

## Eine Einführung in Rohstoffe



**Rohstoffe sind unverarbeitete physische Güter, die im Bergbau, bei Bohrungen oder in der Landwirtschaft gewonnen werden. Für Investoren bieten Rohstoffe ein attraktives Renditepotenzial sowie Diversifikationseigenschaften und werden oft als Instrument zur Inflationsabsicherung verwendet.**

### Wissenswertes zum Thema Rohstoffe

Der Rohstoffmarkt lässt sich in zwei Bereiche unterteilen: traditionelle Rohstoffe, die an Börsen gehandelt werden, und nicht traditionelle Rohstoffe oder neue Märkte, die nur durch indirekte Investitionen wie z.B. Aktien zugänglich sind. So unterschiedlich die einzelnen Rohstoffe auch sein mögen, ihre Märkte werden von Angebot und Nachfrage bestimmt. Aufgrund ihrer relativ geringen Korrelation mit traditionellen Anlagen wie Aktien oder Anleihen können sie das Risiko-Rendite-Profil eines traditionellen Portfolios verbessern.

Die Rohstoffpreise werden durch folgende Faktoren beeinflusst:

- Entwicklung des Wirtschaftswachstums, der Zinsen und Inflation
- Veränderungen bei den Lagerbeständen resp. der Verfügbarkeit
- Entwicklung der Handelswährungen und -bestimmungen
- Wetterbedingungen, Naturkatastrophen und Klimawandel
- Geopolitische Risiken

### Ihre Bedürfnisse

- Sie möchten in Anlagen investieren, denen reale Vermögenswerte zugrunde liegen.
- Sie möchten Ihr Portfolio diversifizieren und so das Risiko-Rendite-Profil verbessern.
- Sie möchten sich gegen Inflation absichern.
- Sie möchten am globalen Wirtschaftswachstum partizipieren.
- Sie sind auf der Suche nach Anlagemöglichkeiten, die über traditionelle Anlagen (d. h. Anleihen und Aktien) hinausgehen.

### Ihre Vorteile

- Direkte Partizipation an globalen Wachstumschancen.
- Die Rendite bzw. das Risiko von Rohstoffen bewegt sich weitgehend unabhängig von der-/demjenigen von Anleihen und Aktien. Dadurch lässt sich das Rendite-Risiko-Profil verbessern.
- Als Absicherung gegen Inflation, Währungs- und geopolitische Risiken einsetzbar.
- Gold spielt in Zeiten volatiler und unsicherer Märkte eine wichtige Rolle bei der Diversifikation.
- Physisch hinterlegte Anlagen haben kein Gegenparteirisiko.

### Ihre Risiken

- Rohstoffanlagen können grossen Wertschwankungen unterliegen.
- Die Zyklizität von Rohstoffen kann sich auf das Portfolio auswirken.
- Gegenparteirisiko bei gewissen Anlageformen möglich.
- Preise reagieren auf Zinsveränderungen und Bewegungen der Devisenmärkte.
- Anlagen in Futures-Kontrakte oder OTC-Derivate können zu höheren Sicherheitsleistungen («Margin Call») führen, wenn das Derivat eine ungünstige Wertentwicklung aufweist.
- Physische Lieferung kann zu hohen Kosten führen.
- Die Liquidität kann in extremen Marktsituationen eingeschränkt sein.
- Mangelnde Transparenz kann in gewissen Rohstoffmärkten ein Problem darstellen und die Analyse erschweren.

