



CitiFirst

Optimierte Rohstoffinvestments

Dirk Heß

Citigroup Global Markets Deutschland AG

Frankfurter Investmenttag, 01.06.2011



Inhalt

- Rohstoffe als Assetklasse 2
- Investitionsmöglichkeiten in Rohstoffe 7
- Einbeziehung der Terminkurven 13
- Neue Indexkonzepte 22

CitiFirst

Rohstoffe als Assetklasse



Rohstoffe als Assetklasse

Warum sollten sich Rohstoffe im Portfolio befinden?

- Rohstoffe korrelieren negativ mit den Assetklassen Aktien und Anleihen...es gibt aber auch Ausnahmen!
- Rohstoffe performen am besten wenn andere Anlageklassen schlecht abschneiden, allerdings gibt es auch hier Ausnahmen.
- Absicherung gegen steigende Inflationsraten.
- Durch teils hohe Volatilitäten eignen sie sich aber auch zur kurzfristigen Spekulation auf steigende oder fallende Kurse.

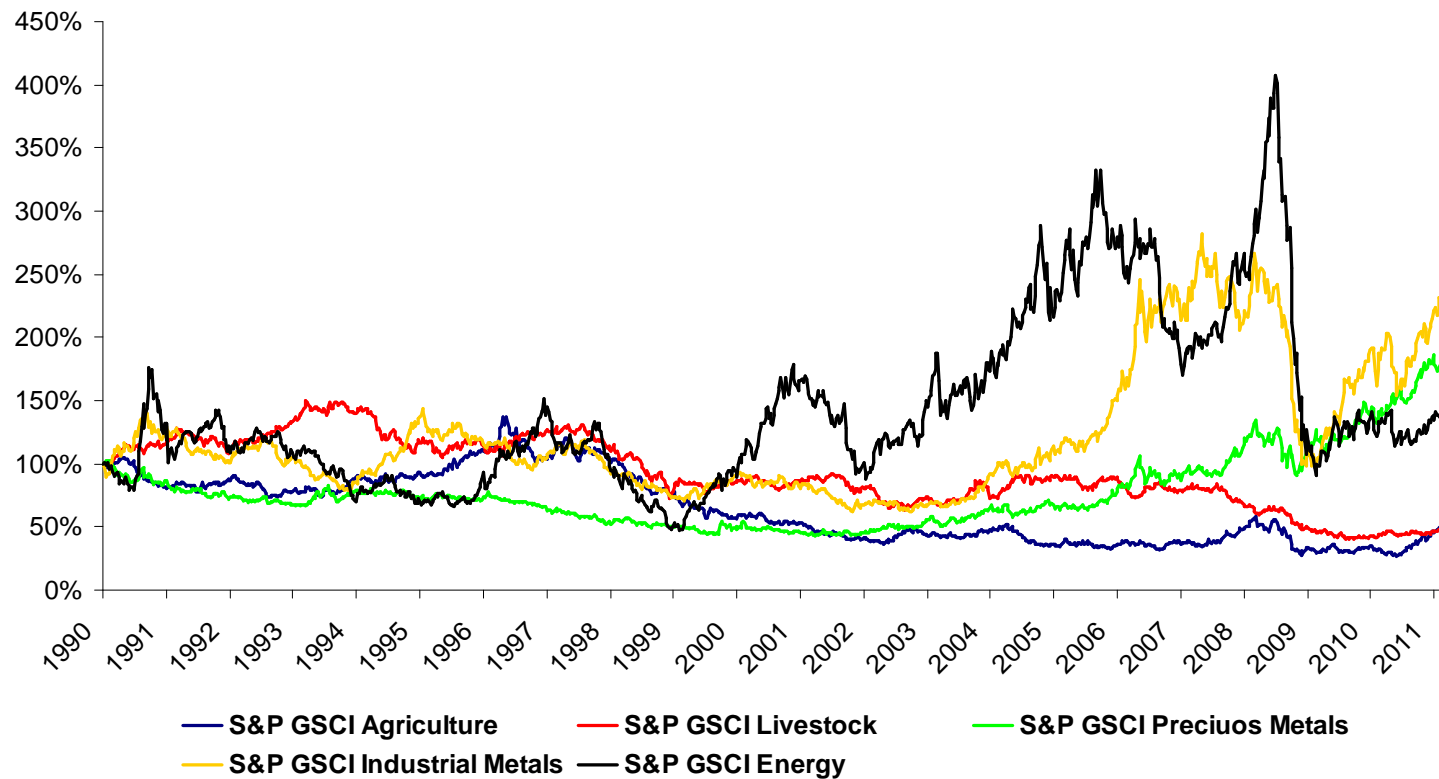
Rohstoffe als Assetklasse

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

Rohstoffe als Assetklasse

Wertentwicklung der GSCI-Subindizes (Excess Return)



