

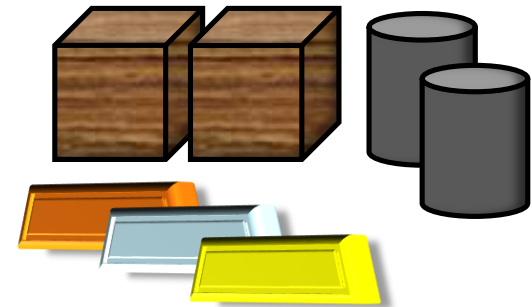


**Fonds mit anderen Augen sehen**

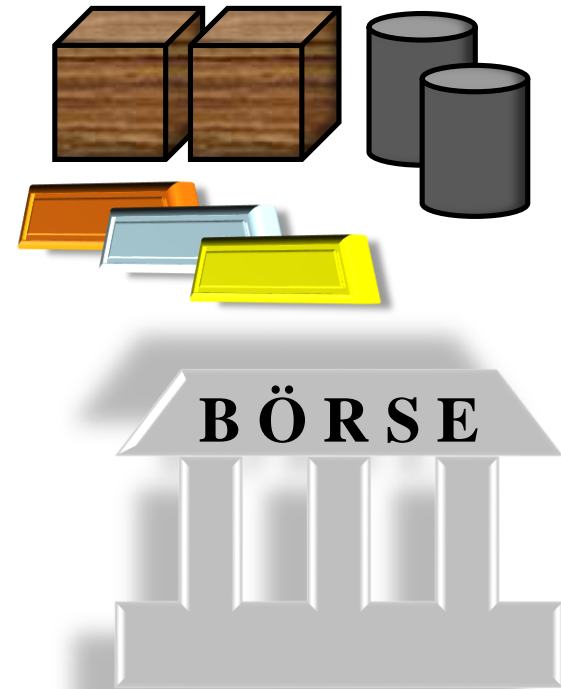
23 Minuten: Commodity-Investments | 25. August 2016

- 1. Begriff und Definitionen
- 2. Sinn und Unsinn von Waretermingeschäften
- 3. Der große Unterschied zu klassischen Asset-Klassen
- 4. Instrumente Commodity-Investments
- 5. aktuelle Situation bei Commodities

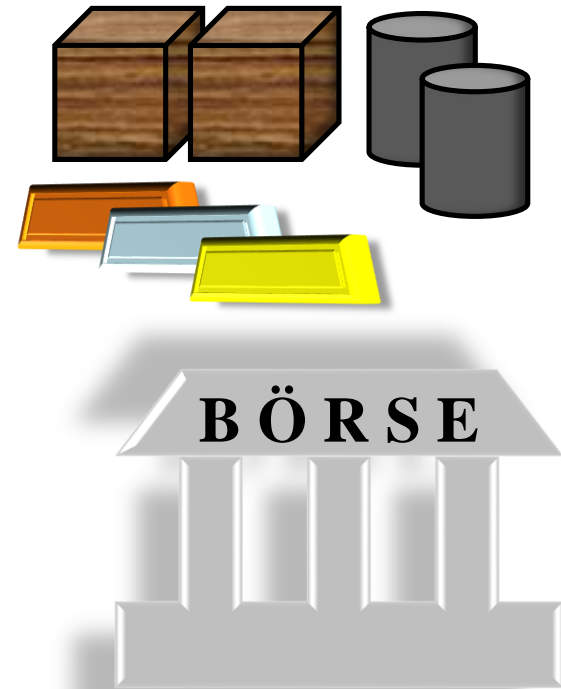
- Der Anglizismus „Commodities“ bezeichnet standardisierte, (ver-) einheitlich(t)e Waren, die sich an (Waren-) Börsen handeln lassen.



- Der Anglizismus „Commodities“ bezeichnet standardisierte, (ver-) einheitlich(t)e Waren, die sich an (Waren-) Börsen handeln lassen.
- Durch Standardisierung bezüglich Quantität und Qualität wird Fungibilität und damit gute Handelbarkeit erreicht:



- Der Anglizismus „Commodities“ bezeichnet standardisierte, (ver-) einheitlich(t)e Waren, die sich an (Waren-) Börsen handeln lassen.
- Durch Standardisierung bezüglich Quantität und Qualität wird Fungibilität und damit gute Handelbarkeit erreicht:
- Festgelegte Qualitäten und Handelseinheiten (z.B. eine Unze Feingold, ein Barrel WTI Erdöl) ermöglichen ...
  1. ... die räumliche Trennung von Handelsplatz und Ware und
  2. ... die zeitliche Trennung von Verpflichtungs- und Erfüllungsgeschäft („Termingeschäfte“)



Handelswaren

z.B. Retail-Waren

Handelswaren

„Commodities“

z.B. Retail-Waren

**B Ö R S E**

**Börsenhandel** mit  
Kassa- und Termin-  
Handel, Usancen,  
Regulierung und  
Aufsicht ganz ähnlich  
dem Handel mit  
Finanzinstrumenten

Handelswaren

„Commodities“

z.B. Retail-Waren

Agrarprodukte

**B Ö R S E**

**Börsenhandel** mit  
Kassa- und Termin-  
Handel, Usancen,  
Regulierung und  
Aufsicht ganz ähnlich  
dem Handel mit  
Finanzinstrumenten



Handelswaren

„Commodities“

z.B. Retail-Waren

Agrarprodukte

Weizen, Baumwolle, Reis, Mais,  
Hafer, Gerste, Roggen,  
Leinsamen, Eiern, Kartoffeln,  
Wolle, Fette, Öle,  
Baumwollsamens, Erdnüsse,  
Sojabohnen, Vieh und  
Orangensaftkonzentrat

**B Ö R S E**

**Börsenhandel** mit  
Kassa- und Termin-  
Handel, Usancen,  
Regulierung und  
Aufsicht ganz ähnlich  
dem Handel mit  
Finanzinstrumenten

Handelswaren

„Commodities“

z.B. Retail-Waren

„Soft commodities“

**B Ö R S E**

Agrarprodukte

Weizen, Baumwolle, Reis, Mais,  
Hafer, Gerste, Roggen,  
Leinsamen, Eiern, Kartoffeln,  
Wolle, Fette, Öle,  
Baumwollsamens, Erdnüsse,  
Sojabohnen, Vieh und  
Orangensaftkonzentrat

**Börsenhandel** mit  
Kassa- und Termin-  
Handel, Usancen,  
Regulierung und  
Aufsicht ganz ähnlich  
dem Handel mit  
Finanzinstrumenten

Handelswaren

„Commodities“

z.B. Retail-Waren

„Hard commodities“

„Soft commodities“

**B Ö R S E**

Agrarprodukte

Weizen, Baumwolle, Reis, Mais,  
Hafer, Gerste, Roggen,  
Leinsamen, Eiern, Kartoffeln,  
Wolle, Fette, Öle,  
Baumwollsamens, Erdnüsse,  
Sojabohnen, Vieh und  
Orangensaftkonzentrat

**Börsenhandel** mit  
Kassa- und Termin-  
Handel, Usancen,  
Regulierung und  
Aufsicht ganz ähnlich  
dem Handel mit  
Finanzinstrumenten

Handelswaren

„Commodities“

z.B. Retail-Waren

„Hard commodities“

„Soft commodities“

Bodenschätze

Agrarprodukte

**B Ö R S E**

Weizen, Baumwolle, Reis, Mais,  
Hafer, Gerste, Roggen,  
Leinsamen, Eiern, Kartoffeln,  
Wolle, Fette, Öle,  
Baumwollsamens, Erdnüsse,  
Sojabohnen, Vieh und  
Orangensaftkonzentrat

**Börsenhandel** mit  
Kassa- und Termin-  
Handel, Usancen,  
Regulierung und  
Aufsicht ganz ähnlich  
dem Handel mit  
Finanzinstrumenten

Handelswaren

„Commodities“

z.B. Retail-Waren

„Hard commodities“

„Soft commodities“

Bodenschätze

Energie

Agrarprodukte

**B Ö R S E**

**Börsenhandel** mit  
Kassa- und Termin-  
Handel, Usancen,  
Regulierung und  
Aufsicht ganz ähnlich  
dem Handel mit  
Finanzinstrumenten

