

MÄRKTE & ZERTIFIKATE

Das Schweizer Magazin für Strukturierte Produkte von BNP Paribas

Juli 2019

MILLIARDEN-HYPE BÖRSENSTART

GRIFFBEREIT



BNP PARIBAS

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

DEM IPO-TREND AUF DER SPUR

Sehr geehrte Anlegerin, sehr geehrter Anleger,

Uber ist nun an der Börse. Sie haben es bestimmt mitbekommen, der Online-Anbieter von Mitfahrangeboten hat am 10. Mai den Sprung auf das New Yorker Parkett gewagt. Der Eröffnungskurs lag bei 42 US-Dollar, damit wurde Uber mit knapp 80 Milliarden US-Dollar bewertet. Das ist schon ordentlich, wenn man bedenkt, dass Uber in den zurückliegenden Jahren Verluste im Milliardenbereich geschrieben hat. Doch ich möchte dem aktuellen Titelthema nicht vorausgreifen. Wir haben uns nämlich die Börsengänge von Uber und vielen anderen Unternehmen mal genauer angeschaut und uns die Frage gestellt, ob und wann man am besten in die Börsenneulinge einsteigen soll. Natürlich ist das auch immer eine sehr individuelle Entscheidung, die sich von Anleger zu Anleger und von Unternehmen zu Unternehmen unterscheidet, das ist richtig, doch ebenso richtig ist auch, dass es so etwas wie einen IPO-Trend gibt. Wie haben sich die Neuemissionen der zurückliegenden Monate insgesamt am Markt entwickelt? Haben sie zugelegt oder standen sie eher unter Abgabedruck? Die Antworten auf diese Fragen zeigen auch, wie die Stimmung am Markt insgesamt ist. Und hier gibt es durchaus Warnhinweise. Zwar war 2018 ein gutes Jahr für Börsengänge – weltweit waren es immerhin über 1.500 Unternehmen, die an der Börse kotiert wurden –, doch die Anzahl hat im Jahresverlauf nachgelassen. Gab es in Europa im ersten Halbjahr 2018 zum Beispiel noch 159 Neuemissionen, so waren es im zweiten Halbjahr nur noch 145. Das ist kein grosser Einschnitt, aber dennoch ein Zeichen dafür, dass man am IPO-Markt vorsichtiger geworden ist. Ein Trend, der sich 2019 verstärkt fortgesetzt hat – in der Schweiz gab es bislang nur noch drei Börsendebüts. Kommen Sie also mit auf eine sehr spannende Reise durch das Land der Börsengänge ab Seite 10.

Auch am Währungsmarkt zeichnet sich möglicherweise ein Trendwechsel ab. Der US-Dollar hat in den zurückliegenden Monaten mit erstaunlicher Stetigkeit gegenüber Franken und Euro aufgewertet. Doch das fundamentale Umfeld trübt sich für die amerikanische Währung ein. Die Experten von BNP Paribas haben vier potenzielle Gefahrenquellen für den Greenback herausgearbeitet. Trifft die Prognose zu, könnte der US-Dollar im Laufe des zweiten Halbjahres und darüber hinaus unter Abwertungsdruck kommen. Mehr dazu ab Seite 42.

Und nun noch ein Hinweis in eigener Sache. Die Redaktion von MÄRKTE & ZERTIFIKATE legt eine längere Sommerpause ein. Die nächste Ausgabe erscheint deshalb erst wieder im November.

Ich wünsche Ihnen schöne Sommermonate und wie immer viel Erfolg an den Märkten!



Ihr Urs Knobel



Urs Knobel,
Marketing Exchange
Traded Solutions
Schweiz



MÄRKTE

INDEXMONITOR

Technische Analyse: SMI, S&P 500	19
Willkommen in Japan – Einwanderung soll Wachstum ankurbeln	20
Von Shanghai nach Hamburg – China macht Ernst mit der Seidenstrasse	25

AKTIENMONITOR

Technische Analyse: ABB, Novartis	29
Wasser, ein seltenes Gut – Profiteure des Trends	30
Welt ohne Bargeld – Wirecard und Visa im Fokus	34

ROHSTOFFMONITOR

Technische Analyse: Gold, Öl	37
Auf Sand bauen – warum der Rohstoff knapp ist	38
Gold ist wieder gefragt	40

WÄHRUNGSMONITOR

Technische Analyse: EUR/CHF, USD/CHF	41
Das Umfeld für den US-Dollar ändert sich	42

OBLIGATIONENMONITOR

Technische Analyse: Euro Bund Future, T-Note Future	45
Der Ausgang des Handelsstreits ist ungewiss	46

TITELTHEMA

Milliarden-Hype Börsenstart – Griffbereit
 Über hat es getan, andere werden es noch tun. Doch lohnt ein Einstieg in die Börsendebütanten? **10**

STANDARD

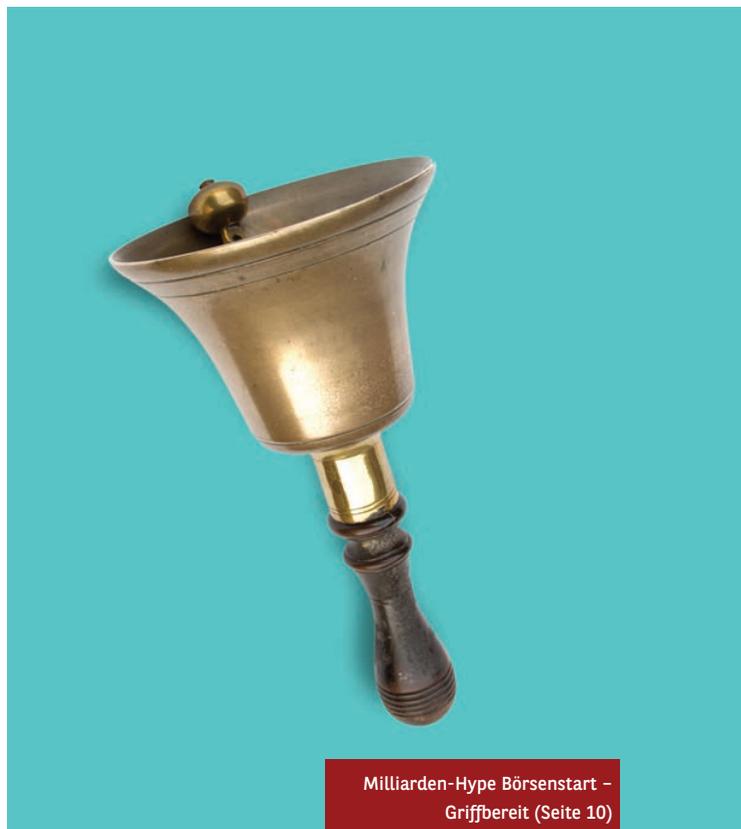
Editorial **3**

Buchtipps
 „Es geht um Chancen“ – Gespräch mit Wolfgang Pinner **49**

Ausgewählte Produkte
 Tracker-Zertifikate **51**
 Outperformance-Zertifikate, Kapitalgeschützte Produkte, Barrier Reverse Convertibles **56**
 Rechtliche Hinweise/Impressum **57**
 Termine **58**

NEWS / FOKUS

Richemont – ein enormer Vertrauensbeweis **6**
Profis sichern sich ab **6**
TOPs und FLOPs **7**
Rückblick: Osteuropa unter Beobachtung mit dem CECE Composite Index **8**



Milliarden-Hype Börsenstart – Griffbereit (Seite 10)



Osteuropa unter Beobachtung (Seite 8)

UNTERNEHMEN

EIN ENORMER VERTRAUENSBEWEIS



Schmuck und Uhren von Cartier – das Geschäft läuft, das Management von Richemont kauft eigene Aktien.

Zu ungewöhnlich hohen Käufen kam es in den zurückliegenden Wochen bei Richemont. Zwischen dem 22. und 31. Mai hat ein Exekutiv-Mitglied des Verwaltungsrats, so geht es aus einer Meldung an die

Schweizer Börse hervor, knapp drei Millionen Richemont-Aktien im Wert von mehr als 220 Millionen Franken gekauft.

Auch wenn offiziell nicht bekannt ist, wer hinter den Käufen steckt, so geht man

an der Börse davon aus, dass es der Chairman Johann Rupert ist. Der südafrikanische Milliardär und seine Familie stellen im Aktionariat die Hälfte der Stimmen. Das sei ein enormer Vertrauensbeweis in

Richemont, so die einheitliche Meinung von Marktbeobachtern. Den Valoren des Luxusgüterkonzerns haben die Käufe gutgetan, sie sind entgegen dem Markttrend im Juni weiter gestiegen.

MÄRKTE

PROFIS SICHERN SICH AB

Das Umfeld für die Aktienmärkte hat sich eingetrübt, die Gefahr von grösseren Rückschlägen ist gewachsen. Eine Einschätzung, die mittlerweile von immer mehr Experten geteilt wird. So etwa von Graham Secker, Leiter Aktienstrategie Europa von Morgan Stanley. Er sagt: „Wir gehen davon aus, dass über die kommenden ein bis zwei Monate die globalen Aktienmärkte schwächer tendieren werden.“ Noch deutlicher wird Albert Edwards, Marktstrategie bei Société Générale. Er warnt vor einem Crash: „Der Einbruch der Aktienmärkte wird deutlich heftiger ausfallen als in der Finanzkrise, ein Crash von 70 bis 80 Prozent würde mich nicht überraschen.“ Ob es wirklich so schlimm kommt, kann man natürlich nicht wissen, doch mehr und mehr Fondsprofis sichern sich gegen solche Szenarien ab. Bei der jüngsten Fondsmanagerumfrage von Bank of America Merrill Lynch gaben über ein Drittel der befragten Experten an, sich gegen einen Kurssturz an den Aktienmärkten

in den kommenden drei Monaten abgesichert zu haben. Doch ganz sicher scheinen sie sich dabei nicht zu sein. Gemessen an der durchschnittlichen historischen Allokation seit 2001 werden nach wie vor Marktsegmente wie zyklischer Konsum, Schwellenländer oder Technologie von den Fondsverwaltern übergewichtet – Bereiche, die jedoch überproportional unter einer Verschärfung der Marktsituation leiden würden.

So können Sie profitieren

Ihre Erwartung

Die Unsicherheit an den Märkten nimmt zu, es drohen Rückschläge. Sie sichern Ihr Depot ab.

Mögliches Produkt:

SMI Mini-Short Zertifikat (Valor 47335764 / Symbol NEGABP)

NASDAQ-100-SHORT UND GOLDMINENGESELLSCHAFTEN FACEBOOK, GOOGLE UND AMAZON IM VISIER

US-Technologietitel hatten im Berichtszeitraum einen schweren Stand. Zum einen weitete sich der Handelsstreit zwischen den USA und China zu einem Technologie-Krieg aus, nachdem die US-Regierung den chinesischen Netzwerkausrüster Huawei auf die „schwarze Liste“ setzten. Zudem kündigte der Unterausschuss des US-Repräsentantenhauses eine Untersuchung über die beherrschende Marktstellung von Facebook, Google und Amazon an. Für Anleger Grund genug über die zum Teil hohen Bewertungen

von Technologie-Aktien nachzudenken. Der NASDAQ 100 ging daraufhin deutlich in die Knie. Mit dem Mini-Short (Valor 42938091) konnten Anleger ihr Kapital daher mehr als verdoppeln. Aufgrund der globalen Handelsstreitigkeiten sowie der aufkommenden Zinssenkungsfantasien war Gold wieder stärker gefragt. Vom steigenden Goldpreis profitierten auch die Minengesellschaften. Anleger konnten mit dem NYSE Arca Gold BUGS Index Tracker-Zertifikat (Valor 1462937) an diesem Trend partizipieren. (hs)

BRITISCHES PFUND UND ALIBABA

DAS PFUND LEIDET UNTER DEM BREXIT-CHAOS

Unter der Verschärfung des Handelsstreits zwischen den USA und China litten vor allem chinesische Unternehmen. Die Aktie des Tech-Riesen Alibaba verlor allein im Mai rund 20 Prozent an Wert. Der Börsenwert des Unternehmens ging im Mai zwischenzeitlich um rund 100 Milliarden US-Dollar oder 5 Milliarden Dollar pro Tag in die Knie. Wer auf steigende Kurse setzte, erlebte mit dem Alibaba-Mini-Long (Valor 44935821) eine böse Überraschung denn der Kurs brach im Berichtszeitraum zeitweise um mehr als zwei

Drittel ein. Derweil setzte sich das Brexit-Theater im Mai fort. Die britische Premierministerin Theresa May scheiterte wiederholt mit dem Versuch, das mit der EU ausgehandelte Austrittsabkommen durch das britische Parlament zu boxen, und trat Anfang Juni von ihrem Amt zurück. Leidtragender des Chaos war das Britische Pfund. Vor allem zum starken Franken verlor die britische Währung stark an Wert. Mit dem GBP/CHF-Mini-Long (Valor 44935810) erlitten Anleger einen herben Rückschlag. (hs)

TOPS DES MONATS

Mini-Futures	Valor	Perf. 1 Monat
NASDAQ-100 Mini-Short	42938091	224,8 %
GBP/CHF Mini-Short	3114765	166,3 %
S&P 500 Mini-Short	39783863	156,9 %
Länder-Zertifikate		
RDX (USD) Tracker-Zertifikat	1853001	5,9 %
Griechenland FTSE/Athex Large Cap Index Tracker-Zertifikat	1925318	4,6 %
Brasilien Bovespa Index Tracker-Zertifikat	2117536	2,3 %
Themen-Zertifikate		
NYSE Arca Gold BUGS Index Tracker-Zertifikat	1462937	6,5 %
Money Market Super Yield Index Tracker-Zertifikat	2432420	-0,3 %
Natural Gas Index Tracker-Zertifikat	2521821	-1,9 %
Rohstoff-Zertifikate		
Gold Tracker-Zertifikat	1462936	3,1 %
Silber Tracker-Zertifikat CHF Hedged	31082056	0,0 %
Palladium Tracker-Zertifikat CHF Hedged	31082058	-1,2 %

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: BNP Paribas; Beobachtungszeitraum: (06.05.2019 - 05.06.2019)

FLOPS DES MONATS

Mini-Futures	Valor	Perf. 1 Monat
GBP/CHF Mini-Long	44935810	-70,0 %
NASDAQ 100 Mini-Long	46503207	-68,8 %
Alibaba Mini-Long	44935821	-67,5 %
Länder-Zertifikate		
Hang Seng Tracker-Zertifikat	1776060	-11,3 %
Hang Seng China Enterprises Tracker-Zertifikat	1776065	-10,8 %
Africa ex South Africa Resources Index Tracker-Zertifikat	3035771	-9,8 %
Themen-Zertifikate		
Generic Drugs Index Tracker-Zertifikat	2695070	-15,8 %
Philadelphia Stock Exchange Semiconductor Index Tracker-Zertifikat	2255338	-14,5 %
Founder-run Companies Total Return Index Tracker-Zertifikat	29162416	-12,3 %
Rohstoff-Zertifikate		
Erdgas Tracker-Zertifikat	2015782	-28,6 %
RICI Enhanced WTI Crude Oil Index Tracker-Zertifikat	4545430	-14,1 %
RBOB Gasoline Tracker-Zertifikat	2035969	-13,6 %

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: BNP Paribas; Beobachtungszeitraum: (06.05.2019 - 05.06.2019)

OSTEUROPA UNTER BEOBACHTUNG

EINIGE KRITIKER WARREN VOR EINEM GRÖßEREN EINBRUCH IN OSTEUROPA. VOR ALLEM POLEN, DIE TSCHECHISCHE REPUBLIK UND UNGARN SOLLTEN ANLEGER NUN GENAU BEOBACHTEN. DAZU BIETET SICH DER CECE COMPOSITE INDEX AN.



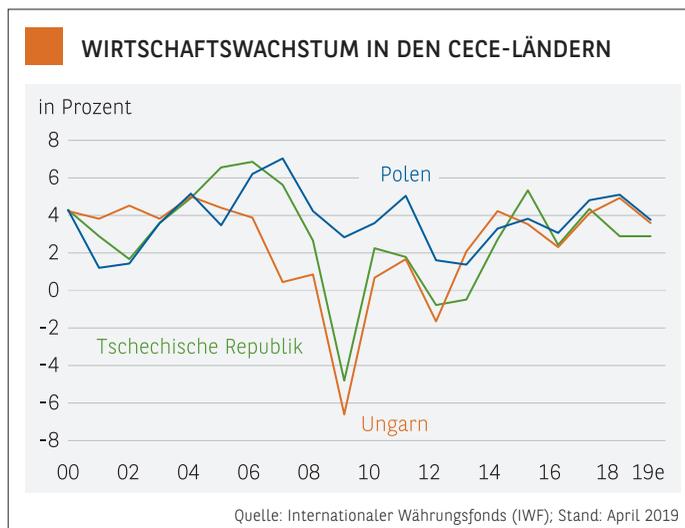
Selbstbewusst und doch abhängig – Ungarns Freiheitsstatue kann nicht darüber hinwegtäuschen, dass es am deutschen Wachstum hängt.

Osteuropa galt lange Zeit als die Boomregion in Europa. Insbesondere Polen, die Tschechische Republik und Ungarn bildeten ein Zentrum für den Aufschwung eines Wirtschaftsraums, der über Jahrzehnte von der sowjetischen Planwirtschaft unterdrückt worden war. Noch zu Beginn der 2000er-Jahre lag das Wirtschaftswachstum in den drei genannten Ländern zeitweise bei über sechs Prozent im Jahr – Zahlen, die man ansonsten gewöhnlich nur aus Fernost kennt.

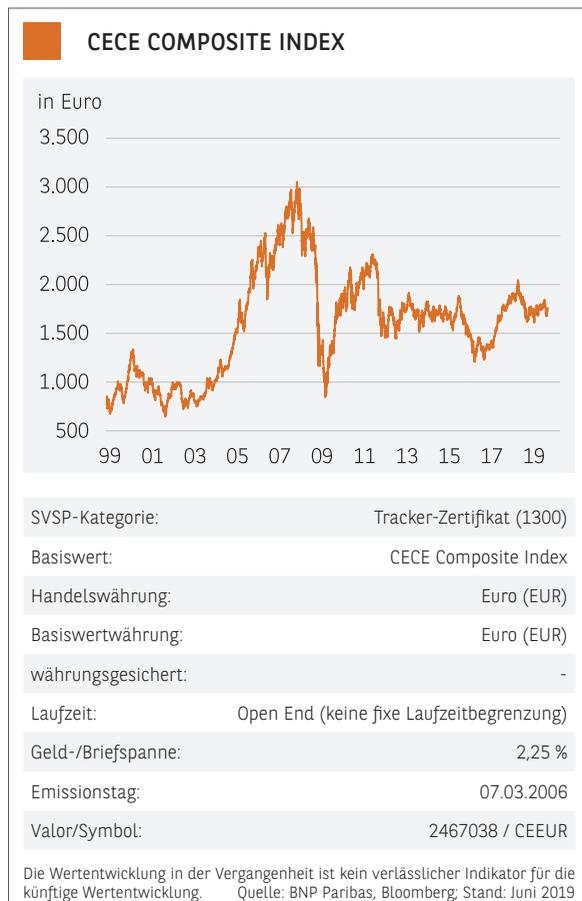
Doch die Staats- und Finanzschuldenkrise beendete, zumindest temporär, das starke Wachstum. Ungarn und die Tschechische Republik rutschten tief in die Minuszone. Auch wenn es danach wieder nach oben ging, seit diesem Ereignis wird Osteuropa von vielen Anlegern mit Vorsicht beobachtet. Und das nicht zu Unrecht. Denn seit Jahren machen Kritiker darauf aufmerksam, dass man sich in Osteuropa viel zu lange auf das Wachstum im Westen verlassen hat. So ist Deutschland etwa für Ungarn und Polen mit einem Anteil von jeweils über 27 Prozent der mit Abstand wichtigste Empfänger von produzierten Waren. Für die Tschechische Republik liegt der Anteil sogar bei über 33 Prozent. Als Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU) ist das nicht weiter ver-

wunderlich, birgt aber dennoch die grosse Gefahr in sich, bei einem wirtschaftlichen Abschwung in Deutschland verstärkt unter Druck zu kommen.

Wachstum hält noch an. Noch ist davon allerdings nicht viel zu spüren. Die Schätzungen für das Wachstum in den drei Volkswirtschaften kommen für das laufende Jahr im Schnitt auf



um die 3 bis 4 Prozent. Das liegt deutlich über dem europäischen und weltweiten Durchschnitt. An der Börse sieht es allerdings schon etwas anders aus, hier ist die wachsende Vorsicht der Investoren deutlicher zu spüren. Gut sieht man das bei einem Vergleich des CECE Composite Index etwa mit dem DAX. Während der deutsche Leitindex seit der Krise in den Jahren 2007 und 2008 stetig zulegen konnte, stagniert der CECE Composite Index nach einer anfänglichen kräftigen Erholung. Der CECE Composite Index bildet die Wertentwicklung der liquidesten Aktien an den Börsen in Budapest, Prag und Warschau ab. Er enthält 29 Werte, die unterschiedlich hoch gewichtet sind. Mit rund 13 Prozent Gewichtung ist derzeit Erste Group Bank das Schwergewicht im Index. Erste Group ist zwar eine österreichische Gesellschaft, die Papiere des Unternehmens werden aber nicht nur in Wien, sondern auch unter hohen Umsätzen in Prag gehandelt. Zudem ist die Aktie auch im Leitindex PX der Prager Börse enthalten. Auf Platz zwei der derzeit am höchsten gewichteten Unternehmen im CECE Composite Index liegt OTP Bank aus Ungarn, gefolgt von PKO BP aus Polen.



DIE 10 SCHWERGEWICHTE IM CECE COMPOSITE INDEX

Unternehmen	Indexgewichtung in Prozent
Erste Group Bank	13,3
OTP Bank	10,5
PKO BP	8,9
PKN Orlen	8,8
PZU	7,1
MOL	6,1
Bank Pekao	5,7
CEZ	5,5
CD Projekt	5,0
Santander Bank Polska	4,3

Quelle: Wiener Börse; Stand: Juni 2019

Unter Sektorenaspekten ist der CECE Composite Index stark auf den Bereich Banken ausgerichtet. Knapp die Hälfte der Indexgewichtung entfällt auf diesen Sektor. Das erklärt sich dadurch, dass Bankenvaleure ganz allgemein an den Handelsplätzen in der Tschechischen Republik, Ungarn und Polen stark präsent sind. Auf Platz zwei der Sektorgewichtung liegt der Bereich Öl & Gas mit rund 20 Prozent.

Währungsrisiko beachten. Anleger, die den osteuropäischen Aktienmarkt und insbesondere Polen, die Tschechische Republik und Ungarn nun genauer beobachten wollen, haben mit dem CECE Composite Index ein gutes Instrument in der Hand. Sollte sich die Angst vor einer Wachstumsverlangsamung in Westeuropa und in Deutschland im Speziellen nicht bewahrheiten, dürften diese drei Länder davon besonders stark profitieren.

BNP Paribas hat im Jahr 2006 ein Tracker-Zertifikat auf den CECE Composite Index emittiert. Der CECE Composite Index selber wird von der Wiener Börse in Euro berechnet. Zwischen dem Tracker-Zertifikat und dem Index besteht also kein Währungsrisiko. Das kommt allerdings auf einer anderen Ebene ins Spiel, da Polen, Ungarn und die Tschechische Republik derzeit nicht dem Euroraum angehören. Das heisst, bei der Berechnung des CECE Composite Index besteht ein Währungsrisiko. Je nach Entwicklung der Währungen Zloty (Polen), Krone (Tschechische Republik) und Forint (Ungarn) kann das die Entwicklung des Index zusätzlich ankurbeln oder bremsen. (oh)



MILLIARDEN-HYPE BÖRSENGANG - GRIFFBEREIT

BEREIT FÜR DEN NÄCHSTEN BÖRSENGANG? 2018 WAR EIN GROSSER ERFOLG AM MARKT FÜR NEUEMISSIONEN. DOCH SEIT EINIGEN MONATEN STOCKT ES. AUCH UBER MACHT DA KEINE AUSNAHME, TROTZ MILLIARDENEINNAHMEN. WAS IST LOS? WAS SOLLTEN ANLEGER NUN TUN?

New York Stock Exchange, 10. Mai 2019, 11:50 Uhr und 41 Sekunden Ortszeit, „The book is frozen, the book is frozen“, CNBC-Nachrichtenkorrespondent Bob Pisani starrt auf den Monitor. Das Orderbuch ist geschlossen, alle interessierten Käufer und Verkäufer sind mit ihren Preisvorschlägen eingetragen. Nun wird der erste Kurs ermittelt, zu dem die meisten Orders abgewickelt werden können. „Open at 42 Dollar“, ruft Pisani aufgeregt in die Kamera. Im Hintergrund hört man Applaus, auf dem Parkett drängen sich die Händler. Mitten im Geschehen Dara Khosrowshahi. Gratulationen für

den Uber-Chef. „The big deal is got done“, sagt Pisani. Der grosse Deal ist erledigt – Uber wird mit dem Eröffnungskurs von 42 US-Dollar je Aktie mit einer Marktkapitalisierung von rund 77 Milliarden US-Dollar an der Börse bewertet. Mehr, als Daimler und Lufthansa zusammen auf die Waage bringen. Ein wirklich grosser Deal. Wirklich?

