Rüdiger Götte

Der Wegweiser zum erfolgreichen Investment in Rohstoffe

Das 1x1 der Rohstoffe

Rüdiger Götte

DER WEGWEISER ZUM ERFOLGREICHEN INVESTMENT IN ROHSTOFFE

Das 1x1 der Rohstoffe

ibidem-Verlag
Stuttgart

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über http://dnb.d-nb.de abrufbar.

Bibliographic information published by the Deutsche Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek lists this publication in the Deutsche Nationalbibliografie; detailed bibliographic data are available in the Internet at http://dnb.d-nb.de.

Coverbilder (von links oben nach rechts unten):
© t-fotos / PIXELIO; © S. Hainz / PIXELIO; © Boscolo / PIXELIO; © wrw / PIXELIO

∞

Gedruckt auf alterungsbeständigem, säurefreien Papier
Printed on acid-free paper

ISBN-10: 3-89821-949-6

ISBN-13: 978-3-89821-949-5

© ***ibidem***-Verlag
Stuttgart 2009

Alle Rechte vorbehalten

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und elektronische Speicherformen sowie die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in or introduced into a retrieval system, or transmitted, in any form, or by any means (electronical, mechanical, photocopying, recording or otherwise) without the prior written permission of the publisher. Any person who does any unauthorized act in relation to this publication may be liable to criminal prosecution and civil claims for damages.

Printed in Germany

Vorwort

Jeder, der sich ernsthaft mit der Börse beschäftigt, wird sich früher oder später fragen, in welche Anlageklassen er am besten investieren sollte. Viele Anleger haben schon vom Zauberwort Diversifikation des Vermögens gehört. Es suggeriert Erfolg an der Börse. Viele Anleger investieren ihr Kapital in Aktien, Anleihen und Immobilien, vielleicht noch in Devisen. Sie blenden eine ganze Anlageklasse aus, nämlich Rohstoffe. Diese Anlageklasse hat sich langfristig recht gut entwickelt. Einem Investment in Rohstoffe stehen jedoch viele Vorurteile gegenüber und das, obwohl man als Konsument ständig mit Rohstoffen in Berührung kommt. Sie begegnen uns im Supermarkt oder im Auto. Rohstoffe sind also allgegenwärtig. Dennoch haben Rohstoffanlagen einen schlechten Ruf. Oft sind tragische Geschichten von Investoren zu hören, die ihre letzte Habe bei Rohstoffspekulationen verloren haben, und nun der Verwandtschaft auf der Tasche liegen. So werden Rohstoffinvestments als riskant, komplex und geradezu gefährlich angesehen. Allen Bedenkenträgern sei ein Ausspruch Gustave Flaubert entgegengehalten: „Vorurteile sind die Hühneraugen des Geistes."

Intelligente Investoren lassen nämlich einen der größten Märkte der Welt nicht außer Acht. Das jährliche Handelsvolumen der 35 am aktivsten gehandelten Rohstoffe, deren Preise täglich in New York, Chicago usw. ermittelt werden, liegt bei ca. 2,2 Billionen US-Dollar. Damit ist das an den Rohstoffbörsen gehandelte Geldvolumen um ein Vielfaches höher als das an allen Aktienmärkten der USA zusammen.

Zudem waren die Rohstoffmärkte der letzten Jahre durch außergewöhnliche Kursbewegungen gekennzeichnet. Auf den Rohstoffmärkten werden schneller Gewinne und Verluste gemacht als auf anderen Märkten. Trotz des riesigen Potenzials, das die Rohstoffmärkte bieten, erzielen nur die wenigsten Anleger gute Ergebnisse. Denn die meisten wagen den Sprung in das kalte Wasser der Rohstoffmärkte, ohne die nötigen Kenntnisse zu haben. Dabei haben die Rohstoffmärkte ganz andere Spielregeln als die Aktien- und Anleihenmärkte. Wenn Rohstoffe für Sie Neuland sind, dann müssen sie zunächst

Ihre Hausaufgaben machen. Sie müssen lernen, wie die Rohstoffmärkte ticken.

