

MÄRKTE & ZERTIFIKATE

Das Schweizer Magazin für Strukturierte Produkte von BNP Paribas

März 2020

EIN NEUER ROHSTOFFZYKLUS



BNP PARIBAS

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

DIE GRENZEN DER ROHSTOFFFÖRDERUNG

Am Beginn der Recherche unserer Redaktoren stand ein Besuch in einer Kiesgrube. Ohrenbetäubend laut soll es gewesen sein, so berichteten sie mir später. Aber alles hochmodern, vollautomatisch und sehr beeindruckend. Mehrere Hundert Tonnen Material fördert die Anlage in einer Stunde – doch man könnte viel mehr verkaufen, weil die Nachfrage so hoch ist. Denn Kies wird überall gebraucht. Keine Baustelle ohne Kies. Das Problem dabei: Die Grube lässt sich nicht einfach so ausbauen. Angrenzende Flächen werden längst anderweitig genutzt; Naturschutz und Städtebau stehen dem Kiesabbau oft im Wege.

Deswegen muss die Schweiz mehr und mehr Kies aus dem Ausland einführen. Doch dort sieht es häufig nicht anders aus, auch im Ausland ist Kies nicht unbegrenzt verfügbar. Und so steigen die Kiespreise, und mit ihnen die Preise für viele andere Rohstoffe. Auch wenn es keine akute Rohstoffkrise gibt und im Grunde genommen erst einmal genügend Rohstoffvorkommen vorhanden sind, um die Menschheit zu versorgen, hier und da wird es dennoch eng mit dem Angebot. Wie in der Schweiz sind dem Abbau Grenzen gesetzt, natürliche – weil die Rohstoffe etwa in schwer zugänglichem Gelände liegen – und menschengemachte, etwa die Bebauung der Flächen mit Dörfern und Städten. Und wenn dann noch jahrelang kaum in den Ausbau von neuen Minen investiert wurde, könnte es am Markt zu einem neuen Rohstoffzyklus kommen, so die Schlussfolgerung unserer Redaktoren. Unterstützung bekommen sie dabei von Jim Rogers. Der bekannte Experte sagt, dass das Schlimmste am Rohstoffmarkt überstanden ist, und rechnet mit einem neuen Aufwärtstrend. Doch lesen Sie selbst ab Seite 17, was der Profi zu sagen hat.

Dass die Börse immer schneller wird, ist kein Geheimnis. Allein das Internet und die Möglichkeit, jederzeit und von überall handeln zu können, hat das Geschehen am Markt tief greifend verändert. Und mit dieser Veränderung sind auch die Emittenten von strukturierten Produkten und Warrants gefordert. BNP Paribas hat deswegen das Produktangebot, das über die Plattform Swiss DOTS gehandelt werden kann, deutlich erweitert. Die Plattform ist vor allem für aktive Anleger und Trader interessant, die schnell und kostengünstig agieren. Mehr dazu auf Seite 6.

Ich wünsche Ihnen eine interessante Lektüre und wie immer viel Erfolg an den Märkten!



Ihr Urs Knobel

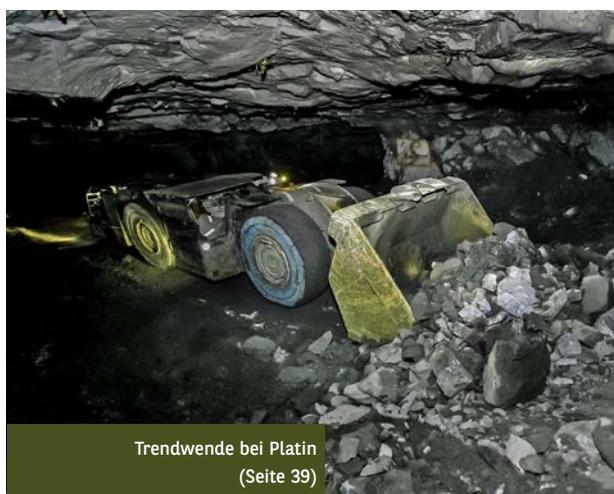


Urs Knobel,
Marketing Exchange
Traded Solutions
Schweiz





Erfolg beim Fischfang: Märkte kaufen, die unten notieren (Seite 22)



Trendwende bei Platin (Seite 39)



Druck auf den US-Dollar nimmt zu (Seite 42)

MÄRKTE

INDEXMONITOR

Technische Analyse: DAX, SMI	19
ETF-Kolumne: Rohstoffe ins Portfolio integrieren	20
Erfolg beim Fischfang: Bottom Fishing an den Märkten	22
Was China uns wert sein sollte – investieren in Fernost	25

AKTIENMONITOR

Technische Analyse: ABB, Novartis	31
Vor grossen Herausforderungen – die Autozulieferer müssen sich umstellen	32

ROHSTOFFMONITOR

Technische Analyse: Öl, Silber	36
Breite Bodenbildungsphase bei Öl	37
Trendwende bei Platin	39

WÄHRUNGSMONITOR

Technische Analyse: EUR/CHF, USD/CHF	41
Druck auf den US-Dollar – warum die amerikanische Währung abwerten könnte	42

OBLIGATIONENMONITOR

Technische Analyse: T-Note Future, Euro Bund Future	46
Zeit für ein Umdenken – die EZB könnte einen anderen Weg gehen	47

TITELTHEMA

Ein neuer Rohstoffzyklus

Rohstoffe sind nicht knapp, doch ihre Förderung stösst an Grenzen. Die Preise können wieder steigen. **9**

STANDARD

Editorial **3**

Buchtipps

„Rohstoffe sind so günstig wie seit 50 Jahren nicht mehr.“ – Interview mit Torsten Dennin **49**

Ausgewählte Produkte

Tracker-Zertifikate **51**

Kapitalgeschützte Produkte und Barrier Reverse Convertibles **56**

Rechtliche Hinweise/Impressum **57**

Termine **58**

NEWS / FOKUS

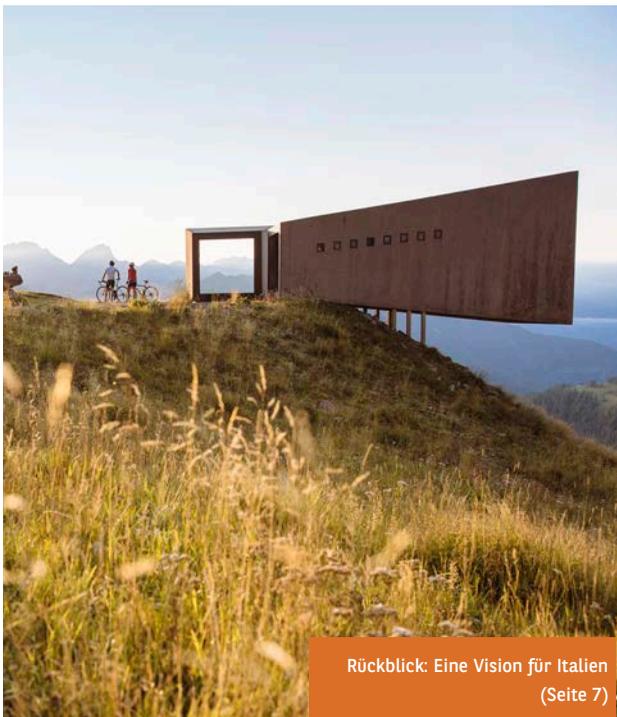
Schneller Handel von Hebelprodukten über Swiss DOTS **6**

Virus gefährdet die Weltwirtschaft **6**

Rückblick auf den FTSE MIB Index – Italien braucht eine Vision **7**



Ein neuer Rohstoffzyklus (Seite 9)



Rückblick: Eine Vision für Italien (Seite 7)

ANLEGERSERVICE

SCHNELLER HANDEL VON HEBELPRODUKTEN

Schnelle Ausführung, niedrige Kosten – über Swiss DOTS ist das für alle Anleger möglich.

Enge Spreads, tiefe Gebühren, lange Handelszeiten – aktive Anleger und Trader brauchen ein ideales Umfeld für ihren Erfolg an der Börse. Swissquote lancierte 2012 dafür die Handelsplattform Swiss DOTS. Über sie können Anleger direkt beim Emittenten Hebelprodukte kaufen

und verkaufen. Das garantiert eine schnelle und kostengünstige Abwicklung, und das auch in volatilen Zeiten. Mittlerweile stehen über 51.000 Warrants, 26.000 Knock-out-Warrants, 12.500 Mini-Futures und über 500 Faktor-Zertifikate auf verschiedenen Basiswerten wie

Aktien, Währungen, Indizes und Rohstoffe zur Verfügung. Swiss DOTS funktioniert nach einem Quote-Request-System. Der Anleger stellt beim Emittenten eine Preis-anfrage für ein bestimmtes Hebelprodukt; der Emittent offeriert einen Kurs, zu dem der Anleger innerhalb von

zehn Sekunden kaufen oder verkaufen kann. Allerdings kann der Emittent in sehr volatilen Phasen sein Kursangebot zurückziehen. Dadurch werden einerseits Arbitragegeschäfte erschwert, andererseits enge Geld-Brief-Spannen ermöglicht, was dem Anleger unmittelbar zugutekommt. An jedem Börsentag ist Swiss DOTS von 8 Uhr 22 Uhr in Betrieb.

Auch BNP Paribas bietet Hebelprodukte auf Swiss DOTS an. Das Angebot wird ständig erweitert und umfasst nun auch Warrants auf Aktien und Indizes.

Weitere Informationen auf www.bnpparibasmarkets.ch oder www.swissquote.ch

MÄRKTE

VIRUS GEFÄHRDET WELTWIRTSCHAFT

„Die Weltwirtschaft und die Schweizer Wirtschaft werden von der Corona-Epidemie wohl stärker in Mitleidenschaft gezogen als bei SARS.“ Mit dieser eindeutigen Einschätzung warnt Economiesuisse vor den Folgen des Coronavirus in China. Schwierig ist, so der Dachverband der Schweizer Wirtschaft in einem aktuellen Statement, dass Chinas Stellenwert in der Weltwirtschaft weitaus höher einzuschätzen ist als 2002 und 2003. Damals brach das SARS-Virus aus und führte zu einem kurzfristigen Einbruch der Wirtschaftsleistung in China. „Das Reich der Mitte steuert rund ein Drittel zum weltweiten Wachstum bei. Ein vorübergehender Rückgang in China wird entsprechend auch das globale Wachstum reduzieren, und dies nicht mehr nur marginal wie noch 2002/2003“, sagen die Experten von Economiesuisse.

Anleger sollten sich vor diesem Hintergrund verstärkt Gedanken über eine Depotabsicherung machen. Möglich wäre das etwa mit Hebelprodukten auf den SMI.



In China grassiert ein Virus, die Welt zittert vor einem Konjunktüreinbruch.

EINE VISION FÜR ITALIEN

UM WIRTSCHAFTLICH VORANZUKOMMEN, BRAUCHT ITALIEN VOR ALLEM EINE NEUE PERSPEKTIVE. EINIGE EXPERTEN VERMUTEN EINE SOLCHE IM KLIMAWANDEL, DEM SICH ITALIEN ERFOLGREICH STELLEN KÖNNTE. DER STIEFELSTAAT ALS VORREITER IN SACHEN KLIMASCHUTZ?



So schön wie hier in Südtirol sieht es in Italien nicht überall aus. Doch das Land könnte zum Vorreiter in Sachen Klimaschutz werden.

Skeptiker hatten es befürchtet, Ökonomen davor gewarnt: Italiens Wirtschaft schrumpft weiter. Im vierten Quartal 2019, so die aktuellen Daten, ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Vergleich zum Vorquartal um 0,3 Prozent gesunken. Das ist der stärkste Rückgang seit dem ersten Jahresviertel 2013. Von Reuters befragte Volkswirte hatten dagegen mit einem schmalen Wachstum von 0,1 Prozent gerechnet. Im Gesamtjahr 2019 wuchs die drittgrösste Volkswirtschaft der Eurozone damit nach einer vorläufigen Schätzung um 0,2 Prozent. Das liegt etwas über der jüngsten Prognose der Regierung, aber deutlich unter dem Durchschnitt aller Euroländer. Die kommen immerhin auf ein Plus von knapp 1,2 Prozent.

Deutliche Underperformance. Gründe für das schwache Wachstum gibt es viele. Experten verweisen etwa auf ein Übermass an Bürokratie und auf den starren Arbeitsmarkt. Aber auch die vielen politischen Querelen und eine hohe Kriminalität werden häufig als Wachstumshemmnisse genannt. Damit ist Italien auch für Investoren ein schwie-

riger Kandidat, der mit viel Vorsicht zu geniessen ist. Das zeigt sich auch am Leitindex FTSE MIB, der die Wertentwicklung der 40 führenden italienischen Aktiengesellschaften, die an der Mailänder Börse gehandelt werden, widerspiegelt. Im Vergleich zu anderen Leitindizes wie etwa dem SMI hat der FTSE MIB deutlich underperfornt; während sich der SMI seit 2009 fast verdoppeln konnte, kommt der FTSE MIB auf ein mageres Plus von nur 20 Prozent. Und während der Schweizer Index sein Hoch aus dem Jahr 2007 hinter sich lassen konnte, notiert der FTSE MIB noch deutlich darunter.

Doch aus Underperformance resultiert nicht automatisch Kurspotenzial. Auch dafür braucht es Gründe. Im Fall von Italien fällt das erst einmal schwer. Mal abgesehen von den vielen Reformen, die nötig wären, um das Land nach vorne zu bringen, fehlt auch eine Perspektive für die Ausrichtung der Wirtschaft. Der neuen Regierung in Rom mangelt es an einer „kohärenten und auf die Ziele der produktiven Wirtschaft ausgerichteten wirtschaftspolitischen Vision“, sagt etwa der italienische Industriedachverband

Confindustria. Die fehlende Vision belastet auch das Investitionsklima, Aufträge für Maschinen und Anlagen entwickeln sich rückläufig.

Nachhaltige und klimafreundliche Produkte. Das ist die negative Seite der aktuellen Situation in Italien. Die positive: Italiens Regierung hat ihren Förderkurs für die Industrie 4.0 erweitert und einen attraktiven Steuerkredit für Investitionen in Digitalisierungsausrüstung und -ausbildung, Design und Umwelttechnik über drei Jahre geschaffen. Die Regierung hofft so, an die Erfolge aus der Vergangenheit anknüpfen zu können; der Plan Industrie 4.0 („Piano Industria 4.0“) wurde unter der Regierung Renzi im Jahr 2017 lanciert und hat nach Einschätzung von Beobachtern gute Erfolge erzielen können.

Grosse Hoffnung setzen einige Experten auch auf die Entwicklung nachhaltiger und klimafreundlicher Produkte in Italien. Sie verweisen darauf, dass Italien mit einer Wiederverwertungsquote bei der Abfallbeseitigung von knapp

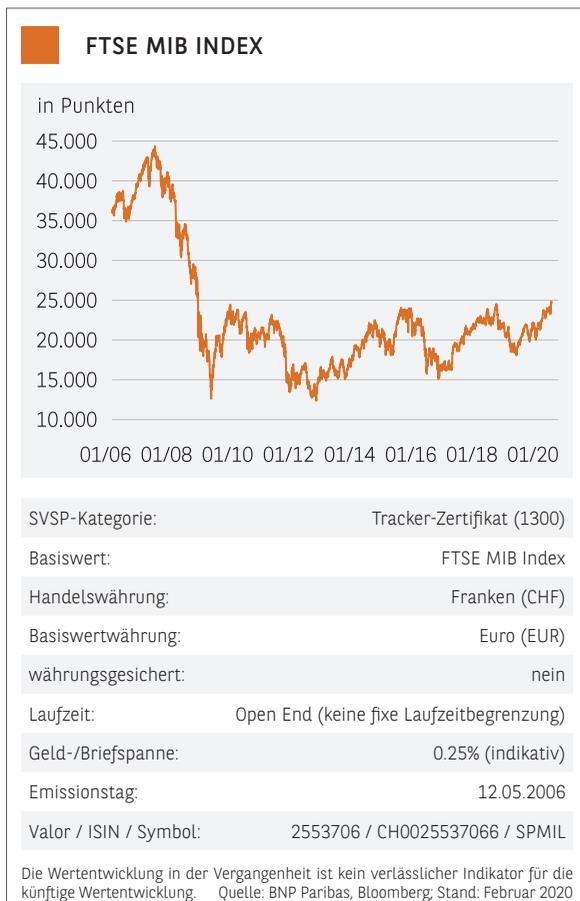
80 Prozent zu den Spitzenreitern in Europa zählt. Zudem zeigen sich führende italienische Unternehmen den Herausforderungen gegenüber, die sich aus dem Klimawandel ergeben, offen eingestellt. „Ich kann alle nur ermutigen, den Wandel entschlossen in Angriff zu nehmen“, sagt etwa Francesco Starace, Chef des italienischen Stromkonzerns Enel. Dass es sich dabei um mehr als nur ein Lippenbekenntnis handelt, zeigt, dass Enel heute zu den weltweit grössten Produzenten von Ökostrom gehört; der grüne Anteil an der Stromerzeugung stieg 2019 auf 50 Prozent. Bis 2022 will Enel die Kapazität der CO2-freien Stromgewinnung auf 60 Prozent ausbauen.

Das Manifest von Assisi. Ein Engagement mit Signalwirkung für die gesamte italienische Industrie? Gut möglich. „Der Kampf gegen die Klimakrise kann Italien zum Treiber des Wandels und sogar zu seinem Modell machen“, sagt Catia Bastioli. Die Chemikerin und Umweltpionierin gehört zu den Unterzeichnern des „Manifests von Assisi“. Über 2.000 Unternehmen, Wirtschaftsverbände, kommunale Vertretungen, Universitäten, kirchliche Organisationen und Persönlichkeiten aus Wissenschaft, Politik und Gesellschaft haben das Manifest unterschrieben, das eine Vernetzung aller Akteure beabsichtigt.

Ob das alles gelingt, ob Italien wirklich zum Treiber des Wandels in der Klimakrise werden kann, ist natürlich völlig unklar. Aber es wäre eine Vision, die man in Rom gut gebrauchen könnte. Und es wäre eine Vision für Anleger, die in Italien Geld investieren möchten. Unter diesem Gesichtspunkt hätte der FTSE MIB in der Tat dann auch Kurspotenzial, nach Jahren der Underperformance.

Auch unter charttechnischen Aspekten ist der FTSE MIB derzeit interessant. Sollte der Index in den kommenden Wochen die Widerstandszone zwischen grob 24.500 und 25.000 Punkten nach oben überwinden, wäre das ein Kaufsignal. Der Index ist an dieser Zone in den zurückliegenden Jahren immerhin dreimal gescheitert. Eine Überwindung wäre demnach ein wichtiges Ereignis, das möglicherweise grössere Anschlusskäufe auslösen könnte.

BNP Paribas hat ein Tracker-Zertifikat auf den FTSE MIB im Angebot. Die Basiswertwährung lautet in Euro, die Handelswährung in Franken. Es besteht somit ein Wechselkursrisiko. Das Produkt ist börsentäglich an der SIX Swiss Exchange handelbar. (oh)





© iStock.com/Barcin

EIN NEUER ROHSTOFFZYKLUS

AUCH WENN VIELE ROHSTOFFE NICHT KNAPP SIND, EINE STEIGENDE NACHFRAGE, ZU WENIG INVESTITIONEN UND STEIGENDE KOSTEN FÜR DEN ABBAU KÖNNTEN ZU EINEM NEUEN AUFWÄRTSSCHUB BEI DEN ROHSTOFFPREISEN FÜHREN. MÄRKTE & ZERTIFIKATE BEGIBT SICH IN DIE TIEFE.

In der Anlage ist es ohrenbetäubend laut, trotz dickem Gehörschutz. Der Kies knallt auf das Förderband und verschwindet mit hoher Geschwindigkeit in einem Tunnel. Der Werksleiter gibt uns ein Zeichen, wir folgen ihm. Draussen ist es angenehmer. „Ohne Kies kann nicht gebaut werden“, erklärt uns der Werksleiter. „In der Schweiz haben wir die modernste Anlage. Über 600 Tonnen Kies und Splitt können wir in der Stunde abbauen, reinigen und sortieren. Und das alles vollautomatisch“. Der Werksleiter ist hörbar stolz. Wir fahren zurück, an den Rand der Kiesgrube, die bei

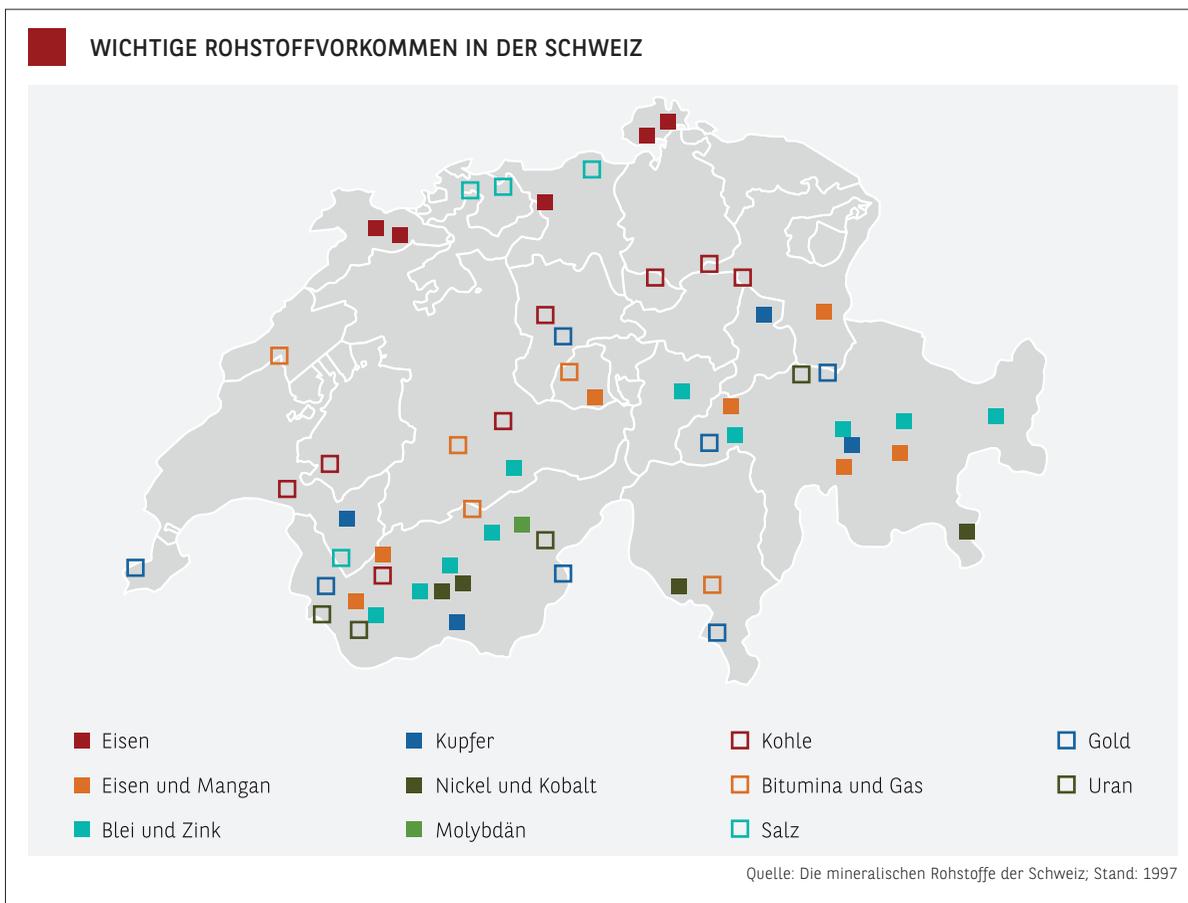
Bulle im Kanton Freiburg liegt. Auf dem Weg nach „draussen“ passieren wir riesige Halden von Kies und Sand. Wir sind erstaunt, wie rohstoffreich die Schweiz ist. Das hatten wir nicht erwartet, allgemein, so dachten wir, sei unser Land eher arm an Rohstoffen.

Doch das ist so nicht richtig, wie wir bei unseren Recherchen im Anschluss des Besuchs in der Kiesgrube erfahren. Gemäss dem Bundesamt für Statistik (BFS) verbraucht jeder Schweizer im Jahr im Schnitt 14 Tonnen Rohstoffe. Rund die Hälfte dieser Rohstoffe kommt dabei aus der Schweiz. Vor

allem landwirtschaftliche Erzeugnisse und Holz sowie nichtmetallische Mineralien wie Tonerde, Salz, Steine und eben Kies. Bei Steinen und Kies kann die Schweiz zum Beispiel mehr als vier Fünftel des Bedarfs durch heimische Vorkommen decken. Bei Holz ist es immerhin noch die Hälfte.

Rohstoffabbau steht in Konkurrenz. Doch das Problem liegt tiefer, im wahrsten Sinne des Wortes. Zwar ist die Schweiz „ein rohstoffreiches Land“, wie das Bundesamt für Landestopografie feststellt, doch viele Rohstoffvorkommen liegen in schwer zugänglichem Gelände. Das betrifft etwa das Eisenerz. In der Schweiz werden davon rund 25 Millionen Tonnen vermutet. „Theoretisch könnten wir damit unseren Eisenbedarf während mehrerer Jahre decken“, sagt Rainer Kündig, Dozent für angewandte Mineralogie an der ETH Zürich. Doch das Eisenerz kommt vor allem hoch im Gebirge vor. Geologische Prozesse haben es in den zurückliegenden Jahrtausenden dorthin befördert. Ein Abbau kommt

so allein schon aus Kostengründen oft nicht infrage. Zudem „stehen häufig andere Nutzungsansprüche in Konkurrenz zum Abbau“, stellt das Bundesamt für Landestopografie in einer 2017 erschienenen Publikation fest. Ob Naturschutz, Bebauung oder landwirtschaftliche Nutzung, nicht selten kommt man an die Rohstoffe gar nicht heran, auch wenn sie in leicht zugänglichem Gelände liegen, weil die potenziellen Abbaufelder schon anderweitig genutzt werden. Das verhindert nicht nur den Abbau von Rohstoffen, die für die Bauindustrie benötigt werden, wie eben Kies, sondern letztendlich ist die gesamte Industrie betroffen. „Nichtenergetische mineralische Rohstoffe spielen in unserem täglichen Leben eine zentrale Rolle. Vieles, was wir benötigen, wird aus mineralischen Rohstoffen hergestellt“, so die Experten vom Bundesamt für Landestopografie. Für Elektroautos, für Windräder, für das schnelle, glasfasergestützte Internet, für Smartphones und und und werden nun mal Rohstoffe wie Aluminium, Kupfer und Nickel benötigt, und die kommen derzeit fast nahezu aus dem Ausland. So





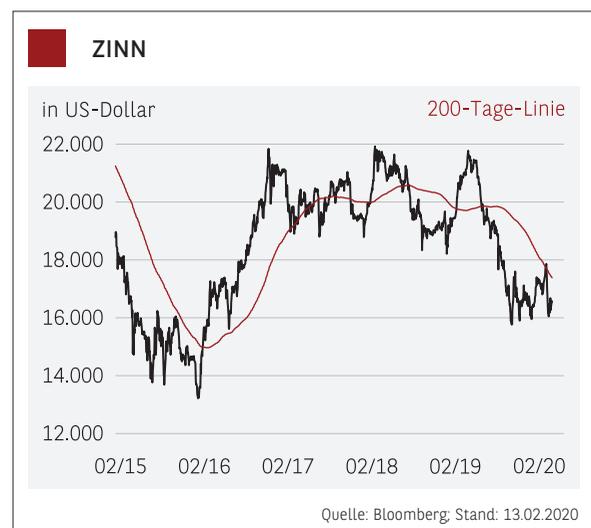
Sand und Kies – mehr als vier Fünftel des heimischen Bedarfs kann die Schweiz durch eigene Vorkommen decken.

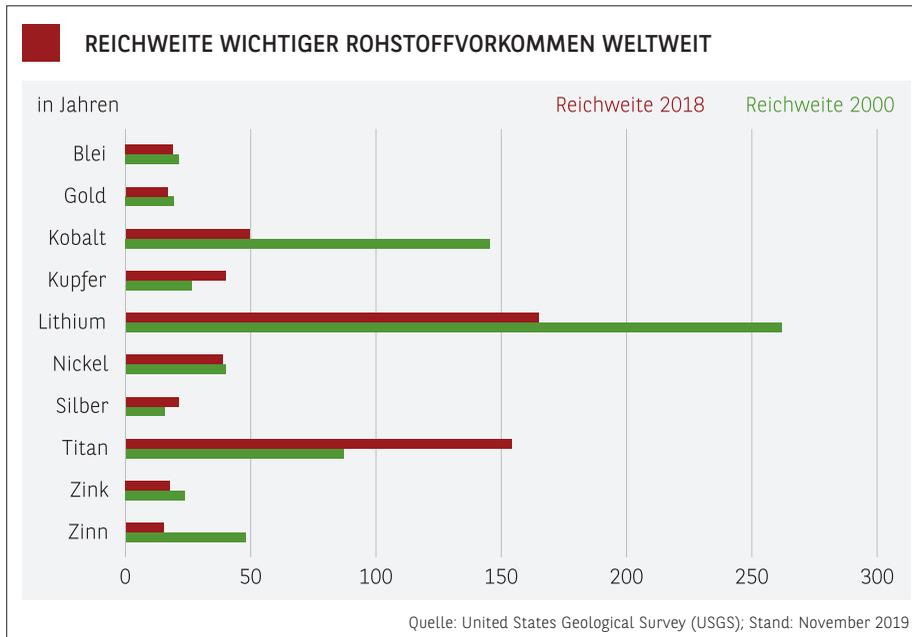
wurden etwa im Jahr 2018 Metalle im Wert von knapp 16 Milliarden Franken in die Schweiz importiert. Dazu kamen noch einmal knapp zehn Milliarden Franken für Rohstoffe, die zur Energiegewinnung eingesetzt werden können, also etwa Erdöl und Erdgas.