CitiFirst

Investitionsmöglichkeiten in Rohstoffe



Investitionsmöglichkeiten in Rohstoffe

Es gibt verschiedene Möglichkeiten, in Rohstoffe zu investieren

- Physisches Investment
- Rohstoffaktien
- Rohstoff-Fonds
- Exchange Traded Commodities (ETC)
- Swaps
- Futures und Optionen (direkt)
- Strukturierte Produkte (z.B. Zertifikate)

Investitionsmöglichkeiten in Rohstoffe

Physisches Investment am Kassamarkt (Spotmarket)

- 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

Investitionsmöglichkeiten in Rohstoffe

Rohstoffaktien/ -fonds

- Eine verbreitete Investmentform in Rohstoffen ist der Kauf von Aktien aus Branchensektoren, die in die Produktion oder den Handel von Rohstoffen involviert sind (diese Form wird ebenfalls von den meisten Rohstofffonds umgesetzt).
 - z.B. Ölwerte, Bergbauunternehmen, Goldminenbetreiber, Aluminiumerzeuger
- Dieser Ansatz ist eine naheliegende Strategie, weist jedoch Probleme auf
- Die Korrelation zwischen Rohstoffrenditen und der Performance rohstoffverwandter Aktien ist nur gering.
- Gleichzeitig sind breite Aktienindizes und Rohstoffsektorindizes verhältnismäßig hoch korreliert.
- Trotz der Verbindung zum realen Rohstoffmarkt wird diese Form der Rohstoffinvestition von weiteren markt- und unternehmensspezifischen Faktoren bestimmt, die auch den Erfolg der Titelselektion außerhalb der Rohstoffbranche beeinflussen (Unternehmensdaten, Qualität des Managements, zukünftige Ertragschancen, Marktnachrichten, etc.)
- Die meisten am Markt gelisteten Rohstofffonds sind Rohstoff-Aktien-Fonds

Investitionsmöglichkeiten in Rohstoffe

Exchange Traded Commodities (ETC)

- ETCs sind börsengehandelte Wertpapiere. Näher betrachtet handelt es sich um eine Art Sonderform von unbefristet emittierten Schuldverschreibungen.
- Die Rendite von ETCs wird wie bei allen anderen Produkten auf Rohstoffe von Rolleffekten beeinflusst.
- Abgrenzung zum ETF:
ETCs sind rechtlich betrachtet Schuldverschreibungen und keine Sondervermögen in Form einer Fondsstruktur. Das Emittentenrisiko wird somit durch ETCs nicht umgangen.

Investitionsmöglichkeiten in Rohstoffe

Anlagezertifikate und Hebelprodukte

- Zertifikate sind geeignet als Anlageprodukt mit verschiedensten Auszahlungsprofilen, z.B. Kapitalschutz, 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.