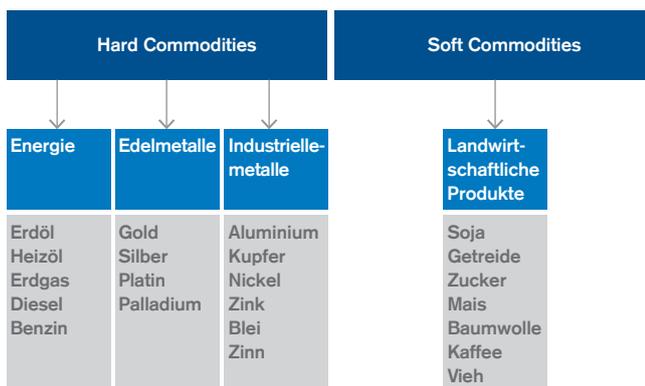
## Rohstoffe als Anlagemöglichkeit

Rohstoffe sind natürliche Ressourcen, die im Bergbau (z. B. Edelmetalle oder Industriemetalle), bei Bohrungen (z. B. Öl oder Gas) oder in der Agrarwirtschaft (z. B. Mais oder Baumwolle) gewonnen werden. Rohstoffe werden täglich an den weltweiten Futures-Märkten gehandelt. Sie weisen langfristig eine niedrige Korrelation zu Aktien und Anleihen auf, da sie ihre eigenen Zyklen und Einflussfaktoren besitzen. Rohstoffe werden oftmals als Instrument zur Inflationsabsicherung verwendet. Auch bieten sie einen gewissen Schutz gegen Schwächephasen der US-Währung, da Rohstoffe in der Regel in USD gehandelt werden. Hier kommt den Edelmetallen eine besondere Rolle zu, da sie ähnlich wie Währungspaare gehandelt werden. Rohstoffanlagen bieten ein hohes Diversifikationspotenzial und sind eine gute Möglichkeit, das Gesamtrisiko eines Portfolios zu reduzieren, ohne dabei langfristig Einbußen von potenziellen Renditen hinzunehmen.

Rohstoffe lassen sich grob in zwei Kategorien unterteilen: die traditionellen Märkte und die nicht traditionellen oder neuen Märkte.

- Traditionelle Rohstoffe werden an Börsen in standardisierten Kontrakten gehandelt und sind Anlegern direkt zugänglich. Hierzu zählen alle in Abbildung 1 aufgelisteten Märkte.

Abbildung 1: Rohstoffanlagen



Quelle: Credit Suisse.

- Neue Rohstoffe sind in der Regel nicht börsengehandelt bzw. es existieren nur illiquide Kontrakte. Diese Rohstoffe werden in der Regel direkt über Verträge zwischen verschiedenen Vertragsparteien gehandelt. Entsprechend sind sie meist nur durch den Kauf von Aktien der involvierten Unternehmen zugänglich. Hierzu gehören z. B. Eisenerz, Kohle, alternative Energien und Diamanten.

## Merkmale und Kategorien

Rohstoffpreise werden in erster Linie durch Angebot und Nachfrage bestimmt. Vereinfacht dargestellt steigen Rohstoffpreise bei Knappheit, während ein Überangebot zu sinkenden Preisen führt. Die Preise von Soft Commodities hängen zudem von den Wetterverhältnissen ab. Hard Commodities sind hingegen stärker vom Konjunkturzyklus abhängig. Gleichzeitig können saisonale Effekte bei allen Märkten eine wichtige Rolle spielen.

So steigt die Nachfrage nach Heizöl im Winter stark an, während Agrarmärkte von Saat- und Erntezyklen abhängen.

**Energie** – Energierohstoffe wie Öl und Erdgas werden für die Gewinnung von Energie und Chemierohstoffen verwendet. In den letzten 40 Jahren hat sich der weltweite Energieverbrauch mehr als verdoppelt. Öl ist nach wie vor einer der wichtigsten Energieträger. Über 50% der globalen Ölreserven liegen in den Nahost-Staaten, die daher wichtige Ölexportländer sind, während die USA und China wichtige Importeure sind. Die Energiepreise sind stark vom globalen Wirtschaftswachstum abhängig und reagieren zudem sensibel auf geopolitische Ereignisse.

**Edelmetalle** – Gold, Silber, Platin und Palladium sind die wichtigsten Edelmetalle. Bei der Nachfrage nach Edelmetallen unterscheidet man zwischen der physischen Nachfrage (Industrie und Schmuckbranche) und der Nachfrage zwecks Kapitalanlage (Anlegernachfrage). Die physische Nachfrage hängt vor allem vom Wirtschaftswachstum ab, während die Anlegernachfrage hauptsächlich von Zinsentwicklungen, den Währungsbewegungen (hauptsächlich des US-Dollars aufgrund der grossen Handelsvolumen in USD) und dem Inflationsniveau bestimmt wird. Ausserdem gilt Gold als attraktive Anlage in Zeiten unsicherer Märkte, wobei hier erwähnt werden muss, dass auch Gold in Zeiten von Entschuldungsdruck keinen umfassenden Schutz bietet.