Nur wenige Rohstoffvorkommen sind abbaubar. Doch die Situation im Ausland unterscheidet sich nicht grundsätzlich von der in der Schweiz. Es sind zwar grosse Rohstoffvorkommen da, die theoretisch oft noch viele Hunderte von Jahren und mehr reichen würden, um die Menschheit mit Rohstoffen zu versorgen, doch ihr Abbau ist selten möglich. Das gilt in vielerlei Hinsicht. Letztendlich bewegt sich jedes Bergbauprojekt in einem Spannungsfeld zwischen technischer Realisierbarkeit, Wirtschaftlichkeit und ökologischer Vertretbarkeit. Und in diesem Spannungsfeld bleiben viele Projekte auf der Strecke.

Das macht den Rohstoffmarkt für Laien so schwierig einzuschätzen. Zwischen Theorie und Praxis klafft oft eine grosse Lücke. Beispielhaft kann das gut an Kupfer demonstriert werden. Jährlich werden derzeit rund 21 Millionen Tonnen Kupfer in Minen gefördert. Laut der US-amerikanischen Behörde United States Geological Survey (USGS) belaufen sich die geschätzten weltweiten Kupfervorkommen oder auch Ressourcen aber auf 5,6 Milliarden Tonnen. Demnach würden die Vorkommen bei gleichbleibender Produktion für die kommenden 267 Jahre reichen. Doch das

ist blosse Theorie. Denn die 5,6 Milliarden Tonnen, die im Englischen auch als „total resources“ bezeichnet werden, umfassen alle bekannten und errechneten Ressourcen, unabhängig von der technischen Realisierbarkeit ihres Abbaus und der Wirtschaftlichkeit. Werden diese Faktoren berücksichtigt, spricht man von den Reserven, und diese belaufen sich laut USGS auf derzeit rund 830 Millionen Tonnen. Damit reduziert sich die Reichweite von Kupfer auf rund 40 Jahre. Steigt die jährliche Produktion aufgrund grösserer Nachfrage, etwa seitens der Autoindustrie, die Kupfer für Elektroautos benötigt, könnte es schon in zwei



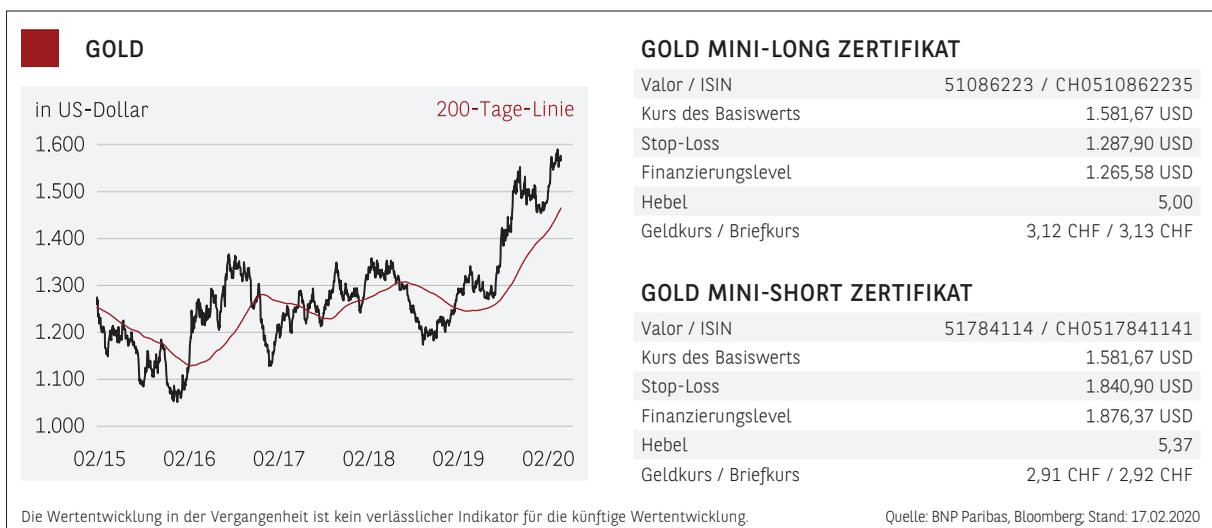


Der berühmt-berüchtigte „letzte Tropfen Öl“ ist damit erst einmal in die Ferne gerückt.

Reichweite als Hinweis für die Versorgungslage. Die Reichweite gibt daher weniger darüber Auskunft, wie lange ein Rohstoffvorkommen noch reicht; sie ist eher eine Art Zustandsbeschreibung der betreffenden Industrie: Eine Änderung der Reichweite ist ein Zeichen dafür, ob in der Industrie ein nachlassendes oder steigendes wirtschaftliches Interesse an

oder drei Jahrzehnten beim Kupfer knapp werden. Aber auch das ist nur Theorie. In der Praxis werden die Reserven ständig erweitert. So bewegte sich die Reichweite von Erdöl von 1945 bis heute in einem Korridor zwischen 20 und 50 Jahren. „Grund hierfür ist, dass die Ölindustrie fortwährend exploriert, neue Lagerstätten entdeckt und technisch effizienter wird“, erklären die Experten von der BGR (Deutsche Bundesanstalt für Geowissenschaften und Rohstoffe). Die Menge der Reserven konnte damit in der Vergangenheit trotz steigender Förderung erhöht werden.

der Erschließung neuer Vorkommen herrscht. Vor diesem Hintergrund lohnt immer ein Blick auf die Entwicklung der Minenproduktion. So hat sich die Reichweite bei Kobalt seit dem Jahr 2000 deutlich verringert. Das stellt aber kein zunehmendes Desinteresse seitens der Industrie dar, sondern ist auf eine Ausweitung der Produktion zurückzuführen, da es für viele technologische Produkte benötigt wird. Ebenso verhält es sich bei Lithium, das unter anderem in Batterien von Elektroautos zum Einsatz kommt. Auch wenn die Aussagekraft der Reichweite allein

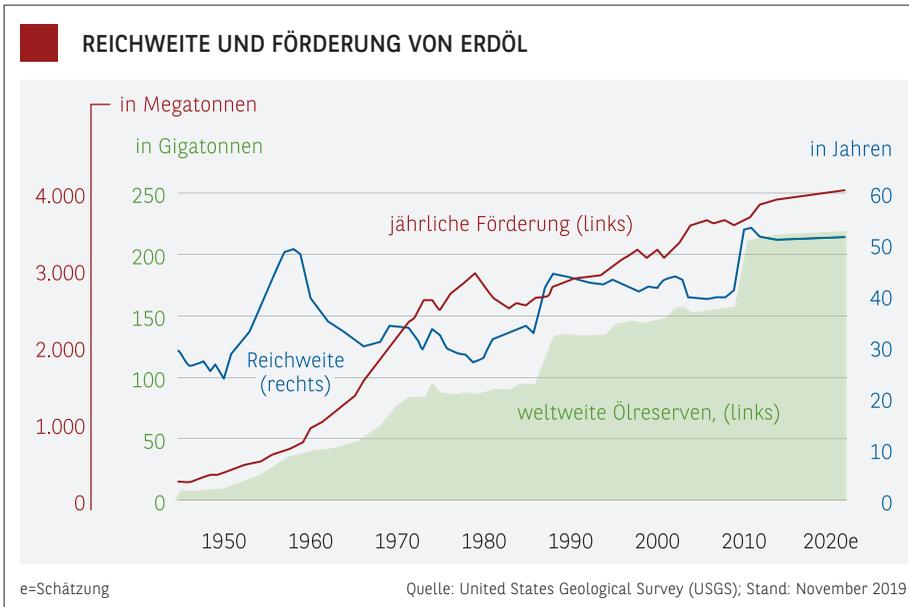


GOLD MINI-LONG ZERTIFIKAT

Valor / ISIN	51086223 / CH0510862235
Kurs des Basiswerts	1.581,67 USD
Stop-Loss	1.287,90 USD
Finanzierungslevel	1.265,58 USD
Hebel	5,00
Geldkurs / Briefkurs	3,12 CHF / 3,13 CHF

GOLD MINI-SHORT ZERTIFIKAT

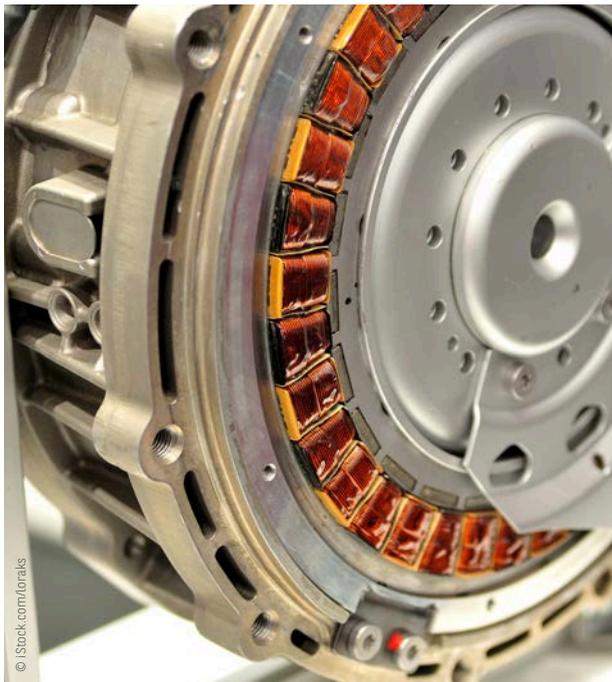
Valor / ISIN	51784114 / CH0517841141
Kurs des Basiswerts	1.581,67 USD
Stop-Loss	1.840,90 USD
Finanzierungslevel	1.876,37 USD
Hebel	5,37
Geldkurs / Briefkurs	2,91 CHF / 2,92 CHF



Ausweitung der Minenproduktion, die wiederum ein Indiz für eine steigende Nachfrage seitens der Industrie ist, ist als kritisch einzustufen. Sie ist damit auch ein möglicher Hinweis, dass diesem Rohstoff in näherer Zukunft grösseres Preispotenzial zugetraut werden kann. Eine solche Situation finden wir augenblicklich bei einer ganzen Reihe von Rohstoffen, etwa bei Blei, Gold, Kobalt, Kupfer, Nickel, Silber, Zink und Zinn.

nicht ausreicht, um über die Begrenztheit eines Rohstoffs Auskunft zu geben, ist sie somit zugleich ein Hinweis, wie kritisch es um einen Rohstoff bestellt sein könnte, also letztendlich um die Versorgungssicherheit der Industrie. Eine Reichweite unter 50 Jahren in Kombination mit einer

Steigende Nachfrage trifft auf Investitionstief. Der Markt könnte „vor dem Beginn eines neuen Rohstoffzyklus, einer mehrjährigen Periode steigender Preise, stehen“, schreibt denn auch Torsten Dennin in seinem neuen Buch „Von Tulpen zu Bitcoins“ (siehe Seite 49). Der Wirtschaftspro-



Ein moderner Elektromotor für ein Auto von innen: Ohne Kupfer läuft da nichts.





3 - 2 - 1 - Sprengung. Die Förderung von Rohstoffen ist gefährlich und teuer. Das schlägt sich in den Grenzkosten nieder.

EXKURS: DIE GRENZKOSTEN ALS PREISTREND BEI ROHSTOFFEN

Experten gehen davon aus, dass die Preise von Rohstoffen langfristig ihren Grenzkosten folgen. Die Grenzkosten errechnen sich aus den Förderkosten und den Nutzungskosten.

Die Förderkosten setzen sich aus den Aufwendungen für die Beförderung eines Rohstoffs an die Oberfläche und den anschließenden Transport zum Lagerort zusammen. Dazu zählen vor allem auch Ausgaben für Energie und Arbeitskräfte. Die Nutzungskosten ergeben sich dadurch, dass ein Rohstoff zu einem späteren Zeitpunkt nicht mehr zur Verfügung steht und dann keinen Gewinn mehr abwerfen kann, wenn er bereits heute abgebaut wird. Sie stellen eine Art Entschädigung dar, die ein Käufer zahlen muss, weil er zukünftigen Käufern sozusagen den Rohstoff weggenommen hat. Die Nutzungskosten hängen damit auch sehr davon ab, ob durch technologische Entwicklungen und ökonomische Veränderungen ein Rohstoff in Zukunft begehrter oder weniger gefragt sein wird. Je begehrter er sein könnte, desto grösser die aktuellen Nutzungskosten. Könnte hingegen ein Rohstoff bald durch einen anderen Rohstoff ersetzt – substituiert – werden, können die aktuellen Nutzungskosten sogar auf null fallen. Es gibt viele Faktoren, die die Nutzungskosten beeinflussen. Würde man alle kennen, sie berücksichtigen, und wären zudem alle Förderkosten für die Zukunft bekannt, könnte ein ökonomisches Modell konstruiert werden, mit dessen Hilfe der zukünftige Preis des Rohstoffs exakt vorhergesagt werden kann. Doch

das ist nur eine theoretische Möglichkeit, da weder die Nutzungs- noch die zukünftigen Förderkosten genau zu bestimmen sind.

Elektromobilität könnte Ölnachfrage schwächen. Auch wenn die Entwicklung der Grenzkosten so nicht vorhersehbar ist, ergibt sich dennoch eine interessante Konsequenz: Da der Abbau der Rohstoffe tendenziell schwieriger wird, dürften in Zukunft auch die Förderkosten steigen. Dadurch sollten in der Regel auch die Grenzkosten steigen, und damit auch die Rohstoffpreise. Das ist aber nur dann der Fall, wenn zugleich die Nutzungskosten zumindest stagnieren. Wenn Öl etwa in Zukunft an Bedeutung verliert, weil die Elektromobilität die Nachfrage nach fossilen Brennstoffen schmälert, könnte der Ölpreis langfristig fallen. „Doch dies ist ein langfristiger Prozess“, erklärt Wirtschaftsprofessor Torsten Dennin gegenüber MÄRKTE & ZERTIFIKATE. „Erst ab 2030 könnte sich das Wachstum der Ölnachfrage dank Elektromobilität und anderer Faktoren deutlich abschwächen.“ (Siehe dazu Interview ab Seite 49.) Oder: Wenn es die Menschen eines Tages etwa schaffen, Rohstoffe im Weltall zu schürfen, ergeben sich ebenfalls völlig neue Rahmenbedingungen. Da die Rohstoffquelle dann quasi unendlich gross würde, müssten die Nutzungskosten stark fallen. Es blieben die Förderkosten, die durch technologischen Fortschritt aber ebenfalls gesenkt werden könnten.

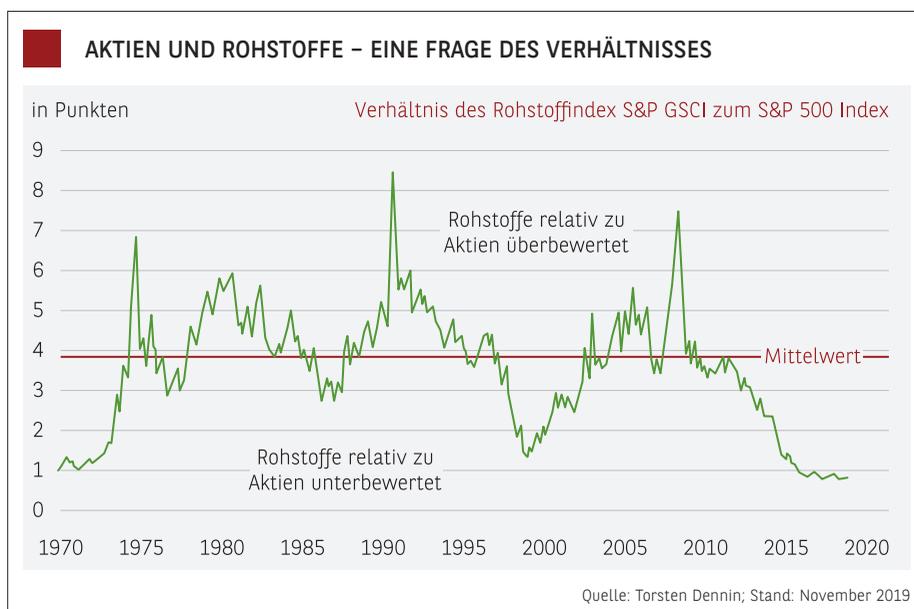
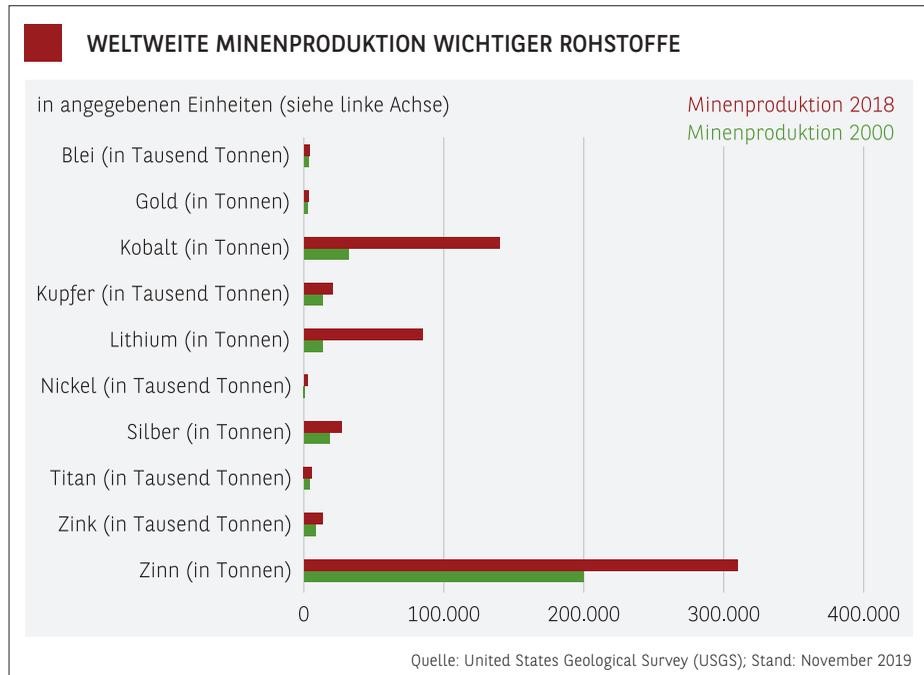
fessor beschäftigt sich mit den langfristigen Trends am Finanz- und Rohstoffmarkt und sieht für die kommenden Jahre einen Favoritenwechsel am Markt. Waren es in den zurückliegenden Jahren vor allem Aktien, Anleihen und Immobilien, die gut gelaufen sind, könnte nun wieder verstärkt Geld in den Rohstoffmarkt fließen. Dennin begründet seine Annahme unter anderem damit, dass mit Digitalisierung, Blockchain und Elektromobilität dem Markt eine deutlich wachsende Nachfrage nach vielen Roh-

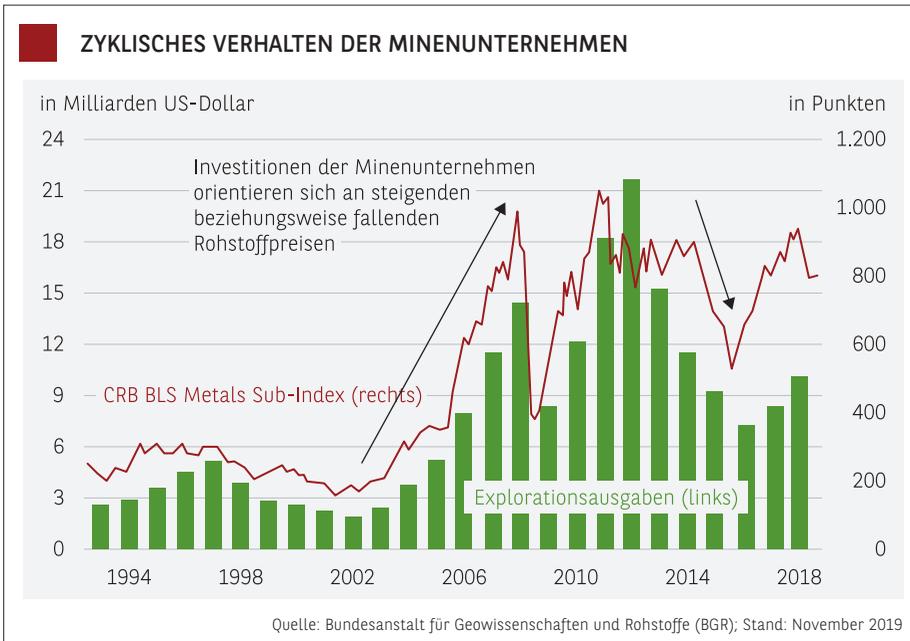
stoffen bevorstehen könnte. Und diese Nachfrage trifft nach Einschätzung von Dennin gerade jetzt auf ein zyklisches Investitionstief in der Rohstoffindustrie:

In Zeiten hoher Rohstoffpreise investieren Minenbetreiber nämlich vermehrt in die Ausweitung der Förderung und in die Erschließung zusätzlicher Lagerstätten. Daraufhin steigt das Angebot, das Preisniveau der Rohstoffe erreicht

einen Höhepunkt und beginnt zu sinken. In den Folgeperioden wächst das Angebot weiter an, während die Preise weiter sinken und schliesslich unter die Kosten der Produktion fallen. Als Konsequenz schrumpft unter anderem durch Minenschliessungen das Angebot, die Preise stabilisieren sich und beginnen wieder zu steigen.

In einer solchen Situation sehen viele Experten derzeit den Rohstoffmarkt, so auch Jim Rogers. In einem Gespräch mit MÄRKTE & ZERTIFIKATE sagt der bekannte Börsenexperte etwa mit Blick auf das durch das Fracking in den USA ausgelöste Mehrangebot an Öl auf dem Markt: „Der Ölpreis hat in den letzten Jahren einen Boden gebildet. Fracking hat dafür gesorgt, dass die Notierung kollabiert ist. Die Fracking-Produktion wird zurückgehen, und in diesem Zuge wird der Ölpreis wieder steigen.“ (Siehe Seite 18.)





weiter, wird es in einigen Jahrzehnten etwa keine Sandstrände mehr geben, denn sie sind häufig die wichtigsten natürlichen Sandvorkommen, die zum Bauen verwendet werden. Auch wenn es noch keinen akuten Mangel an Sand und Kies gibt, das Problem liegt auf der Hand. Die Preise steigen, Bauen wird teurer.

Auch die Schweiz muss mehr und mehr Sand und Kies importieren, denn „ohne Kies kann nicht gebaut werden.“ Der hörbare Stolz des Werksleiters, den

Das Problem liegt auf der Hand. Trifft das auch auf Kies zu? Derzeit verbraucht die Welt rund 30 bis 50 Milliarden Tonnen Sand und Kies im Jahr, so genau weiss das niemand. In den zurückliegenden 20 Jahren hat sich der Bedarf an Sand und Kies verdreifacht. Geht es in diesem Tempo

wir am Anfang unserer Recherche in einer Kiesgrube im Kanton Freiburg besucht haben, wird uns langsam verständlich. Seine Anlage zur Kiesförderung läuft auf Hochtouren. So kann es weitergehen. (oh)



Die Schweiz muss immer öfter Sand und Kies importieren. Die heimischen Vorkommen reichen, doch ihr Abbau stösst an Grenzen.



Jim Rogers mit seiner Tochter beim Besuch von MÄRKTE & ZERTIFIKATE in seiner neuen Heimat Singapur.

INTERVIEW MIT JIM ROGERS

„DAS SCHLIMMSTE IST VORBEI.“

DIE INVESTORENLEGENDE JIM ROGERS HAT AM AKTIENMARKT SCHON VIEL ERLEBT. IM GESPRÄCH MIT MÄRKTE & ZERTIFIKATE ERKLÄRT DER US-AMERIKANER SEINE EINSCHÄTZUNG DER AKTUELLEN LAGE – UND WARUM ER POSITIV FÜR GOLD, SILBER UND ÖL GESTIMMT IST.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Herr Rogers, das vergangene Börsenjahr ist noch nicht lange vorbei, was hat Sie an 2019 besonders überrascht?*

Jim Rogers: Die für mich grösste Überraschung war wohl die Stärke des US-Markts. Andere Märkte wie Russland waren zwar sogar noch stärker – aber das hat mich nicht wirklich überrascht; ich halte schliesslich eine Menge russische Aktien. Die Performance der US-Börsen allerdings hatte ich so nicht erwartet.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Wenn wir über 2020 sprechen, kommen wir an der aktuellen Eskalation im Nahen Osten nicht*

vorbei. Wie gefährlich ist die Konfrontation zwischen dem Iran und den USA für die Märkte?

Jim Rogers: Ich weiss nicht, wer in Washington geglaubt hatte, es wäre gut, mit militärischen Mitteln einzugreifen, aber sie haben es getan. Sehr selten in der Geschichte hatte es gute Folgen, wenn es zu offenen Konflikten kam, und auch diesmal wird es nicht gut sein.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Was befürchten Sie?*

Jim Rogers: Neben der direkten Konfrontation der USA mit dem Iran sehe ich mittel- bis langfristig vor allem die Gefahr, dass Russland, China und der Iran weiter zusammenrücken.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Was heisst das für die Märkte?*

Jim Rogers: Klar ist nur, dass wenn die Krise im Nahen Osten nicht wäre, sich die Kursrally an den Aktienmärkten sicherlich fortsetzen würde. Dafür geben die Regierungen zu viel Geld aus, drucken die Notenbanken zu viel davon. Ob das auf lange Sicht richtig ist, ist stark zu bezweifeln, aber sie tun es. Zwar kann sich der aktuelle Bullenmarkt theoretisch auch bis in die Unendlichkeit fortsetzen, doch ich glaube, dass wenn wir das nächste Mal einen Bärenmarkt in den USA haben – der letzte ist jetzt fast elf Jahre her –, er aus verschiedenen Gründen sehr böse werden wird. Einer dieser Gründe ist die Entwicklung im Iran.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Die daraus möglicherweise resultierende Unsicherheit am Aktienmarkt könnte den vielzitierten sicheren Häfen zugutekommen. Wie sehen Sie Gold vor diesem Hintergrund?*

Jim Rogers: Ich halte nach wie vor grosse Goldpositionen, hatte aber über mehrere Jahre nicht aufgestockt. Erst 2019 habe ich wieder mit Zukäufen begonnen – auch weil ich glaube, dass bei Gold ebenso wie bei Silber das Schlimmste vorbei ist.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Vor dem aktuellen Hintergrund müssen wir natürlich auch über ÖL sprechen. Wie ist Ihre Meinung zum Ölpreis?*

Jim Rogers: Der Ölpreis hat in den zurückliegenden Jahren einen Boden gebildet. Es geht zwar immer wieder hinauf und hinunter, aber letztendlich sehen wir einen Boden. Das Fracking hat dafür gesorgt, dass die Notierung kollabiert ist, aber mittlerweile erkennen die Menschen, dass die Fracking-Blase platzt.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Warum ist dem so?*

Jim Rogers: Unternehmen, die früher nur das Wort „Fracking“ sagen mussten, um Geld von Investoren zu bekommen, haben nun allesamt enorme Schulden. Die Fracking-Produktion wird zurückgehen, und in diesem Zuge wird der Ölpreis wieder steigen. Wir werden in einigen Jahren zurückblicken und sagen, dass Öl in den Jahren ab 2015 einen Boden gebildet hat.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Apropos ÖL, wie bewerten Sie das jüngste Mega-IPO von Saudi Aramco?*

Jim Rogers: Ich habe dort nicht investiert, weil ich es nicht für eine grossartige Aktien-Story halte. Der Grund für den Börsengang ist schlicht, dass Saudi-Arabien zu viel Geld ausgibt – und mit Aramco will es sich einfach mehr beschaffen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *In welche Märkte würden Sie denn derzeit investieren?*

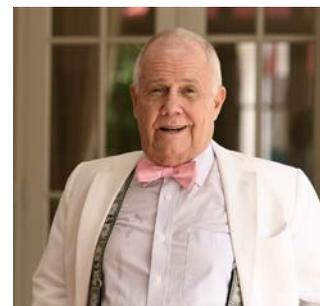
Jim Rogers: Wenn ich könnte – was ich nicht tue, unter anderem weil ich US-Staatsbürger bin –, würde ich in hochinteressanten Märkten wie Nordkorea, Venezuela oder Simbabwe investieren. Für Nordkorea etwa bin ich äusserst optimistisch. Dort findet ein dramatischer Wandel statt. Präsident Kim will, auch wenn darüber im Westen nicht berichtet wird, das tun, was Deng Xiaoping in China getan hat: Er will das Land öffnen, und das schafft grossartige Gelegenheiten.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Eingangs hatten Sie auch Ihr Engagement in Russland erwähnt. In welchen Segmenten sind Sie dort aktiv?*

Jim Rogers: Die Landwirtschaft in Russland boomt wegen der Sanktionen durch Donald Trump, wahrscheinlich danken die russischen Bauern dem US-Präsidenten jeden Tag von Neuem. Ich halte daher Aktien aus diesem Bereich, darüber hinaus Papiere der Börse, aus dem Bankensegment sowie von Aeroflot.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Herr Rogers, vielen Dank. (sg)***JIM ROGERS**

Jim Rogers ist einer der prominentesten Börsenexperten der Welt. Seine Vergangenheit als Manager des legendären Hedgefonds Quantum und seine Erfahrungen als weitgereister Investor („Investment Biker“) haben ihm eine grosse Anhängerschaft unter Börsianern, speziell unter Rohstoffkennern, beschert. Heute wohnt der gebürtige US-Amerikaner Rogers in Singapur.



Die im Interview geäusserten Meinungen geben nicht die Ansichten der Redaktion oder des Herausgebers wieder.