CitiFirst

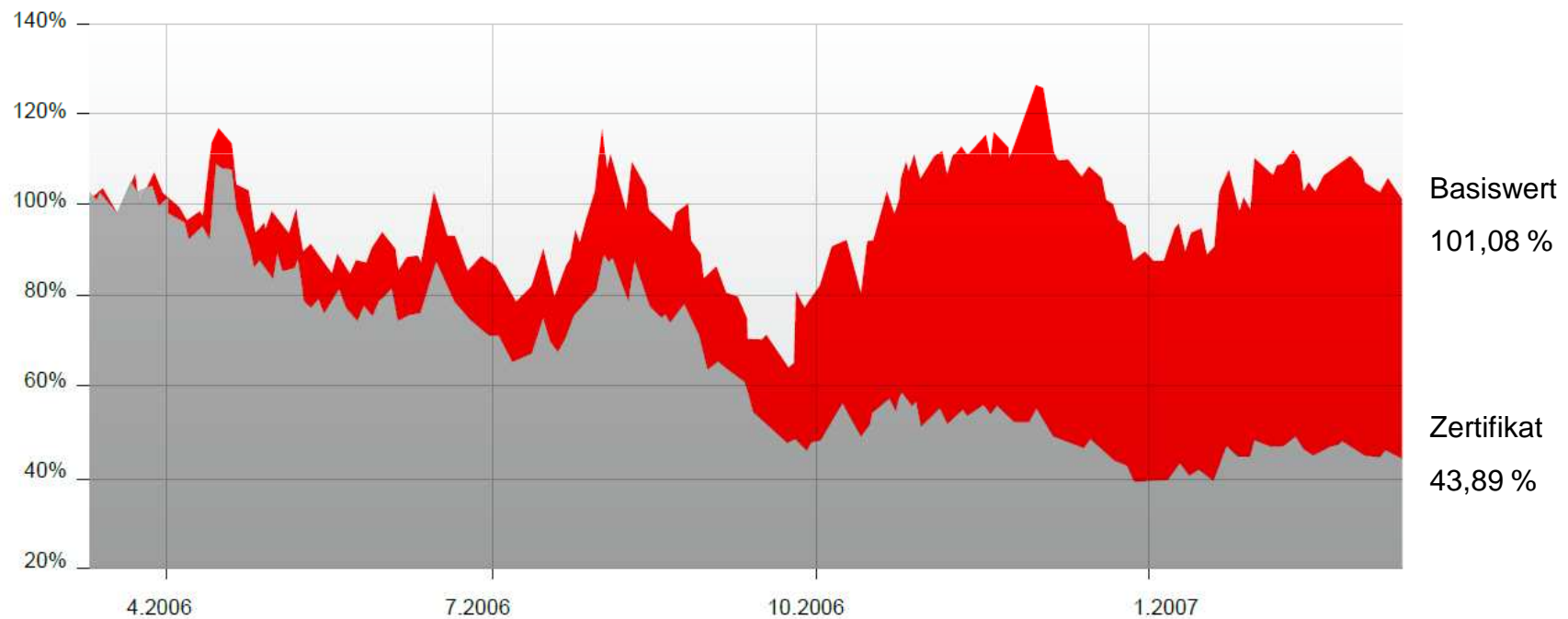
Einbeziehung der Terminkurven



Einbeziehung der Terminkurven

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

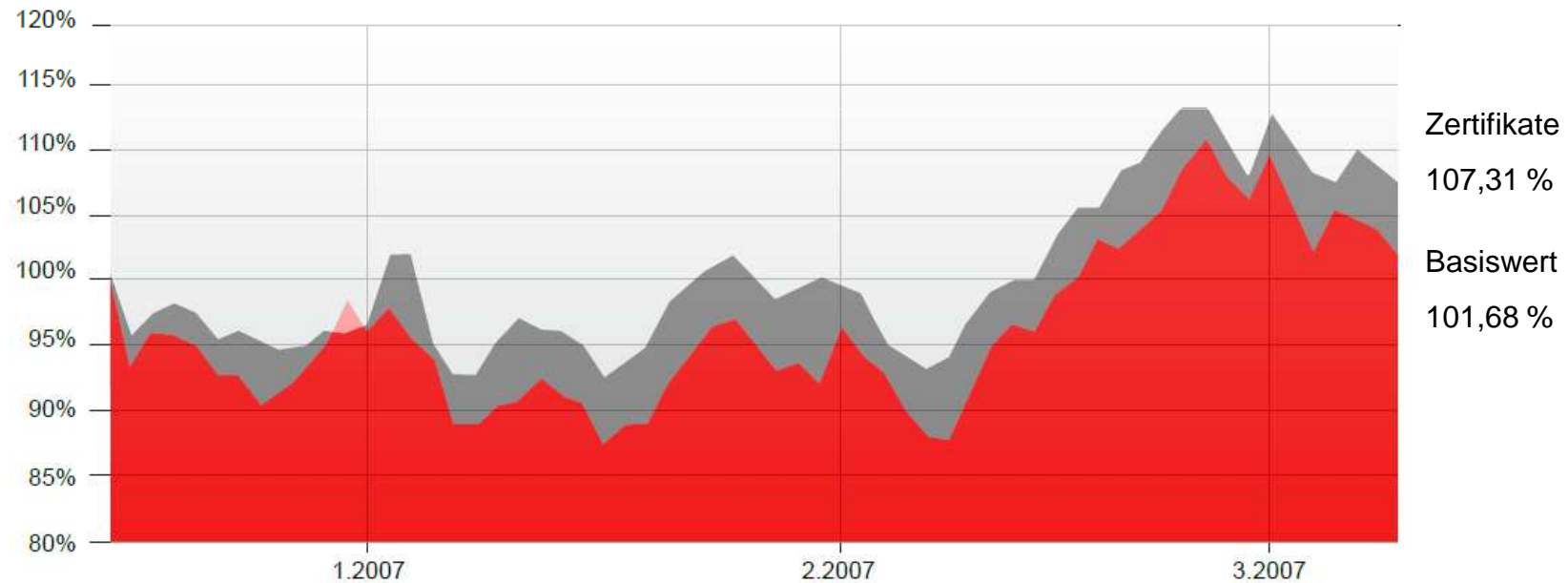
Negative Abweichung am Beispiel Erdgas:



Einbeziehung der Terminkurven

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

Positive Abweichung am Beispiel Blei:



