

## Editorial



Rohstoff-Investments sind stark im Kommen – keine Frage. Anleger sollten sich aber auch im Klaren sein, dass sich Rohstoffpreise in der Vergangenheit längerfristig nur sehr zögerlich nach oben bewegt haben. Inflationsbereinigt sind sie heute – von einzelnen Rohstoffen abgesehen – sogar billiger als 1920. Wer diese Investitionsklasse daher im Hinblick auf die Ertragssteigerung seines Portfolios über lange Phasen hinweg in Erwägung zieht, ist gut beraten, auf eine Anlageform zu setzen, die sowohl bei steigenden als auch bei fallenden Rohstoffmärkten Gewinne erzielen kann. Dazu zählen etwa Optionen auf Rohstoffindizes oder Indexzertifikate auf gehebelte Indices.

*Eduard Pomeranz, CEO FTC*

### Impressum:

Medieninhaber, Herausgeber & Redaktion: FTC - Pomeranz und Partner GMBH | Capistrangasse 10  
A-1060 Wien | Tel.: (+43 1) 585 61 69  
ftc@ftc.co.at | www.ftc.at  
Konzept & Text: Suxess Verlags- und Werbeges.m.b.H, A-1030 Wien

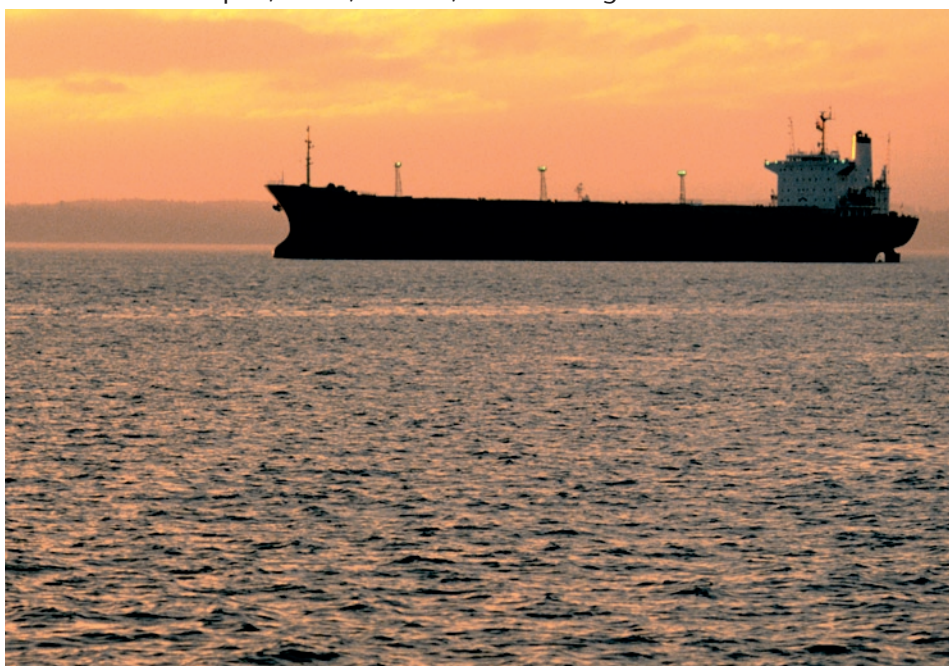
## Der Stoff, aus dem (Rendite-)träume sind

*Investitionen in Rohstoffe führen bei Privatanlegern derzeit noch ein Schattendasein. Zu Unrecht, denn es winken ansehnliche Renditen. Die wenigsten wissen, dass Anleger in den vergangenen fünf Jahren mit Rohstoff-Derivaten mehr Geld verdienen konnten als mit den meisten anderen Investments.*

Die Rohstoffpreise steigen auf breiter Front. Fast kein Tag vergeht, an dem nicht irgendein Produkt ein neues Mehrjahreshoch markiert. Platin hat den höchsten Wert seit 24 Jahren erreicht; Investitionen in Gold brachten zuletzt einen wahren Goldregen für die Anleger; Nickel schaffte den höchsten Wert seit 13 Jahren und Kupfer ist nachgefragt wie seit drei Jahren nicht mehr. Hauptgrund für diese Entwicklung ist der schier unersättliche Bedarf des chinesischen Marktes an Mineralien und Basismetallen wie Kupfer, Zink, Nickel,