Mit diesem Buch möchte ich zeigen, wie Sie von Rohstoffmärkten profitieren können. Daran ist nichts Geheimnisvolles. Schließlich fallen die Preise bei Rohstoffen nicht aus dem Himmel, sondern ergeben sich aus den grundlegenden ökonomischen Prinzipien von Angebot und Nachfrage. Es gilt: Wenn das Angebot und die Vorräte reichlich sind, dann sind die Rohstoffpreise niedrig. Und wenn die Vorräte zur Neige gehen und die Nachfrage steigt, werden auch die Preise steigen. Seien Sie also auch der Anlage in Rohstoffe gegenüber offen!

Für die freundliche Unterstützung bei dieser Arbeit möchte ich Diplom-Ingenieur Hans-Jürgen Götte danken.
In diesem Buch wurden teilweise Bezeichnungen verwendet, die eingetragene Warenzeichen sind; diese unterliegen als solche den gesetzlichen Bestimmungen. Sämtliche Daten, Formeln und Ausführungen in dem vorliegenden Buch wurden mit größter Sorgfalt recherchiert und zusammengestellt. Dennoch können weder Verlag noch Autor sich für deren Richtigkeit verbürgen; jegliche Haftung seitens Verlag oder Autor für die Richtigkeit der in diesem Buch gemachten Angaben ist daher ausgeschlossen.

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung 1

2. Warum ein Investment in Rohstoffe? 5

2.1 Rohstoffe aus Sicht des Anlegers 19

3. Rohstoffhandel ist Futurehandel 29

3.1 Die Sprache des Futurehandels – Grundkenntnisse 30

3.2. Die Sprache des Futurehandels – Kenntnisse für Fortgeschrittene 39

3.3. Rollen eines Futures 62

4. Werden Sie fit für den Rohstoffmarkt 73

4.1. Behavioral Finance 74

4.2. Analyse von Rohstoffen 80

4.2.1. Fundamentalanalyse 80

4.2.1.1. Die Nachfrageseite 81

4.2.1.2. Die Angebotsseite 83

4.2.2. Charttechnik 95

4.3. Rohstoffarten 103

4.3.1. Energieträger 107

4.3.1.1. Rohöl 107

4.3.1.2 Unverbleites Benzin (engl. Unleaded Gasoline) 112

4.3.1.3. Heizöl (engl. Heating Oil) 113

4.3.1.4. Erdgas (engl. Natural Gas) 115

4.3.2. Industriemetalle 117

4.3.2.1. Aluminium 120

4.3.2.2. Blei (engl. Lead) 122

4.3.2.3. Kupfer (engl. Copper) 124
4.3.2.4. Nickel (engl. Nickel) 127
4.3.2.5. Zink (engl. Zinc) 128
4.3.2.6. Zinn (engl. Tin) 130
4.3.3. Edelmetalle 131
4.3.3.1. Gold (engl. Gold) 132
4.3.3.2. Silber (engl. Silver) 135
4.3.3.3. Platin (engl. Platinum) 139
4.3.3.4. Palladium 141
4.3.4. Landwirtschaftliche Produkte 144
4.3.4.1. Getreide und Sonstiges 149
4.3.4.2. Genussmittel 158
4.3.4.2.1. Kaffee (engl. Coffee) 158
4.3.4.2.2. Kakao (engl. Cocoa) 161
4.3.4.2.3. Zucker (engl. Sugar) 163
4.3.4.3. Viehwirtschaft 165
4.3.4.3.1. Lebendrind (engl. live cattle) 166
4.3.4.3.2. Magerschwein (engl. lean hogs) 169
4.4. Rohstoffindices 172