Weizen, Baumwolle, Reis, Mais,  
Hafer, Gerste, Roggen,  
Leinsamen, Eiern, Kartoffeln,  
Wolle, Fette, Öle,  
Baumwollsamens, Erdnüsse,  
Sojabohnen, Vieh und  
Orangensaftkonzentrat

Handelswaren

„Commodities“

z.B. Retail-Waren

„Hard commodities“

„Soft commodities“

Bodenschätze

Energie

Agrarprodukte

Öl, Gas,  
Kohle

Weizen, Baumwolle, Reis, Mais,  
Hafer, Gerste, Roggen,  
Leinsamen, Eiern, Kartoffeln,  
Wolle, Fette, Öle,  
Baumwollsamens, Erdnüsse,  
Sojabohnen, Vieh und  
Orangensaftkonzentrat

**B Ö R S E**

**Börsenhandel** mit  
Kassa- und Termin-  
Handel, Usancen,  
Regulierung und  
Aufsicht ganz ähnlich  
dem Handel mit  
Finanzinstrumenten

Handelswaren

„Commodities“

z.B. Retail-Waren

„Hard commodities“

„Soft commodities“

Bodenschätze

Energie

Agrarprodukte

Öl, Gas,  
Kohle

Strom

Weizen, Baumwolle, Reis, Mais,  
Hafer, Gerste, Roggen,  
Leinsamen, Eiern, Kartoffeln,  
Wolle, Fette, Öle,  
Baumwollsamens, Erdnüsse,  
Sojabohnen, Vieh und  
Orangensaftkonzentrat

**B Ö R S E**

**Börsenhandel** mit  
Kassa- und Termin-  
Handel, Usancen,  
Regulierung und  
Aufsicht ganz ähnlich  
dem Handel mit  
Finanzinstrumenten

Handelswaren

„Commodities“

z.B. Retail-Waren

„Hard commodities“

„Soft commodities“

Bodenschätze

Energie

Agrarprodukte

**B Ö R S E**

Metalle

Öl, Gas,  
Kohle

Strom

Weizen, Baumwolle, Reis, Mais,  
Hafer, Gerste, Roggen,  
Leinsamen, Eiern, Kartoffeln,  
Wolle, Fette, Öle,  
Baumwollsamens, Erdnüsse,  
Sojabohnen, Vieh und  
Orangensaftkonzentrat

**Börsenhandel** mit  
Kassa- und Termin-  
Handel, Usancen,  
Regulierung und  
Aufsicht ganz ähnlich  
dem Handel mit  
Finanzinstrumenten



Handelswaren

„Commodities“

z.B. Retail-Waren

„Hard commodities“

„Soft commodities“

Bodenschätze

Energie

Agrarprodukte

Metalle

Öl, Gas,  
Kohle

Strom

Edel-  
metalle

Weizen, Baumwolle, Reis, Mais,  
Hafer, Gerste, Roggen,  
Leinsamen, Eiern, Kartoffeln,  
Wolle, Fette, Öle,  
Baumwollsamens, Erdnüsse,  
Sojabohnen, Vieh und  
Orangensaftkonzentrat

**B Ö R S E**

**Börsenhandel** mit  
Kassa- und Termin-  
Handel, Usancen,  
Regulierung und  
Aufsicht ganz ähnlich  
dem Handel mit  
Finanzinstrumenten

Handelswaren

„Commodities“

z.B. Retail-Waren

„Hard commodities“

„Soft commodities“

Bodenschätze

Energie

Agrarprodukte

**B Ö R S E**

**Börsenhandel** mit  
Kassa- und Termin-  
Handel, Usancen,  
Regulierung und  
Aufsicht ganz ähnlich  
dem Handel mit  
Finanzinstrumenten

Metalle

Öl, Gas,  
Kohle

Strom

Industrie-  
metalle

Edel-  
metalle

Weizen, Baumwolle, Reis, Mais,  
Hafer, Gerste, Roggen,  
Leinsamen, Eiern, Kartoffeln,  
Wolle, Fette, Öle,  
Baumwollsamens, Erdnüsse,  
Sojabohnen, Vieh und  
Orangensaftkonzentrat

- Chicago im „Corn Belt“ der jungen USA:  
1848 Chicago Board of Trade („CBOT“) mit Kassamarkt für Getreide
- 1858 dort „to-arrive contracts“: erste standardisierte Terminkontrakte



- Chicago im „Corn Belt“ der jungen USA:  
1848 Chicago Board of Trade („CBOT“) mit Kassamarkt für Getreide
- 1858 dort „to-arrive contracts“: erste standardisierte Terminkontrakte
- Beitrag zur Qualitätssicherung durch Standards



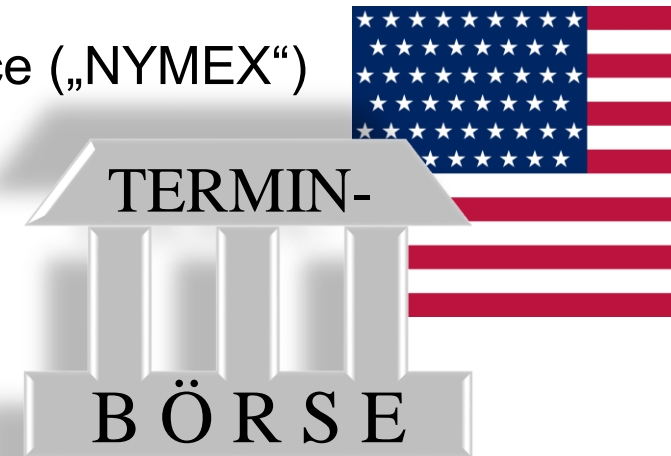
- Chicago im „Corn Belt“ der jungen USA:  
1848 Chicago Board of Trade („CBOT“) mit Kassamarkt für Getreide
- 1858 dort „to-arrive contracts“: erste standardisierte Terminkontrakte
- Beitrag zur Qualitätssicherung durch Standards
- zunehmender Beitrag zum Management von Preisänderungsrisiken:  
Produzenten/Anbieter fürchten Preisrückgang,  
Abnehmer fürchten Lieferengpässe und Preisanstieg



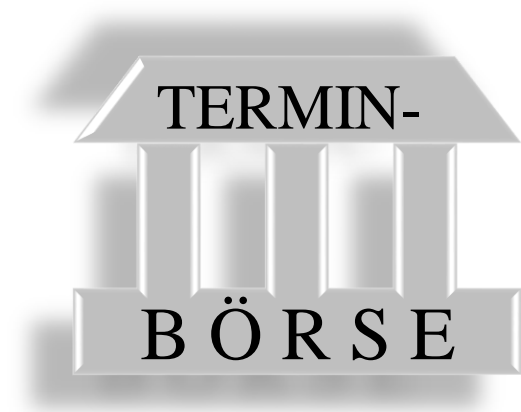
- Chicago im „Corn Belt“ der jungen USA:  
1848 Chicago Board of Trade („CBOT“) mit Kassamarkt für Getreide
- 1858 dort „to-arrive contracts“: erste standardisierte Terminkontrakte
- Beitrag zur Qualitätssicherung durch Standards
- zunehmender Beitrag zum Management von Preisänderungsrisiken:  
Produzenten/Anbieter fürchten Preisrückgang,  
Abnehmer fürchten Lieferengpässe und Preisanstieg
- Terminkontrakte helfen Anbietern und Abnehmern, Preisänderungsrisiken zu verringern
- Spekulanten schaffen Liquidität und übernehmen Preisänderungsrisiken



- 1870 New York Cotton Exchange
- 1872 New York Butter and Cheese Exchange of New York
- 1882 wurde daraus die New York Mercantile Exchange („NYMEX“)
- 1994 Zusammenschluss mit der 1933 gegründeten New York Commodities Exchange („COMEX“)
- 2007 Fusion der CBOT mit der Chicago Mercantile Exchange (CME) zur CME Group
- 2008 Übernahme der NYMEX durch die CME Group

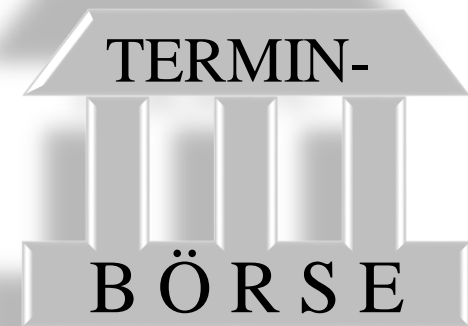


- Die Mehrheit der Marktteilnehmer ist weder Produzent der Waren noch am physischen Besitz der gehandelten Waren interessiert.