DAX - AUSBRUCH

Mit einem kräftigen Aufwärtsimpuls konnte der DAX sein Hoch aus dem Jahr 2018 überwinden. Dennoch besteht die Gefahr von Rückschlägen. Denn der Index bewegt sich innerhalb eines Trendkanals, dessen oberer Bereich erreicht wurde. Kommt es zu einem Rückschlag, könnte erst einmal der

untere Bereich des Trendkanals getestet werden, das wäre um 12.500 Punkte. Hier verläuft auch die 200-Tage-Linie. Erst wenn der Kanal nach unten verlassen wird, droht ein Rückgang bis 10.500 Punkte.

DAX



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 17.02.2020

DAX MINI-LONG ZERTIFIKAT

Valor / ISIN	51084573 / CH0510845735
Kurs des Basiswerts	13.783,64 EUR
Stop-Loss	11.178,30 EUR
Finanzierungslevel	11.033,80 EUR
Hebel	5,01
Geldkurs / Briefkurs	29,23 CHF / 29,24 CHF

DAX MINI-SHORT ZERTIFIKAT

Valor / ISIN	51084832 / CH0510848325
Kurs des Basiswerts	13.783,64 EUR
Stop-Loss	16.106,90 EUR
Finanzierungslevel	16.319,80 EUR
Hebel	5,43
Geldkurs / Briefkurs	26,99 CHF / 27,00 CHF

SMI - VORSICHT BEIM BRUCH DES TRENDKANALS

Wie der deutsche Markt läuft auch der SMI in einem Trendkanal nach oben. Dabei wurde der Widerstand bei rund 9.500 Punkten überwunden. Sollte der Trendkanal in den kommenden Wochen nach unten verlassen werden, könnte es zu einem Test des ehemaligen Widerstands, der nun als Unter-

stützung fungiert, kommen. Da der Bullenmarkt insgesamt schon sehr fortgeschritten ist, besteht damit auch die Gefahr, dass eine grössere Korrektur eingeleitet wird, die den SMI deutlich unter 9.500 Punkte drücken könnte.

SMI



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 18.02.2020

SMI MINI-LONG ZERTIFIKAT

Valor / ISIN	51084408 / CH0510844084
Kurs des Basiswerts	11.144,05 CHF
Stop-Loss	9.101,47 CHF
Finanzierungslevel	8.936,64 CHF
Hebel	5,05
Geldkurs / Briefkurs	22,07 CHF / 22,09 CHF

SMI MINI-SHORT ZERTIFIKAT

Valor / ISIN	52020950 / CH0520209500
Kurs des Basiswerts	11.144,05 CHF
Stop-Loss	12.710,00 CHF
Finanzierungslevel	12.944,60 CHF
Hebel	6,08
Geldkurs / Briefkurs	18,00 CHF / 18,02 CHF

ETF-KOLUMNE

ROHSTOFFE INS PORTFOLIO INTEGRIEREN

MIT ROHSTOFFEN KÖNNEN ANLEGER IHR VERMÖGEN DIVERSIFIZIEREN. DOCH WIE INVESTIERT MAN IN ROHSTOFFE? EINE GUTE MÖGLICHKEIT SIND ETFS, ALSO BÖRSENGEHANDELTE INDEXFONDS FÜR ROHSTOFFE.



Passgenau eingefügt, mit ETFs lassen sich Rohstoffe gut ins Portfolio integrieren.

Geopolitische Risiken und niedrige Zinsen sorgen dafür, dass traditionelle Anlagestrategien derzeit auf den Prüfstand kommen. Hoch bewertete Anleihen und die aktuelle Unsicherheit an den Aktienmärkten stärken den Wunsch nach einer Diversifikation der damit verbundenen Risiken eines Multi-Asset-Portfolios. Die Anlageklasse Rohstoffe gewinnt dabei zunehmend an Bedeutung.

Argumente für die Anlage in Rohstoffe können sehr unterschiedlich sein. Während Gold tendenziell als sicherer Hafen in Krisenzeiten gilt, kann die Preisentwicklung von Industriemetallen konjunkturbedingt durch Nachfrage und Angebot bestimmt sein. Die Preise für Energierohstoffe können durch politische Entscheidungen beeinflusst werden. Beschlüsse der OPEC über niedrigere Förderquoten haben in der Vergangenheit immer wieder zu veränderten Preistrends bei Rohöl geführt.

Anlagelösungen für Rohstoffinvestments. Über sogenannte ETCs (börsengehandelte Rohstoffe) haben Anleger die

Möglichkeit, gezielt an der Wertentwicklung einzelner Rohstoffe zu partizipieren. Rechtlich handelt es sich dabei um Schuldverschreibungen, die im Falle von Gold in der Regel physisch hinterlegt sind und den Anleger durch einen im Prospekt verbrieften Anspruch auf Lieferung vor Ausfallrisiken des Emittenten schützen. Bei Rohstoffen, die sich weniger für eine Hinterlegung eignen, sorgen die Produkthanbieter häufig für eine Besicherung der ETCs mit liquiden Wertpapieren.

Für Rohstoffinvestments auf breit diversifizierter Basis eignen sich ETFs (börsengehandelte Indexfonds). ETFs sind rechtlich gesehen Investmentfonds, deren Anforderungen hinsichtlich ihrer Diversifikationseigenschaften gesetzlich geregelt sind. Die erste Generation der Rohstoffindizes berechnet überwiegend die Preisentwicklung von kurzlaufenden Terminkontrakten auf 20 bis 30 Rohstoffe aller Sektoren (Edel- und Industriemetalle, Energie- und Agrarrohstoffe sowie Lebewiehe). Die zweite Generation der Rohstoffindizes erfasst in der Regel eine niedrigere Anzahl an Rohstoffen und setzt häufig auf Rolloptimierung bei der Auswahl der Laufzeiten für die Rohstoffkontrakte.

Rohstoffindex-Investments im ETF-Mantel. Zugang zu Energierohstoffen sowie Industrie- und Edelmetallen eröffnet etwa der BNP Paribas Easy Energy & Metals Enhanced Roll UCITS ETF. Derzeit umfasst der Fonds ebenso wie sein Basisindex elf verschiedene Rohstoffe, deren Preise er über Terminkontrakte abbildet. Der Index wendet eine Rolloptimierungsmethode an, die bei steigenden Terminpreiskurven die Kosten des Wechsels von einem Kontrakt in den folgenden reduziert und bei fallenden Terminpreiskurven Zusatzerträge ermöglicht.

Im Gegensatz zu Aktien- oder Anleihenindizes werden Rohstoffindizes über Futures (Terminkontrakte) der grossen Warenterminbörsen wie der CBOT (Chicago Board of Trade) oder der LME (London Metal Exchange) abgebildet. Nur so ist eine Standardisierung der Preise gewährleistet.

DER BNP PARIBAS ENERGY & METALS ENHANCED ROLL TR INDEX SCHNEIDET BESSER AB

Indizes	BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Index	Bloomberg Commodity ex-Agriculture & Livestock Capped TR Index
Nettorendite p.a.	+6,9 %	+0,6 %
Volatilität	16,5 %	19,9 %
Sharpe Ratio	+0,42	+0,03
Maximum Drawdown	-62,3 %	-77,1 %
Anteil Monate mit positiver Rendite	55,4 %	52,5 %

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Bloomberg, BNP Paribas; Stand: Januar 2020

Da ein Terminkontrakt einem festen Verfallsdatum unterliegt, muss der Index von dem einen in den nächstfolgenden Terminkontrakt rollen, um eine zeitlich unbegrenzte Berechnung zu gewährleisten. Durch die sogenannten Rolleffekte kann der Anleger im positiven Fall neben der Wertentwicklung des Rohstoffs zusätzliche Rollgewinne erzielen, im negativen Fall einen Rollverlust erleiden. Der BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Index rollt etwa auf Terminkontrakte mit möglichst langer Laufzeit und berücksichtigt dabei sogar Laufzeiten von bis zu 48 Monaten zur Reduzierung der Risiken beim Rollen. Die Indexzusammensetzung des BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Index weist eine ausgewogene Sektordiversifikation auf und vermeidet somit Konzentrationsrisiken, die sich aus einer reinen Gewichtung nach der Weltmarktproduktion der jeweiligen Rohstoffe ergeben würden. Energierohstoffe haben ein Gewicht von 46,01 Prozent, Industriemetalle 27,46 Prozent und Edelmetalle 26,53 Prozent im Index.

So lassen sich Rohstoffe effizient integrieren. Vergleicht man den BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Index mit einem Index ohne Rolloptimierung, aber ähnlicher Sektorzusammensetzung (Bloomberg Commodity ex-Agriculture & Livestock Capped TR Index), ergeben sich durch die Wirkung der Rolloptimierung im Betrachtungszeitraum von 31.12.2002 bis 31.12.2019 deutliche Unterschiede.

Gegenüber dem US-Aktienmarkt – gemessen durch den S&P 500 Index – ist der BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Index auf Basis monatlicher Renditedaten im Zeitraum 31.12.2018 bis 31.12.2019 mit einem Wert von 0,51 zudem nur leicht korreliert. Die Korrelation gegenüber dem globalen Anleiheindex Bloomberg Barclays Global Aggregate TR Index Value unhedged fällt mit -0,07 sogar leicht negativ aus. Dieses Beispiel zeigt, wie sich Rohstoffe über ETFs zur Diversifikation effizient in eine Asset Allocation mit unterschiedlichen Anlageklassen integrieren lassen. (ch)



CLAUS HECHER

Claus Hecher leitet seit Juli 2016 den ETF-Vertrieb von BNP Paribas Asset Management im deutschsprachigen Raum. Er hat seine Laufbahn 1987 bei der Deutsche Bank AG begonnen und war 16 Jahre lang als Spezialist für Aktienderivate in Frankfurt am Main, Zürich und London tätig. Von 2003 bis 2006 leitete er den Vertrieb von Strukturierten Aktienprodukten der US-Investmentbank Bear Stearns und danach von Natixis Corporate and Investment Bank an deutsche und österreichische Kunden. 2008 wechselte er zu BlackRock, um bis 2012 den Vertrieb von iShares-ETFs in Deutschland und Österreich zu verantworten. Auf diese Erfahrung aufbauend, hat er ab 2012 das Sales Team von Natixis Global Asset Management beim Vertrieb von ETFs in Deutschland und Österreich beraten. Claus Hecher hat ein Diplom der Ludwig-Maximilians-Universität München in Betriebswirtschaftslehre.

ERFOLG BEIM FISCHFANG

WER IN MÄRKTE EINSTEIGT, DIE „UNTEN“ NOTIEREN, BRAUCHT MUT UND ZEIT. MÄRKTE & ZERTIFIKATE STELLT EINE MÖGLICHKEIT VOR, AUSSICHTSREICHE ÖKONOMIEN ZU FINDEN UND DIE WARTENZEIT ABZUKÜRZEN.



Erfolgreiches Fischen will gelernt sein, auch an der Börse. Der Bottom Fisher fischt Märkte ab, die „unten“ notieren.

Handle niemals gegen den Trend, besagt eine Börsenweisheit. Soll heißen, wenn der Markt steigt, dann sollten Anleger nicht auf fallende Kurse setzen; und wenn der Markt fällt, nicht auf steigende. Doch wie alle Weisheiten hat sie ihre Kontrahenten. „Kaufe, wenn die Kanonen donnern“, besagt nämlich ein anderer Spruch. Man soll also ausgerechnet dann in den Markt einsteigen, wenn es schlimm hergeht, wenn die Kurse stark fallen. Doch was ist richtig? Wann sollen Anleger denn nun einsteigen? Wenn es „donnert“? Oder wenn es nicht donnert, also der Markt steigt?

Mut und Geduld erforderlich. Auf diese Fragen gibt es keine richtige oder falsche Antwort. Beides ist richtig, beides falsch – letztendlich ist es eine Frage der persönlichen Einstellung, des persönlichen Handelsstils. Es gibt Investoren, die nur in sogenannte Bullenmärkte einsteigen, also nur dann kaufen, wenn der Markt sehr freundlich ist, die Kurse nach oben klettern. Sie folgen dem positiven Trend so lange wie möglich und steigen aus, wenn der Markt schwächelt. Aber es gibt auch das Gegenteil, Investoren, die ausgerechnet immer dann einsteigen, wenn der Markt von

BOTTOM FISHING – IN DREI SCHRITTEN DIE MÄRKTE ABFISCHEN

Wir haben für unser Bottom Fishing die Leitindizes der Börsen rund um den Globus untersucht. Dabei haben wir in einem ersten Schritt alle Indizes herausgefischt, die in den zurückliegenden fünf Jahren eine möglichst schlechte Performance aufwiesen. Der Nairobi SE 20 Index etwa kommt auf eine negative Entwicklung von rund 52 Prozent. Damit wollen wir sicherstellen, dass bei unserem Fang nur jene Märkte im Netz hängen bleiben, die von den meisten Anlegern gemieden werden, also „unten“ sind.

In einem zweiten Schritt haben wir nur jene Börsen berücksichtigt, die sich auf Sicht von einem Jahr besser entwickelt haben als ihre 5-Jahres-Performance. Damit soll gewährleistet werden, dass sich der Markt langsam fängt, seinen Boden gefunden hat. In einem dritten Schritt haben wir schliesslich jene Märkte aufgefischt, die nahe ihrer 200-Tage-Linie notieren, also schon nach oben gedreht haben. Das Ergebnis unseres Fischfangs sehen Sie in der nebenstehenden Tabelle.

10 MÄRKTE, DIE „UNTEN“ NOTIEREN

Index (Land)	Abstand zur 200-Tage-Linie	Entwicklung des Index seit 1 Jahr	Entwicklung des Index seit 5 Jahren
Nairobi SE 20 (Kenia)	-1,8 %	-16,0 %	-52,2 %
TZ Share Index (Tansania)	+4,7 %	-0,5 %	-30,0 %
QE General (Katar)	-5,8 %	-2,3 %	-23,0 %
CSE All-Share (Sri Lanka)	+0,7 %	-1,6 %	-20,4 %
Luxembourg SE LuxX (Luxemburg)	+6,7 %	-2,6 %	-17,3 %
Tadawul All-Share (Saudi-Arabien)	-5,1 %	-8,6 %	-16,5 %
USE All-Share Index (Uganda)	+7,4 %	-2,6 %	-11,8 %
SSE Composite (China)	+1,2 %	+11,2 %	-7,4 %
IBEX 35 (Spanien)	+8,0 %	+9,4 %	-6,6 %
Straits Times (Singapur)	+0,1 %	-0,8 %	-6,2 %

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen; Stand: 17.02.2020

allen gemieden wird. Jim Rogers etwa ist so einer. In einem Gespräch mit MÄRKTE & ZERTIFIKATE sagte der bekannte Börsenexperte: „Ich kaufe Werte, wenn sie unten sind und nicht oben“ (siehe Interview auf Seite 17). Eine nicht ganz ungefährliche Taktik, die Mut und Geduld erfordert, denn niemand weiss, wann „unten“ ist und wie lange die Werte unten bleiben. Jeder Markt braucht Zeit, um sich zu entwickeln. Dabei kann es schon mal mehrere Jahre dauern, bis ein Boden gefunden wird und genügend Anleger den Mut finden, wieder einzusteigen. Andererseits liegt genau in einer solchen Situation eine grosse Gewinnchance. Erholt sich ein Markt nachhaltig von einem relativ niedrigen Niveau aus, verspricht das erst einmal hohes Aufwärtspotenzial. Im Börsenjargon spricht man in diesem Zusammenhang auch vom Bottom Fishing, also von dem Abfischen von Märkten, die möglichst tief „schwimmen“, nahe ihrem Boden. Doch für diese Strategie gibt es keine Anleitung, kein Patentrezept. Letztendlich muss jeder „Bottom Fisher“ für sich definieren, wann ein Markt unten und in seinen Augen lukrativ ist. Dafür können wirtschaftlichen Daten herange-

zogen werden, aber auch rein technische oder charttechnische Aspekte sind möglich.

Fischfang in drei Schritten. Bottom Fishing lässt also viel Spielraum, sowohl bei der Vorgehensweise, bei der Auswahl, als auch beim Basiswert. Aktien von Unternehmen können ebenso abgefischt werden wie die Börsen dieser Welt. Wir haben uns an dieser Stelle einmal die Leitindizes der Börsen vorgenommen. Wir haben sie nach ihrer 5-Jahres-Performance, ihrer 1-Jahres-Performance und der 200-Tage-Linie sortiert (siehe Kasten oben). Je schlechter die 5-Jahres-Performance, desto besser; je besser die 1-Jahres-Performance, desto besser; und der Index sollte nahe der 200-Tage-Linie notieren. Mit den ersten beiden Schritten unserer Auswahl soll sichergestellt werden, dass nur Märkte im Netz hängen bleiben, die „unten“ notieren und ihren Boden gefunden haben. Mit dem dritten Schritt, der 200-Tage-Linie, wollen wir gewährleisten, dass der Markt zumindest ansatzweise wieder nach oben gedreht hat, also auf erstes Interesse seitens der Anleger stösst. Hier spielt vor allem der Zeitfaktor eine wichtige Rolle.

EXKURS: 200-TAGE-LINIE

Zur Berechnung der 200-Tage-Linie wird aus den Schlusskursen der vergangenen 200 Tage ein einfacher Durchschnittswert gebildet. Das heisst, es werden alle Schlusskurse aufsummiert und anschliessend durch 200 dividiert. Dabei ändern sich die aktuellen Daten mit jedem neuen Schlusskurs, denn der älteste Kurs fällt aus der Berechnung und wird durch den neuesten ersetzt. Die Verbindung dieser einzelnen Durchschnittswerte ergibt dann die 200-Tage-Linie.

Der Bottom Fisher verzichtet so vielleicht auf etwas Performance, da er nicht von der ersten Minute der Erholung des Marktes an dabei ist, kann somit aber sein Geld zeitoptimierter anlegen. Denn letztendlich verfügt kein Anleger über unbegrenzte Geldressourcen, jeder muss sein Geld gezielt anlegen. Die Berücksichtigung der 200-Tage-Linie soll dies gewährleisten. Werden die Leitindizes der Börsen der Welt nach dieser Strategie untersucht, bleiben aktuell die Märkte Saudi-Arabien, Singapur, Kenia, Tansania, Spanien, Katar, Luxemburg, Sri Lanka und China im Netz hängen. All diese Märkte haben in den zurückliegenden fünf Jahren zum Teil kräftig verloren, konnten ihren Abwärtstrend in den zurückliegenden zwölf Monaten zumindest abbremsen oder sind sogar wieder gestiegen und notieren nahe der 200-Tage-Linie. Für einen Bottom Fisher ein gutes Ergebnis, das er als Grundlage seiner Investitionen heranziehen kann.



Nicht nur Exoten. Kenia zum Beispiel gehört zu den Wachstumszentren in Afrika. Kenias Börse gilt als Geheimtipp unter Anlegern. Dass sie in den zurückliegenden fünf Jahren deutlich unter Druck kam, liegt an der insgesamt schwierigen Situation für die Emerging Markets. Nach Boomjahren konsolidiert der Markt, viel Anlegergeld ist in USA-Assets geflossen. Doch an der langfristigen Kenia-Story hat sich erst einmal nichts geändert. Interessant ist auch, dass mit Spanien und Luxemburg zwei Staaten aus Europa in der Liste auftauchen. Beim Bottom Fishing muss man also nicht immer auf Exoten stossen. (oh)



Auch die Börse in Spanien ist in unserem Bottom-Fishing-Netz hängengeblieben.



Alle Augen richten sich auf Li Keqiang. Wenn Chinas Ministerpräsident spricht, hört die Welt zu.

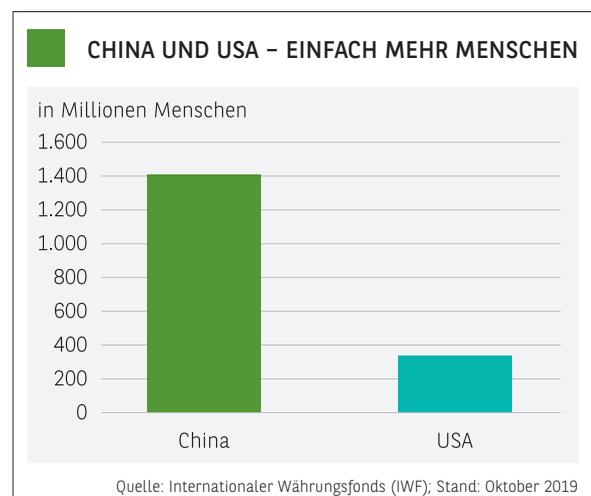
WAS CHINA UNS WERT SEIN SOLLTE

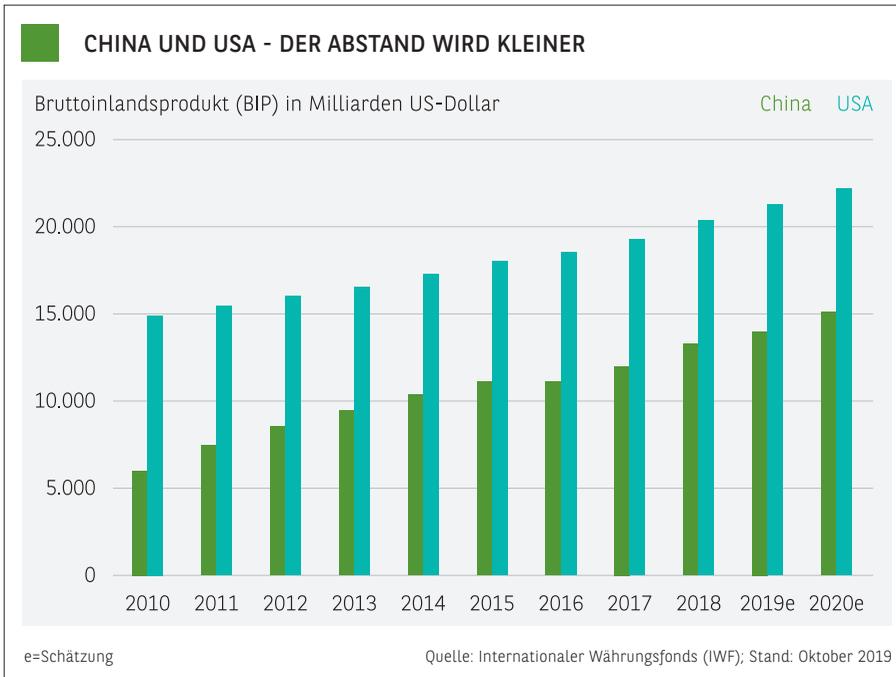
DER ANTEIL CHINAS AN DER WELTWIRTSCHAFT HAT IN DEN ZURÜCKLIEGENDEN JAHREN STARK ZUGENOMMEN. DAS SPIEGELT SICH AM FINANZMARKT NUR BEDINGT WIDER. FÜR ANLEGER ERGEBEN SICH DARAUSS GUTE CHANCEN.

Wenn einer der mächtigsten Männer der Welt die Bühne betritt, herrscht Schweigen im Volkskongress. Ehrfürchtig lauschen die Abgeordneten den Worten von Li Keqiang. „Derzeit steht unser Land vor einer aussergewöhnlich komplexen und ernsten Situation und die Wirtschaft steht vor einem neuen Abwärtsdruck“, so Chinas Ministerpräsident beim Auftakt zum Nationalen Volkskongress im März 2019. Worte, die Eindruck machen, nicht nur im Volkskongress, sondern weltweit. Denn China ist heute der wichtigste Wachstumsmotor für die Weltwirtschaft. Sagte man früher: „Wenn die Wall Street niest, bekommt die ganze Welt einen Schnupfen“, und wollte damit die Bedeutung der USA für das globale Wachstum unterstreichen, so heisst es heute: „Hustet China, bekommt die Welt Schnupfen.“

Die Kraft der Konsumenten. Dabei ist nicht einmal die reine Wirtschaftsgrösse, das Bruttoinlandsprodukt (BIP), also der Wert aller Waren und Dienstleistungen, die in

einem Jahr innerhalb der Landesgrenzen einer Volkswirtschaft produziert werden, entscheidend. Demnach ist die USA mit über 20 Billionen US-Dollar im zurückliegenden





ermöglicht es somit eine Einschätzung darüber, wie sich die mittlere Wirtschaftsleistung pro Einwohner entwickelt. Steigt der Wert im Verlauf der Zeit, so steigen tendenziell auch die materiellen Möglichkeiten der Einwohner eines Wirtschaftsgebiets, da sie über die ausbezahlten Arbeits- und Vermögenseinkommen am wirtschaftlichen Erfolg teilhaben.

China überholt die USA. Und weil die Wirtschaftsleistung pro Einwohner in China stetig steigt und das Land zugleich das bevölkerungs-

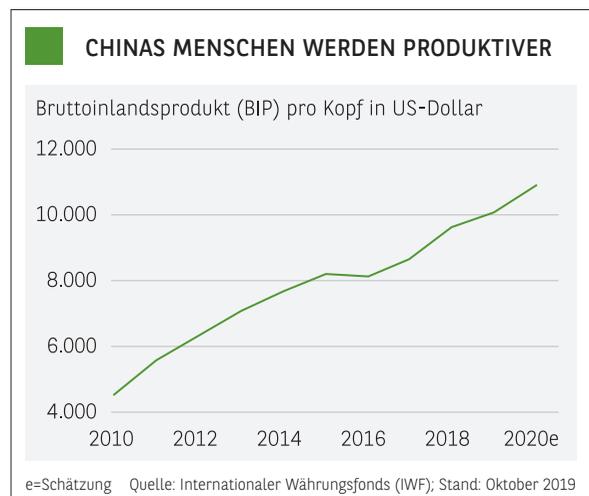
Jahr immer noch die grösste Volkswirtschaft, auch wenn China mit riesigen Schritten aufholt. Es ist vielmehr die Kraft der Konsumenten, die schiere Anzahl an Menschen, die mit wachsendem Wohlstand mehr und mehr Bedürfnisse haben. Leben in den USA derzeit rund 330 Millionen Menschen, sind es in China über 1,4 Milliarden, also etwa viereinhalbmal so viele. Und deren Leistungskraft steigt stetig, wie ein Blick auf das BIP pro Kopf verrät. Das BIP pro Kopf drückt die Wirtschaftsleistung eines Landes in Bezug zu dessen Bevölkerung aus. Über die Zeit betrachtet,

reichste der Erde ist, steigt auch die Bedeutung Chinas für die Weltwirtschaft. Chinas Anteil am kaufkraftbereinigten globalen BIP dürfte im laufenden Jahr bei rund 20 Prozent liegen und damit deutlich über dem Anteil der USA mit 15 Prozent. Unter dem Strich heisst das nichts anderes, als dass China heute für die Weltwirtschaft wichtiger ist als die USA.

Damit verschiebt sich das Machtgefüge in der Weltwirtschaft langsam, aber sicher in Richtung China, was natürlich auch Auswirkungen auf den Finanzmarkt hat. Trotz der wachsen-



Auf dem Weg zur Arbeit. In keinem anderen Land der Welt sind jeden Morgen so viele Menschen unterwegs wie in China.



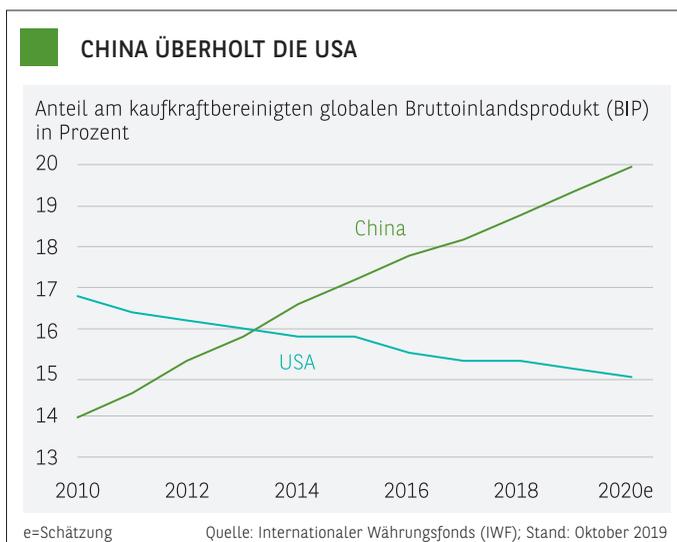


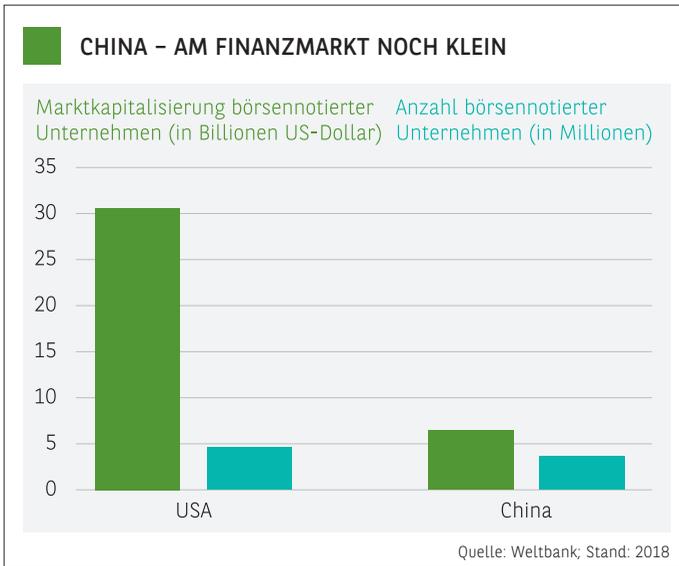
Der Börsenbulle von Shanghai – auch in Chinas Finanzmetropole regiert das Wahrzeichen für Aufschwung und Wachstum.

den Bedeutung Chinas steckt das Land in dieser Hinsicht aber immer noch eher in den Kinderschuhen. Im Jahr 2018 waren laut Weltbank 3.584 chinesische Unternehmen börsennotiert. In den USA waren es 4.397 Gesellschaften. Dabei kamen Chinas Unternehmen zusammen auf etwas mehr als sechs Billionen US-Dollar Marktkapitalisierung, die US-Unternehmen auf über 30 Billionen US-Dollar. Das heisst, die US-Unternehmen waren 2018 im Schnitt siebenmal wertvoller als ihre Konkurrenz aus China.

