

# Commodities – Stabilisatoren fürs Portfolio

**Die Commodity-Märkte ziehen mit ihrer interessanten Preisentwicklung zusehends das Anlegerinteresse auf sich. Denn die Investoren wittern Ertragspotential, das sie nutzen wollen, nicht zuletzt im Hinblick auf den wachsenden Rohstoffbedarf aufstrebender Volkswirtschaften. Commodity-Anlagen können als Diversifikationsinstrumente in einem Portfolio besondere Vorteile entfalten.**



**Von Robert Süttinger**  
Head Multi Asset Solutions  
Product Development & Management  
UBS Global Asset Management  
Zürich

Rohstoffe bilden die Basis wirtschaftlichen Wohlergehens und sind nicht wegzudenken aus unserer modernen Welt. Dazu gehören neben den natürlichen Bodenschätzen Rohöl, Erdgas, Kohle und Basismetalle auch angepflanzte Agrarrohstoffe wie Getreide, Kaffee oder Zucker. Normalerweise wird das Angebot einer Ware relativ schnell erhöht, wenn die Nachfrage steigt. Im Fall von Rohstoffen, vor allem bei Metallen und Energieträgern, ist dies aber oft nicht möglich. Denn bis Rohstoffvorkommen erschlossen und nutzbar sind, können Jahre vergehen. Auch die Landwirtschaft kann das natürliche Wachstum bis zur nächsten Ernte nicht beliebig beschleunigen. Solche Angebotsengpässe vermeintlich im Überfluss vorhandener Ressourcen

machen diese zu begehrten Gütern, und entsprechend verteuert sich zur kritischen Zeit ihr Preis. Dieser Angebots-Nachfrage-Mechanismus kommt gerade auch beim gegenwärtig ausgeprägten Wirtschaftswachstum aufstrebender Länder wie China oder Indien, das in absehbarer Zukunft anhalten dürfte, zum Tragen. Vor diesem Hintergrund entpuppen sich Commodities als interessante Anlage.

## **Vorteile von Commodities**

Die Abhängigkeit der Preise der einzelnen Commodities untereinander ist gering, werden sie doch beispielsweise saisonal unterschiedlich nachgefragt oder von den Marktteilnehmern verschieden bevorzugt. Somit liegt bei einem Engagement in Commodities das Anlagerisiko nicht konzentriert an einem Ort, sondern wird gestreut.

Commodities korrelieren ausserdem nur gering oder gar negativ mit traditionellen Anlagen wie Anleihen oder Aktien, d.h. ihre Ertragskurven verlaufen praktisch unabhängig voneinander oder entgegengesetzt. Während Rohstoffmärkte massgeblich durch die aktuelle und in naher Zukunft erwartete Nachfrage beeinflusst werden, hängt der Kursverlauf von Aktien vor allem von den langfristigen Erwartungen der Marktteilnehmer ab. Erfahrungsgemäss entwickeln sich Commodities in einem für Aktien und Anleihen ungünstigen Marktumfeld oftmals positiv – zum Beispiel auf dem Höhepunkt eines Konjunkturzyklus. Ein widriges Marktumfeld tangiert nicht selten sowohl Aktien als auch Anleihen negativ. In solchen Phasen kann schon ein kleiner Anteil an Commodities im Anlegerportfolio Gold wert sein, lässt sich doch mit diesem Diversifikationsinstrument das Wert-

schwankungsrisiko reduzieren und der Performanceverlauf stabilisieren.

Commodities haben sich ausserdem in der Vergangenheit über weite Strecken resistent gegen steigende Inflation gezeigt, gerade auch bei unerwarteten Teuerungsschüben. Denn zunehmende Inflation bzw. unerwartete Inflationsschocks gehen oft mit steigenden Rohstoffpreisen einher, nicht zuletzt deshalb, weil Rohstoffe ein wichtiger Bestandteil des Warenkorbs zur Bestimmung des Verbraucherpreisindex sind und sich eine Veränderung der Rohstoffpreise direkt auf die Inflationsrate auswirkt. Aktienkurse dagegen reagieren oft negativ auf unerwartete Teuerungsschübe, da die Unternehmen ihre Preise meist nicht unmittelbar angleichen können.

Dank der genannten Vorzüge finden Rohstoffe vermehrt Beachtung als interessante Anlagemöglichkeiten. Allerdings ist es für den Privatanleger eher schwierig, direkt in Rohstoffe zu investieren, da solche Engagements grosse Erfahrung voraussetzen. Ein breit diversifizierter, indexnaher Commodity-Fonds kann ihm den gesamten Rohstoffmarkt einfacher erschliessen.