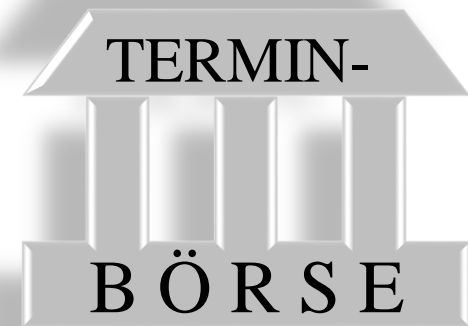




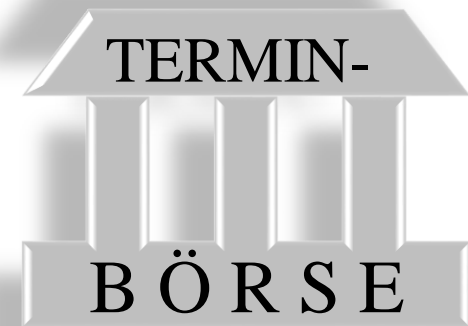
- Die Mehrheit der Marktteilnehmer ist weder Produzent der Waren noch am physischen Besitz der gehandelten Waren interessiert.
- „cash settlement“ statt „physical settlement“: Differenzausgleichszahlungen



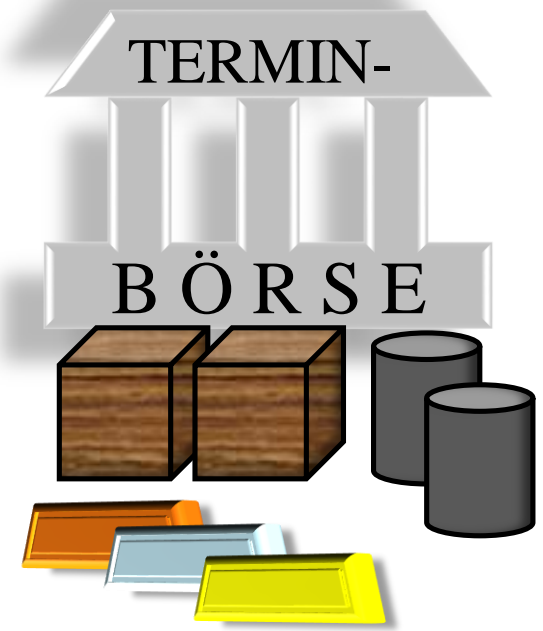
- Die Mehrheit der Marktteilnehmer ist weder Produzent der Waren noch am physischen Besitz der gehandelten Waren interessiert.
- „cash settlement“ statt „physical settlement“: Differenzausgleichszahlungen
- Gegner von Agrar-Termingeschäften argumentieren wahlweise, die durch Spekulation steigenden Preise schädigen die Abnehmer oder die gefallenen Preise schädigen die Bauern / Farmer



- Die Mehrheit der Marktteilnehmer ist weder Produzent der Waren noch am physischen Besitz der gehandelten Waren interessiert.
- „cash settlement“ statt „physical settlement“: Differenzausgleichszahlungen
- Gegner von Agrar-Termingeschäften argumentieren wahlweise, die durch Spekulation steigenden Preise schädigen die Abnehmer oder die gefallenen Preise schädigen die Bauern / Farmer
- hohe Liquidität durch „Spekulation“ wirkt wohl meist eher preisstabilisierend als trendverstärkend
- zumindest helfen Terminmärkte Preisänderungsrisiken auf Spekulanten abzuwälzen



- Bei der klassischen Kapitalanlage, Aktien, Renten oder Sonderformen davon, vereinbaren Anleger (=Kapitalgeber) und Kapitalnachfrager die Überlassung von Geld bzw. Kapital gegen eine Form von Entgelt, d.h. gegen Zins oder Gewinnbeteiligung (oder Sonderformen davon).



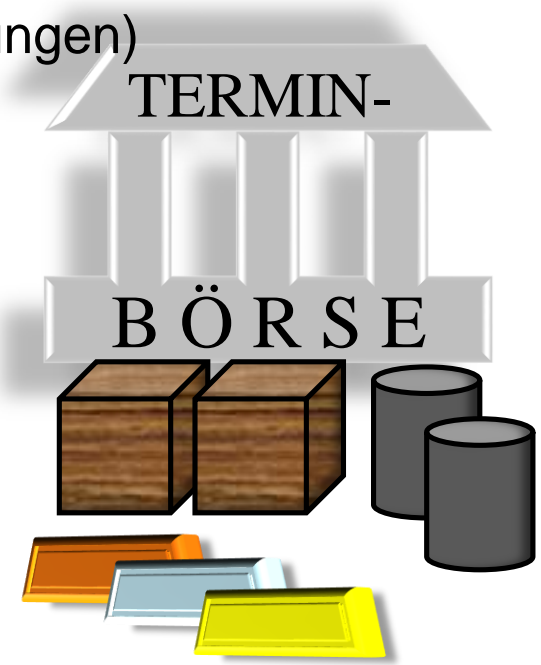
- Bei der klassischen Kapitalanlage, Aktien, Renten oder Sonderformen davon, vereinbaren Anleger (=Kapitalgeber) und Kapitalnachfrager die Überlassung von Geld bzw. Kapital gegen eine Form von Entgelt, d.h. gegen Zins oder Gewinnbeteiligung (oder Sonderformen davon).
- Bei der Anlage in Commodities (wie bei Fremdwährungen) erfolgt dagegen ein Tausch in etwas, was aus sich selbst heraus keinen positiven Ertrag erwarten lässt.



- Bei der klassischen Kapitalanlage, Aktien, Renten oder Sonderformen davon, vereinbaren Anleger (=Kapitalgeber) und Kapitalnachfrager die Überlassung von Geld bzw. Kapital gegen eine Form von Entgelt, d.h. gegen Zins oder Gewinnbeteiligung (oder Sonderformen davon).
- Bei der Anlage in Commodities (wie bei Fremdwährungen) erfolgt dagegen ein Tausch in etwas, was aus sich selbst heraus keinen positiven Ertrag erwarten lässt.
- Bei effizienten Märkten sind objektive Gründe für steigende oder fallende Preise / Kurse eingepreist.



