

PUNKT

> punktmagazin.com



**WUNDERSAM
POSITIVES**

RUBRIK «AUF DEN PUNKT» AB SEITE 12

**INFRASTRUKTUR UND DER
FACETTENREICHTUM**

**TECHNOLOGIE –
DIE BEWEGT** AB SEITE 16

**WIND, WASSER, SONNE
UND KONSORTEN** AB SEITE 26

RUBRIK «KOPFSACHE» AB SEITE 28

**DR. MICHAEL
BRÄUNINGER
DER THINKTANK-
KONJUNKTUR-CHEF**

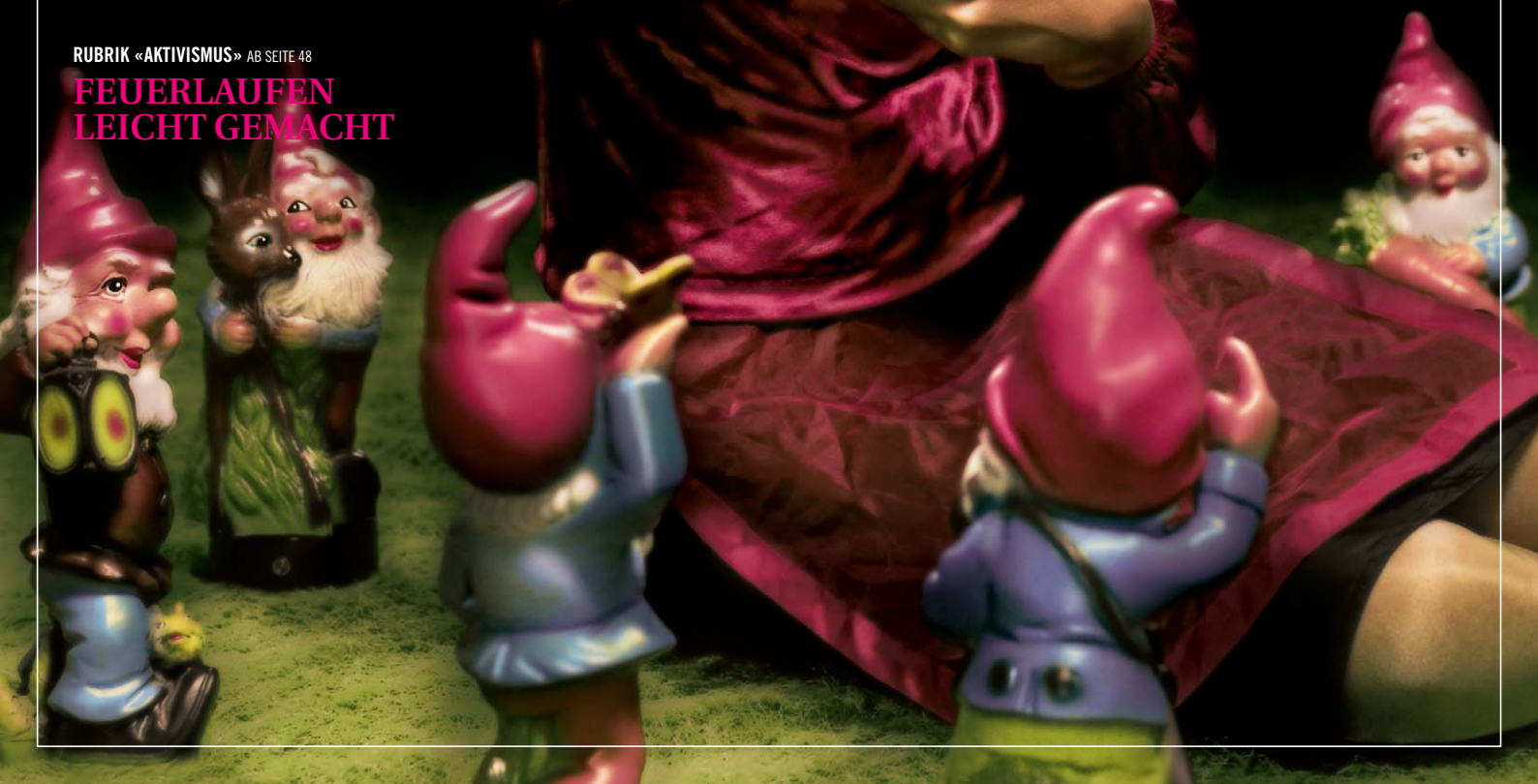
RUBRIK «iPUNKT» AB SEITE 32

**DETAILHANDEL
ALS STIMMUNGS-
BAROMETER**

RUBRIK «AKTIVISMUS» AB SEITE 48

**FEUERLAUFEN
LEICHT GEMACHT**

**MIT SOMMERSPROSSEN
UND VIELEN GESCHENKEN**





ROHSTOFFE JA, ABER NICHT FÜR JEDEN HAT ES DAS RICHTIGE ▶

Nach acht negativen Monaten in Folge konnten die Rohstoffmärkte seit März erstmals wieder ein Plus aufweisen. Mit Aktien sind nun also auch Commodities wieder auferstanden. Soll man sich Gold, Agrarrohstoffe, Öl und Konsorten jetzt bereits wieder ins Depot legen?

txt: Mark Baer] Beim Thema Commodities kommt Markus W. Amstutz ins Schwärmen. Der Geschäftsführer von Future Trade AG in Zürich sieht bei einem Rohstoff-Engagement ganz klare Vorteile gegenüber anderen Anlageklassen: «Investoren können ihre Portfolios mit Rohstoffen optimal diversifizieren. Er gibt sich für einzelne Werte noch ein hohes Volatilitätsrisiko, kann dieses bereits mit fünf bis zehn verschiedenen Positionen massgeblich reduziert werden.» Rohstoffe haben aber nicht nur untereinander günstige Diversifikationseffekte, sondern bieten laut Amstutz auch im Vergleich zu traditionellen Anlagekategorien (Aktien, Obligationen, Geldmarktinstrumente) eine tiefe bis gar keine Korrelation. Andererseits schützen Rohstoffe langfristig auch vor Inflation, da sie auf realen Werten basieren.