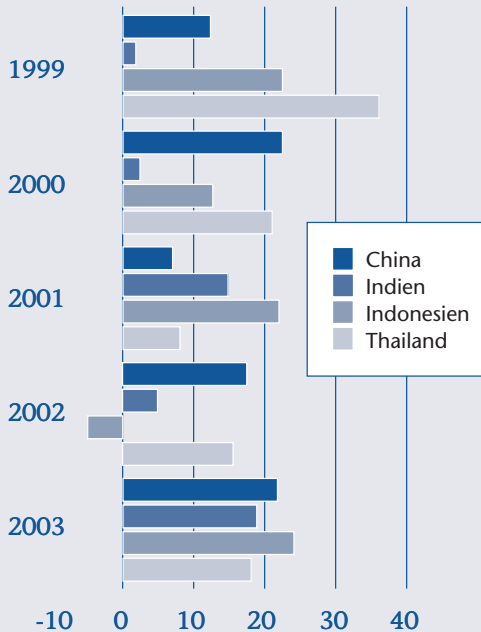
Aluminium oder Blei sowie für Edelmetalle wie Platin und Palladium, der selbst US-amerikanische Bedürfnisse überholt hat. Chinas boomende Wirtschaft verbraucht derzeit 40% der Weltproduktion an Kohle, 25% der Stahl- und Nickelproduktion und fast 20% der weltweiten Produktion von Aluminium. Die Preise am Weltmarkt explodieren regelrecht: bei Kupfer waren es 100% und bei Nickel sogar 126%, da sich die Lieferengpässe nicht so schnell beheben lassen.

Auch die Ölpreise legen weiter zu und hangeln sich von Rekord zu Re-



## unersättliches asien

zuwachsrate beim metallverbrauch\*  
in ausgewählten ländern



Angaben in Prozent.

\*Aluminium, Blei, Kupfer, Zink, Nickel, Zinn.

Quelle: World Bureau of Metal Statistics

Asiens boomende Wirtschaft verbraucht immer mehr Rohstoffe.

kord, da einerseits weiterhin Ängste bestehen, dass Terroranschläge den Nachschub aus Nahost unterbrechen könnten und andererseits sichere Lieferanten wie Russland ihre Kapazitätsgrenze erreicht haben. So verteuerte sich etwa ein Fass Rohöl seit dem letzten Tiefpunkt Anfang 2002 auf Dollar-Basis innerhalb von zwei Jahren um 70%. Der weltweite Konjunkturaufschwung und ein momentan schwacher Dollar tun ein Übriges.

Experten sind sich einig: Der Aufwärtstrend ist noch lange nicht zu Ende. Nach Angaben des Hamburger Weltwirtschaftsarchivs (HWWA) zogen die Weltmarktpreise für Rohstoffe im Vergleich zum Jänner 2002 um zwei Drittel an. Innerhalb von nur zehn Monaten hat die Nachfrage nach Rohstoffen das Angebot überholt – ein Zyklus, der üblicherweise acht bis zehn Jahre dauert. Die Kursauschläge sind entsprechend. Normalerweise klettern Rohstoffpreise in Aufschwungsphasen um durchschnittlich vier Prozent p.a., diesmal ging es in nur

zwei Jahren um sage und schreibe 60 Prozent nach oben.