Kein Grund für Applaus. Die spannende Berichterstattung von Bob Pisani, der Applaus, das viele Händeschütteln, all das kann nicht darüber hinwegtäuschen: Uber war im Grun-

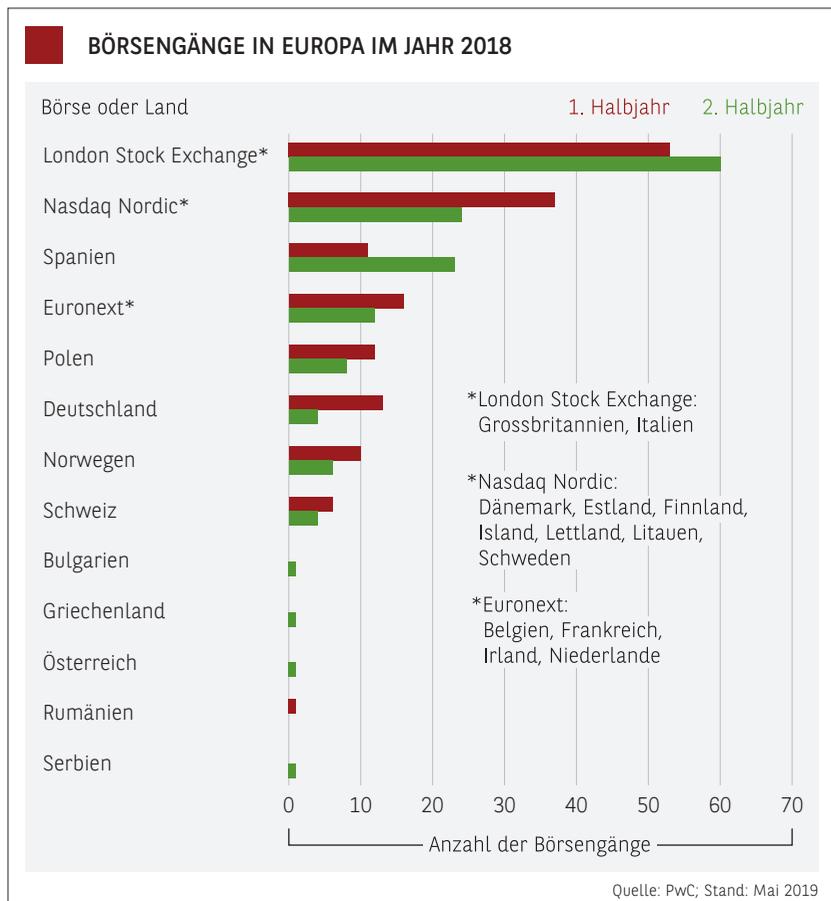
de genommen ein Flop. Sicher, 77 Milliarden US-Dollar für ein Unternehmen, das zuletzt noch einen Jahresverlust von fast zwei Milliarden US-Dollar geschrieben hat, ist wirklich beachtlich. Doch ursprünglich hatten die Banken, die mit dem Börsengang von Uber betraut waren, Grösseres vor. Anvisiert war eine Marktkapitalisierung von 120 Milliarden US-Dollar. Doch die Einschätzung wurde nach und nach revidiert. Zum Schluss lag die Preisspanne zwischen 44 und 50 US-Dollar je Aktie, und damit bei einer Marktkapitalisierung von maximal etwas über 90 Milliarden US-Dollar. Der Ausgabepreis, zu dem die Zeichner das Papier letztendlich zugeteilt bekamen und der auch darüber entscheidet, wie viel Geld Uber aus dem Börsengang bekommt, lag dann nur noch am unteren Ende der Spanne, bei 45 US-Dollar. Damit fliessen Uber etwa 8,1 Milliarden US-Dollar zu, da nur rund zehn Prozent der neuen Uber-Aktien an der Börse ausgegeben wurden. Der Rest bleibt bei Investoren und Eigentümern. Wäre das Papier zu 50 US-Dollar herausgekommen, hätte Uber fast eine Milliarde US-Dollar mehr bekommen. Geld, das der Konzern angesichts der Milliardenverluste auch dringend benötigt.

Für Applaus gibt es also eigentlich keinen Grund. Der Jubel gibt eher Anlass, sich über Börsengänge mal grundsätzliche Gedanken zu machen. Denn das „Erfolgsmodell Börsengang“ ist schon länger ins Straucheln geraten.

Schwaches zweites Halbjahr. Vor allem in Europa. Allein im zweiten Halbjahr des zurückliegenden Jahres mussten auf dem alten Kontinent acht Unternehmen ihren geplanten Börsengang absagen oder zumindest verschieben. „Eine ungewöhnlich hohe Zahl“, sagt Arno Fuchs vom Finanzierungsspezialisten FCF Fox Corporate Finance in München. So scheiterte in der Schweiz der milliardenschwere Börsengang des Flugzeugabfertigers Swissport und der Bordverpflegungsfirma Gategroup. An der Euronext in Amsterdam muss-

te der Mineralkonzern Varo Energy seine Pläne begraben und in Deutschland machte Springer Nature einen Rückzug. Insgesamt gab es in Europa im zweiten Halbjahr 2018 145 Neuemissionen, im ersten Halbjahr waren es 159 (siehe Grafik unten). Beliebteste Ziele für die Neulinge waren mit Abstand die Börsen London Stock Exchange mit insgesamt 113 Börsengängen und Nasdaq Nordic mit 61 Debüts.

Dass das Geschäft mit den neuen Aktien im zweiten Halbjahr ins Stocken geraten ist, hat mehrere Gründe. Zum einen ist das wirtschaftliche Umfeld schwieriger geworden. „Niedriges oder sinkendes gesamtwirtschaftliches Wachstum oder dahingehende Erwartungen sind förmlich ‚Garanten‘ für abnehmende IPO-Aktivitäten“, fasst Fuchs die schwierige Situation in Europa zusammen. Zudem dürften auch der Handelsstreit der USA mit China und Europa und die Diskussionen rund um den Brexit, also den geplanten Austritt Grossbritanniens aus der Europäischen Union (EU), dazu beigetragen haben, dass Ökonomen nicht mehr ganz so zuversichtlich nach vorne schauen. Zum anderen sind die Neulin-





Börsengänge sind vor allem in den USA ein beliebtes Mittel zur Finanzierung des zukünftigen Geschäfts. Da ist Uber keine Ausnahme.

WARUM GEHT EIN UNTERNEHMEN AN DIE BÖRSE?

Unternehmen benötigen oft Geld für mehr Wachstum, also etwa für Übernahmen, für neue Maschinen, neue Mitarbeiter. Doch woher soll das Geld kommen? Grundsätzlich stehen einem Unternehmen dafür zwei Wege offen: die Aufnahme von Fremdkapital, in der Regel durch Schulden bei einer Bank, oder die Beschaffung von Eigenkapital etwa durch neue Eigentümer, die sich an dem Unternehmen beteiligen; Aktionäre können solche Eigentümer sein.

Die Aufnahme von Fremdkapital über eine Bank ist relativ schnell und einfach. Nachteil: Die Bank verlangt für das geliehene Geld Zinsen, und das auch dann, wenn es bei dem Unternehmen mal nicht so gut läuft. Anders sieht es bei neuen Eigentümern, also auch bei den Aktionären, aus. Sie sind am Auf und Ab des Unternehmens beteiligt und bekommen dafür keine laufende „Entschädigung“, also etwa Zinsen. Sie werden nur dann entlohnt, wenn es gut läuft. Nachteil: Die neuen Eigentümer wollen informiert werden und unter Umständen mitreden. Entscheidungsprozesse werden so unter Umständen teurer und in die Länge gezogen.

Der Gang auf das Parkett. Ein Unternehmen geht also an die Börse, um neues Geld zu bekommen. Dafür wird das vorhandene Vermögen des Unternehmens – dazu zählt alles, was irgendwie

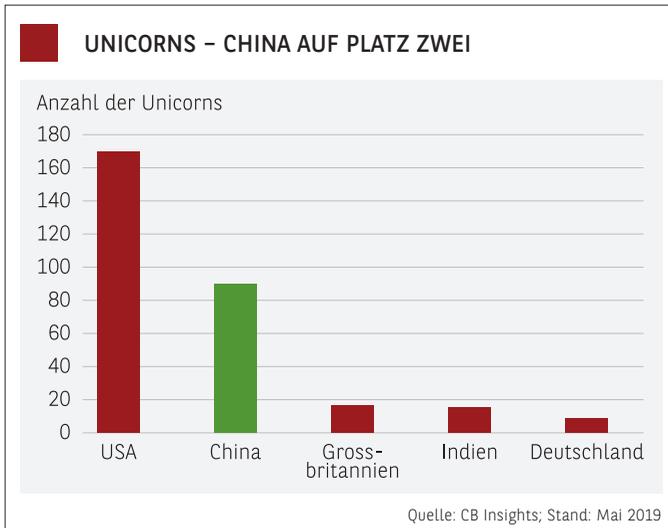
zu Geld gemacht werden kann – in gleich grosse Anteile aufgeteilt. Die Anteile am Unternehmen werden Aktien genannt. In der Regel wird dann ein Teil dieser Aktien an der Börse platziert, andere Teile bleiben etwa bei den Alteigentümern oder früheren Investoren, die ja auf einen Teil ihres Eigentums verzichten und dafür entschädigt werden wollen.

Werden die Aktien an der Börse platziert, passiert das über einen Ausgabepreis. Aus der Anzahl aller an der Börse platzierten Aktien und dem Ausgabepreis errechnet sich das Geld, das das Unternehmen nun einnehmen und für neues Wachstum ausgeben kann. Alle Aktienkurse, die nach dem Ausgabepreis erzielt werden, bekommt das Unternehmen natürlich nicht. Die Aktien werden dann völlig frei am Markt gehandelt, das Geld wechselt nur noch zwischen Käufer und Verkäufer der Papiere.

Neuemission, Börsengang oder IPO. Statt von Neuemission und Börsengang reden Anleger auch oft vom IPO. IPO ist eine Abkürzung und steht für den englischen Begriff „Initial Public Offering“, die sogenannte Erstplatzierung von Aktien. Dies bedeutet, dass erstmalig Aktien eines Unternehmens interessierten Anlegern öffentlich zum Kauf angeboten werden. Ob Neuemission, Börsengang oder IPO – unter dem Strich werden die Begriffe gleich verwendet.

ge nicht billig. Zumindest anhand der traditionellen Kennzahlen wie dem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) kommen viele Börsendebütanten auf recht hohe Bewertungen. Das gilt auch für den Schweizer Markt (siehe Tabelle auf Seite 15). Wenn man diese Kennzahl überhaupt berechnen kann. Einige Unternehmen schreiben auch Verluste, sodass überhaupt kein KGV ermittelt werden kann. Solche Bewertungen werden

vor allem in konjunkturellen Spätphasen zu einem Problem, wo sich der Wirtschaftszyklus derzeit möglicherweise auch befindet. Dann treffen nämlich hohe Bewertungen auf schwächelnde Konjunkturzahlen. Eine denkbar ungünstige Konstellation am Markt. Die Folge: Die nach dem Börsengang zu beobachtende Aktienkursentwicklung lässt oft mehr als zu wünschen übrig.



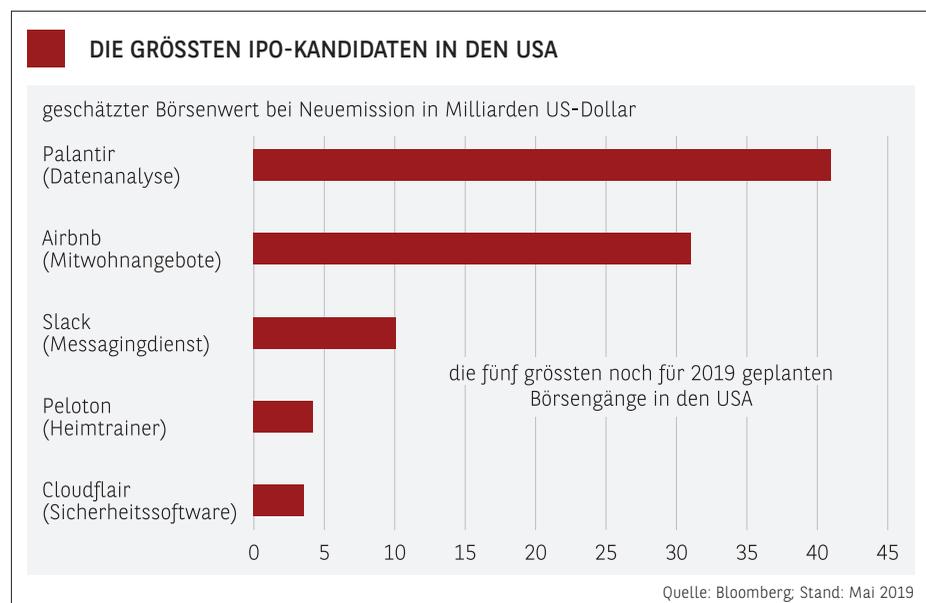
dass die Volksrepublik in den kommenden Jahren mit den USA gleichziehen könnte. Schon heute gibt es laut der Datenplattform für Venture Capital CB Insights am Markt 90 sogenannte Unicorns, auf Deutsch „Einhörner“, die aus China stammen. Das sind Unternehmen, die bereits im Vorfeld eines Börsengangs mit mindestens einer Milliarde US-Dollar bewertet werden. Die USA kommen auf 171 Unicorns, stehen also noch auf Platz eins, doch der Vorsprung zu China schwindet.

Die Unsicherheit nimmt zu. Und wie geht es 2019 weiter? Noch rechnen Marktbeobachter mit einer Fortsetzung des IPO-Trends aus dem Vorjahr, auch wenn sie insgesamt vorsichtiger werden. So haben in Deutschland schon einige hoffnungsvolle „Big Deals“

Trends, die laufen. Und in den USA? Traditionell wird im Land von Dow Jones, Nasdaq und Co ein Börsengang zur Finanzierung des zukünftigen Wachstums von Unternehmen sehr gerne genutzt. Insgesamt wagten im zurückliegenden Jahr 2018 Unternehmen in den USA einen Gang auf das Parkett. Dabei sammelten sie über 52 Milliarden US-Dollar ein, was deutlich über dem Vorjahr liegt, das mit 35,5 Milliarden US-Dollar schon nicht schlecht war. Der grösste Teil der Neuemissionen stammt dabei aus der Gesundheitsbranche, das waren immerhin 76 Unternehmen. Gefolgt von 52 Konzernen aus der Technologiebranche.

abgesagt, etwa Traton, Powertrain und Vibracoustic. Die drei Unternehmen sagten ihren Börsengang für das laufende Jahr ab. Das Marktumfeld sei nicht so stabil, dass man von einem angemessenen Emissionspreis ausgehen könne, so die übereinstimmende Begründung. Dabei galten sie als hoffnungsvolle Schwergewichte für den deutschen Neuemissionsmarkt. Sie sind Ausgliederungen von gestandenen Konzernen: Traton ist die Nutzfahrzeugsparte von Volkswagen, Powertrain die Antriebsdivision von Continental und Vibracoustic, Spezialist für Schwingungstechnik, ist Tochter des Automobilzulieferers Freudenberg. Die drei Ausgliederungen agieren in Wachstums-

Gesundheit und Technologie, das waren 2018 nicht die einzigen Trends. Noch ein anderer hat sich Bahn gebrochen, der auch die veränderten Bedingungen in der Weltwirtschaft widerspiegelt: Mehr und mehr Neuemissionen kommen aus China. Chinesische Unternehmen nutzen das gute Finanzierungsumfeld in den USA, um ihre Papiere am Markt kotieren zu lassen. So kamen im vergangenen Jahr vier der zehn grössten US-Börsengänge aus China. Experten rechnen damit,





Unicorns holen auf – immer öfter sind Börsengänge milliardenschwer bewertet.

UNICORNS – EIN KONTRAIKATOR FÜR DIE GEWINNCHANCEN

Wenn Anleger über den Erfolg von Börsengängen sprechen, verweisen sie oft auf Amazon, Google und Apple. Diese Papiere haben ihre Besitzer reich gemacht. Wer beim Börsengang am 15. Mai 1997 etwa 1.000 US-Dollar in Amazon investiert hat, verfügt heute über rund eine Million US-Dollar. Doch Experten verweisen darauf, dass sich die Zeiten für Börsengänge grundlegend geändert haben. Amazon zum Beispiel wurde drei Jahre nach seiner Gründung auf das Parkett gebracht. Anfänglich brachte es der Online-Händler auf eine Bewertung von nur knapp 0,7 Milliarden US-Dollar; Uber wurde beim Börsenstart mit mehr als dem Zehnfachen bewertet.

Grund für die heute häufig höhere Bewertung: In den zurückliegenden Jahren hat sich vor allem in den USA eine ausgeprägte Start-up-Finanzierungsbranche gebildet, die auf der Suche nach Rendite in einem Niedrigzinsumfeld grosse Summen in junge Unternehmen investiert. In dieser Zeit brauchen die jungen Unternehmen kein Geld von der Börse, sie sind ausreichend finanziert – Uber etwa wurde 2009 gegründet, ist also seit zehn Jahren aktiv. In dieser Zeit nimmt auch der Wert der jungen Unternehmen tendenziell zu. Erst wenn die Investoren aus der Anfangszeit Kasse machen wollen, streben die Unternehmen an die Börse. Deshalb gibt es heute deutlich mehr sogenannte Unicorns, also Unternehmen, die noch vor dem Börsengang mit mindestens einer Milliarde US-Dollar bewertet werden.

Hohe Bewertung, geringeres Potenzial. Die Anzahl der Unicorns gilt einerseits unter Experten als Masszahl für die wirtschaftliche Reife eines Landes. Je mehr Unicorns, desto entwickelter die Start-up-Kultur einer Ökonomie und desto grösser die Wahrscheinlichkeit, dass sich aus einem dieser Start-ups mal ein richtiger Weltkonzern entwickelt. Andererseits, je höher ein Unternehmen im Vorfeld des Börsengangs bewertet wird, desto geringer tendenziell das spätere Kurspotenzial an der Börse. In gewisser Weise ist die Anzahl der Unicorns ein Kontraindikator für das spätere Gewinnpotenzial des Anlegers an der Börse.

branchen, weisen durchweg wachsende Umsatz- und Gewinnentwicklungen auf und verfügen über gesunde Geschäftsbilanzen.

Dass selbst bei solch guten Voraussetzungen die Verantwortlichen kalte Füsse bekommen, lässt Marktbeobachter aufhorchen. Die noch zu Jahresanfang zu spürende Euphorie am IPO-Markt hat sich in Luft aufgelöst. Zumal auch weitere zumindest angedachte Börsengänge nun auf der Kippe stehen. Flixbus etwa hat sich Pressemitteilungen zufolge gegen einen Börsengang und für eine neue private Finanzierungsrunde entschieden. Statt Geld über die Börse einzunehmen sollen nun Investoren 300 bis 400 Millionen Euro in das Unternehmen stecken, um das weitere Wachstum abzusichern.

Dagegen läuft das Geschäft mit den Neuemissionen in den USA noch rund. Mit dem Bekleidungsunternehmen Levi Strauss, mit Uber und dem Konkurrenzunternehmen Lyft, der virtuellen Pinnwand Pinterest und dem Anbieter von Internetvideokonferenzen Zoom Video sind in den zurückliegenden Wochen namhafte Schwergewichte erfolgreich an den Markt gekommen. Und weitere sind geplant. Unter anderem der Wohnungsmittler Airbnb, der Messagingdienst Slack und der Datenauswerter Palantir stehen mit milliardenschweren Börsenplänen in den Startlöchern. Ob sie den Schritt dann aber letztendlich auch wirklich wagen, bleibt abzuwarten. Experten wie Arno Fuchs sind da sehr kritisch. „Abgesehen von den grossen Tech-IPOs, die am Ende dieses Marktzyklus noch schnell ‚hinausgeschoben‘ werden, werden wir insgesamt wohl kein besonderes IPO-Jahr 2019 erleben“, so Fuchs gegenüber MÄRKTE & ZERTIFIKATE.

Erst warten, dann kaufen. Stellt sich für Anleger die Frage, wie am besten vorgehen? Wenn Neuemissionen kommen, sollte man sie zeichnen oder direkt am ersten Tag kaufen, egal zu welchem Preis? Nein. Eigentlich sollte man nie unter der Prämisse „egal zu welchem Preis“ kaufen. Und erst recht dann nicht, wenn sich das Börsenumfeld eintrübt und gleichzeitig die Bewertung der Neuemissionen hoch ist. Da macht es dann schon eher Sinn, den Börsengang in aller Ruhe abzuwarten und zu einem deutlich späteren Zeitpunkt einzusteigen, wenn die Kurse vielleicht niedriger sind. Dafür gibt es natürlich keine Garantie, aber einen Versuch ist es durchaus wert. Vor diesem Hintergrund lohnt ein Blick auf die Neuemissionen in der Schweiz im laufenden Jahr. Hier fällt insbesondere die Medacta Group auf, die nach dem Börsengang enttäuscht hat. Das Orthopädie-Unternehmen ist am 4. April an die Schweizer

Börse SIX gegangen. Der Ausgabepreis lag bei 96 Franken, der erste Kurs bei 104 Franken. Doch kurz darauf kam es zu Gewinnmitnahmen, aktuell notieren die Valoren bei rund 85 Franken. Insgesamt wird das Unternehmen sehr positiv von den Analysten beurteilt. Medacta stellt hauptsächlich künstliche Gelenke her, wobei Knie- und Hüftimplantate den Löwenanteil ausmachen. Daneben verkauft es Wirbelsäulen- und Schulterimplantate. Zudem engagiert es sich für muskel- und sehnenschonende Operationsmethoden und bildet dafür am firmeneigenen Institut eigens Chirurgen aus. Medacta liegt damit voll im Trend der Zeit. Das Problem: Die Bewertung ist nicht niedrig. Auf Basis des Ausgabepreises ist das Orthopädieunternehmen mit einem KGV für 2019 von schätzungsweise 33 bewertet. Durch die jüngsten Gewinnmitnahmen hat sich das Verhältnis etwas reduziert, liegt aber immer noch bei 26.

Damit bleiben die Valoren nach Einschätzung der Analysten korrekturanfällig, vor allem dann, wenn der Gesamtmarkt unter Druck kommt. Positiv bemerken sie jedoch, dass das Unternehmen mit einer EBITDA-Marge von 32 Prozent überdurchschnittlich gut ist. Für 2019 peilt Medacta zudem ein Umsatzwachstum von 10 bis 15 Prozent an.

Alcon und Stadler laufen. Gute Aussichten prognostizieren Experten auch den beiden anderen Neulingen, Alcon und Stadler Rail. Alcon wurde am 9. April als Spin-off von Novartis an die Börse gebracht. Zum Handelsauftakt erhielten Anleger für je fünf Novartis-Aktien jeweils eine Alcon-Aktie. Die ersten Handelskurse lagen bei 55 Franken, aktuell notieren die Papiere bei knapp 60 Franken. Das auf Augenchirurgie und Kontaktlinsen spezialisierte Unternehmen ist mit einer Markt-

BÖRSENGÄNGE IN DER SCHWEIZ IN DEN JAHREN 2018 UND 2019

Unternehmen	Erstnotiz	Ausgabepreis	aktueller Kurs	Entwicklung seit Börsengang in Prozent	aktuelle Marktkapitalisierung*	Umsatz 2019e*	Gewinn je Aktie 2019e	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2019e	
2018	Asmallworld	20. Mär.	9,75	2,66	-72,7 %	30	12	-0,13	—
	Sensirion	22. Mär.	36,00	36,80	+2,2 %	563	184	0,71	52
	Medartis	23. Mär.	48,00	54,90	+14,4 %	641	141	0,91	60
	CEVA Logistics	4. Mai.	27,50	29,35	+6,7 %	1.641	7.549	2,12	14
	Polyphor	15. Mai.	38,00	11,44	-69,9 %	126	23	-5,07	—
	Klingelberg	20. Jun.	53,00	35,25	-33,5 %	312	296	2,43	15
	Lalique Group	25. Jun.	51,00	47,80	-6,3 %	294	139	1,44	33
	Blackstone Resources	9. Jul.	13,50	1,30	-90,4 %	56	k. A.		
	ObsEva	13. Jul.	15,00	11,05	-26,3 %	463	k. A.	-2,40	—
	SIG Combibloc Group	28. Sep.	11,25	10,50	-6,7 %	3.373	1.957	0,76	14
	Fundamenta Real Estate	6. Dez.	14,50	14,20	-2,1 %	356	37	0,48	30
	IGEA Pharma	20. Dez.	3,75	1,17	-68,8 %	29	k. A.		
2019	Medacta Group	4. Apr.	96,00	84,20	-12,3 %	1.680	362	3,19	26
	Alcon	9. Apr.	-	58,85	—	28.909	7.408	1,94	30
	Stadler Rail	12. Apr.	38,00	46,00	+21,1 %	4.620	3.493	2,14	21

Alle Angaben in Franken, e=Schätzung, *in Millionen

Quelle: SIX Group; Stand: Juni 2019

BÖRSENGÄNGE, DIE DIE WELT VERÄNDERN

Es gibt Unternehmen, die an die Börse gehen und die Welt verändern. Amazon ist bestimmt so ein Unternehmen, oder auch Google. Durch ihr Geschäft hat sich unser Alltag, unsere Art, Dinge zu tun, geändert. Wer heute etwas wissen will, der googelt; wer einkaufen möchte, der geht online. Mit Beyond Meat hat im Mai ein weiteres Unternehmen den Gang an die Börse gewagt, das die Welt verändern könnte. Beyond Meat stellt Fleischersatzprodukte auf Basis von Erbsen her. Die Produkte schmecken und sehen aus wie Fleisch, sind aber vegan. Nicht nur in den USA ein Renner, auch in der Schweiz steigt das Interesse. So verkauft beispielsweise der Detailhändler Coop seit April Burger, die von Beyond Meat hergestellt wurden.

Im Mai ist Beyond Meat an die Börse gegangen. Der Ausgabepreis lag bei 25 US-Dollar. In den Tagen danach verdreifachte sich das Papier. Aktuell kommt Beyond Meat auf eine Marktkapitalisierung von rund fünf Milliarden US-Dollar. Im vergangenen Jahr machte das Unternehmen bei einem Umsatz von knapp 90 Millionen US-Dollar einen Verlust von 30 Millionen US-Dollar. Das sind die reinen nackten Zahlen, die natürlich erst einmal nicht überzeugen. Aber mit Beyond Meat und einigen anderen Unternehmen aus dieser Branche könnte sich unsere Art der Ernährung völlig ändern.

Die Story hinter Beyond Meat. In jeder Sekunde werden weltweit rund 3.000 Tiere geschlachtet. Eine unvorstellbare Zahl, die mit unvorstellbarem Leid verbunden ist. Das mag manchen Menschen egal sein, egal kann ihnen aber nicht sein, dass die Tierhaltung schon längst alle Grenzen des ökonomisch und ökologisch Sinnvollen überschritten hat. Die massenhafte Aufzucht und Haltung von Tieren ist ein grosses, manche Kritiker sagen sogar das grösste, Problem unserer Zeit. Denn neben extremen Umweltbelastungen – die Tierhaltung ist unter anderem für rund 40 Prozent des weltweiten Methanausstosses verantwortlich – wird hier unter dem Strich nicht Nahrung produziert, sondern vernichtet. Um etwa ein Kilogramm Fleisch zu produzieren, werden zwischen 4 und 16 Kilogramm Getreide benötigt.

Beyond Meat bietet mit seinen Produkten eine Alternative zum Fleischkonsum. Investoren wie Bill Gates sind schon länger in dem Unternehmen investiert. Der Microsoft-Gründer geht davon aus, dass es in naher Zukunft keine Schlachthäuser mehr geben wird. Doch es gibt noch einen weiteren Trend in der Ernährung: Clean Meat. Im Deutschen redet man von Kunstfleisch, was aber irreführend ist. Clean Meat ist richtiges Fleisch, hoch proteinreich, frei von Keimen und medizinischen Rückständen – nur eben nicht vom Tier. Unternehmen wie Memphis Meat sind hier federführend. Auch für Memphis Meat rechnet man mit einem Börsengang, doch Termine hierfür gibt es noch nicht.

Ob man Beyond Meat jetzt kaufen soll, müssen Anleger für sich entscheiden. Die Story überzeugt auf jeden Fall.



Die Zukunft ist vegan – Beyond Meat will mit dem Börsengang auch die Welt verändern.

kapitalisierung von knapp 29 Milliarden Franken der grösste Neuzugang an der Börse in Zürich seit neun Jahren und damit auch Mitglied im Leitindex SMI.

Gut läuft es auch bei Stadler Rail. Der Thurgauer Zugbauer wagte am 12. April den Sprung auf das Parkett. Die Valoren haben seitdem um 21 Prozent zugelegt. Zuletzt machte das Unternehmen durch einen Grossauftrag aus Berlin auf sich aufmerksam. Stadler Rail soll 1.500 Wagen für die Berliner U-Bahn bauen.