Indexanbieter stocken auf. Das mag in vielen Fällen gerechtfertigt sein, Stichwort: Shareholder Value. US-Unternehmen sind im Schnitt aktionärsfreundlicher und transparenter und verdienen damit auch eine höhere Bewertung als ihre chinesischen Mitbewerber. Doch grundsätzlich dürfte eine Bewertungslücke bleiben. Auch Chinas Unternehmen haben in Sachen Shareholder Value dazugelernt. Sie öffnen sich zusehends ausländischem Kapital und akzeptieren so auch indirekt westliche Transparenz- und Öffentlichkeitskriterien (Corporate-Governance-Standards).

Ein Vorgang, den auch der Indexanbieter MSCI sieht, der deswegen sukzessive den Anteil an chinesischen Aktien in seinen Indizes erhöht, und das zum Teil sehr deutlich. Aktien, die in Shanghai oder Shenzhen gehandelt werden, sogenannte A-Aktien, machten im MSCI Emerging Markets Index noch Anfang 2019 nur 0,72 Prozent aus. Nach mehreren Anhebungen kommen sie nun auf rund vier Prozent. Der MSCI Emerging Markets Index ist ein globaler Aktienmarktindex für die Schwellenländer und Benchmark für viele Emerging-Markets-Fonds. Zusammen kommen sie auf ein Anlagevermögen von schätzungsweise zwei Billionen US-Dollar. Das bedeutet, dass alle Fonds,





tionen ausländischer Anleger in chinesische Aktien deutlich gestiegen sind. Trotz Handelsstreit mit den USA und einer Abschwächung des chinesischen Wirtschaftswachstums lagen sie zum Ende des dritten Quartals 2019 laut The People’s Bank of China, der Zentralbank Chinas, auf einem Rekordniveau von knapp 18 Billionen Yuan, das sind umgerechnet etwa 2,5 Billionen US-Dollar.

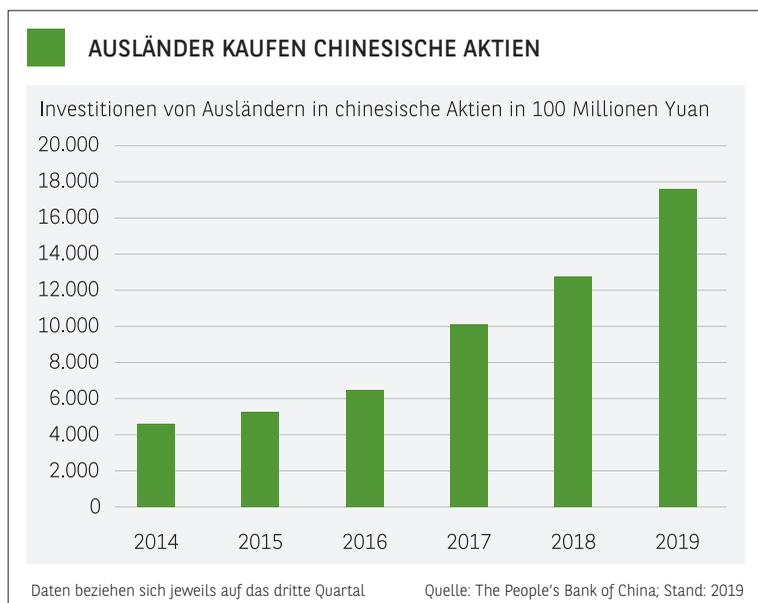
Schritt Richtung China wagen. Damit bleibt China auch für das laufende Jahr ein interessantes Investment. „Bei Schwäche kaufen“, so die Meinung vieler Marktstrategen in Bezug auf Chinas Aktienmarkt. Dabei ist der Einstieg in chinesische Aktien nicht ganz leicht.

Verschiedene Börsenplätze und unterschiedliche Aktiengattungen verkomplizieren ein Engagement (siehe Kasten auf Seite 29). Doch Ministerpräsident Li Keqiang hat Abhilfe versprochen. Er weiss, um sein Land voranzubringen, braucht er ausländisches Kapital, heute mehr als je zuvor. „Wenn wir Öffnung versprechen, werden wir mit Sicherheit liefern“, so Li im Anschluss an seine Rede vor dem Nationalen Volkskongress im März 2019. Das macht Mut, auch für Anleger aus der Schweiz, nun den Schritt Richtung China zu wagen. (oh)

die sich am MSCI Emerging Markets Index orientieren, nun nach und nach ihren Anteil an chinesischen Aktien erhöhen werden. Ein Prozess, der einige Zeit in Anspruch nehmen wird und keineswegs abgeschlossen ist. Denn es besteht nach wie vor „eine erhebliche Diskrepanz zwischen dem Anteil Chinas am Weltwirtschaftswachstum und seiner Gewichtung im globalen Aktienmarktindex“, fasst Louisa Lo, Head of Greater China Equities bei Schroders, zusammen.

Investitionen auf Rekordniveau. Eine Entwicklung, die für die kommenden Jahre permanenten Rückenwind für den chinesischen Aktienmarkt bedeutet. Dies umso mehr, da auch andere Indexanbieter wie FTSE Russell ihre Produkte sukzessive mit chinesischen Aktien aufstocken. „Im Zuge der schrittweisen Öffnung sind die grössten globalen Indexschmieden mit Hochdruck daran, chinesische Wertpapiere aufzunehmen. Daraus ergibt sich ein signifikanter Schub, da Indexinvestoren die entsprechenden Positionen nachbilden“, so die Einschätzung von Ed Gordon, Head of ETF und Index Investing bei BlackRock Schweiz.

Und so ist auch zu erklären, warum in den zurückliegenden Jahren die Investi-



EXKURS: CHINA FÜR ANLEGER

Unterschiedliche Börsenplätze, unterschiedliche Aktiegattungen – auf den ersten Blick ist Chinas Börse verwirrend. Auch wenn die Regierung in Peking einige Anstrengungen unternommen hat, mehr Transparenz zu schaffen, es bleiben Eigenheiten, die man als Anleger kennen sollte.

In China gibt es im Wesentlichen drei Handelsplätze. Sie sind in den Grossstädten Shanghai, Shenzhen und Hongkong angesiedelt. Entsprechend gibt es auch mehrere Leitindizes, etwa den Shanghai Stock Exchange Composite Index und den Hang Seng China Enterprises Index. Daneben gibt es noch verschiedene kleinere Indizes, etwa den Shanghai 180 Index, den Hang Seng China Red Chip Index und den Shenzhen New Index. Letzteren könnte man zum Beispiel mit dem deutschen TecDAX vergleichen, er enthält vor allem Unternehmen aus den unterschiedlichen (Hoch-)Technologiebranchen.

Unterschiedliche Aktienkategorien. Doch in China gibt es nicht nur mehrere Börsenplätze, sondern auch verschiedene Aktienkategorien. Die unterschiedlichen Kategorien sind entstanden, weil die chinesische Regierung lange Zeit das Land, und damit auch die Börsen, gegenüber dem Ausland abgeschottet hat. Nicht-Chinesen war es schlichtweg nicht erlaubt, in Unternehmen des Landes zu investieren. Die Angst Pekings vor dem Einfluss ausländischer Investoren besteht heute noch, sie ist etwas weniger geworden, doch man spürt sie immer noch. Zu den wichtigsten Aktienkategorien gehören A-Aktien, B-Aktien und H-Aktien. Mittlerweile gibt es zwischen den einzelnen Aktienkategorien fließende Übergänge. Im Grunde genommen können sie aber wie folgt in aller Kürze abgegrenzt werden: Während A-Aktien nur von Chinesen und institutionellen ausländischen Investoren gekauft werden dürfen, sind B- und H-



Modern und transparent – Shanghais Börse öffnet sich für ausländische Anleger.

Aktien Ausländern vorbehalten. A-Aktien notieren in Renminbi, also der chinesischen Währung, B-Aktien in US-Dollar und H-Aktien in Hongkong-Dollar. A- und B-Aktien werden nur an den Börsen in Shanghai und Shenzhen, H-Aktien an der Börse in Hongkong gehandelt. Aber egal, ob A, B oder H, all diese Aktien beziehen sich auf Unternehmen, die ihren Hauptsitz in China (und nicht in Hongkong) haben. Hongkong, obwohl mittlerweile dem chinesischen Hoheitsgebiet zuzurechnen, reicht nicht aus. Man spricht deshalb auch von Unternehmen, die ihren Hauptsitz auf dem Festland (im Englischen „Mainland“) haben, und will damit Hongkong als Halbinsel ausschliessen. Eine Ausnahme bilden die im Hang Seng China Red Chip Index gelisteten Unternehmen. Sie dürfen ihren Sitz in Hongkong haben, müssen aber zu einem bedeutenden Teil in der Hand chinesischer Investoren liegen.

Nicht das Original. Neben A-, B- und H-Aktien gibt es noch ADRs. Diese haben allerdings nichts direkt mit China zu tun, sondern sind Produkte westlicher Banken, die ihren Kunden gerne ausländische Aktien zum Handel anbieten. Damit diese nicht etwa nach Hongkong gehen müssen, was vielen institutionellen Anlegern zum Beispiel in den USA auch gar nicht gestattet ist, wurden unter anderem auf viele chinesische Aktien Hinterlegungsscheine, sogenannte American Depositary Receipts (ADRs), aufgelegt. Hierbei handelt es sich also nicht um die Original-Aktien des Unternehmens, sondern um Zertifikate, aufgelegt von Banken. Vorteil: Die Hinterlegungsscheine sind im Handel oft deutlich liquider und zu günstigeren Konditionen als das Originalpapier zu haben; Nachteil: Bekommt die Bank, die die Scheine ausgegeben hat, Liquiditätsprobleme, können die ADRs wertlos verfallen, obwohl es mit dem Unternehmen, auf die sich die ADRs beziehen, problemlos weitergeht. Auch bei vielen in Europa gehandelten chinesischen Aktien handelt es sich oft um solche Hinterlegungsscheine und nicht um die Original-Aktien.

SHANGHAI STOCK EXCHANGE COMPOSITE INDEX



Quelle: Bloomberg; Stand: 13.02.2020

IN EINER WELT IM WANDEL PASSEN NACHHALTIGKEIT UND PERFORMANCE GUT ZUSAMMEN



ETHICAL EUROPE CLIMATE CARE INDEX

BNP Paribas bietet Ihnen nun Zugang zum ersten Index, der Performance, Umweltfaktoren und soziale sowie ethische Standards kombiniert. Sie haben die Wahl zwischen einem Kapitalschutz-Zertifikat in USD mit 100% Kapitalschutz und 100% Partizipation per Verfall (Valor 30098119) oder einem Tracker-Zertifikat in EUR (Valor 30052307).
www.bnpparibasmarkets.ch



BNP PARIBAS

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

markets.ch@bnpparibas.com +41 (0)58 212 68 50

Mitglied bei: **SVSP**

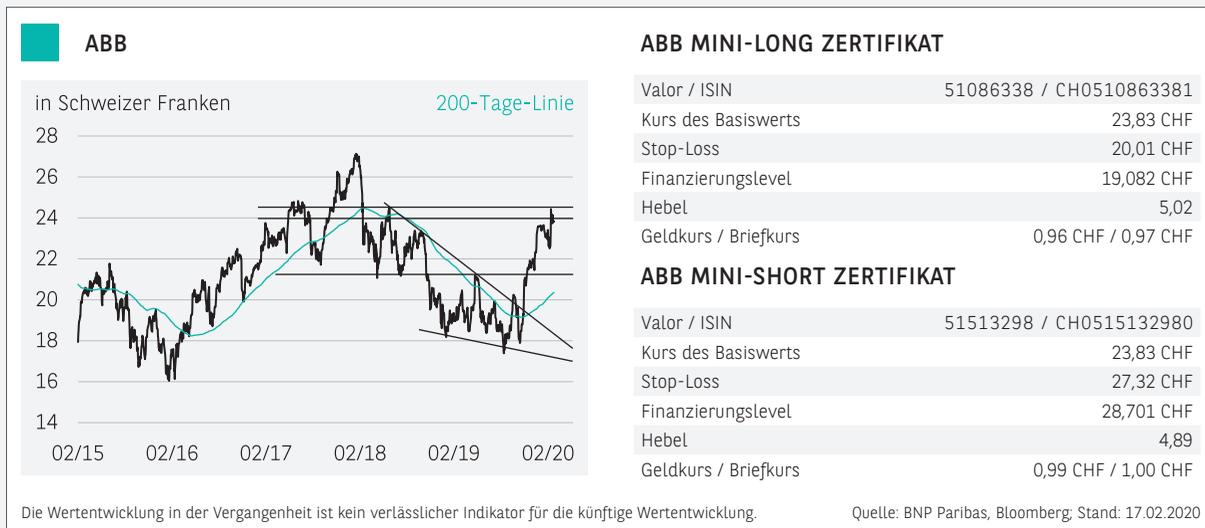
Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte
Swiss Structured Products Association
Associazione Svizzera per prodotti strutturati
Association Suisse Produits Structurés

Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass die Gespräche auf der oben angegebenen Telefonnummer aufgezeichnet werden. Bei Ihrem Anruf erklären Sie sich mit dieser Geschäftspraxis einverstanden. **Risikohinweis:** Dieses Werbeinserat stellt keinen vereinfachten Prospekt im Sinne von Art. 5 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen oder Emissionsprospekt im Sinne der Art. 652a und 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Es handelt sich zudem weder um eine Aufforderung, noch um eine Empfehlung zum Kauf. Die in diesem Werbeinserat beschriebenen Produkte werden von BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V. ausgegeben und sind derivative Finanzinstrumente. Der alleinverbindliche Prospekt in englischer Sprache kann direkt bei BNP Paribas Securities Services, Paris, Zweigniederlassung Zürich, Selnaustrasse 16, Postfach, 8022 Zürich, oder unter der Tel. +41 58 212 63 35 bezogen werden. Die Produkte qualifizieren nicht als Anteile einer kollektiven Kapitalanlage im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen und sind daher auch nicht der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) unterstellt. Die Anleger sind dem Konkursrisiko des Emittenten bzw. des Garanten ausgesetzt und profitieren nicht vom Schutz des investierten Kapitals. Die Produkte sind weder für den Vertrieb in den Vereinigten Staaten noch an US-Personen bestimmt. © BNP Paribas SA. Alle Rechte vorbehalten.

ABB – PROZYKLISCHER EINSTIEG BEI ÜBERWINDUNG

Nach der Überwindung des Widerstands bei knapp unter 20 Franken Ende 2019 kam es bei ABB zu Anschlusskäufen, die die Aktie nach oben gezogen haben. Im Bereich von 24 Franken stoppte der Aufwärtstrend, was nicht wundert, denn in diesem Bereich hat das Papier schon mehrmals angehalten.

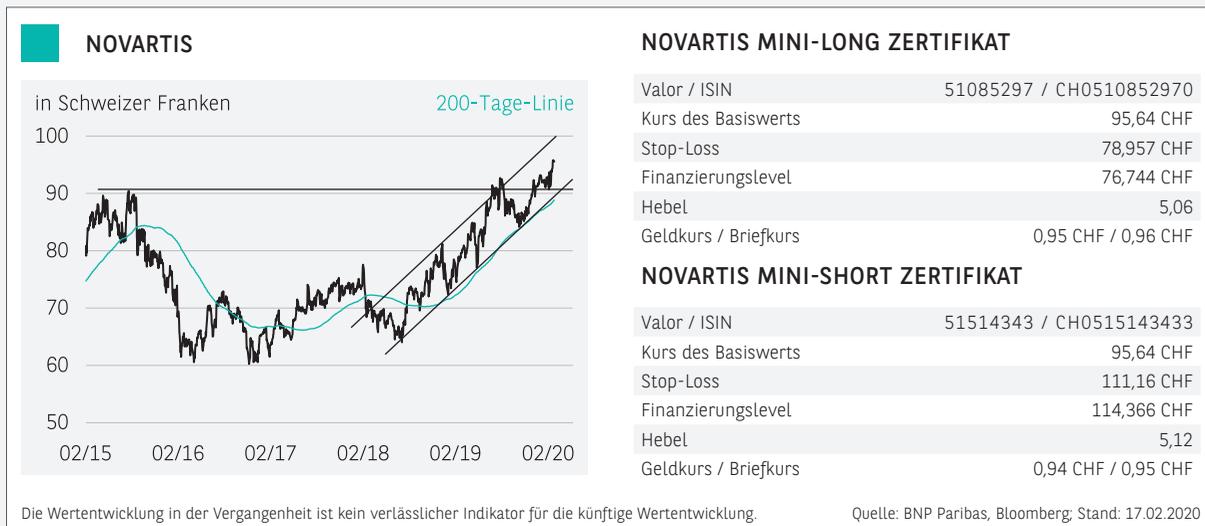
In den kommenden Wochen könnten wir nun eine Seitwärtskonsolidierung sehen, die aber spätestens im Bereich von 21 Franken stoppen sollte. Bei einer Überwindung des Widerstands bietet sich ein prozyklischer Einstieg an.

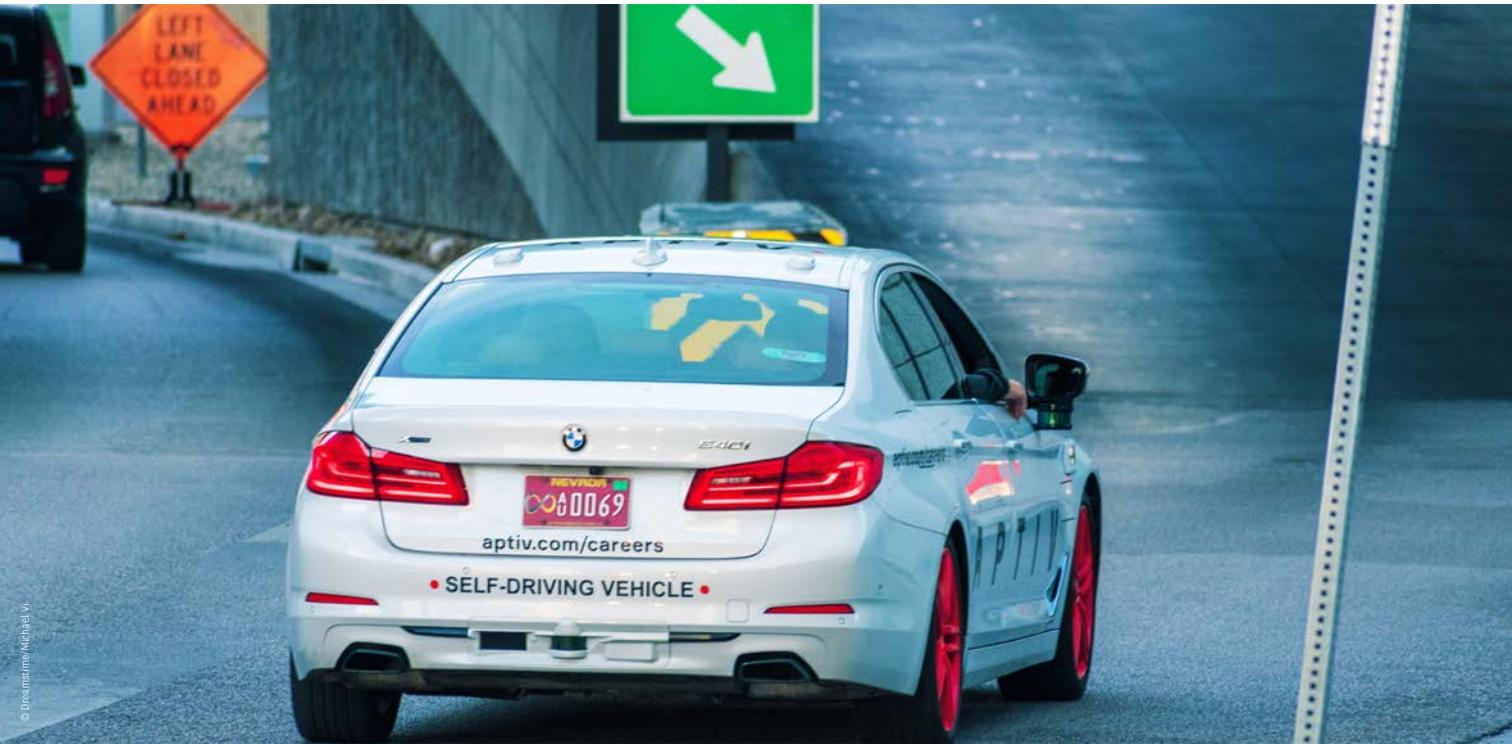


NOVARTIS – IM KANAL NACH OBEN

Bei den Novartis-Valoren hat sich ein schöner Trendkanal nach oben ausgebildet. Innerhalb dieses Kanals wurde auch der Widerstand bei 90 Franken gebrochen. Anleger, die einen Einstieg bei Novartis optimieren wollen, warten mit einem Kauf, bis das Papier erneut den unteren Bereich des Kanals

erreicht hat. Trader können zudem innerhalb eines solchen Kanals antizyklisch agieren. Der Bruch eines Trendkanals nach unten ist zudem ein Warnsignal für eine mögliche Korrektur.





In Las Vegas hat die Zukunft bereits begonnen. In der Wüstenstadt werden autonom fahrende Autos unter realen Bedingungen getestet.

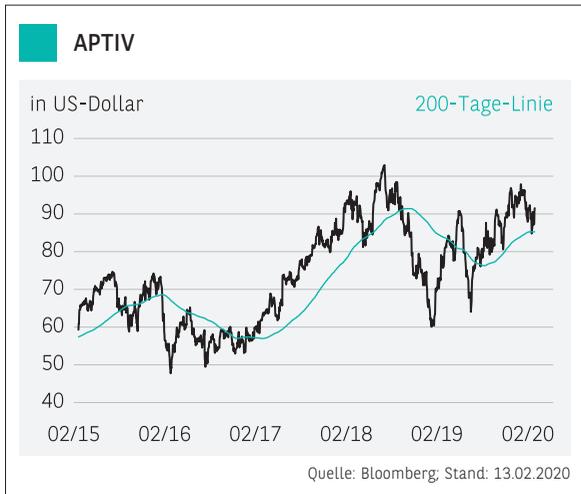
VOR GROSSEN HERAUSFORDERUNGEN

AUTONOMES FAHREN UND ELEKTROMOBILITÄT KÜNDIGEN EIN NEUES ZEITALTER IN DER AUTOMOBILINDUSTRIE AN. VOR ALLEM DIE ZULIEFERER MÜSSEN UMDENKEN UND SICH NEU AUFSTELLEN. MÄRKTE & ZERTIFIKATE STELLT MÖGLICHE PROFITEURE VOR.

Autonomes Fahren und Elektromobilität sind in der Automobilindustrie die bestimmenden Themen. Zwar stecken beide Technologien noch in den Kinderschuhen, doch ihren Schatten werfen sie jetzt schon auf die Auto- und Zulieferindustrie. Vor allem die Zulieferer stehen unter Druck. Sie konstruieren und bauen zahlreiche Einzelkomponenten, die es in Zukunft gar nicht mehr braucht. Denn ein Auto, das mit Elektroantrieb fährt, besitzt deutlich weniger Bauteile als ein klassischer Benzin- oder Dieselmotor. Anlasser, Einspritzsystem, Kurbelgehäuse, Tank oder Auspuff – sie sind bei einem E-Auto schlichtweg überflüssig. „Ein Auto mit Verbrennungsmotor hat am Antriebsstrang Tausende Teile, ein E-Auto nur Hunderte – wir sprechen da vom Faktor zehn zu eins“, heisst es beim Automobilklub ADAC. „Ein Elektroauto hat im Unterschied zum Verbrenner eine grosse Batterie für den Antrieb. Und noch mehr Elektrik.“

Für die Zulieferindustrie bedeutet das einen eindeutigen Wandel. Weg von klassischen, hin zu hochkomplizierten elektronischen Bauteilen. Moderne Fahrzeuge glänzen bereits heute mit digitalen Unterstützungskomponenten. So verhindert das Elektronische Stabilitätsprogramm (ESP), dass der Wagen ausbricht. Ein anderes Beispiel sind Parksensoren, die den Abstand zu anderen Gegenständen und Autos messen und nähere Hindernisse per Piepton ankündigen. Digitale Aussenkameras helfen beim Einparken. Fahrassistenz-Systeme (Advanced Driver Assistance Systems, ADAS) und Kollisionswarn-Systeme sind bereits heute in modernen Autos, Lastkraftwagen und Bussen verbaut.

Erste Erfolge. Auch wenn sich das autonome Fahren noch in der Testphase befindet: Die Umsetzung der Technik nimmt immer mehr Konturen an. In den USA befördert ein Fahrdienstleister

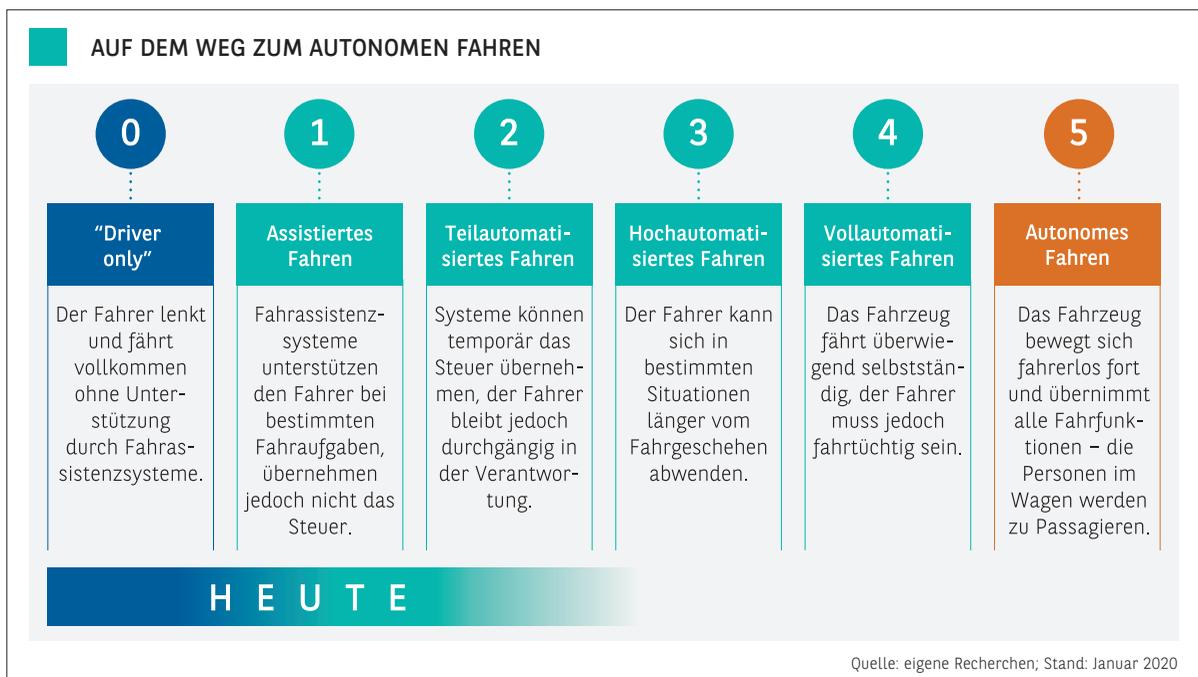


mit 30 selbstfahrenden Taxis Fahrgäste in Las Vegas zwischen den Casinos hin und her. Dennoch ist ein Fahrer an Bord, um im Notfall eingreifen zu können. Die Technik dafür stammt vom britischen Unternehmen Aptiv, das zu den grössten Automobilzulieferern gehört. Fast alle der grössten Automobilhersteller sind Kunden von Aptiv. Das Unternehmen entwickelt und verkauft elektrische und elektronische Komponenten, Motorenteile, Sicherheits- und Klimatechnologien. Der Zulieferer ist rund um den Globus in zahlreichen Ländern vertreten, insbesondere im chinesischen Raum. Das Unternehmen arbeitet in drei Linien,

die seine Produkte sicher, umweltfreundlich und integrierbar machen sollen. Zu den Haupt-Produktlinien gehören elektrische und elektronische Geräte wie Stromverteilungsstrukturen sowie Sicherheits- und Anschlussysteme, Antriebs-Management-Systeme (EMS) und Klimaanlage sowohl für den Automobilmarkt als auch für weitere Märkte.

Autonomes Fahren in fünf Stufen. Derzeit dreht sich vieles um die Vorstufen zum autonomen Fahren. Die Levels werden dabei oft in der Reihenfolge assistiertes, teilautomatisiertes, hochautomatisiertes, vollautomatisiertes Fahren und fahrerlos beschrieben. In den ersten beiden Stufen beherrscht der Fahrer sein Auto ständig. Ab der dritten Stufe darf er sich vorübergehend von Fahraufgabe und Verkehr abwenden. Erst auf der nächsten Stufe kann der Fahrer die Fahrzeugführung komplett abgeben und wird zum Passagier. Der ADAC geht davon aus, dass erst nach 2040 Autos in grösserer Anzahl angeboten werden, die völlig autonom auf den Strassen unterwegs sind. Andere gehen davon aus, dass bereits 2035 rund zehn Prozent der Autos komplett autonom über die Strassen rollen – Fahrer müssen dann gar nicht mehr eingreifen und können sich während der Fahrt anderweitig beschäftigen.

