

Euro am Sonntag, 15.10.2006

Weniger Rollwiderstand

Neue Zertifikate nutzen die Preisunterschiede bei Rohstoff-Futures

von Joachim Spiering

Rohstoffanleger kennen das Problem: So steigt beispielsweise der Preis für Aluminium, doch leider nicht das Zertifikat. Zumindest nicht im gleichen Maß. Der Grund: Die Zertifikate investieren bei den meisten Rohstoffen nicht in den Spotmarkt, der die aktuellen Preise für einen Rohstoff widerspiegelt. Schließlich wollen die Banken den Rohstoff ja nicht tatsächlich besitzen und lagern. Dies wäre zum einen sehr teuer. Zum anderen, wie bei Agrarrohstoffen, in der Praxis auch kaum möglich. Deshalb wird das Geld in Future-Kontrakte mit begrenzter Laufzeit investiert. Kurz vor Ende der Laufzeit wird der Future verkauft und ein neuer gekauft.

Die Performance des Rohstoffinvestments hängt also zum einen von der Preisentwicklung des Rohstoffs, zum anderen von der Entwicklung der Future-Preise ab. Ist der neue Kontrakt billiger als der alte, muss man als Investor weniger Geld für den neuen ausgeben, als man gerade für den Verkauf durch den alten realisiert hat. Die Rollrendite in dieser, Backwardation genannten, Situation ist positiv. Ist der neue Kontrakt dagegen teurer, ist die Rollrendite negativ und frisst mögliche Kursgewinne durch steigende Preise am Spotmarkt auf. Diese Situation wird im Fachjargon Contango genannt.

ABN Amro hat nun zusammen mit dem Analysehaus CYD Research Indizes und Zertifikate entwickelt, die auf diese Besonderheiten Rücksicht nehmen. So wird bei dem OpenEnd-Zertifikat auf den CYD LongOnly Commodity Index nur in jene Rohstoffe investiert, bei welchen die Futures eine Backwardation-Situation aufweisen und damit eine positive Rollrendite zu erwarten ist (ISIN: NL 000 071 348 5). Bei dem Zertifikat auf den CYD LongShort Commodity Index werden Lang-Positionen in Rohstoffe in einer Backwardation-Situation eingegangen und Short-Positionen in Rohstoffe, wo eine Contango-Situation vorherrscht (ISIN: NL000071350 1). Und bei dem Produkt auf den MarketNeutral-Plus Commodity-Index wird je Rohstoff eine Long- und eine Short-Position gekauft. Die Short-Position bezieht sich auf dabei Futures mit kurzer Laufzeit, die Long-Position auf Kontrakte mit längerer Laufzeit (ISIN: NL0000713493).

In der Rückberechnung seit 1991 haben die Zertifikate zum Teil klar besser abgeschnitten als der bekannte GSCI-Rohstoffindex. Zudem war die Schwankungsanfälligkeit und damit das Risiko von Kursverlusten geringer. Vor allem die marktneutrale Strategie zeichnete sich durch eine sehr niedrige Volatilität aus. Zudem hätte das Papier auch in Phasen sinkender Rohstoffpreise zugelegt. Unter dem Strich wären Anleger laut ABN Amro mit der LongOnly-Strategie auf eine Jahresrendite von 13,6 Prozent gekommen, mit der LongShort-Strategie auf 10,4 und der marktneutralen auf 9,0 Prozent.

Insgesamt erscheinen die Produkte als eine interessante Investmentalternative im Rohstoffbereich. Die Zeichnungsfrist endet jeweils am 30. Oktober (weitere Infos unter www.abnamrozertifikate.de).