

Ein Ordner voller Öl

Rohstoffzertifikate. Mit Zertifikaten können Anleger Gold, Öl, Kupfer und Kaffeebohnen kaufen, sich dabei vor Währungsrisiken schützen und in Krisen gewinnen.

Anleger suchen Sachwerte. Besonders begehrt ist Gold, einige liebäugeln mit Silber, aber auch Rohstoffe wie Kupfer, Zink, Öl oder Kaffeebohnen sind gefragt. Bloß, wie können sie investieren?

Gold kann man kaufen und ins Bankschließfach legen, bei Silber ist das schon schwieriger. 10 000 Euro wiegen in Gold zurzeit rund 225 Gramm, in Silber umgesetzt sind es 12 Kilo. Das räumt sich nicht mehr so leicht in eine Schublade. Für Öl oder Nahrungsmittel brauchen Anleger schon riesige Tanks oder Kühlhäuser.

Hier kommen Zertifikate ins Spiel, von Banken ausgegebene Wertscheine auf die Entwicklung von Warenpreisen, Zinsen oder Aktienkursen.

Sinnvolle Strategien mit Zertifikaten

Zertifikate sind Schuldverschreibungen: Geld gibt es nur, wenn die Bank zahlen kann, die das Papier ausgegeben hat. Das US-Haus Lehman Brothers konnte nach seiner Pleite 2008 nicht mehr zahlen. Zertifikate sind deshalb sämtlich in Verruf geraten.

Zum einen hatten viele Berater auf das Pleiterisiko der Papiere nicht hingewiesen. Zum anderen offenbarte sich nach den weltweiten Kursstürzen der wahre Charakter zahlreicher auch von anderen Instituten ausgegebener Zertifikate und strukturierter Anleihen als hochkomplexe Fantasiegebilde ohne Sinn (Finanztest 3/09, S. 30).

Aber Zertifikate sind nicht per se sinnlose Produkte. Sie passen, wenn sich eine vernünftige Anlageidee auf andere Weise nicht umsetzen lässt.

Mit Zertifikaten haben Anleger nicht nur die Chance, kostengünstig auf die Preisentwicklung von Rohstoffen zu setzen. Sie können dabei auch Währungsrisiken aus-

schalten, einen Sicherheitspuffer einbauen oder eine Garantie auf das eingezahlte Geld erhalten. Sie können statt auf steigende auch auf fallende Preise spekulieren. Finanztest hat Strategien geprüft, die sich mit Rohstoffzertifikaten umsetzen lassen.

Wetten auf die Angst der anderen

Wer fürchtet, dass Geld aus Papier demnächst wertlos wird, muss Goldmünzen kaufen. Anleger, die sich die Angst der anderen zunutze machen wollen, legen sich ein Indexzertifikat ins Depot, mit dem sie am steigenden Goldpreis verdienen.

Gold X-Pert-Zertifikat. Den Goldpreis zeichnet das Gold X-Pert-Zertifikat der Deutschen Bank nach (www.x-markets.db.com). Es funktioniert wie ein Indexzertifikat und läuft unbegrenzt (Isin DE 000 722 373 7).

Wie viel billiger das Papier im Vergleich zu einer Goldmünze ist, zeigt der Spread, der Unterschied zwischen Kauf- und Verkaufspreis. Er beträgt beim Krügerand 4 Prozent, beim X-Pert-Zertifikat nicht einmal 0,1 Prozent.

Das Zertifikat notiert in Euro. Dennoch besteht ein Währungsrisiko, denn der Goldpreis wird in Dollar festgestellt und dann umgerechnet.

Gold X-Pert-Zertifikat Quanto. Wechselkursschwankungen vermeiden lassen sich mit dem Gold X-Pert-Zertifikat Quanto der



Unser Rat

Deutschen Bank (DE 000 DBO SEX 9). Das ist gut, wenn der Dollar fällt, kann aber zu anderen Zeiten ein Nachteil sein: Auf ein Jahr gesehen (Stichtag 16. November 2012) hat das währungsgesicherte Zertifikat rund 2 Prozent verloren, weil es genau der Entwicklung des Dollar-Goldpreises folgt. Das normale Zertifikat hingegen liegt mit rund 5 Prozent im Plus, weil der Dollar gegenüber dem Euro seit einem Jahr gestiegen ist.