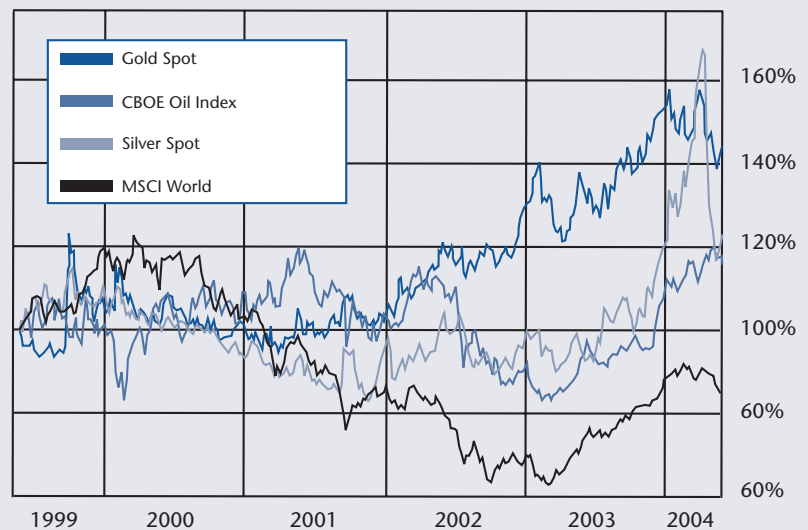
Rohstoffe werden daher als Anlagealternative immer interessanter – und das aus zwei Gründen: Nach dem Börsencrash zwischen dem Jahr 2000 und 2003 und hohen Aktienvolatilitäten sind Assets gefragt, die ihr Potenzial unabhängig von der allgemeinen Wertpapierentwicklung entfalten können. Was sie – Grund zwei – zu einem geeigneten Instrument der Diversifikation macht, um ein klassisches Aktien-/Anleihen-Portfolio gegen Verluste abzusichern und das Risiko breiter zu streuen. Denn Rohstoffträge korrelieren in der Regel negativ mit den Entwicklungen der anderen Asset-Klassen, darüber hinaus

anderen der großen Assetklassen. Für Manager von Managed Futures ist das keine Neuigkeit. Sie investieren in hohem Maße in Terminkontrakte der „klassischen“ Rohstoffkategorien Mineralien und Metalle (z.B. Öl, Gas, Aluminium, Kupfer), landwirtschaftliche Produkte (z.B. Weizen, Mais, Kaffee) und Edelmetalle (z.B. Gold, Palladium, Platin).

Da die Rohstoffpreise häufig Konjunkturzyklen folgen und tendenziell genauso wie die allgemeine Nachfrage steigen und fallen, lässt sich mit Preistrends gutes Geld verdienen. Eine der wichtigsten Benchmarks der Rohstoffwelt ist der Goldman Sachs Commodity Index (GSCI). Er bündelt die 25 wichtigsten Rohstoffe aus den Bereichen

## msci world im vergleich mit wichtigen rohstoffindizes

beobachtungszeitraum: 5 jahre



Quelle: comdirect bank AG

Mit Rohstoffen wurde in den letzten Jahren mehr Geld verdient als in jeder anderen Assetklasse.

bieten sie zu Kapitalanlagen einen natürlichen Inflationsschutz.