5. Von der Entwicklung der Rohstoffmärkte profitieren – Anlagemöglichkeiten 191
5.1. Ein Deja Vu? 193
5.2. Zertifikate und Hebelprodukte – Investitionen nach Maß 196
5.2.1. Zertifikate und Hebelprodukte – Grundkenntnisse 196
5.2.2. Tücken der Rohstoffzertifikate 202
5.2.3. Rohstoffzertifikate im Detail 209
5.2.3.1. Garantie-Zertifikate – Anlegen mit Vollkaskoprinzip 211

5.2.3.2. Renditeoptimiert 214
5.2.3.2.1. Express-Zertifikate 214
5.2.3.2.2. Bonus-Zertifikate – Rendite optimieren und Risiken senken 217
5.2.3.2.3. Discount-Zertifikate – Rohstoffe mit Rabatt 222
5.2.3.2.4. Airbag-Zertifikate – abgefedert Chancen wahrnehmen 227
5.2.3.2.5. Highflyer-Zertifikate – Wertentwicklung festhalten 229
5.2.3.2.6. Rainbow-Zertifikate – am Ende wird alles gut 231
5.2.3.2.7. Twin-Win-Zertifikate – Hauptsache, der Markt bewegt sich 233
5.2.3.2.8. Sprint-Zertifikate – überproportionale Gewinne bei moderaten Kursteigerungen 235
5.2.3.2.9. Outperformance-Zertifikate – Erhöhte Gewinne, soweit die Rohstoffbörsen tragen 239
5.2.3.3. Indexinvestments 242
5.2.3.3.1. Index-Zertifikate – den Index erwerben 242
5.2.3.3.2. Exchange Traded Funds (ETF) 245
5.2.3.3.3. Exchange Traded Commodities (ETC) 249
5.2.3.3.4. Basket- oder Strategie-Zertifikate – Outperformance mit System 253
5.2.3.4. Spekulation oder Hebelprodukte – Sind Sie bereit? 257
5.2.3.4.1. Optionsscheine – spannend und vielseitig 258
5.2.3.4.2. Knock-Out-Produkte – mit maximalem Hebel ins Glück oder Verderben 269
5.2.3.5. Auswahl eines Derivates – In wenigen Schritten zum passenden Zertifikat 276
5.3. Direktinvestment 280
5.4. Rohstoffaktien 281

5.5. Epilog 292

6. Literaturverzeichnis 303

7. Stichwortverzeichnis 307

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Zusammenhang zwischen Initial Margin, Variation Margin, Margin Call und Maintenance Margin	47
Abbildung 2:	Forwardkurve von Mais in Contango, also eine steigende Kurve	55
Abbildung 3:	Forwardkurve von Brent-Rohöl in Backwardation, also eine fallende Kurve	56
Abbildung 4:	Kupfer-Future (Quelle: Handelsblatt 14. Juni 2007)	59
Abbildung 5:	Rollen eines Futures	63
Abbildung 6:	Preisterminkurve von Rohöl	68
Abbildung 7:	Regelkreislauf der Rohstoffe	83
Abbildung 8:	Trendkanäle	97
Abbildung 9:	Unterstützungs- und Widerstandszonen	98
Abbildung 10:	Kopf-Schulter-Formation	99
Abbildung 11:	Doppelboden	100
Abbildung 12:	Rechteckformation	100
Abbildung 13:	Chance/Risiko-Profil eines Garantie-Zertifikates bei Fälligkeit	212
Abbildung 14:	Chance/Risiko-Profil eines Bonus-Zertifikates mit einer Barriere von 80 bei Fälligkeit	219
Abbildung 15:	Chance/Risiko-Profil eines Discount-Zertifikates bei Fälligkeit	222
Abbildung 16:	Chance/Risiko-Profil eines Airbag-Zertifikates bei Fälligkeit	228
Abbildung 17:	Chance/Risiko-Profil eines Sprint-Zertifikates bei Fälligkeit	236
Abbildung 18:	Chance/Risiko-Profil eines Outperformance-Zertifikates bei Fälligkeit	240
Abbildung 19:	Gewinn/Verlust eines Discount-Calls bei Fälligkeit	268
Abbildung 20:	Anlagemöglichkeiten mit Zertifikaten und Hebelprodukten nach Risikoneigung und Marterwartung	279
Abbildung 21:	WTI-Crude-Öl vs. NASDAQ	296