Für Krise und Aufschwung

Der Goldpreis steigt umso mehr, je schwärzer Anleger die Zukunft sehen. Zuletzt war sein Preis im Frühjahr 2012 so hoch wie jetzt, da drohte die Euro-Krise zu eskalieren. Nun ist es die Haushaltskrise in den USA, welche die Weltwirtschaft in den Abgrund stürzen könnte. Sind die Aussichten hingegen rosig, profitiert davon ein anderer Rohstoff: Öl. Und der Goldpreis fällt.

RBS Aurum+ Zertifikat. Diese möglicherweise gegenläufige Entwicklung macht sich die Royal Bank of Scotland (www.markets.rbs.de) mit dem RBS Aurum+ Index Open End Zertifikat zunutze (Isin DE 000 AA5 HEP 1). Das Zertifikat setzt entweder auf Gold oder auf Öl – je nachdem, welcher der beiden Rohstoffe gerade bessere Aussichten bietet.

Um das festzustellen, bildet die RBS das Verhältnis aus Gold- und Ölpreis und vergleicht es mit dem 60-Tages-Durchschnitt. Das Zertifikat bezieht sich immer auf den Rohstoff, dessen Preis über dem Durchschnitt liegt.

Der Anleger hätte somit immer das passende Investment – jedenfalls wäre es so gewesen, wenn er das Papier von August 2007 bis August 2012 besessen hätte, wie eine Rückrechnung der RBS zeigt. Ob die Strategie auch in Zukunft aufgeht, ist aber nicht sicher. Zudem ist das Papier vergleichsweise teuer: Der Spread beträgt 1 Prozent. Hinzu kommen jährlich 0,65 Prozent Handelskosten und 0,75 Prozent Indexgebühr.

Schwarzes Gold fürs Depot

Den Ölpreis beeinflussen nicht nur Konjunkturaussichten, sondern auch andere Faktoren. Ölquellen sprudeln nicht unendlich, Kriege in Nahost gefährden den Nachschub und nicht zuletzt sind die verschiedenen Ölsorten unterschiedlich stark nachgefragt. Zurzeit ist das amerikanische WTI billiger als die Nordseesorte Brent.

Bei der Commerzbank (www.zertifikate.commerzbank.de) finden Anleger beides.

Brent Crude Oil Zertifikat. Es gibt ein Zertifikat auf Nordseeöl, das in Dollar notiert (DE 000 CB77TJ 8) und eine währungsgesicherte Variante (DE 000 CB77TG 4).

WTI Light Crude Oil Zertifikat. Die Commerzbank bietet außerdem ein Zertifikat auf WTI (DE 000 CB77XK 8). Auch das gibt es währungsgesichert (DE 000 CB77TH 2).

Der Ölpreis schwankt stark. Als sich im Herbst 2008 die Zukunft der Weltwirtschaft verdüsterte, sackte der Preis von über 100 auf weniger als 40 Dollar ab. Auch im Frühjahr 2012 verlor Öl binnen kurzer Zeit ein Drittel an Wert. Wer solche Extreme meiden will, kann mit Kapitalschutz einsteigen.

Geldanlage. Zertifikate bieten Ihnen eine günstige Möglichkeit, auf Preise von Gold, Öl und anderen Rohstoffen zu setzen. Sie gehen damit aber auch erhebliche Risiken ein. Wegen der starken Preisschwankungen sollten Sie Zertifikate nur beimischen. Achten Sie auf die Bonität der Bank, die das Papier herausgibt.

Auswahl. Erste Wahl sind Indexzertifikate und ETC (siehe Glossar). Setzen Sie, abgesehen von Gold, lieber auf einen Rohstoffindex statt auf einzelne Rohstoffe. Das ist weniger riskant. Banken bieten auch Basketzertifikate auf mehrere Rohstoffe an.

Kauf. Beachten Sie außer den Kaufgebühren auch laufende Kosten. Sie können je nach Papier mehr als 1 Prozent pro Jahr betragen.

Infos. Weitere Informationen gibt es unter www.test.de/thema/zertifikate.

Glossar

Indexzertifikat

Bildet die Wertentwicklung eines Börsenindex ab, bei Rohstoffen auch den Preis einzelner Metalle oder Lebensmittel. Günstige Investitionsform.

