anlagewerte wie Immobilien (Rendite), Aktien (Wachstum) und Edelmetalle (Liquidität) ist in einem solchen Umfeld nicht zu unterschätzen.

CHRISTOPH BUCHMANN
Swiss Rock Asset Management

Rohstoffmärkte mit deutlicher Schwäche

ROHSTOFFE Die Preise für Rohöl bleiben wohl auf dem niedrigen Niveau oder fallen weiter.

Nachdem Rohöl der Sorte WTI diese Woche seinen Abstieg fortgesetzt hatte und zwischenzeitlich unter 57\$ pro Barrel notierte, konnte es am Freitag wieder zulegen. Auslöser hierfür war die Veröffentlichung der US Lagerbestände, welche die vierte Woche in Folge abgenommen haben. Am 5. Juni findet die nächste Opec-Sitzung statt, von der jedoch kein Kurswechsel in der Strategie des Ölkartells erwartet wird. Der Produktionslevel von 30 Mio. Barrel pro Tag wird wohl beibehalten. Das hatte allen voran Saudi-Ara-

bien schon im Vorfeld klar signalisiert. Zudem ist wegen der anstehenden Zinswende in den USA von einem steigenden Dollar auszugehen. Ein stärker werdender Dollar würde auf die Rohölpreise Druck ausüben. Analysten gehen deshalb davon aus, dass die Ölpreise dieses Jahr weiterhin auf dem aktuellen niedrigen Niveau verharren werden oder gar weiter fallen könnten. Das trifft besonders dann zu, wenn die Sanktionen gegenüber dem Iran gelockert würden und dadurch die Fördermenge weiter stiege.

LEONTEQ SECURITIES AG

Zu Beginn der Handelswoche ist der Goldpreis nach einer Periode von fast zwei Wochen unter 1200\$ gefallen. Auch die Volatilität sinkt. Ein stärker werdender Dollar würde auch das Edelmetall für ausländische Investoren verteuern und so weiter auf den Goldpreis drücken. Silber notiert nach knapp zwei Wochen unter der Schwelle von 17\$ pro Unze. Besonders am Dienstag büsste es deutlich an Wert ein und verlor gegenüber dem Vortag 2.45%.

Warten auf neue Offerte von Monsanto

WARRANTS Short-Produkte sind wegen des negativen Marktseiments gefragt.

Auch in der verkürzten Handelswoche nach Pfingsten dominiert der griechische Schuldenstreit das Geschehen an den Börsen. Die ursprünglich angekündigte Einigung ist noch nicht erzielt worden. Europäische Aktien notierten am Freitagvormittag daher in negativem Terrain. Der Euro Stoxx 50 notiert mit 0,25% im Minus, der Swiss Market Index bei 9370 Punkten rund 0,2% schwächer.

Es mehren sich die Gerüchte, dass Monsanto im Verlauf der nächsten Woche die Offerte für Syngenta von 449 Fr. auf mindestens 500 Fr. erhöhen könnte. Gleichzeitig vermeldet die Nachrichtenagentur Bloomberg, dass

Syngenta Abwehrmassnahmen gegen das Kaufangebot des US-Konkurrenten aufbaut. Dementsprechend positiv konnte sich Syngenta mit einem Plus von anfänglich 2,7% den negativen Märkten entziehen. Im Verlauf des Freitagvormittags gab der Agrarmechanikern die Gewinne aber zu grossen Teilen ab.

Die meistgehandelten Hebelprodukte spiegeln das negative Marktseiment der Schweizer Anleger. Drei der fünf am meisten gehandelten Produkte sind Short-Hebelprodukte auf den SMI (KSMMA, SOSEO) sowie Nestlé (FNEIZ). Unter den meistgehandelten Produkten befinden sich

als Exoten ein Call-Warrant auf Valiant (VATJS) mit am Geld liegenden Ausübungspreis sowie ein deutlich im Geld liegender Call-Warrant auf AMS (AMSKR).

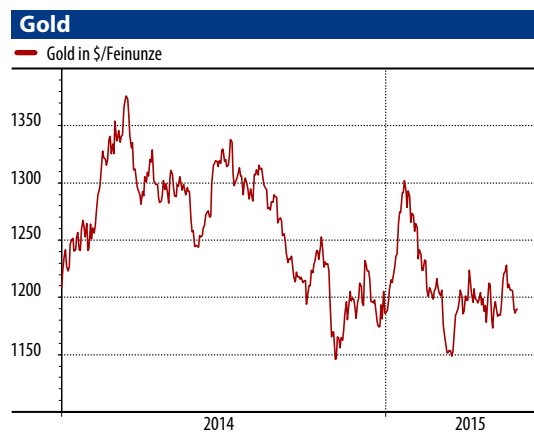
Bei den Anlageprodukten sticht ein Tracker auf einen Schwellenländer-Nachhaltigkeitsindex (TREMME) mit grösserem Volumen heraus. In den letzten Handlungstagen gab es Nachfrage nach Inverse BRC auf vier Indizes bzw. ETF (LTQETI). Mit diesem Produkt profitieren Anleger von seitwärts laufenden oder leicht nachgebenden Kursen und erzielen einen Coupon in Höhe von 4,3% p.a.

