



CitiFirst

Rohstoffderivate — **szenariobezogene Produktauswahl**

Citigroup Global Markets Deutschland
Mai 2010



Inhalt

- **Rohstoffe als Anlageklasse**
- **Investitionsmöglichkeiten in Rohstoffe**
- **Weiterführende Informationsquellen**

CitiFirst

1. Rohstoffe als Anlageklasse



Warum sollten sich Rohstoffe im Portfolio befinden?

- Rohstoffe korrelieren negativ mit den Assetklassen Aktien und Anleihen...es gibt aber auch Ausnahmen!
- Viele Rohstoffindizes weisen historisch eine bessere Rendite als Aktien auf.
- Absicherung gegen steigende Inflationsraten.
- Durch teils hohe Volatilitäten eignen sie sich aber auch zur kurzfristigen Spekulation auf steigende oder fallende Kurse.

Rohstoffkategorien

- **Energierohstoffe:**
z.B. WTI-Rohöl, Heizöl, Bleifreies Benzin, Erdgas, Brent-Rohöl, Gasöl
- **Industriemetalle:**
z.B. Aluminium, Zink, Nickel, Blei, Kupfer
- **Edelmetalle:**
z.B. Gold, Silber, Platin
- **Vieh:**
z.B. Lebendrind, Mastrind, mageres Schwein
- **Agrarrohstoffe:**
z.B. Mais, Sojabohnen, Weizen, Kaffee, Kakao, Zucker, Baumwolle

CitiFirst

2. Investitionsmöglichkeiten in Rohstoffe



Rohstoffaktien - Rohstofffonds

- Absicherungstransaktionen der Unternehmen mindern die Reagibilität auf Änderung der Rohstoffpreise
- Investition in die wirtschaftliche Entwicklung der Unternehmung und Übernahme unternehmerischer Risiken
- Korrelieren positiv mit dem Aktienmarkt
- Kein direkter Zusammenhang zwischen der Entwicklung von Rohstoffpreisen und Aktienkursen
- Die meisten am Markt gelisteten Fonds sind Rohstoffaktienfonds!

Direktinvestment am Kassamarkt (Spotmarkt)

- Älteste Form des Rohstoffhandels
- Hohe Lagerhaltungskosten
- Teilweise ist eine Lagerung nicht möglich, z.B. Mastrind, Öl
- Nicht zur Abbildung von Produkten geeignet und bis auf wenige Ausnahmen (Edelmetalle) deswegen nicht investierbar!

Anlagezertifikate und Hebelprodukte

- Zertifikate sind geeignet als Anlageprodukt mit verschiedensten Auszahlungsprofilen. Z.B. Garantie, Bonus, Open End etc.
- Optionsscheine sind ideal um auf kurzfristige Bewegungen zu setzen. Gleichzeitig kann man bereits erzielte Gewinne mit ihnen absichern.
- Mini-Futures und Turbos eignen sich wie Optionsscheine ebenfalls. Sie sind in ihrer Preisberechnung linear und das beliebteste Instrument zur Spekulation.

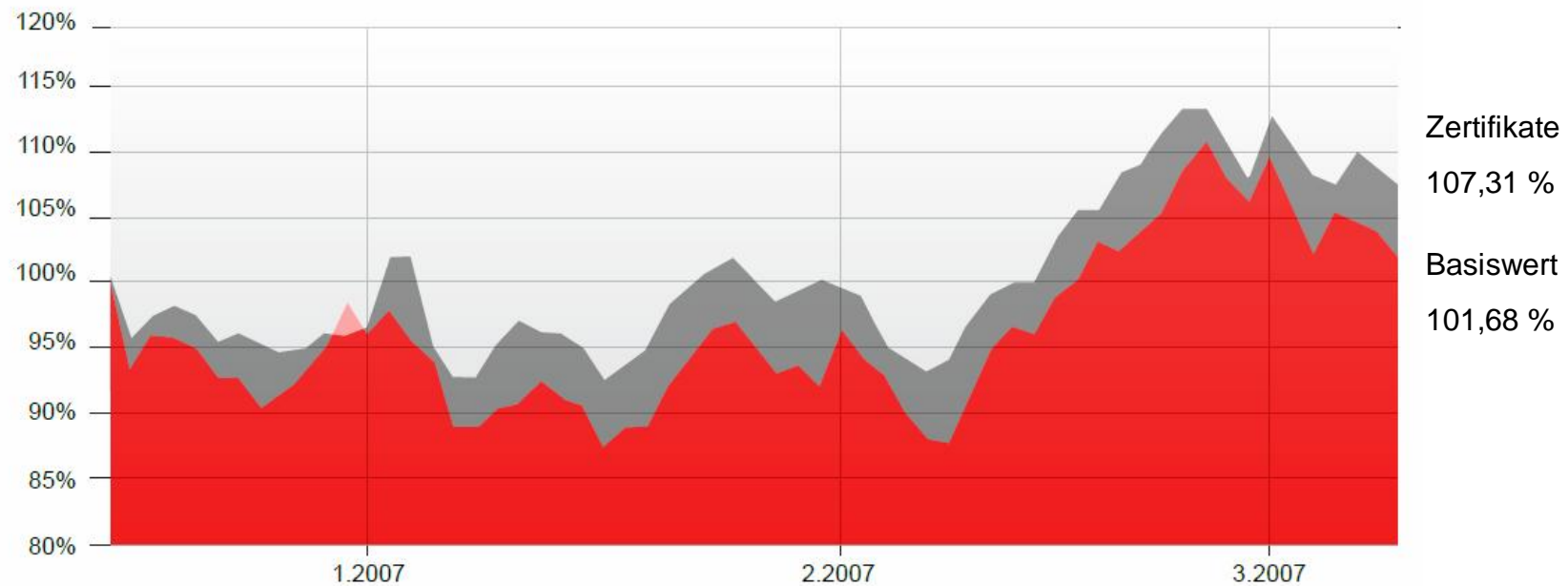
Wieso entspricht der Wert eines Open-End-Zertifikats nicht genau dem Wert des Basiswerts?

Negative Abweichung am Beispiel Erdgas:



Wieso entspricht der Wert eines Open-End-Zertifikats nicht genau dem Wert des Basiswerts?