Branchenübergreifende Zusammenarbeit. Am autonomen Fahren arbeitet auch der chinesische Suchmaschinenbetrei-

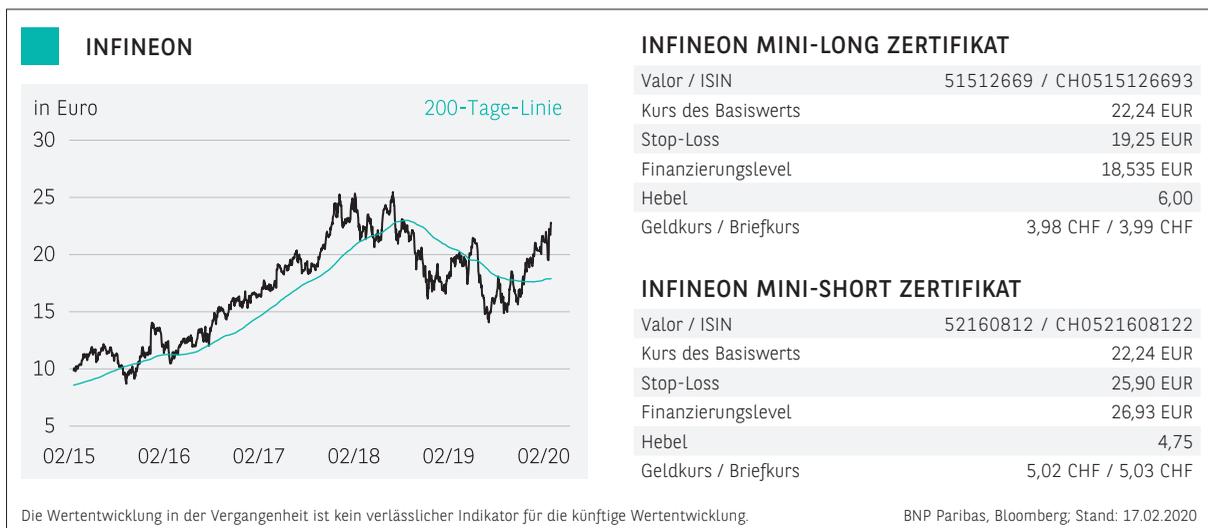


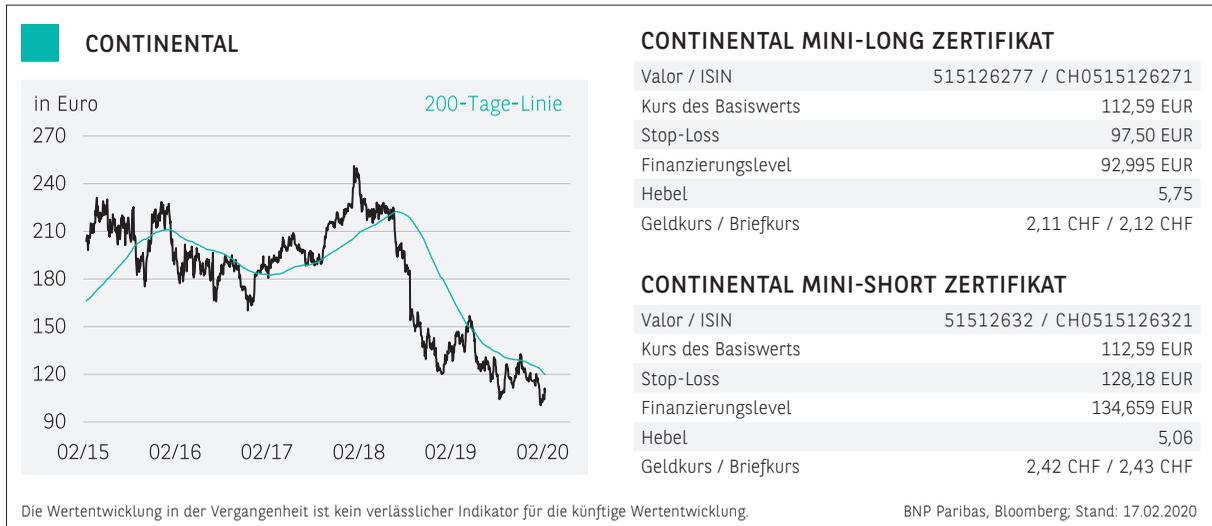
ber Baidu, zusammen mit Daimler. Baidu setzt die Plattform Apollo für selbstfahrende Autos in Erprobungsfahrzeugen von Mercedes auf Teststrecken und dafür freigegebenen Strassen in Peking ein. Baidu-Chef Robin Li ist sich sicher, dass sich „im Zeitalter von künstlicher Intelligenz und Big Data die Automobilindustrie nach einer vollkommen anderen Logik entwickeln wird – von vertikaler Integration zu einem plattformgestützten Ökosystem“. Daher sei der optimale Zeitpunkt für globale Automobilhersteller und Technologieunternehmen gekommen, um zusammenzuarbeiten und die Kooperation beim Aufbau eines intelligenten Ökosystems zu vertiefen. „Ich hege die Hoffnung, dass diese Partnerschaft zwischen Baidu und Daimler zu verstärkter branchenübergreifender Zusammenarbeit führen und das Geschäft mit dem automatisierten Fahren vorantreiben wird“, so Li weiter.

Das Android des autonomen Fahrens. Bereits 2016 hat Baidu mit dem Aufbau des Apollo-Systems begonnen. Entwickelt wird es in China und im Silicon Valley. Ziel des Suchmaschinenbetreibers ist es, das „Android für die Industrie des autonomen Fahrens“ zu werden. Die Regierung in Peking erlaubt es keinem ausländischen Unternehmen, digitale Karten in China anzufertigen. Baidu stellte 2019 auf seiner Entwicklungskonferenz die fünfte Apollo-Version vor und schafft damit nach eigenen Aussagen die Grundlagen für das hochautomatisierte Fahren. Bei diesem in der Branche „Level4“ genannten Modus greift der Fahrer nur noch in Ausnahmesituationen ein. Zu den Partnern des Apollo-Projekts zählt auch der französische Zulieferer Valeo. Das börsennotierte Unternehmen ent-

wickelt und produziert Komponenten, integrierte Systeme und Baugruppen für die Automobilindustrie. So präsentierte Valeo zuletzt auf der Elektronikmesse CES in Las Vegas den Prototyp eines autonom fahrenden, elektrischen Lieferdroiden namens Valeo eDeliver4U, der in Zusammenarbeit mit einem chinesischen Lieferdienstleister gebaut werden soll. Der chinesische Partner ist Meituan-Dianping, nach eigenen Angaben Chinas führende E-Commerce-Plattform für Dienstleistungen.

Mit von der Partie. Aber auch deutsche Konzerne wollen in der High-End-Automobiltechnik ganz oben mitmischen. So entwickelt Infineon Radarmodule und Lidarkomponenten, die fortschrittliche Fahrassistenz-Systeme unterstützen und die Autonomie von Fahrzeugen erhöhen. Lidar bedeutet „Light detection and ranging“. Das System arbeitet mit Laserstrahlen, um Objekte zu erkennen und den Abstand zu diesen zu bestimmen. Es misst Entfernungen sowohl zu ruhenden als auch zu bewegten Objekten und liefert ein dreidimensionales Bild der Umgebung. Die Technik ist eine Ergänzung für die bereits vielfach in Fahrassistenzsystemen eingesetzten Radarsysteme, die mit einer anderen Frequenz der elektromagnetischen Wellen arbeiten. Auch Continental erforscht und testet die fahrerlose Mobilität. Dazu hat das Unternehmen ein Versuchsfahrzeug gebaut. Das sogenannte Cube (Continental Urban Mobility Experience) erprobt den Betrieb auf einem Werksgelände mit einer typischen Infrastruktur wie Strassenschildern, Querverkehr, Fußgängerüberwegen und Bordsteinen. Die im Fahrzeug verwendete Technik basiert auf bewährten Komponenten von Fahrassis-





tenzsystemen, wie sie bereits heute in Serienfahrzeugen verbaut sind. Auf dieser Basis entwickelt der Konzern Systeme weiter, um das Fahrzeug vollständig autonom zu steuern. Weiterhin beschäftigt sich Continental mit der Kommunikation von fahrerlosen Robotaxis der Zukunft. Der Zulieferer hat jüngst auf der Elektronikmesse CES in Las Vegas die Mensch-Maschine-Schnittstelle vorgestellt. Diese setzt vor allem auf grosse Displays im Innenraum, die die Fahrgäste begrüßen und mit Streckeninformationen versorgen.

Batteriehersteller gefragt. Ähnlich wie beim autonomen Fahren liegt auch bei der Elektromobilität die Vollendung der Technik noch vor uns. Derzeit sind rund um den Globus gut sechs Millionen Elektroautos unterwegs. Markttreiber sind vor allem China und die USA. Das Reich der Mitte lag 2019 bei den Gesamtzahlen mit 2,6 Millionen E-Autos weiter unangefochten auf Platz 1 weltweit. Danach folgten die USA mit 1,1 Millionen. In der Schweiz rollten nicht mal 30.000 Stromer über die Strassen. In Deutschland waren es immerhin 150.000. Im Jahr 2030 sollen weltweit 30 Millionen E-Autos pro Jahr und 2040 rund 60 Millionen verkauft werden. Das derzeitige Problem bei E-Autos ist die fehlende Reichweite. Die meisten E-Autos kommen nur wenige Hundert Kilometer weit, dann müssen sie wieder an die Steckdose angeschlossen werden. Die aufladbaren Batterien haben noch nicht die entsprechenden Kapazitäten. Zu den künftigen Profiteuren der Elektromobilität könnte der börsennotierte Batteriehersteller Akasol gehören. Die Darmstädter produzieren kompakte und leichte Lithium-Ionen-Batteriemodule

mit Flüssigkühlung, verlängerter Lebensdauer und hoher Energiedichte für Hersteller von Fahrzeugen mit Hybrid- und Elektroantrieb, regenerative Energieanlagen und Energieversorger. Wichtigstes Einsatzfeld sind Elektrobusse. Das Unternehmen hat mehrere Elektrobusse in Städten mit Batterien ausgestattet. Etwa in Berlin, Braunschweig, Köln, Mannheim sowie in London und Stockholm. Zu den Kunden zählen auch Daimler, VW, Volvo, Alstom und Bombardier.

Auf die Profiteure setzen. Das Auto der Zukunft ist für die Zulieferer eine grosse Herausforderung und eine grosse Chance. Das Gleiche gilt im Prinzip auch für Anleger, die auf den künftigen Trend setzen möchten. Stock-Picking ist angesagt, denn nur so finden sich in den Depots die Profiteure. (gh)

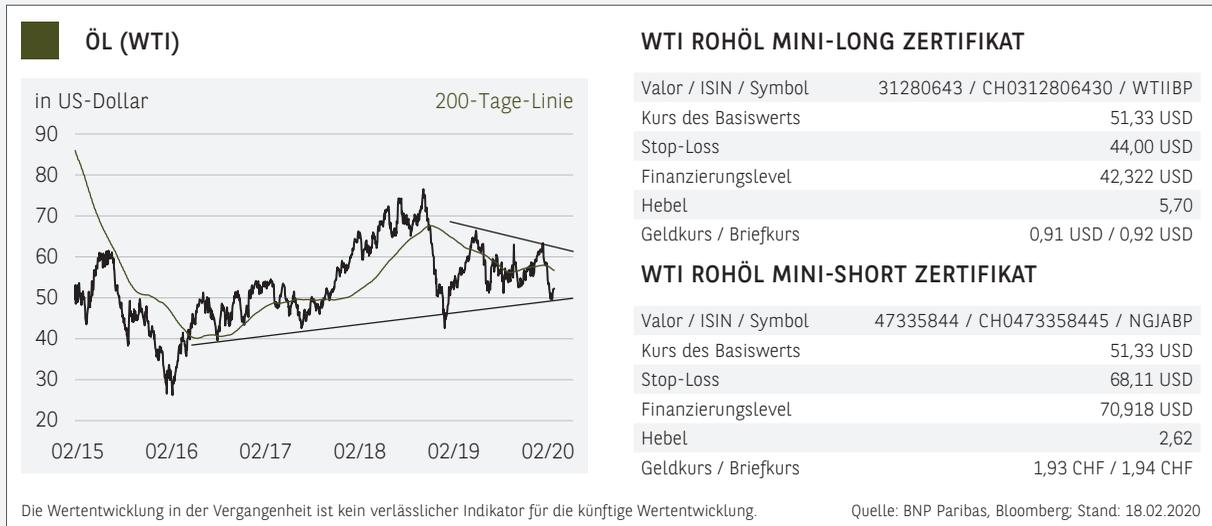


Noch nicht auf der Strasse, aber auf dem Werksgelände unterwegs – Cube, ein autonom fahrender Transporter von Continental.

ÖL (WTI) - IM EXTREMFALL BIS 30 DOLLAR

Interessant wird es nun beim Ölpreis (hier die US-Sorte West Texas Intermediate (WTI)). Im zurückliegenden Jahr verzeichnete der Ölpreis fallende Hochs. Entsprechend hat auch die 200-Tage-Linie nach unten gedreht. Nun notiert der Preis nur noch knapp oberhalb einer wichtigen Unterstützung, die sich

aus einer Verbindung der Tiefs aus den zurückliegenden Jahren ergibt. Die Frage ist, wie tief kann der Ölpreis fallen, wenn er unter die Unterstützung taucht? Im Extremfall wäre sogar die 30-Dollar-Marke möglich.



SILBER BILDET DREIECK AUS

Nach dem starken Anstieg des Silberpreises Mitte 2019 kam es in der Folge erst einmal zu einer Konsolidierung. Dabei hat sich unter charttechnischen Gesichtspunkten ein Dreieck ausgebildet. Bei diesem Dreieck kann es sich um eine Trendumkehr- oder Trendfortsetzungsformation handeln. Je nach-

dem, wie der Silberpreis das Dreieck verlässt, liegt ein Kauf- oder Verkaufssignal vor. Kommt es zu einem Verkaufssignal und verlässt Silber das Dreieck nach unten, droht ein Rücksetzer bis rund 15 US-Dollar.



BREITE BODENBILDUNGSPHASE

WEGEN DES KONFLIKTS IM PERSISCHEN GOLF SCHOSSEN DIE ÖLPREISE ZULETZT NACH OBEN. FUNDAMENTAL SIND KRÄFTIGE KURSSTEIGERUNGEN FÜR 2020 JEDOCH KAUM ZU BEGRÜNDEN. ERST AUF LÄNGERE SICHT ERGIBT SICH POTENZIAL.

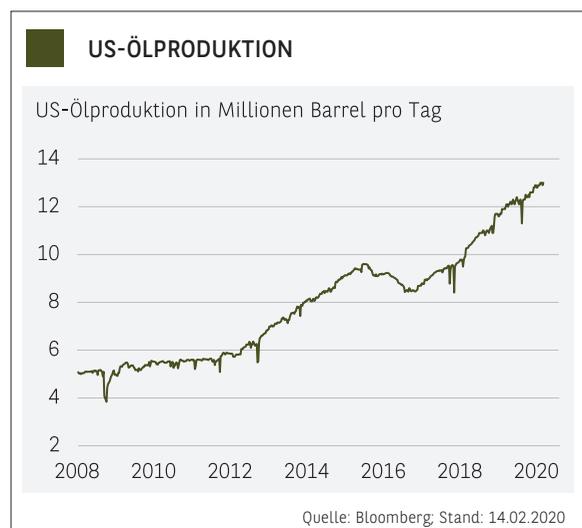


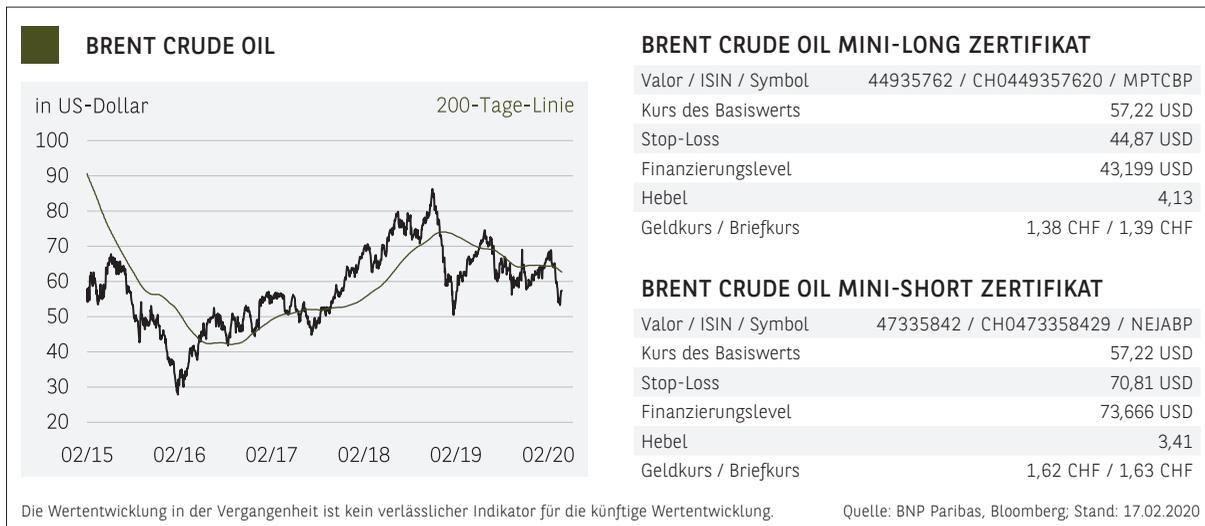
Noch mehr Rohöl für den Markt – das Ölfeld „Johan Sverdrup“ wurde kürzlich vor der Küste Norwegens in Betrieb genommen.

Nach der schwachen Entwicklung in 2018 ging es für die Ölpreise im vergangenen Jahr wieder deutlich aufwärts. Der Preis für Rohöl der Nordseesorte Brent legte um rund 26 Prozent auf 68,40 US-Dollar zu. Vor allem der starke Anstieg im Dezember kam für viele Marktbeobachter überraschend, prognostizierten zahlreiche Analysten zu Beginn des neuen Jahres doch ein leichtes Überangebot am Ölmarkt. Die Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) hatte Anfang Dezember bei ihrer Vollversammlung in Wien daher beschlossen, die gemeinsam mit den anderen am Förderabkommen beteiligten Nicht-OPEC-Ländern vereinbarte Produktionsmenge um weitere 500.000 Barrel pro Tag auf insgesamt 1,7 Millionen Barrel pro Tag zu kürzen. Für den Markt kam die Ausweitung der Förderkürzung durchaus überraschend, hatte er doch zunächst lediglich mit einer Verlängerung über März 2020 hinaus gerechnet. Doch das Förderabkommen wurde zeitlich zunächst nicht ausgeweitet.

USA-Iran-Konflikt belastet. Wegen des kräftigen Anstiegs kurz vor Jahreswechsel hatten viele Marktexperten den Ölpreisen für 2020 nur begrenztes Aufwärtspotenzial bescheinigt. Doch

das neue Jahr war noch keine drei Tage alt, da wurden die meisten Ölpreisprognosen bereits wieder über den Haufen geworfen. Die USA töteten in der Nacht zum 3. Januar einen ranghohen iranischen General durch einen Drohnenangriff. Der Iran übte umgehend Vergeltung und griff wenige Tage später





US-Militärstützpunkte im Irak an. Am Ölmarkt ging die Furcht vor einem zweiten Golfkrieg um, was den Brent-Preis kurzzeitig deutlich über die 70-Dollar-Marke steigen liess. Doch ähnlich wie im September, als die Ölpreise nach Drohnenangriffen auf saudische Ölanlagen kurz in die Höhe schossen und dann genauso schnell wieder zurückkamen, konnten die Ölpreise auch dieses Mal ihre erhöhten Niveaus nicht lange halten. Sowohl die USA als auch der Iran deuteten an, kein Interesse an einer militärischen Auseinandersetzung zu haben.

Hohes Angebot. Der Ölmarkt gilt aktuell als mehr als gut versorgt. Das liegt zum einen daran, dass das Angebot ausserhalb der OPEC zuletzt nochmals deutlich gestiegen ist. Die USA erhöhten die Ölproduktion allein seit September um etwa 500.000 Barrel pro Tag auf mittlerweile 12,9 Millionen Barrel täglich – ein neuer Rekord. Damit kompensiert die kürzlich beschlossene Ausweitung der OPEC-Förderkürzung gerade einmal die Mehrproduktion in den USA. In Norwegen wurde das gigantische Ölfeld „Johan Sverdrup“ mittlerweile in Betrieb genommen. Ab sofort werden hier 440.000 Barrel Öl pro Tag gefördert. Zum anderen hat auch die Nachfrage zuletzt einen Dämpfer erhalten. Durch die Viruserkrankung in China wurde die zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt belastet und dürfte einige Monate lang deutlich weniger Öl benötigen. Zahlreiche Analysten gehen davon aus, dass der Ölmarkt kurzfristig um einige 100.000 Barrel pro Tag übertersorgt sein könnte.

US-Frackingindustrie vor Problemen? Das sind alles Faktoren, die den Ölpreis belasten. Doch es gibt auch Faktoren, die

den Ölpreis unterstützen. So haben die USA und China in ihrem Handelskonflikt eine erste Übereinkunft getroffen. Das sogenannte Phase-1-Abkommen wurde kürzlich von beiden Parteien unterzeichnet. Zudem wird bereits an einem Phase-2-Abkommen gearbeitet. Im Verlauf des Jahres könnten die Unternehmen daher wieder investitionsfreudiger werden, da ein grosser Belastungsfaktor möglicherweise entschärft wurde. Der für 2020 prognostizierte Nachfragerückgang bei Öl könnte somit weniger stark ausfallen.

Zudem rechnen einige Beobachter in den kommenden Jahren mit nachlassenden Schieferöl-Aktivitäten in den USA. Die einzelnen Bohrfelder werfen technisch bedingt immer weniger Öl ab. Daher lassen sich kaum noch Kosten einsparen, weshalb die Investitionen gekürzt werden. Auch weil der Fracking-Industrie wegen fehlender Kreditgeber allmählich das Geld ausgeht. 2020 werden die Probleme möglicherweise noch nicht sichtbar, aber irgendwann könnte hier ein grosses Problem erwachsen. Diese Einschätzung vertritt auch der Rohstoffexperte Jim Rogers im Interview mit MÄRKTE & ZERTIFIKATE auf den Seiten 17 und 18. Mittelfristig könnte das Ölangebot am Markt also wieder fallen, was die Ölpreise dann stützen dürfte.

Potenzial in beide Richtungen begrenzt. Der Brent-Preis wird sich aller Voraussicht nach auch 2020 im Bereich der 60-US-Dollar-Marke bewegen. Kräftige Ausreisser in die eine oder andere Richtung sind, wenn gravierende Sonderfaktoren eintreten, aber jederzeit möglich. (hs)



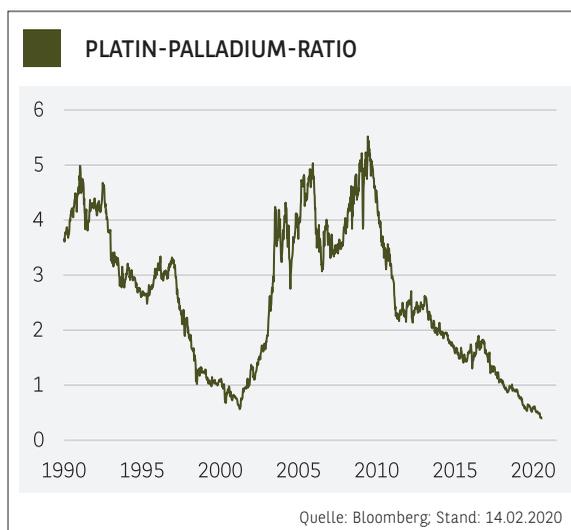
TRENDWENDE BEI PLATIN

DER PLATINPREIS LEGTE 2019 KRÄFTIG ZU – DER MÖGLICHE BEGINN EINER TRENDWENDE. IN DER AUTOINDUSTRIE FINDET EIN UMDENKEN STATT, VON DEM AUCH PLATIN PROFITIEREN KÖNNTE.

Nach zuletzt sechs mehr als durchwachsenen Jahren legte der Platinpreis 2019 wieder kräftig zu. Ein Zuwachs von fast 22 Prozent auf 962,50 US-Dollar bedeutete sogar die stärkste Jahresentwicklung seit 2009. Der Grund für die gute Entwicklung im vergangenen Jahr war in erster Linie eine deutlich erhöhte Investmentnachfrage, speziell bei den physisch hinterlegten Platin-ETFs. Die erhöhte Investmentnachfrage kompensierte sogar die Nachfragerückgänge in den Segmenten Automobil, Schmuck und Industrie sowie ein um zwei Prozent gestiegenes Angebot. Ging das World Platinum Investment Council (WPIC) lange von einem Platinüberschuss für 2019 in Höhe von 345.000 Unzen aus, so erwartet es mittlerweile ein leichtes Defizit von knapp 30.000 Unzen.

Palladium steigt noch kräftiger. Trotz des zuletzt starken Anstiegs konnte Platin mit der Entwicklung des Schwestermetalls Palladium erneut nicht schritthalten – der Palladiumpreis kletterte 2019 um weitere 54 Prozent auf 1.941,50 Dollar nach oben und setzte seine Rallye auch im Januar fort – bei 2.582 Dollar erreichte er ein neues Rekordhoch. Das Platin-Palladium-Ratio sank auf unter 0,4 und damit unter das Niveau aus dem Jahr 2001. Bei Palladium liegt aktuell eine besondere Situation

vor. Der Palladiummarkt ist seit Jahren unterversorgt. Rund 80 Prozent der weltweiten Palladiumnachfrage stammen aus der Automobilindustrie. Palladium profitierte davon, dass nach dem Dieselskandal vermehrt Autos mit Benzinmotor gefragt waren, denn in den Abgaskatalysatoren von Benzinmotoren wird etwa viermal mehr Palladium als Platin verbaut. Die zuletzt starke



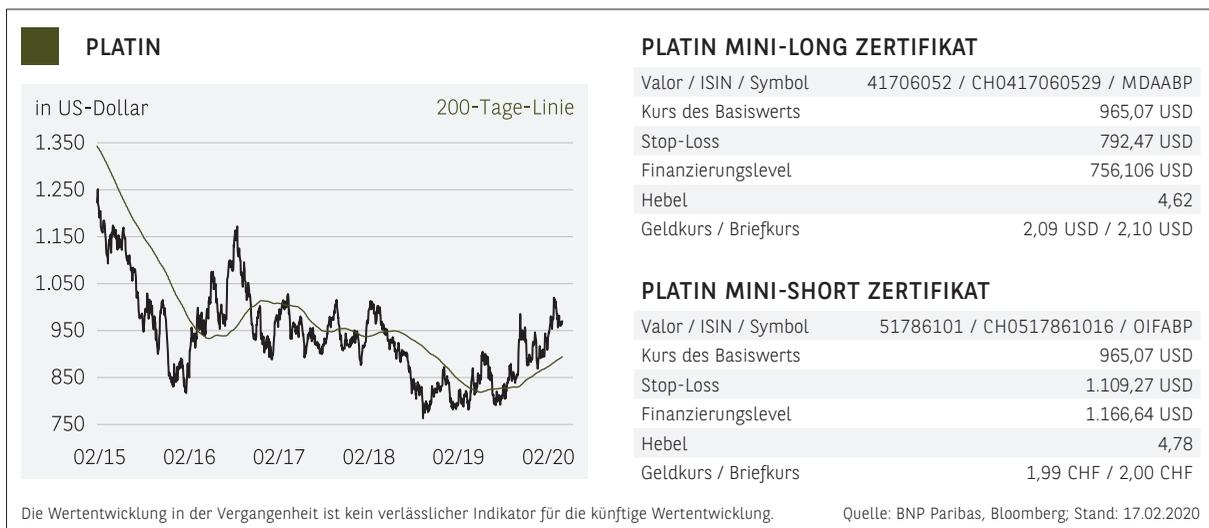
Nachfrage nach Hybridautos war für Palladium kein Nachteil, denn neben einem Elektromotor werden Hybridfahrzeuge mit einem Benzinmotor ausgestattet. Gleichzeitig sorgten höhere Umweltauflagen bei Verbrennungsmotoren für einen erhöhten Bedarf an Platinmetallen. So müssen beispielsweise in China und Indien in den Katalysatoren künftig rund fünf statt zuvor etwa zwei Gramm Platinmetalle verbaut werden, um den Schadstoffausstoß zu senken. Dies alles führte dazu, dass Palladium 2019 den teils kräftigen Absatzrückgang in der Automobilindustrie mehr als kompensieren konnte.

Schärfere Umweltauflagen. Der Platinmarkt war in den vergangenen Jahren überversorgt. 2019 wird ein erneutes Überangebot voraussichtlich wohl nur durch die erhöhte Investmentnachfrage verhindert. Doch die Platinnachfrage könnte bereits bald wieder anziehen. Ein Grund sind die schärferen Umweltauflagen beim Schadstoffausstoß. Nachdem China seine Umweltauflagen bereits im vergangenen Jahr verschärfte, gelten in Indien seit Januar schärfere Auflagen. Dabei spielen neue Grenzwerte für schwere Nutzfahrzeuge in China und Indien eine besondere Rolle. Das erhöhte Transportaufkommen in diesen Ländern kann aktuell aber fast nur mit Diesel-Lkw erfüllt werden. Und das Platin-Palladium-Verhältnis in Abgaskatalysatoren für Dieselmotoren beträgt 8 zu 1. Somit könnte der immense Bedarf an Lkw in den nach wie vor stark wachsenden asiatischen Ländern Platin einen kleinen Schub geben.