**Industriemetalle** – Aluminium, Kupfer, Nickel, Zink, Blei und Zinn sind bekannte Industriemetalle. Industriemetalle, die auch als Basismetalle bezeichnet werden, sind nichteisenhaltige Metalle. Die Hauptanwendungen für Industriemetalle finden sich in stark zyklischen Branchen wie z. B. der Automobil-, Aviatik- oder Bauindustrie. Konjunkturfrühindikatoren sind daher für die Entwicklung der Preise entscheidend. China ist der Hauptnachfrager von Industriemetallen, sodass die chinesischen Konjunkturdaten ebenfalls wichtige Faktoren sind. Industriemetalle sind entsprechend sehr zyklisch und bieten von allen Rohstoffen die direkteste Anlagemöglichkeit in das Wirtschaftswachstum und die Entwicklung Chinas.

**Soft Commodities** – Im Gegensatz zu fossilen Rohstoffen sind Agrarrohstoffe erneuerbar. Hierzu gehören Getreide wie Mais, Weizen und Sojabohnen, Speiseöl/Ölsaaten wie Soja und Palmöl sowie andere Pflanzen/Fasern wie Zucker oder Baumwolle. Die Preise bilden sich aus dem Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage. Übersteigt die Nachfrage das Angebot, so muss auf Lagerbestände zurückgegriffen werden. Entsprechend steigen die Preise in der Regel bei fallender Verfügbarkeit eines Rohstoffs, insbesondere wenn die Reserven knapp sind. Die meisten Agrarrohstoffe sind Produkte des Grundbedarfs und daher weniger stark vom Wirtschaftswachstum abhängig als andere zyklischere Rohstoffe. Aufgrund der Erneuerbarkeit von Agrarrohstoffen sind die Preiszyklen typischerweise kürzer als bei Hard Commodities. Ausserdem hängen die Preise von Agrarrohstoffen von den Wetterverhältnissen und der Verfügbarkeit von Wasser ab.

Wichtig: Bitte beachten Sie, dass die klein gedruckten Erläuterungen auf Seite 4 auch für diese Seite Gültigkeit haben.

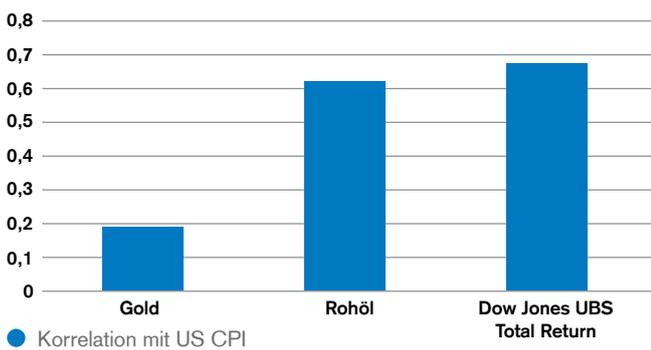
## Rohstoffe im Portfoliokontext

### Vorteile für Ihr Portfolio durch Investition in Rohstoffe

- **Rohstoffe bieten eine Anlagemöglichkeit in das globale Wirtschaftswachstum** – Insbesondere sind Industriemetalle und Energiemärkte wichtig für die Industrieproduktion.
- **Schutz gegen Inflation** – Rohstoffe sind Inputfaktoren in der Produktion wichtiger Konsumgüter. Infolgedessen spielen sie eine wichtige Rolle in den Konsumentenpreisindizes und können als Schutz gegen Inflation verwendet werden (siehe Abbildung 2). Erfahrungsgemäss ist beispielsweise Gold als kurzfristige Absicherung gegen Inflation weniger sinnvoll, längerfristig jedoch vielversprechend.