Positive Abweichung am Beispiel Blei:



Terminmarkt

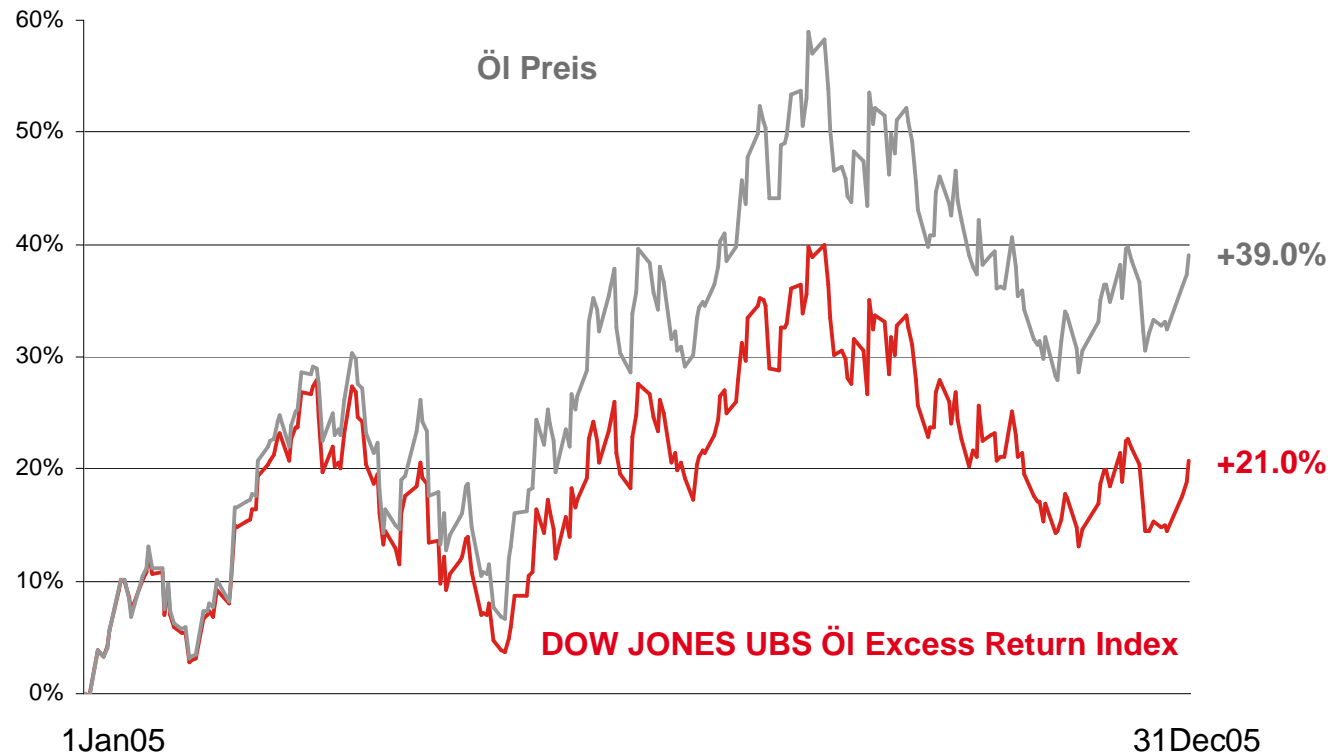
- Forward / Future
- Contango
- Backwardation
- Forwardkurve

Terminmarkt

- Zugang zum Rohstoffmarkt für Investoren nur über den Terminmarkt
- Grundlage für fast alle Zertifikate und Hebelprodukte sind Terminprodukte (Futures)
- Zur Abbildung kaufen und verkaufen Emissionshäuser die Rohstoffe auf Termin
- Futures haben eine Laufzeit und sind endlich.
- Je nach Konstruktion müssen die Futures „gerollt“ werden.
- Die Futurekurse werden von verschiedenen Faktoren beeinflusst, diese spielen eine große Rolle bei der Preisberechnung!
- Der Futurekurs entspricht bei Fälligkeit dem Spotpreis, d.h. zum Laufzeitende konvergieren Future- und Spotpreis.