- Bei der klassischen Kapitalanlage, Aktien, Renten oder Sonderformen davon, vereinbaren Anleger (=Kapitalgeber) und Kapitalnachfrager die Überlassung von Geld bzw. Kapital gegen eine Form von Entgelt, d.h. gegen Zins oder Gewinnbeteiligung (oder Sonderformen davon).
- Bei der Anlage in Commodities (wie bei Fremdwährungen) erfolgt dagegen ein Tausch in etwas, was aus sich selbst heraus keinen positiven Ertrag erwarten lässt.
- Bei effizienten Märkten sind objektive Gründe für steigende oder fallende Preise / Kurse eingepreist.
- Rohstoffe verursachen zudem Lagerkosten

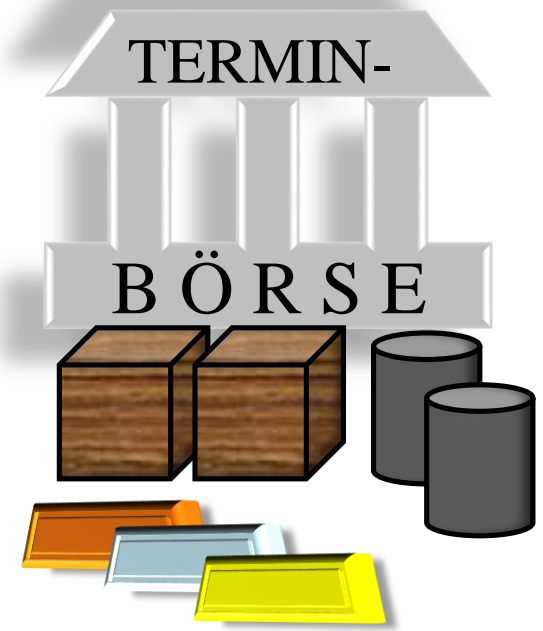


- Bei der klassischen Kapitalanlage, Aktien, Renten oder Sonderformen davon, vereinbaren Anleger (=Kapitalgeber) und Kapitalnachfrager die Überlassung von Geld bzw. Kapital gegen eine Form von Entgelt, d.h. gegen Zins oder Gewinnbeteiligung (oder Sonderformen davon).
- Bei der Anlage in Commodities (wie bei Fremdwährungen) erfolgt dagegen ein Tausch in etwas, was aus sich selbst heraus keinen positiven Ertrag erwarten lässt.
- Bei effizienten Märkten sind objektive Gründe für steigende oder fallende Preise / Kurse eingepreist.
- Rohstoffe verursachen zudem Lagerkosten
- Während Zinsanlagen und Aktien langfristig ein positives Beta haben, ist der langfristige Ertragswert von Commodity-Investments nach Kosten negativ.

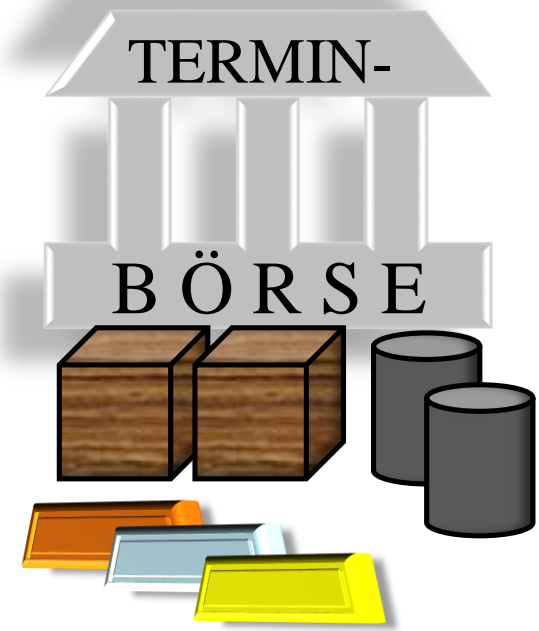




- Bei klassischen Finanz-Assets liegt der Terminkurs um den sicheren Zins höher als der Kassakurs (von kurzfristigen Schwankungen abgesehen, die aber vom Arbitrage-Handel rasch geschlossen werden).



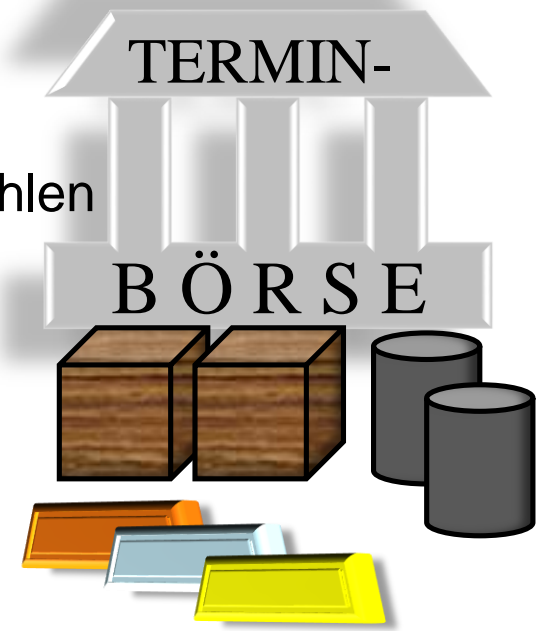
- Bei klassischen Finanz-Assets liegt der Terminkurs um den sicheren Zins höher als der Kassakurs (von kurzfristigen Schwankungen abgesehen, die aber vom Arbitrage-Handel rasch geschlossen werden).
- An den Commodity-Terminbörsen beobachtet man dagegen oft ...



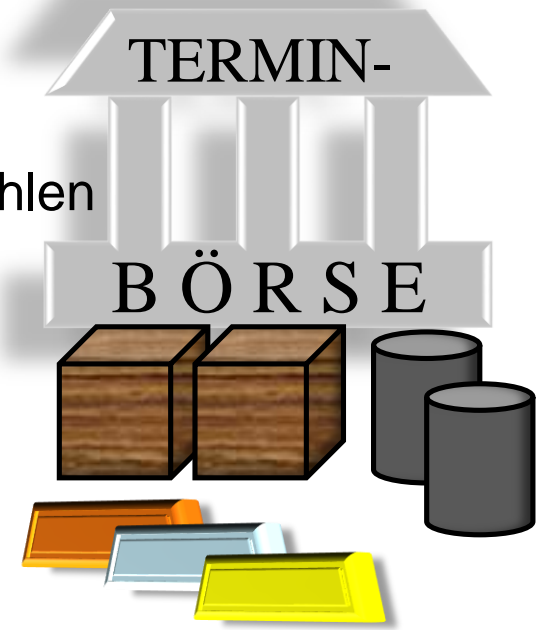
- Bei klassischen Finanz-Assets liegt der Terminkurs um den sicheren Zins höher als der Kassakurs (von kurzfristigen Schwankungen abgesehen, die aber vom Arbitrage-Handel rasch geschlossen werden).
- An den Commodity-Terminbörsen beobachtet man dagegen oft ...
- „Backwardation“: Spotpreise über Terminkursen: Gegenwartspräferenz und die Bereitschaft, (Versicherungs-) Prämie gegen Preisrückgang zu zahlen



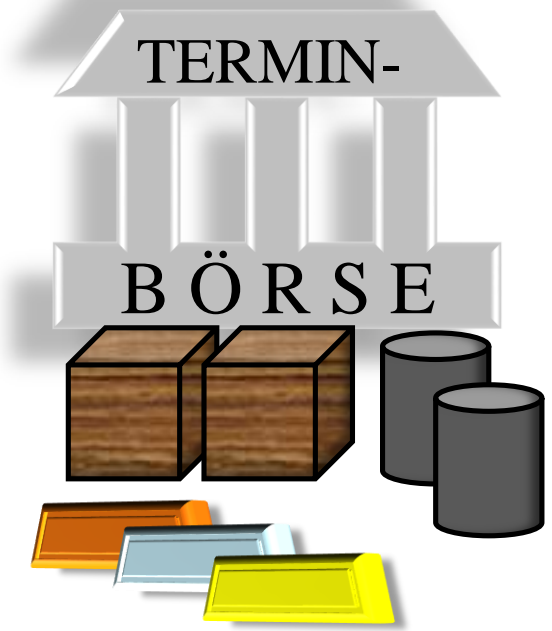
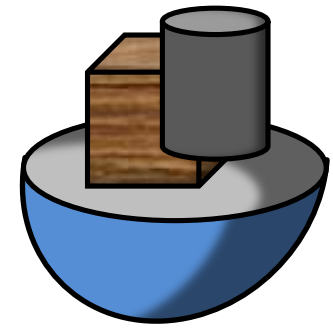
- Bei klassischen Finanz-Assets liegt der Terminkurs um den sicheren Zins höher als der Kassakurs (von kurzfristigen Schwankungen abgesehen, die aber vom Arbitrage-Handel rasch geschlossen werden).
- An den Commodity-Terminbörsen beobachtet man dagegen oft ...
- „Backwardation“: Spotpreise über Terminkursen: Gegenwartspräferenz und die Bereitschaft, (Versicherungs-) Prämie gegen Preisrückgang zu zahlen
- „Contango“: Spotpreise unter Terminkursen: Erwartung steigender Preise überwiegt, Prämie durch Kapital- und Lagerkosten