ETC

Abkürzung von Exchange Traded Commodities, börsengehandelte Rohstoffe. Nicht zu verwechseln mit ETF, Exchange Traded Funds. Ein ETC ist im Grunde ein Indexzertifikat.

Discountzertifikat

Ermöglicht den Kauf eines Indexes oder einzelnen Rohstoffes mit Rabatt. Der Abschlag auf den Normalpreis wirkt wie ein Puffer gegen Rückschläge. Im Gegenzug sind die Gewinnchancen begrenzt.

Garantiezertifikat

Funktioniert wie ein Indexzertifikat, Anleger können aber entweder gar keine Verluste machen oder nur einen

begrenzten Teil ihres Geldes verlieren. Dafür sind Gewinnchancen begrenzt.

Bonuszertifikat

Es gibt einen Bonus, wenn der Rohstoff oder der Index sich während der Laufzeit in einer bestimmten Spanne bewegen. Schützt gegen kleine Verluste, gegen große aber nicht.

Expresszertifikat

Anleger bekommen das Geld nach einem Jahr zurück, wenn der Preis des Rohstoffs oder der Index zum Beispiel um 10 Prozent gestiegen sind. Wenn nicht, läuft das Zertifikat weiter. Das Spiel wiederholt sich bis zur Fälligkeit. Meist keine gute Anlageidee.

Strukturierte Anleihe

Verkapptes Zertifikat. Bezieht sich auf einen Basiswert, die Zinsen der Anleihe hängen davon ab, was der Basiswert macht. Fällt häufig in die Kategorie Fantasiegebilde ohne Sinn.

Wenn es richtig gut läuft, kommt der Hai und schnappt Anlegern Gewinne weg. Mit der Gold Shark Anleihe der Commerzbank wetten sie darauf, dass der Goldpreis steigt – aber bis Januar 2016 nie über 2 638 Dollar je Feinunze. Geht die Wette auf, bekommen die Anleger die Gewinne voll. Steigt der Goldpreis höher, erhalten sie insgesamt nur 10 Prozent.



Alternativen zum Zertifikat

Rohstoffe gibt es auch in Form von Fonds

Zertifikate sind nicht die einzige Möglichkeit, am Rohstoffmarkt zu investieren. Anleger können auch Fonds kaufen, die Rohstoffindizes nachbilden. Und statt auf Rohstoffpreise können sie auf Aktien von Öl- und Bergbaukonzernen setzen.

Der Unterschied zwischen Fonds und Zertifikaten ist das Pleiterisiko: Indexzertifikate und ETC (Exchange Traded Commodities, S. 39) sind Schuldverschreibungen. Geht der Anbieter pleite, ist das Geld der Anleger meist futsch. Bei einigen Gold-ETC hinterlegen die Anbieter Goldbarren als Sicherheit – etwa bei Euwax Gold (siehe S. 20). Fonds sind Sondervermögen, das Geld ist bei einer Pleite der Fondsgesellschaft geschützt.

Tipp Der Fonds HansaWerte (Isin DE 000 A0R HG5 9) investiert in Edelmetallzertifikate mehrerer Anbieter. Alternativ können Anleger in ETF (Exchange Traded Funds) investieren,

in börsengehandelte Fonds, die einen Rohstoffindex abbilden. In den Fonds liegen keine Rohstoffe, sondern zum Beispiel Staatsanleihen. Den Index bilden die Fonds über einen Swap ab, ein Tauschgeschäft.

Die Nachfrage nach Öl und Gold wirkt sich auch auf die Aktien der Öl- und Bergbaukonzernen aus. Aber ihre Kurse hängen auch vom Börsenumfeld und der Geschäftslage der Konzerne ab.

Tipp Anleger sollten wegen der hohen Risiken besser Fonds statt Einzelwerte kaufen. Aktien von Ölkonzernen – darunter Exxon, BP oder Shell – listet der MSCI World Energy. ETF auf den Index bieten Amundi (FR 001 079 114 5), db x-trackers (LU 053 303 242 0) und Lyxor (LU 053 303 242 0). Anleger können auch aktiv gemanagte Fonds kaufen. Einer, der in Aktien verschiedener Rohstoffkonzerne investiert, ist zum Beispiel der Pioneer Aktien Rohstoffe (DE 000 977 988 4).