Ob und wann man bei Alcon und Stadler Rail einsteigen soll, das muss jeder Anleger für sich in Ruhe entscheiden. Gut möglich, dass die Papiere weiterlaufen, aber genauso ist es möglich, dass Gewinnmitnahmen einsetzen und Anleger zu einem späteren Zeitpunkt billiger einsteigen können. Bei der Entscheidung für oder gegen einen Kauf zum jetzigen Zeitpunkt ist also Ruhe und Abwägen gefragt.

Der Deal ist noch nicht erledigt. Den Börsengang in aller Ruhe abwarten und zu einem späteren Zeitpunkt einsteigen, diese Taktik könnte sich auch bei Uber lohnen. Schon im weiteren Verlauf des ersten Handelstags am 10. Mai verlor Uber deutlich und notierte zum Schluss bei 41,57 US-Dollar. Gut möglich, dass es in den kommenden Monaten noch weiter nach unten geht. The big deal is got done? In diesem Punkt müssen wir dem CNBC-Reporter Bob Pisani widersprechen. Der grosse Deal, er ist noch nicht erledigt. (oh)

MILLIARDENBETRÄGE FÜR DEFIZITE

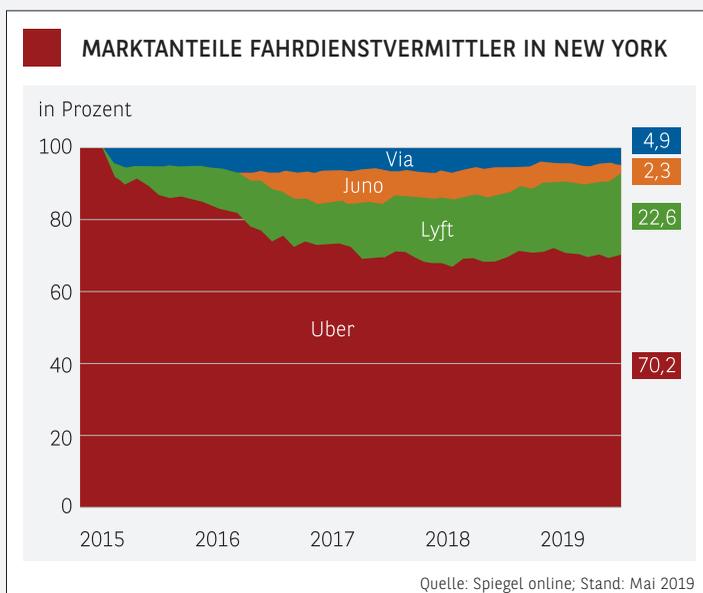
Auf den ersten Blick könnte man sich schon wundern, wie Emissionspreise für Unternehmen, die an die Börse gehen, angesetzt werden. Jüngstes Beispiel: Uber. Als der Vermittler von Mitfahrgelegenheiten am 11. April seinen Prospekt zum Börsengang vorlegte, konnte man hier und da ein Lachen in den Börsensälen hören. Grund: Im Prospekt gesteht Uber ein, dass es in den zurückliegenden beiden Jahren Verluste in Höhe von mehreren Milliarden US-Dollar eingefahren hat und dass es möglicherweise auch nie die Gewinnschwelle erreichen wird. Dennoch erzielte das Unternehmen beim Börsengang eine Marktkapitalisierung von rund 80 Milliarden US-Dollar.

Geschätztes Marktpotenzial. Wie kann das sein? Wichtig für Anleger ist, zu erkennen, dass bei Neuemissionen wie Uber viel Fantasie in die Bewertung einfließt. Die zentrale Frage lautet dabei immer: Welches Marktpotenzial hat das Unternehmen langfristig? Diese Frage ist vor allem dann schwer zu beantworten, wenn der Markt, der mit den Produkten des betreffenden Unternehmens bedient werden soll, noch gar nicht so richtig oder nur in Anfängen existiert. Das ist bei Uber der Fall. Im Börsenprospekt beziffert Uber das Marktpotenzial seiner Produkte auf weltweit 5,7 Billionen US-Dollar. Das ist erst einmal nur eine Prognose, niemand weiss, ob sie eintritt. Uber beruft sich auf verschiedene Studien und Marktanalysen. Akzeptiert man diese Zahl, dann kann man der Fantasie freien Lauf lassen. Sollte Uber als derzeitiger Marktführer nur zehn Prozent dieses Potenzials erobern, dann käme das Unternehmen auf einen jährlichen Umsatz von 570 Milliarden US-



Ein Hamburger von McDonald's, geliefert von Uber. Essenslieferungen sind beliebt. Doch die Konkurrenz schläft nicht.

Dollar. Blieben davon nur zehn Prozent Gewinn, wären das 57 Milliarden US-Dollar – ähnlich viel, wie Apple derzeit erwirtschaftet. Apple wird aktuell mit knapp einer Billion US-Dollar an der Börse bewertet. Fertig ist die Fantasie bei der Bewertung von Uber. Bei einem Börsenwert von derzeit rund 70 Milliarden US-Dollar und einem Ziel von einer Billion US-Dollar würde sich auf jeden Fall der Einstieg bei Uber lohnen.



Eine Art Option. Doch wer sagt, dass das Marktpotenzial bei Uber wirklich so hoch ist? Uber kämpft gegen zahlreiche staatliche Regularien, einige Länder stellen das Geschäftsmodell von Uber gar gänzlich infrage. Und dann gibt es da noch die Konkurrenz, die nicht schläft, wie etwa die Entwicklung der Marktanteile der verschiedenen Fahrdienstvermittler in der Stadt New York zeigt. War Uber anfänglich Alleinanbieter, hat es heute schon mit mehreren Konkurrenten zu kämpfen. Denn so genial die Produktidee von Uber ist, sie lässt sich relativ einfach kopieren. Entsprechend kritisch fällt das Urteil von Experten wie Arno Fuchs vom IPO-Finanzierungsspezialisten Fox Corporate Finance FCF aus: „Ich halte die Bewertung für komplett überzogen.“ Börsengänge wie der von Uber sind somit eine Art Option auf einen zukünftigen Markt. Eine Option mit hohem Gewinnpotenzial, aber auch mit der Gefahr eines Totalverlusts.

ENDLICH
KLARE
SICHT
AUF IHR
**STRUKI-
PORTFOLIO**

Mit dem
Lifecycle Management / Alerting Service
von Derivative Partners

Kontaktieren Sie uns jetzt!

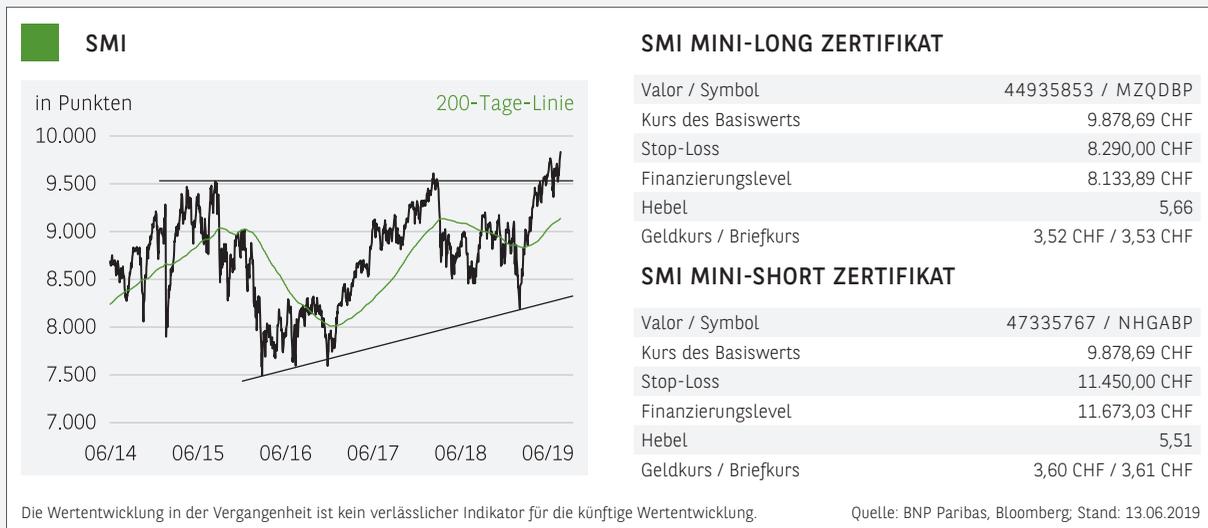
info@derivativepartners.com
+41 43 305 05 30

dp derivativepartners

SMI AUF HOCHTOUR

In der Krise entfaltet der Schweizer Aktienmarkt seine ganze Stärke – ein Trend, der auch diesmal zu stimmen scheint. Entgegen der Schwäche am amerikanischen Markt ist der SMI auf neue Hochs gestiegen. Dabei wurde auch der Widerstand bei 9.500 Punkten überwunden, an dem der Index im

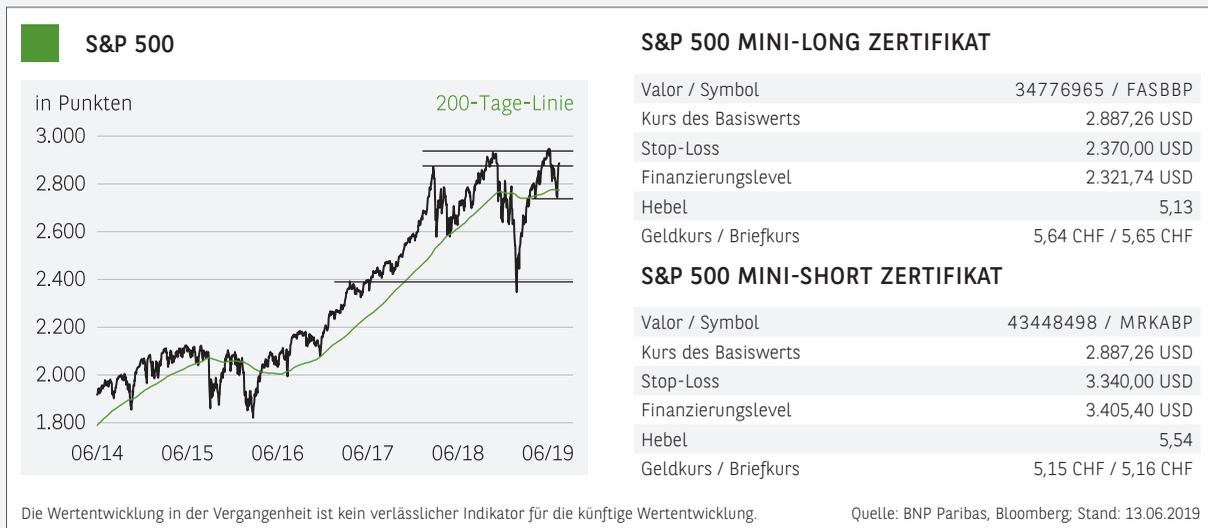
Jahr 2015 noch gescheitert ist. Doch Vorsicht, der Index könnte auch jederzeit korrigieren. Fällt er unter 9.500 Punkte, findet er erst wieder im Bereich von 8.400 Zählern Unterstützung.



S&P 500 – GROSSES RÜCKSCHLAGPOTENZIAL

Beim amerikanischen Leitindex S&P 500 formt sich mehr und mehr der Bereich um grob 2.950 Punkte als hartnäckige Widerstandszone heraus. An dieser Zone ist der Index nun schon dreimal gescheitert. Damit könnte so etwas wie ein Triple Top vorliegen, ein Dreifachhoch, das als Trendwende-

formation sehr ernst genommen werden sollte. Bricht der Trend, droht ein Rückschlag bis in den 2.400er-Bereich. Als Wendeformation könnte das Top sogar eine langjährige Korrektur einleiten.





Helle Einkaufsstrassen – Tokio begrüsst die Menschen. Doch das galt lange nicht für Einwanderer. Das ändert sich nun.

WILLKOMMEN IN JAPAN

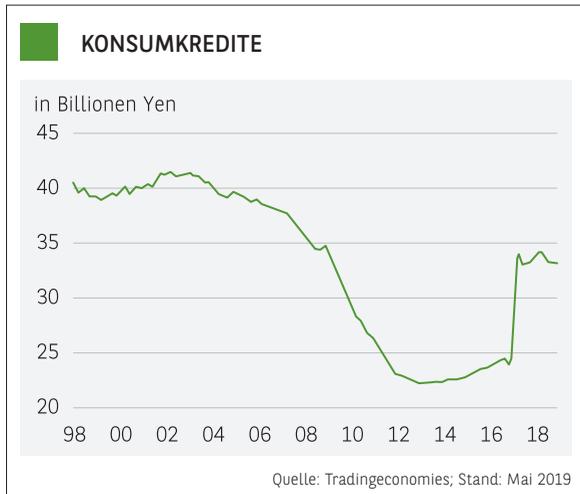
JAPANS GESELLSCHAFT ALTERT. DAS IST NICHT NEU. NEU IST ABER, DASS MAN IN TOKIO NUN GANZ OFFIZIELL AUF EINWANDERUNG SETZT. DAS WAR BISLANG EIN TABUTHEMA.

Die Abdankung eines Kaisers, in Japan eine erstaunlich leise Angelegenheit. Im April übergab Kaiser Akihito sein Amt seinem Nachfolger und Sohn Naruhito. In einer ruhigen, fast unauffälligen Zeremonie erlebte Japan den Wechsel. Einen, der eigentlich nicht vorgesehen ist und gegen die traditionellen Regeln der japanischen Hofgesellschaft verstösst. Denn der Kaiser, der Tenno, bleibt nach mystischer Überlieferung bis zum Tod im Amt. Der 86-jährige Akihito sieht das anders und sorgte sich nach mehreren schweren Erkrankungen um seine „Diensttauglichkeit“. Damit bricht er eine fast 2.700 Jahre alte Tradition, die nur selten umgangen wurde. Zuletzt 1817, als Kaiser Kokaku nach internen Hofstreitigkeiten sein Amt niederlegen musste.

Akihito war kein schlechtes Oberhaupt. Er setzte sich seit seinem Amtsantritt im Jahr 1990 gegen alle Widerstände für

eine Aussöhnung mit den Nachbarländern ein; nach den Gräueltaten der japanischen Armee im Zweiten Weltkrieg kein leichtes Unterfangen. Er stärkte den Pazifismus und suchte Wege des Dialogs. Sein Nachfolger wird es ihm wohl gleichtun. Zumindest in dieser Beziehung muss Japan nicht mit tief greifenden Veränderungen rechnen.

Menschen konsumieren wieder. Ansonsten Wechsel überall. Japan wandelt sich tief greifend, sagen Beobachter wie Jesper Koll, Japan-Experte vom Finanzdienstleister WisdomTree. Nach Jahren der Agonie gibt es Hoffnung in dem Inselstaat. „Japan ist die einzige moderne Industrienation, in der derzeit so etwas wie eine neue Mittelschicht entsteht“, so Koll in einem Gespräch mit MÄRKTE & ZERTIFIKATE. Während in anderen westlichen Staaten die Mittelschicht zunehmend

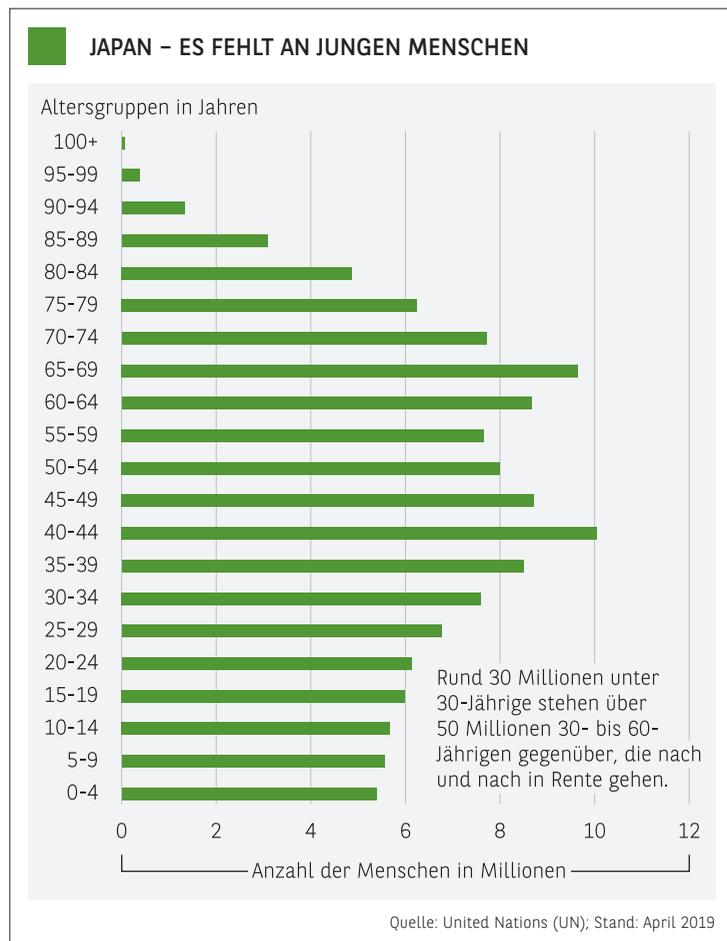


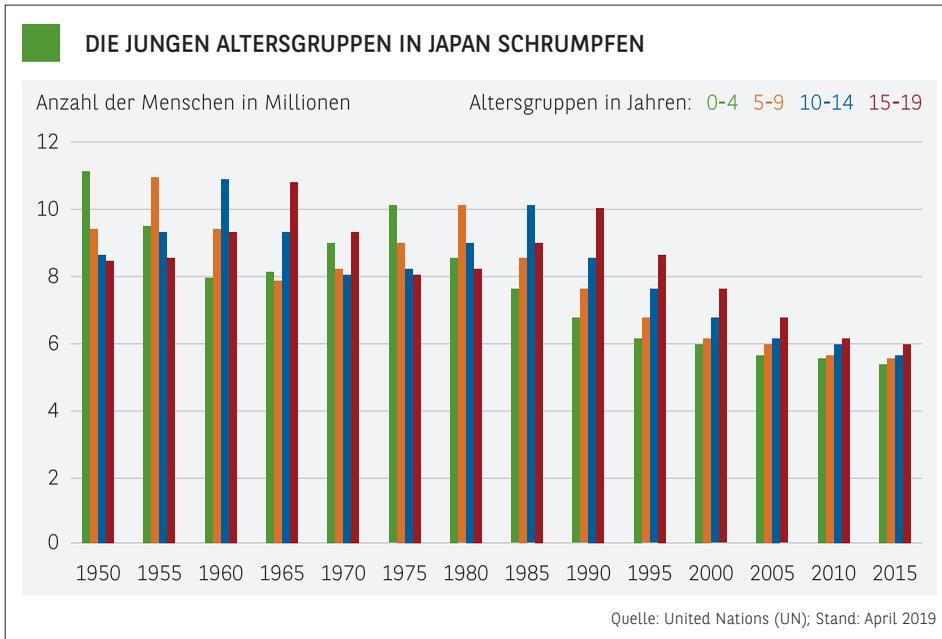
unter Druck kommt und erhebliche Einkommenseinbußen hinnehmen muss, werden in Japan vor allem junge Hochschulabsolventen von den Unternehmen umworben und mit stattlichen Gehältern gelockt. Während in früheren Jahren japanische Arbeitnehmer oft nur schlecht bezahlte Teilzeitverträge angeboten bekamen, werden sie nun mit gut bezahlten Vollzeitverträgen ausgestattet. Das wiederum erlaubt den Menschen, mehr zu konsumieren, und das ist gut für die Wirtschaft. Kolls Beobachtung wird durch die Entwicklung der Konsumkredite bestätigt. Diese ziehen seit 2016 deutlich an und sind Ende 2018 auf über 33 Billionen Yen geklettert. Das liegt zwar immer noch deutlich unter dem Hoch aus dem Jahr 2002, aber zugleich signifikant über dem Tief im Jahr 2013 bei rund 22 Billionen Yen.

Einwanderung soll helfen. Zudem kurbelt Japan die Einwanderung an. Lange Zeit war das ein Tabuthema. Japan ist eine in sich extrem geschlossene Gesellschaft. Familie und Tradition sorgen für eine freundliche, aber nicht dauerhafte Willkommenskultur auf der Insel. Politiker, die das ändern wollten, verschwanden schnell von der Bildfläche, sie wurden nicht mehr gewählt. Auch die amtierende Regierung unter Shinzo Abe hält zumindest offiziell an der „Null-Einwanderung“ fest. „Mein Kabinett hat nicht die Absicht, eine sogenannte Immigrati-

onspolitik einzuführen. Dieser Linie bleiben wir treu“, so der Premierminister vor etwa einem Jahr gegenüber Journalisten. Hinter den Kulissen hat er sich dann aber gegen die Anti-Einwanderungshardliner seiner Partei durchgesetzt und die Visa-Bedingungen für befristete Arbeitsverhältnisse erheblich gelockert. Durch die neuen Bestimmungen können nun Nicht-Japaner, die über einen Arbeitsvertrag in einer bestimmten Branche verfügen, für bis zu fünf Jahre in das Land kommen. Das gilt für 14 Wirtschaftsbereiche wie etwa Bau, Altenpflege, Landwirtschaft und Gastronomie. Die Regierung rechnet anfänglich mit bis zu knapp 47.000 Einwanderern, später mit bis zu 345.000 im Jahr.

Die Einwanderung soll helfen, den Mangel an Arbeitskräften im Land aufzufangen. Denn Japan altert zusehends. Die Geburtenrate entwickelt sich seit Jahrzehnten rückläufig. Von 2010 bis 2015 wurden laut den Vereinten Nationen (UNO) nur noch knapp 5,4 Millionen Japaner geboren. Von 1980 bis 1985 waren es noch rund 7,7 Millionen. Das führt dazu, dass





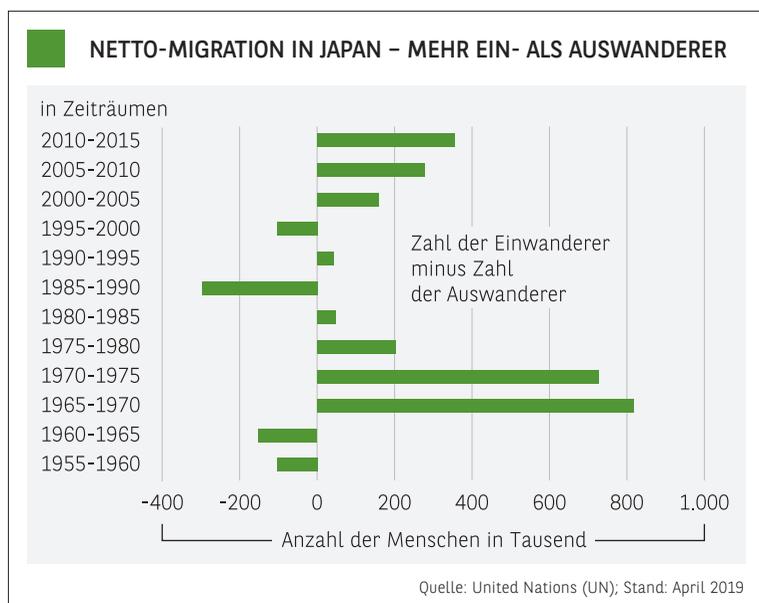
Dabei ist das Thema Einwanderung in Japan nicht völlig neu. Schon in den 1960er- bis 1980er-Jahren kamen Menschen auf die Insel. 1970 bis 1975 zum Beispiel belief sich die Netto-Migration, also die Zahl der Einwanderer minus die Zahl der Auswanderer, auf knapp 800.000 Menschen. Damals boomte die japanische Wirtschaft, Arbeitskräfte wurden dringend gebraucht. Und auch heute steigt die Zahl der Zuwanderer wieder: 2010

Japan heute überaltert ist, spricht: Es leben dort mehr ältere als jüngere Menschen. Eine Entwicklung, die in vielen Industrienationen festzustellen ist, die in Japan aber besonders ausgeprägt ist. Seit 1950 hat sich die Gruppe der 0- bis 20-Jährigen stets verkleinert. Lebten 1950 noch knapp 38 Millionen Japaner, die unter 20 Jahre alt waren, sind es heute nur noch rund 23 Millionen. Das reicht nicht, um den Arbeitsprozess auf der Insel langfristig aufrechtzuerhalten. Zumal die Älteren immer älter werden und finanziert und gepflegt werden müssen.

bis 2015 waren es unter dem Strich immerhin schon knapp 400.000 Menschen. Zwar ist für den Zeitraum 2015 bis 2020 noch nicht mit einer signifikanten Steigerung zu rechnen, doch spätestens für 2020 bis 2025 könnte sich die Zahl auf 750.000 Menschen belaufen. Die Einwanderung wäre dann ähnlich hoch wie zuletzt in den 1970er-Jahren.

Ein symbolischer Startschuss für diese Entwicklung könnten die Olympischen Sommerspiele 2020 sein. Sie finden in Japan

Es kommen wieder mehr Menschen. Auch die neuen Visa-Bedingungen werden das demografische Problem allein nicht lösen. Die Regierung rechnet damit, dass man dreimal mehr Einwanderer bräuchte – statt 345.000 eher eine Million im Jahr. Doch dies offen auszusprechen käme für Abe einem politischen Selbstmord gleich. Die neuen Richtlinien wurden erst vor Kurzem eingeführt, sie müssen erst einmal in der Gesellschaft ankommen, bevor offensivere Massnahmen durchgesetzt werden können. Denn laut Umfragen steht rund die Hälfte der japanischen Bevölkerung einer gelockerten Immigrationspolitik skeptisch gegenüber.





Die grosse Depression – leer stehende Wohnungen. Auch am Immobilienmarkt hinterlässt die Schulden-Deflationsspirale Spuren.

DIE SCHULDEN-DEFLATIONSSPIRALE

Aus Deflation und Verschuldung kann, so der Ökonom Irving Fisher, eine Schulden-Deflationsspirale entstehen. Ein Phänomen, das laut Fishers berühmtem Artikel „Debt Deflation Theory of Great Depressions“, der 1933 erschien, auch für die Grosse Depression in den USA in den 1930er-Jahren verantwortlich war. Und auch auf Japan trifft dieses Phänomen seit Ende der 1980er-Jahre zu. Verstärkt wird das Problem in Japan durch eine ungünstige demografische Verteilung.

Der Weg nach unten. Seit Ende der 1980er-Jahre hat sich das Wachstum in Japan deutlich abgeflacht. Legte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in der 80er-Jahren noch um 4 bis 6 Prozent im Jahr zu, waren es in den 90er-Jahren im Schnitt weniger als 2 Prozent. Zeitweise rutschte das Wachstum sogar in die Minuszone, es kam zu mehreren aufeinanderfolgenden Rezessionen. Im Gleichklang dazu die Inflation. Von anfänglich 8 Prozent schwächte sie sich immer weiter ab und entwickelte sich ab dem Jahr 2000 zeitweise sogar negativ (= Deflation). In einer solchen Phase neigen Unternehmen und Konsumenten dazu, ihre Schulden zurückzuzahlen. Dies führt zu einem Nachfrage-

rückgang auf breiter Front und die Preise kommen unter Druck. Jeder Versuch, in dieser Situation die Staatsschulden zu reduzieren, wird fehlschlagen, weil eine Reduzierung der Staatsausgaben Unternehmen und Konsumenten noch vorsichtiger werden lässt.

