



Zertifikate

von

Dr. rer. nat. Hans Uhlig

Copyright Hinweis

Der Text und die Abbildungen dieses Beitrages unterliegen dem Urheberrechtsschutz. Wer diese Produkte erwirbt, darf sie für den eigenen Gebrauch nutzen. Kopien oder Wiedergaben in anderer Form ob vollständig oder nur teilweise, bedürfen meiner schriftlichen Zustimmung.

Hans Uhlig, Juni 2010

Anlagen in Devisen und Rohstoffen – Fondsanteile und Zertifikate

Gerade Rohstoffe sind zur Zeit wieder gefragt, vor allem dank der Nachfrage aus den Wachstumsmärkten in Asien. Viele Investoren bemerken den Preisanstieg und möchten daran teilhaben. Bis vor einiger Zeit war die einzige Möglichkeit, in Rohstoffe zu investieren, der Kauf von Aktien der Minengesellschaften in den U.S.A., Kanada, Australien und Südafrika. Inzwischen gibt es darüber hinaus die Möglichkeit bei Commodity Trading Advisors Konten zu eröffnen oder Rohstoff-Fonds und 'Zertifikate' zu erwerben.

Seit relativ kurzer Zeit gibt es erst diese sogenannten ‚Zertifikate‘, die dem Privatanleger die Investition am Rohstoffmarkt ermöglichen. Sie sind eigentlich den Derivaten zuzurechnen, die an anderer Stelle besprochen werden. Im angelsächsischen Sprachraum werden sie ‚*continuous futures contracts*‘ genannt. Sie unterscheiden sich jedoch formal dadurch von Futures und Optionen, dass sie kein Fälligkeits- oder Verfallsdatum besitzen, sondern sozusagen Endloskontrakte sind, die prinzipiell ewig weiter laufen. Dies kommt dadurch zustande, dass Investmentbanken, die Zertifikate anbieten, regelmäßig Kontrakte, deren Laufzeiten sich dem Ende neigen, verkauft und dafür längerfristige kauft, dieser Prozess wird auch ‚*rollover*‘ genannt. Dabei sind verschiedene Strategien möglich (*strip hedge* = es wird immer eine Reihe von Kontrakten mit unterschiedlicher Laufzeit gekauft bzw. verkauft, oder *stack hedge* = es werden jeweils nur Kontrakte mit einheitlicher Laufzeit erworben bzw. veräußert). Die jeweils verwendeten Strategien können zu verschiedenen Ergebnissen führen, im Extremfall kann die eine Strategie einen Gewinn bringen, während die andere Verlust macht. Käufer von Zertifikaten erwarten, dass die Kurse den aktuellen Preisen für den jeweiligen Rohstoff folgen, doch das trifft nicht zu. Tatsächlich können die Kurse der Zertifikate und die Rohstoffpreise sogar gegenläufig sein, je nachdem, ob die Strategie rückblickend die richtige oder die falsche war. Es werden oft mehrere verschiedene Zertifikate für den gleichen Rohstoff angeboten. Das liegt daran, dass es mehr als einen Emittenden (Herausgeber) für derartige Zertifikate gibt. Diese Zertifikate verhalten sich am Markt in der Regel auch unterschiedlich, weil keine zwei Emittenden wirklich deckungsgleiche Anlagestrategien verfolgen.

Die Verwalter von Rohstoff-Fonds werben vor allem mit der geringen Korrelation der Rohstoffpreise zu denen von Aktien oder Anleihen (siehe dazu die Tabelle für Marktkorrelationen) und verweisen auf eine bessere Risikostreuung, wenn man auch Rohstofftitel mit ins Portfolio aufnimmt. Rohstoffe, wie Gold und Platin sind in gewissem Maße zudem ein Schutz gegen die Inflation.

Die meisten Anleger werden jedoch weniger durch die bessere Risikostreuung angezogen, sondern sie sehen die gute Preisentwicklung in der jüngeren Zeit. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass die Rohstoffpreise sich in Zyklen bewegen. Wenn die Nachfrage steigt, steigen auch die Preise, weil es einige Zeit braucht, bis die Produktionskapazität erhöht werden kann. Wenn das Angebot dann eintrifft, oft mehr als genug, dann fallen die Preise wieder. Falls der Zyklus dann wieder abwärts geht, verlieren die Anleger schnell die Lust an den Rohstoffen.