LEONTEQ SECURITIES

Die wichtigsten Futures auf Rohstoffe und Edelmetalle

Ware/Index	Börse	Kontrakt	Einheit	Kurs* 29.5.	Schlusskurs 28.5.	Hoch 1Wo.	Tief 1Wo.	+/- % -1Wo.	+/- % 2015
Cont. Commodity Index	Nybot	Spot	Index	422.49	421.79	433.73	419.36	-2.75	-5.73
GS-Commodity-Index	CME	Spot	Index	436.845	429.164	448.398	424.082	-4.22	+2.64
Rohöl Brent	IPE	Jul.	\$/Fass	64.78	62.58	66.64	61.24	-5.95	+8.74
Gasöl	IPE	Jun.	\$/Tonne	593.5	570.75	608.25	565.25	-6.36	+9.50
Rohöl WTI	Nymex	Jul.	\$/Fass	59.55	57.97	60.8	56.51	-4.48	+7.93
Heizöl	Nymex	Jul.	Cent/Gallone	193.26	188.25	198.94	184.55	-5.31	+1.65
Benzin bleifrei RBOB	Nymex	Jul.	Cent/Gallone	204.09	198.46	207.14	192.29	-4.03	+34.09
Erdgas	Nymex	Jul.	\$/mmBtu	2.643	2.717	3.018	2.702	-10.00	-6.76
Aluminium	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1739	1771	k.A.	k.A.	-0.25	-4.73
Kupfer	LME	3 Mte.	\$/Tonne	6017	6108	k.A.	k.A.	-2.50	-2.80
Kupfer New York	Nymex	Jul.	Cent/lb.	272.75	276.85	285.55	275.85	-2.91	-2.03
Blei	LME	3 Mte.	\$/Tonne	1944	1992	k.A.	k.A.	+0.73	+7.28
Nickel	LME	3 Mte.	\$/Tonne	12580	12795	k.A.	k.A.	-1.80	-15.53
Zinn	LME	3 Mte.	\$/Tonne	15575	15440	k.A.	k.A.	-2.53	-18.35
Zink	LME	3 Mte.	\$/Tonne	2183	2233	k.A.	k.A.	+1.22	+2.45
Gold	Nymex	Aug.	\$/Unze	1189	1188.3	1215.2	1180.2	-1.51	+0.43
Silber	Nymex	Jul.	\$/Unze	16.69	16.69	17.335	16.54	-2.74	+6.41
Platin	Nymex	Jul.	\$/Unze	1112.2	1115.6	1161.8	1108.7	-3.40	-7.68
Palladium	Nymex	Sep.	\$/Unze	779.25	784.85	789.8	770.7	+0.53	-1.60
Kaffee «C»	Nybot	Jul.	Cent/lb.	125.1	124.95	129.7	123.55	-3.10	-25.76
Kaffee Robusta	Liffe	Jul.	\$/Tonne	1636	1622	1684	1566	-3.57	-15.34
Zucker Nr. 11	Nybot	Jul.	Cent/lb.	11.97	11.99	12.67	11.83	-4.16	-17.76
Weisszucker Nr. 5	Liffe	Aug.	\$/Tonne	348.5	347.4	359.5	345.1	-2.66	-11.20
Kakao	Nybot	Jul.	\$/Tonne	3108	3124	3172	3091	-1.23	+7.02
Kakao Nr. 6	Liffe	Jul.	£/Tonne	2118	2125	2131	2087	+1.38	+7.32
Orangensaft	Nybot	Jul.	Cent/lb.	115.1	116.5	118.75	111.3	-0.85	-16.93
Baumwolle	Nybot	Jul.	Cent/lb.	66.19	64.54	64.66	63.03	+1.19	+7.12
Sojabohnen	CBOT	Jul.	Cent/Bushel	933.75	926	942.5	920.5	-1.25	-9.48
Sojamehl	CBOT	Jul.	\$/Short ton	302.8	304.8	311.4	301.7	+0.26	-12.11
Sojaöl	CBOT	Jul.	Cent/lb.	33.35	32.06	32.36	31.59	-0.62	-0.40
Mais	CBOT	Jul.	Cent/Bushel	352	353.25	367.75	348.25	-3.15	-11.08
Weizen Chicago	CBOT	Jul.	Cent/Bushel	480.75	487.25	529	482	-6.34	-17.42
Mahleweizen Matif	Euronext	Sep.	Euro/Tonne	177.5	179	186.75	178	-3.24	-11.06
Rapsaat Matif	Euronext	Aug.	Euro/Tonne	366	362.5	363.5	357	+0.83	+3.28