Einbeziehung der Terminkurven

Rollbeispiel Contango – Mais Future

Dezember-Future: 3,85 USD

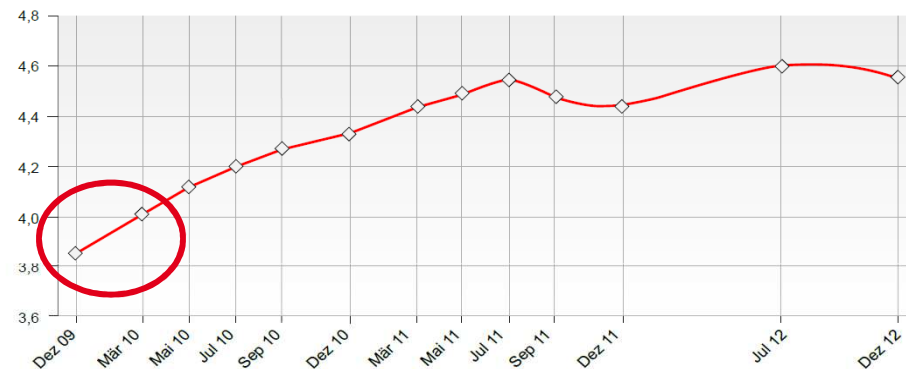
Rollvorgang:

Verkauf Dezember Future (3,85 USD)

Kauf März Future (4,00 USD)

Ratio verändert sich:

$3,875 / 4,00 = 0,9625$ Anteile



Der Rollvorgang ist kostenneutral.

Aber: Bleibt der Spotpreis bis zum nächsten Rolltermin unverändert bei 3,85 USD, erleidet der Investor einen Verlust von 3,75%!*

*Annahme: Wechselkurs unverändert!

Einbeziehung der Terminkurven

Rollbeispiel Backwardation – Blei

Dezember-Future: 2.400 USD

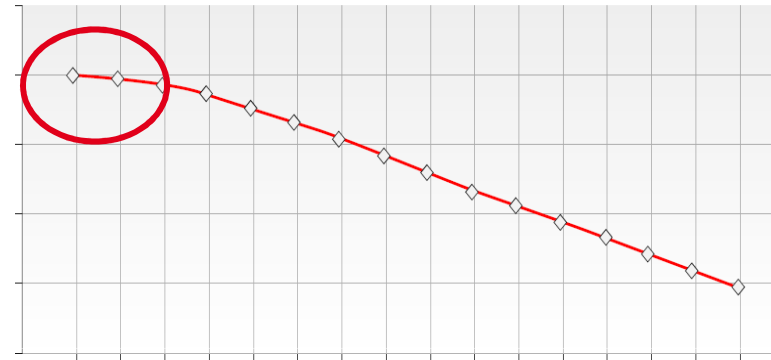
Rollvorgang:

Verkauf Dezember Future (2.400 USD)

Kauf Januar Future (2.300 USD)

Ratio verändert sich:

$$2.400 / 2.300 = 1,043 \text{ Anteile}$$



Der Rollvorgang ist kostenneutral.

Aber: Bleibt der Spotpreis bis zum nächsten Rolltermin unverändert bei 2.400 USD, erzielt der Investor einen Gewinn von 4,3%!*

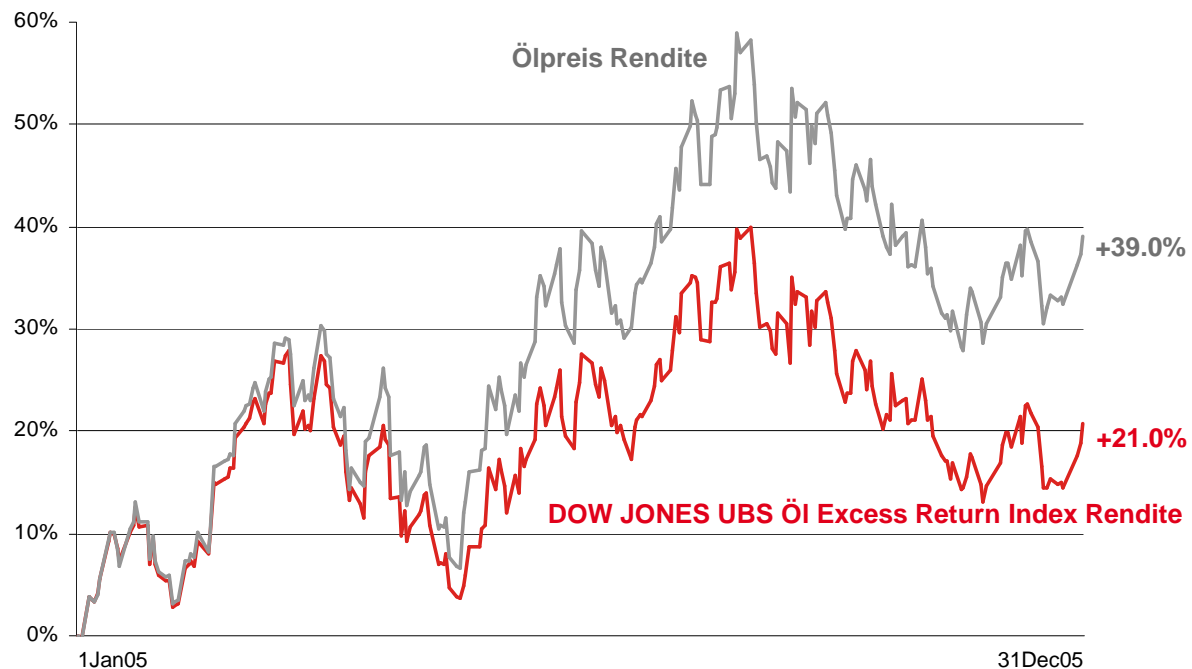
*Annahme: Wechselkurs unverändert!