Rendite von rollierenden Futures Kontrakten

Beispiel Contango

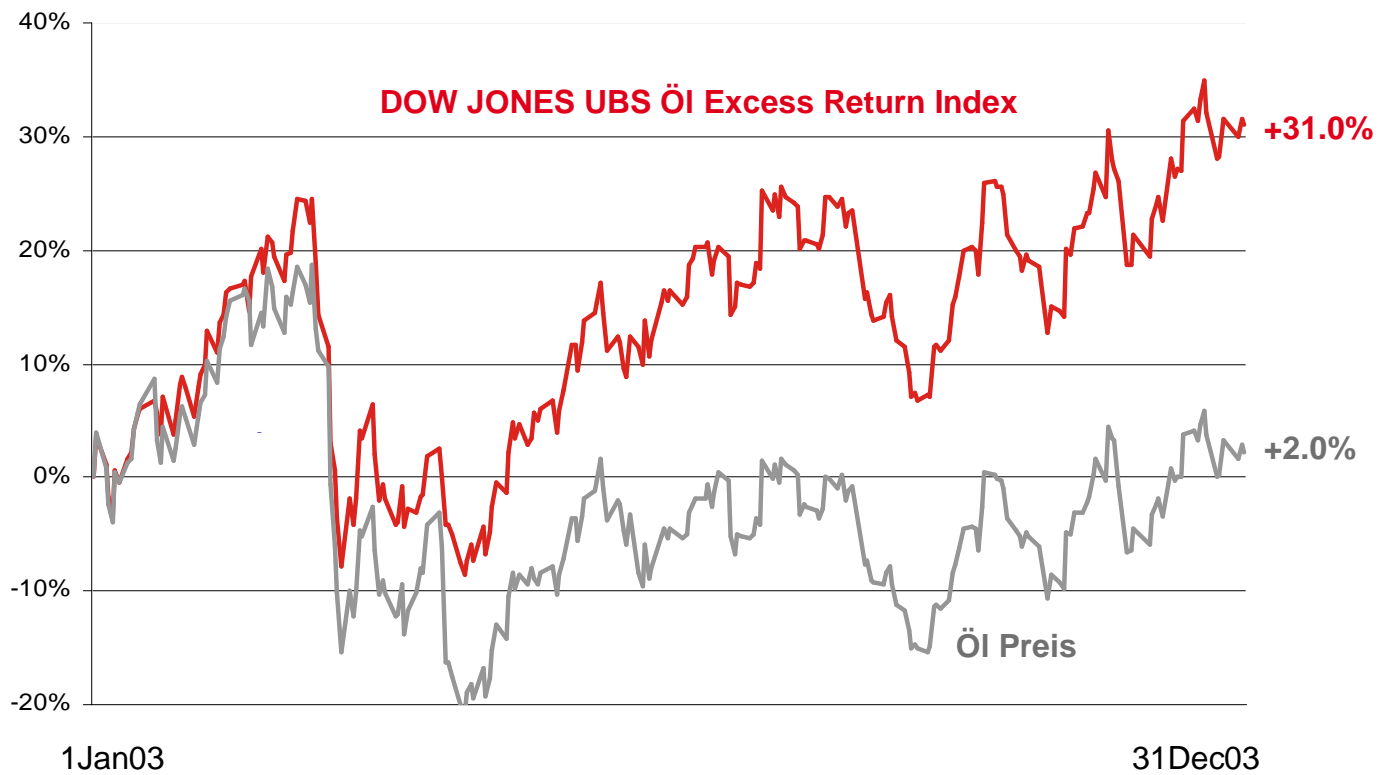


Im Jahr 2005 hat der Spotmarkt um absolut 21% besser abgeschnitten als der Excess Return Index!

Je mehr und stärker ein Rohstoff im Contango notiert, desto wichtiger sind hohe Preisanstiege des Spotpreises!

Rendite von rollierenden Futures Kontrakten

Beispiel Backwardation



Preisentwicklung

Im Gegensatz zu Aktienderivaten setzt sich der Preis von Rohstoffprodukten zusammen aus