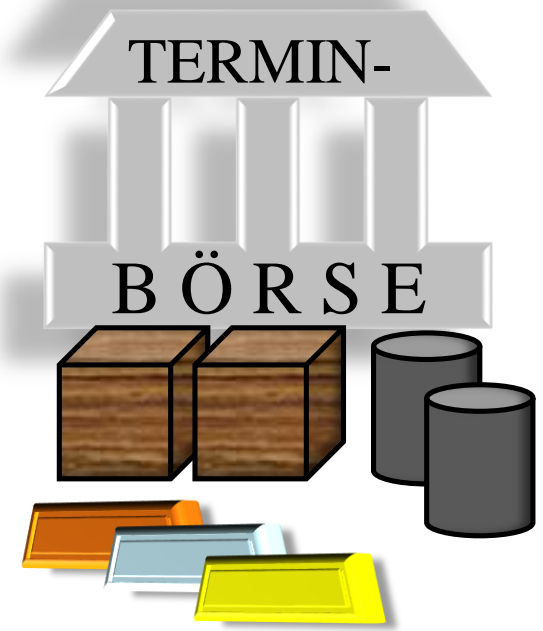
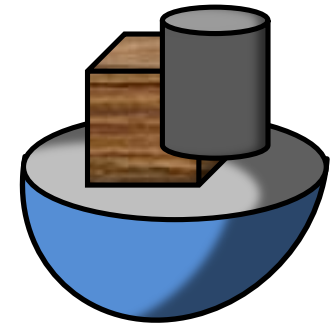
- Bei klassischen Finanz-Assets liegt der Terminkurs um den sicheren Zins höher als der Kassakurs (von kurzfristigen Schwankungen abgesehen, die aber vom Arbitrage-Handel rasch geschlossen werden).
- An den Commodity-Terminbörsen beobachtet man dagegen oft ...
- „Backwardation“: Spotpreise über Terminkursen: Gegenwartspräferenz und die Bereitschaft, (Versicherungs-) Prämie gegen Preisrückgang zu zahlen
- „Contango“: Spotpreise unter Terminkursen: Erwartung steigender Preise überwiegt, Prämie durch Kapital- und Lagerkosten
- Fazit: Commodity-Investments sind Spekulationen auf zukünftige Preisveränderungen.



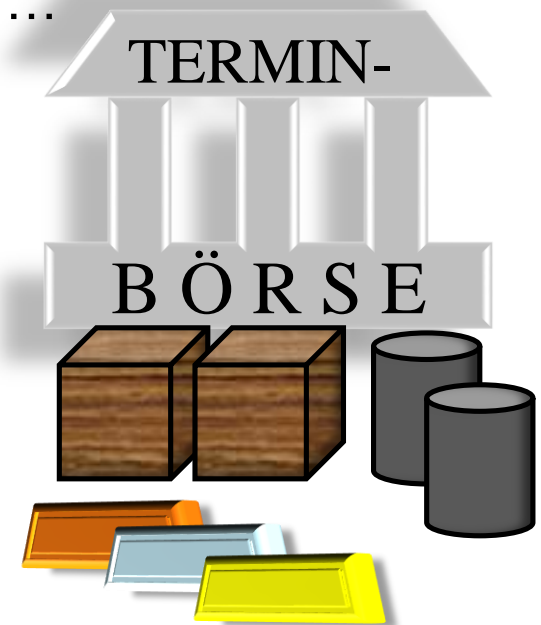
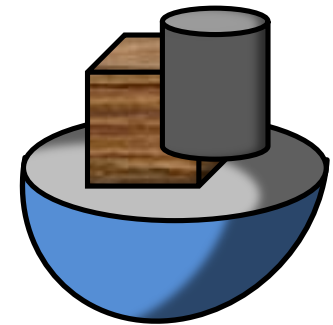
- „echte“ Commodity-Fonds sind keine Aktienfonds für Unternehmen aus der Rohstoffbranche



- „echte“ Commodity-Fonds sind keine Aktienfonds für Unternehmen aus der Rohstoffbranche
- ... sondern agieren an den Commodity- (Termin-) Märkten

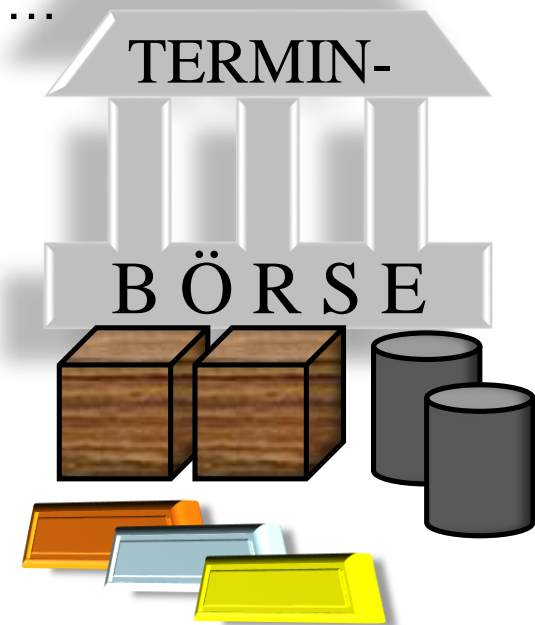
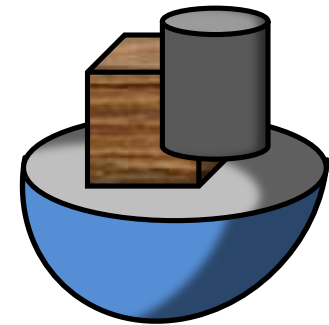


- „echte“ Commodity-Fonds sind keine Aktienfonds für Unternehmen aus der Rohstoffbranche
- ... sondern agieren an den Commodity- (Termin-) Märkten
- im UCITS-Mantel nur als „Indexfonds“ möglich, aber ...
- Konstruktion eigener, aktiv gemanagter Indizes erlaubt indirekt aktiv gemanagte Commodity-Fonds

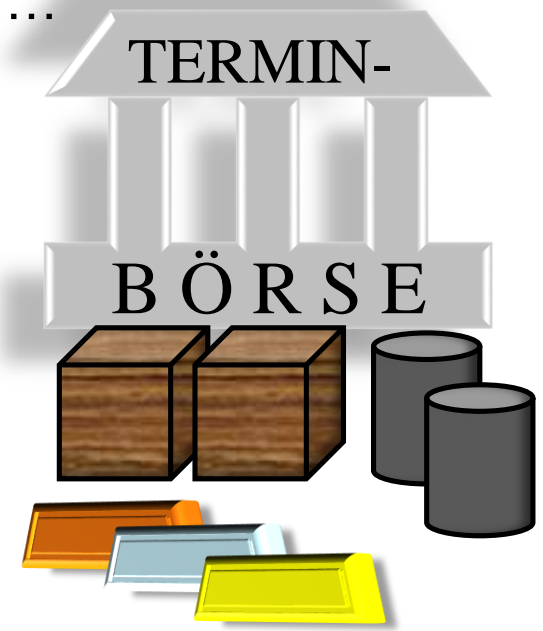
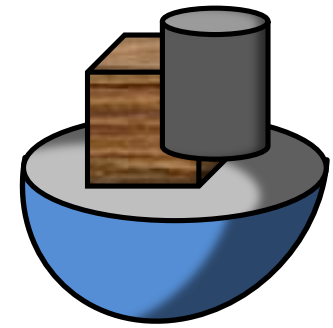