Öl-Partizipationsanleihe. Die Hessische Landesbank (www.helaba-zertifikate.de) hat Ende Oktober ein Garantiezertifikat auf Öl herausgebracht (DE 000 HLB 9 AB 4). Es läuft bis 2019. Fällt der Ölpreis bis dahin unter den Anfangswert von 109 Dollar, bekommen Anleger trotzdem ihr eingezahltes Geld wieder. Steigt der Preis, nehmen die Anleger am Anstieg teil – jedoch nur bis zu einer Gewinnobergrenze von 35 Prozent.

Die Tücken des Terminmarkts

Anders als Gold-Zertifikate entwickeln sich Zertifikate auf Öl nicht genau wie ihr Basiswert. Sie beziehen sich nicht auf den aktuellen Marktpreis, sondern auf den Preis eines Terminkontrakts, englisch Future. Bei einem Terminkontrakt handeln Käufer und Verkäufer die Ware nicht direkt. Vielmehr schließen sie einen Vertrag, in dem sie sich verpflichten, die Ware zum Beispiel in einem Monat zu einem festen Preis zu liefern oder abzunehmen.

Futures haben eine begrenzte Laufzeit. Am Ende wird die Ware geliefert, es sei denn, der Inhaber stellt den Future rechtzeitig vor Ablauf glatt, indem er ihn verkauft.

Da die Bank, die ein Zertifikat aufgelegt hat, keine Rohstoffe haben will, muss sie fortlaufend alte in neue Futures tauschen. Das nennt man Rollvorgang. Wenn dabei

Risiken erkennen

der neue Future mehr kostet als der alte noch wert war, entsteht ein Rollverlust. Der schmälert den Gewinn des Zertifikats. Umgekehrt entstehen Rollgewinne, wenn der neue Future billiger ist als der aktuelle.

Rohstoffe für Wachstumszeiten

Die Preise vieler Rohstoffe sind seit einiger Zeit gefallen. Sie liegen unter ihren Höchstständen Anfang 2011, als die Welt zuversichtlicher in ihre wirtschaftliche Zukunft blickte. Die aktuelle Flaute bietet Einstiegsmöglichkeiten für risikofreudige Anleger.

Zertifikate, die Preise einzelner Metalle abbilden, empfehlen sich jedoch nur für Anleger, die sich auf diesen Märkten gut auskennen. Für die meisten sind Anlagen auf Indizes, die Preise mehrerer Rohstoffe abbilden, besser geeignet.

S&P GSCI Total Return Zertifikat. Anleger können mit diesem Indexzertifikat der Hypovereinsbank (www.onemarkets.de) auf einen der bekanntesten Rohstoffindizes wetten (DE000HV5YFM8): Der S&P Goldman Sachs Commodity Index (GSCI) umfasst 24 Rohstoffe aus den Sektoren Edelmetalle, Industriemetalle, Energie, Vieh und Agrarrohstoffe.

Der Vorteil ist die breite Streuung über verschiedene Rohstoffe. Problematisch ist, dass sich unter den Agrarrohstoffen außer Baumwolle auch Lebensmittel wie Mais, Weizen und Sojabohnen finden. Viele Leute lehnen es ab, auf die Preise von Nahrungsmitteln zu spekulieren. Sie fürchten, sich an Hungersnöten schuldig zu machen.

Spekulation auf Nahrungsmittel

Seit vor gut einem Jahr die Organisation Foodwatch die Studie „Die Hungermacher“ veröffentlichte, sind Rohstoffprodukte für Privatanleger ins Gerede gekommen. Ob jedoch Investments an den Terminmärkten die auf dem Markt bezahlten Tagespreise wirklich beeinflussen, ist umstritten.

Unumstritten ist, dass der verstärkte Kauf von Nahrungsmitteln steigende Preise zur Folge hat. Ebenso die Lagerung, denn dadurch verknappt sich das Angebot. Es gibt Banken, die Lagerhäuser besitzen oder an Lagerhausgesellschaften beteiligt sind.

Anleger, die Zertifikate kaufen, horten zumindest keine Nahrungsmittel. Wenn sie darauf wetten, dass in der Zukunft zum Beispiel der Weizenpreis steigt, dann kann das zwar so kommen, muss aber nicht.

Produktinformation hilft – ein bisschen

Für manche sind sie Teufelszeug, andere schätzen Zertifikate als einfaches Mittel für Strategien, die mit anderen Finanzprodukten nicht umsetzbar sind. Es gibt sinnvolle Anlageideen, aber auch Stuss. Das Problem ist, das eine vom anderen zu unterscheiden.