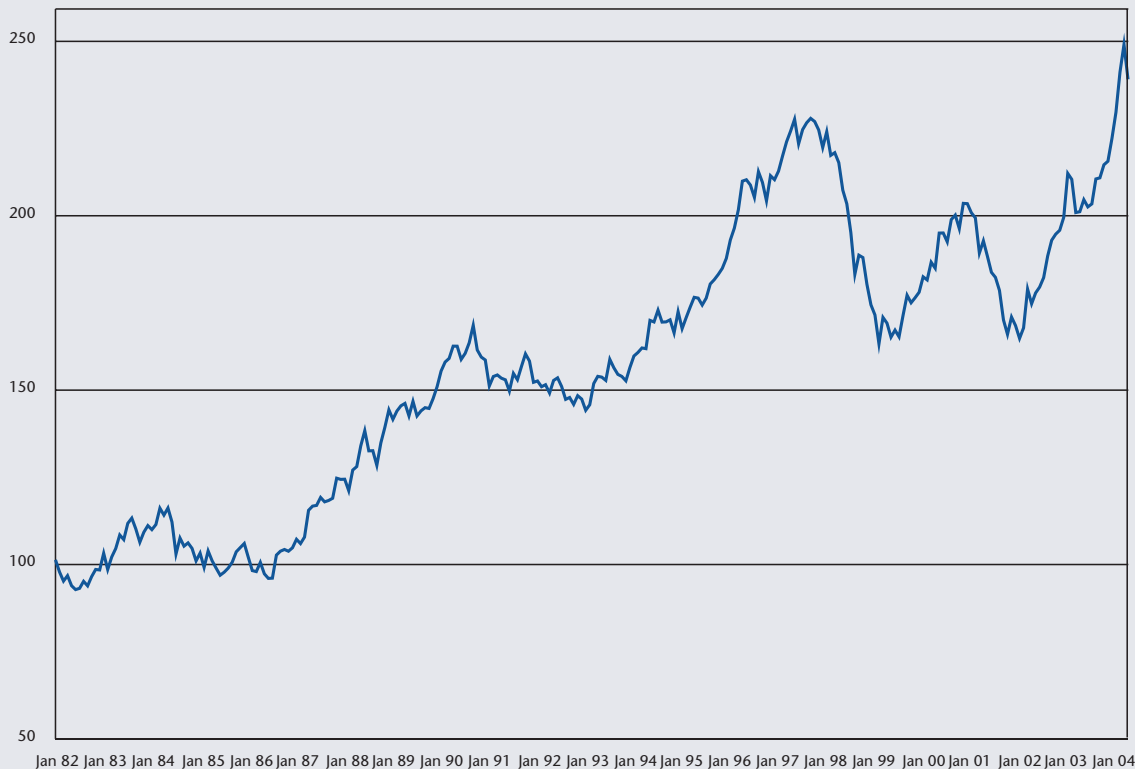
### Rohstoffe – die Renditesieger der vergangenen Jahre

Die wenigsten wissen, dass in den vergangenen fünf Jahren mit Rohstoffen aller Art mehr Geld verdient werden konnte als in jeder

Energie, Industrie- und Edelmetalle, Agrar und Vieh – von Erdöl über Aluminium und Gold bis zu Weizen und den viel zitierten Schweineböckchen – und orientiert sich an der derzeitigen Weltproduktion. Damit ließ sich in den vergangenen Jahren Kasse machen. Wer seit 1998, z.B. mithilfe eines Indexzertifikats, auf den GSCI Total Return gesetzt hat, erwirtschaftete einen Profit von

## performance-entwicklung reuters/crb total return index

1982-14.05.2004



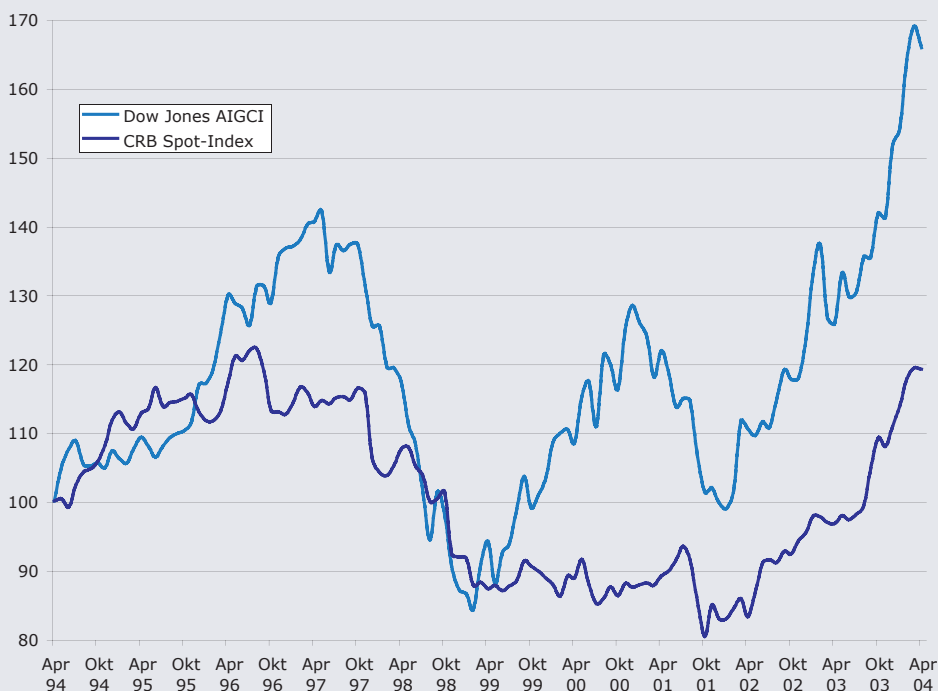
Commodity-Futures: Der aus Derivaten gebaute CRB-Total Return Index ist seit 18 Monaten im Aufwärtstrend.