Aber auch eine Erhöhung der Staatsausgaben ist problematisch, weil Unternehmen und Verbraucher dadurch nicht zwangsläufig mehr konsumieren wollen. Vor allem dann nicht, wenn die Vermögenswerte, die im Vorfeld der Krise als Sicherheit für die Kredite hinterlegt wurden, wie etwa Immobilien, selbst an Wert verlieren. Es kommt zu einem Attentismus der Marktakteure, die auf eine Bodenbildung warten, und zu einem realen Schuldenwachstum, was zu weiteren Sparanstrengungen führt. In einer solchen Phase, die sehr lange anhalten kann, verarmen die Menschen zusehends. Da die Produzenten zudem auf ihren Lagerbeständen sitzen bleiben, kommen die Preise weiter unter Druck. Die Folge sind Arbeitslosigkeit (negative Lohn-Preis-Spirale) und eine zurückgehende Wirtschaftstätigkeit. So rutscht nach und nach eine ganze Volkswirtschaft in eine Krise, aus der nur noch schwer zu entkommen ist.

statt. Nun wird eifrig daran gearbeitet, Strassen- und Hinweisschilder mit lateinischen Schriftzeichen aufzustellen. In den Schulen wird verstärkt Englisch und Deutsch unterrichtet – Letzteres gehört schon seit Längerem zu den beliebtesten Fremdsprachen in Japan.

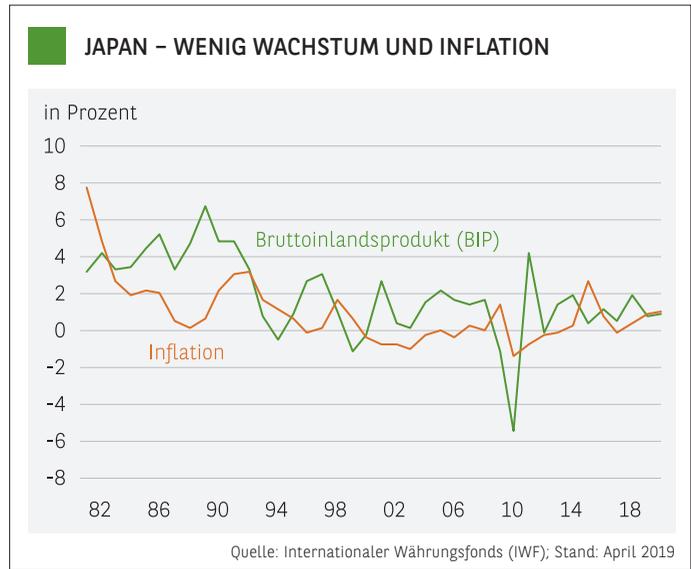
Flankiert werden die neuen Visa-Bedingungen durch weitere Massnahmen, die das demografische Problem lindern sollen. Die verstärkte Einwanderung ist nur Teil eines 4-Punkte-Programms, das so offen aber aus Rücksicht auf die Ängste in der japanischen Gesellschaft nicht ausgesprochen wird.

Bislang wurde das Pensionsantrittsalter von 60 auf 65 Jahre angehoben, das Kinderbetreuungsangebot wurde verbessert, um die häufig mit der Kindererziehung belasteten Frauen besser in den Arbeitsmarkt zu integrieren, und der Staat fördert Forschungsvorhaben, die nach Möglichkeiten zur Automatisierung von Arbeitsprozessen suchen. So wurden unter anderem Pflegeroboter entwickelt, die bei der Versorgung der alten Menschen helfen sollen.

All diese Massnahmen sollen letztendlich dazu beitragen, dass Japans Wirtschaft wieder wächst. Nicht so wie in den

Boomjahrzehnten 1970 und 1980, aber einige Prozentpunkte sollen es schon sein. 2017 lag das Plus beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Vergleich zum Vorjahr immerhin schon mal bei knapp zwei Prozent. Zugleich kletterte die Inflation auf rund 0,5 Prozent, 2018 lag sie sogar bei knapp einem Prozent. Das ist noch nicht der grosse Befreiungsschlag, es könnte aber der Anfang eines ganz langsamen und langfristigen Aufschwungs sein. Und das wäre dann wirklich ein grosser Wechsel, denn Japan steckt seit vielen Jahrzehnten in einer Schulden-Deflationsspirale (siehe Kasten auf Seite 23).

Es weht ein neuer Wind. Die Einwanderung von neuen jungen Arbeitskräften könnte dazu beitragen, die Abwärtsspirale zu verlassen. Noch ist das nicht sicher, aber die Hoffnung unter den Experten wächst. „Die demografische Entwicklung ist keine Einbahnstrasse“, sagt der Japan-Experte Jesper Koll von WisdomeTree. Denn letztendlich trägt die Entwicklung dazu bei, dass sich die Wirtschaft verjüngt, verjüngen muss. Denn die alten Chefs gehen in Rente, die Nachfolger werden immer jünger. „Der Generationswechsel ist enorm. Vor fünf Jahren lag das Durchschnittsalter der Chefmanager bei knapp unter 70 Jahren, heute beträgt es nur noch 58 Jahre, und die Verjüngungskur geht weiter“, so Koll. Sein Fazit: „Es weht ein ganz neuer Wind



durch die Chefetagen der „Japan AG“ – und genau daher wird der nächste Produktivitätsschub für die japanische Wirtschaft kommen.“

Ob der „neue Wind“ auch den Hofstaat um den zukünftigen Throninhaber Naruhito erfassen wird, bleibt abzuwarten. Das Potenzial dazu wäre auf jeden Fall da, denn Naruhito ist 59 Jahre alt und entspricht damit nahezu dem Altersdurchschnitt der neuen „Japan AG“. (oh)



Anleger, die Japans Börse beobachten wollen, können den TOPIX betrachten. TOPIX steht für den Tokyo Stock Price Index und dieser ist neben dem Nikkei 225 ein Kursindex der Tokioter Börse. Berechnet wird er seit 1969. Der TOPIX enthält alle japanischen Aktien, die im amtlichen Handel zugelassen sind. Die Gewichtung der einzelnen Unternehmen erfolgt anhand der Marktkapitalisierung. Derzeit sind im Index über 2.000 Aktien berücksichtigt. Aufgrund der grossen Anzahl an Indexmitgliedern gilt der TOPIX als aussagekräftiger als der Nikkei 225, in dem nur 225 Aktien berücksichtigt sind.

Für Charttechniker: Unter technischen Analysten gilt der Bereich um 1.800 Punkte als markante Widerstandszone. Wenn sie übersprungen wird, rechnen die Analysten mit signifikanten Anschlusskäufen.

Informationen über den TOPIX und aktuelle Kurse finden Anleger auf der englischsprachigen Seite der japanischen Börse unter: www.jpx.co.jp/english

VON SHANGHAI NACH HAMBURG

MIT DEM HOCHGESCHWINDIGKEITZUG IN 30 STUNDEN VON CHINA NACH DEUTSCHLAND – DIE PLANER DER SEIDENSTRASSE HABEN GROSSE ZIELE. DOCH DIE SIND DURCHAUS REALISTISCH. PEKING MACHT ERNST, SAMMELT UNTERSTÜTZUNG UND GELD FÜR DIE NEUEN ROUTEN.



Chinas Hochgeschwindigkeitszug „Fuxing“ steht bereit für die Fahrt nach Europa. Noch fehlen allerdings die Schienen.

Am Anfang war es nur eine Idee, eine Vision. Doch nach und nach konkretisieren sich die Pläne für die neue Seidenstrasse. Im April traf man sich dafür in Peking. Die Kommunistische Partei (KP) hatte geladen, 37 Staats- und Regierungschefs folgten dem Aufruf. Allein deswegen war der „Seidenstrassen-Gipfel“ für Chinas Präsident Xi schon ein grosser Achtungserfolg. Und es sollte noch besser kommen: Mit Investitionszusagen der Teilnehmer von über 60 Milliarden US-Dollar konnte man auch einen ersten finanziellen Erfolg feiern. Die Seidenstrasse wird langsam, aber sicher Realität.

Mehrere Handelsrouten in Planung. Dabei gibt es die eine Seidenstrasse eigentlich gar nicht. Vielmehr handelt es sich um Verkehrsrouten zu Land und zu Wasser, die Fernost besser als bislang an den afrikanischen und vor allem den europäischen Wirtschaftsraum anbinden sollen. Geplant ist ein Netz an Handelsstationen, an denen Güter umgeladen, verarbeitet und weitertransportiert werden. Ausgangspunkt oder Endstation – je nach Betrachtungsweise – ist die Ostküste Chinas mit Shanghai im Zentrum. Dann geht es weiter quer durch China, über Kasachstan und den europäischen Teil Russlands Richtung Hamburg und Rotterdam. Über eine

zweite Landroute sollen auch der Iran und die Türkei angebunden werden.

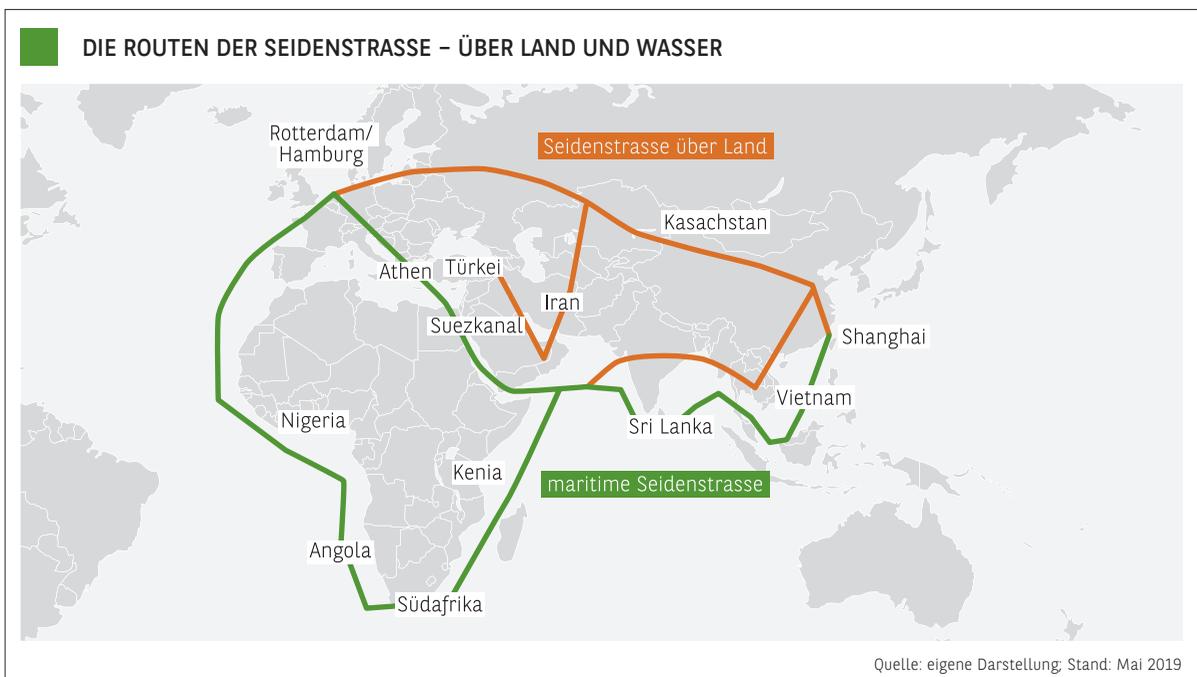
Die maritime Seidenstrasse soll an den Küsten der südostasiatischen Länder Vietnam, Kambodscha, Malaysia und Myanmar vorbei nach Bangladesch, Sri Lanka und Indien verlaufen, schliesslich das Arabische Meer Richtung Kenia passieren und dann nach Norden abknickend den Suezkanal durchqueren. Am Ende der maritimen Route liegen schliesslich die Häfen von Griechenland, Italien und Frankreich. Eine weitere Seeroute würde um den afrikanischen Kontinent herum nach Rotterdam und Hamburg führen. Zum einen, um die schnell wachsenden Metropolen Afrikas wie Mombasa in Kenia, Durban in Südafrika, Luanda in Angola und Apapa bei Lagos in Nigeria anzuschliessen, zum anderen um den Engpass Suezkanal zu umgehen. Die ägyptische Wasserstrasse arbeitet schon heute trotz Modernisierung an ihren Kapazitätsgrenzen. Zudem erlaubt der Kanal nur Schiffen mit einem maximalen Tiefgang von rund 20 Metern die Durchfahrt, moderne Containerschiffe weisen aber deutlich grössere Ausmasse auf.

Neben modernen Containerterminals sind jede Menge neue Strassen geplant, die die Seidenstrassen-Häfen mit dem Hinterland verbinden. Auf der Landroute über Kasachstan möchte man zudem eine Trasse für Hochgeschwindigkeitszüge bauen. Theoretisch könnte man dann eines Tages von

Hamburg nach Shanghai mit dem Zug fahren – mit durchschnittlich 350 Kilometern in der Stunde wäre die Strecke in etwa 30 Stunden zu bewältigen.

Teil eines umfassenden Programms. Ist das alles mehr als nur Fantasie? Wie realistisch sind diese Pläne? Die Antwort: Sie sind sehr realistisch. Das Seidenstrassen-Konzept wurde von der KP Chinas längst zum offiziellen Staatsziel erklärt. Und dieses Ziel ist auch kein Luxus, sondern eine Notwendigkeit, um die Wirtschaft des Landes langfristig umzubauen und zu stabilisieren – und damit auch den „Herrschaftsanspruch“ der KP in China zu rechtfertigen. Es geht also im Kern auch um die Legitimation des Einparteiensystems in China. Diese politische Dimension sollte immer bedacht werden, wenn über die Umsetzung der Seidenstrasse gesprochen wird.

Zur Erinnerung: Chinas Wirtschaft wandelt sich tief greifend. Bis vor wenigen Jahren war China vor allem Werkbank für die Welt. Mit Massen-Billigwaren und Zulieferteilen erwirtschaftete es lange Zeit einen grossen Teil des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Doch diese Zeiten sind vorbei. Längst bieten sich für solche relativ minderwertigen Produktionen andere Länder an. Vor allem in Afrika entstehen neue Fertigungsstätten, die Chinas Lohnniveau unterbieten können. China hat an Konkurrenzfähigkeit eingebüsst und



muss sich nun nach neuen Möglichkeiten des Wirtschaftswachstums umschauen. Das Ziel der Verantwortlichen in Peking lautet: hochwertige Produkte, die mit denen aus den westlichen Industrienationen mithalten können. In vielen Bereichen strebt China sogar die weltweite technologische Führerschaft an. „Made in China 2025“ lautet das offizielle Staatsprogramm dazu. Bis zum Jahr 2025 soll sich China als Fertigungsnation, die überwiegend auf eigenes intellektuelles und technologisches Know-how zurückgreift, am Weltmarkt etablieren. In einem zweiten Schritt will man bis zum Jahr 2049 – dann feiert man das hundertjährige Bestehen der Volksrepublik – als die führende Industrienation an der Weltspitze stehen, noch vor den USA. Um das zu erreichen, hat man in Peking neue „Wachstumsmotoren“ für die Wirtschaft definiert. Die Seidenstrasse ist dabei nur ein Bestandteil eines viel größeren Programms (siehe Kasten unten).

Sicherung des Führungsanspruchs. Natürlich ist mit „Made in China 2025“ auch erst einmal viel Propaganda verbunden. Doch das Vorhaben ist auch eine Art „Notfallpro-

DIE ZUKÜNFTIGEN „MOTOREN“ DER CHINESISCHEN WIRTSCHAFT

- technologische Innovation, technologische Modernisierung, neue Branchen (New Economy)
- verbesserte Effizienz durch Liberalisierung der politischen und administrativen Kontrollen, Öffnung und Reformierung von Sektoren wie Finanzdienstleistungen, Telekommunikation, Öl und Gas, Bildung und medizinische Versorgung/Gesundheitsfürsorge
- Förderung des Konsums durch Erhöhung des verfügbaren Einkommens und Anreize für den Ersatzkauf von Haushaltsgeräten und Fahrzeugen
- neue Urbanisierung (etwa Förderung der grossstädtischen Entwicklung in der Great Bay in Guangdong, Hongkong und Macao, den Great Shanghai Areas und der Xiong'an New Development Zone in Hebei)
- neues ländliches Entwicklungsprogramm für die Integration von Stadt und Land und verbrauchsorientierte Erhöhung des verfügbaren Einkommens
- regionale Umstrukturierung durch regionale Wettbewerbsvorteile zur Vermeidung von Überschneidungen in der Industrie und zur Unterscheidung der jeweiligen Versorgungsstärken
- Seidenstrasse Richtung Afrika und Europa

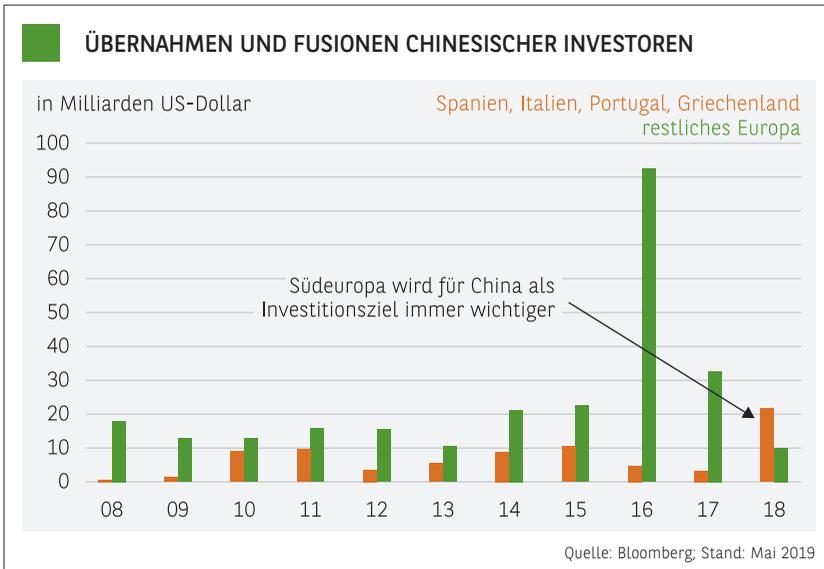
Quelle: BNP Paribas; Stand: April 2019



Chinas Problem Nummer 1: Armut. Peking steht unter Rechtfertigungsdruck. Die Seidenstrasse soll helfen.

gramm“. Denn Peking muss sich um das Wohlbefinden von knapp 1,4 Milliarden Menschen kümmern. Dabei ist die demografische Struktur keineswegs günstig. Aufgrund der jahrzehntelang praktizierten Ein-Kind-Politik fehlt es dem Land heute an jungen Arbeitskräften. In Regionen etwa, in denen in der Vergangenheit die Ein-Kind-Politik streng umgesetzt wurde, werden im Jahr 2050 etwa 40 Prozent der Menschen über 65 Jahre alt sein. Damit ergeben sich für China ähnliche demografische und damit auch wirtschaftliche Probleme wie für viele westliche Industrienationen und Japan.

Zudem kämpft China schon heute gegen ein wachsendes Heer an Wanderarbeitern. Schätzungen nach sollen es über 300 Millionen Menschen sein, was 35 Prozent von Chinas arbeitender Bevölkerung ausmachen würde. Diese Gruppe ist weitgehend entrechtet, nur wenige haben einen Arbeitsvertrag. Der Unmut unter diesen Menschen ist gross. Und in Randzonen des Landes rumort es. Nicht nur in Tibet wächst der Widerstand gegen die Zentralregierung in Peking. All diese Probleme lassen sich, wenn überhaupt, nur in einem wirtschaftlich stabilen Umfeld lösen. „Made in China 2025“ ist für China damit existenziell wichtig. Als ähnlich wichtig könnte sich das Programm aber auch für die Anrainer der Seidenstrasse erweisen. Einige dieser Länder sind heute „weit ab vom Schuss“, etwa Äthiopien.



Pachtvertrag mit der griechischen Regierung für den Betrieb eines Containerterminals im Hafen von Piräus geschlossen. 2016 hat Cosco schliesslich 51 Prozent der Hafengesellschaft PPA übernommen. Der Vertrag sieht vor, dass die Chinesen 2021 weitere 16 Prozent der Anteile übernehmen. Zudem soll Cosco bis 2026 mindestens 300 Millionen Euro in die Modernisierung des Hafens investieren. Mehr und mehr entwickelt sich Piräus so zum zentralen Umschlagplatz von Waren aus und nach Asien. In Piräus werden die Container von den grossen „Mutterschiffen“ auf kleinere Frach-

Durch die Anbindung an die Seidenstrasse ändern sich die Rahmenbedingungen für das Land vollkommen. Ähnliches gilt auch für Myanmar und Kasachstan. Wachstumspotenzial ergibt sich aber auch für Europa, insbesondere für jene Staaten, die heute noch an der berühmt-berüchtigten Peripherie liegen, in den sogenannten südlichen Krisenländern. Hier ist insbesondere Griechenland zu nennen, das mit dem Hafen von Piräus den ersten Landkontakt der maritimen Seidenstrasse zum europäischen Kontinent bietet. Langfristig könnte es sich als sehr klug erwiesen haben, Griechenland nicht aus der Europäischen Union (EU) auszuschliessen, so wie dies einige erhitzte Gemüter im Umfeld der zurückliegenden Schuldenkrise gefordert haben. Auch für Italien ergeben sich möglicherweise neue Ansatzpunkte. Es wundert also wenig, dass Italiens Regierung als erstes europäisches Land offiziell den Förderern der Seidenstrasse beigetreten ist.

Griechenland wird Wachstumslokomotive. Beim Betrachten der Börsenindizes der südeuropäischen Länder wie des griechischen Athex Composite Index fällt es allerdings noch schwer, von einem Seidenstrassen-Boom zu sprechen. Andererseits steigen mehr und mehr Investoren aus China in Griechenland, Italien, Spanien und Portugal ein. Südeuropa ist zu einem wichtigen Anlageziel für China geworden – und das ist sicherlich zu einem erheblichen Teil der Seidenstrasse zu verdanken. So hat die staatliche China Ocean Shipping Company, kurz Cosco, im Jahr 2008 einen

Pachtvertrag mit der griechischen Regierung für den Betrieb eines Containerterminals im Hafen von Piräus geschlossen. 2016 hat Cosco schliesslich 51 Prozent der Hafengesellschaft PPA übernommen. Der Vertrag sieht vor, dass die Chinesen 2021 weitere 16 Prozent der Anteile übernehmen. Zudem soll Cosco bis 2026 mindestens 300 Millionen Euro in die Modernisierung des Hafens investieren. Mehr und mehr entwickelt sich Piräus so zum zentralen Umschlagplatz von Waren aus und nach Asien. In Piräus werden die Container von den grossen „Mutterschiffen“ auf kleinere Frach-

ter zum Weitertransport in andere Mittelmeerhäfen umgeladen. Ein anderer Teil geht per Eisenbahn über den Balkan nach Mitteleuropa. Dabei ist klar, im Umfeld der Hafenanlagen werden sich zahlreiche neue Industrien ansiedeln. Griechenland, heute noch Europas Sorgenkind, könnte sich eines Tages zur Wachstumslokomotive mausern. Und auch die Seidenstrasse mausert sich langsam – aus einer Idee, einer Vision, könnte bald Realität werden. An der Umsetzung arbeitet man in Peking schon fleissig. Höchste Zeit, die Seidenstrasse auch als Investitionsthema für heimische Anleger zu erschliessen. (oh)



ABB – AUSBRUCH FEHLGESCHLAGEN

Der Ausbruch der Valoren von ABB nach oben im April ist fehlgeschlagen. Der Sprung über den Widerstand hat sich als Bullenfalle erwiesen. Das ist die negative Seite des Chartbilds von ABB. Die positive: Bei 18 Franken hat sich eine Unterstützung herausgebildet, die nun immerhin schon

dreimal erfolgreich getestet wurde. Die kommenden Wochen werden also zeigen, welches Lager die Oberhand gewinnt: Bullen oder Bären. Bei einem Sieg der Bären droht eine Fortsetzung der Korrektur bis 16 Franken und darunter.

ABB



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

Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 13.06.2019

ABB MINI-LONG ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	31791254 / ABBHBP
Kurs des Basiswerts	19,26 CHF
Stop-Loss	16,54 CHF
Finanzierungslevel	15,76 CHF
Hebel	5,67
Geldkurs / Briefkurs	0,71 CHF / 0,72 CHF

ABB MINI-SHORT ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	41706007 / LKQABP
Kurs des Basiswerts	19,26 CHF
Stop-Loss	22,69 CHF
Finanzierungslevel	23,36 CHF
Hebel	4,68
Geldkurs / Briefkurs	0,84 CHF / 0,85 CHF

NOVARTIS AM HOCH

Die Valoren von Novartis nähern sich dem Hoch aus dem Jahr 2015 bei 90 Franken. Scheitern sie an diesem Hoch, droht ein deutlicher Rückschlag. Dafür müssten sie in einem ersten Schritt den eingezeichneten und seit Mitte 2018 existierenden Trendkanal nach unten verlassen. Das wäre ein deutliches

Warnsignal für die Anleger und eine Möglichkeit zum Aufbau spekulativer Short-Positionen. Erste Unterstützung wäre der Bereich um 75 Franken, zweite Unterstützung der Bereich um 60 Franken.

NOVARTIS



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

Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 13.06.2019

NOVARTIS MINI-LONG ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	47335734 / NGEABP
Kurs des Basiswerts	89,13 CHF
Stop-Loss	74,42 CHF
Finanzierungslevel	72,32 CHF
Hebel	5,45
Geldkurs / Briefkurs	0,85 CHF / 0,86 CHF

NOVARTIS MINI-SHORT ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	47335679 / NDCABP
Kurs des Basiswerts	89,13 CHF
Stop-Loss	99,12 CHF
Finanzierungslevel	102,04 CHF
Hebel	6,58
Geldkurs / Briefkurs	0,64 CHF / 0,65 CHF



WASSER, EIN SELTENES GUT

WISSENSCHAFTLER WARNTEN BEREITS SEIT JAHREN VOR EINER DROHENDEN WASSERKNAPPHEIT. UNTERNEHMEN, DIE SICH DEM ZUKUNFTSTHEMA WASSER VERSCHRIEBEN HABEN, DÜRFTEN VON EINER STEIGENDEN WASSERNACHFRAGE PROFITIEREN.

Vom Weltall aus betrachtet erscheint die Erde in kräftigem Blau. Das liegt daran, dass die Oberfläche der Erdoberfläche zu beinahe drei Vierteln (rund 71 Prozent) mit Wasser bedeckt ist. Auch wenn Wasser in einem Glas für unser Auge völlig klar erscheint, so bekommt es ab gewissen Tiefen einen immer stärkeren Blauschimmer. Die mächtigen Ozeane der Erde nimmt unser Auge daher als blaue Fläche wahr, weshalb die Erde auch „der blaue Planet“ genannt wird. Und obwohl der grösste Teil der Erdoberfläche mit Wasser bedeckt ist, haben wir ein Wasser-Problem; genauer gesagt ein Trinkwasser-Problem. Denn etwa 97,5 Prozent des gesamten Wassers auf der Erde (etwa 1,4 Milliarden Kubikkilometer) sind Salzwasser und somit für uns Menschen zum Trinken ungeeignet. Bleiben etwa 2,5 Prozent für Menschen geniessbares Wasser (etwa 38,5 Millionen Kubikkilometer), auch als

Süsswasser bezeichnet, übrig. Davon sind wiederum mehr als zwei Drittel (etwa 24 Millionen Kubikkilometer) in Gletschern und als ständige Schneedecke oder Eis gebunden. Weitere 30 Prozent befinden sich als Grundwasser unter der Erde. Rund ein Prozent bilden Bodenfeuchtigkeit, Dauerfrost und Sumpfwasser. Nur etwa 0,3 Prozent der Süsswasservorräte – rund 100.000 Kubikkilometer oder etwa 0,01 Prozent des gesamten Wassers – sind relativ leicht, vor allem in Seen und Flüssen, zugänglich.