Entwicklung Rohstoffpreis

+

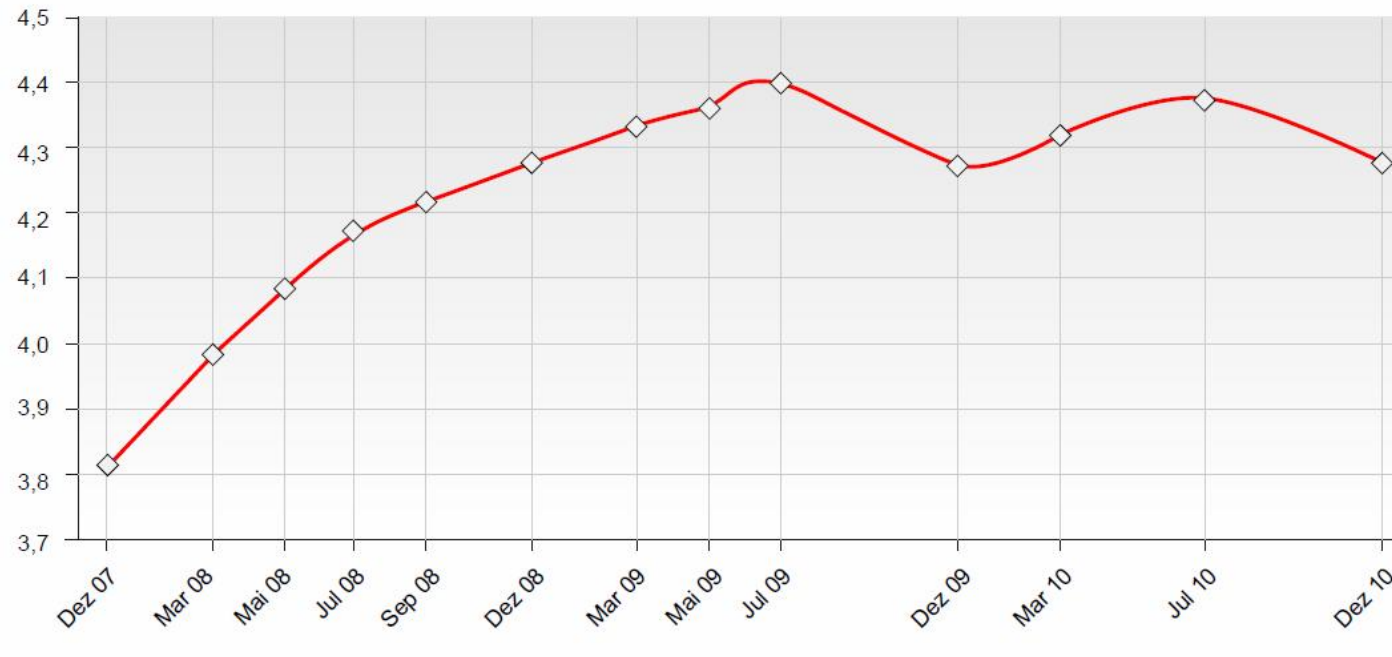
Rollperformance

+

Zinsen

Renditen werden durch den Verlauf der Forwardkurven bestimmt

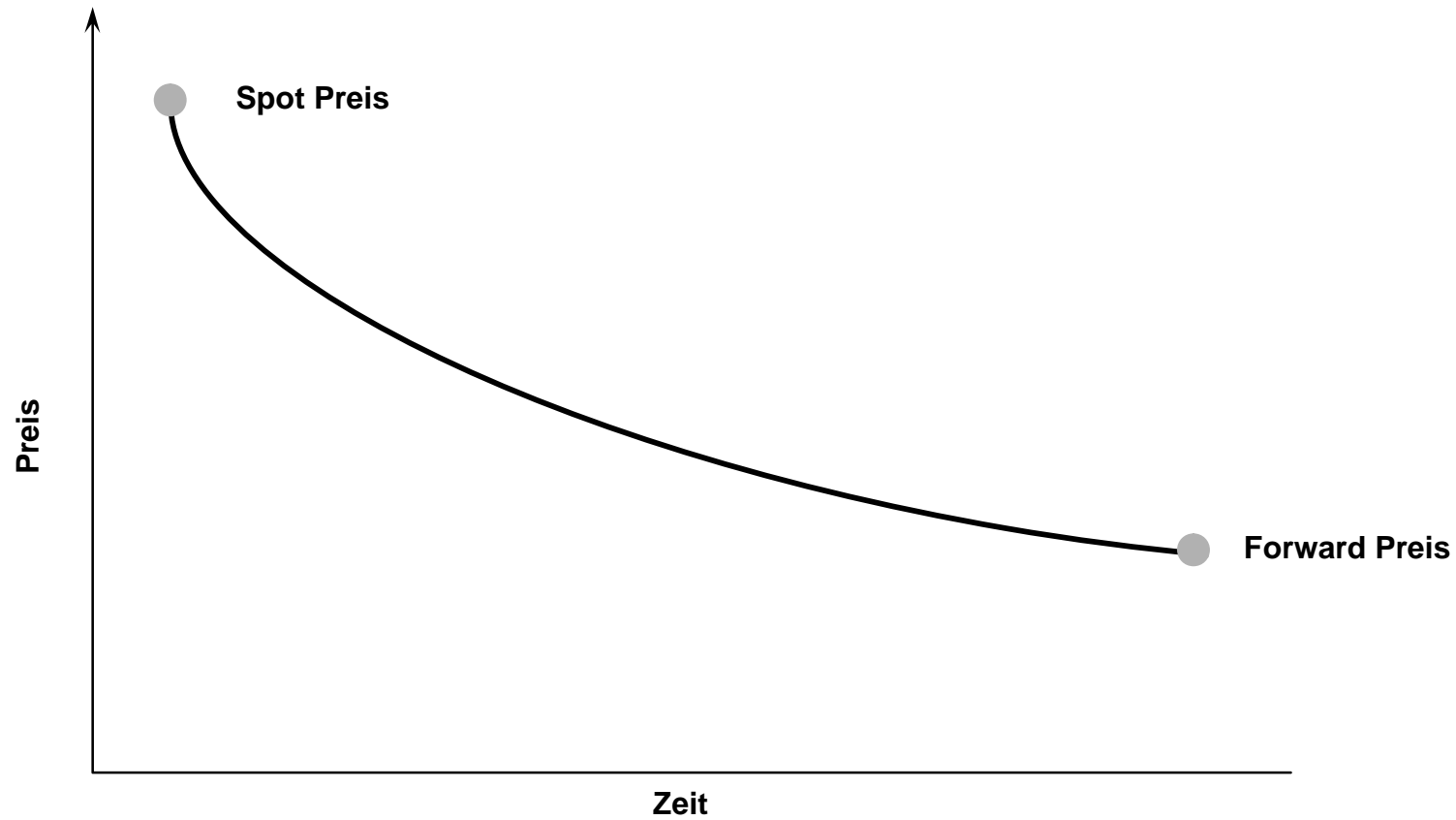
§ Mais Terminkurve in USD



Forwardkurve: Contango

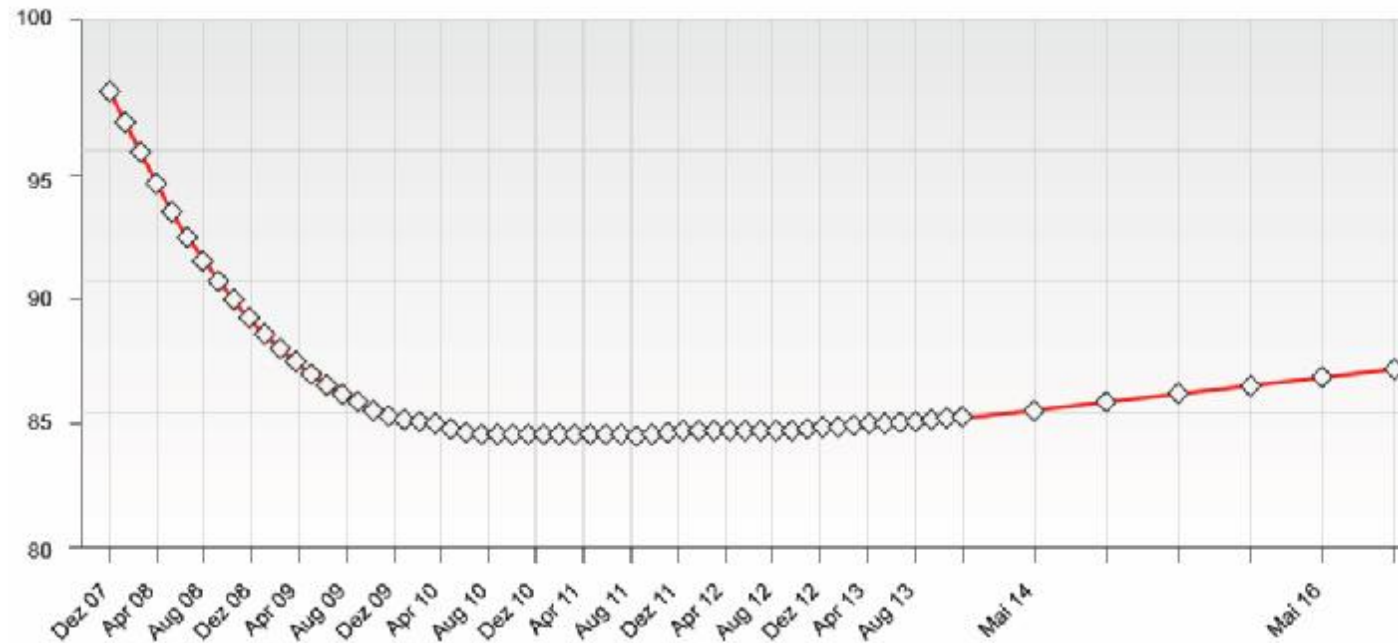
- Mit **Contango** wird eine Situation beschrieben, in welcher der Kurs eines länger laufenden Future-Kontraktes höher ist, als der kürzer laufende Kontrakt.
- Klassische Contangoformation: Gold und Silber