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Inflationsabhängigkeit verschiedener Assetklassen p. a.	24
Tabelle 2:	Kursentwicklung des Goldpreises bei Änderung des Euro/US-Dollar-Kurses	25
Tabelle 3:	Unterschiede zwischen Future- und Forwardkontrakten	34
Tabelle 4:	Unterschied zwischen Long- und Short-Positionen	41
Tabelle 5:	Investitionsstrategien	51
Tabelle 6:	Zusammenhang zwischen Futurepreis, Volumen und Open Interest	60
Tabelle 7:	Die wichtigsten Warenterminbörsen	105
Tabelle 8:	Abkürzungen der Quotierung	106
Tabelle 9:	Einteilung der Rohstoffe	106
Tabelle 10:	Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des WTI-Light-Sweet-Crude-Oil-Futures an der NYMEX	109
Tabelle 11:	Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Unleaded-Gasoline-Futures an der NYMEX	112
Tabelle 12:	Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Heating-Oil-No.-2-Futures an der NYMEX	114
Tabelle 13:	Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Natural-Gas-Henry-Hub-Futures an der NYMEX	116
Tabelle 14:	Die wichtigsten Kontraktspezifikationen von Aluminium an der LME	121
Tabelle 15:	Die wichtigsten Kontraktspezifikationen von Blei an der LME	123
Tabelle 16:	Die wichtigsten Kontraktspezifikationen der Kupfer-Futures an der NYMEX und LME	126
Tabelle 17:	Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Nickel-Futures an der LME	128
Tabelle 18:	Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Zink-Futures an der LME	130
Tabelle 19:	Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Zinn-Futures an der LME	130

Tabelle 20: Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Gold-Futures an der COMEX 134
Tabelle 21: Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Silber-Futures an der COMEX 138
Tabelle 22: Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Platin-Futures an der NYMEX 140
Tabelle 23: Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Palladium-Futures an der NYMEX 142
Tabelle 24: Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Mais-Futures an der CBoT 150
Tabelle 25: Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Sojabohnen-Futures an der CBoT 152
Tabelle 26: Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Weizen-Futures an der CBoT 154
Tabelle 27: Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Baumwolle-Futures an der NYBoT 156
Tabelle 28: Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Kaffee-Futures an der NYBoT 159
Tabelle 29: Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Kakao-Futures an der NYBoT 163
Tabelle 30: Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Zucker-Futures an der NYBoT 164
Tabelle 31: Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Lebendrind-Futures an der CME 167
Tabelle 32: Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Mastrind-Futures an der CME 168
Tabelle 33: Die wichtigsten Kontraktspezifikationen des Magerschwein-Futures an der CME 170
Tabelle 34: Übersicht über die vier wichtigsten Rohstoffindices 179
Tabelle 35: Renditen der verschiedenen Berechnungsvarianten des S&P GSCI für das Jahr 2007 183
Tabelle 36: Beispiel einiger Rohstoffe und ihrer Rollrenditen 188
Tabelle 37: Übersicht über die verschiedenen Investmentmöglichkeiten in Rohstoffe 192
Tabelle 38: Rohstoffdirektinvestment versus Discount-Zertifikat 223
Tabelle 39: Gold-Call-Optionsschein 259

Tabelle 40: Zusammenfassung der Wirkungsweise der vier Kennzahlen auf den Optionsscheinpreis 265
Tabelle 41: Gold-Turbo-Long 270
Tabelle 42: Vergleich Optionsschein und Knock-Out-Produkte 276
Tabelle 43: Bedeutende Rohstoffunternehmen 290

1. Einleitung

Womit kann man ein Buch über Rohstoffe am besten eröffnen? Mit einer Anekdote, die dem Leser gleich das Wesen der Rohstoffbörsen erklärt.