Abbildung 2: Korrelation

Korrelation anhand monatlicher Renditen seit 2000

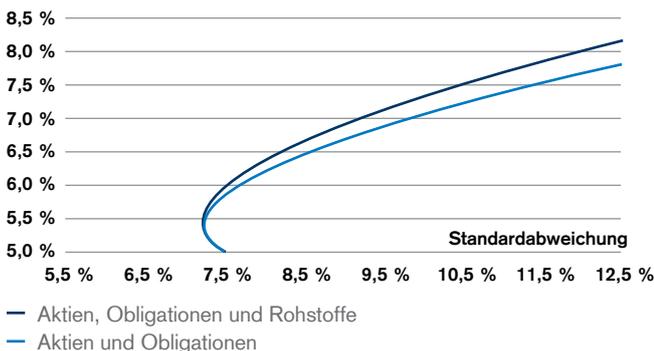


Quelle: Credit Suisse

- **Diversifikation** – Rohstoffe haben ihre eigenen Zyklen und Einflussfaktoren und können deshalb eine divergierende Performance gegenüber Aktien und Anleihen aufweisen. Durch Investition in Rohstoffe kann daher das Risiko-Rendite-Profil eines bestehenden Portfolios verbessert werden (siehe Abbildung 3).

Abbildung 3: Risiko-Rendite Profil

Jährlich erwartete Rendite in %



Quelle: Credit Suisse

### Wie hoch sollte die Rohstoff-Allokation sein?

Die Credit Suisse rät in ihrer Benchmark-Allokation, einen Anteil von insgesamt 5% in Rohstoffe zu investieren, wobei 2,5% auf verschiedene Rohstoffmärkte entfallen und weitere 2,5% in Gold investiert werden sollten (gilt für alle Anlagestrategien).

### Unterschiede zwischen Rohstoffen und traditionellen Anlagekategorien

Anleger, die Rohstoff-Futures-Kontrakte halten, haben im Gegensatz zu traditionellen Anlagekategorien keinen Anspruch auf künftige Zahlungsströme wie Dividenden oder Erträge. Stattdessen müssen Anleger für die Lagerung und Finanzierung von Rohstoffen bis zur Lieferung zahlen. Die historische Analyse zeigt, dass Rohstoffe in der Regel langfristig ähnliche Renditen wie Aktien erzielen.

### Möglichkeiten zur Investition in Rohstoffmärkte

#### 1. Spot (Kassatransaktion)

Der physische Rohstoff wird auf dem Kassamarkt gekauft, d. h., der Anleger erhält den Rohstoff sofort im Austausch gegen Bargeld. Privatanleger können Kassageschäfte mit Edelmetallen wie Gold, Silber, Platin und Palladium tätigen. Für die übrigen Rohstoffe ist dies in der Regel nicht möglich.

#### 2. Futures (Terminkontrakt)

Eine übliche Form der Investition in Rohstoffe sind Futures, bei denen es sich um börsennotierte und standardisierte Verträge für die Lieferung einer bestimmten Menge eines Rohstoffs an einen bestimmten Ort, zu einem bestimmten Zeitpunkt und zu einem bestimmten Preis handelt. Futures sind Derivate, und Anleger müssen zunächst ein Margenkonto eröffnen, um mit diesen handeln zu können. Zudem bedarf es einer aktiven Überwachung von Positionen in Futures, da diese vor ihrer Fälligkeit geschlossen werden müssen, um eine unerwünschte physische Lieferung zu verhindern.

#### 3. Indexprodukte

Indexprodukte bündeln mehrere Rohstoff-Futures, wobei eine Vielzahl an Produkten und Strategien zur Verfügung steht. Die Benchmarkindizes verfolgen üblicherweise eine Buy-and-Hold-Strategie und halten Futures-Kontrakte in allen Rohstoffsektoren. Neben den Änderungen des Kassakurses wirken sich die Fortschreibungsrendite und der Zinsertrag auf die Indexperformance aus. Fortschreibungsrenditen und -verluste fallen an, wenn Kontrakte vor ihrer Fälligkeit verkauft werden müssen und der Ertrag in neue Kontrakte reinvestiert wird.

#### 4. Strukturierte Produkte

Strukturierte Produkte bieten Anlegern, die keine Margenkonto eröffnen können oder wollen, Zugang zu den Rohstoffmärkten. Im Rohstoffhandel einer Bank werden Rohstoffderivate gehandelt und investierbare Produkte für Privatkunden strukturiert. Der Emittent, d. h. die Bank, fungiert als Gegenpartei für Privatanleger. Strukturierte Produkte bestehen für zahlreiche Basiswerte; sie können mit Barrieren oder anderen Klauseln versehen sein.