Rohstoffe können auch anders sein: Backwardation



Renditen werden durch den Verlauf der Forwardkurven bestimmt

§ Öl (WTI) Terminkurve in USD

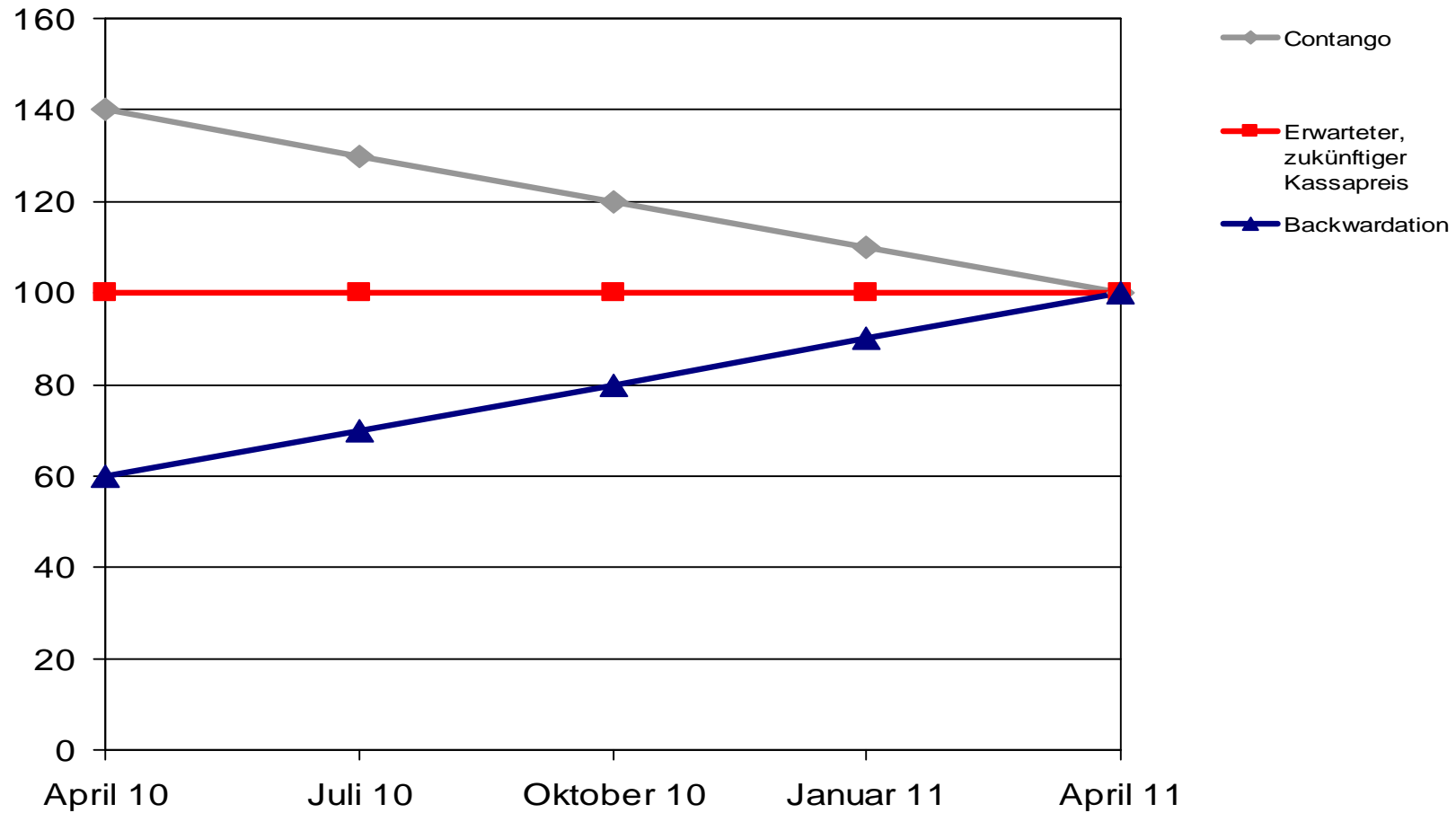


Backwardation

- Ein in **Backwardation** notierender Markt kennzeichnet sich dadurch, dass länger laufende Futures-Kontrakte unter den kürzer laufenden notieren.
- Diese Backwardation kann überspitzt werden, dadurch daß:
 - Rohstoffe oft nicht ausleihbar sind.
 - Rohstoffe oft schwer zu lagern sind.
- Wenn Forward Preise unter den Spot Preisen liegen, fallen Rohstoffrenditen entschieden höher aus als die Veränderung im Spot Preis.
- Ungleich dem Contango Markt gibt es keine Begrenzung des Grades der Backwardation die in Rohstoffmärkten vorherrschen kann.
- Convenience-Yield: Der Markt ist bereit eine Prämie für die sofortige Verfügbarkeit der Rohstoffe zu zahlen. Diese Tatsache wird durch eine inverse (backwardated) Forward- Kurve widergespiegelt.
- Klassische Vertreter der backwardated Forward-Kurve sind Industriemetalle wie Aluminium, Blei, Kupfer, Nickel und Zink.

Contango and Backwardation

Der Preis eines beispielhaften im April 2011 fälligen Futures im Zeitverlauf



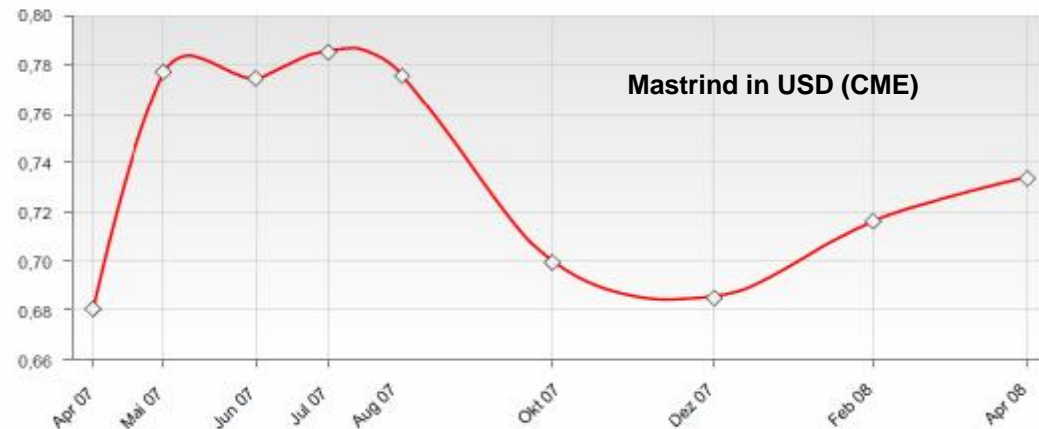
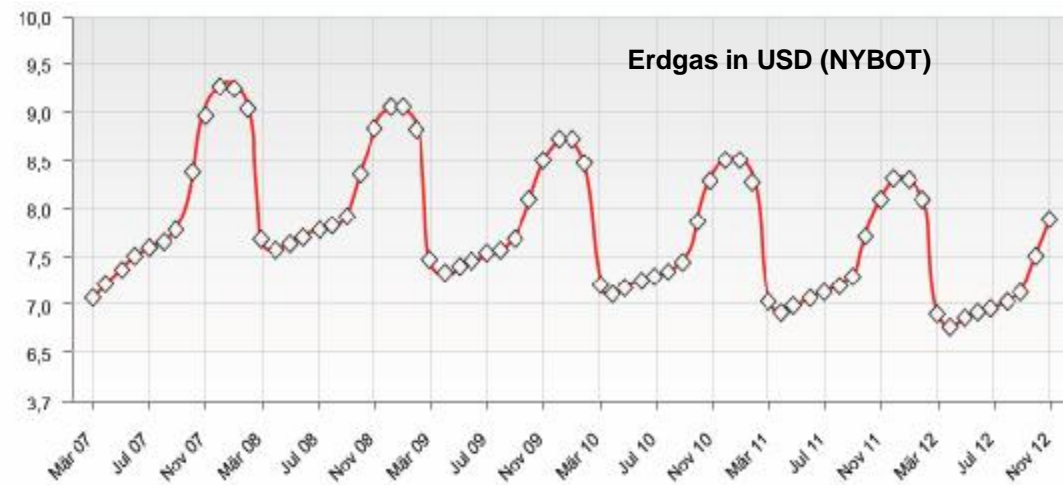
Saisonale Forwardkurven