Hoffnungsträger Brennstoffzelle. Ein großes Thema für Platin dürfte zudem die Brennstoffzelle werden. Sie ist der grosse

Hoffnungsträger beim Fahrzeugantrieb der Zukunft. Mit Brennstoffzellen betriebene Elektrofahrzeuge liefern zwar bereits mehr als vielversprechende Ergebnisse, doch gibt es hier noch einige Probleme zu lösen. Neben der Wasserstoffherstellung und der Infrastruktur sind es auch die noch zu hohen Kosten, denn in aktuellen Brennstoffzellen für Autos werden rund 30 Gramm Platin verbaut. Während bei Pkw die Umstellung auf Batteriebetrieb im Vordergrund steht, gilt im Lastwagenbereich die Brennstoffzelle als relativ aussichtsreich, weil dort Batterien zu schwer und nicht für lange Fahrten ausgelegt wären. Das US-Start-up Nikola will bereits nächstes Jahr einen E-Lkw mit Brennstoffzelle auf den Markt bringen. Auch ist es nur eine Frage der Zeit, bis die Autoindustrie in Abgaskatalysatoren verstärkt Platin verbaut. Zum einen ist Platin das Edelmetall mit den besseren physikalischen Eigenschaften und zum anderen aktuell weniger als halb so teuer wie Palladium.

Ein nicht zu vernachlässigender Faktor für die Preisentwicklung bei Platin könnte Südafrika werden. Rund drei Viertel der gesamten Platinproduktion kommen aus Südafrika. Südafrikas Wirtschaft geht es schlecht. Der staatliche Stromkonzern Eskom ist hoch verschuldet, die Kraftwerke sind meist marode und völlig überaltert. Daher kam es im Dezember infolge kräftiger Regenfälle zu erheblichen Stromausfällen – Miningesellschaften mussten tagelang ihre Produktion einstellen, davon war auch die Platinförderung negativ betroffen. Die Stromausfälle haben sich zuletzt gehäuft, weshalb es hier auch 2020 zu Beeinträchtigungen bei der Platinproduktion kommen kann. (hs)



EURO/FRANKEN – SPEKULIEREN AUF EINE ERHOLUNG

Nach dem Bruch der Unterstützung bei 1,10 Franken hat der Euro weiter deutlich abgewertet. Aktuell notiert der Euro so niedrig wie zuletzt Anfang 2017. Sollte der Euro unter die Unterstützung fallen, droht ein weiterer Kursverfall bis in den Bereich um 1,025 Franken. Andererseits: Nach dem

schnellen Einbruch könnte man nun auch auf eine zumindest zeitlich begrenzte Erholung spekulieren. Eine solche könnte bis zur 200-Tage-Linie gehen. Auf jeden Fall ist mit engen Stops zu arbeiten.

EURO/FRANKEN (EUR/CHF)



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 18.02.2020

EUR/CHF MINI-LONG ZERTIFIKAT

Valor / ISIN	51085889 / CH0510858894
Kurs des Basiswerts	1,0600 CHF
Stop-Loss	0,8576 CHF
Finanzierungslevel	0,8506 CHF
Hebel	5,06
Geldkurs / Briefkurs	2,13 CHF / 2,14 CHF

EUR/CHF MINI-SHORT ZERTIFIKAT

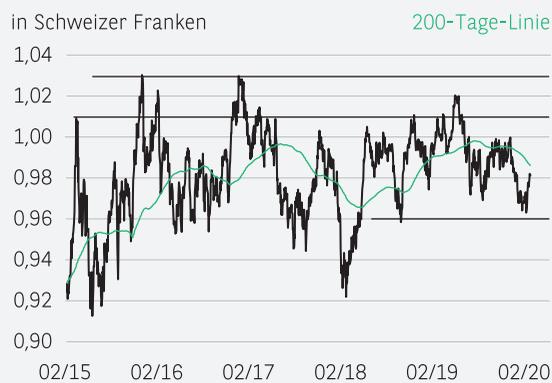
Valor / ISIN	51085915 / CH0510859157
Kurs des Basiswerts	1,0600 CHF
Stop-Loss	1,2413 CHF
Finanzierungslevel	1,2509 CHF
Hebel	5,55
Geldkurs / Briefkurs	1,90 CHF / 1,91 CHF

US-DOLLAR/FRANKEN – TRADING-IDEEN

Der US-Dollar hat erneut den Bereich um 0,96 Franken getestet. Spekulative Anleger setzen auf eine Erholung bis in den Bereich um 1,01 Franken. Dabei ist unbedingt ein Stopp unterhalb von 0,96 Franken zu platzieren. Richtig spannend wird es, wenn die amerikanische Währung den Widerstands-

bereich zwischen 1,01 und 1,03 Franken überwinden kann, dann ist mit einer weiteren Aufwertung zu rechnen. Andererseits: Rutscht der Dollar unter 0,96 Franken, steht ein Test der Tiefe bei 0,92 Franken an.

US-DOLLAR/FRANKEN (USD/CHF)



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 18.02.2020

USD/CHF MINI-LONG ZERTIFIKAT

Valor / ISIN	51085924 / CH0510859249
Kurs des Basiswerts	0,98 CHF
Stop-Loss	0,7994 CHF
Finanzierungslevel	0,7851 CHF
Hebel	5,03
Geldkurs / Briefkurs	1,99 CHF / 2,00 CHF

USD/CHF MINI-SHORT ZERTIFIKAT

Valor / ISIN	51085950 / CH0510859504
Kurs des Basiswerts	0,98 CHF
Stop-Loss	1,1474 CHF
Finanzierungslevel	1,1665 CHF
Hebel	5,25
Geldkurs / Briefkurs	1,85 CHF / 1,86 CHF

DRUCK AUF DEN US-DOLLAR

ÄHNLICH WIE SEINE AMTSVORGÄNGER RICHARD NIXON UND RONALD REAGAN KÖNNTE AUCH DONALD TRUMP AN EINER ABWERTUNG DER US-WÄHRUNG INTERESSIERT SEIN. KOMMT ES DABEI ZU EINEM NEUEN SCHOCK, DER DIE WÄHRUNGSWELT ERSCHÜTTERT?



Siegesgewiss, Donald Trump auf Wahltour. Doch schwächelt die Wirtschaft, könnte es mit der Wiederwahl eng werden.

Ende gut, alles gut? Vielleicht. Nach vielen Irritationen, Streitereien und Eskalationen gibt es zwischen den USA und China eine Einigung in Sachen Handelsstreit. Nach US-Angaben verpflichtet sich China, geistiges Eigentum zu schützen und die Importe aus den USA über zwei Jahre um 200 Milliarden US-Dollar zu erhöhen. Davon sollen jährlich 40 Milliarden US-Dollar für Agrarprodukte aus den USA ausgegeben werden. Die USA senken im Gegenzug einige Zölle und verzichten auf neue Importzölle. Zudem soll es auch Vereinbarungen zum Technologietransfer und zu Wechselkursen geben.

Vorwurf mit Tradition. Vor allem der letzte Punkt – eine Vereinbarung zu den Wechselkursen – ist hochinteressant und auf mittlere Sicht ein entscheidender Faktor am Finanzmarkt. Denn US-Präsident Donald Trump ist davon überzeugt, dass der US-Dollar überbewertet ist, weil ande-

re Nationen, insbesondere China, ihre Währung künstlich niedrig halten. Durch dieses in seinen Augen unfaire Verhalten sind US-Produkte im Ausland zu teuer; wenn ein Produkt in den USA hergestellt und in das Ausland exportiert wird, wird der Preis der Ware in die fremde Währung umgerechnet. Ist der US-Dollar vergleichsweise hoch bewertet, müssen zum Beispiel mehr Yuan oder Euro ausgegeben werden, um die Ware zu kaufen, die ursprünglich in US-Dollar notierte.

Der Vorwurf, dass der US-Dollar zu teuer sei, ist nicht neu und hat in der amerikanischen Geschichte fast schon Tradition. Wenn es zu Hause nicht so gut läuft, könnte man vielleicht etwas lax formulieren, greifen US-Politiker gerne mal zu dem Vorwurf, dass die Schuldigen dafür im Ausland sitzen und man selber gar nichts dafür könne. Trump ist da keine Ausnahme. Schon unter Richard Nixon wurde der Vorwurf unfairer Wechselkurse gegenüber Japan und einigen

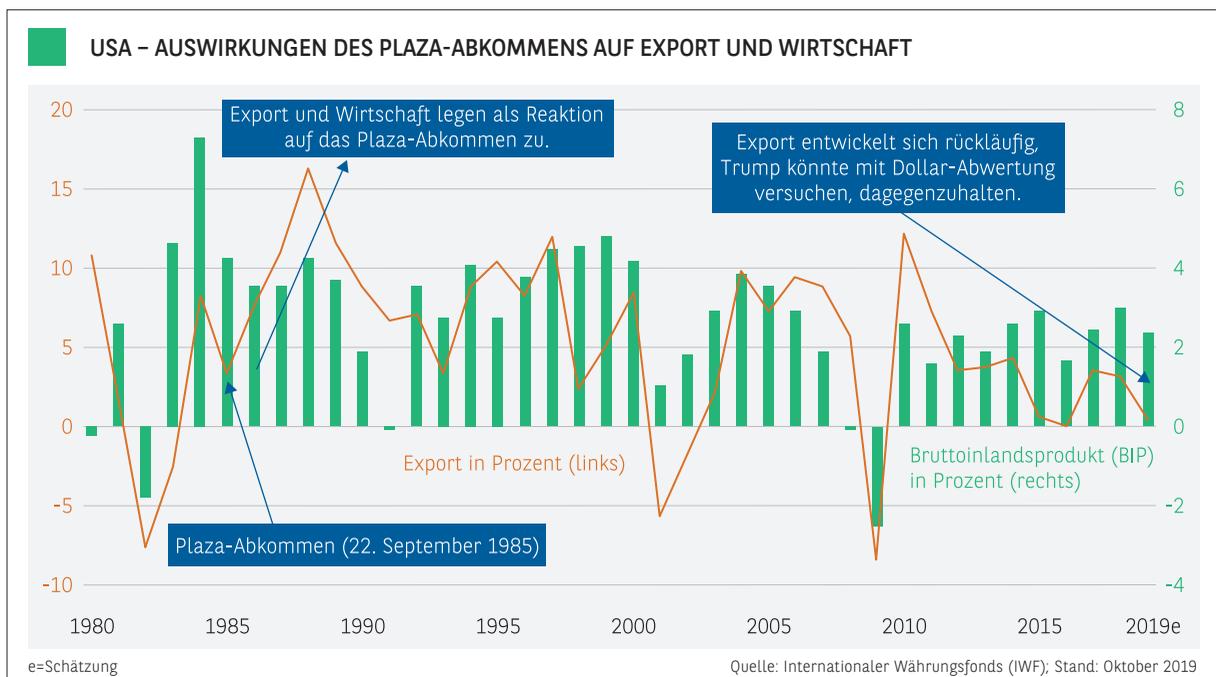
europäischen Ländern laut. Ende der 1960er- und zu Beginn der 1970er-Jahre kämpften die USA gegen eine steigende Arbeitslosigkeit und eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums. Als Ausweg wählte Nixon eine Abschwächung des US-Dollar, um US-Waren im Ausland billiger anbieten zu können. Er hoffte, über eine Steigerung des Exports die heimische Wirtschaft anzukurbeln.

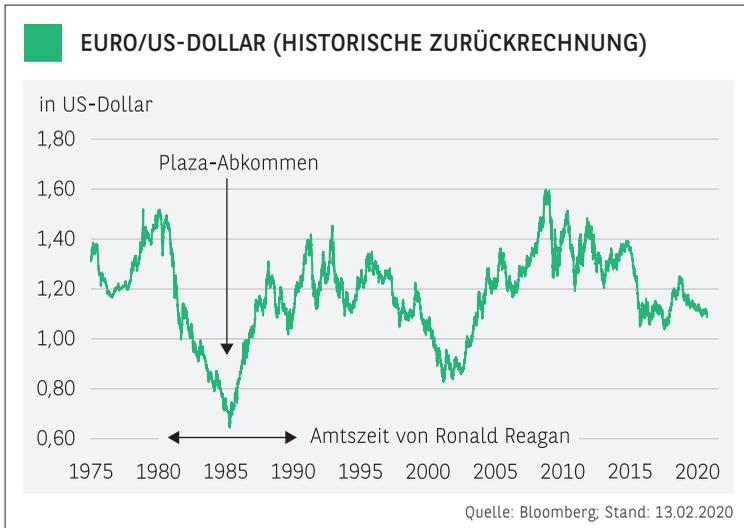
Zerstörer des Bretton-Woods-Systems. Das Problem damals: Anfang der 1970er-Jahre bestand ein System der festen Wechselkurse, das sogenannte Bretton-Woods-System. Dieses wurde unmittelbar nach dem Zweiten Weltkrieg aufgelegt und sah feste Wechselkurse der wichtigsten Handelswährungen wie der Deutschen Mark und des Französischen Franc gegenüber dem US-Dollar vor. Ein System, das längere Zeit auch sehr gut funktionierte und erheblich zum Wirtschaftsboom in den 1950er- und 1960er-Jahren beigetragen haben dürfte. Insofern war das Vorhaben von Nixon sehr umstritten und stiess auch in den USA auf Widerspruch. Nichtsdestotrotz, Nixon fürchtete damals um seine politische Zukunft und setzte die Länder, die dem Bretton-Woods-System angehörten, massiv unter Druck. Er erhöhte zum Beispiel einseitig die Einfuhrzölle auf Produkte aus Kanada und Mexiko, ähnlich wie das nun auch Trump gemacht hat. In zähen Verhandlungen willigten die Bretton-

Woods-Staaten schliesslich ein, das System fester Wechselkurse zwar beizubehalten, aber den US-Dollar abzuwerten. Das sogenannte Smithsonian-Abkommen etablierte neue Wechselkurse zugunsten der USA.

Doch das Abkommen hatte nicht lange Bestand, das System fester Wechselkurse wurde aufgegeben. Nixon gilt deshalb als „Zerstörer des Bretton-Woods-Systems“, bekannt auch als „Nixon-Schock“, der die Währungswelt nachhaltig verändert hat. Zugleich gilt der Nixon-Schock einigen Beobachtern als Blaupause für das Vorhaben Trumps. Auch er fürchtet um seine politische Zukunft und ist bemüht, das wirtschaftliche Wachstum über einen längeren Zeitraum zu stabilisieren. Dies liesse sich unter anderem über eine Abwertung des US-Dollar erreichen.

Doch noch ein Kompromiss. Die Frage dabei ist nur, ob die Abwertung der US-Währung in Absprache mit den anderen Handelsnationen passiert oder quasi unter Druck, einseitig, ähnlich wie das unter Nixon passiert ist. Parallel dazu ist vom „Trump-Schock“ die Rede. „Es ist besser, mit der Erkenntnis zu beginnen, dass Trump das System in derselben Art und Weise zerbrochen hat, wie Richard Nixon das im Jahr 1971 tat“, schreibt etwa Edward Alden vom Thinktank Council on Foreign Relations in einem Beitrag für die auf Politik spezialisierte Zeitung *Politico*.





Das bisherige Vorgehen Trumps spricht für diese Befürchtung. Sein Auftreten, das einseitige Verkünden von Zöllen und so weiter sind kein Indiz für ein einvernehmliches Handeln, das auf Diplomatie und Kompromiss beruht. Andererseits, nicht wenige Kenner von Trump verweisen darauf, dass das Auftreten des Präsidenten von Kalkül gekennzeichnet ist. Nach aussen ein hartes Agieren, nach innen dann doch kompromissbereit, um eine Lösung bemüht, mit der letztendlich alle leben können. Die Neuauflage von NAFTA, dem nord-amerikanischen Freihandelsabkommen zwischen den USA,

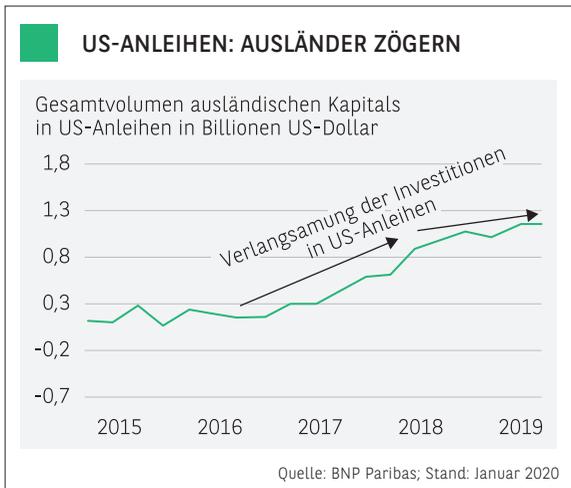
Kanada und Mexiko, ist dafür ein gutes Beispiel. Nach zähen Verhandlungen wurde ein neues Abkommen unterzeichnet, das in einigen Punkten die USA besser stellt. In anderen Punkten wiederum blieb es beim alten Vertrag. Das neue Abkommen USMCA ist ein Kompromiss, allen Verbalattacken von Trump zum Trotz. Insofern ist die Ankündigung, dass man nun mit China ein Abkommen anstrebt, das auch die Wechselkurse berücksichtigt, ein Hinweis, dass die USA in Sachen Dollar-Abwertung eher einen gemeinschaftlichen Weg einschlagen.

Ein neues Plaza-Abkommen. In dieser Hinsicht spricht einiges eher für eine Neuauflage des Plaza-Abkommens aus dem Jahr 1985. Damals wurde unter Ronald Reagan mit anderen Regierungen beschlossen, den US-Dollar gegen wichtige Handelswährungen abwerten zu lassen. Reagan übte damals auch Druck auf die Länder aus, seinen Plan zu unterstützen, ähnlich wie Nixon, setzte aber am Ende dann doch auf eine einvernehmliche Lösung, die von allen getragen wurde. Die Auswirkungen des Plaza-Abkommens lassen sich auch gut in der Entwicklung von Euro/US-Dollar (EUR/USD) nachvollziehen, wenn man den Eurokurs zurückrechnet. Notierte EUR/USD vor dem Abschluss des Plaza-Abkommens bei rund 0,60 US-Dollar, so waren es 1987 schon 1,20 US-Dollar. Der Wert des Euro hat sich damit binnen kurzer Zeit verdoppelt, der Wert der amerikanischen Währung hingegen halbiert. In der Folge konnten die USA ihre Ausfuhren deutlich steigern, das Wirtschaftswachstum beschleunigte sich kräftig. Die im Umfeld des Plaza-Abkommens durchgeführten Präsidentschaftswahlen konnte Reagan mit Abstand für sich gewinnen. Er kam nach knapp 51 Prozent Zustimmung im Jahr 1980 auf über 58 Prozent bei den Wahlen im Jahr 1984. Es gilt in Washington als offenes Geheimnis, dass Trump Reagan als Vorbild hat.

Das Spiel der Marktkräfte. Davon unabhängig gibt es viele Experten, die auch ohne Smithsonian- oder Plaza-Abkommen auf eine Abwertung des US-Dollar spekulieren. Sie verweisen auf makroökonomische Daten und auf das Spiel der Marktkräfte. Denn in den USA hat sich das Wirtschaftswachstum verlangsamt und nähert sich dem Wachstumstempo in



Vollgeladen im Hafen von Los Angeles – doch der US-Export schwächelt.



anderen wichtigen Handelsnationen an. Zudem hat die US-Notenbank damit begonnen, die Zinsen zu senken. Die Zinsdifferenz etwa zu Europa und Japan wird somit wieder kleiner, was den US-Dollar tendenziell unattraktiver macht. In diesem Rahmen sind insbesondere die sogenannten Carry Trades interessant. In den zurückliegenden Jahren wurden vor allem in Europa und in Japan aufgrund der dort herrschenden niedrigen Zinsen günstige Kredite aufgenommen und das Geld in US-Vermögenswerte angelegt. Wird die Zinsdifferenz zwischen den USA einerseits und Europa und Japan andererseits aber kleiner, verlieren diese Carry Trades an Gewinnaussichten. Sie werden unter Umständen rückabgewickelt, das heisst, US-Dollar wird verkauft, die Verschuldungswährungen, in denen die Kredite aufgenommen wurden, werden gekauft, schliesslich müssen ja die Kredite zurückgezahlt werden. Damit steigt das Angebot an US-Dollar am Markt, zugleich steigt die Nachfrage unter ande-

rem nach Euro und Yen. Unter dem Strich sollte das zu einem schwächeren US-Dollar und einem stärkeren Euro und Yen führen.

Anleger denken um. Eine Entwicklung, die derzeit langsam, aber sicher Fahrt aufnehmen könnte. So lag das Volumen der von Ausländern gekauften US-Anleihen Ende 2019 bei rund 1,3 Billionen US-Dollar. Ein Grossteil davon dürfte Schätzungen zufolge auf das Konto der Eurozone und von Japan gehen. BNP Paribas geht hier von einem Volumen von 800 bis 900 Milliarden US-Dollar aus. Dabei hat sich die Zunahme zuletzt deutlich verlangsamt. Es wird weniger Geld in den USA angelegt. Dies deutet unter Umständen auf ein Umdenken bei den Investoren hin, und damit steigen auch die Risiken für einen Abbau der Carry Trades, was letztendlich zu einem Abwertungsdruck auf den US-Dollar führen könnte.

Diese mögliche Entwicklung wird aber Zeit brauchen. Das Umdenken bei den Anlegern geschieht nicht von heute auf morgen. Sollte es zudem zu positiven Nachrichten kommen, etwa dass sich die USA mit anderen Ländern auf neue Handelsabkommen einigen, dürfte das dem US-Dollar zwischenzeitlich Rückenwind geben. Währungsexperten sind dennoch zuversichtlich, dass der US-Dollar mittelfristig abwerten wird, auch wenn dies unter starken Schwankungen passieren kann. (oh)

WAS SIND CARRY TRADES?

Carry Trades sind eine Spekulationsstrategie, um von Zinsdifferenzen zu profitieren. Am Devisenmarkt ist dies besonders leicht und zu geringen Kosten möglich. Dabei verkaufen Anleger Währungen mit niedrigen Zinsen und kaufen dafür Währungen mit hohen Zinsen. Der Euro und der Japanische Yen mit ihren sehr niedrigen Zinsen eignen sich besonders gut, um sich auf diese Weise Geld zu leihen. Angelegt wird das Geld dann in Währungen wie zum Beispiel dem US-Dollar, der einen Leitzins von immerhin 1,75 Prozent aufweist.

MINI-FUTURES AUF EURO/US-DOLLAR

EUR/USD MINI-LONG ZERTIFIKAT

Valor / ISIN	51513598 / CH0515135983
Kurs des Basiswerts	1,08 USD
Stop-Loss	0,8768 USD
Finanzierungslevel	0,8702 USD
Hebel	5,15
Geldkurs / Briefkurs	2,10 CHF / 2,12 CHF

EUR/USD MINI-SHORT ZERTIFIKAT

Valor / ISIN	51513628 / CH0515136288
Kurs des Basiswerts	1,08 USD
Stop-Loss	1,2704 USD
Finanzierungslevel	1,2821 USD
Hebel	5,34
Geldkurs / Briefkurs	1,95 CHF / 1,96 CHF

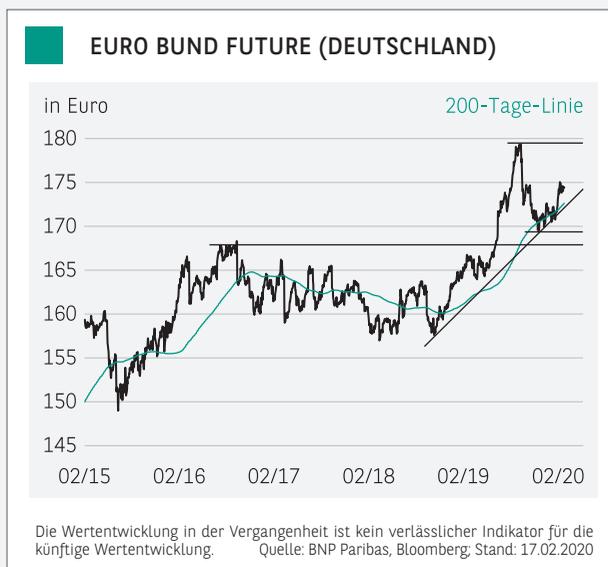
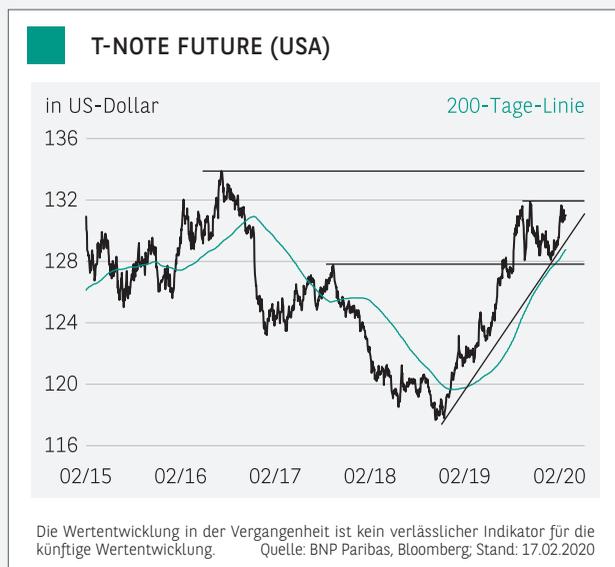
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.02.2020

WEITERE ZINSENKUNGEN VORAUSS

Das Zinsumfeld hat sich seit Anfang des Jahres wieder deutlich verändert. Im Dezember sah es so aus, als wären weitere Zinssenkungen seitens der US-Notenbank erst einmal vom Tisch. Der Markt spekulierte gegen Ende 2020 sogar bereits wieder auf erste Zinserhöhungen. Der T-Note Future, der die Entwicklung 10-jähriger US-Staatsanleihen widerspiegelt, testete im Dezember bereits seine Tiefpunkte vom September und November bei etwa 128 US-Dollar. Doch das Phase-1-Abkommen im Handelsstreit zwischen den USA und China hatte nicht die erhoffte Wirkung. Anfang Januar eskalierte dann der Konflikt zwischen den USA und dem Iran und kürzlich brach in China eine Viruserkrankung aus, die erhebliche Folgen für die chinesische Wirtschaft und damit für den Rest der Welt haben dürfte. Der T-Note Future zog wieder kräftig an und näherte sich bereits bedrohlich dem 3-Jahres-Hoch bei etwa 132 Dollar. Erhärten sich die Probleme in China, könnte das 7-Jahres-Hoch bei rund 134 Dollar angesteuert werden. Weitere Zinssenkungen sind ab der zweiten Jahreshälfte durchaus zu erwarten. (hs)

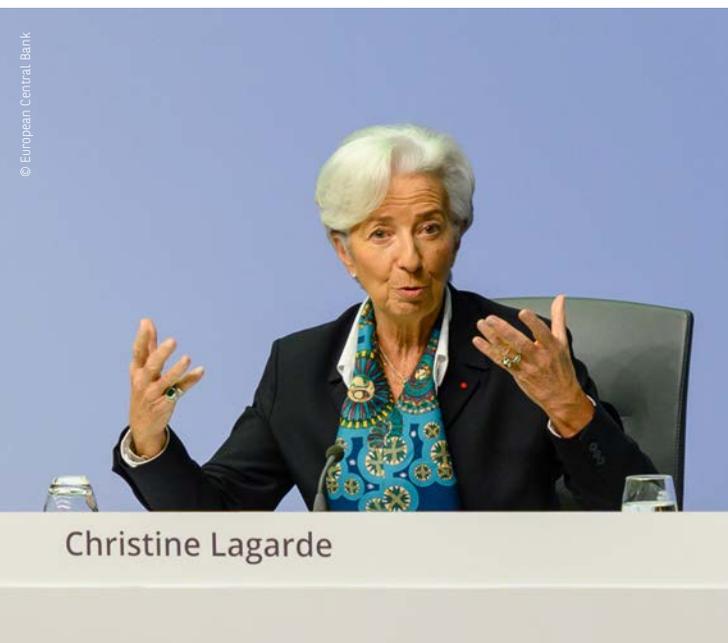
DEUTSCHLAND WEITER SCHWACH

Im November herrschte an den Finanzmärkten noch die Hoffnung auf eine baldige Zinswende in Europa. Doch schaut man sich die Anleiherenditen in Euroland aktuell an, dann ist von dieser Hoffnung kaum noch etwas übrig. Der Euro Bund Future, der die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen widerspiegelt, hat sich von seinem Zwischentief vom November bei 169,12 Euro wieder deutlich distanziert. Anfang Februar wurde bei 175,30 Euro sogar wieder ein 5-Monats-Hoch erreicht. Die Rendite ist gleichzeitig wieder etwas deutlicher in den Negativbereich abgesackt und beträgt aktuell etwa minus 0,40 Prozent. Daten aus der deutschen Industrie sowie das Wirtschaftswachstum Deutschlands lieferten jüngst nicht gerade Hinweise darauf, dass die Konjunktur der grössten Volkswirtschaft der Eurozone bald wieder durchstarten könnte. Bleiben die Konjunkturdaten enttäuschend, könnte der Bund Future sein Rekordhoch vom September bei 179,67 Euro durchaus noch einmal ansteuern. Auf der Unterseite sollte die 200-Tage-Linie bei 172,62 Euro für Halt sorgen. (hs)



ZEIT FÜR EIN UMDENKEN

DIE EUROPÄISCHE ZENTRALBANK HAT IHR INFLATIONSZIEL TROTZ IMMENSER MARKEINGRIFFE IN DEN VERGANGENEN JAHREN VERFEHLT. MÖGLICHERWEISE SIND ANLEIHEKÄUFE UND NOCH NIEDRIGERE ZINSEN NICHT DIE LÖSUNG. SCHWEDEN GEHT EINEN ANDEREN WEG.