#### 5. Fonds/Exchange Traded Funds/Exchange Traded Commodities

Fondsmanager legen die von ihnen gesammelten Mittel von Anlegern nach Massgabe des Fondsprospekts in das gesamte

Rohstoffuniversum wie z. B. Rohstoff-Futures, Fonds sowie Aktien von rohstoffproduzierenden Unternehmen an. Zudem existieren physisch mit dem Rohstoff hinterlegte Fonds, die demzufolge kein Gegenparteiisiko aufweisen. Die Performance des Fonds hängt von der Anlagekompetenz des Fondsmanagers und den im Fondsprospekt aufgeführten Beschränkungen ab. Exchange Traded Funds (ETFs) sind Anlagefonds, die an einer Börse notiert sind und wie Aktien gehandelt werden. Die meisten ETFs sind Indexfonds, die einen Aktien- oder Anleihenindex nachbilden. Exchange Traded Commodities (ETCs) sind ebenfalls börsennotiert. Sie bieten kosteneffiziente Anlagemöglichkeiten in physische Rohstoffe oder Rohstoffindizes auf Basis mindestens eines Rohstoffs.

## 6. Aktien

Durch Direktanlagen in Aktien von rohstoffproduzierenden Unternehmen kann indirekt in schwer zugängliche Rohstoffe investiert werden. Die Entwicklung des Aktienkurses kann stark von der Performance des zugrunde liegenden Rohstoffs abweichen.

## Empfehlungen beim Anlegen in Rohstoffe

- Ein breit angelegtes Rohstoffportfolio, das sowohl Futures, Indizes, Fonds und Aktien enthält, bietet die bestmögliche Diversifikation über die Zeit.
- Eine hohe Konzentration des Anlagevolumens auf einzelne Rohstoffe sollte aufgrund der hohen Volatilitäten und Risiken vermieden werden.

---

## Kontaktieren Sie uns

Für ein persönliches Gespräch stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Rufen Sie uns an unter 0848 880 840\*;

Mo.–Fr., 08.00–20.00 Uhr.

Besuchen Sie uns für weitere Informationen auf:

**[credit-suisse.com/anlegen](https://www.credit-suisse.com/anlegen)**

\* Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass Gespräche auf unseren Linien aufzeichnet werden können. Bei Ihrem Anruf gehen wir davon aus, dass Sie mit dieser Geschäftspraxis einverstanden sind.

## CREDIT SUISSE (Schweiz) AG

Postfach 100

CH-8070 Zürich

**[credit-suisse.com](https://www.credit-suisse.com)**

Die bereitgestellten Informationen dienen Werbezwecken. Sie stellen keine Anlageberatung dar, basieren nicht auf andere Weise auf einer Berücksichtigung der persönlichen Umstände des Empfängers und sind auch nicht das Ergebnis einer objektiven oder unabhängigen Finanzanalyse. Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss einer Finanztransaktion dar. Diese Informationen wurden von der Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend CS) mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen repräsentieren die Sicht der CS zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Sie stammen aus Quellen, die für zuverlässig erachtet werden. Die CS gibt keine Gewähr hinsichtlich des Inhalts und der Vollständigkeit der Informationen und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung der Informationen ergeben. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Die Informationen in diesem Dokument dienen der ausschliesslichen Nutzung durch den Empfänger. Weder die vorliegenden Informationen noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten von Amerika versandt, dorthin mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten von Amerika verteilt oder an US-Personen (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) abgegeben werden. Ohne schriftliche Genehmigung der CS dürfen diese Informationen weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. In Abhängigkeit von den Verkaufs- und Marktpreisen oder Änderungen der Rückzahlungsbeträge kann bei Anleihen das ursprünglich investierte Kapital aufgezehrt werden. Investitionen in solche Instrumente sollten mit Vorsicht getätigt werden. Bei Fremdwährungen kann zusätzlich das Risiko bestehen, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. Aktien können Marktkräften und daher Wertschwankungen, die nicht genau vorhersehbar sind, unterliegen. Anlagen in Rohstoffe sowie entsprechende Derivate und Indizes können besonderen Risiken und hoher Volatilität unterliegen. Die Wertentwicklung solcher Anlagen hängt von unvorhersehbaren Faktoren wie Naturkatastrophen, Klimaeinflüssen, Förderkapazitäten, politischen Unruhen, jahreszeitlich bedingten Fluktuationen sowie starken Roll-over-Einflüssen, insbesondere bei Futures und Indizes, ab.

Copyright © 2017 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.