Landwirtschaft der Hauptverbraucher. Schaut man sich in der Grafik nun an, wofür das wenige verfügbare Wasser verwendet wird, dann fällt auf, dass weltweit fast 70 Prozent des benötigten Wassers von den landwirtschaftlichen Betrieben verwendet wird, um uns mit Nahrung zu versorgen.

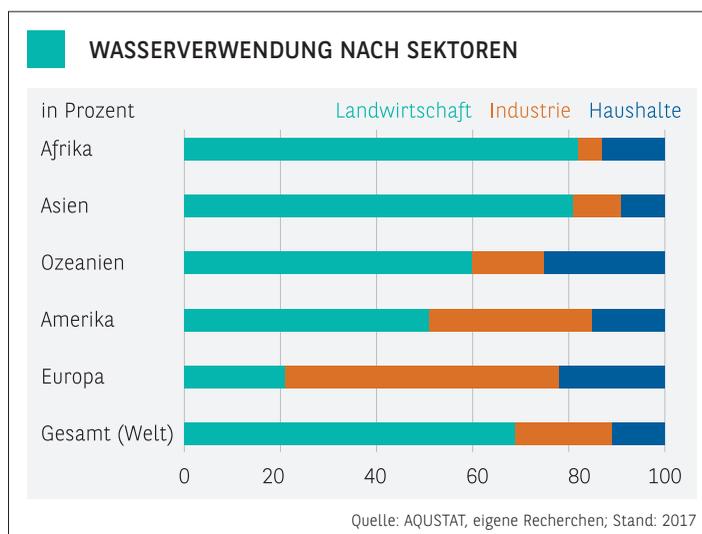
Und wie eng es bereits mit der Wasserversorgung ist, hat uns der vergangene sogenannte Jahrhundertsommer 2018 vor Augen gehalten. Extreme Hitze und Trockenheit haben zu erheblicher Wasserknappheit und hohen Ernteverlusten geführt. In vielen Regionen der Welt kam es sogar zu verheerenden Waldbränden. Der Wasserstand des Rheins war so niedrig, dass die Schifffahrt zeitweise eingestellt werden musste. Die reichen Industriestaaten konnten die Ausfälle noch halbwegs kompensieren, doch waren die Folgen in den Entwicklungsländern deutlich ernster.

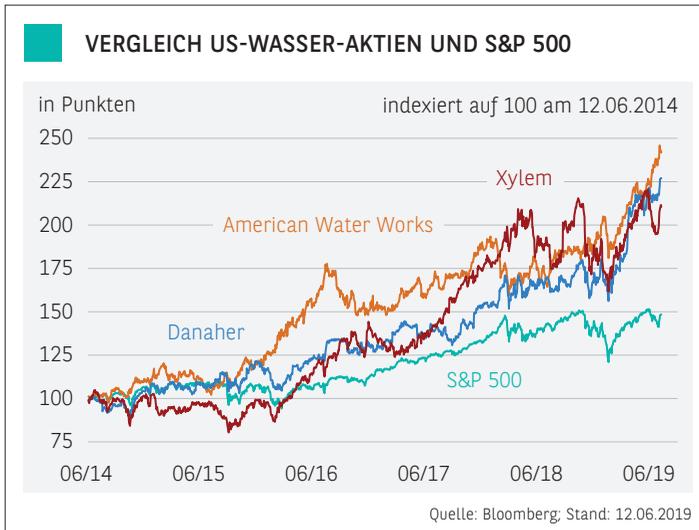
Die Vereinten Nationen (UN) weisen in ihrem jährlich erscheinenden Wasserbericht stets auf eine drohende Wasserknappheit hin. Den aktuellen UN-Schätzungen zufolge wird die Weltbevölkerung bis zum Jahr 2050 um 2,2 Milliarden Menschen zunehmen – mehr als die Hälfte des Bevölkerungswachstums wird in Afrika stattfinden. Die UN rechnet mit einem Anstieg des weltweiten Nahrungsmittelbedarfs um 60 Prozent, in Entwicklungsländern sogar um bis zu 100 Prozent. Die Landwirtschaft verwendet bereits heute etwa 43 Prozent der gesamten Grundwasserressourcen (inklusive Regenwasser). Bis 2050 könnten es laut dem UN-Bericht schon rund 60 Prozent sein. Die zweitgrössten Wasserverbraucher sind Industrie und Energieversorger mit rund 20 Prozent. Einer Studie der Universität Aarhus in Dänemark zufolge müssen insbesondere die Energie- und Stromversorgungslösungen angepasst werden, ansonsten dürfte die globale Wasserversorgung spätestens 2040 schwierig werden. Auf die weltweiten Haushalte entfällt mit etwas mehr als 10 Prozent vergleichsweise wenig Wasser.

Dem UN-Wasserbericht zufolge leben heute schon rund 3,6 Milliarden Menschen, also knapp die Hälfte der Weltbevölkerung, in Gebieten, die mindestens einen Monat im Jahr von Wasserknappheit betroffen sind. 2050 könnten es laut den UN-Prognosen bereits 5,7 Milliarden Menschen sein. Verschärft durch den Klimawandel, den Bevölkerungszuwachs sowie den steigenden Wohlstand in den Entwicklungsländern gehen Forscher und Wissenschaftler davon aus, dass bereits in einigen Jahren die globale Wassernachfrage die Menge an verfügbarem Wasser übersteigen könnte. Somit wird es immer wichtiger, dass verbrauchtes Wasser gereinigt und wieder nutzbar gemacht wird, damit es zurück in den Kreislauf gelangt. Auf Unternehmen, die sich

dieser Aufgabe verschrieben haben, kommt in den kommenden Jahren also eine Menge Arbeit zu. Im Gegensatz zu Gold oder Rohöl können Anleger den Rohstoff Wasser nicht handeln. Wer von steigenden Wasserpreisen oder überhaupt vom Wasser-Trend profitieren möchte, kann dies am ehesten über börsennotierte Unternehmen machen. MÄRKTE & ZERTIFIKATE hat einige Unternehmen, die im Wassersektor tätig sind, daher unter die Lupe genommen.

Dividendenjäger aufgepasst. Eine zentrale Rolle in der Trinkwasserversorgung spielen, wie der Name schon sagt, die Versorger. Zu den weltweit grössten Wasserversorgern zählt die französische Veolia Environnement. Den meisten ist der Konzern aber wohl eher als Abfallentsorgungsunternehmen bekannt. Auch als Energieversorger tritt das Unternehmen auf. Mit einem Umsatzanteil von etwa 42 Prozent ist der Wassersektor allerdings der grösste Bereich des Unternehmens. 2018 versorgte es 95 Millionen Menschen mit frischem Trinkwasser und entsorgte das Abwasser von etwa 56 Millionen Menschen. Im vergangenen Geschäftsjahr konnte der Versorger seinen Umsatz im Vergleich zum Vorjahr um 4,7 Prozent auf 25,9 Milliarden Euro steigern. Dieser Trend setzte sich im ersten Quartal des neuen Geschäftsjahres fort – der Umsatz kletterte im Jahresvergleich um 4,8 Prozent auf knapp 6,8 Milliarden Euro. Von ihrem erst im Mai erreichten Jahreshoch bei 21,63 Euro kam die Aktie zuletzt leicht zurück, was allerdings zu einem Grossteil auf die jüngste Dividendenausschüttung in Höhe von 0,92 Euro zurückzuführen war. Mit einer Dividendenrendite von etwas





mehr als 4,5 Prozent ist der Wert auch für Dividendenjäger interessant.

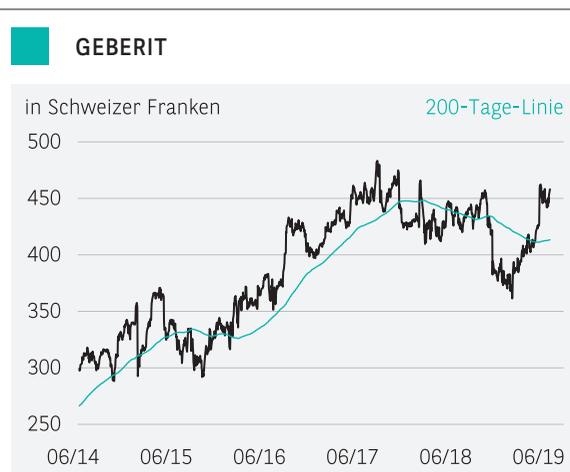
Interessant ist in diesem Zusammenhang auch der britische Versorger United Utilities, der aktuell eine Dividendenrendite von mehr als 5 Prozent zu bieten hat. Im Gegensatz zu Veolia beschäftigt sich das britische Unternehmen nach dem Verkauf seiner Stromsparte mittlerweile ausschliesslich mit der Wasserversorgung und Abwasserentsorgung. Auch der französische Wasserversorger Suez weist eine hohe Dividendenrendite auf.

US-Wasserwerte gefragt. Die kräftigste Kursentwicklung wies in der jüngeren Vergangenheit jedoch der US-amerikanische

Versorger American Water Works auf. Das Unternehmen hat seinen Umsatz in den vergangenen neun Jahren stets gesteigert. Mit einem KGV auf Basis der für 2019 erwarteten Gewinne von 31 ist der Wert allerdings kein Schnäppchen mehr. Überhaupt sind US-Werte, die im Wassersektor tätig sind, in der jüngeren Vergangenheit sehr gut gelaufen. Werte wie etwa American Water Works, Xylem oder Danaher haben den marktbreiten S&P 500 Index in den vergangenen fünf Jahren deutlich in die Schranken verwiesen. Xylem ist ein weltweit führendes Unternehmen im Bereich effizienter und nachhaltiger Wassertechnologie. Der Konzern blickt auf jahrzehntelange Erfahrungen in den Bereichen Wasser- und Abwassertransport, Wasser- und Abwasserauf-

bereitung, Wasserqualitätsanalyse, Prozessoptimierung und Rohrleitungs-Zustandsanalyse zurück. Als einer der grössten Pumpenhersteller der Welt dürfte das Unternehmen in besonderem Masse von notwendigen milliardenschweren Investitionen in die Wasserinfrastruktur profitieren. Und auch der Bereich der Rohrleitungs-Zustandsanalyse darf nicht unterschätzt werden. Allein in den USA gibt es über 1.600 Kilometer an Wasserleitungen, die mehr als 100 Jahre auf dem Buckel haben. Einfach alles austauschen dürfte selbst für die USA zu kostspielig werden.

Ein weiteres US-Unternehmen ist Danaher, das sich selbst als innovatives Wissenschafts- und Technologie-Unternehmen sieht. Allerdings ist Danaher eher als Beteiligungsunterneh-



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

GEBERIT MINI-LONG ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	31791256 / GEBDBP
Kurs des Basiswerts	460,50 CHF
Stop-Loss	334,51 CHF
Finanzierungslevel	318,86 CHF
Hebel	3,29
Geldkurs / Briefkurs	2,85 CHF / 2,86 CHF

GEBERIT MINI-SHORT ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	37808122 / IHJABP
Kurs des Basiswerts	460,50 CHF
Stop-Loss	481,71 CHF
Finanzierungslevel	506,38 CHF
Hebel	9,55
Geldkurs / Briefkurs	0,92 CHF / 0,93 CHF

BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 12.06.2019

men zu bezeichnen und wird auch häufig mit Berkshire Hathaway verglichen. Ähnlich wie Berkshire Hathaway kauft Danaher Firmen auf, um sie dauerhaft in den Konzern zu integrieren. Das Konglomerat besteht mittlerweile aus vielen Einzelunternehmen. Über die Tochterunternehmen Hach-Lange und Pall Group ist der Mischkonzern auch stark im Wasserbereich tätig. Die 2015 abgeschlossene Übernahme der Pall Group war mit einem Volumen von 13,8 Milliarden US-Dollar der bisher teuerste Zukauf in der Firmengeschichte von Danaher. Die Tochter entwickelt Filtrationssysteme für ein breites Spektrum an Endmärkten. Der Fokus liegt jedoch auf der Reinigung von Wasser. Die Tochter Hach-Lange zählt zu den Top-Playern bei Geräten zur Wasseranalyse.

Ein Umdenken ist zwingend nötig. Auch wenn nur etwa 10 Prozent des benötigten Wassers auf die Haushalte entfallen, so besteht hier dennoch ein enormes Einsparpotenzial. In einem Schweizer Haushalt etwa werden nämlich noch nicht einmal 5 Prozent des entnommenen Wassers für Essen und Trinken verwendet. Der grösste Teil wird für Körperpflege (Duschen, Baden), die Toilettenspülung und das Waschen von Kleidung und Geschirr verwendet. Gerade bei Menschen in den reichen Industriestaaten muss ein Umdenken stattfinden. Schaut man etwas über den Tellerrand, dann sollte hier auch der europäische Marktführer für Sanitärprodukte, die Schweizer Geberit, genannt werden. Als global agierendes Unternehmen, das auf Nachhaltigkeit setzt, ist sich der Sanitär-



Mit einem zeitgemässen WC-Becken (hier die Geberit-Produktion in Rapperswil-Jona, Schweiz) lassen sich bis zu 3 Liter pro Spülgang sparen.

technikkonzern seiner Verantwortung bewusst. Wasser sparen ist eines der zentralen Themen bei der Entwicklung von Innovationen. Wenn mit jeder Toilettenspülung nur ein Liter Wasser eingespart werden kann, müssen mehrere Hundert Millionen Liter Wasser weniger am Tag wiederaufbereitet werden. (hs)

AUSGEWÄHLTE „WASSER-AKTIEN“ IM BEWERTUNGSVERGLEICH

Unternehmen	aktueller Kurs	Währung	Marktkapitalisierung*	Umsatz 2019e*	Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) 2019e	Ergebnis pro Aktie (EPS) 2019e	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2019e	Dividendenrendite
American Water Works	115,38	USD	20,83	3,64	5,7	3,59	32,1	1,7 %
Danaher	137,91	USD	98,73	20,67	4,8	4,78	28,8	0,5 %
Geberit	459,20	CHF	17,01	3,14	5,4	17,67	26,0	2,4 %
Suez	12,34	EUR	7,72	17,87	0,4	0,63	19,5	5,3 %
United Utilities Group	8,20	GBP	5,55	1,88	3,0	0,57	14,3	5,0 %
Veolia Environnement	21,17	EUR	11,93	26,74	0,4	1,29	16,4	4,3 %
Xylem	80,00	USD	14,39	5,38	2,7	3,23	24,8	1,2 %

Alle Angaben in Landeswährung, e=Schätzung, *in Milliarden

Quelle: Bloomberg; Stand: 12.06.2019

WELT OHNE BARGELD

MOBILES BEZAHLEN SETZT SICH RUND UM DEN GLOBUS IMMER MEHR DURCH. DAS FREUT NICHT NUR DIEJENIGEN, DIE KEINE LUST MEHR HABEN, IN IHREM PORTEMONNAIE STÄNDIG NACH KLEINGELD ZU SUCHEM, SONDERN AUCH ZAHLUNGSABWICKLER WIE WIRECARD UND VISA.

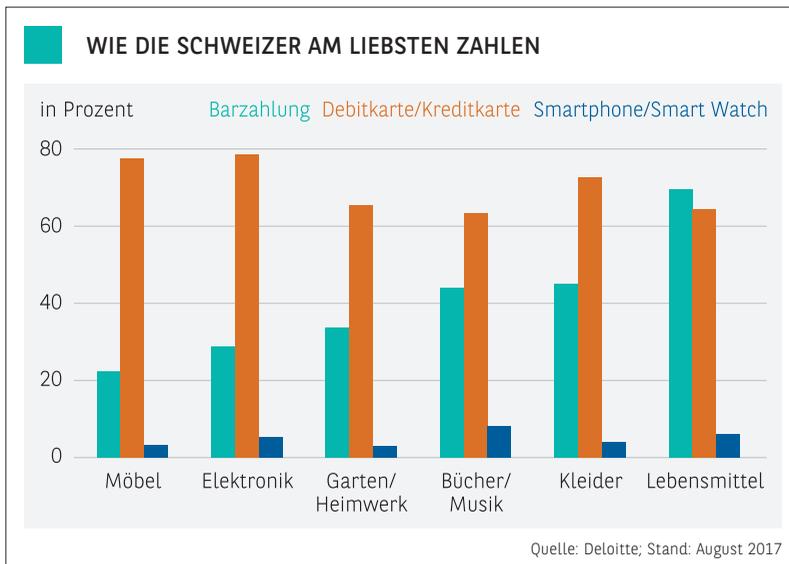


Schnell, kontaktlos, bargeldlos: Mobile Payment mit dem Smartphone. Die neue Bezahlwelt eröffnet grosse Chancen.

Kaffee, Brötchen oder Zeitung mal eben per Smartphone bezahlen? Das ist praktisch. Lästiges Suchen nach Kleingeld im Portemonnaie ist nicht mehr nötig. Was in den USA, Grossbritannien, den Niederlanden und in Skandinavien gang und gäbe ist, mutet in der Schweiz noch abenteuerlich an. Obwohl die dazu notwendige Technologie hierzulande vorhanden ist. Umfragen zeigen, die Schweizer sind ein Volk von Bar- oder Kartenzahlern. Noch, muss man aber dazu sagen. Denn auch in der Schweiz tut sich einiges in Sachen Mobile Payment. Neben Lösungen wie Apple Pay und Samsung Pay dürfte sich für den heimischen Markt die relevanteste Veränderung durch den Zusammenschluss von Paymit und Twint ergeben haben. Das neue System ist seit April 2017 in Betrieb und verzeichnet seitdem rasante Zuwachszahlen. Monatlich werden etwa eine Millionen Transaktionen über Twint abgewickelt. Unter dem Strich steckt Mobile Payment

in der Schweiz aber immer noch in den Kinderschuhen. Konkret erreicht Mobile Payment aktuell mit monatlich etwa 1,75 Millionen Transaktionen einen Marktanteil von nur 0,5 Prozent aller Bezahltransaktionen.

Schweden als Vorreiter: Während also für die meisten Schweizer die Devise „nur Bares ist Wahres“ zählt, sind die Schweden dem bargeldlosen Bezahlen gegenüber schon erheblich aufgeschlossener. Dort gibt es sogar Geschäfte und Lokale, die kein Bargeld mehr akzeptieren. Auch für die Nutzung öffentlicher Verkehrsmittel wie Bus und Bahn können sie in grösseren Städten nur noch bargeldlos bezahlen. Niklas Arvidsson, Dozent an der Königlichen Technischen Hochschule Stockholm, geht in der Studie „The Cashless Society“ davon aus, dass das Bargeld in Schweden bis zum Jahr 2030 verschwinden und durch elektronische Bezahlssysteme ersetzt



wird. Ihm zufolge wird es einen „tipping point“ geben, an dem Bargeldverkehr zu aufwendig wird. Neben EC- und Kreditkarten setzen die Nordeuropäer auf Apps. 2012 schlossen sich mehrere schwedische Banken zusammen und gründeten die App Swish. Innerhalb weniger Sekunden überweist der Nutzer mit der App den gewünschten Betrag. Dafür ist nur noch die Handynummer des Empfängers notwendig. Die Applikation ist jedoch nicht bloss für Überweisungen zwischen Privatpersonen gedacht. Auch in Läden, Bars und Restaurants wird per Swish bezahlt.

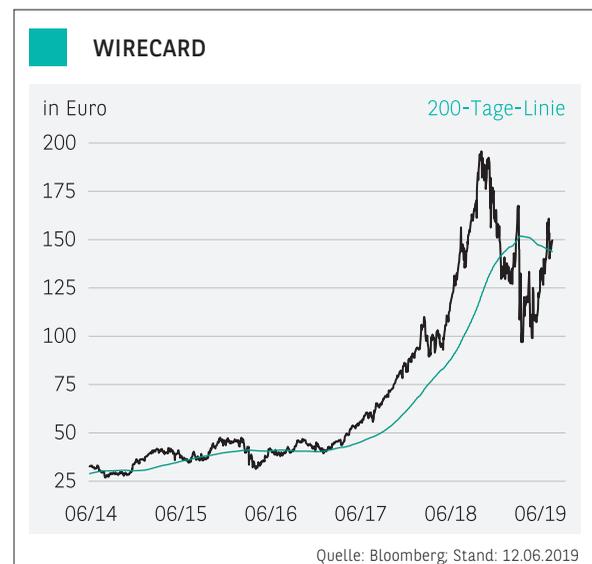
Die gängigste Bezahlmethode per Handy ist die Near Field Communication (NFC). Dies ist eine Übertragungstechnik, die den kontaktlosen Austausch von Daten über kurze Distanzen ermöglicht. Zur Zahlung benötigt man zwei NFC-fähige Geräte, etwa ein Kassenterminal und ein Smartphone. Bei Debit-/Kreditkarten kommt diese Technologie schon seit Jahren zum Einsatz. Das Prinzip: Der Käufer hält sein Smartphone an der Kasse samt Mobile-Payment-App in die Nähe des Kassengeräts. Anschliessend werden in Sekundenschnelle die Bezahl-daten automatisch und verschlüsselt zwischen den Geräten übermittelt. Je nach Bezahl-App wird der Geldbetrag entweder per Lastschrift direkt vom eigenen Bankkonto oder einem aufladbaren Guthabenkonto abgebucht.

Märkte der Zukunft. Während das mobile Bezahlen in der Schweiz noch in den Anfängen steckt, sind Nordeuropa und technikaffine Länder wie die USA, Grossbritannien und Japan auf dem besten Weg in die bargeldlose Gesellschaft. Als

Märkte der Zukunft gelten aber vor allem Asien und Afrika. Dort verdrängt das mobile Zahlen nicht nur zunehmend das Bargeld, sondern wird zum dominierenden Format für eine ganze Reihe von Zahlungen. Gerade in Schwellenländern bietet das mobile Bezahlen einen Mehrwert: Vor allem ausserhalb der Metropolen ist die Bankeninfrastruktur häufig schwach ausgebaut und die Versorgung mit Bargeld entsprechend umständlich. Ein Smartphone haben jedoch die meisten in der Tasche. In diesen Regionen besteht zumeist ein funktionierendes Mobilfunknetz. Dank der Prepaid-Karte benötigen die Nutzer noch nicht einmal ein Konto fürs mobile

Bezahlen. Das weltweit grösste Volumen bei mobilen Transaktionen wird in China erzielt. Kein Wunder, denn 750 Millionen Chinesen sind online, der Grossteil von ihnen nutzt das Handy für den Internetzugang. Rund eine halbe Milliarde Chinesen zahlen per Smartphone.

Im Reich der Mitte gibt es rund 200 verschiedene Mobile-Payment-Plattformen. Rund 80 Prozent des Marktvolumens entfallen jedoch auf Alipay und WeChat Pay. Die beiden Fintech-Unternehmen haben über ihre Muttergesellschaften, den Onlinehändler Alibaba und das soziale Netzwerk WeChat, einfachen Zugang zu einem gigantischen Kundenstamm – die



MOBILE-PAYMENT-AKTIE IM BEWERTUNGSVERGLEICH

Unternehmen	aktueller Kurs	Währung	Marktkapitalisierung*	Umsatz 2019e*	Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) 2019e	Ergebnis pro Aktie (EPS) 2019e	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2019e	Dividendenrendite
Visa	171,59	USD	374,99	22,77	16,5	5,37	32,0	0,6 %
Wirecard	147,25	EUR	18,26	2,65	6,9	4,23	34,8	0,1 %

Alle Angaben in Landeswährung, e=Schätzung, *in Milliarden

Quelle: Bloomberg; Stand: 12.06.2019

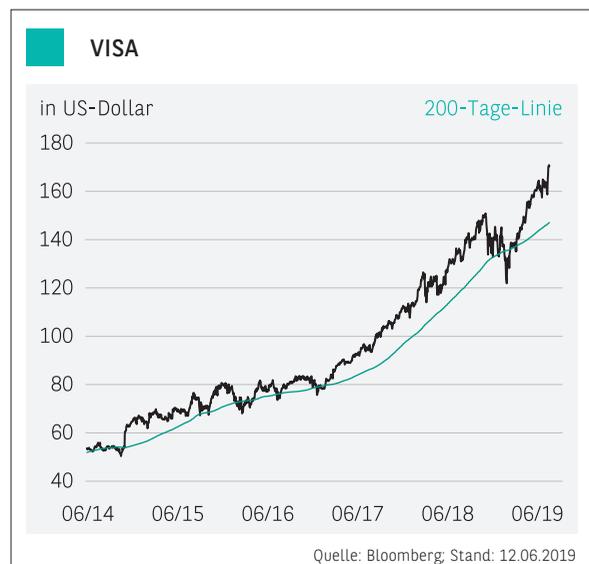
Bezahlungsfunktionen können damit an erfolgreiche Portale angehängt werden. Durch die breite Abdeckung des Marktes wird zumindest eine der beiden Bezahl-Apps eigentlich immer akzeptiert. Das mobile Zahlen ist in der Volksrepublik einfach und unkompliziert. Aufgrund der staatlichen Regulierung ist zum Beispiel der Weg zu einer international anerkannten Kreditkarte vergleichsweise mühsam.

Wirecard und Visa profitieren. Dass die Schweiz beim mobilen Bezahlen im Vergleich global gesehen noch hinterherhinkt, liegt einerseits an der Skepsis gegenüber neuen Bezahlmethoden und andererseits an der zunächst zaghaften Umrüstung des Einzelhandels. Dennoch hat sich auch hierzulande vor allem ein Zahlungsdienstleister, der schon länger auf Mobile Payment setzt und aus dem Nachbarland Deutschland stammt, einen Namen gemacht: Wirecard. Börsianern ist das 1999 gegründete Unternehmen aus dem Münchener Umland spätestens seit dem prestigeträchtigen Aufstieg in den DAX im vergangenen Jahr bekannt. Wesentlicher Grund des Erfolgs sind die zunehmenden digitalen Zahlungsströme, für deren Abwicklung Wirecard integrierte Lösungen anbietet. Wenn Verbraucher über das Internet oder eine Smartphone-App Bücher kaufen oder Reisen buchen, kostenpflichtige Software herunterladen oder Online-Spiele bezahlen, ist Wirecard oft im Hintergrund der zentrale Vermittler zwischen Käufer, Verkäufer und deren Banken. Ausserdem gibt es Kooperationen mit bekannten Unternehmen wie Apple und Aldi.