Apropos Korrelation: Rohstoffe haben sich in der Finanzkrise nicht resistenter als

andere Investments gezeigt. Was ist schief gelaufen? Peter Labhart von der Clariden Leu rät davon ab, aus dem Betrachtungszeitraum der Finanzkrise auf die gesamte Korrelationscharakteristik zu schliessen: «Langfristig ausgelegte Studien, die bis zu 30 Börsenjahre berücksichtigen, belegen klar, dass Rohstoffe Diversifikation für ein gemischtes Portfolio und Schutz vor Inflation bieten.» Der Verantwortliche für alternative Anlagen unterstreicht zudem, dass die Kreditaustrocknung und Liquiditätskrise im vierten Quartal 2008 zu einer besonders hohen Korrelation bei fast allen Anlageklassen führte.

Auf aktive Handelsmodelle setzen

Investoren, die während des Finanzsturms auf Rohstoffzertifikate oder Produkte, die einen Rohstoffindex abbilden, gesetzt haben, trugen die Verluste der Aktien voll mit. Rohstoff-Fondsmanager Amstutz weist da-

rauf hin, dass diese «Long-only»-Produkte nur bei steigenden Märkten funktionieren und deshalb nicht geeignet sind, positive Diversifikationseffekte zwischen Rohstoffen und Aktien vollständig zu nutzen. «Deshalb setzen wir nur aktive Handelsmodelle ein, die bei steigenden und bei fallenden Kursen einen Mehrwert generieren». Amstutz' Fokus liegt auf institutionellen und qualifizierten Anlegern, da diese ein anderes Risikoverständnis aufweisen.