Saisonal

Die saisonalbedingten Schwankungen in der Nachfrage bei Erdgas, Mastrind magerem Schwein und bleifreiem Benzin sorgen für den "ungewöhnlichen" Verlauf der Forward-Kurve.

Dieses Rohstoffsegment verzeichnet jedes Jahr einen starken, nachfrageinduzierten Preisanstieg.

Überraschende Nachfragesteigerungen würden sich in erster Linie auf die Spot und kurzfristigen Future Preise auswirken.



Produktsuche: Einbeziehung der Forwardkurven

- Mit open-end Produkten wie z.B. Mini-Futures spekulieren Sie auch auf den Verlauf der Terminkurve
- Der Preis des Produkts wird während der Laufzeit auch vom Verlauf der Terminkurve beeinflusst
- Dadurch sind Rollgewinne und –verluste möglich
- Besonders eignen sich open-end Produkte daher für Investoren, die von einer Invertierung der Terminkurve ausgehen (Backwardation) bzw. bei Contango sehr kurzfristig agieren.
- Besteht eine Contango-Formation, sollte das Kursziel über dem Forwardkurs des angedachten Investitionszeitraums sein.

Produktsuche: Einbeziehung der Forwardkurven

- Bei Optionsscheinen oder Zertifikaten mit Fälligkeitsdatum hat eine Veränderungen der Kurve während der Laufzeit keine Auswirkungen auf den Preis
- Der Preis wird hauptsächlich durch den Stand des zur Fälligkeit gehandelten Futures bestimmt.
- Die aktuelle Form der Kurve wird mit Beginn der Laufzeit “eingelockt”
 - Vorteil: falls Contango steht dieser zu Beginn des Investments fest
 - Auch Backwardation kann in Form attraktiver Konditionen weitergeben werden
- Besonders geeignet für Investoren, die von einer Contango-Situation ausgehen.

Rollbeispiel Mini Future: Contango

Dezember Future: 3,85 USD

Mini Future:

Strike: 3,00 USD

Ratio: 1,0

Preis: 3,85 USD – 3,00 USD = 0,85 USD

Wechselkurs: 1,50 => 0,57 EUR



Rollvorgang:

Verkauf Dezember Future, Kauf März Future (4,00 USD)

Ratio und Preis des Mini-Futures bleiben unverändert!

Die Anpassung erfolgt somit über den Strike, dies hat auch Auswirkung auf den Hebel!

Neuer Strike:

Kurs März Future – Kurs Mini Future: $4,00 \text{ USD} - 0,85 \text{ USD} = 3,15 \text{ USD}$

Hebel alt:

Kurs Dezember Future : Kurs Mini Future $3,85 \text{ USD} : 0,85 \text{ USD} = 4,53$

Hebel neu:

Kurs März Future : Kurs Mini Future $4,00 \text{ USD} : 0,85 \text{ USD} = 4,71$

Der Rollvorgang ist kostenneutral.

Aber: bleibt der Spotpreis bis zum nächsten Rolltermin unverändert bei 3,85 USD, erleidet der Investor einen Verlust von 17,6%! *

(Preis März Future bei Fälligkeit – Strike: $3,85 \text{ USD} - 3,15 \text{ USD} = 0,70 \text{ USD}$)

* Annahme: Wechselkurs unverändert!

Rollbeispiel Mini Future: Backwardation

Dezember Future: 2400 USD

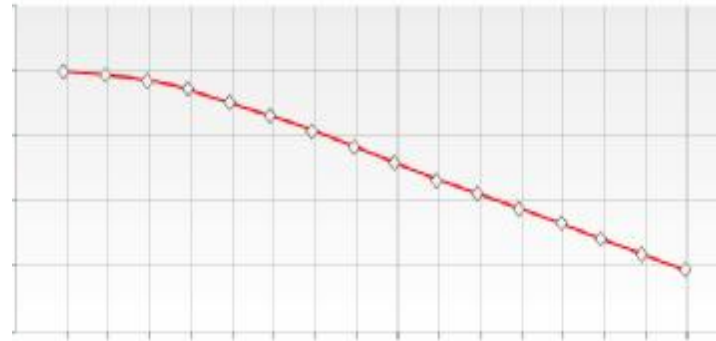
Mini Future:

Strike: 2200 USD

Ratio: 1,0 (nur zur Vereinfachung!)

Preis: 2400 USD – 2200 USD = 200 USD

Wechselkurs: 1,50 => 133 EUR



Rollvorgang:

Verkauf Dezember Future, Kauf Januar Future (2300 USD)

Neuer Strike:

Kurs Januar Future – Kurs Mini Future:

$$2300 \text{ USD} - 200 \text{ USD} = \mathbf{2100 \text{ USD}}$$

Hebel alt:

Kurs Dezember Future : Kurs Mini Future

$$2400 \text{ USD} : 200 \text{ USD} = \mathbf{12}$$

Hebel neu:

Kurs Januar Future : Kurs Mini Future

$$2300 \text{ USD} : 200 \text{ USD} = \mathbf{11,50}$$

Der Rollvorgang ist kostenneutral.