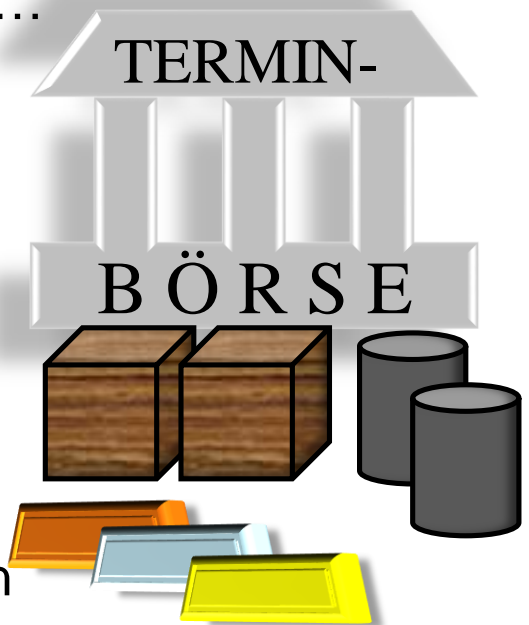
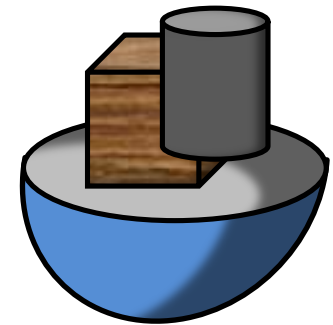
- „echte“ Commodity-Fonds sind keine Aktienfonds für Unternehmen aus der Rohstoffbranche
- ... sondern agieren an den Commodity- (Termin-) Märkten
- im UCITS-Mantel nur als „Indexfonds“ möglich, aber ...
- Konstruktion eigener, aktiv gemanagter Indizes erlaubt indirekt aktiv gemanagte Commodity-Fonds
- zu unterscheiden: „Long only“ vs. „Long / Short“,

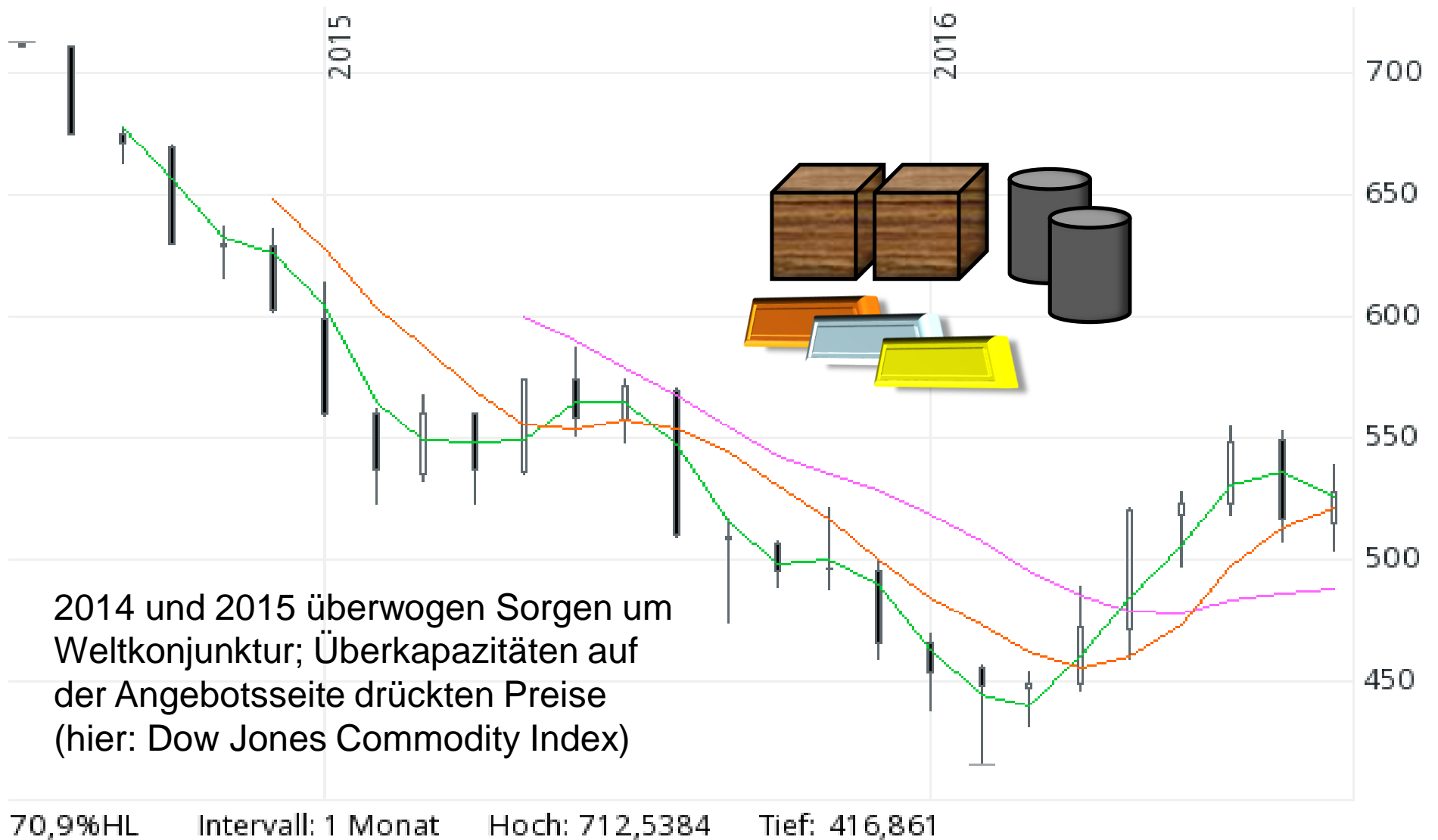


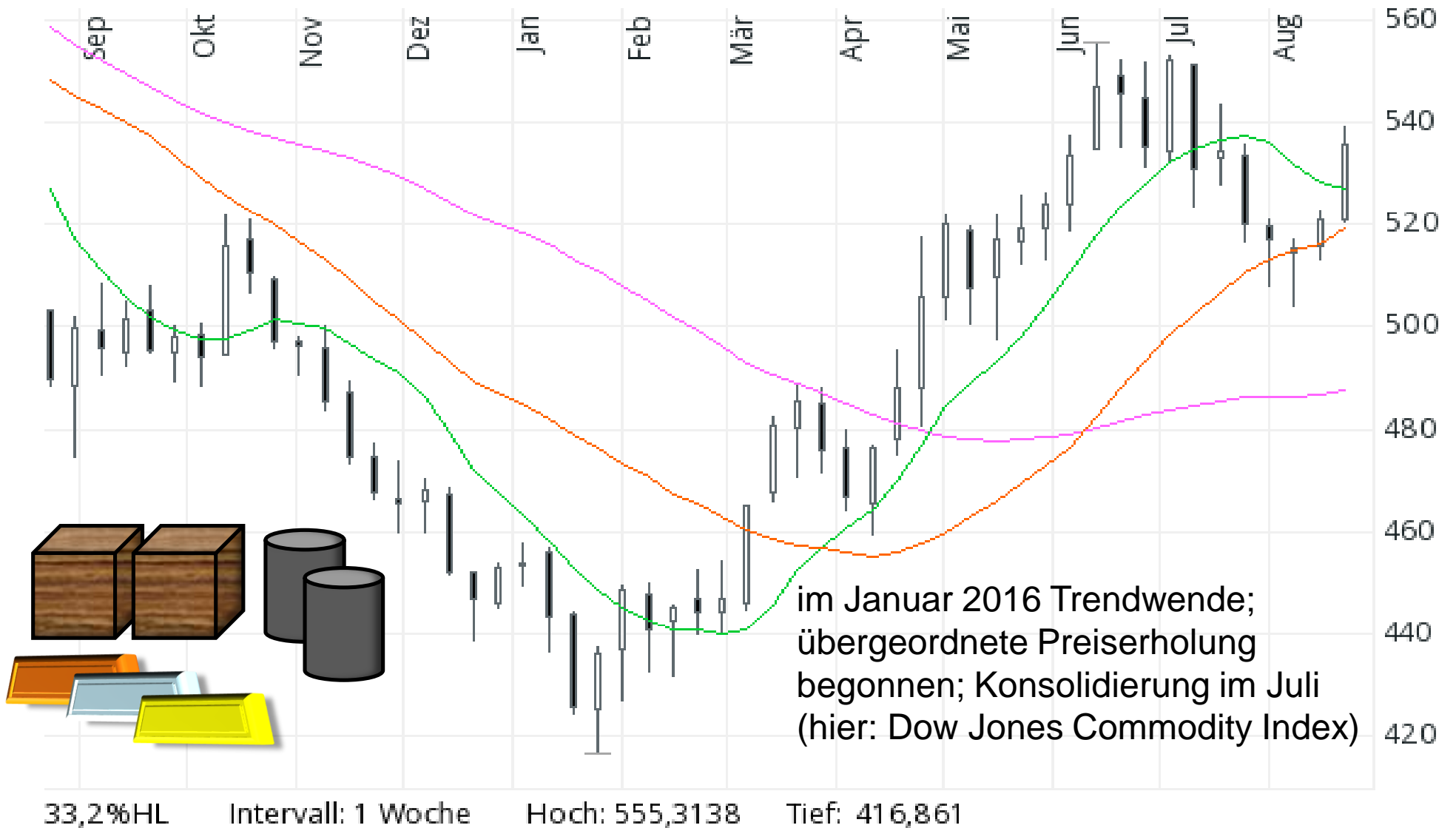
- „echte“ Commodity-Fonds sind keine Aktienfonds für Unternehmen aus der Rohstoffbranche
- ... sondern agieren an den Commodity- (Termin-) Märkten
- im UCITS-Mantel nur als „Indexfonds“ möglich, aber ...
- Konstruktion eigener, aktiv gemanagter Indizes erlaubt indirekt aktiv gemanagte Commodity-Fonds
- zu unterscheiden: „Long only“ vs. „Long / Short“,
- passive vs. wirklich gemanagte vs. „smarte“ Fonds