In den 1960er Jahren gab es einen Pit Trader namens Miller[1], der an der Chicago Board of Trade mit Getreide spekulierte. Er handelte nach der Devise: „Ein Börsenleben, bei dem nicht von Zeit zu Zeit alles auf dem Spiel steht, ist nichts wert." Somit ist es nicht verwunderlich, dass unser Getreidespekulant Miller dafür bekannt war, extrem große Positionen einzugehen.

Eines Frühsommers eröffnete er eine große Getreide-Futures-Verkaufsposition auf eigene Rechnung. Eine solche Position erzielt bei fallenden Getreidepreisen Gewinne und bei steigenden Getreidepreisen Verluste. Dummerweise wurden nun kurze Zeit später die bedeutendsten Getreideanbaugebiete im Mittleren Westen der USA von einer Dürre heimgesucht, so dass das Getreide auf den Feldern verdarb und die Getreidepreise zu steigen anfingen. Somit wurde die Marksituation für unseren Pit Trader Miller immer ungünstiger, weil seine Getreide-Futures-Verkaufsposition ins Minus lief.

Miller wusste, dass er pleite gehen würde, wenn die Situation länger anhalten würde. Um das zu verhindern, verbreitete er einige Wochen später gegen Ende der Börsensitzung das Gerücht, es würde am nächsten Morgen gegen 10.30 Uhr regnen. Natürlich schien am nächsten Morgen die Sonne, kein Wölkchen ließ sich am Himmel sehen. Doch dann, wie ein Wunder, begannen tatsächlich gegen 10.30 Uhr an die Fenster der Börse Regentropfen, die man vom Börsenparkett der Getreidebörse aus sehen konnte, zu trommeln. Denn die Getreideterminbörse befand sich im vierten Stock der amerikanischen Handelskammer und hatte hohe Fenster, die zur La Salle Street hinaus gingen. Daraufhin entwickelte sich panische Verkaufsaktivität der Trader, weil sie befürchteten, dass die hohen Getreidepreise nicht mehr anhalten

---

[1] Vgl. Kleinman, George: Financial Times. Börsenpraxis Warentermingeschäfte. Rohstoffe auf den Weltmärkten erfolgreich traden, Pearson Education Deutschland GmbH München, 2001, Seite 12 ff.

würden, da die Ernte doch nicht so verheerend ausfallen könnte. Der Getreidepreis fiel deutlich und Miller war gerettet.

Es bleibt die Frage: Verfügte unser Getreidetrader über hellseherische Fähigkeiten oder war er gar ein Regenmacher? Natürlich nicht. Wie sich später herausstellte, hatte ihm ein Freund, der Chef der städtischen Feuerwehr Chicagos, einen Gefallen getan und just an diesem Tag beschlossen, den hohen Fenstern der Börse eine gründliche Reinigung zukommen zu lassen.

Sie sehen an dieser kleinen Anekdote, dass die Rohstoffmärkte stark von Gerüchten beeinflusst werden. Darum sagen einige Experten, dass die Rohstoffbörsen ähnlich reagieren wie Waschweiber, die jedes Gerücht, sei es noch so unwahrscheinlich, in die Welt hinaustragen. Seien Sie also auf der Hut.

Somit stellt sich unweigerlich die Frage nach den Voraussetzungen, die Sie mitbringen sollten, um erfolgreich an den Rohstoffmärkten zu agieren. Wichtig sind Geduld, Mut, Disziplin und ein wenig Vorstellungskraft. Natürlich kann Ihnen dieses Buch diese Eigenschaften nicht vermitteln, dafür kann es Ihnen aber zeigen, worauf Sie bei der Anlage in Rohstoffe achten sollten. Besonders an den Rohstoffmärkten gilt: Handeln Sie stets mit Bedacht und niemals aus dem Bauch heraus.