Aber: bleibt der Spotpreis bis zum nächsten Rolltermin unverändert bei 2400 USD, erzielt der Investor einen Gewinn von 50%!*

(Preis Januar Future bei Fälligkeit – Strike:

$$\mathbf{2400 \text{ USD} - 2100 \text{ USD} = 300 \text{ USD})}$$

* Annahme: Wechselkurs unverändert!

Anlagemöglichkeiten

Festgelegte Future-Basis

- Produkte mit fester Fälligkeit: z.B. Optionsschein, Bonuszertifikat etc.
- Fälligkeit September 2010
- Rollperformance spielt keine Rolle



Für die Berechnung des Produkts ist nur der September Future 2010 relevant!

Strategien - Zusammenfassung

- **Wichtig ist vor allem die Entwicklung des Spotpreises!**

- Als weiteres sollte man die Forwardkurven beachten:

Contango:

- Produkte mit fester Futurebasis
(Vorsicht: Indexprodukte = rollierende Futures!)
- wenn dennoch Produkte ohne Laufzeitbegrenzung bzw. Indizes gewählt werden, muss die erwartete Preisentwicklung höher als die Rollverluste sein!
- interessantes Szenario für Shortprodukte, die monatlich rollieren

Backwardation:

- Produkte mit rollierender Futurebasis (open end)
- interessantes Szenario für Longprodukte, die monatlich rollieren

Währungseffekte!

- Für alle Rohstoffinvestments ist zu beachten, dass diese meist in US-Dollar notieren.
- Sowohl Hebel- als auch Anlageprodukte werden aber in Euro notiert und gehandelt.
- Der Emittent tauscht den angelegten Euro-Betrag bei Kauf in die Fremdwährung und bei Verkauf zurück.
- Dadurch entstehen teils erhebliche Währungsgewinne bzw. –verluste. Diese müssen beim Investieren in das Szenario einbezogen werden.
- Um Währungseinflüsse auszuschliessen gibt es viele währungsgesicherte Anlageprodukte, die mit dem Zusatz “Quanto” gekennzeichnet sind!

CitiFirst

3. Weitere Informationsquellen



Citigroup Inc.

- Seit über 20 Jahren Anbieter von Retailderivaten
- International eines der größten Derivatehäuser
- Breit gestreutes Portfolio an Hebel- und Anlageprodukten
- Mehr als 30.000 gelistete Produkte
- Bester Emittent für Hebelprodukten im Jahr 2010



CitiFirst My CitiFirst Kontakt Deutschland Deutsch

Herzlich Willkommen bei CitiFirst Anmelden / Registrieren

[Homepage](#)
[Neuemissionen](#)
[Watchlist](#)
[Produktvergleich](#)
[Produktinfo](#)
[Service](#)

TUI: 4,32 **2,28%**
 ThyssenKrupp: 25,87 **6,56%**
 Volkswagen St: 73,49 **3,97%**
 DAX: 6.255,46 **1,51%**
 TecDAX: 447,27 **1,79%**
 Dow Jones: 11.945,43 **0,13%**
 Nasdaq 100: 2.817,06 **0,19%**
 Nikkei 225: 19

Suche

Erweiterte Suche >

Letzte Suche >

Gespeicherte Suche >

Schnellsuche

DAX

Call > Put >

Bull > Bear >

Mini L > Mini S >

OET Bull > OET Bear >

Produkttyp

Basiswert

Regionen / Länder

Branche

Laufzeit

Produktangebot

Portale

CitiFirst

OPTIONSSCHEME

CitiFirst

TURBOS

Investment Profil

Marktübersicht

Intraday | 1 Monat | 3 Monate | 1 Jahr

Index	Basiswert	Änderung
DAX	6.253,04	+1,47%
Euro Stoxx 50	2.506,86	+1,25%
Nikkei 225	10.900,68	-0,07%
S&P 500	1.203,01	+0,46%
Nasdaq 100	2.016,28	+0,14%
Dow Jones	11.104,97	+0,12%
EURUSD	1,3461	-0,22%

Top Hebel Turbo Bull auf DAX

Symbol	Basiswert	Preis	Expiry	Delta	Gamma
CG03Y0	6.225	114,85	30.04.2010	0,84	0,58
CG02Y8	6.200	79,73	30.04.2010	0,76	0,79
CG02Y9	6.175	90,48	30.04.2010	1,03	1,04
CG02Y2	6.150	91,48	30.04.2010	1,21	1,22
CG1708	6.150	91,48	31.05.2010	1,22	1,23

Top Hebel Turbo Bear auf DAX

Symbol	Basiswert	Preis	Expiry	Delta	Gamma
CG170L	6.275	-188,02	17.12.2010	0,35	0,38
CG170C	6.275	-161,41	18.06.2010	0,37	0,38
CG170M	6.300	-83,12	17.12.2010	0,64	0,65
CG170D	6.300	-92,83	18.06.2010	0,65	0,68
CG029H	6.325	-71,48	18.06.2010	0,85	0,88

[» Open End Turbos](#) [» Mini Futures](#)

Intraday Emissionen

WKN	Basiswert	Produkttyp	Basispreis	Preis
CG03Y0	DAX	Turbo Bull	6.225	0,580
CG0851	DAXW-DAX	Turbo Bull	6.200	0,760
CG02Y8	DAX	Turbo Bull	6.200	0,82
CG02Y9	DAX	Turbo Bull	6.175	1,070

Aktuelle Anpassungsschritte

Die folgende Tabelle gibt Ihnen einen Überblick über die aktuellen Anpassungsschritte für unsere Open End Turbos und Mini Futures. Für Bears / Mini Shorts auf bestimmte Basiswerte gelten aufgrund veränderter Leihkosten folgende Anpassungsschritte:

TOMTCM	-12,00%
O-Celle	-21,00%
Solarworld	-12,00%
Commerzbank	-10,00%
TU	-6,50%

Top Turbos

CG708C	IBM Open End Turbo Bear	98,16%
CG0X0M	DAXW-DAX Open End Turbo Bull	79,43%
CG6ZAK	E.ON Turbo Bear	86,57%
CG02Y2	DAX Turbo Bull	86,44%
CG0P5X	DAXW-DAX Open End Turbo Bull	86,29%

Flap Turbos

CG170L	DAX Turbo Bear	-64,68%
CG0K8S	DAXW-DAX Open End Turbo Bear	-64,25%
CG170C	DAX Turbo Bear	-61,93%
CG029H	DAX Open End Turbo Bear	-61,89%
CG18UM	Deutsche Open End Turbo Bear	-61,3%