Nachdem sich die Rohstoffmärkte während acht Monaten im freien Fall befunden haben und seit März 2009 wieder Lebenszeichen von sich geben, fragen sich Anleger nun, ob man angesichts tiefer Preise jetzt einsteigen soll. «Die Zeiger weisen zwar wieder nach oben. Allerdings ist zwischenzeitlich mit Rückschlägen zu rechnen», sagt Jakob Schöchli vom Clariden-Leu-Equity-Research. Für den Analysten ist daher ▶▶

PETER LABHART

Head Alternative Investments
Clariden Leu

txt: MB] Anleger tätigen Rohstoffanlagen am besten via Fonds, ETF oder strukturierte Produkte. Engagements in einzelne Aktien sind durchaus über grosse, global bekannte Titel möglich. Allerdings schwindet dabei das Gewinnpotenzial, das mit der Bereitstellung und Verarbeitung sowie mit den neueren Technologien auf Basis einzelner Rohstoffe verbunden ist. Umfassendes Sektoren-Know-how wird

vorausgesetzt – daher bieten sich insbesondere Aktien-Rohstofffonds an – die breitere Diversifikation des Portfolios in den Fokus rückt, und fasst Anlagevehikel ins Auge, die in Rohstoff-Futures oder Indizes investieren: Nur mit solchen erfolgt die direkte Investition mit geringer Korrelation zum Aktienmarkt und ohne die bei Aktien üblichen, titelspezifischen Risiken (etwa schlechtes Management).

Das Gros der Poolprodukte ist darauf ausgelegt, das Risiko einer physischen Lieferung zu vermeiden – ausser etwa bei Gold, wo dies unter Umständen gewünscht wird. Zahlreiche Poolprodukte enthalten Mechanismen zur Optimierung der sogenannten Rollrendite der Futures. Im heutigen Marktumfeld verbindet eine Kombination aus Aktien und Futures die Vorteile beider Kategorien. ▼

MARKUS W. AMSTUTZ

Geschäftsführer
Future Trade AG

txt: MB] Strukturierte Produkte auf Rohstoffe wie Zertifikate und ETF zielen vorwiegend auf den Privatanleger. Als «Long-only»-Produkte unterliegen sie jedoch dem Risiko der Rollverluste und sind nur bei steigenden Märkten profitabel. Von einem Direktengagement in Rohstoffaktien rate ich ab. Dazu ein Beispiel: Kann eine Minengesellschaft wegen Stromausfall kein Platin mehr abbauen, fällt der Wert ihrer

Aktien an der Börse. Gleichzeitig steigt aber wegen der einbrechenden Angebotsmenge der Preis von Platin an den Rohstoffmärkten. Deshalb sind Direktanlagen, insbesondere Futures-Fonds, den Rohstoffaktien in allen Punkten deutlich überlegen. Es gilt, eine Strategie zur Ausnutzung positiver wie negativer Marktentwicklungen zu wählen. Ich empfehle deshalb in aktiv gehandelte Rohstoff-Fonds zu

investieren, die dabei auch das Risiko der Rollverluste ausgleichen, da sie mit Long- und Short-Positionen operieren. Die Optimierung und Diversifikation eines Portfolios mit Rohstoffen soll dabei auf den aktiven Investmentgrundsätzen von CTA (Commodity Investment Advisors) basieren. Deren Performance in den letzten 30 Jahren unterstreicht diese Empfehlung eindrücklich. ▼



Viele Farmer können sich zukünftig wohl vermehrt zurücklehnen und sich ob steigenden Rohstoffpreisen freuen.

weiterhin Vorsicht geboten: «Die Rückschläge sind vorerst abzuwarten.» Falls dann wieder Rohstoff-Engagements ins Auge gefasst werden, sei es grundlegend, die entsprechenden Commodity-Positionen mit Stop-Loss-Limiten abzusichern.