Einbeziehung der Terminkurven

Rendite von rollierenden Futures Kontrakten

Beispiel Contango

Entwicklung Öl Preis vs. Excess Return Index: Jan 2005 – Dez 2005



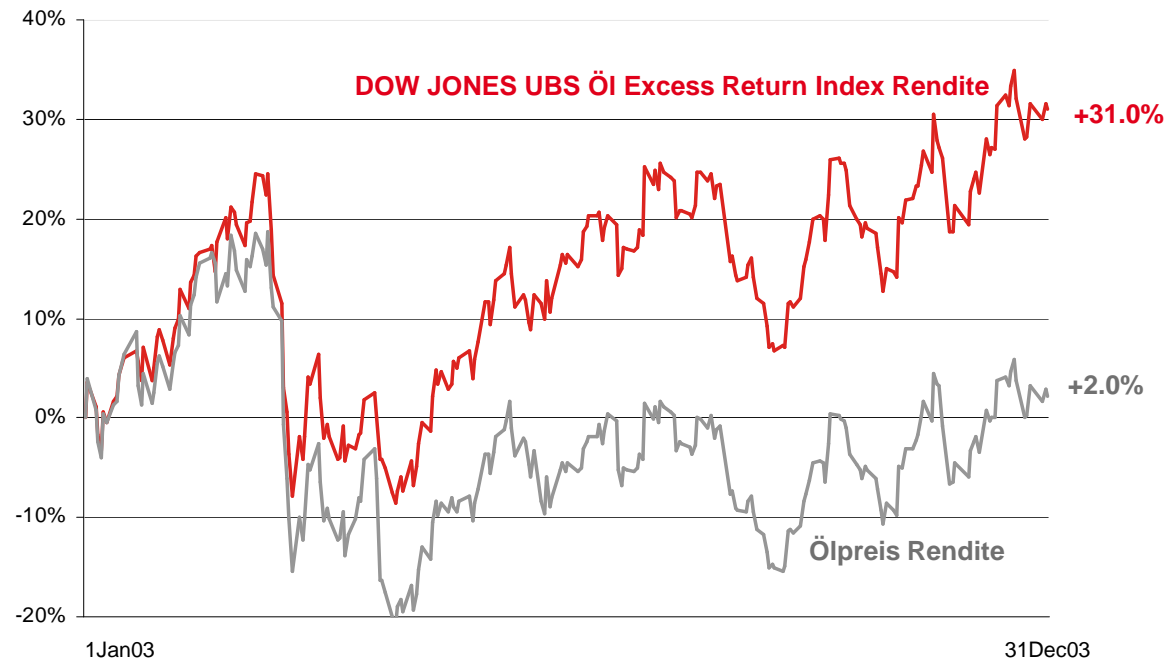
Im Jahr 2005 hat der Spotmarkt um absolut 18% besser abgeschnitten als der Excess Return Index! Je mehr und stärker ein Rohstoff im Contango notiert, desto wichtiger sind hohe Preisanstiege des Spotpreises!