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



EDEL METALL SHOP

gold.fuw.ch

Symbol	Ø der Calls pro Tag		Ø der Puts pro Tag	
	Vorwoche	aktuell	Vorwoche	aktuell
ABBN	0	4622	6916	7417
ATLN	1674	167	79	119
ADEN	250	178	0	217
BALN	64	60	148	67
CFR	1686	978	1434	1792
CLN	12121	2392	0	1144
CSGN	7121	2883	3114	1389
GEBN	35	10	148	75
GIVN	237	96	94	174
HOLN	432	138	302	87
BAEB	429	164	157	76
KUD	46	116	11	30
KNIN	15	77	0	0
LOGN	0	485	0	731
LONN	175	45	159	159
NESN	11483	4682	10250	7266
NOVN	3444	3565	4970	5067
OERL	153	134	111	80
ROG	2871	3302	2861	2955
SGSN	60	66	110	87
SOON	949	943	684	282
SUN	4	15	32	39
UHR	2280	5699	3152	4667
UHRN	44	142	53	53
SLHN	168	34	159	132
SRENH	3855	2263	3317	3633
SCMN	530	307	2163	361
SYNN	14293	7323	13087	2632
UBSN	25532	6245	6951	8275
ZURN	8709	4864	7391	6458
SMI	3678	3900	4568	7982
Total Ø pro Tag	106265	57843	79892	66482
Call-Put Ratio	Vorwoche: 1,33:1	aktuelle Woche: 0,87:1		

Hebelprodukte dp payoff.ch

Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
FNEIZ	UBS	Nestlé N	Mini-Future	Bear	79.65	endlos	0.67	0.68	6196	7.9
KSMAB	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bull	9050.00	17.09.15	0.51	1.52	2215	-21.4
MDACN	VT	DAX Ind.	Mini-Future	Bull	10907.00	endlos	1.14	1.15	1365	-20.3
WNNOV	UBS	Novartis N	Warrant	Bull	85.00	18.03.16	0.69	0.70	1238	-6.7
SOSEO	VT	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	9713.00	endlos	0.90	0.91	1074	20.5
KSMMA	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	9450.00	18.06.15	0.36	0.37	1051	105.6
SODDV	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	10954.00	endlos	1.10	1.11	1029	-20.3
NOVUC	UBS	Novartis N	Warrant	Bull	85.00	16.12.16	0.75	0.76	955	-5.0
UPNOV	UBS	Novartis N	Warrant	Bull	85.00	17.03.17	0.76	0.77	954	-4.9
NOVJN	BAER	Novartis N	Warrant	Bull	95.00	18.12.15	0.42	0.43	907	-8.3
ROGLI	BAER	Roche GS	Warrant	Bull	275.00	18.12.15	0.35	0.36	851	-9.8
SONCA	CS	Sonova Hldg. AG	Warrant	Bull	118.40	01.03.16	0.93	0.97	777	2.1
WROGG	UBS	Roche GS	Warrant	Bull	260.00	18.03.16	0.57	0.58	710	-7.9
EWROG	UBS	Roche GS	Warrant	Bull	240.00	18.03.16	0.86	0.87	695	-7.4
CWNOV	UBS	Novartis N	Warrant	Bull	90.00	18.03.16	0.50	0.51	649	-7.1
UZROG	UBS	Roche GS	Warrant	Bull	240.00	17.03.17	0.93	0.94	627	-6.9
NOVWK	UBS	Novartis N	Warrant	Bull	94.00	18.09.15	0.36	0.37	625	-9.5

Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*	+/- (%)
VTDARC	VT	DAX Ind.	Warrant	Bear	11000.00	19.06.15	0.21	0.23	34	233.3
SSMIN	VT	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	9450.00	19.06.15	0.37	0.38	31	123.5
KSMMA	ZKB	SMI Ind.	Warrant w. KO	Bear	9450.00	18.06.15	0.36	0.37	1051	105.6
SMUUT	UBS	SMI Ind.	Warrant	Bear	9500.00	17.12.15	0.82	2.20	35	103.7
SODFI	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	11352.21	endlos	0.27	0.28	35	-49.2
SDAAN	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	11350.00	18.09.15	0.28	0.29	23	-54.0
MDAEA	VT	DAX Ind.	Mini-Future	Bull	11327.84	endlos	0.25	0.26	33	-59.4
SDAAO	VT	DAX Ind.	Warrant w. KO	Bull	11400.00	18.09.15	0.18	0.19	24	-64.2

Symbol	Emittent	Basiswert	Produkttyp	Subtyp	Strike	Verfall	Geld	Brief	Umsatz*
ROGJS	BAER	Roche GS	Warrant	Bull	260.00	18.09.15	0.58	0.60	50122
NOVJN	BAER	Novartis N	Warrant	Bull	95.00	18.12.15	0.42	0.43	33541
MEANB	UBS	Nestlé N	Mini-Future	Bull					