

# Über Exchange Traded Funds in Öl-Futures investieren



Von **Nadja Siebenmann**  
PRIVATE

Im Meer der Exchange Traded Funds (ETFs) tummelt sich ein neuer Fisch. Der «United States Oil Fund» (Börsenkürzel «USO») ist der erste amerikanische Öl-ETF überhaupt. Er investiert ausschliesslich in kurzfristige Öl-Terminkontrakte (Futures) und -Optionen, mit dem Ziel, den Kassapreis von Öl der Sorte «West Texas Intermediate» (WTI) zu replizieren. WTI (auch Light Sweet Crude genannt) wird von den Raffinerien wegen seines geringen Schwefelgehalts geschätzt und vor allem für die Herstellung von Benzin, Diesel, Heizöl und Kerosin verwendet. WTI-Futures werden an der New York Mercantile Exchange (Nymex) gehandelt und sind die liquidesten Rohöl-Kontrakte der Welt.

## Gefürchtete Nachschusszahlungen

Die kalifornische Vermögensverwalterin Victoria Bay Asset Management und die American Stock Exchange (Amex) bewiesen ein gutes Timing, als sie den USO am 10. April lancierten, zumal die Ölpreise wenige Tage später ein neues Rekordhoch erklommen. Wohin die Reise an den Ölmärkten gehen wird, kann niemand voraussagen.

Doch mit dem Öl-ETF können Anleger nun erstmals gezielt auf Öl setzen, ohne an den Derivatmarkt gelangen zu müssen.

Vor allem Privatanleger scheuen die Terminbörsen wegen der hohen Risiken. Zwar hat die Nymex schon vor geraumer Zeit Minifutures eingeführt. Diese Kontrakte sind mit 500 Barrels nur halb so schwer wie die Standardfutures. Doch um die gefürchteten Nachschusszahlungen kommen die Anleger auch mit den «Minis» nicht herum. Für einen Käufer eines WTI-Standardfutures bedeutet nämlich jeder Cent, den der Ölpreis verliert, einen Verlust von 10 US\$; der Käufer eines Minifutures verliert pro Cent Kursverlust immerhin noch 5 US\$. Solche Verhältnisse gehen bei den volatilen Rohölpreisen schnell einmal ins Geld.

Mit dem Öl-ETF umschiffen Investoren dieses Risiko. Gemessen an der Management Fee von 0,5% und einer Expense Ratio von 0,85% für Erstkäufer (Broker, Banken) von Paketen à 100'000 Aktien ist der USO auch eine günstige Alternative zu den meisten Fonds, die neben Öl allerdings auch noch andere Rohstoffe halten und meist aktiv bewirtschaftet werden.

## Nachteile des ETF

Hier liegt denn auch einer der Nachteile des «United States Oil Fund». Seine Investmentstrategie ist neutral, er strebt nicht nach Gewinnen und nimmt auch keine Ausschüttungen vor. Ein weiterer Nachteil gegenüber den klassischen Fonds ist der, dass der Kurs über oder unter dem inneren Wert bzw. dem WTI-Kassapreis notieren kann, zumal der Preis des USO sowohl

durch das Verhältnis von Angebot und Nachfrage am Ölmarkt als auch durch das Verhältnis von Angebot und Nachfrage nach USO-Aktien selbst bestimmt wird. Für Anleger, die den ETF als Absicherungsinstrument gegen Ölverluste benutzen wollen, wird sich diese Diskrepanz in Form einer Prämie oder eines Abschlags ungünstig auswirken.

Diese Nachteile mögen vielen als marginal erscheinen. Hingegen türmen sich anderswo bereits weitaus gefährlichere Hürden auf. Mit der Terminbörse Nymex und der Investmentbank Goldman Sachs ziehen nämlich zwei starke Akteure gegen den «United States Oil Fund» ins Feld.

## Lizenzgebühren und Patentstreitigkeiten

Die Nymex möchte dem ETF für die Benützung ihrer Schlusskurse eine Lizenzgebühr aufbrummen; Goldman Sachs wiederum hat zwei Patente auf einem Rohstoffanlagesystem analog zu demjenigen des USO – der ein eigenes Patent eingereicht hat – hängig. Während die Beteiligungsgesellschaft mit der Nymex so bald als möglich eine freundliche Lösung mit einer eventuellen Lizenzvereinbarung anstrebt, spielt sie im Fall von Goldman Sachs auf Zeit. Da es durchschnittlich 45 Monate dauert, bis ein solches Patent genehmigt oder abgewiesen wird, und nur ca. 11% aller Patente (Stand 2004) überhaupt bewilligt werden, gibt sich der «United States Oil Fund» vorerst gelassen und zuversichtlich. Beide Streitigkeiten bergen indes die Gefahr, dass die Kosten für den ETF höher ausfallen könnten als angenommen. •

Mit dem Öl-ETF können Anleger erstmals gezielt auf Öl setzen, ohne an den Derivatmarkt gelangen zu müssen.