Einbeziehung der Terminkurven

Rendite von rollierenden Futures Kontrakten

Beispiel Backwardation

Entwicklung Öl Preis vs. Excess Return Index: Jan 2003 – Dez 2003

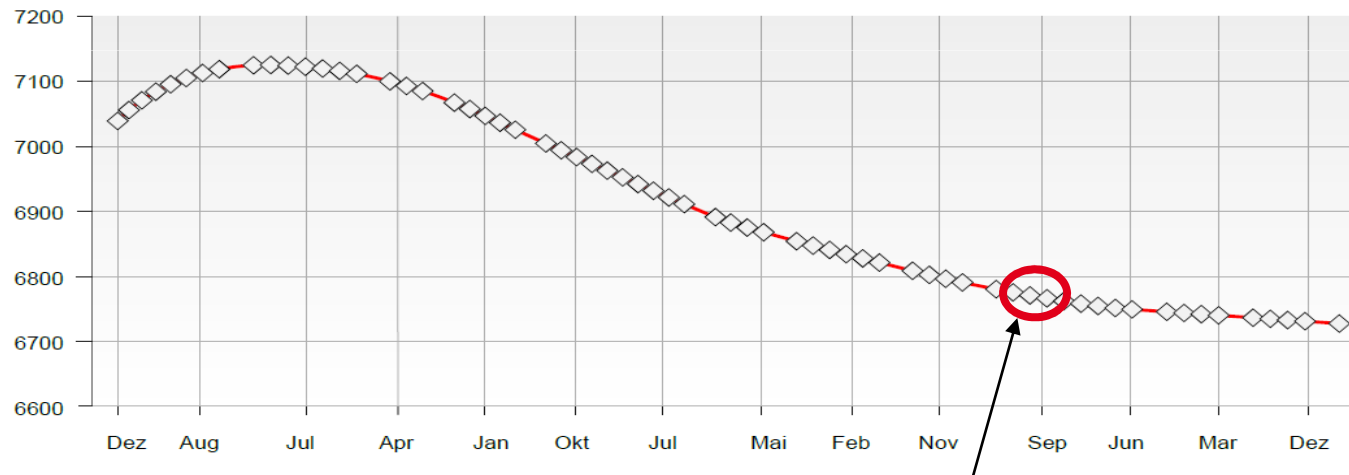


Im Jahr 2003 hat der Spotmarkt um absolut 29% schlechter abgeschnitten als der Excess Return Index! Je mehr und stärker ein Rohstoff in Backwardation notiert, desto unwichtiger sind Preisanstiege des Spotpreises!

Einbeziehung der Terminkurven

Anlagemöglichkeiten – Festgelegte Future-Basis

- Produkte mit fester Fälligkeit: z.B. Optionsschein, Bonus-Zertifikat, etc.
- Fälligkeit September 2012
- Rollperformance spielt keine Rolle



Für die Berechnung des Produkts ist nur der September Future 2012 relevant!

Einbeziehung der Terminkurven

Strategien - Zusammenfassung

Contango

- Produkte mit fester Futurebasis
(Ausnahme: 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