Auch das Kreditkartenunternehmen Visa profitiert vom Trend zum bargeldlosen Bezahlen. Der US-Konzern vergibt weltweit Lizenzen an Banken für die Ausgabe kontaktloser Kreditkarten. Dabei setzt Visa auf starke Partnerschaften, um neue Geschäftsmodelle zu entwickeln und die operative Entwicklung sicherzustellen. Wie schnell das Unternehmen in den ver-

gangenen Jahren gewachsen ist, zeigen die Erlöse: Zwischen 2005 und 2018 hat sich der Umsatz von rund 2,7 Milliarden auf 20,6 Milliarden nahezu verachtfacht.

Fazit. Der Trend zum bargeldlosen Bezahlen ist nicht aufzuhalten – und das weltweit. Daher lohnt es sich für Anleger, Unternehmen, die von dieser Entwicklung profitieren, genauer unter die Lupe zu nehmen. Wirecard ist so ein Unternehmen. Allerdings ist der Konzern zuletzt in die Negativschlagzeilen geraten, man wirft ihm finanzielle Unregelmässigkeiten vor. Solange die Vorwürfe nicht vollständig aufgeklärt sind, bleibt ein Engagement mit hohen Risiken behaftet. Daher bieten sich als Alternative zu einem Aktienkauf beispielsweise Bonus-Zertifikate an, die einen Sicherheitspuffer gegen Kursverluste eingebaut haben. Aber auch dieser Puffer kann natürlich aufgebraucht werden. (gh, oh)



GOLD IST NOCH NICHT VOM EIS

Auch wenn sich das fundamentale Umfeld für Gold aufzuheben scheint, charttechnisch ist das Edelmetall noch nicht vom Eis. Der Goldpreis ist nach wie vor in einer Seitwärtsrange gefangen. Nach oben ist das Mass aller Dinge der Bereich um 1.350 US-Dollar, nach unten der Bereich um 1.050

US-Dollar. Zudem hat sich ein Aufwärtstrend herausgebildet, der aktuell im Bereich von 1.200 US-Dollar verläuft. Die Gefahr: Scheitert Gold nochmals an den 1.350 US-Dollar, droht eine grosse Korrektur.

GOLD



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

Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 13.06.2019

GOLD MINI-LONG ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	10238480 / XAULY
Kurs des Basiswerts	1.337,37 USD
Stop-Loss	1.116,20 USD
Finanzierungslevel	1.095,61 USD
Hebel	5,53
Geldkurs / Briefkurs	2,41 CHF / 2,42 CHF

GOLD MINI-SHORT ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	38232934 / ILMABP
Kurs des Basiswerts	1.337,37 USD
Stop-Loss	1.542,61 USD
Finanzierungslevel	1.573,17 USD
Hebel	5,67
Geldkurs / Briefkurs	2,36 CHF / 2,37 CHF

ÖL – BALD EINSTIEGSNIVEAU

Mit dem jüngsten Rutsch unter die 200-Tage-Linie hat sich für den Ölpreis, hier die Nordseeölsorte Brent, noch einmal kurzfristig Abwärtspotenzial eröffnet. Eine gute Unterstützungszone findet sich im Bereich von 50 US-Dollar. Zieht man die fundamentale Situation von Öl heran, könnte dieser

Bereich in den kommenden Wochen eine interessante Basis für den Einstieg auf der Long-Seite bilden. Entsprechende Positionen können dann sehr eng mit Stoppkursen knapp unter 50 US-Dollar abgesichert werden.

ÖL (BRENT)



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

Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 13.06.2019

ÖL (BRENT) MINI-LONG ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	44935891 / MZRPBP
Kurs des Basiswerts	61,85 USD
Stop-Loss	53,16 USD
Finanzierungslevel	51,18 USD
Hebel	5,88
Geldkurs / Briefkurs	1,07 CHF / 1,08 CHF

ÖL (BRENT) MINI-SHORT ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	47335842 / NEJABP
Kurs des Basiswerts	61,85 USD
Stop-Loss	78,25 USD
Finanzierungslevel	81,41 USD
Hebel	3,06
Geldkurs / Briefkurs	1,93 CHF / 1,94 CHF



Wer durch die Wüste fährt, mag es nicht glauben – es herrscht Sandmangel. Zumindest in der Bauindustrie.

AUF SAND BAUEN

WER HÄTTE DAS GEDACHT, DER SANDVERSORGUNG DROHT EIN ENGPASS. WEIL IMMER MEHR GEBAUT WIRD, STEIGT DIE NACHFRAGE NACH SAND UNAUFHÖRLICH. NUR ZU DUMM, DASS WÜSTENSAND FÜR DIE BETONHERSTELLUNG NICHT TAUGT.

Der Blick geht ins Unendliche. Dünen, Dünen, Dünen, unfassbar viel Sand. Bis zum Horizont nur Sand. Die Sahara ist die grösste Sandwüste der Welt. Auf einer Fläche, die fast so gross wie Europa ist, erstreckt sich die Wüste auf dem afrikanischen Kontinent. Angesichts solcher Dimensionen scheint es erst einmal völlig unerklärlich, warum die Bauindustrie vor Sandmangel warnt. Sand ist der wichtigste Baustoff. Mit Zement und Wasser angerührt lässt sich ein künstlicher Stein herstellen, der in quasi jede Form gegossen werden kann. Aus Beton werden Häuser und Strassen gebaut, die Grundelemente einer modernen Gesellschaft. Der Bedarf an Sand hat sich in den zurückliegenden 20 Jahren verdreifacht, sagen Ex-

perten. Derzeit werden jährlich rund 50 Milliarden Tonnen Sand benötigt, das sind 17 Kilogramm täglich für jeden Einwohner der Erde. Allein mit dem Jahresverbrauch des Bausektors „könnte man eine 27 Meter hohe und 27 Meter breite Mauer rund um den Äquator aufschütten“, sagt ein Experte der Vereinten Nationen (UNO).

Wüstensand taugt nicht. Kein Problem, wir haben doch die Wüsten. Falsch. Wüstensand ist für die Herstellung von Beton schlichtweg ungeeignet. Der Sand ist viel zu feinkörnig, viel zu glatt. Der Zementkleber würde auf Dauer nicht halten, der Beton würde einfach zerbröseln. Was man für die Herstellung von Beton benötigt, ist re-

lativ grober Sand mit einer Körnung von bis zu zwei Millimetern. Wüstensand ist viel kleiner, nahezu wie Staub, der sich in jeder noch so kleinen Falte festsetzt. Für die Betonherstellung besser geeignet ist dagegen Sand aus dem Meer oder von Stränden. Ein Grund, warum in vielen Ländern ganze Strände verschwinden, zum Teil illegal. In Indien soll es sogar eine richtige Sandmafia geben, die Sand illegal abbaut und nach Europa und Nordamerika verschifft. Der Sanddiebstahl wird für einige Regionen zu einem existenziellen Problem, denn ohne Strand gibt es keinen Schutz vor dem anbrandenden Wasser. Das dahinter liegende Land wird vom Meer direkt angegriffen, die Erde weggespült. In Indonesien etwa sollen deswegen schon 24 Inseln völlig im Meer untergegangen sein.

Was tun? Es ist klar, dass es früher oder später zu einem Engpass bei der Sandversorgung kommen wird. Deshalb arbeiten Forscher an Zusatzstoffen, die es erlauben würden, auch Wüstensand bei der Betonherstellung einzusetzen. Doch die Forschungen stecken noch in den Kinderschuhen, denn dass Sand einmal zum Problem werden könnte, damit hatte kaum jemand gerechnet. Deswegen wurde auch kein Geld in die Suche nach Alternativen gesteckt, was sich nun rächt. Bisher hat niemand eine brauchbare Lösung gefunden, die Nachfrage nach natürlichem Sand wächst ungebrochen. Das führt dazu, dass spätestens im Jahr 2100 statistisch gesehen alle Strände der Welt verschwunden sein müssten.

Die Wohnung voller Sand. Was die Nachfrage nach Sand zusätzlich anheizt, ist etwa die Fracking-Industrie. Sie setzt zur Optimierung der Ölausbeute auf Sand. Im zurückliegenden Jahr waren das knapp 130 Millionen Tonnen. Weitere zusätzliche Nachfrage kommt von den zahlreichen Vorhaben zum Bau von künstlichen Inseln vor allem im arabischen und asiatischen Raum. Weil Wohnraum knapp und teuer ist, werden in diesen Regionen ganze Inseln aufgeschüttet. Palm Island in Dubai etwa ist so ein Projekt, für das rund 150 Millionen Tonnen Sand verbraucht wurden, sie wurden als Fundament ins Meer geschüttet.

Kann man auch als Anleger vom „Sandtrend“ profitieren? Nicht so richtig. Strukturierte Produkte auf Sand, wie etwa Zertifikate, gibt es nicht. Und Sand zu Hause lagern und auf steigende Preise spekulieren? Das wäre natürlich möglich, theoretisch zumindest. Eine Tonne Sand mit einer Körnung von bis zu zwei Millimetern kostet derzeit grob 25 Franken. Sagen wir mal, wir wollen 10.000 Franken in Sand investieren, dann benötigen wir 400 Tonnen Sand. Keine Ahnung, was Ihre Familie dazu sagen wird, wenn überall Sand im Haus verteilt ist, aber wahrscheinlich wird sich die Begeisterung in Grenzen halten. Was bleibt, ist das Bewusstsein, dass unsere moderne Zivilisation an vielen Stellen für Engpässe sorgt. Nicht nur bei Gold und Öl, auch so alltägliche Rohstoffe wie Sand stehen auf der „roten Liste“. (oh)

200 TONNEN SAND FÜR EIN HAUS

200 Tonnen Sand

Durchschnittliches
Familienhaus



3.000 Tonnen Sand

Krankenhaus



30.000 Tonnen Sand

1 km Autobahn



Quelle: Vaillant; Stand: Mai 2019

GOLD IST WIEDER GEFRAGT

GOLD IST WIEDER GEFRAGT. EINIGE ZENTRALBANKEN UND PRIVATE ANLEGER HABEN IM ERSTEN QUARTAL VERSTÄRKT GOLD GEKAUFT. DAMIT STEIGT DIE WAHRSCHEINLICH EINER AUSBRUCHS NACH OBEN.



Es darf wieder geschürft werden – die Nachfrage nach Gold steigt.

Die weltweite Goldnachfrage ist im ersten Quartal 2019 im Vergleich zum Vorjahresquartal um sieben Prozent auf 1.053 Tonnen gestiegen, so die aktuelle Meldung des World Gold Councils (WGC). Angekurbelt wurde die Nachfrage durch zusätzliche Käufe einiger Zentralbanken und durch Exchange Traded Funds (ETF). Die Käufe der Zentralbanken beliefen sich auf 145,5 Tonnen, ein Plus von 68 Prozent gegenüber dem ersten Quartal des Vorjahres. Zugleich ist es das stärkste Plus seit 2013. Zu den grössten Käufern unter den Zentralbanken gehörte die russische mit 55 Tonnen, gefolgt von der türkischen mit 40 Tonnen und der chinesischen mit 33 Tonnen. Diese drei Notenbanken zusammen sind also für einen Grossteil der Goldkäufe verantwortlich. Eine kleinere Menge wurde noch von der kasachischen Notenbank erworben.

Bei den ETFs belief sich die gekaufte Menge auf 40,3 Tonnen, was einem Plus von fast 50 Prozent gegenüber dem Vorjahr entspricht. Das WGC führt die verstärkte Nachfrage auf die zuletzt deutlich gewachsenen Unsicherheiten

in Wirtschaft und Politik zurück. Das Sicherheitsbedürfnis der Anleger ist gestiegen, sie kaufen Gold-ETFs, so das WGC. Dazu trägt nach Einschätzung von Experten auch der Zollstreit der USA mit China bei. „Trumps jüngste Äusserungen über Strafzölle haben die Börsen aufgerüttelt und wieder einmal zu einem erhöhten Risikobewusstsein geführt“, sagt Klaus Bauknecht von IKB Deutsche Industriebank. Er beziffert den fairen Wert von Gold derzeit auf 1.380 US-Dollar.

Den Boden gefunden. Auch wenn der Goldpreis immer noch in einer technischen Seitwärtsrange festhängt (siehe Seite 37), scheint doch das Potenzial nach unten erschöpft zu sein. Die Wahrscheinlichkeit, dass Gold nach oben ausbricht, ist grösser zu bewerten als die Gefahr einer erneuten grossen Korrektur nach unten. (oh)

WIE VIEL GOLD WER „BUNKERT“

Land / Organisation	Goldreserven in Tonnen
USA	8.133
Deutschland	3.370
Internationaler Währungsfonds (IWF)	2.814
Italien	2.452
Frankreich	2.436
Russland	2.168
China	1.885
Schweiz	1.040
Japan	765
Niederlande	612

Quelle: World Gold Council (WGC); Stand: Mai 2019

ERST BÄRENFALLE, DANN AUFWERTUNG

Das zurückliegende bullische Signal für den Euro – der Ausbruch über den Widerstand bei 1,14 Franken – hat sich erst einmal nicht bestätigt. In der Folge kam es zu Gewinnmitnahmen, der Euro kam unter Druck, der Franken wertete auf. Die Gewinnmitnahmen drückten den Euro unter 1,12 Franken.

Hier verläuft eine Unterstützung. Gut möglich, dass diese Unterstützung nochmals kurzfristig gebrochen und dann wieder zurückerobert wird. Das wäre dann eine Bärenfalle. In der Folge müsste der Euro aufwerten.

EURO/FRANKEN (EUR/CHF)



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

Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 13.06.2019

EUR/CHF MINI-LONG ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	30456642 / EUREBP
Kurs des Basiswerts	1,12 CHF
Stop-Loss	0,9626 CHF
Finanzierungslevel	0,9447 CHF
Hebel	6,34
Geldkurs / Briefkurs	1,78 CHF / 1,79 CHF

EUR/CHF MINI-SHORT ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	11301816 / EURWX
Kurs des Basiswerts	1,12 CHF
Stop-Loss	1,2300 CHF
Finanzierungslevel	1,2638 CHF
Hebel	7,85
Geldkurs / Briefkurs	1,44 CHF / 1,45 CHF

RICHTUNGSENTSCHEID

US-Dollar/Franken (USD/CHF) hat in den zurückliegenden Jahren ein leicht spitz zulaufendes Dreieck ausgebildet. Solche Dreiecke künden in der Charttechnik von einem Richtungsentscheid. Das heisst, bricht USD/CHF nach oben aus, kann von einer längeren Aufwertungsphase des Dollar aus-

gegangen werden. Kommt es hingegen zu einem Ausbruch nach unten, sollte der Franken über einen längeren Zeitraum aufwerten. Je nach Ausbruchsrichtung können sich Anleger positionieren.

US-DOLLAR/FRANKEN (USD/CHF)



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

Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 13.06.2019

USD/CHF MINI-LONG ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	34776878 / FQMBBP
Kurs des Basiswerts	0,99 CHF
Stop-Loss	0,8664 CHF
Finanzierungslevel	0,8497 CHF
Hebel	6,94
Geldkurs / Briefkurs	1,45 USD / 1,46 USD

USD/CHF MINI-SHORT ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	46503200 / MWPABP
Kurs des Basiswerts	0,99 CHF
Stop-Loss	1,0212 CHF
Finanzierungslevel	1,0398 CHF
Hebel	21,13
Geldkurs / Briefkurs	0,47 CHF / 0,48 CHF



Trübe Aussichten – das fundamentale Umfeld für den US-Dollar sieht nicht gut aus.

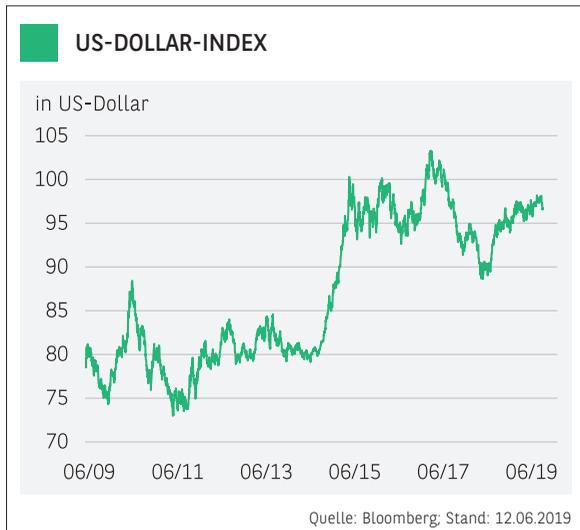
DAS UMFELD ÄNDERT SICH

SEIT MONATEN WERTET DER US-DOLLAR GEGENÜBER DEM EURO UND ANDEREN WICHTIGEN HANDELSWÄHRUNGEN AUF. DOCH EXPERTEN MAHNEN ZUR VORSICHT, DIE RAHMENBEDINGUNGEN KÖNNTEN SICH BALD ÄNDERN.

Fast unaufhaltsam, wie von einer unsichtbaren Schnur gezogen, hat der Euro in den zurückliegenden Monaten gegenüber dem US-Dollar abgewertet. Die Volatilität, also die Schwankungsbreite, war dabei sehr gering. Eine Entwicklung, die aber mehr vom US-Dollar ausgegangen sein dürfte als vom Euro. Denn auch gegenüber anderen Währungen hat die amerikanische Währung sukzessive aufgewertet. Gut zu sehen ist das etwa am US-Dollar-Index, der die Wertentwicklung des Greenbacks gegenüber sechs anderen wichtigen Handelswährungen misst. Das sind neben dem Euro das Britische Pfund, der Japanische Yen, der Kanadische Dollar, der Schweizer Franken und die Schwedische Krone. Notierte der Index Anfang 2018 bei

90 Punkten, so sind es aktuell 97. Und auch diese Entwicklung ging sehr ruhig und ohne grössere Ausschläge vonstatten.

Unterstützung für den US-Dollar. Über die Gründe der steten Aufwärtsbewegung der US-Währung wird viel spekuliert. Es scheint, dass der US-Dollar unter Präsident Donald Trump allen Unkenrufen zum Trotz an Attraktivität gewonnen hat. Das wundert erst einmal, verbreiten die täglichen Nachrichten doch ein anderes Bild. Allein der Handelsstreit mit China, der von US-Seite immer wieder mit verbalen Attacken angeheizt wird, könnte Anleger verunsichern und ihre Positionen in US-Dollar reduzieren



lassen. Doch dazu ist es bislang nicht gekommen. Das hat vor allem zwei Gründe. Erstens wächst die US-Wirtschaft sehr robust, robuster als viele andere Ökonomien. So deuten die aktuellen Wirtschaftszahlen in den USA auf ein starkes zweites Quartal hin. Zugleich ist der für das erste Quartal erwartete Einbruch ausgeblieben. Das hat den Aktienindizes an der Wall Street Auftrieb gegeben, sie notieren auf Jahreshöchstständen. Das hat die Nachfrage nach US-Dollar gestützt. Gleichzeitig sind die Wirtschaftszahlen ausserhalb der USA zum Teil schlechter als befürchtet ausgefallen. „Die Wiederbelebung des Wirtschaftswachstums scheint hauptsächlich ein US-Phänomen zu sein“, fasst Daniel Katzive, Währungsexperte bei BNP Paribas, die Lage zusammen.

Risikoloser Trade. Was den US-Dollar in den zurückliegenden Monaten ebenfalls gestützt hat, sind sogenannte Carry Trades. Bei Carry Trades verschulden sich Investoren in einer Niedrigzinswährung und legen das Geld in einem Währungsraum an, in dem höhere Zinsen gezahlt werden. Das klappt vor allem dann gut, wenn sich die am Carry Trade beteiligten Währungen sehr ruhig, also unter geringer Volatilität, entwickeln. Genau das war in den zurückliegenden Monaten beim US-Dollar und den Verschuldungswährungen der Fall. Investoren haben sich zum Beispiel in Euro verschuldet und das Geld in US-Dollar angelegt. Dabei wurden Euro verkauft, US-Dollar gekauft. Entsprechend hat der Euro gegenüber dem US-Dollar abgewertet beziehungsweise der US-Dollar gegenüber dem Euro auf-

gewertet. Im Grunde genommen war das ein relativ risikoloser und lukrativer Trade, da sowohl die Europäische Zentralbank (EZB) als auch die US-Notenbank Fed über längere Zeit erklärt haben, an ihrer Zinspolitik festzuhalten. Mit plötzlichen Veränderungen am Zinsmarkt, die die Carry-Trader zur schnellen Rückabwicklung gezwungen hätten, war deshalb nicht zu rechnen.

Die Gefahren haben zugenommen. Doch jeder noch so schöne Carry Trade geht mal zu Ende. Die Risiken für den US-Dollar haben trotz eines bislang insgesamt guten fundamentalen Umfelds unter dem Strich deutlich zugenommen. Die Währungsexperten von BNP Paribas haben vier potenzielle Gefahrenquellen für die amerikanische Währung in den kommenden Monaten ausgemacht:

Erstens könnte die erwartete wirtschaftliche Erholung in den USA im zweiten Quartal geringer als erhofft ausfallen. Der US-Dollar hat von der guten Erwartung profitiert, ist jetzt aber extrem anfällig für Enttäuschungen. Zweitens besteht die Gefahr, dass die Volatilität an die Märkte allgemein und insbesondere an die Währungsmärkte zurückkehrt. Darunter würden die US-Dollar-Carry-Trades leiden. Sie würden unter Umständen rückabgewickelt, das heisst, US-Dollar würden verkauft, Verschuldungswährungen wie der Euro gekauft werden. Drittens könnten sich die Wirtschaftsdaten in den G-10-Ländern besser als erwartet entwickeln. Das würde in den G-10-Ländern Potenzial für

MINI-FUTURES AUF EURO/US-DOLLAR

EUR/USD MINI-LONG ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	35273154 / GZABBP
Kurs des Basiswerts	1,13 USD
Stop-Loss	0,9516 USD
Finanzierungslevel	0,9347 USD
Hebel	5,79
Geldkurs / Briefkurs	1,73 EUR / 1,74 EUR

EUR/USD MINI-SHORT ZERTIFIKAT

Valor / Symbol	39783859 / LAIQBP
Kurs des Basiswerts	1,13 USD
Stop-Loss	1,2787 USD
Finanzierungslevel	1,3042 USD
Hebel	6,48
Geldkurs / Briefkurs	1,74 EUR / 1,75 EUR

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 13.06.2019

EURO/US-DOLLAR IM FOKUS DER CHARTTECHNIK



eine straffere Geldpolitik eröffnen, was die Attraktivität der betreffenden Währungen gegenüber dem US-Dollar erhöhen sollte. Und viertens könnte sich vor allem die US-Politik als Damoklesschwert für den US-Dollar herausstellen. Denn der starke US-Dollar ist eine Bedrohung für die US-Exporte und damit für die Bemühung der Regierung, die Handelsbilanz zu verbessern. Washington könnte sich entscheiden, aggressiv dagegenzuhalten. Vor allem der

vierte Punkt könnte sich als grosse Gefahr für den US-Dollar erweisen. Präsident Donald Trump strebt eine Wiederwahl im kommenden Jahr an. Um Erfolg zu haben, wäre ein stabiles wirtschaftliches Umfeld extrem wichtig. Einige Experten spekulieren sogar darauf, dass Trump eine Neuauflage des sogenannten Plaza-Abkommens anstreben könnte. 1985 schlossen die USA unter ihrem Präsidenten Ronald Reagan mit den Regierungen Frankreichs, Deutschlands, Japans und Grossbritanniens im Plaza-Hotel in New York einen Vertrag, der eine Abwertung des US-Dollar vor allem gegenüber der Deutschen Mark und dem Japanischen Yen vorsah. Dazu sollten die beteiligten Staaten gezielt am Währungsmarkt intervenieren. Ein Abkommen, das Erfolg zeigte. Bekam man 1985 im Schnitt noch rund 2,94 DM für einen US-Dollar, so waren es ein Jahr später nur noch 2,17 DM, ein Jahr darauf nur noch 1,80 DM. Das heisst im Gegenzug, wenn US-Waren nach Deutschland ausgeführt wurden, konnten sie dort nun günstiger angeboten werden. Damit versuchte man eine Stützung der Ausfuhren aus den USA; die Welt sollte mehr US-Waren konsumieren. Zudem gelang es damals auch, das Defizit in der US-Handelsbilanz zu reduzieren. Es fiel von rund 300 Milliarden US-Dollar Mitte der 1980er-Jahre auf weniger als 100 Milliarden US-Dollar zu Beginn der 1990er-Jahre. Eine Entwicklung, die zwar nicht nachhaltig war – heute beläuft sich das Defizit auf rund 600 Milliarden US-Dollar –, doch Trump dürfte trotzdem Gefallen an ihr finden.



Geschichtsträchtiger Ort: das Plaza in New York. Manche Beobachter rechnen mit einer Neuauflage des Plaza-Abkommens.