142 Prozent. Dieser investierbare Index bildet ausschließlich Futures ab und basiert auf einer passiven „long-only“-Investmentstrategie.

Enthalten sind jeweils die zum nächsten Zeitpunkt fälligen Futures-Kontrakte. Um einen Vergleich zur Aktien- und Anleihenentwick-

lung zu ermöglichen, werden diese nicht gehebelt, sondern bereits bei der Öffnung der Position der Nennwert entrichtet. Zum Vergleich: Staatsanleihen brachten im selben Zeitraum lediglich 38 Prozent, internationale Aktien haben sich vom Markteinbruch seit Beginn der Jahrtausendwende immer noch nicht erholt – noch sitzen die Anleger auf zwölf Prozent Verlusten.

Auch der Commodity Research Bureau-Index (CRB-Index) stieg im Jahr 2003 um mehr als 20% an und legte seit Herbst 2001 gar um mehr als 50% zu. Der abgeleitete Total Return Index schoss entsprechend in die Höhe und erzielte im Vergleich zu traditionellen Investments wahre Traumrenditen.



Die ungehebelten Commodity-Indizes von CRB und Dow Jones im 10-Jahres-Fenster (April 1994 = 100%). Die Volatilität der Rohstoffmärkte ist beachtlich.

### Terminbörsen mit satten Zuwächsen

An den Terminbörsen klingeln die Kassen entsprechend: Das Handelsniveau ist auf Rekordhöhe und nicht nur Institutionelle investieren Milliarden. Denn das Geschäft mit

## performance-entwicklung unterschiedlicher anlageformen 1. quartal 2004

Region	Asset-Klasse	Index	Währung	1Q 04 in %
Global	Aktien	MSCI World	USD	2,2
Global	Bonds	MSCI World Sovereign 7-10	USD	2,4
Global	<b>Commodities</b>	<b>Reuters/CRB Index</b>	<b>USD</b>	<b>11,2</b>
Global	Hedge-Funds	CSFB/Tremont	USD	3,1
US	Aktien	S&P 500 Index	USD	1,3
US	H. Yld. Bonds	Citigroup HY Market	USD	1,8
EUR	Aktien	DJ EURO STOXX	EUR	1,9
EUR	Aktien	DJ STOXX600	EUR	1,9
CH	Aktien	SMI	CHF	2,4
UK	Aktien	FTSE 100 Index	GBP	-2,0
JP	Aktien	TOPIX Index (Tokyo)	JPY	13,0
EMA	Aktien	MSCI EMF	USD	8,9
EMA	Bonds	JPMorgan EMBI Plus	USD	3,3

Rohstoffe berholen fast alle maßgeblichen Benchmarks.

derivativen Papieren auf Rohstoffe – wie auch auf Indizes, Aktien und Währungen – ist krisenresistent. Auch bei fallenden Märkten winken an den Terminmärkten satte Gewinne, da man mit den Derivaten auch „short“ gehen, also auf fallende Kurse setzen kann. Zahlen des Booms: Im Jahr 2003 stieg das weltweite Umsatzvolumen der Terminmarkte um markante 37 Prozent. Ein Beispiel von vielen: Lagerten im Jahr 2000 noch acht Milliarden Dollar in Derivaten auf den GSCI, lag das Volumen im März 2004 schon bei 20 Milliarden Dollar.

und bereit sein, die auch zu verlieren – denn eine enorme Hebelwirkung mit teils außergewöhnlichen Profiten wird mit einem deutlich höheren Risiko bezahlt. Die Transaktionen selbst werden über einen Broker abgewickelt. Im deutschen Sprachraum ist das Marktvolumen allerdings viel zu gering, was einen Gang an die führenden Handelsplätze wie Eurex, CME (Chicago Mercantile Exchange) oder CBOT (Chicago Board of Trade) nötig macht. Das ist nur unter erheblichem organisatorischen wie finanziellen Aufwand zu bewerkstelligen

und kaum ratsam. Der Warenterminmarkt ist und bleibt daher eine Domäne der Profis wie der Commodity Trading Advisors (CTAs).