## **Performancebegünstigende Derivate**

Der innovative Commodity-Fonds von UBS investiert in die einzelnen Rohstoffe mittels derivativer Instrumente, die auf US-Dollars lauten. Die für diese Swaps, Forwards oder Futures (Termingeschäfte) erforderlichen Sicherheiten werden im Geldmarkt oder in kurzfristigen Anleihen hauptsächlich in der Rechnungswährung des Fonds angelegt, um dessen Risiko-/Ertragsprofil zu optimieren. Das Währungsrisiko wird somit weitgehend ausgeschlossen.

## Commodities as Portfolio Stabilizers

Commodities are the foundation of our economic well-being. They include natural resources such as oil, gas, coal and metals as well as planted agricultural resources like wheat, coffee or sugar. Usually, supply of a particular product can be increased rather rapidly when demand grows. However, in the case of commodities, particularly metals and energy sources, this is not always the case. It may take years before new sources are explored and ready for exploitation. In agriculture too, natural growth cannot be accelerated at will until the next harvest. These supply bottlenecks of seemingly abundant resources turn them into much sought-after commodities with rising prices at critical times. This supply-demand mechanism is particularly obvious with a view to the current and foreseen economic growth in countries like China or India. Consequently, commodities have become attractive investment alternatives.

The correlation of commodity prices among themselves is low for seasonal reasons and because of varying consumer preferences. At the same time, the correlation of commodities as a whole with traditional investments like shares or bonds is low or even negative. In other words, their yield curves move virtually independently or even inversely from those of shares or bonds. While commodities markets are influenced mostly by current and expected short-term demand, the movement of shares is first and foremost a result of investors' long-term expectations. Often commodities perform well in a negative market environment for

shares and bonds. In these situations even a small percentage of commodities may be worth a lot in an investor's portfolio as it reduces volatility and stabilizes performance. Commodities have also proven their worth as a guard against inflation.

These are convincing arguments in favor of commodities as investment alternatives. However, most individual investors will find it difficult to invest directly in commodities as this would require substantial specialized know-how. The answer, therefore, is a commodities fund.

UBS's innovative commodities fund invests in individual commodities by means of derivative instruments denominated in U.S. dollars. The fund's benchmark is the Dow Jones – AIG Commodity Index which represents a globally diversified commodities portfolio. In addition, it excludes cluster risks by limiting investments to 15% for individual commodities and 33% for commodity groups. Diversification and balancing protect the portfolio from extreme price fluctuations, e.g. due to the ups and downs of oil prices.

An investment in the Switzerland-based UBS commodities fund requires a longer term investment horizon and a medium to high risk tolerance. Investors who meet these criteria and who are looking for a stabilizing component for their portfolios with the return potential of shares while participating in the development of commodities prices would be well advised to take a closer look at a commodities fund.

Der Fonds orientiert sich am Dow Jones – AIG Commodity Index, der ein breit abgestütztes, global diversifiziertes Commodity-Portfolio repräsentiert und dank strikter Diversifikationsregeln keine ausgesprochenen Schwergewichte zulässt (max. 15% in einem einzelnen Rohstoff, max. 33% in einer Commodity-Gruppe). Die ausgewogenen Gewichte der verschiedenen Com-

modity-Anteile im Index werden laufend überwacht und regelmässig den unterliegenden Preisen, Handelsaktivitäten und Produktionsvolumina angepasst (jährliches Rebalancing).

Diversifikation und Ausgewogenheit verhindern, dass das Portfolio im Übermass den Wertschwankungen, beispielsweise des Ölpreises, unterliegt, wie dies bei einem energielasti-

geren Index, wie dem Goldman Sachs Commodity Index (GSCI), der Fall ist.

### Vorteile des UBS Commodity Fund

- ermöglicht mit einer einzigen Transaktion, über ein gut diversifiziertes Portfolio am Entwicklungspotential der Rohstoffpreise teilzuhaben
- wirkt als Beimischung in einem Portfolio als effizientes Gegengewicht zu Aktien und Anleihen und damit wertstabilisierend
- kann bis zu einem gewissen Grad einen Inflationsschutz bieten

Ein Engagement in dem in der Schweiz domizilierten Commodity-Fonds von UBS, der in den Rechnungswährungen Franken, Euro und US-Dollar erhältlich ist, erfordert einen längerfristigen Anlagehorizont und eine mittlere bis hohe Risikotoleranz von Anlegerseite. Wer diese Voraussetzungen erfüllt, sich für sein Portfolio eine stabilisierende Komponente mit aktienähnlichem Ertragspotential wünscht und an der Entwicklung der Rohstoffpreise teilhaben will, für den ist ein Engagement in einem Commodity-Fonds durchaus erwägenswert. ■

Gewichtung Dow Jones – AIG Commodity Index per 30.6.2005