Top Hebel

CG0K8S	DAXW-DAX Open End Turbo Bear	179,54
CG170L	DAX Turbo Bear	173,25
CG170C	DAX Turbo Bear	164,81
CG029H	DAX Open End Turbo Bear	160,20
CG0QZF	EURUSD Turbo Bull	142,85

Informationen



www.citifirst.com
www.marktvorneun.de



„first“ - monatliches Anlegermagazin
„Markt vor neun“ - täglicher Newsletter



Kontakt:
Tel: +49 (0)69 1366 1540
E-Mail: zertifikate@citi.com

Disclaimer

Ausfallrisiko: Anleger tragen das volle Bonitätsrisiko der Emittentin und des Swapkontrahenten. Die Emittentin ist ein Unternehmen mit beschränkter Haftung, das sich spezialisiert hat auf den Ankauf von Anlagen, den Abschluss von Derivategeschäften und die Emission von entsprechenden Verbindlichkeiten mit eingeschränktem Rückgriff. In diesem Szenario sind alle Verpflichtungen der Emittentin im Rahmen der Zertifikate durch einen Swap mit Citigroup Global Markets Ltd. (CGML) (der „Swapkontrahent“) abgesichert. Die Verpflichtungen des Swapkontrahenten im Rahmen des Swaps mit der Emittentin werden durch Citigroup Global Markets Holdings Inc. (CGMHI) garantiert (Moody's-Rating: Aa1). Alle von der Emittentin im Rahmen der Zertifikate zu leistenden Zahlungen erfolgen nur über an der Emittentin im Rahmen der Swapverträge zwischen Emittentin und Swapkontrahent geleistete Mittel. Wird CGML am Tag des Laufzeitendes oder vorher zahlungsunfähig und/oder kann seine Zahlungsverpflichtungen gemäß der Bedingungen dieser Geschäfte und/oder Wertpapiere nicht erfüllen, übernimmt CGMHI als Garantiegeber die Erfüllung dieser Zahlungsverpflichtungen. Können weder CGML noch CGMHI ihre Verpflichtungen erfüllen, erhält der Anleger die erwarteten Zahlungen nicht. In diesem Szenario erhalten auch die Anleger (trotz des Kapitalschutzes) keine Zahlungen unter dem Zertifikat. **Liquiditätsrisiko:** Der Emittent wird sich bemühen, börsentäglich einen Sekundärmarkt für das Zertifikat zu schaffen. Unter Umständen kann es jedoch zur Aussetzung der Preisstellung kommen. **Anpassungsrisiko:** Bei den Zertifikatsbedingungen sind Anpassungen möglich; hervorgerufen durch Marktstörungen, Änderungen bei den ausgewählten Aktien usw. Diese Risiken werden umfangreich im offiziellen Verkaufsprospekt dargestellt. **Rechtsrisiko:** Die Zertifikate unterliegen nicht dem deutschen, sondern dem englischen Recht, Gleiches gilt für mit CGML abgeschlossene Swapgeschäfte (siehe unten). Die Zertifikate werden von der Allegro Investment Corporation S.A. (Luxemburg) emittiert. Die Emittentin ist eine Zweckgesellschaft mit beschränkter Haftung, deren Geschäftstätigkeit im Abschluss von Swapgeschäften und die Emission von entsprechenden Wertpapieren mit beschränktem Rückgriff besteht. Eine oder mehrere Swapvereinbarungen mit CGML dienen als Sicherheit für sämtliche Verbindlichkeiten von Allegro aus den Zertifikaten; die Verbindlichkeiten von CGML aus den Swapvereinbarungen mit der Emittentin werden von CGMHI (von Moody's mit Aa1 geratet) garantiert. Sämtliche gemäß den Zertifikaten zu leistenden Zahlungen erfolgen ausschließlich aus Beträgen, die Allegro aus den Swapvereinbarungen mit CGML erhält. Der Prospekt enthält Einzelheiten dieser Struktur sowie eine Übersicht über einige Risikofaktoren, die sich auf diese zu leistenden Zahlungen auswirken können. Sie sollten den gesamten Prospekt lesen, um diese Faktoren zu verstehen. **Die Zertifikate stellen weder Einlagen dar noch sind sie Verbindlichkeiten der Citigroup oder ihrer verbundenen Unternehmen oder werden von diesen garantiert.** Sie unterliegen anlagebezogenen Risiken. Weder Citigroup noch ihre verbundenen Unternehmen können eine Gewähr für die steuerliche Behandlung dieses Produkts übernehmen. Die hierin enthaltenen Informationen wurden sorgfältig aus verlässlichen Quellen zusammengestellt, dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen weder eine Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf dar. Eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen können Citigroup und ihre verbundenen Unternehmen jedoch nicht übernehmen. Vor dem Erwerb von Zertifikaten sollten Sie sich den Prospekt aushändigen lassen und sorgfältig lesen. Dieser enthält die einzige vollständige Beschreibung der Zertifikate, die zur Bewertung einer Anlage erforderlichen wesentlichen Gebühren und Auslagen sowie wichtige Angaben zu Struktur und Risiken (einschließlich Kreditrisiken, Marktrisiken und Risiken eines Verkaufs vor Endfälligkeit). Der Prospekt wurde bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hinterlegt. Ihre Entscheidung zum Erwerb des Produkts/Zertifikats kann und sollte ausschließlich auf Basis der im Prospekt enthaltenen Informationen erfolgen. Mit dem Erwerb der Zertifikate erklären Sie, dass Sie den gesamten Prospekt gelesen und verstanden haben und die darin genannten Risiken akzeptieren. Den Prospekt erhalten Sie bei Citigroup Global Market Deutschland AG & Co. KGaA; er wird Ihnen auf Anforderung zugesendet. Falls Sie sich für einen Erwerb der Zertifikate entscheiden, wird Ihnen automatisch eine ausführliche Produktbroschüre zugesendet. Eine Limitierung des Angebots der Zertifikate ist möglich. Falls Sie Zweifel haben, ob diese Anlagemöglichkeit für Sie geeignet ist, sollten Sie diesbezüglich Ihre jeweiligen Berater konsultieren. Anleger sollten immer ihr gesamtes Vermögens- und Anlageportfolio betrachten und sicherstellen, dass eine ausreichende Diversifikation vorhanden ist