Dennoch können Anleger von der Rohstoffentwicklung an den Terminbörsen profitieren: ber den Umweg Managed-Futures-Fonds, die von CTAs verwaltet werden. Zwar veranlagt die Mehrheit der CTAs ihr Kapital breit diversifiziert sowohl in Finanz- als auch in Rohstoffderivate, einige jedoch konzentrieren sich aufgrund ihrer Handelserfahrung speziell auf die Rohstoffmärkte. Der maßgebliche

### Breite Auswahl für Privatanleger

Kein Wunder, dass auch immer mehr Privatanleger ihr Glück in dieser Anlageklasse versuchen. Während vor einigen Jahren höchstens eine Direktinvestition in Goldbarren zu realisieren war, ist es mittlerweile für Kleinanleger deutlich einfacher geworden, am Boom mitzuverdiene.

Der direkte Weg ins Rohstoffuniversum fhrt über die Terminmarkte. Jedoch: Wer an einer Terminbörse einsteigen will, muss über mindestens 10.000 Euro verfügen

### preisentwicklung einzelner rohstoffe

	Ytd. in % per 31.3	2003 in %
Reuters/CRB Index	11,2	8,9
Gold	2,6	19,4
Silber	33,2	24,3
Platin	11,1	35,6
London Metals Index	13,4	44,0
Kupfer	33,2	50,0
Aluminium	9,8	16,9
Blei	12,1	73,0
Nickel	-15,5	133,1
Öl (WTI)	10,0	4,2
Erdgas	-4,1	29,2
GS Agriculture	11,6	6,6

Vorteil der CTA-Strategie: Es spielt keine Rolle, ob es sich um einen Auf- oder Abwärtstrend handelt. Zeigt sich ein steigender Trend, wird eine Position aufgebaut bzw. gehalten, geht es abwärts, wird die Position wieder geschlossen, bzw. eine Short-Position aufgebaut. Ein Investmentansatz, der sich langfristig bestens bewährt hat. In den vergangenen 24 Jahren verzeichnete der Barclay CTA-Index, maßgebliche Benchmark dieses Sektors, einen jährlichen Anstieg von rund 13,5%.

Der andere Zugang erfolgt über Aktien, der wohl verbreitetsten Anlageform, um am Rohstoffboom bzw. dem Erfolg der fördernden und weiterverarbeitenden Unternehmen teilzuhaben. Wer sich jedoch für Einzeltitel interessiert, sollte Vorsicht walten lassen: Die Kurse bewegen sich nicht parallel zu den Rohstoffpreisen, wie die jüngste Entwicklung der Gold- und Erdöl-Notierungen und deren Konzerne zeigt. Wer beispielsweise im Jahr 2003 auf südafrikanische Goldminenaktien setzte, hatte trotz der Hausse des Edelmetalls das Nachsehen. Werte wie Gold Fields oder Impala Platinum schlossen unterdurchschnittlich ab, da die Landeswährung Rand gegenüber dem Dollar stark aufwertete. Die Einnahmen der Gesellschaften sanken entsprechend, während die Kosten gleich blieben oder anstiegen. Die Yukos-Affäre in Russland wiederum hat den Freunden russischer Ölak-tien einen Teils ihrer Kursgewinne wieder geraubt.

Breitere Diversifizierung und somit Risikosenkung können Roh-

stoff-Aktienfonds bieten. Sie eignen sich – bei positiver konjunktureller Lage – als Beimischung in Wertpapierdepots. Jedoch weisen sie eine Entwicklung auf, die keineswegs parallel zu jener der zugrunde liegenden Rohstoffe verlaufen muss. Sie zeigen sich naturgemäß anfälliger für Kurseinbrüche der Aktienmärkte als die Rohstoffpreise. Darüber hinaus muss man bei einem so speziell ausgerichteten Wertpapierfonds mit deutlich stärkeren Kursschwankungen rechnen. Einzige die Kursentwicklung der Gold produzierenden Firmen korreliert in den meisten Fällen direkt mit der Entwicklung des Goldpreises.