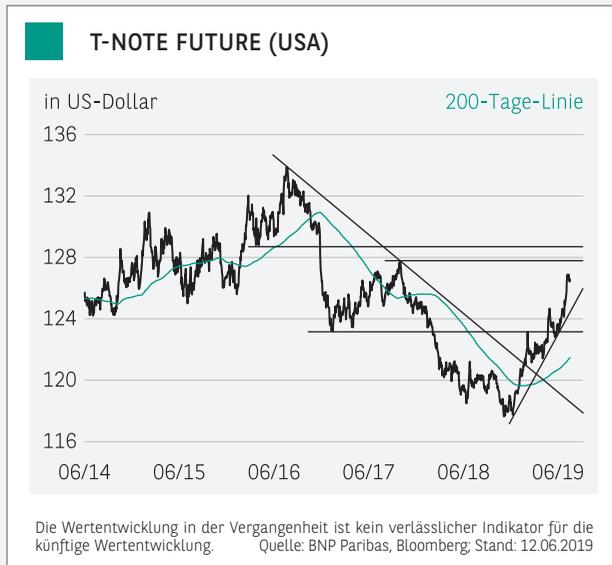
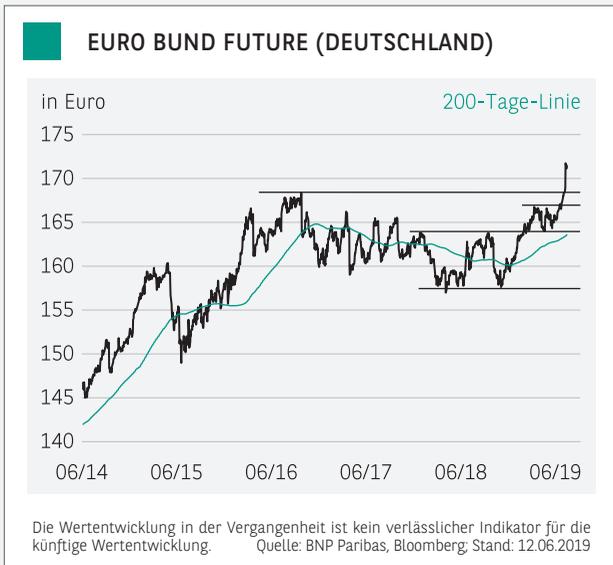
Prozyklisch bevorzugen. Für Anleger ist es unterdessen nicht leicht, mit der Situation am Währungsmarkt umzugehen. Eine Spekulation auf einen schwächeren US-Dollar scheint derzeit verfrüht. Rein charttechnisch gesehen könnte der US-Dollar noch einmal kräftig anziehen. Ein solcher letzter Aufwärtsimpuls ist nicht extrem wahrscheinlich, kann derzeit aber auch nicht ausgeschlossen werden. Anleger, die in einer solchen Situation short im US-Dollar sind, müssten kurzfristig grosse Verluste hinnehmen. Vernünftiger scheint es da schon zu sein, prozyklisch zu agieren und etwa bei Euro/US-Dollar (EUR/USD) auf einen Ausbruch nach oben zu warten. Dazu bietet sich unter anderem der Bereich um 1,15 US-Dollar an. (oh)

RENDITE MIT NEUEM NEGATIVREKORD

Das Zinsumfeld hat sich in den vergangenen Monaten erheblich verändert. Sah es im Oktober noch nach einer nahenden Zinswende im Euroraum aus, so sind weitere Zinssenkungen derzeit möglicherweise realistischer als eine erste Zinserhöhung. Der Euro Bund Future, der die Entwicklung 10-jähriger Bundesanleihen widerspiegelt, kletterte jüngst über das Hoch vom Juni 2016 bei 168,86 Euro und erklomm bei 171,80 Euro ein neues Allzeithoch. Die Rendite, die im Oktober bereits auf 0,58 Prozent stieg, fiel Anfang Juni auf minus 0,26 Prozent und damit auf das niedrigste Niveau aller Zeiten. Sollten sich die Anzeichen weiterer Zinssenkungen verdichten, könnte die Rekordfahrt des Bund Future anhalten – Luft nach oben hätte er genug. Mit dem bevorstehenden Brexit, dem Haushaltsstreit zwischen der EU und Italien sowie den globalen Handelsstreitigkeiten haben die Finanzmärkte mit reichlich Widrigkeiten zu kämpfen. Käme es auf der einen oder anderen Baustelle jedoch zur Entspannung, wäre auch ein Rücksetzer auf die 200-Tage-Linie bei 163,62 Euro denkbar. (hs)

RENDITE UNTERHALB DER LEITZINSSPANNE

Schaut man sich die Entwicklung von US-Anleihen an, dann steuern die USA deutlich auf eine erste Zinssenkung seit Oktober 2008 zu. Der T-Note Future, der die Entwicklung 10-jähriger US-Staatspapiere widerspiegelt, kletterte jüngst bei 127,25 US-Dollar auf das höchste Niveau seit mehr als 20 Monaten. Die Rendite sank gleichzeitig auf 2,05 Prozent, womit sie deutlich unterhalb der aktuellen Leitzinsspanne der US-Notenbank von 2,25 bis 2,5 Prozent notierte. Einige US-Wirtschaftsdaten geben bereits Grund zur Sorge, dass sich auch die US-Wirtschaft künftig stark abkühlen könnte. Hauptbelastungsfaktor ist der zuletzt weiter eskalierte Handelsstreit zwischen den USA und China. Am Markt rechnet kaum noch jemand mit einer zeitnahen Einigung, weshalb die US-Notenbank schon sehr bald mit Zinssenkungen reagieren könnte. Kurzfristig ist also durchaus mit weiter anziehenden Anleihepreisen zu rechnen. Das nächste Anlaufziel beim T-Note Future dürfte das 2017er-Hoch bei 128,11 Dollar sein. Auf der Unterseite hätte eine Konsolidierung zunächst Platz bis zum März-Hoch bei 124,95 Dollar. (hs)



AUSGANG UNGEWISS

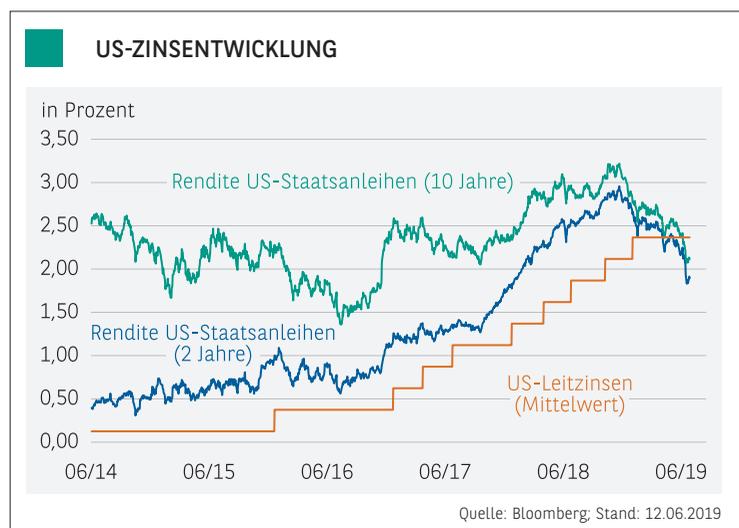
DER HANDELSSTREIT ZWISCHEN DEN USA UND CHINA HAT WEITERHIN GROSSE AUSWIRKUNGEN AUF DAS WELTWEITE GESCHEHEN AN DEN FINANZMÄRKTEN. DIE USA SEHEN SICH IM VORTEIL, DOCH CHINA HAT NOCH EIN ASS IM ÄRMEL.



Für einen New Yorker ein fast schon alltägliches Bild – ein chinesisches Containerschiff läuft in den Hafen der US-Metropole ein.

Der Wind an den US-Bondmärkten hat in den vergangenen Monaten scharf gedreht. Rentierten richtungsweisende US-Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren im Oktober noch bei 3,26 Prozent, was ein 7-Jahres-Hoch bedeutete, so näherte sich die Rendite zuletzt wieder der 2-Prozent-Marke. Die Rendite von zweijährigen US-Staatspapieren fiel Anfang Juni sogar auf 1,77 Prozent, womit sie recht deutlich unter die aktuelle Leitzinsspanne der US-Zentralbank von 2,25 bis 2,50 Prozent sank. Weitere Zinserhöhungen seitens der US-Notenbank sind für dieses Jahr damit endgültig vom Tisch. Der Markt rechnet mittlerweile sogar mit baldigen Leitzinssenkungen. Eine Zinssenkung bereits auf der Juli-Sitzung wird auf Basis der an den Terminmärkten gehandelten Fed Funds Futures aktuell mit einer Wahrscheinlichkeit von etwa 80 Prozent eingepreist.

US-Arbeitsmarkt schwächelt. Die US-Wirtschaft sendete lange Zeit überwiegend positive Signale. Das Wirtschaftswachstum betrug im ersten Quartal laut der zweiten Lesung



3,1 Prozent, nach 2,2 Prozent im Vorquartal. Allerdings verwiesen einige Experten darauf, dass das hohe Wirtschaftswachstum im ersten Quartal durch Sonderfaktoren wie beispielsweise sinkende Importe, steigende Staatsausgaben sowie einen deutlichen Lageraufbau begünstigt wurde und diese das Wachstum in den kommenden Quartalen eher belasten werden.

Der US-Arbeitsmarkt erhielt im April noch einem kräftigen Schub. Ausserhalb der Landwirtschaft entstanden 263.000 neue Jobs (später auf 224.000 revidiert), was die Erwartungen von 181.000 Neustellen deutlich toppte.

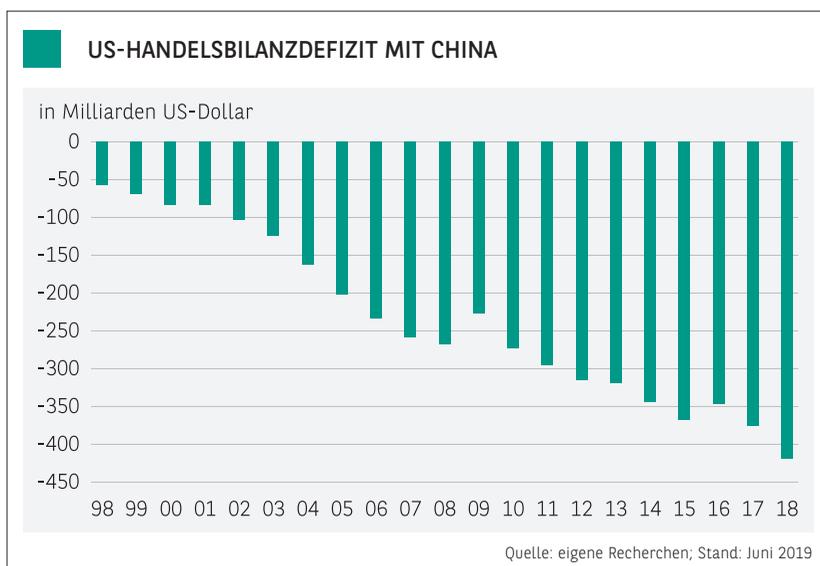
Die Arbeitslosenquote sank von 3,8 auf 3,6 Prozent, womit sie den tiefsten Stand seit Dezember 1969 erreichte. Und die Stundenlöhne stiegen auf Jahressicht um 3,2 Prozent, womit weiterhin kein Lohndruck zu erkennen ist. Erst wenn die Löhne deutlich stärker zulegen würden, wäre dies ein Zeichen dafür, dass der Arbeitsmarkt leer gefegt wäre und die Unternehmen nur noch über kräftige Lohnerhöhungen neues Personal bekämen. Doch der Wind drehte sich im Mai. Die US-Wirtschaft schuf nur noch 75.000 Neustellen, womit der schwache Februar mit nur 56.000 geschaffenen Jobs scheinbar doch kein Ausrutscher war. Die Stundenlöhne legten auf Jahressicht sogar nur noch um 3,1 Prozent zu.

Zudem gaben wichtige Stimmungindikatoren, etwa der ISM Einkaufsmanagerindex der Industrie, zuletzt deutlich nach, was auf eine sinkende Investitionsnachfrage deutet. Das Stimmungsbarometer sank im Mai weiter auf 52,1 Punkte und somit auf das niedrigste Niveau seit Oktober 2016. Das für viele Marktexperten möglicherweise stärkste Warnsignal für die US-Wirtschaft sendet jedoch die derzeit zu erkennende negative Zinsstruktur.

Gewinne laufen nicht mit. Grund zur Sorge bereitet auch die Entwicklung der US-Unternehmensgewinne. Kurz vor Ende der laufenden Berichtssaison zeichnete sich bei den Unternehmen aus dem S&P 500 für das zurückliegende erste Quartal ein durchschnittlicher Gewinnrückgang gegenüber dem Vorjahr von 0,5 Prozent ab. Es wäre der erste Gewinnrückgang seit dem zweiten Quartal 2016. Verglichen mit einem

durchschnittlichen Gewinnwachstum im dritten Quartal 2018 von deutlich über 25 Prozent kommt dies fast schon einer Vollbremsung gleich. Nicht alle Unternehmen gaben eine Prognose für das zweite Quartal ab, doch die deutliche Mehrheit derjenigen, die es taten, gab einen pessimistischen Ausblick. Die Analysten gehen aktuell davon aus, dass die Gewinne im zweiten Quartal um durchschnittlich 1,7 Prozent zurückgehen könnten. Und dennoch erreichte der S&P 500 Anfang Mai ein neues Allzeithoch. Die Unternehmensgewinne sind der Kursentwicklung somit nicht mehr gefolgt, was durchaus ein Warnsignal für die Entwicklung der US-Aktienmärkte in der zweiten Jahreshälfte sein könnte.

Zölle und Gegenzölle. Grosse Unsicherheit geht weiterhin vom Handelskonflikt zwischen den USA und China aus. Erst Anfang Mai sorgte US-Präsident Donald Trump für die nächste Eskalationsstufe, indem er die Strafzölle auf in die USA importierte Waren aus China im Wert von rund 200 Milliarden US-Dollar von 10 auf 25 Prozent anhob. China kündigte postwendend an, seinerseits ab dem 1. Juni die Einfuhrgebühren auf Produkte aus den Vereinigten Staaten im Wert von 60 Milliarden Dollar auf bis zu 25 Prozent zu erhöhen. Für zusätzlichen Zündstoff sorgte der daraufhin von Präsident Donald Trump ausgerufene nationale Notstand für den Telekommunikationssektor. Es setzte den chinesischen Netzausrüster Huawei auf die „schwarze Liste“ und untersagte es US-Firmen, ohne Genehmigung der Regierung Geschäfte mit Huawei zu tätigen. Donald Trump ist das hohe Handelsbilanz-



defizit seines Landes mit China ein Dorn im Auge. Ein Blick auf das Diagramm zeigt, warum. 2018 importierten die USA chinesische Waren im Wert von 539,5 Milliarden Dollar. Exportiert haben die Vereinigten Staaten ins Reich der Mitte aber nur Waren im Wert von 120,3 Milliarden Dollar. Daraus ergibt sich ein Handelsbilanzdefizit von 419,2 Milliarden Dollar – ein neuer Rekord. Dem US-Präsidenten ist diese Differenz zu gross, weshalb er auch den Handelsstreit anzettelte. Schaut man sich die reinen Handelsdaten an, dann wird schnell klar, dass China keine vergleichbaren Möglichkeiten hat, auf eine Erhöhung von US-Strafzöllen auf chinesische Produkte jedes Mal mit Gegenzöllen auf US-Waren in ähnlicher Höhe zu reagieren. Dessen scheint sich auch Donald Trump bewusst zu sein, denn er schrieb über den Kurznachrichtendienst Twitter vor einigen Monaten einmal, dass Handelskriege einfach zu gewinnen seien.

Chinas Rache? Doch hat China hier noch ein gewaltiges Ass im Ärmel. China ist der grösste Gläubiger der USA, denn es hat seinen Handelsbilanzüberschuss in den vergangenen Jahren zum grössten Teil in US-Staatsanleihen angelegt und damit den US-Lebensstil auf Pump massgeblich mitfinanziert. Noch vor Kurzem hielt China US-Schuldtitel im Wert von mehr als 1,2 Billionen Dollar. Doch schaut man sich den Chart an, dann ist gut zu erkennen, dass China nicht nur keine neuen US-Staatspapiere mehr kauft, sondern seinen Bestand an US-Bonds bereits seit einiger Zeit abbaut. Und das, obwohl der Handelsbilanzüberschuss mit den USA im vergangenen Jahr auf ein neues Rekordhoch kletterte. Erst vor wenigen



Werden erst Ende Juni wieder zusammenkommen – US-Präsident Donald Trump (rechts) und Chinas Staatschef Xi Jinping (links).

Tagen veröffentlichte das US-Finanzministerium neue Daten, die zeigen, dass China im März weitere US-Staatsanleihen im Wert von 20,45 Milliarden Dollar verkauft hat – der grösste Verkauf seit fast zweieinhalb Jahren. Mit aktuell etwa 1,12 Billionen Dollar besitzt China aktuell zumindest offiziell so wenig US-Titel wie seit beinahe zwei Jahren nicht. Experten gehen davon aus, dass dies kein Zufall ist, denn die Bestände nehmen nahezu kontinuierlich ab, seit Donald Trump China im Jahr 2017 erstmals des Diebstahls geistigen Eigentums bezichtigte und das Land scharf kritisierte. Möglicherweise versucht sich China über diesen Weg nun an den USA zu rächen. Und die Fachleute sind sich einig, dass die USA ein Riesenproblem bekommen würden, wenn sich China weiter von US-Papieren trennen würde. Doch China dürfte bewusst sein, dass ein zu rascher Verkauf auf die Kurse drücken würde, womit die in US-Dollar gehaltenen Staatsreserven an Wert verlieren würden. Gleichzeitig würde dies unweigerlich zu steigenden Renditen führen. Die USA müssten daher für frisches Kapital deutlich mehr Zinsen bezahlen, damit Staatspapiere für Anleger attraktiv bleiben. Steigende Zinsen könnten wiederum die Konjunktur abwürgen, schliesslich war das „billige“ Geld ein wesentlicher Faktor für die günstige wirtschaftliche Lage der vergangenen Jahre. (hs)

INTERVIEW MIT WOLFGANG PINNER

„ES GEHT UM CHANCEN.“

NACHHALTIGE GELDANLAGE IST EIN GROSSER TREND IN DER FINANZBRANCHE. AUCH PRIVATE ANLEGER SOLLTEN SICH MIT IHM BESCHÄFTIGEN. WORAUF ES DABEI ANKOMMT, ERKLÄRT WOLFGANG PINNER, AUTOR VON „NACHHALTIGES INVESTIEREN“.



Recyceln statt wegwerfen – Nachhaltigkeit eröffnet Chancen für Unternehmen und Anleger.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Herr Pinner, das Thema „Nachhaltigkeit“ wird auch für Anleger immer wichtiger. Doch leider gibt es keine einheitliche Definition von Nachhaltigkeit. Worauf sollte ein Anleger achten?*

Wolfgang Pinner: Der Reiz des Themas Nachhaltigkeit für die Geldanlage ergibt sich aus meiner Sicht eben genau aus dieser Vielschichtigkeit und Mehrdimensionalität. Das Fehlen einer klaren Definition für nachhaltige Investments wird vor allem dann zum Problem, wenn man Vergleiche zwischen Nachhaltigkeitskonzepten – natürlich auch was die finanzielle Seite anbelangt – anstellen möchte. Denn Performances von Portfolios, die auf Basis unterschiedlicher Konzepte gesteuert werden, sind nicht vergleichbar. Andererseits denke ich schon, dass der Begriff des nachhaltigen Investierens im deutschsprachigen Raum relativ einheitlich verwendet wird. Zumindest unter den Asset-Managern, die schon lange im Markt sind und dementsprechende Erfahrung aufweisen, sollte Konsens herrschen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Nachhaltiges Investieren steht bei einigen Anlegern im Ruf, gute Chancen am Markt zu verpassen. Was würden Sie solchen Anlegern entgegen?*

Wolfgang Pinner: Nachhaltiges Investieren sollte meiner Meinung nach nicht als bloss negativer, einschränkender Ansatz wahrgenommen werden. Im Gegenteil, man sollte sich definitiv vom Gedanken an das „Nicht-Dürfen“ und „Nicht-Sollen“ wegbewegen. Bei der nachhaltigen Geldanlage geht es vielmehr um Chancen, die sich aus nachhaltigen Strategien auf Unternehmensebene oder Emittentenebene ergeben. Rein akademisch betrachtet sehe ich nachhaltiges Investieren im Rahmen einer Diskussion rund um „Degrowth“ versus „Clean Growth“ eindeutig auf der Seite des Wachstums auf Basis nachhaltiger – also „sauberer“ – Grundsätze. Es geht also überhaupt nicht darum, durch Nachhaltigkeit Wohlstand einzubüssen, sondern vielmehr darum, innovativ-nachhaltiges Wachstum sicherzustellen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Stichwort Megatrends der Zukunft?*

Wolfgang Pinner: Richtig. Nachhaltige Investoren können beispielsweise durch das Nutzen von Megatrends wie gesundes Leben, erneuerbare Energie oder Demografie & Medizintechnik Chancen erkennen und Ertrag lukrieren. Nicht vergessen werden sollte auch der Aspekt des Risikomanagements über den Weg nachhaltiger Konzepte im Investment. Hier ist „skandalfreies Investieren“ – also die Vermeidung von ESG-Risiken auf Portfolioebene – das Schlagwort. Der nachhaltige Investor ist auf der Suche nach Unternehmen, die mit ihrem Umfeld, ihrer Umwelt und ihren Stakeholdern gut arrangiert sind und die ausserdem „sinnvolle“ Produkte und Dienstleistungen herstellen. Was als sinnvoll betrachtet wird, ist beispielsweise anhand der 17 Dimensionen der SDGs, der Ziele für nachhaltige Entwicklung der UNO, ablesbar.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Würde es denn für einen Anleger überhaupt Sinn machen, sich eigenständig auf den Weg zu machen und Unternehmen zu suchen, die unter dem Aspekt der Nachhaltigkeit arbeiten?*

Wolfgang Pinner: Ich glaube, dass Eigeninitiative im Bereich der Nachhaltigkeit nie ein falscher Zugang sein kann. Dies kann aus Sicht des Investors den eigenen ökologischen Fussabdruck

genauso betreffen wie das individuelle Investmentportfolio. Die individuelle Beschäftigung mit dem Thema ist wohl auch die Basis für ein ausreichendes Verständnis für das Thema Nachhaltigkeit, ein Verständnis, das in der Regel fast immer zu einem sich selbst verstärkenden Enthusiasmus für verstärkte Initiativen in Richtung der persönlichen Nachhaltigkeit geht.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Und wenn ich auf Fonds oder ETFs setze, nach welchen Kriterien sollte ich anlegen? Was ist ein guter, was ein schlechter Fonds?*

Wolfgang Pinner: Wenn es dem Anleger um die Vergleichbarkeit von Fondslösungen geht, dann gelten im Bereich nachhaltiger Geldanlagen zunächst die gleichen Fragestellungen wie auch bei traditionellen Investments. Zum Thema Streuung und professionelles Management tritt bei einer weitergehenden Betrachtung freilich das Nachhaltigkeits-Know-how hinzu, dass der Asset-Manager in der Regel zum einen im eigenen Haus aufbaut und zum anderen in Form von Datenbasen bei Dritten zukaufte.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Kommen wir noch mal darauf zurück, dass es viele Aspekte der Nachhaltigkeit gibt. Wie gehen Sie vor?*

Wolfgang Pinner: Ich denke, dass ein integrierter Ansatz aus Strategien der „Vermeidung“ in Verbindung mit der „Unterstützung“ von Nachhaltigkeit und der Nutzung von „Einflussmöglichkeiten“ auf Unternehmen und Emittenten ein guter Weg ist. In meinem Haus verwenden wir also einen Ansatz, der auf verschiedensten Ansätzen zum Thema des nachhaltigen Investierens aufgebaut ist. Wesentliche Komponenten sind ein Kriterienkatalog, eine tief greifende Nachhaltigkeitsanalyse aller Titel, der Kontakt zu den Unternehmen über Dialoge und Voting sowie die Erzielung und Messung von Impact.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Denken Sie denn, dass ein solches Vorgehen auch die Unternehmen beeinflussen kann? Dass es einen positiven Einfluss der Investoren auf die Manager gibt?*



NACHHALTIGES INVESTIEREN: KONKRETE THEMEN UND IHRE BEWERTUNG

Autor: Wolfgang Pinner

Verlag: Linde Verlag

Erscheinungstermin: März 2019 (2. Auflage)

Broschierte Ausgabe: 288 Seiten

ISBN: 9783709306543

Preis: 29,90 Franken

Wolfgang Pinner: Ja, nachhaltige Investments können dabei helfen, Veränderungen auf Unternehmensseite herbeizuführen. Beispielsweise sind Unternehmen nach Dialogen oft bereit, sich in heiklen Punkten festzulegen. Auch das Commitment zu mittelfristigen Ausstiegsszenarien, wie in den Bereichen Mikroplastik oder nicht-zertifiziertem Palmöl, kann als Erfolg gewertet werden. Generell ist es das Ziel, die Transparenz der Unternehmen zu Nachhaltigkeitsthemen weiter zu verbessern.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Ich habe mich zur nachhaltigen Geldanlage entschlossen. Wie sehen nun sinnvoll die ersten konkreten Schritte aus?*

Wolfgang Pinner: Es schadet nicht, sich in die Thematik

einzulesen. Die bereits dargestellte Vielschichtigkeit des Themas Nachhaltigkeit bedeutet für den Investor, dass er seinen individuellen Zugang finden kann und muss, warum Nachhaltigkeit für ihn höchste Priorität hat. Hier sind Themen von E-Mobilität, gesunder Ernährung oder Umweltschutz bis hin zur Müllvermeidung Bereiche, die vielen Anlegern auch im persönlichen Umfeld sehr wichtig sind. Das Investment selbst muss aus meiner Sicht auf Vertrauen basieren, das heisst, im Fall eines fondsbasierten Investments müssen der Asset-Manager und das Portfolio selbst dieses Vertrauen gewinnen. Über beide wird sich der Anleger im Vorfeld seiner Entscheidung für ein Investment dementsprechend detailliert informieren müssen. Daran führt kein Weg vorbei. (oh)

WOLFGANG PINNER

Wolfgang Pinner ist Leiter für Nachhaltige Investments bei Raiffeisen Capital Management, Fachautor und Hochschullektor. Zuvor war er unter anderem Chief Sustainability Investment Officer (CSO) bei Erste Asset Management und Chief Investment Officer bei Vereinigte Pensionskasse. Sein Buch „Nachhaltig investieren und gewinnen“ war für den Deutschen Finanzbuchpreis 2013 nominiert.



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. 2019
Berkshire Hathaway Tracker-Zertifikat	2786613	BERKU	USD	Open End	302,25	-	+4,5 %

Berkshire Hathaway Tracker-Zertifikat	2786623	BERKC	CHF	Open End	299,75	-	+5,1 %
---------------------------------------	---------	-------	-----	----------	--------	---	--------

THEMEN

Name	Valor	Symbol	Währg.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2019
Ethical Europe Climate Care Net Total Return Index Tracker-Zertifikat	30052307	CAREBP	EUR	Open End	96,30	97,30	+11,0 %

Founder-run Companies Total Return Index Tracker-Zertifikat	29162416	FOUNDC	CHF	Open End	136,70	-	+11,0 %
---	----------	--------	-----	----------	--------	---	---------

Generic Drugs Index Tracker-Zertifikat	2695070	GENCH	CHF	Open End	137,90	-	-5,2 %
--	---------	-------	-----	----------	--------	---	--------

Generic Drugs Index Tracker-Zertifikat	2695042	GENUS	USD	Open End	172,50	-	-5,7 %
--	---------	-------	-----	----------	--------	---	--------

Guru Europe Tracker-Zertifikat	27208539	GURUSE	CHF	Open End	99,10	-	+11,5 %
--------------------------------	----------	--------	-----	----------	-------	---	---------

Guru Europe Tracker-Zertifikat	26833818	GURUEU	EUR	Open End	98,30	-	+12,5 %
--------------------------------	----------	--------	-----	----------	-------	---	---------

Home Automation Total Return Index Tracker-Zertifikat	28374633	HOMECH	CHF	Open End	163,10	-	+13,8 %
---	----------	--------	-----	----------	--------	---	---------

Home Automation Total Return Index Tracker-Zertifikat	28374634	HOMEEU	EUR	Open End	153,80	-	+14,8 %
---	----------	--------	-----	----------	--------	---	---------

Home Automation Total Return Index Tracker-Zertifikat	28374635	HOMEUS	USD	Open End	158,00	-	+13,3 %
---	----------	--------	-----	----------	--------	---	---------

LPX Private Equity Tracker-Zertifikat	2534566	LPXCH	CHF	Open End	101,40	-	+20,4 %
---------------------------------------	---------	-------	-----	----------	--------	---	---------

Metal & Mining Index Tracker-Zertifikat	2401843	MINCH	CHF	Open End	60,40	-	+9,8 %
---	---------	-------	-----	----------	-------	---	--------

Metal & Mining Index Tracker-Zertifikat	2401823	MINUS	USD	Open End	80,20	-	+9,2 %
---	---------	-------	-----	----------	-------	---	--------

Natural Gas Index Tracker-Zertifikat	2521827	ERDCH	CHF	Open End	109,60	-	+9,4 %
--------------------------------------	---------	-------	-----	----------	--------	---	--------

Natural Gas Index Tracker-Zertifikat	2521821	ERDUS	USD	Open End	137,30	-	+8,8 %
--------------------------------------	---------	-------	-----	----------	--------	---	--------

NYSE Arca Biotech Index Tracker-Zertifikat	1468726	BTKOE	USD	Open End	448,25	-	+4,7 %
--	---------	-------	-----	----------	--------	---	--------

NYSE Arca Gold BUGS Index Tracker-Zertifikat	1462937	HUIOE	USD	Open End	167,40	-	+2,0 %
--	---------	-------	-----	----------	--------	---	--------

Quelle: BNP Paribas; Stand: 05.06.2019 (Alle Angaben ohne Gewähr)

BUFFETT WEICHT VON VALUE-STRATEGIE AB

Anfang Mai sorgte Investmentlegende Warren Buffett für eine Überraschung, als er den Kauf von Amazon-Aktien über seine Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway bekannt gab. Es war deshalb eine Überraschung, weil das auf Wachstum getrimmte und an der Börse aktuell recht hoch bewertete Unternehmen



überhaupt nicht zu dem Value-Ansatz passt, den Buffett in den vergangenen Jahrzehnten verfolgte und mit dem er zum drittreichsten Mann der Welt aufstieg. Buffett ärgerte sich zwar, dass er nicht schon früher in das derzeit zweitgrößte börsennotierte Unternehmen der Welt investiert hat, betonte jedoch, dass nicht er, sondern einer seiner beiden Investment-Manager (Ted Weschler oder Todd Combs) die Käufe tätigte. Insgesamt legte sich die Beteiligungsgesellschaft im ersten Quartal 483.300 Amazon-Aktien ins Portfolio. Mit einer Gewichtung von weniger als 0,5 Prozent ist die Position damit vergleichsweise klein. (hs)

JAHRZEHNTELANGER RÜCKENWIND?