- „echte“ Commodity-Fonds sind keine Aktienfonds für Unternehmen aus der Rohstoffbranche
- ... sondern agieren an den Commodity- (Termin-) Märkten
- im UCITS-Mantel nur als „Indexfonds“ möglich, aber ...
- Konstruktion eigener, aktiv gemanagter Indizes erlaubt indirekt aktiv gemanagte Commodity-Fonds
- zu unterscheiden: „Long only“ vs. „Long / Short“,
- passive vs. wirklich gemanagte vs. „smarte“ Fonds
- Fazit: für eigene Erwartungen an Preisveränderungen eignen sich ETCs, zur langfristigen Diversifizierung allenfalls die Depotbeimischung von gut gemanagten Long/Short-Fonds





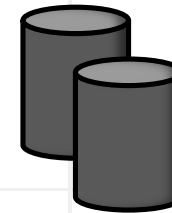




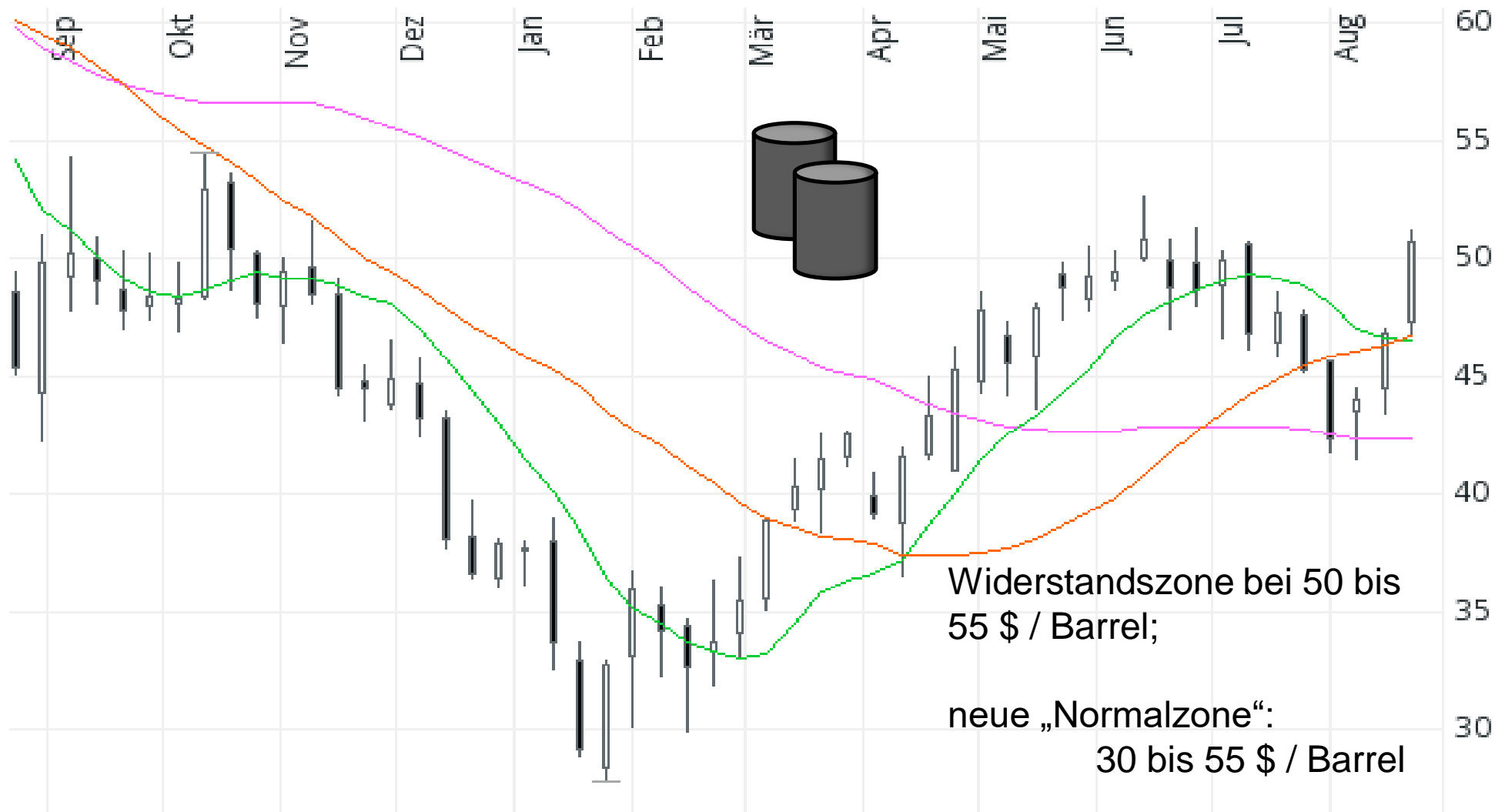
Ab Sommer 2014 drückten hohe Überkapazitäten auf die Weltmarktpreise.

Keine rasche Rückkehr zur Preisen über 100 \$.

