

INVESTMENTS IN COMMODITIES

Den geeigneten Index auswählen

Rohstoffe sind eine gute Ergänzung für das Portfolio. Wie kann man davon profitieren und die Fallstricke eines hoch komplexen Universums vermeiden? Mit der Investition in einen passenden Commodity-Index können Anleger am Trend der Anlageklasse Rohstoffe teilhaben.

DAVID-MICHAEL LINCKE, MARC SCHMIDT *



Die internationalen Rohstoffmärkte befinden sich derzeit wieder in einer besonderen Situation: Makro- und mikroökonomische Indikatoren lassen einerseits auf eine erhöhte Nachfrage nach Rohstoffen, andererseits auf ein abnehmendes Angebot schliessen. Aus diesem

Grund erwarten wir mittel- und langfristig weiter steigende Rohstoffpreise.

Rohstoffanlagen sind auch interessant, weil sie als Sachwerte eine Absicherung gegen Inflation darstellen. Zudem weisen Rohstoffe eine geringe, vereinzelt sogar eine leicht negative Korrelation zu traditionellen Anlageklassen wie Aktien und Anleihen auf. Sie stellen damit ein zusätzliches Diversifikationsinstrument zur Portfolio-Optimierung dar.

Mit Indizes komfortabel investieren

An Rohstoffindizes gebundene Instrumente erlauben es Anlegern, in Rohstoffe zu investieren, ohne sich mit Futures-Kontraktgrößen, Margin Calls, Roll-Strategien u.ä. auseinandersetzen zu müssen. Für interessierte Investoren steht mittlerweile eine Vielzahl von Rohstoffindizes zur Auswahl. Massgebliche Kriterien für die Beurteilung eines Rohstoffindex sind neben dem langfristigen Risiko-Rendite-Profil insbesondere die Faktoren, nach denen die Zusammensetzung und Gewichtung der Komponenten erfolgt, da sie für die wirtschaftliche Repräsentativität und die Diversifikationseigenschaften des Index ausschlaggebend sind. Des Weiteren haben die Rebalancing-Strategie und die Kontinuität der Index-Methodologie auf Dauer einen erheblichen Einfluss auf die langfristige Entwicklung.

Zauberwort Gewichtung

Aktienindizes wie beispielsweise der SMI oder DAX werden vielfach nach der Marktkapitalisierung von Titeln gewichtet, die sich im Streubesitz befinden. Damit soll die Anlageklasse, zum Beispiel Schweizer

oder deutsche Aktien, möglichst akkurat abgebildet werden. Bei Commodities kommt dieses Verfahren prinzipiell nicht in Frage. Stattdessen orientiert sich die Gewichtung der Komponentenrohstoffe häufig an Produktions- oder Handelsvolumen, oder es wird mit fest zugewiesenen Gewichten gearbeitet.

Bei einer Gewichtung nach Produktion werden die Indexbestandteile entsprechend dem Wert der Weltjahresproduktionsmenge des jeweiligen Rohstoffs mit aktuellen Preisen gewichtet. Mit den Preisen steigt und fällt auch das Gewicht des Rohstoffs im Index. Eine Alternative ist die Gewichtung proportional zu den Handelsumsätzen. Eine reine Produktionsgewichtung hat den Nachteil, dass kontinuierlich konsumierte sowie nicht lagerbare Rohstoffe bevorzugt werden. Für einen wirtschaftlich repräsentativen Index empfiehlt sich deshalb eine Gewichtung unter Berücksichtigung von Produktions- wie auch Handelsvolumen.

In regelmässigen Intervallen erfolgt bei Rohstoffindizes ein Rebalancing, wodurch die Gewichte auf die Zielwerte entsprechend der Methodik zurückgesetzt werden. Aufgrund des zyklischen Charakters von Rohstoffpreisen kann dieser antizyklische Mechanismus einen signifikanten Beitrag zur Gesamtrendite eines Index liefern, da so periodisch Gewinne mitgenommen und zu tieferen Einstandspreisen in andere Komponenten reinvestiert werden können. Über ein Optimierungsverfahren kann auf Basis

historischer Daten eine optimale Rebalancingfrequenz bestimmt werden. Bei risikoadjustierter Betrachtung hat sich für breite, ausgewogen gewichtete Indizes ein Rebalancing im Jahresrhythmus als ideal erwiesen.

Wie viel Diversifikation ist sinnvoll?

Bei der Abbildung der Assetklasse spielt neben den nominalen Renditeeigenschaften die Diversifikation der Rohstoffe im Index eine wichtige Rolle, da auf diese Weise die risikoadjustierte Performance optimiert werden kann. Grundsätzlich gilt, dass der Diversifikationseffekt mit der Zahl der Rohstoffe zunimmt. Jedoch heben die Transaktionskosten ab einer bestimmten Anzahl an Komponenten die zusätzliche Reduktion des unsystematischen Risikos auf.

Breit fächern oder ausklammern

Für den Investor, der an einem Rohstoffengagement in erster Linie als Beimischung zur Risiko- und Renditeoptimierung eines diversifizierten Portfolios interessiert ist, ist von zentraler Bedeutung, dass eine breit aufgestellte und ausgeglichene Strategie angewendet wird.

Institutionellen Anlegern, die aus ethischen Überlegungen etwa Anlagen in landwirtschaftliche Rohstoffe ablehnen, stehen Sub-Indizes zur Auswahl, die bestimmte Sektoren ausklammern, oder strukturierte Produkte, die auf die Präferenzen der Anleger massgeschneidert werden können. ■

Kategorisierung der wichtigsten handelbaren Rohstoffe

Energierohstoffe	Industriemetalle	Edelmetalle	Landwirtschaft	Viehwirtschaft
Benzin	Aluminium	Gold	Baumwolle	Lebendrind
CrudeOil	Blei	Palladium	Hafer	Mageres Schwein
Brent/Light Sweet	Kupfer	Platin	Kaffee	Mastrind
Erdgas	Nickel	Silber	Kakao	
Gasöl	Zink		Mais	
Heizöl	Zinn		Orangensaft	
			Sojabohnen	
			Weizen	
			Zucker	

Quelle: Eigene Darstellung, 2010

* PORTFOLIO MANAGER, PICARD ANGST ASSET MANAGEMENT AG

Auszug aus BANCO Nr. 50, Juni 2010