Langfristig ist jeder Einstiegszeitpunkt der Richtige

Obwohl die Preise für den Einstieg in die Rohstoffmärkte im Moment günstig erscheinen, ist der Zeitpunkt für Amstutz sekundär: «Jede Marktsituation birgt Chancen, um mit der richtigen Strategie und dem richtigen Instrument eine positive Rendite zu erzielen. Kursstürze schaffen unter diesen Gesichtspunkten attraktive Möglichkeiten, um mit einer Long/Short-Strategie auch von fallenden Märkten zu profitieren.» Peter Labhart unterstreicht, dass Investoren nicht aus kurzfristigen, spekulativen Gründen auf Rohstoffe setzen sollten. «Die Volatilität einzelner Rohstoffe ist viel

zu hoch. Es ist kaum möglich, auf den Gewinner-Rohstoff der nächsten sechs Monate zu tippen.» Bei Rohstoffen sei der Anlagehorizont daher immer langfristig auszulegen.

Superzyklus der Agrarrohstoffe?

Agrarrohstoffe haben laut Peter Labhart in jeder diversifizierten Rohstoffstrategie ihre Berechtigung. Verschiedene ausgeglichene Indizes würden diesem Sektor das gleiche Gewicht beimessen wie Energie und Metalle. «Von einer isolierten Spekulation allein auf Agrarrohstoffe ist indes abzuraten», so der Experte. 2008 habe sich bei Agrarrohstoffen gezeigt, dass Spekulation und politische Interventionen eng miteinander verbunden sein können – weshalb massive kurzfristige Preisverzerrungen jederzeit möglich sind. Für die Berücksichtigung des Agrarsektors in einer ausgewogenen Rohstoffstrategie sprechen längerfristig aber verschiedene Gründe: Agrarland-Knappheit, sich verändernder Lebensstandard in

EmMas, pflanzliche Treibstoffe.

Dass wegen eines Superzyklus die Agrarrohstoffpreise nun bis in alle Ewigkeit nur noch nach oben zeigen werden, glaubt auch der Gründungspartner von Future Trade nicht. Zu viele Faktoren würden in der Preisgestaltung der Rohstoffe eine Rolle spielen (Industrielles, Konjunkturelles, Landwirtschaftliches, Klimatisches). «In jedem Fall empfehlen wir aber nicht nur einen Rohstoff-Sektor, sondern eine möglichst breit gefächerte Investition», so Amstutz.

Die Favoriten

«Bullish» ist der unabhängige Rohstoffexperte zurzeit für landwirtschaftliche Produkte: «Wir erwarten, dass die physische Nachfrage nach Getreide und Fleisch wieder anziehen wird.» In der Vergangenheit korrelierte der Verbrauch mit der weltweiten Bevölkerungszunahme. Hinzu kommt jetzt eine steigende Nachfrage der Schwellenländer nach fleischhaltiger Ernährung sowie weltweit nach Biotreibstoffen. Preisschwankungen blieben aber beträchtlich, weswegen Investoren sich mit einer aktiven Strategie absichern sollten.

Für Jakob Schöchli bergen neben Landwirtschaftsprodukten auch Erdöl und Gold ein grosses Potenzial für Preissteigerungen. «Für höhere Erdölpreise braucht es aber auch eine wirtschaftliche Erholung», so der Experte. Beim Erdöl sieht auch Amstutz die Preise auf lange Sicht steigen: «Auf dem Weg nach oben werden die Notierungen des schwarzen Goldes aber schwanken, was jedem Investor vielseitige Chancen bietet.» Auf lange Sicht schliesst er ein Niveau um 200 Dollar pro Barrel nicht aus. So oder so, noch viel mehr zum spannenden Thema Rohstoffe lässt sich in der PUNKTausgabe #16 «Metalle de luxe» nachlesen. ▀

Werbung



„Wenn Manager versuchen, die Anleger zum Narren zu halten, veräppeln sie nur sich selbst.“

– STEPHEN T. MCCLELLAN

36,00 SFR

22,90 € 320 Seiten,
gebunden mit SU
ISBN: 978-3-938350-78-2