Christine Lagarde

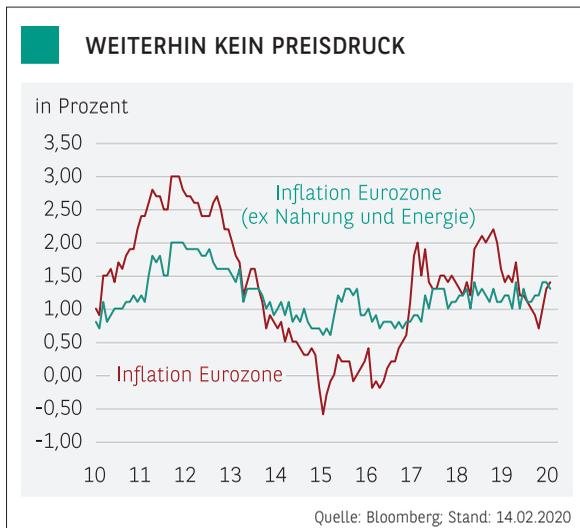
Die neue EZB-Chefin Christine Lagarde will die Geldpolitik der Zentralbank überprüfen und dabei jeden Stein umdrehen.

Am 1. November 2019 endete nach exakt acht Jahren die Amtszeit des italienischen Wirtschaftswissenschaftlers Mario Draghi als Chef der Europäischen Zentralbank (EZB). Seine Nachfolge trat die französische Juristin Christine Lagarde an. Ihre Ernennung zum Oberhaupt einer der wichtigsten Institutionen in Europa fand grosse Befürwortung. Allerdings geht die EZB auch ein gewisses Risiko ein, denn Lagarde muss sich erst noch beweisen – ihre Vorgänger waren stets Finanzfachleute oder Ökonomen. Doch die Französin konnte in der Vergangenheit wichtige Erfahrungen im Finanzbereich sammeln. Während der Amtszeit Draghis als EZB-Chef war sie die Chefin des Internationalen Währungsfonds (IWF) und massgeblich an der Rettung Griechenlands beteiligt. Davor war sie Finanzministerin in Frankreich. Lagarde gab zum Amtsantritt bekannt, dass sie die ultralockere Geldpolitik ihres Vorgängers im Grossen und Ganzen fortsetzen möchte. Allerdings gab sie zu verstehen, dass sie die geldpolitische

Strategie der EZB auf den Prüfstand stellen und jeden Stein umdrehen möchte.

Inflationsziel noch zeitgemäss? Was mit dieser Aussage gemeint ist, war schnell klar – in erster Linie wird es darum gehen, ob eine an einem Inflationsziel ausgerichtete Geldpolitik noch zeitgemäss ist. Alle in den vergangenen Jahren getätigten EZB-Massnahmen dienten dem Zweck, eine Inflation von unter, aber nahe 2 Prozent zu erreichen. Doch die Inflation in der Eurozone will einfach nicht anziehen. Die Preise sind im Januar zwar weiter gestiegen, doch verfehlte die EZB mit einer Jahresteuersatzrate von 1,4 Prozent weiterhin sehr deutlich ihre Zielvorgabe. In erster Linie will die EZB eine Deflation verhindern. Denn sollten beispielsweise Maschinen mit der Zeit immer günstiger werden, würden die Unternehmen ihre Investitionen zurückhalten, in der Hoffnung, die Maschinen bald noch günstiger zu bekommen. Dies würde das Wirtschaftswachstum abwürgen, was wiederum zur Folge hätte, dass die Unternehmen weniger Aufträge erhalten würden, womit sie gar keine neuen Maschinen mehr bräuchten. Ein Teufelskreis, den die EZB mit aller Macht verhindern will.

Kritische Stimmen mehrten sich. Erst im September hatte die EZB ihre Geldpolitik nochmals gelockert. Die Leitzinsen wurden zwar bei 0 Prozent belassen, doch müssen die Banken für Geld, das sie sich von der EZB leihen, mittlerweile Strafzinsen in Höhe von 0,50 Prozent zahlen (zuvor 0,40 Prozent). Gleichzeitig wurde das Anleihekaufprogramm reaktiviert – seit dem 1. November 2019 kauft die EZB wieder Staatspapiere im Wert von 20 Milliarden Euro monatlich. In den vergangenen Jahren hat die Zentralbank mehr als 2,6 Billionen Euro in den Markt gepumpt, und trotz rekordtiefer Zinsen ist das Wirtschaftswachstum in der Eurozone fast zum Erliegen gekommen. Das Inflationsziel von 2 Prozent wird trotz der immensen Markteingriffe seit Jahren verfehlt. Einige Experten gehen davon aus, dass sowohl die demografische Entwicklung als auch die Digitalisierung dem Preisdruck



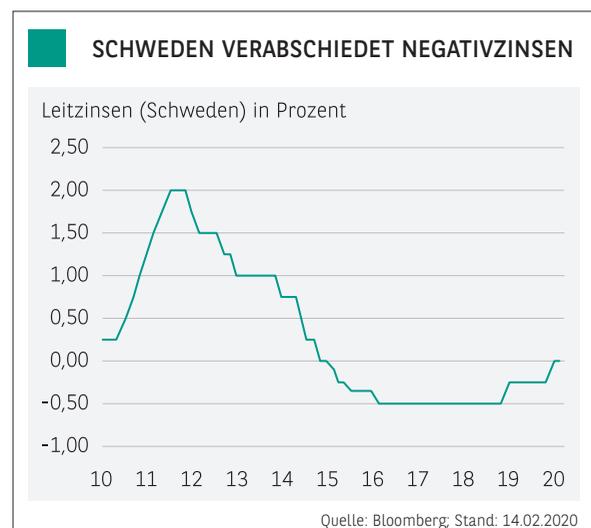
entgegenwirkt und die EZB daher immer weiter an der falschen Schraube dreht.

Und die kritischen Stimmen mehren sich. Im Euroraum gibt es zunehmend Widerstand gegen die Folgen der Negativzinspolitik. Neben der Belastung für Banken und Sparer wird auf den allgemeinen Anlagenotstand verwiesen, der zu immer riskanteren Anlagestrategien führen und zu einer Gefahr für die Finanzstabilität werden kann. Ein Beispiel ist der rasanten Anstieg der Immobilienpreise in vielen Industrieländern.

Schweden beendet Experiment. Möglicherweise muss die EZB umdenken. So wie bereits die Zentralbank in Schweden. Als erste Zentralbank hat sich die Schwedische Reichsbank von ihrer Negativzinspolitik verabschiedet und die Zinsen im Dezember von minus 0,25 Prozent auf 0,0 Prozent angehoben. Die Schwedische Reichsbank war Vorreiter ins Sachen Negativzinsen und führte als erste Zentralbank überhaupt Strafzinsen auf Guthaben der Geschäftsbanken ein. Diese waren in Schweden mit 1,25 Prozent zwischenzeitlich sogar die höchsten weltweit. Die Leitzinsen sanken in der Spitze auf minus 0,50 Prozent. Das Ziel der Zentralbank war klar: Geschäftsbanken sollten angeregt werden, mehr Kredite zu vergeben, was letztlich in mehr Konsum durch den Endverbraucher münden sollte. Durch die an den Endkunden weitgereichten Negativzinsen sollte der Konsum weiter angeschoben werden, die Anleger sollten aufhören zu sparen. Doch das Experiment scheiterte. Weder nahmen die Verbraucher mehr Kredite für Konsum auf noch sparten sie weniger. Zudem investierten auch die Unternehmen nicht mehr, wes-

halb auch die Wirtschaft nicht aufblühte. Das Einzige, was passierte: Die Inflation kletterte in den Zielkorridor von etwa 2 Prozent, allerdings auf Kosten einer stark abwertenden Schwedischen Krone. Betrachtet man nur die Inflation, so ist das Beenden der Negativzinspolitik in Schweden durchaus nachvollziehbar. Allerdings hat sich die Wirtschaft Schwedens ähnlich wie in vielen anderen Ländern ebenfalls deutlich abgekühlt. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe befindet sich aktuell im Sturzflug. Und auch der Dienstleistungssektor geriet mit zeitlichem Versatz zuletzt stark unter Druck. Nach bisherigen geldpolitischen Ansätzen also eher Entwicklungen, die zu weiteren geldpolitischen Lockerungsmassnahmen führen müssten, sprich zu weiteren Zinssenkungen. Doch die Schwedische Reichsbank hat auf den öffentlichen Druck reagiert und nun einen anderen Weg gewählt.

Bleibt zu hoffen, dass sich die neue EZB-Chefin genug Zeit für die Überprüfung der geldpolitischen Ausrichtung der Europäischen Zentralbank nehmen wird und dann auch die richtigen Schlüsse zieht. Am Szenario grundsätzlich niedriger Zinsen dürfte sich aber so schnell wenig ändern. Die fundamentalen Gründe, die das Zinsniveau niedrig halten, dürften auf absehbare Zeit bestehen bleiben. Nicht nur die Finanzbranche wird lernen müssen, mit niedrigen Zinsen zu leben. Auch diejenigen, die langfristig Kapital bilden wollen, werden erkennen müssen, dass das Sparbuch ein Auslaufmodell ist. Vermögen muss künftig auf einem sehr viel breiteren Fundament aufgebaut werden. (hs)



INTERVIEW MIT TORSTEN DENNIN

„ROHSTOFFE SIND SO GÜNSTIG WIE SEIT 50 JAHREN NICHT MEHR.“

TORSTEN DENNIN, BUCHAUTOR UND PROFUNDER KENNER DES FINANZ- UND ROHSTOFFMARKTS, SIEHT DIE ROHSTOFFPREISE IM AUFWIND. VOR ALLEM IM VERGLEICH ZU AKTIEN SIND ROHSTOFFE DERZEIT EXTREM GÜNSTIG, ZUDEM BEKOMMEN SIE RÜCKENWIND VON MEGATRENDS.



Ölförderung in der Nordsee – noch brummt das Geschäft, doch langfristig könnte Öl an Bedeutung verlieren, sagt Torsten Dennin.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Herr Professor Dr. Dennin, Sie schreiben in Ihrem Buch: „Wir stehen vor dem Beginn eines neuen Rohstoffzyklus, einer mehrjährigen Periode steigender Preise.“ In den zurückliegenden Jahren haben die Rohstoffe jedoch arg gelitten. Wie kommen Sie zu Ihrer Einschätzung? Was sind die fundamentalen Faktoren, die für einen Anstieg sprechen? Und warum gerade jetzt? Schliesslich spekulieren einige Beobachter auf einen Wirtschaftsabschwung, was die Rohstoffpreise ja eher belasten dürfte.*

Torsten Dennin: In meinem Buch „Von Tulpen zu Bitcoins“ spanne ich einen Bogen von fast 400 Jahren Rohstoffmarktentwicklung, von der Tulpenmanie in den Niederlanden des 17. Jahrhunderts über Gold und Ölspekulationen bis hin zum Crypto Craze, dem Boom & Bust von Bitcoins vor zwei Jahren. Als Wirtschaftswissenschaftler interessieren mich dabei die grossen und langen Zyklen. Seit der Finanz- und Wirtschaftskrise beobachten wir eine zunehmende Asset Price Inflation: Immobilien, Aktien und Anleihen sind sehr teuer geworden. Anleihen guter Bonität werfen schon seit Jahren keinen realen Ertrag mehr ab: Das Gespenst der Null- und Negativzinsen enteignet Sparer. Und die Aktienmärkte befinden sich in der längsten Aufwärtsphase seit den goldenen 1920er-Jahren, die ja schliesslich durch Weltwirtschaftskrise, grosse Depression

und populistische politische Strömungen ein Ende fand – klingt das nicht irgendwie vertraut?

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Sie spielen auf die aktuelle Situation an. Werden Rohstoffe von ihr profitieren?*

Torsten Dennin: Ja, denn im Gegensatz zu den gerade erwähnten Anlagekategorien fristeten Rohstoffe die letzten Jahre ein Schattendasein. Erst 2016 begann nach fünfjährigem Bärenmarkt die Bodenbildung im Rohstoffmarkt, also in den Märkten für Rohöl, Kupfer, Gold und so weiter. Erst in den vergangenen Monaten begannen die Preise vieler Basisrohstoffe und von Edelmetallen merklich anzuziehen. Das niedrige Zinsniveau, die zunehmende Verschuldung und geopolitische Spannungen sorgen für eine zusätzliche Nachfrage und Preisfantasien bei Edelmetallen, während langfristige Megatrends wie Demografie, Elektromobilität, Digitalisierung und Blockchain die strukturelle Nachfrage nach Basisrohstoffen unterstützen. Diese Trends werden ihre volle Tragweite über die nächsten 10 bis 20 Jahre – also konjunkturzyklusübergreifend – entfalten.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Demografie, Digitalisierung, Blockchain und Elektromobilität – das sind Faktoren, die Sie als Treiber eines neuen Rohstoffzyklus nennen. Doch es gibt Experten, die bezweifeln, dass etwa die Elektromobilität sich wirklich in der Breite durchsetzen wird. Sie favorisieren hingegen einen synthetischen Treibstoff als Öl-Substitution. Sollte das zutreffen, sehen wir trotzdem einen neuen positiven Zyklus am Rohstoffmarkt? Welche Faktoren könnten noch wichtig sein, die die Rohstoffpreise mittelfristig unterstützen?*

Torsten Dennin: „Prognosen sind schwierig, besonders wenn sie die Zukunft betreffen“, sagten schon Mark Twain und Winston Churchill. Doch selbst die OPEC, die Organisation erdölexportierender Länder, und somit der natürliche Feind der Elektromobilität, schätzt auf Sicht von 2040 eine Penetration von E-Mobility von 25 bis 30 Prozent der Neuzulassungszahlen, was in etwa 250 Millionen Fahrzeugen entspricht. Zum Vergleich: Noch vorletztes Jahr baute Tesla grade einmal 100.000 Autos

im Jahr. Wir stehen also am Anfang einer voraussichtlich exponentiellen Wachstumsbewegung, was insbesondere die Metallmärkte – also Kupfer, Nickel, Lithium, Kobalt und so weiter – bewegen wird. Hier hat im Gegensatz zu synthetischen Treibstoffen oder Wasserstoff der Sprung in die Kommerzialisierung bereits stattgefunden. Falls sich auch nur die Hälfte dieser Prognose bewahrheiten wird, dann sprechen wir von einem Effekt für die Rohstoffmärkte, der etwa dem durch China ausgelösten Rohstoff-Superzyklus entspricht. Dies trifft einen Markt unvorbereitet, der aufgrund des niedrigen Preisniveaus der vergangenen Jahre viele notwendige Investitionen in zukünftige Förderungen unterlassen hat. Denn auch ohne den Faktor E-Mobility wächst die weltweite Rohstoffnachfrage.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Sehen Sie denn den gesamten Rohstoffmarkt vor einem Preisanstieg? Oder sind es nur einzelne Rohstoffe, die etwa von Digitalisierung, Blockchain und Elektromobilität profitieren? Das Öl wäre ja eher ein Verlierer der Elektromobilität. Wie breit wird der nächste Rohstoffzyklus Ihrer Meinung nach sein?*

Torsten Dennin: Wie beim Aktienmarkt wird es auch auf dem Rohstoffmarkt Gewinner und Verlierer geben. Faktoren wie Elektromobilität und Klimawandel unterstützen auf jeden Fall den langfristigen Favoritenwechsel weg von Rohöl und Ölprodukten hin zu Metallen. Doch dies ist ein langfristiger Prozess. In den nächsten zehn Jahren wächst die Nachfrage nach Rohöl um voraussichtlich etwa eine Millionen Fass pro Jahr. Erst ab 2030 könnte sich das Wachstum der Ölnachfrage dank Elektromobilität und anderen Faktoren deutlich abschwächen. Aber niemand sieht auf absehbare Zeit einen Rückgang des weltweiten Ölkonsums.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Sie gehen in Ihrem Buch unter anderem darauf ein, dass Rohstoffe im Vergleich zu Aktien derzeit sehr niedrig bewertet sind. Doch Rohstoffe werfen für Anleger*

keine Dividenden ab. Aktien hingegen können auch in Seitwärtsmärkten eine positive Rendite erwirtschaften. Rechtfertigt das nicht allein schon eine signifikante Höherbewertung von Aktien gegenüber Rohstoffen?

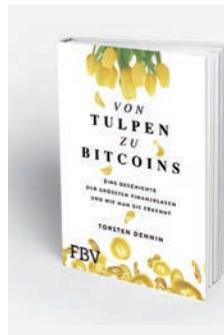
Torsten Dennin: „Gold zahlt keine Zinsen“, das war lange ein Argument derjenigen, die die strategische Bedeutung von Gold im Konzept des Gesamtvermögens nicht verstanden haben. Zudem hat sich das Argument in Zeiten von Null- und Negativzins umgekehrt. Verstehen Sie mich nicht falsch: Langfristig gibt es keine erfolgreichere Anlage als Aktien. Das beweist jede Statistik. Doch ist das aktuelle Bewertungsniveau des Aktienmarkts einfach zu hoch, die Gefahr eines Rückschlags oder gar eines Crashes ist nicht zu unterschätzen.

Rohstoffe zählen dagegen zusammen mit Edelmetallen und Immobilien zu den Sachwerten, welche insbesondere in Zeiten eines erhöhten Rückschlagpotenzials bei traditionellen Anlagekategorien Stabilität und Sicherheit versprechen. Hinzu kommt, dass – gemessen am relativen Preisverhältnis von Rohstoffen und Aktien – Rohstoffe so günstig sind wie seit 50 Jahren nicht mehr. Anleger sollten also vermehrt auf Sachwerte setzen, um ihr Vermögen zukunftssicher aufzustellen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Herr Professor, vielen Dank für Ihre Einschätzungen.*

PROF. DR. TORSTEN DENNIN

Torsten Dennin verfügt über eine professionelle Investment-Expertise von mehr als 15 Jahren. Er leitet die Vermögensverwaltung von Asset Management Switzerland AG in Zürich und ist Gründer von Lynkeus Capital, einer auf Rohstoffe und natürliche Ressourcen fokussierten Investmentgesellschaft in Zug, Schweiz. Torsten Dennin ist Professor für Wirtschaftswissenschaften und Mitglied des Berlin Institute of Finance, Innovation and Digitalization e.V. (BIFID).



VON TULPEN ZU BITCOINS

Eine Geschichte der grössten Finanzblasen und wie man sie erkennt.

Autor: Torsten Dennin

Verlag: Finanzbuch Verlag

Erscheinungstermin: August 2019

Broschierte Ausgabe: 352 Seiten

ISBN: 9783959722537

Preis: 38,90 Franken

Die im Interview geäußerten Meinungen geben nicht die Ansichten der Redaktion oder des Herausgebers wieder.

TRACKER-ZERTIFIKATE

AKTIEN

Name	Valor	Symbol	Währg.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2020
Berkshire Hathaway Tracker-Zertifikat	2786613	BERKU	USD	Open End	338,00	-	+0,4 %
Berkshire Hathaway Tracker-Zertifikat	2786623	BERKC	CHF	Open End	330,50	-	+1,3 %

THEMEN

Name	Valor	Symbol	Währg.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2020
Ethical Europe Climate Care Net Total Return Index Tracker-Zertifikat	30052307	CAREBP	EUR	Open End	108,00	109,00	+2,5 %
Founder-run Companies Total Return Index Tracker-Zertifikat	29162416	FOUNDC	CHF	Open End	181,50	-	+8,6 %
Generic Drugs Index Tracker-Zertifikat	2695070	GENCH	CHF	Open End	191,60	-	+12,1 %
Generic Drugs Index Tracker-Zertifikat	2695042	GENUS	USD	Open End	243,00	-	+12,4 %
Guru Europe Tracker-Zertifikat	27208539	GURUSE	CHF	Open End	107,40	-	+0,8 %
Guru Europe Tracker-Zertifikat	26833818	GURUEU	EUR	Open End	111,20	-	+2,7 %
Home Automation Total Return Index Tracker-Zertifikat	28374633	HOMECH	CHF	Open End	180,00	-	-3,2 %
Home Automation Total Return Index Tracker-Zertifikat	28374634	HOMEU	EUR	Open End	177,20	-	-1,4 %
Home Automation Total Return Index Tracker-Zertifikat	28374635	HOMEUS	USD	Open End	176,70	-	-3,5 %
LPX Private Equity Tracker-Zertifikat	2534566	LPXCH	CHF	Open End	123,40	-	+5,0 %
Metal & Mining Index Tracker-Zertifikat	2401823	MINUS	USD	Open End	89,50	-	-6,3 %
Metal & Mining Index Tracker-Zertifikat	2401843	MINCH	CHF	Open End	66,75	-	-5,3 %
Natural Gas Index Tracker-Zertifikat	2521821	ERDUS	USD	Open End	138,00	-	-2,9 %
Natural Gas Index Tracker-Zertifikat	2521827	ERDCH	CHF	Open End	108,70	-	-3,3 %
NYSE Arca Biotech Index Tracker-Zertifikat	1468726	BTKOE	USD	Open End	512,50	-	+2,1 %
NYSE Arca Gold BUGS Index Tracker-Zertifikat	1462937	HUIOE	USD	Open End	226,70	-	-4,6 %

Quelle: BNP Paribas; Stand: 10.02.2020 (Alle Angaben ohne Gewähr)

BERKSHIRE HATHAWAY
HORTET WEITER BARES

Warren Buffett, Chef der Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway, wird nachgesagt, ein besonderes Gespür bei Investmententscheidungen zu haben – und das bereits seit mehr als 50 Jahren. Einige Marktbeobachter behaupten, dem mittlerweile 89-jährigen sei dieses Gespür abhanden gekommen. Seit zahlreichen Quartalen



wächst der Barbestand des Unternehmens, grosse Investitionen tätigte die Investmentgesellschaft zuletzt nicht. Zum Ende des dritten Quartals 2019 erreichten die Barmittel mit mehr als 128 Milliarden US-Dollar abermals einen neuen Rekord. Doch für Warren Buffett ist vor allem der US-Aktienmarkt viel zu teuer – gute Einstiegsgelegenheiten gibt es für Buffett im Moment nicht. Daher gab es im vierten Quartal auch nur kleine Zukäufe im Portfolio. So wurde eine Beteiligung in Höhe von 549 Millionen Dollar an der US-Supermarktkette Kroger eingegangen. Zudem stieg Buffett mit 192 Millionen Dollar bei Biogen ein. (hs)

TALSOHLE BEREITS DURCHSCHRITTEN

Laut dem Branchenverband Semiconductor Industry Association (SIA) gab es 2019 in der Halbleiterbranche den kräftigsten Umsatzeinbruch seit 2001. Insgesamt erwirtschaftete die Branche im vergangenen Jahr einen Umsatz in Höhe von 412 Milliarden US-Dollar, was etwa 12 Prozent unter dem Vorjah-



reswert lag. Allerdings scheint die Talsohle inzwischen bereits durchschritten zu sein – im vierten Quartal verzeichnete die Branche wieder einen Aufwärtstrend. Dies untermauern auch die Zahlen der Top-Unternehmen der Branche. Intel, das Schwergewicht im Philadelphia Semiconductor Index (SOX), steigerte seinen Umsatz im vierten Quartal gegenüber dem Vorjahr um mehr als 8 Prozent. Der Grafikkartenhersteller NVIDIA, immerhin der drittgrösste Wert im SOX, steigerte seinen Umsatz im Schlussquartal 2019 sogar um 41 Prozent. (hs)

TRACKER-ZERTIFIKATE

THEMEN

Name	Valor	Symbol	Währg.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2020
NYSE Arca Natural Gas Index Tracker-Zertifikat	1468712	XNGOE	USD	Open End	28,30	-	-14,5 %
NYSE Arca Pharmaceutical Index Tracker-Zertifikat	1468679	DRGOE	USD	Open End	65,85	-	+2,3 %
Oil & Gas Equipment & Services Index Tracker-Zertifikat	3015226	OILAG	USD	Open End	45,75	-	-14,4 %
Philadelphia Stock Exchange Semiconductor Index Tracker-Zertifikat	2255338	SEMIC	USD	Open End	18,55	-	+1,6 %
Rare Metals Mining Index Tracker-Zertifikat	1279148	RAREM	USD	Open End	47,40	-	-7,3 %
Senior Care Total Return Index Tracker-Zertifikat	29892918	SNRCBP	CHF	Open End	167,70	-	+2,4 %
Senior Care Total Return Index Tracker-Zertifikat	29892920	SNRUBP	USD	Open End	172,40	-	+2,1 %
Silver Mining Index Tracker-Zertifikat	2789427	SILCH	CHF	Open End	119,90	-	-13,7 %
Silver Mining Index Tracker-Zertifikat	2789420	SILUD	USD	Open End	152,60	-	-14,0 %
Solar Energy Total Return Index Tracker-Zertifikat	2552353	SOLAR	CHF	Open End	14,95	-	+5,7 %
Solar Energy Total Return Index Tracker-Zertifikat	2864664	SOLEU	EUR	Open End	23,00	-	+5,3 %
Solar Energy Total Return Index Tracker-Zertifikat	2864555	SOLUS	USD	Open End	19,40	-	+2,6 %
Water Total Return Index Tracker-Zertifikat	2301362	WASEU	EUR	Open End	467,25	-	+8,6 %
Water Total Return Index Tracker-Zertifikat	2205578	WATCH	CHF	Open End	302,00	-	+6,5 %
Water Total Return Index Tracker-Zertifikat	2171179	WATUS	USD	Open End	384,50	-	+5,4 %
Water Total Return Index Tracker-Zertifikat	2228431	WATOE	EUR	Open End	439,00	-	+8,1 %
Water Total Return Index Tracker-Zertifikat	2301380	WASCH	CHF	Open End	321,75	-	+6,6 %
Water Total Return Index Tracker-Zertifikat	2301350	WASUS	USD	Open End	423,00	-	+5,6 %

Quelle: BNP Paribas; Stand: 10.02.2020 (Alle Angaben ohne Gewähr)

Bitte beachten Sie, dass es sich bei den aufgeführten Produkten lediglich um einen Auszug aus unserem Produktangebot handelt. Die komplette Übersicht zu unseren Produkten (inklusive Hebelprodukte) finden Sie auf unserer Internetseite www.bnpparibasmarkets.ch. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

TRACKER-ZERTIFIKATE

EMERGING MARKETS

Name	Valor	Symbol	Währg.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2020
Africa ex South Africa Resources Index Tracker-Zertifikat	3035771	AFRIC	CHF	Open End	61,20	-	-9,9 %
Africa ex South Africa Resources Index Tracker-Zertifikat	3039320	AFRIU	USD	Open End	76,20	-	-9,8 %
Ägypten EGX 30 Index Tracker-Zertifikat	2315807	CAIRO	USD	Open End	8,69	-	+2,2 %
Brasilien Bovespa Index Tracker-Zertifikat	2117536	BRASI	USD	Open End	26,00	-	-8,9 %
Brasilien Index Tracker-Zertifikat	1909465	BRAZO	USD	Open End	98,60	-	-11,7 %
BRIC Basket Tracker-Zertifikat	2374350	BRICC	USD	Open End	158,50	-	-5,5 %
BRIC Basket Tracker-Zertifikat	2065668	BRICO	USD	Open End	228,90	-	-5,2 %
CECE Index Tracker-Zertifikat	2467038	CEEUR	EUR	Open End	16,90	17,05	-3,2 %
DJ Turkey Titans 20 Index Tracker-Zertifikat	1983529	TURKE	USD	Open End	3,11	3,18	-1,3 %
Hang Seng China Enterprises Tracker-Zertifikat	1776065	HSCOE	USD	Open End	13,50	13,65	-6,3 %
Hang Seng Tracker-Zertifikat	1776060	HSIOE	USD	Open End	3,46	3,53	-6,5 %
India Index Tracker-Zertifikat	2372807	INDAA	USD	Open End	16,30	-	-0,9 %
India Index Tracker-Zertifikat	1776057	INDER	USD	Open End	13,10	-	-0,8 %
Kospi 200 Tracker-Zertifikat	1776045	KOSPI	USD	Open End	24,75	-	-1,4 %
MSCI Colombia Index Tracker-Zertifikat	1279146	KOLUM	USD	Open End	48,00	-	-4,1 %
MSCI Taiwan Tracker-Zertifikat	1890728	TAIWA	USD	Open End	1,47	1,50	-5,2 %
RDX (USD) Tracker-Zertifikat	1853001	RDXUS	USD	Open End	1,79	-	-4,8 %
Set 50 Index Tracker-Zertifikat	1776040	SETOE	USD	Open End	3,25	3,30	-7,7 %
Vietnam Price Index Tracker-Zertifikat	3026392	VIECH	CHF	Open End	32,90	33,55	-6,5 %
Vietnam Price Index Tracker-Zertifikat	3026366	VIEUS	USD	Open End	41,05	41,90	-7,1 %
Vietnam Total Return Index Tracker-Zertifikat	3861060	VIETC	CHF	Open End	146,10	148,70	-6,2 %
WIG20 Index Tracker-Zertifikat	2500399	WIGEU	EUR	Open End	4,87	-	-2,8 %

Quelle: BNP Paribas; Stand: 10.02.2020 (Alle Angaben ohne Gewähr)

INFLATION STEIGT - NOTENBANK SENKT DIE ZINSEN

Türkische Aktien haben seit Anfang des Jahres teils kräftig zugelegt. Das in US-Dollar notierende Tracker-Zertifikat auf den DJ Turkey Titans 20 Index (Valor 1983529) notiert 2020 jedoch leicht im Minus. Der Grund liegt in der schwächelnden türkischen Währung. Mittlerweile notiert die Türkische Lira wieder jenseits der



6-US-Dollar-Marke. Die türkische Notenbank senkte Anfang Februar die Summe, mit der die Banken des Landes Währungsabsicherungsgeschäfte machen dürfen. Damit sollte es Investoren erschwert werden, auf einen sinkenden Lirakurs zu spekulieren. Doch die Massnahme verpuffte wirkungslos, da ausländische Investoren wegen der zuletzt von 8,6 auf 12,1 Prozent gestiegenen Inflation aus der Lira flüchten. In der Regel versucht eine Zentralbank, steigender Inflation mit Zinserhöhungen zu begegnen. Nicht so die türkische Notenbank, die im Januar die Leitzinsen um weitere 0,75 Prozentpunkte auf 11,25 Prozent senkte. (hs)