Hilfe soll das Produktinformationsblatt (PIB) bieten. Der Deutsche Derivateverband (DDV) hat ein Muster entwickelt, das die Banken zur Beschreibung ihrer Produkte nutzen können. Im PIB steht, wie das Zertifikat funktioniert, es beschreibt Ablaufszenarien und geht auf Kosten und Risiken ein.

Minus: Häufig Fachsprache

Gut gelungen sind oft die Szenarien, die zeigen, wie sich ein Zertifikat entwickeln kann. Weniger gut sind die vielen Fachausdrücke, die nicht immer übersetzt sind.

Mitunter sind die Beschreibungen allgemein gehalten: Die Deutsche Bank etwa nutzt ein Standard-PIB für verschiedene Zertifikate. Daher finden Anleger im PIB zum Gold-X-Pert-Zertifikat auch Angaben über Dividendenzahlungen – die es bei Gold aber gar nicht gibt.

Über die Kosten informieren die Anbieter unterschiedlich. Manche, wie die LBBW, schlüsseln Kosten und Provisionen auf. Andere halten sich an den wenig erhellenden Mustersatz des DDV, dass in den An- und Verkaufspreisen eine Marge enthalten sein könne, die unter anderem Kosten für den Vertrieb abdecke.

Die Commerzbank hat Ende 2011 entschieden, keine neuen börsennotierten Produkte auf Grundnahrungsmittel mehr aufzulegen. Zur selben Zeit hat auch die LBBW den Ausstieg aus Agrar-Anlagen eingeleitet. Im April hat die Fondsgesellschaft Deka angekündigt, die Preisentwicklung von Grundnahrungsmitteln in ihren Fonds nicht mehr abzubilden. Anleger, die in Rohstoffe investieren, aber Nahrungsmittel vermeiden wollen, können auf Unterindizes setzen.

S&P GSCI Industrial Metals. Das Papier von der Hypovereinsbank bildet die Preise

Plus: Einteilung in Risikoklassen

Der DDV hat außerdem ein Risikomaß entwickelt, nach dem sich die Zertifikate in fünf Risikoklassen einteilen lassen, von sicherheitsorientiert bis spekulativ. Anleger können auf einen Blick erkennen, ob das Papier ihrer Wahl im Vergleich mit anderen Zertifikaten sicher oder riskant ist.

Allerdings sind die Risikoklassen nicht mit denen von Fonds vergleichbar. Der Fonds HansaWerte, der in Edelmetallzertifikate verschiedener Banken investiert, hat die Risikoklasse 6. Das vergleichbare Goldzertifikat der Deutschen Bank liegt hingegen in der Risikoklasse 3.

Im Unterschied zur Zertifikatebranche verwendet die Fondsbranche sieben statt fünf Risikoklassen. Außerdem arbeiten beide mit verschiedenen Risikomaßen.

Die Fondsbranche rechnet mit der Standardabweichung. Diese zeigt, wie die wöchentlichen Renditen der Fonds um ihren Mittelwert schwanken. Für die Zertifikate geben die Banken den Value-at-Risk an. Der zeigt, wie viel Anleger mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 Prozent innerhalb von zehn Tagen höchstens verlieren können. Bei Gold sind das zurzeit rund 775 Euro je 10 000 Euro Anlagesumme.

Die Risikoklassen stehen nicht, wie das bei Fonds vorgeschrieben ist, zwingend im PIB. Anleger können sie allerdings meist auf den Internetseiten der Zertifikateanbieter nachschauen.

von Aluminium, Blei, Kupfer, Nickel und Zink ab (DE000HV5YFV9).

S&P GSCI Energy. Ein weiterer Unterindex des S&P GSCI enthält Rohöl, Benzin, Heizöl und Gas (DE000HV5YFS5).

Mit Zertifikaten können Anleger nicht nur auf steigende, sondern auch auf fallende Preise wetten. Die meisten Banken bieten dazu Hebelzertifikate an. Während ein normales Zertifikat in gleichem Maß steigt oder fällt wie sein Basiswert, steigt oder fällt ein Hebelzertifikat um ein Vielfaches. Spätestens jetzt wird es richtig riskant. ■