Vielleicht sollten wir die Rohstoffmärkte einmal aus einer anderen Perspektive betrachten. Nehmen wir dazu an, sie seien ein Pokerspiel. Tatsächlich gibt es ein hohes Maß an Überschneidungen und Übereinstimmungen zwischen Poker und den Rohstoffmärkten. So muss ein Pokerspieler[2] bei der Analyse seines Pokerblattes in der Lage sein, schnell und präzise die Wahrscheinlichkeit zu berechnen, mit der seine Hand zu einer gewinnenden Hand werden kann. Von dieser Analyse hängt nun ab, wie viel Geld er in das Blatt investiert. An den Rohstoffmärkten sind es statt Pokerkarten wirtschaftliche, monetäre und politische Fakten, die die Kurse der einzelnen Rohstoffe bewegen. Auch diese muss der Anleger schnell und präzise analysieren, um erfolgreich zu sein. Doch bemerkenswert ist auch, wie ähnlich die psychologischen Aspekte wirken. Beim Pokern muss der Pokerspieler immer einkalkulieren, wie

---

[2] Vgl. Laute, Tobias: Keiner ist einer. x-markets. November 2006, S. 29.

seine Mitspieler auf seine Aktionen reagieren, um schon im Vorfeld eine entsprechende Strategie zu entwickeln. Genauso muss ein Rohstoffanleger abschätzen, inwieweit sich Marktinformationen (oder auch Gerüchte) bei der Masse der Anleger in Käufen oder Verkäufen niederschlagen werden und entsprechend seine Anlagestrategien ausrichten.

Spötter sagen sogar, dass, ähnlich wie das Pokern, der Rohstoffhandel ein Nullsummenspiel ist. Jeder Euro, den ein Marktteilnehmer gewinnt, geht einem anderen verloren. Einer Minderheit von Gewinnern steht damit eine Mehrheit von Verlierern gegenüber. Leider gibt es keine genauen Statistiken darüber, wie groß das Verhältnis von Verlierern zu Gewinnern im Rohstoffhandel ist. Wahrscheinlich ist es ähnlich wie beim Pokern, wo etwa 85 Prozent der Spieler auf lange Sicht Geld verlieren. Denn Glück kann sich jederzeit in Pech verwandeln. Letztendlich gewinnen im Poker und ebenso im Rohstoffhandel nur die Spieler, die besser spielen als die anderen. Dabei sollten Sie eines nicht vergessen: Die Rohstoffpreisentwicklung über zwei Jahrzehnte war durch eine stetige Konsolidierung geprägt. Erst in den letzten Jahren erlebten Rohstoffinvestments eine Renaissance, die zu kräftigen Kurszuwächsen führte. Getrieben wurde diese Entwicklung dadurch, dass immer mehr Anleger die vielen Vorteile von Rohstoffinvestments erkannten.

Mit diesem Buch möchte ich Ihnen Grundlagen vermitteln, mit denen Sie das Spiel des Rohstoffhandels einfach besser spielen und als Sieger beenden. In den nächsten Kapiteln soll die Unsicherheit bei Rohstoffinvestitionen gemindert und gleichzeitig die Chancen und Risiken von Rohstoffinvestments aufgezeigt werden. Frei nach Franz Kafka: „Je länger man vor der Tür zögert, desto fremder und unheimlicher wird es.“ Deswegen sollten wir beginnen, die Rohstoffe näher zu beleuchten. Dabei soll der Fokus sowohl auf der Vermittlung der wichtigsten Eigenschaften als auch auf den Unterschieden zu den anderen Assetklassen, wie Aktien und Anleihen, liegen.