ITALIENS WIRTSCHAFT SCHRUMPT WIEDER

Der italienische Leitindex FTSE MIB ist recht holprig in das Jahr 2020 gestartet. Erst Anfang Februar nahm er Fahrt auf und kletterte jüngst erstmals seit mehr als zehn Jahren wieder über die Marke von 25.000 Punkten. Dabei lief es für die italienische Wirtschaft zuletzt nicht wirklich gut. Im vierten Quartal schrumpfte die dritt-



grösste Volkswirtschaft der Eurozone im Vergleich zum Vorquartal überraschend um 0,3 Prozent – es war der stärkste Rückgang seit dem ersten Jahresviertel 2013. Volkswirte hatten sogar ein leichtes Wachstum von 0,1 Prozent erwartet. Im Gesamtjahr 2019 wuchs die italienische Wirtschaft nach vorläufigen Schätzungen allerdings um 0,2 Prozent, was leicht über den Schätzungen der Regierung liegen würde. Auch in Frankreich schrumpfte die Wirtschaftsleistung im vierten Quartal. Die deutsche Wirtschaft schaffte immerhin ein Nullwachstum. Dennoch sind die drei grössten Volkswirtschaften der Eurozone die Sorgenkinder. (hs)

TRACKER-ZERTIFIKATE

INDIZES

Name	Valor	Symbol	Währg.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2020
DAX Tracker-Zertifikat	2106951	GDAXI	EUR	Open End	13,40	-	+2,7 %
DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE Tracker-Zertifikat	1468666	DIXOE	USD	Open End	292,00	292,25	+2,5 %
EURO STOXX 50 Tracker-Zertifikat	2106958	EUROE	EUR	Open End	3,77	3,81	+0,3 %
FTSE MIB Index Tracker-Zertifikat	2553706	SPMIL	CHF	Open End	26,20	26,40	+1,7 %
Griechenland FTSE/Athex Large Cap Index Tracker-Zertifikat	1925318	ATHEN	EUR	Open End	2,18	-	-2,2 %
KFX - OMX Copenhagen 20 Index Tracker-Zertifikat	2387289	KFXDK	EUR	Open End	164,30	164,80	+7,8 %
NIKKEI 225 Tracker-Zertifikat	1318379	NIKCT	JPY	Open End	23570,00	23805,00	-0,2 %
S&P 500 Index Tracker-Zertifikat	1417690	SPIAB	USD	Open End	332,25	336,00	+2,5 %
SMI Midcap Index Tracker-Zertifikat	2763910	SMIMM	CHF	Open End	28,20	28,50	+0,9 %
SMI Tracker-Zertifikat	1468703	SMIOO	CHF	Open End	109,70	109,80	+3,2 %

ROHSTOFFE

Name	Valor	Symbol	Währg.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2020
Brent Rohöl Tracker-Zertifikat	4870119	BCOOE	USD	Open End	4,27	4,30	-19,4 %
Diesel (ICE Gas Oil) Tracker-Zertifikat	2097369	GASOI	USD	Open End	2,71	2,72	-21,4 %
Erdgas Tracker-Zertifikat	2015782	NATUR	USD	Open End	0,01	-	-50,0 %
Erdgas Tracker-Zertifikat	3860984	NATUS	USD	Open End	0,10	-	-16,7 %
Gold Tracker-Zertifikat	1462936	XAUOE	USD	Open End	157,00	157,70	+3,4 %
NYMEX Heizöl Tracker-Zertifikat	2035978	HEAOU	USD	Open End	6,49	6,52	-21,9 %
Palladium Tracker-Zertifikat	1781988	PALLA	USD	Open End	23,25	23,60	+21,4 %
Palladium Tracker-Zertifikat CHF Hedged	31082058	PALCBP	CHF	Open End	198,00	-	+21,8 %
Platin Tracker-Zertifikat	1781994	PLATI	USD	Open End	9,57	9,67	-0,8 %
Platin Tracker-Zertifikat CHF Hedged	31082057	PLACBP	CHF	Open End	81,25	81,65	-1,1 %
RBOB Gasoline Tracker-Zertifikat	2035969	GAZOU	USD	Open End	12,25	12,30	-15,2 %

Quelle: BNP Paribas; Stand: 10.02.2020 (Alle Angaben ohne Gewähr)

Bitte beachten Sie, dass es sich bei den aufgeführten Produkten lediglich um einen Auszug aus unserem Produktangebot handelt. Die komplette Übersicht zu unseren Produkten (inklusive Hebelprodukte) finden Sie auf unserer Internetseite www.bnpparibasmarkets.ch. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

TRACKER-ZERTIFIKATE

ROHSTOFFE

Name	Valor	Symbol	Währg.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2020
RICI Enhanced Brent Crude Oil Index Tracker-Zertifikat	4545428	RICBC	CHF	Open End	56,65	57,10	-12,8 %
RICI Enhanced Brent Crude Oil Index Tracker-Zertifikat	4545427	RICBU	USD	Open End	67,65	-	-13,3 %
RICI Enhanced Copper Index Tracker-Zertifikat	4545436	RICMU	USD	Open End	139,90	140,30	-9,0 %
RICI Enhanced Copper Index Tracker-Zertifikat	4545435	RICME	CHF	Open End	115,00	115,30	-8,2 %
RICI Enhanced Energy Index Tracker-Zertifikat	3396400	RIEHE	USD	Open End	35,40	35,55	-13,3 %
RICI Enhanced Metal Index Tracker-Zertifikat	3396403	RIEHM	USD	Open End	88,35	88,70	-3,4 %
RICI Enhanced Natural Gas Index Tracker-Zertifikat	4545432	RICNG	CHF	Open End	5,43	5,53	-11,6 %
RICI Enhanced Natural Gas Index Tracker-Zertifikat	4545431	RICNU	USD	Open End	6,46	6,48	-12,1 %
RICI Enhanced WTI Crude Oil Index Tracker-Zertifikat	4545429	RICWU	USD	Open End	54,20	54,65	-13,3 %
RICI Enhanced WTI Crude Oil Index Tracker-Zertifikat	4545430	RICWI	CHF	Open End	45,20	45,55	-12,6 %
RICI Enhanced Zinc Index Tracker-Zertifikat	4545440	RICXC	CHF	Open End	126,90	127,30	-5,5 %
RICI Metals Index Tracker-Zertifikat	2127153	RICMM	USD	Open End	157,70	158,50	-4,0 %
Silber Tracker-Zertifikat	1782007	SILVE	USD	Open End	17,70	17,85	-1,7 %
Silber Tracker-Zertifikat CHF Hedged	31082056	SILCBP	CHF	Open End	15,05	15,15	-2,9 %
WTI Rohöl Tracker-Zertifikat	4870120	WTIOE	USD	Open End	1,88	1,89	-19,3 %
Zinn Tracker-Zertifikat	2907507	ZINNO	USD	Open End	17,10	17,30	-3,9 %

ZINSEN

Name	Valor	Symbol	Währg.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2020
Australischer Dollar Zins Tracker-Zertifikat	2161437	AUDZZ	CHF	Open End	113,90	114,10	-3,6 %
Money Market Super Yield Index Tracker-Zertifikat	2432420	MMSYU	USD	Open End	120,40	121,40	-3,4 %
Money Market Super Yield Index Tracker-Zertifikat	2432372	MMSYE	EUR	Open End	131,80	-	-0,4 %
Money Market Super Yield Index Tracker-Zertifikat	2432397	MMSYC	CHF	Open End	89,70	-	-2,1 %
Neuseeländischer Dollar Zins Tracker-Zertifikat	2169507	NZDZZ	CHF	Open End	118,20	118,50	-4,1 %

Quelle: BNP Paribas; Stand: 10.02.2020 (Alle Angaben ohne Gewähr)

Bitte beachten Sie, dass es sich bei den aufgeführten Produkten lediglich um einen Auszug aus unserem Produktangebot handelt. Die komplette Übersicht zu unseren Produkten (inklusive Hebelprodukte) finden Sie auf unserer Internetseite www.bnpparibasmarkets.ch. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

INDONESIEN PRODUZIERT MEHR ZINN

Die Ausbreitung des Coronavirus in China hat bereits Auswirkungen auf den Zinnpreis. Marktbeobachtern zufolge war die Zinnnachfrage in der Region zuletzt sehr zurückhaltend. Allerdings hat der Markt aktuell nicht nur mit einem Nachfragerückgang, sondern auch mit einem erhöhten Angebot zu kämpfen. Der grösste



Zinnproduzent in Indonesien – immerhin der zweitgrösste der Welt – hat jüngst angekündigt, seine Zinnproduktion in diesem Jahr um 5 Prozent auf etwa 71.000 Tonnen zu erhöhen. Gleichzeitig soll auch die Exportquote erhöht werden. Einen Vorgeschmack lieferten bereits die jüngsten indonesischen Exportdaten. Demnach exportierte Indonesien im Januar 7.100 Tonnen Zinn, was den Wert des Vorjahres um 73 Prozent übertraf. Um die Preise zu stabilisieren, hatte Indonesien 2019 einen Teil der Produktion zurückgehalten. Marktbeobachtern zufolge könnte im Januar ein Teil davon auf den Markt gebracht worden sein. (hs)

AUSSICHTEN FÜR DIE SCHWEIZ HELLEN SICH AUF

Die Aussichten für die Schweizer Konjunktur hellen sich wieder leicht auf. Das Konjunkturbarometer der Konjunkturforschungsstelle KOF der ETH Zürich kletterte im Januar um 3,9 Punkte auf 100,1 Zähler. Ökonomen hatten lediglich einen Wert zwischen 95,5 und 97,2 Punkten erwartet. Ein Niveau oberhalb von 100



Punkten wies der Frühindikator zuletzt im September 2018 auf. Bereits im Dezember ging es deutlich aufwärts, womit das Barometer in den vergangenen beiden Monaten um 7,6 Punkte anstieg. Auch die Konsumentenstimmung in der Schweiz hellte sich im Januar leicht auf. Der Index der Konsumentenstimmung des Staatssekretariats für Wirtschaft (Seco) belief sich laut der quartalsweise durchgeführten Umfrage vom Januar auf minus 9,4 Punkte, nach minus 103 Punkten im Oktober. Der Teilindex für die allgemeine Wirtschaftsentwicklung stieg dabei sogar von minus 19 auf minus 7 Punkte. (hs)

BARRIER REVERSE CONVERTIBLES

Name	Valor	Symbol	Währg.	Coupon p.a.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2020
4% p.a. Autocallable Barrier Reverse Convertible auf WTI Rohöl	49078212	AVVVP	EUR Quanto	4,00%	23.07.20	101,50	101,50	-0,9 %
4.3% p.a. Callable Barrier Reverse Convertible Worst-of DAX, Dow Jones Industrial Average, EURO STOXX 50, Russell 2000, S&P 500	48709384	CBW3BP	CHF Quanto	4,30%	08.10.20	99,40	100,40	-0,8 %
4.8% p.a. Callable Barrier Reverse Convertible Worst-of DAX, Dow Jones Industrial Average, EURO STOXX 50, Russell 2000, S&P 500	49214874	CBW4BP	EUR Quanto	4,80%	12.11.20	98,90	99,50	-0,1 %
4.8% p.a. Callable Barrier Reverse Convertible Worst-of EURO STOXX 50, NASDAQ 100, Russell 2000, S&P 500, SMI	49214875	CBW5BP	EUR Quanto	4,80%	12.11.20	98,90	99,90	-0,1 %
5% p.a. Callable Barrier Reverse Convertible Worst-of EURO STOXX 50, NASDAQ 100, Russell 2000, S&P 500, SMI	48711911	AW-WWBP	CHF Quanto	5,00%	31.08.20	99,90	100,90	+0,5 %
5% p.a. Callable Barrier Reverse Convertible Worst-of DAX, Dow Jones Industrial Average, EURO STOXX 50, Russell 2000, S&P 500	47927254	CRBCBP	EUR Quanto	5,00%	21.08.20	99,50	99,75	+0,3 %
5.1% p.a. Callable Barrier Reverse Convertible Worst-of DAX, Dow Jones Industrial Average, EURO STOXX 50, Russell 2000, S&P 500	47927255	BRCCBP	EUR Quanto	5,10%	21.08.20	99,45	100,20	+0,3 %
5.1% p.a. Callable Barrier Reverse Convertible Worst-of DAX, EURO STOXX 50, NASDAQ 100, Russell 2000, S&P 500	48232090	CBW1BP	EUR Quanto	5,10%	09.06.20	100,70	101,40	+0,6 %
5.15% p.a. Callable Barrier Reverse Convertible Worst-of DAX, EURO STOXX 50, NASDAQ 100, Russell 2000, S&P 500	48232091	CBW2BP	EUR Quanto	5,15%	09.06.20	99,70	100,40	0,0 %
5.28% p.a. Callable Barrier Reverse Convertible Worst-of EURO STOXX 50, NASDAQ 100, Russell 2000, S&P 500, SMI	48711910	AXXXBP	EUR Quanto	5,28%	31.08.20	99,90	100,90	+0,4 %
5.28% p.a. Callable Barrier Reverse Convertible Worst-of EURO STOXX 50, NASDAQ 100, Russell 2000, S&P 500, SMI	48548945	AYYYBP	EUR Quanto	5,28%	30.06.20	99,85	99,85	+0,7 %
8.9% p.a. Callable Barrier Reverse Convertible Worst-of DAX Preisindex, EURO STOXX 50, NASDAQ 100, S&P 500, SMI	48261427	BRC3BP	USD Quanto	8,90%	12.06.20	99,90	100,90	-1,0 %

KAPITALGESCHÜTZTE PRODUKTE

INDEX

Name	Valor	Symbol	Währg.	Strike	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2020
Ethical Europe Climate Care Price Index Callable Kapitalschutz-Zertifikat	30098119	EECCBP	USD Quanto	211,54	16.11.23	98,35	99,35	+0,1 %

ROHSTOFF

Name	Valor	Symbol	Währg.	Strike	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2020
Kapitalschutz-Zertifikat mit Partizipation auf Erdgas	44092747	CPNGBP	USD	3,14	06.04.20	99,05	-	+0,1 %

Quelle: BNP Paribas; Stand: 10.02.2020 (Alle Angaben ohne Gewähr)

Bitte beachten Sie, dass es sich bei den aufgeführten Produkten lediglich um einen Auszug aus unserem Produktangebot handelt. Die komplette Übersicht zu unseren Produkten (inklusive Hebelprodukte) finden Sie auf unserer Internetseite www.bnpparibasmarkets.ch. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

RECHTLICHE HINWEISE

Die Produkte erfüllen nicht die Voraussetzungen für die Einstufung als Anteile an kollektiven Kapitalanlagen im Sinne des schweizerischen Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) und unterliegen deshalb nicht der Beaufsichtigung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA). Anleger sind dem Risiko eines Konkurses der Emittentin ausgesetzt.

Die in diesem Magazin beschriebenen Produkte werden von BNP Paribas Issuance B.V. emittiert, von BNP Paribas SA garantiert und sind derivative Finanzinstrumente. Die in diesem Magazin beschriebenen Meinungen und Erwartungen dürfen nicht als Anlageempfehlungen von unseren Kooperationspartnern oder von BNP Paribas SA oder deren verbundenen Unternehmen („BNP Paribas“) verstanden werden. Es ist deshalb möglich, dass BNP Paribas Berichte oder andere Darstellungen mit Meinungen und Erwartungen veröffentlicht, die den im vorliegenden Magazin enthaltenen Meinungen und Erwartungen widersprechen oder entgegenstehen. Dieses Magazin von BNP Paribas ist weder ein Verkaufsangebot noch die Aufforderung zur Abgabe eines Kaufangebots für Zertifikate oder sonstige Wertpapiere. Die im vorliegenden Newsletter enthaltenen Produktangaben dürfen nicht als Grundlage für den Handel der Produkte verwendet werden. Dieses Magazin stellt weder einen vereinfachten Prospekt im Sinne von Artikel 5 des schweizerischen Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) noch einen Emissionsprospekt im Sinne der Artikel 652a und 1156 des Schweizer Obligationenrechts dar. Weitere Informationen entnehmen Sie den relevanten produktspezifischen Broschüren, dem vereinfachten Prospekt und dem Emissionsprospekt. Nur diese sind rechtsverbindlich. Diese Dokumente sind kostenlos erhältlich bei BNP Paribas Securities Services, Paris, Zweigniederlassung Zürich, Selnaustrasse 16, Postfach, 8022 Zürich (Telefon: +41 (0) 58 212 63 35). Hiermit teilen wir Ihnen mit, dass die Gespräche unter der angegebenen Nummer aufgezeichnet werden. Wir gehen davon aus, dass Sie mit dieser geschäftlichen Geflogenheit einverstanden sind, wenn Sie anrufen.

Marken: DAX® und tecDAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG. STOXXSM, STOXX 50SM und EURO STOXX 50SM sind Marken der STOXX Limited. SMI® ist eine eingetragene Marke von SIX Swiss Exchange AG. ATX (Austrian Traded Index®) und RDX (Russian Depository Index®) werden durch die Wiener Börse AG real-time berechnet und veröffentlicht. WIG 20® ist eine eingetragene Marke der Warsaw Stock Exchange. BUX® ist eine eingetragene Marke der Budapest Stock Exchange. Dow

Jones Industrial AverageSM ist ein Dienstleistungszeichen von Dow Jones & Company. S&P 500® ist ein eingetragenes Warenzeichen der McGraw-Hill Companies, Inc. Nasdaq 100® ist eine eingetragene Marke von the Nasdaq Stock Market, Inc. NYSE Arca Gold BUGS Index ist Eigentum der NYSE Euronext. Nikkei 225® Index ist Eigentum der Nihon Keizai Shimbun, Inc. TOPIX® ist das ausschliessliche Eigentum der Tokyo Stock Exchange. Hang Seng IndexSM und Hang Seng China Enterprises IndexSM sind Eigentum von Hang Seng Data Services Limited. KOSPI 200SM ist Eigentum der Korea Stock Exchange. SET 50SM ist ein eingetragenes Warenzeichen der Thailand Stock Exchange. MSCI® ist ein eingetragenes Warenzeichen von Morgan Stanley Capital Markets. IBEX 35 ist ein eingetragenes Warenzeichen der Sociedad de Bolsas S.A. CECE EUR Index® ist Eigentum und ein eingetragenes Warenzeichen der Wiener Börse AG. FTSE™, FTSE® und Fointsie® sind registrierte Marken der London Stock Exchange Plc and the Financial Times Limited. NIFTY 50SM ist ein eingetragenes Warenzeichen der National Stock Exchange of India. S&P Toronto Stock Exchange 60 Index® ist ein eingetragenes Warenzeichen der McGraw-Hill Companies, Inc. Dow Jones Turkey Titans 20 Index ist eine Dienstleistungsmarke von Dow Jones & Company, Inc. Jim Rogers, James Beeland Rogers, Jr., Rogers, Rogers International Commodity Index®, und RICISM, Rogers International Commodity Index®-Agriculture und RICISM-A, Rogers International Commodity Index®-Metals und RICISM-M, Rogers International Commodity Index®-Energy und RICISM-E sind Warenzeichen und Dienstleistungszeichen und/oder eingetragene Marken von Beeland Interests, Inc., die im Eigentum und unter der Kontrolle von James Beeland Rogers, Jr. stehen. Der Name und das Konterfei von Jim Rogers/James Beeland Rogers, Jr. sind Warenzeichen und Dienstleistungszeichen von James Beeland Rogers, Jr. GSCI® ist ein eingetragenes Warenzeichen der Goldman, Sachs & Co. MSCI® World und MSCI® Emerging Markets sind eingetragene Warenzeichen der Morgan Stanley Capital International.

Dieses Magazin ist nur für Personen mit Sitz in der Schweiz bestimmt, und es ist insbesondere weder für US-Personen noch für Personen mit Sitz in Grossbritannien, Kanada oder Japan bestimmt. Die Informationen im vorliegenden Magazin wurden von BNP Paribas mit Sorgfalt auf der Grundlage von Quellen erstellt, die nach deren Dafürhalten zuverlässig sind. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen kann BNP Paribas jedoch keine Garantie übernehmen.

BNP Paribas SA ist von der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution zugelassen und wird von der Autorité des Marchés Financiers in Frankreich beaufsichtigt.

IMPRESSUM

Herausgeber:



BNP PARIBAS

BNP Paribas (Suisse) SA

Selnaustrasse 16

Postfach

8022 Zürich

Chefredaktion:

Urs Knobel

Redaktion:

excellents GmbH

Mitarbeiter dieser Ausgabe:

Sascha Grundmann (*sg*), Claus Hecher (*ch*),

Gian Hessami (*gh*), Olaf Hordenbach

(Leitung) (*oh*), Holger Steinhaus (*hs*)

Redaktionsschluss: 19. Februar 2020

Gestaltung:

Nadine Wolf, Janos Rusznyak,

Tanja Wilhelm

www.excellents.de

Anzeigenvermarktung:

excellents GmbH

E-Mail: sales@excellents.de

Erscheinungsweise: 4 x jährlich

Aboservice: www.bnpparibasmarkets.ch

(Dieses Magazin kann kostenlos abonniert werden.)

Informationen zu BNP Paribas:

Internet: www.bnpparibasmarkets.ch

E-Mail: markets.ch@bnpparibas.com

Telefon: +41 58 212 68 50

Bildnachweis:

Titelfoto: excellents GmbH

Fotos: iStockphotos

TERMINKALENDER SCHWEIZ

Datum	Unternehmen	Ereignis/ Zeitraum
März 2020		
3. Mär.	Chocoladefabriken Lindt & Sprüngli AG, Bellevue Group AG, Forbo Holding AG, OC Oerlikon Corp AG, VAT Group AG	J 2019
10. Mär.	Geberit AG, Rieter Holding AG, Flughafen Zürich AG, Galenica AG, Huber + Suhner AG, Schweiter Technologies AG	J 2019
12. Mär.	Dufry AG, Baloise Holding AG, Cicor Technologies Ltd, Meyer Burger Technology AG, Vifor Pharma AG	J 2019
17. Mär.	Roche Holding AG, Bell Food Group AG, CPH Chemie & Papier Holding AG	GV
17. Mär.	Partners Group Holding AG, Conzzeta AG, Schlatter Industries AG, Swissquote Group Holding AG, Tecan Group AG	J 2019
19. Mär.	BB Biotech AG, Schindler Holding AG, DKSH Holding AG	GV
24. Mär.	SGS SA, ALSO Holding AG, Bellevue Group AG, Implen AG, Swiss Prime Site AG, Valora Holding AG	GV
25. Mär.	Givaudan SA, Autoneum Holding AG, Novavest Real Estate AG	GV
26. Mär.	ABB Ltd	GV
30. Mär.	Clariant AG, Belimo Holding AG, Vontobel Holding AG	GV
April 2020		
1. Apr.	Geberit AG, Zurich Insurance Group AG, Huber + Suhner AG	GV
6. Apr.	Swisscom AG	GV
7. Apr.	Straumann Holding AG, Bobst Group AG, OC Oerlikon Corp AG, SIG Combibloc Group AG, Tecan Group AG	GV
15. Apr.	Georg Fischer AG, Ascom Holding AG, Kudelski SA, Mikron Holding AG, Sulzer AG, Tornos Holding AG	GV
15. Apr.	Temenos AG	Q1 2020
16. Apr.	Adecco Group AG, Julius Baer Group Ltd, Aventron AG, Cembra Money Bank AG, Rieter Holding AG, Flughafen Zürich AG	GV
17. Apr.	Swiss Re AG, Asmallworld AG, HOCHDORF Holding AG, Medartis Holding AG	GV
21. Apr.	Sika AG, Basellandschaftliche Kantonalbank, Komax Holding AG, Kuros Biosciences AG	GV
22. Apr.	Nestlé SA, Comet Holding AG, u-blox Holding AG, Zur Rose Group AG	GV
22. Apr.	Idorsia Ltd, Phoenix Mecano AG	Q1 2020
24. Apr.	Chocoldenfabriken Lindt & Sprüngli AG, Arbonia AG, Bucher Industries AG, Helvetia Holding AG, Schweizerische Nationalbank	GV
24. Apr.	BB Biotech AG, Credit Suisse Group AG, Credit Suisse AG, Schindler Holding AG, Schweizerische Nationalbank	Q1 2020
28. Apr.	Lonza Group AG, Swiss Life Holding AG, Energiedienst Holding AG, Schmolz + Bickenbach AG	GV
28. Apr.	ABB Ltd, Novartis AG, UBS Group AG	Q1 2020
29. Apr.	UBS Group AG, Calida Holding AG, EFG International AG, Molecular Partners AG, St. Galler Kantonalbank AG	GV
29. Apr.	Logitech International SA	J 2020
30. Apr.	Credit Suisse Group AG, Banque Cantonale Vaudoise, Finetool International Holding AG, Stadler Rail AG, Von Roll Holding AG	GV
30. Apr.	Clariant AG, Geberit AG, Swisscom AG, Swiss Re AG	Q1 2020
Mai 2020		
5. Mai	Adecco Group AG, PSP Swiss Property AG	Q1 2020
6. Mai	Alcon Inc, Glencore PLC, Pargesa Holding SA	GV
7. Mai	Dufry AG, Fenix Outdoor International AG	GV
12. Mai	LafargeHolcim Ltd, BFW Liegenschaften AG	GV
12. Mai	Dufry AG	Q1 2020
13. Mai	Idorsia Ltd, Partners Group Holding AG, Alpiq Holding AG, Meyer Burger Technology AG, Orell Füssli Holding AG	GV
13. Mai	Alcon Inc	Q1 2020
14. Mai	The Swatch Group AG, Adval Tech Holding AG, APG SGA SA, VAT Group AG, Vifor Pharma AG	GV
15. Mai	Compagnie Financière Richemont SA	J 2020
20. Mai	Temenos AG, Phoenix Mecano AG, Poenina Holding AG	GV
20. Mai	Sonova Holding AG	J 2020
Abkürzungen		
GV: Generalversammlung a.o.: ausserordentliche Q1: 1. Quartal Q2: 2. Quartal Q3: 3. Quartal Q4: 4. Quartal S1: 1. Semester J: Jahreszahlen		

IN EINER WELT IM WANDEL KÖNNEN KLEINE EINSÄTZE GROSSE WIRKUNG ZEIGEN



MINI-FUTURE ZERTIFIKATE

Mit Mini-Future Zertifikaten lassen sich kurzfristige Markttrends bereits mit geringem Einsatz ausnutzen, und das sowohl bei steigenden als auch fallenden Kursen. Zudem bieten Mini-Future Zertifikate eine einfache und kostengünstige Möglichkeit, ein bestehendes Portfolio gegen sinkende Kurse abzusichern.

www.bnpparibasmarkets.ch



BNP PARIBAS

Die Bank für eine Welt im Wandel

markets.ch@bnpparibas.com +41 (0)58 212 68 50

Mitglied bei: **SVSP** Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte
Swiss Structured Products Association
Associazione Svizzera per prodotti strutturati
Association Suisse Produits Structurés

Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass die Gespräche auf der oben angegebenen Telefonnummer aufgezeichnet werden. Bei Ihrem Anruf erklären Sie sich mit dieser Geschäftspraxis einverstanden. Risikohinweis: Dieses Werbeinserat stellt keinen vereinfachten Prospekt im Sinne von Art. 5 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen oder Emissionsprospekt im Sinne der Art. 652a und 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Es handelt sich zudem weder um eine Aufforderung, noch um eine Empfehlung zum Kauf. Die in diesem Werbeinserat beschriebenen Produkte werden von BNP Paribas Issuance B.V. ausgegeben und sind derivative Finanzinstrumente. Der alleinverbindliche Prospekt in englischer Sprache kann direkt bei BNP Paribas Securities Services, Paris, Zweigniederlassung Zürich, Selnaustrasse 16, Postfach, 8022 Zürich, oder unter der Tel. +41 58 212 63 35 bezogen werden. Die Produkte qualifizieren nicht als Anteile einer kollektiven Kapitalanlage im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen und sind daher auch nicht der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) unterstellt. Die Anleger sind dem Konkursrisiko des Emittenten bzw. des Garanten ausgesetzt und profitieren nicht vom Schutz des investierten Kapitals. Die Produkte sind weder für den Vertrieb in den Vereinigten Staaten noch an US-Personen bestimmt. © BNP Paribas SA. Alle Rechte vorbehalten.



- Ja, ich möchte das Gratis-Magazin „MÄRKTE & ZERTIFIKATE“ per Post erhalten.
- Ja, ich möchte das Gratis-Magazin „MÄRKTE & ZERTIFIKATE“ per E-Mail erhalten.
- Ja, ich möchte den Gratis-Newsletter „MÄRKTE & ZERTIFIKATE daily“ per E-Mail erhalten.



„MÄRKTE & ZERTIFIKATE“
kostenlos für Sie:
Informieren Sie sich
ausführlich auf circa 60
bis 80 Seiten über die
Geschehnisse an den
Märkten.

.....
Name, Vorname

.....
Strasse, Nr.

.....
PLZ, Ort

.....
E-Mail

BNP Paribas (Suisse) SA
Redaktion „Märkte & Zertifikate“
Selnaustrasse 16
Postfach
8022 Zürich

Infoline: +41 (0) 58 212 68 50
www.bnpparibasmarkets.ch

E-Mail: markets.ch@bnpparibas.com





THE
TRADING
ROOM

Risikolos CHF 50.–
pro vermitteltes
Neumitglied!



«PRIVILEGED INVESTING»

with François Bloch

Der exklusive Club für aktive Trader und spekulativ orientierte Anleger.

LAUFEND NEUE
TRADING-IDEEN

MÖGLICHKEIT DES
INDIVIDUELLEN
AUSTAUSCHS

MONATLICHER
WEBCAST

TEILNAHME AN
LIVE TRADER-EVENTS

JETZT MITGLIED WERDEN UND DABEI SEIN:

**BEIM EXKLUSIVEN TRADER-EVENT AM
6. MAI 2020**

www.thetradingroom.club