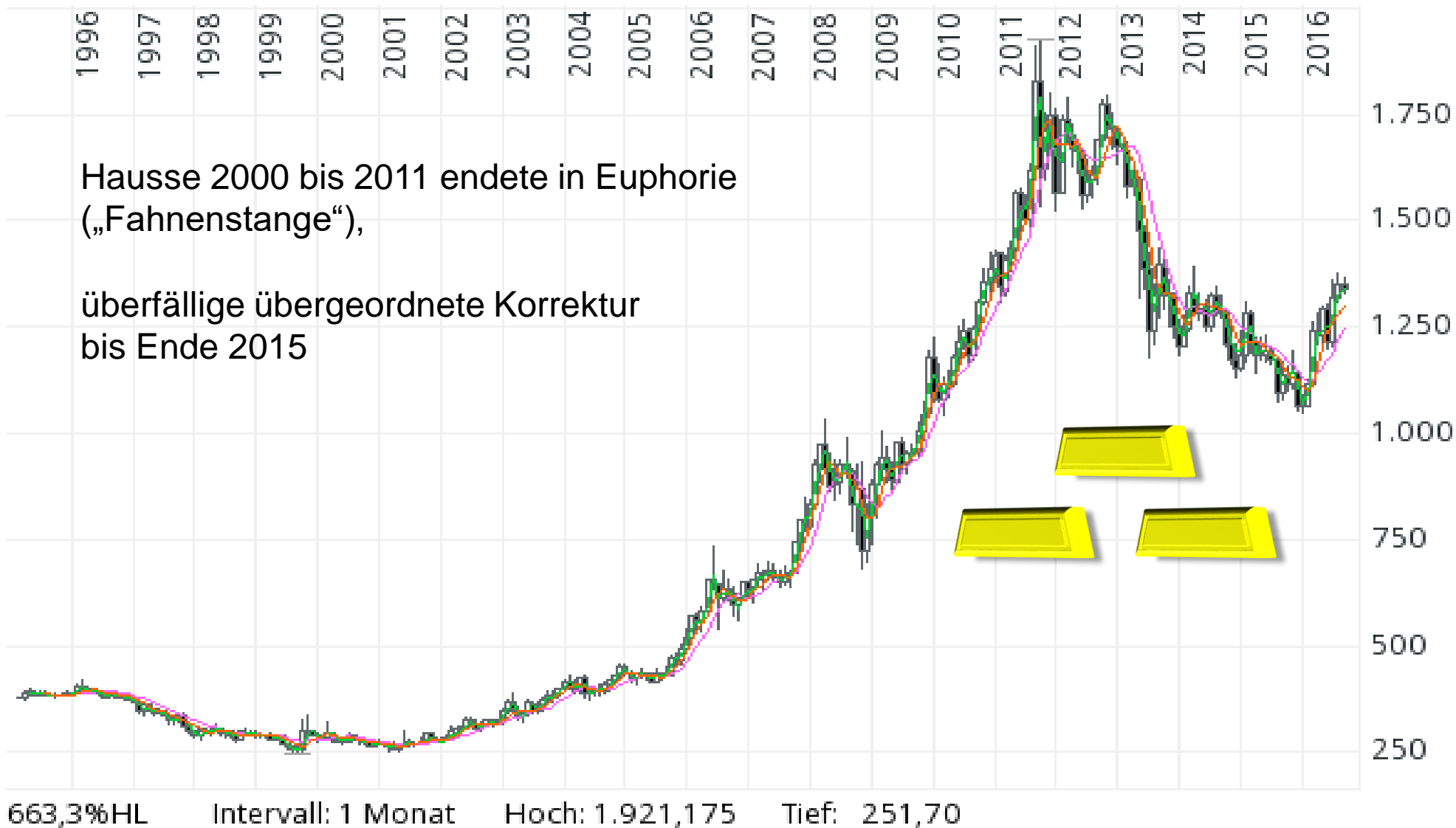
Aber Preisverfall gestoppt und übergeordneter Abwärtstrend gebrochen.



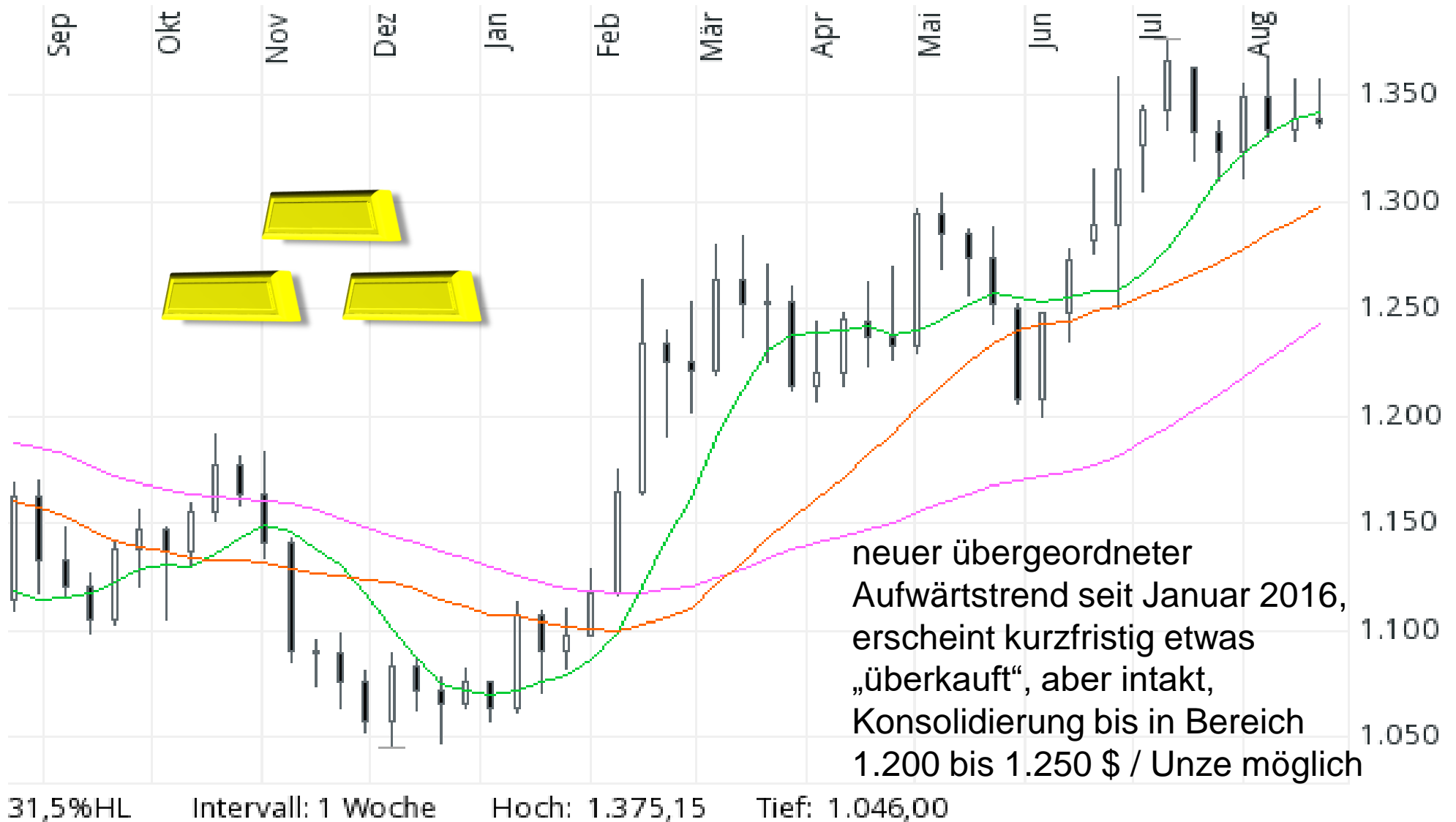
361,3%HL Intervall: 1 Monat Hoch: 128,39 Tief: 27,835



95,3%HL    Intervall: 1 Woche    Hoch: 54,355    Tief: 27,835







## Disclaimer

Die vorliegende Präsentation wurde von der Drescher & Cie GmbH auf Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen, intern entwickelter Daten und Daten aus weiteren Quellen, die von uns als zuverlässig eingestuft wurden, erstellt. Die Drescher & Cie GmbH hat keine Garantie für die Richtigkeit bzw. Vollständigkeit der von Dritten erhaltenen Informationen und Daten erhalten. Alle Aussagen und Meinungen stellen die Einschätzung des Teams der Drescher & Cie GmbH zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Präsentation dar und können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die Drescher & Cie GmbH übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit bzw. Vollständigkeit der in dieser Präsentation enthaltenen Informationen und Daten bzw. Einschätzungen. Insbesondere stellen historische Performance-Daten keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar. Die in dieser Präsentation enthaltenen Informationen und Daten bzw. Einschätzungen dienen ausschließlich der Information und Illustration. Keine Angaben im Rahmen dieser Präsentation sollte als Beratung verstanden werden. Die vorliegende Präsentation stellt keine Empfehlung oder Beratung im Hinblick auf den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Anwendung einer bestimmten Anlagestrategie dar. Die Präsentation stellt ferner kein Angebot zur Anschaffung oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten bzw. zur Vermittlung solcher Geschäfte oder zur Übernahme sonstiger Wertpapierdienst- oder -nebenleistungen dar. Diese Präsentation darf ohne vorherige Erlaubnis des Urhebers weder auszugsweise noch vollständig an Dritte weitergegeben oder auf sonstige Weise verwendet bzw. öffentlich wiedergegeben werden.