CitiFirst

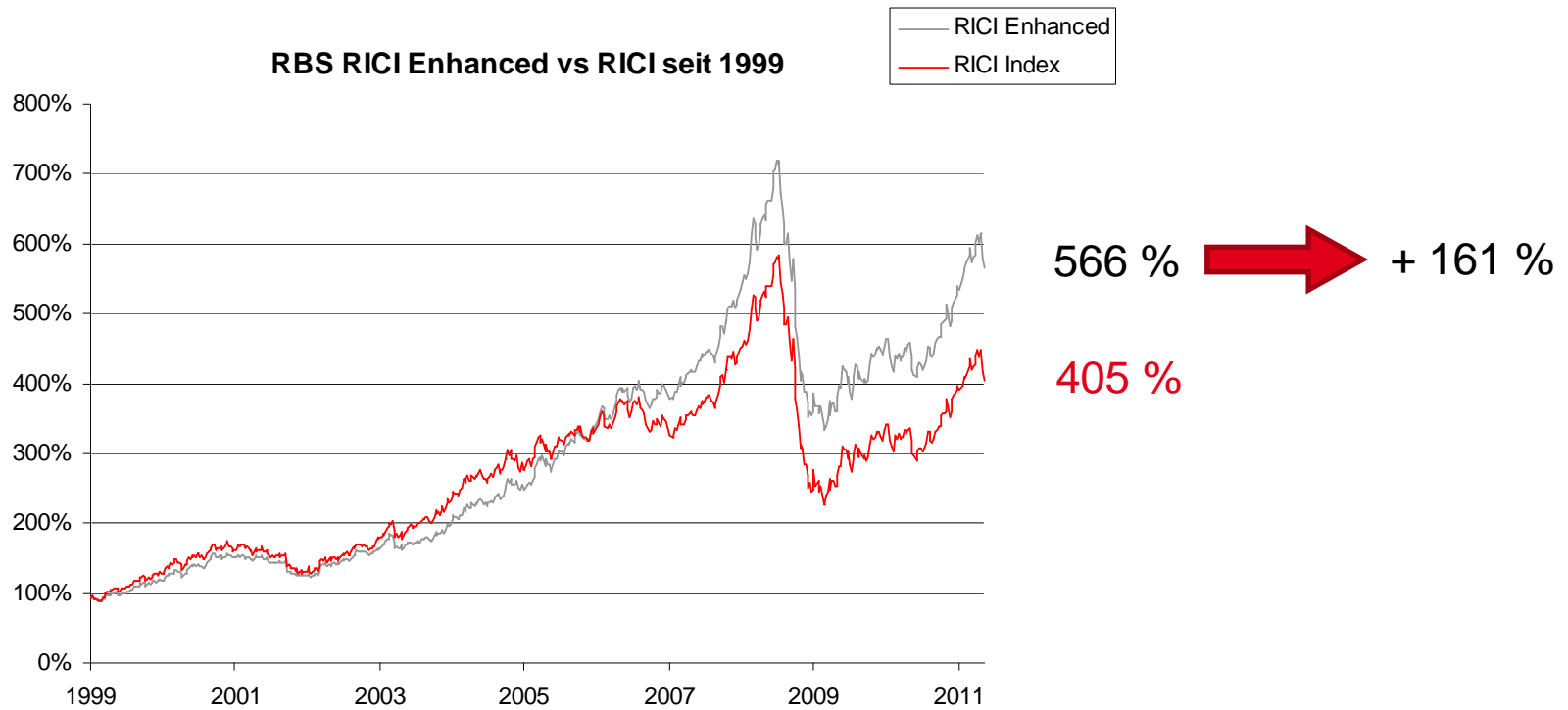
Neue Indexkonzepte



Neue Indexkonzepte

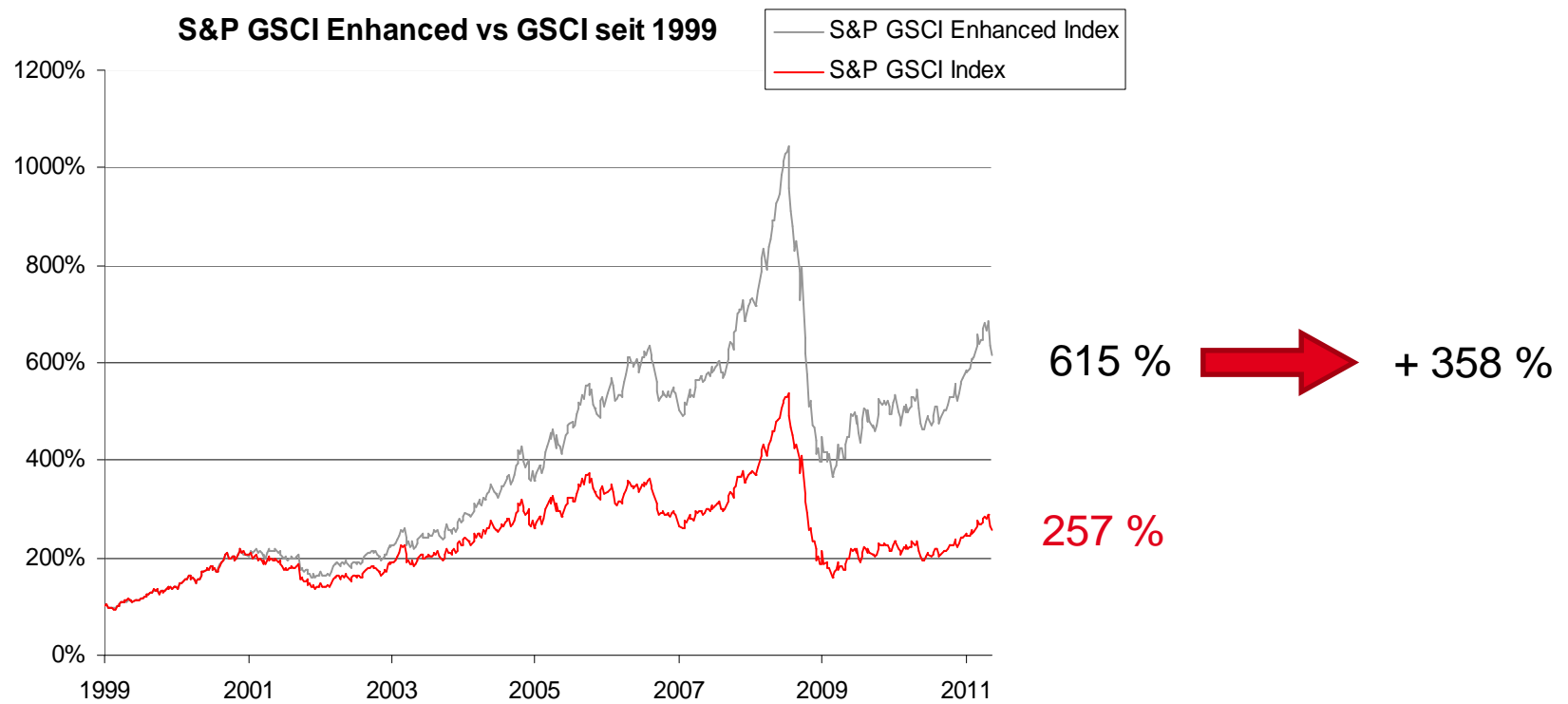
- Zunahme der Finanzinvestitionen im Rohstoffmarkt
- Phasenweise steile Contango-Formationen bei Mehrzahl von Rohstoffen
- Hohe Verluste durch Rollen der Futures
- Handelshäuser entwickelten Indizes, die alternativ rollen (oftmals “enhanced” genannt).
- Es wird hauptsächlich der hintere Teil der Futurekurve genutzt, um Rollverluste zu minimieren.
- Bei Backwardation-Formationen wird im vorderen Teil der Kurve investiert, um die Rollerträge daraus zu optimieren.
- Die neuen Konzepte sind oftmals “backtested” und noch nicht langfristig erprobt. Sie sollten dennoch aufgrund der Erwartungen die herkömmlichen Indizes langfristig schlagen.