### **Rohstoff-Zertifikate: Hoffnungsträger mit Potenzial**

Es lohnt also ein genauerer Blick auf den Zertifikate-Markt. Denn Rohstoff-Zertifikate sind die einfachste Möglichkeit für Privatanleger, in Commodities zu investieren. Das Prinzip dahinter: Zertifikate sind Schuldverschreibungen, die Rückzahlung orientiert sich an der Wertentwicklung des jeweiligen Basiswerts – ob Einzelwert oder Index. Bei Rohstoff-Zertifikaten sind das Terminkontrakte. Um eine endlose Laufzeit zu gewährleisten, werden die Futures vierteljährlich „gerollt“, also im Dreimonats-Rhythmus vor Fälligkeit des Kontrakts in den nächst folgenden umgetauscht.

Allein in Deutschland hat sich die Zahl aller Zertifikate im vergangenen Jahr gegenüber 2001 mehr als verdreifacht und ist auf über 10.000 gestiegen. Ein Marktsegment, das laut einer Statistik der Deutschen

Bank im letzten Jahr 155 Mrd. Euro schwer war – nach 111 Mrd. Euro im Jahr 2002.

Zertifikate auf Gold, Silber, Platin oder Palladium gehören mittlerweile zum Standardprogramm der Banken. ABN Amro gilt als Vorreiter bei exotischeren Zertifikaten auf Rohöl, Kakao, Kaffee, Zucker und Weizen. Investitionen in einzelne Zertifikate sind jedoch nur für Anleger geeignet, die bereit sind, sich intensiv mit dem jeweiligen Markt auseinanderzusetzen. Denn Commodities sind in ihren Kursbewegungen nur sehr schwer einzuschätzen, der Handel damit erfordert daher eine Menge Erfahrung.

Die bequemere Alternative stellen Zertifikate auf Indizes dar, wie beispielsweise den Goldman Sachs Commodities Index Total Return (s.o.), den CRB/Reuters Total Return oder den Dow-Jones-AIG-Index. Solche Derivate werden teilweise standardisiert von Börsen und teilweise nicht standardisiert von Banken ausgegeben. Achtung: Rohstoffe werden in der Regel in Dollar gehandelt, so dass sich die Nettorendite bei einer Dollar-Schwäche schnell verflüchtigt. Bestes Beispiel: Vom 19-prozentigen Preisanstieg bei Gold blieb für einen Euro-Anleger kaum etwas an Rendite übrig. Am besten fährt man also mit währungsgesicherten Zertifikaten oder man hedged den Dollar durch zusätzliche Maßnahmen. Und verdient mit am Comeback einer fast vergessenen Asset-Klasse, in der noch eine Menge Renditephantasie steckt.

## Helfen Sie uns, den FTC-Medienservice zu verbessern Faxen Sie diese Seite bitte ausgefüllt an FTC (+431) 585 61 69 9

Diese Ausgabe des FTC-Medienservice war ...

sehr informativ       informativ       wenig informativ       nicht informativ

Den Beitrag in dieser Ausgabe kann ich redaktionell ...

verwenden       nicht verwenden

Ich möchte den FTC-Medienservice ...

weiterhin beziehen und zwar am liebsten  
 wie bisher als pdf via E-Mail

in gedruckter Form an: \_\_\_\_\_

nicht mehr beziehen. Bitte nehmen Sie meine E-Mail-Adresse aus dem Verteiler: \_\_\_\_\_

Als eines der nächsten Themen würde mich interessieren:

\_\_\_\_\_

Meine Kollegin/mein Kollege hätte den FTC-Medienservice auch gerne:

Name: \_\_\_\_\_

Medium: \_\_\_\_\_

Adresse: \_\_\_\_\_

e-Mail: \_\_\_\_\_

Vielen Dank für Ihre Unterstützung!