

## Produkt: Royal Bank of Scotland lanciert Rohstoff-Fonds auf CYD MarketNeutral Index

Die Royal Bank of Scotland (RBS) hat einen neuen Rohstoff-Indexfonds aufgelegt. Ziel des CYD MarketNeutral Plus TR Index Fonds ist die weitestmögliche Abbildung der Performance des CYD Market Neutral Plus Index. Der Index wurde von CYD (Convenience Yield) Research entwickelt, einem Unternehmen, das 2005 im Umfeld der Universität Basel unter Prof. Dr. Zimmermann gegründet wurde.

Der Index ist so konzeptioniert, dass der Investor ein Nettoexposure gegenüber dem Rohstoffmarkt von Null aufweist. Er tritt lediglich als Liquiditätsgeber in Erscheinung und will eine sog. Liquiditätsprämie verdienen. Diese entsteht durch das Überrollen der gehaltenen Kontrakte der Long-Only Anleger in den Kontrakt mit der jeweils nächsten Endfälligkeit. Der Index geht dafür eine Long-Position in Kontrakte mit längerer Laufzeit ein und verkauft kurzlaufende Kontrakte, die verstärkt durch die Long-Only-Investoren zum Rolltermin nachgefragt werden. Zum nächsten Roll-Termin werden dann die zuvor gekauften Kontrakte veräußert, wodurch die benötigte Liquidität für die Long-Only Anleger bereitgestellt wird.

Diese Liquiditäts-Prämie führte in der Vergangenheit zu attraktiven Renditen bei sehr geringer Volatilität und geringen Korrelationen zu traditionellen Anlagen und Long-Only Rohstoff-Indizes. In den letzten 5 Jahren verzeichnete der Index eine rückgerechnete Rendite von 13,06 Prozent p.a. bei einer Volatilität von 2,7 Prozent. Der S&P GSCI hingegen kam bei einer Volatilität von 23,79 Prozent nur auf eine knapp höhere Rendite von 13,27 Prozent p.a. Die Korrelation zum MSCI World lag bei etwa 0, die Korrelation zum S&P GSCI bei -0,5.



Theoretischer Hintergrund der Rollrenditen ist die besondere Fristenstrukturkurve für Rohstoff-Futures, die sich daraus ergibt, dass Produzenten sich gegenüber unerwarteten Preisschwankungen absichern wollen und es einen Nutzen des physischen Besitzes der Rohstoffe gibt, den sogenannten Convenience Yield (CYD). Die Fristenstruktur von Rohstoff-Futures befindet sich entweder im Zustand der Backwardation oder des Contango. Bei der Backwardation liegt der Futures-Preis unterhalb des erwarteten Spot-Preises. Mit herannahender Fälligkeit nähert sich der Futures-Preis dem "höheren" Spot-Preis an, und der Investor wird durch eine Prämie entschädigt. Beim Contango liegt der Futures-Preis

oberhalb des erwarteten Spot-Preises und sinkt entsprechend mit Annäherung an die Endfälligkeit.

Der Fonds ist als luxemburger SICAV ausgestaltet und erfüllt die UCITS-III-Norm. Die Basis-Währung des Index ist US-Dollar. Den Fonds erhalten institutionelle Anleger in EUR, USD, CHF und SEK. Die Euro-Variante wird währungsgesichert (ISIN LU0385488910) oder ohne Absicherung angeboten (ISIN LU0384594577). Die jährlichen Kosten belaufen sich auf 0,85 Prozent p.a. Die Mindestanlage für institutionelle Anleger beträgt 5 Mio. Euro, weitere Anlagen müssen mindestens 1 Mio. Euro betragen.