Technologiewerte standen im Mai kräftig unter Druck. Vor allem Halbleiterwerte kamen dabei unter die Räder. Angesichts zunehmender Handelsspannungen und der Sorge, dass das nachlassende Wachstum Chinas die Nachfrage nach Halbleiterkomponenten beeinträchtigen könnte, verlor der wichtigste Index des Sektors, der



Philadelphia Stock Exchange Semiconductor Index (SOX), kräftig an Wert. Anfang Juni notierte er aber immer noch um mehr als 20 Prozent seit Jahresanfang im Plus. Damit läuft der „Halbleiter-Index“ weiterhin deutlich besser als der NASDAQ 100, der im gleichen Zeitraum um knapp 16 Prozent vorne liegt. Einige Analysten gehen davon aus, dass die Handelsstreitigkeiten und die Sorge um das globale Wachstum kurzfristig für Gegenwind sorgen könnten. Langfristig sind sie jedoch davon überzeugt, dass die digitale Transformation der globalen Wirtschaft dem Sektor einen jahrzehntelangen Rückenwind bescheren wird. (hs)

TRACKER-ZERTIFIKATE

THEMEN

Name	Valor	Symbol	Währg.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2019
NYSE Arca Natural Gas Index Tracker-Zertifikat	1468712	XNGOE	USD	Open End	37,45	-	+5,9 %
NYSE Arca Pharmaceutical Index Tracker-Zertifikat	1468679	DRGOE	USD	Open End	57,45	-	+3,6 %
Oil & Gas Equipment & Services Index Tracker-Zertifikat	3015226	OILAG	USD	Open End	49,20	-	+0,7 %
Philadelphia Stock Exchange Semiconductor Index Tracker-Zertifikat	2255338	SEMIC	USD	Open End	13,35	-	+20,4 %
Rare Metals Mining Index Tracker-Zertifikat	1279148	RAREM	USD	Open End	42,70	-	+11,2 %
Senior Care Total Return Index Tracker-Zertifikat	29892918	SNRCBP	CHF	Open End	144,90	-	+9,1 %
Senior Care Total Return Index Tracker-Zertifikat	29892920	SNRUBP	USD	Open End	146,90	-	+8,5 %
Silver Mining Index Tracker-Zertifikat	2789427	SILCH	CHF	Open End	91,15	-	-10,1 %
Silver Mining Index Tracker-Zertifikat	2789420	SILUD	USD	Open End	114,60	-	-10,5 %
Solar Energy Total Return Index Tracker-Zertifikat	2552353	SOLAR	CHF	Open End	13,10	-	+24,2 %
Solar Energy Total Return Index Tracker-Zertifikat	2864664	SOLEU	EUR	Open End	19,65	-	+24,9 %
Solar Energy Total Return Index Tracker-Zertifikat	2864555	SOLUS	USD	Open End	17,05	-	+22,8 %
Water Total Return Index Tracker-Zertifikat	2205578	WATCH	CHF	Open End	264,25	-	+21,0 %
Water Total Return Index Tracker-Zertifikat	2301362	WASEU	EUR	Open End	390,00	-	+21,9 %
Water Total Return Index Tracker-Zertifikat	2171179	WATUS	USD	Open End	332,00	-	+20,2 %
Water Total Return Index Tracker-Zertifikat	2301380	WASCH	CHF	Open End	281,25	-	+20,9 %
Water Total Return Index Tracker-Zertifikat	2228431	WATOE	EUR	Open End	368,00	-	+22,0 %
Water Total Return Index Tracker-Zertifikat	2301350	WASUS	USD	Open End	364,50	-	+20,2 %

Quelle: BNP Paribas; Stand: 05.06.2019 (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. 2019
Africa ex South Africa Resources Index Tracker-Zertifikat	3035771	AFRIC	CHF	Open End	67,65	-	-3,0 %
Africa ex South Africa Resources Index Tracker-Zertifikat	3039320	AFRIU	USD	Open End	83,05	-	-3,8 %
Ägypten EGX 30 Index Tracker-Zertifikat	2315807	CAIRO	USD	Open End	8,08	-	+11,8 %
Brasilien Bovespa Index Tracker-Zertifikat	2117536	BRASI	USD	Open End	24,80	-	+4,0 %
Brasilien Index Tracker-Zertifikat	1909465	BRAZO	USD	Open End	108,90	-	-0,1 %
BRIC Basket Tracker-Zertifikat	2374350	BRICC	USD	Open End	155,80	-	+10,5 %
BRIC Basket Tracker-Zertifikat	2065668	BRICO	USD	Open End	224,80	-	+10,1 %
CECE Index Tracker-Zertifikat	2467038	CEEUR	EUR	Open End	17,25	17,35	+2,4 %
DJ Turkey Titans 20 Index Tracker-Zertifikat	1983529	TURKE	USD	Open End	2,55	2,59	-2,3 %
Hang Seng China Enterprises Tracker-Zertifikat	1776065	HSCOE	USD	Open End	13,00	13,15	+6,7 %
Hang Seng Tracker-Zertifikat	1776060	HSIOE	USD	Open End	3,38	3,45	+7,0 %
India Index Tracker-Zertifikat	2372807	INDAA	USD	Open End	16,10	-	+17,6 %
India Index Tracker-Zertifikat	1776057	INDER	USD	Open End	12,90	-	+15,8 %
Kospi 200 Tracker-Zertifikat	1776045	KOSPI	USD	Open End	22,60	-	-0,2 %
Mexican Bolsa Index Tracker-Zertifikat	2440891	MEXBO	USD	Open End	21,95	-	+5,3 %
MSCI Colombia Index Tracker-Zertifikat	1279146	KOLUM	USD	Open End	44,60	-	+6,8 %
MSCI Taiwan Tracker-Zertifikat	1890728	TAIWA	USD	Open End	1,22	1,24	+8,0 %
RDX (USD) Tracker-Zertifikat	1853001	RDXUS	USD	Open End	1,61	-	+21,1 %
Set 50 Index Tracker-Zertifikat	1776040	SETOE	USD	Open End	3,46	-	+7,2 %
Vietnam Price Index Tracker-Zertifikat	3026392	VIECH	CHF	Open End	34,40	35,10	+9,6 %
Vietnam Price Index Tracker-Zertifikat	3026366	VIEUS	USD	Open End	42,35	43,20	+8,9 %
Vietnam Total Return Index Tracker-Zertifikat	3861060	VIETC	CHF	Open End	151,20	153,90	+9,9 %
WIG20 Index Tracker-Zertifikat	2500399	WIGEU	EUR	Open End	5,19	-	-0,2 %

Quelle: BNP Paribas; Stand: 05.06.2019 (Alle Angaben ohne Gewähr)

STRAFFE GELDPOLITIK ZEIGT IHRE WIRKUNG

Türkische Aktien haben ihren Abwärtstrend in den vergangenen Wochen fortgesetzt. Das DJ Turkey Titans 20 Index Tracker-Zertifikat (Valor 1983529) notiert seit Jahresanfang mittlerweile im Minus, nachdem es zwischenzeitlich schon um fast 20 Prozent vorne lag. Die türkische Wirtschaft steckt mitten in einer Rezession – im



ersten Quartal sank das Bruttoinlandsprodukt im Vergleich zum Vorjahr um 2,6 Prozent, nachdem es im vierten Quartal 2018 bereits um 3,1 schrumpfte. Die türkische Zentralbank steckt weiter in der Klemme. Eigentlich müsste sie die Zinsen stark senken, um die Wirtschaft anzukurbeln. Doch um die galoppierende Inflation einzufangen, notieren die Leitzinsen des Landes seit September bei 24 Prozent. Die straffe Geldpolitik zeigt bereits ihre Wirkung. Im Mai legten die Verbraucherpreise „nur“ noch um 18,71 Prozent zu – im Oktober waren es noch mehr als 25 Prozent. (hs)

RUSSLAND DAS ZÜNGLEIN AN DER WAAGE

Der Mai war für die Ölpreise kein guter Monat. Während der Preis für Rohöl der Nordseesorte Brent im Mai um 11,4 Prozent korrigierte, brach der Preis für Rohöl der US-Sorte WTI sogar um 16,3 Prozent ein. Gegenwind kam auch hier von der jüngsten Eskalation im Handelsstreit zwischen den USA und China. Die Marktteilnehmer fürch-



ten sich vor einer stärkeren Abkühlung der Weltwirtschaft, was mit einem kräftigen Rückgang der Ölnachfrage einhergehen dürfte. Von umso grösserer Bedeutung ist das bevorstehende Treffen der OPEC und ihrer wichtigen Partner, allen voran Russland. Der saudiarabische Energieminister Khalid Al-Falih drängt auf eine Verlängerung der bis Ende Juni laufenden Förderkürzung. Doch bisher hat Russland noch keine Bereitschaft signalisiert, sich dem Förderabkommen erneut anzuschliessen. Sollte sich Russland nicht an den Produktionskürzungen beteiligen, könnte der Druck auf die Ölpreise anhalten. (hs)

TRACKER-ZERTIFIKATE

INDIZES

Name	Valor	Symbol	Währg.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2019
DAX Tracker-Zertifikat	2106951	GDAXI	EUR	Open End	11,90	-	+14,4 %
DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE Tracker-Zertifikat	1468666	DIXOE	USD	Open End	254,25	254,50	+10,6 %
EURO STOXX 50 Tracker-Zertifikat	2106958	EUROE	EUR	Open End	3,32	3,35	+12,5 %
FTSE MIB Index Tracker-Zertifikat	2553706	SPMIL	CHF	Open End	22,45	22,65	+9,7 %
Griechenland FTSE/Athex Large Cap Index Tracker-Zertifikat	1925318	ATHEN	EUR	Open End	2,07	-	+31,0 %
KFX - OMX Copenhagen 20 Index Tracker-Zertifikat	2387289	KFXDK	EUR	Open End	130,20	130,70	+7,9 %
NIKKEI 225 Tracker-Zertifikat	1318379	NIKCT	JPY	Open End	20625,00	20830,00	+5,6 %
S&P 500 Index Tracker-Zertifikat	1417690	SPIAB	USD	Open End	279,50	282,50	+13,0 %
SMI Midcap Index Tracker-Zertifikat	2763910	SMIMM	CHF	Open End	24,35	24,60	+17,2 %
SMI Tracker-Zertifikat	1468703	SMIOO	CHF	Open End	96,40	96,45	+13,2 %

ROHSTOFFE

Name	Valor	Symbol	Währg.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2019
Brent Rohöl Tracker-Zertifikat	4870119	BCOOE	USD	Open End	4,48	4,51	+16,2 %
Diesel (ICE Gas Oil) Tracker-Zertifikat	2097369	GASOI	USD	Open End	3,00	3,01	+9,3 %
Erdgas Tracker-Zertifikat	2015782	NATUR	USD	Open End	0,02	0,03	-28,6 %
Erdgas Tracker-Zertifikat	3860984	NATUS	USD	Open End	0,14	0,15	-11,4 %
Gold Tracker-Zertifikat	1462936	XAUOE	USD	Open End	133,10	133,80	+2,8 %
NYMEX Heizöl Tracker-Zertifikat	2035978	HEAOU	USD	Open End	7,19	7,22	+7,2 %
Palladium Tracker-Zertifikat	1781988	PALLA	USD	Open End	13,40	13,55	+5,9 %
Palladium Tracker-Zertifikat CHF Hedged	31082058	PALCBP	CHF	Open End	117,60	118,20	+5,3 %
Platin Tracker-Zertifikat	1781994	PLATI	USD	Open End	8,17	8,27	+3,0 %
Platin Tracker-Zertifikat CHF Hedged	31082057	PLACBP	CHF	Open End	71,70	72,05	+2,3 %
RBOB Gasoline Tracker-Zertifikat	2035969	GAZOU	USD	Open End	11,60	11,65	+17,5 %

Quelle: BNP Paribas; Stand: 05.06.2019 (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. 2019
RICI Enhanced Brent Crude Oil Index Tracker-Zertifikat	4545428	RICBC	CHF	Open End	58,75	59,20	+6,3 %
RICI Enhanced Brent Crude Oil Index Tracker-Zertifikat	4545427	RICBU	USD	Open End	69,75	-	+5,4 %
RICI Enhanced Copper Index Tracker-Zertifikat	4545436	RICMU	USD	Open End	144,40	144,80	+4,2 %
RICI Enhanced Copper Index Tracker-Zertifikat	4545435	RICME	CHF	Open End	119,90	120,30	+4,5 %
RICI Enhanced Energy Index Tracker-Zertifikat	3396400	RIEHE	USD	Open End	36,60	36,75	+3,6 %
RICI Enhanced Metal Index Tracker-Zertifikat	3396403	RIEHM	USD	Open End	83,50	83,85	+1,3 %
RICI Enhanced Natural Gas Index Tracker-Zertifikat	4545432	RICNG	CHF	Open End	6,21	6,31	-6,9 %
RICI Enhanced Natural Gas Index Tracker-Zertifikat	4545431	RICNU	USD	Open End	7,40	7,42	-7,5 %
RICI Enhanced WTI Crude Oil Index Tracker-Zertifikat	4545429	RICWU	USD	Open End	53,30	53,75	+6,0 %
RICI Enhanced WTI Crude Oil Index Tracker-Zertifikat	4545430	RICWI	CHF	Open End	44,90	45,25	+6,5 %
RICI Enhanced Zinc Index Tracker-Zertifikat	4545440	RICXC	CHF	Open End	140,70	141,10	+6,7 %
RICI Metals Index Tracker-Zertifikat	2127153	RICMM	USD	Open End	150,20	151,00	+0,1 %
Silber Tracker-Zertifikat	1782007	SILVE	USD	Open End	14,85	15,00	-6,1 %
Silber Tracker-Zertifikat CHF Hedged	31082056	SILCBP	CHF	Open End	13,15	13,20	-6,1 %
WTI Rohöl Tracker-Zertifikat	4870120	WTIOE	USD	Open End	1,98	1,99	+12,3 %
Zinn Tracker-Zertifikat	2907507	ZINNO	USD	Open End	19,75	19,95	-2,0 %

Quelle: BNP Paribas; Stand: 05.06.2019 (Alle Angaben ohne Gewähr)

VERSORGUNGSSITUATION
BEI ZINK WEITER ENG

Der eskalierte Handelsstreit zwischen den USA und China war in den vergangenen Wochen das bestimmende Thema an den Metallmärkten. Die Angst vor einem möglichen Nachfragerückgang wurde beispielsweise bei Zink stärker gewichtet als die harten Fundamentaldaten. Das RICI Enhanced Zinc Index Tracker-Zertifikat (Valor



4545440) notiert seit Jahresanfang nur noch knapp 7 Prozent im Plus, nachdem es Anfang April noch um mehr als 25 Prozent vorne lag. Die fundamentalen Daten werden von den Investoren derzeit ausgeblendet. Laut einer Prognose der International Lead and Zinc Study Group (ILZSG) dürfte das Angebotsdefizit bei Zink 2019 bei etwa 121.000 Tonnen liegen – es wäre das vierte Defizitjahr in Folge. Die Versorgungssituation an den Terminbörsen ist weiterhin sehr eng. Die Zinkbestände an der Shanghai Futures Exchange haben sich zuletzt auf 59.000 Tonnen halbiert. Die Menge entspricht einem Verbrauch von vier Tagen. (hs)

AUSTRALIEN SENKT DIE LEITZINSEN

Die Handelspolitik von US-Präsident Donald Trump hat die australische Notenbank (RBA) Anfang Juni zum Handeln gezwungen. Aus Furcht vor einer globalen Rezession senkte die RBA die Leitzinsen um 0,25 Prozentpunkte auf ein Rekordtief von 1,25 Prozent. Zuvor verharrten die Zinsen fast drei Jahre lang bei 1,5 Prozent. Der Zinsschritt



kam allerdings nicht überraschend – der Markt hatte im Vorfeld bereits mit einem Zinsschritt gerechnet. Sollten sich die Rahmenbedingungen nicht gravierend ändern, so könnte im August ein weiterer Zinsschritt anstehen. Zumindest wird am Terminmarkt ein Zinsschritt aktuell mit einer Wahrscheinlichkeit von etwa 50 Prozent eingepreist. Die Zinsdifferenz zu den USA hat sich damit ausgeweitet, weshalb der Australische Dollar im Vergleich zum Greenback weiter unter Druck stand. Sollten jedoch auch in den USA bald die Zinsen gesenkt werden, könnte der Australische Dollar etwas vom zuletzt verlorenen Terrain aufholen. (hs)

TRACKER-ZERTIFIKATE

ZINSEN

Name	Valor	Symbol	Währg.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2019
Australischer Dollar Zins Tracker-Zertifikat	2161437	AUDZZ	CHF	Open End	119,90	120,10	+1,0 %
Money Market Super Yield Index Tracker-Zertifikat	2432420	MMSYU	USD	Open End	119,90	120,90	+0,9 %
Money Market Super Yield Index Tracker-Zertifikat	2432372	MMSYE	EUR	Open End	127,30	-	+2,3 %
Money Market Super Yield Index Tracker-Zertifikat	2432397	MMSYC	CHF	Open End	90,50	-	+1,4 %
Neuseeländischer Dollar Zins Tracker-Zertifikat	2169507	NZDZZ	CHF	Open End	123,30	123,60	-0,1 %

BARRIER REVERSE CONVERTIBLES

Name	Valor	Symbol	Währg.	Coupon p.a.	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2019
11% p.a. Autocallable Barrier Reverse Convertible Worst-of auf AMD und NVIDIA	42212526	RCANBP	CHF Quanto	11%	24.06.19	56,80	57,80	+1,1 %
11.4% p.a. Callable Barrier reverse Convertible Worst-of auf Credit Suisse, LafargeHolcim, Straumann	46369623	CLSTBP	CHF	11,4%	31.08.20	99,50	100,22	-1,3 %
12.6% p.a. Callable Barrier reverse Convertible Worst-of auf Michelin, Continental, Goodyear	44811148	WO3SBP	CHF Quanto	12,6%	17.02.20	74,95	75,95	-20,3 %

KAPITALGESCHÜTZTE PRODUKTE

INDEX

Name	Valor	Symbol	Währg.	Strike	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2019
Ethical Europe Climate Care Price Index Callable Kapitalschutz-Zertifikat	30098119	ECCCBP	USD Quanto	211,54	16.11.23	94,25	95,25	+3,8 %

ROHSTOFF

Name	Valor	Symbol	Währg.	Strike	Verfall	Geld	Brief	Perf. 2019
Kapitalschutz-Zertifikat mit Partizipation auf Erdgas	44092747	CPNGBP	USD	3,14	06.04.20	99,25	100,20	0,0 %

Quelle: BNP Paribas; Stand: 05.06.2019 (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 und 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 RICSM, Rogers International Commodity Index®-Agriculture und RICSM-A, Rogers International Commodity Index®-Metals und RICSM-M, Rogers International Commodity Index®-Energy und RICSM-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:

Gian Hessami (*gh*), Olaf Hordenbach (Leitung) (*oh*), Holger Steinhaus (*hs*)

Redaktionsschluss: 14. Juni 2019

Gestaltung:

Nadine Wolf, Janos Rusznyak,
Tanja Wilhelm
www.excellents.de

Anzeigenvermarktung:

excellents GmbH
E-Mail: sales@excellents.de

Erscheinungsweise: 5 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

Datum	Land	Unternehmen	Ereignis/ Zeitraum
Woche 29 (15.07.19 - 21.07.19)			
16. Jul.	USA	BlackRock Inc, Goldman Sachs Group Inc, Morgan Stanley, Wells Fargo & Co, JPMorgan Chase & Co, Johnson & Johnson	Q2 2019
17. Jul.	USA	Alcoa Corp, International Business Machines Corp, Bank of America Corp, Bank of New York Mellon Corp	Q2 2019
18. Jul.	+	Temenos AG, Novartis AG, Panalpina Welttransport Holding AG	Q2 2019
18. Jul.	+	Georg Fischer AG, Givaudan SA, SGS SA, Bank Cler AG, Rieter Holding AG	S1 2019
18. Jul.	USA	Microsoft Corp	Q4 2019
19. Jul.	+	BB Biotech AG	Q2 2019
Woche 30 (22.07.19 - 28.07.19)			
23. Jul.	+	UBS Group AG, Kühne + Nagel International AG, Chocoladefabriken Lindt & Sprüngli AG, Cembra Money Bank AG	S1 2019
24. Jul.	+	Syngenta AG, Sulzer AG, Lonza Group AG, Calida Holding AG, EFG International AG, Walliser Kantonalbank	S1 2019
24. Jul.	D	Daimler AG, Deutsche Bank AG, Deutsche Börse AG, Covestro AG, Trivago NV, Telefónica Deutschland Holding	Q2 2019
24. Jul.	USA	Ford Motor Co, Tesla Inc, Caterpillar Inc, Boeing Co, AT&T Inc, United Parcel Service Inc	Q2 2019
25. Jul.	+	ABB Ltd	Q2 2019
25. Jul.	+	Sika AG, Roche Holding AG, Leonteq AG, Vontobel Holding AG, Clariant AG, Mikron Holding AG, Graubündner Kantonalbank	S1 2019
25. Jul.	D	BASF SE, Volkswagen AG, MTU Aero Engines AG, Vossloh AG, Takkt AG, Kronos AG, AIXTRON SE	Q2 2019
25. Jul.	USA	Amazon.com Inc, Alphabet Inc, Intel Corp, CME Group Inc, 3M Co, Bristol-Myers Squibb Co, Hershey Co	Q2 2019
26. Jul.	+	UBS AG, Kongsberg Automotive ASA	Q2 2019
26. Jul.	+	Nestlé SA, Zehnder Group AG, APG SGA SA, Bellevue Group AG, Forbo Holding AG	S1 2019
Woche 31 (29.07.19 - 04.08.19)			
29. Jul.	+	Logitech International SA	Q1 2020
30. Jul.	+	GAM Holding AG, Dufry AG, SIG Combibloc Group AG, SIG Combibloc Services AG, Bucher Industries AG, Kardex AG	S1 2019
30. Jul.	D	Bayer AG, HeidelbergCement AG, Deutsche Lufthansa AG, Fresenius Medical Care AG & Co, Fresenius SE & Co KGaA	Q2 2019
30. Jul.	USA	Apple Inc, Johnson Controls International PLC	Q3 2019
31. Jul.	+	Credit Suisse AG, Garmin Ltd, Ceva Logistics AG, Cavotec SA	Q2 2019
31. Jul.	+	Swiss Re AG, Credit Suisse Group AG, LafargeHolcim Ltd, Pargesa Holding SA, The Swatch Group AG, Norinvest Holding SA	S1 2019
1. Aug.	D	Siemens AG, METRO AG, Infineon Technologies AG	Q3 2019
1. Aug.	USA	MSCI Inc, Kraft Heinz Co, Sotheby's, MetLife Inc, DuPont de Nemours Inc, Kellogg Co, General Motors Co	Q2 2019
2. Aug.	D	Allianz SE, LANXESS AG, Vonovia SE, DEFAMA AG	Q2 2019
Woche 32 (05.08.19 - 11.08.19)			
5. Aug.	USA	Berkshire Hathaway Inc, Marriott International Inc, Mylan NV	Q2 2019
6. Aug.	+	Galenica AG, OC Oerlikon Corp AG, Swissquote Group Holding SA, Banque Cantonale de Genève	S1 2019
6. Aug.	+	Deutsche Post AG, KUKA AG, Grammer AG, Varta AG, Wacker Neuson SE, Schöffler AG	Q2 2019
7. Aug.	+	Glencore PLC, Schmolz + Bickenbach AG	S1 2019
7. Aug.	D	E.ON SE, Continental AG, UniCredit Bank AG, Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG, Wirecard AG	Q2 2019
8. Aug.	+	Adecco Group AG, Zurich Insurance Group AG, Valiant Holding AG, Vifor Pharma AG, Basler Kantonalbank	S1 2019
10. Aug.	+	EMS-Chemie Holding AG	GV
Woche 33 (12.08.19 - 18.08.19)			
13. Aug.	+	Swiss Life Holding AG, Tornos Holding AG, Dätwyler Holding AG, Arbonia AG, Bank Linth LLB AG, Basilea Pharmaceutica AG	S1 2019
14. Aug.	+	Straumann Holding AG, Schindler Holding AG, Ascom Holding AG, VZ Holding AG, Bell Food Group AG, Cham Group AG	S1 2019
14. Aug.	D	RWE AG, Billfinger SE, Axel Springer SE, Nordex SE, Bauer AG, SMT Scharf AG, First Sensor AG	Q2 2019
14. Aug.	USA	Dow Inc, Macy's Inc, Lyft Inc, Beyond Meat Inc, Uber Technologies Inc	Q2 2019
15. Aug.	+	Geberit AG, Meyer Burger Technology AG, St. Galler Kantonalbank AG, Phoenix Mecano AG, Tecan Group AG	S1 2019
Woche 34 (19.08.19 - 25.08.19)			
21. Aug.	+	Kudelski SA, Von Roll Holding AG, Repower AG, Zur Rose Group AG, Feintool International Holding, Evolva Holding SA	S1 2019
Woche 35 (26.08.19 - 01.09.19)			
26. Aug.	+	Alpiq Holding AG	S1 2019
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

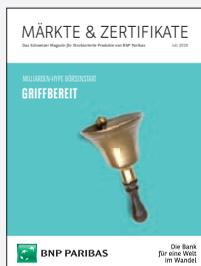
Die Bank für eine Welt im Wandel

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



IN EINER WELT IM WANDEL
**GIBT ES FÜR JEDEN GESCHMACK
DIE PASSENDE GELEGENHEIT**



AKTUELLE ANLAGETHEMEN & TRENDS
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.
© BNP Paribas SA. Alle Rechte vorbehalten.