Enhanced vs Benchmark



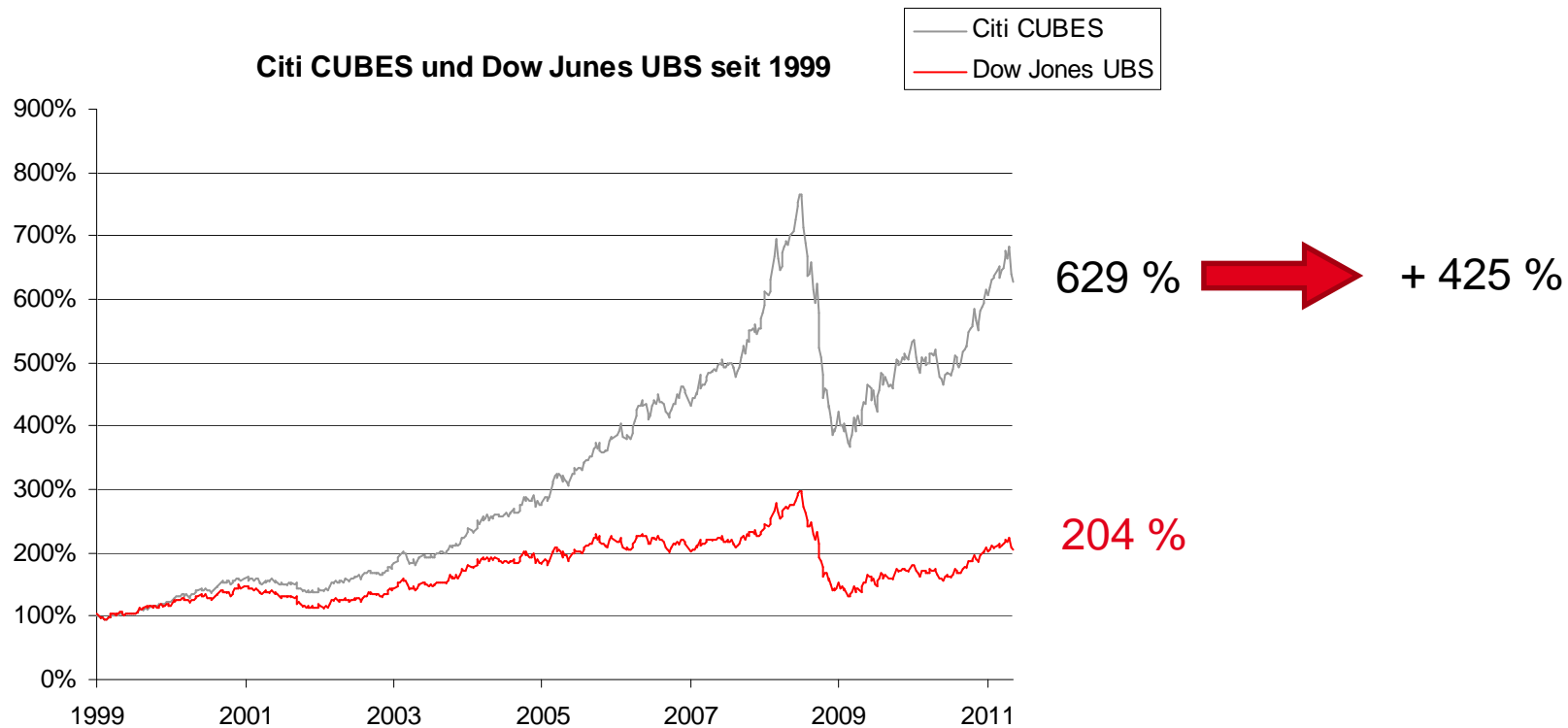
RICI: Rogers International Commodity Index (RBS)

Enhanced vs Benchmark



GSCI: Goldman Sachs Commodity Index

Enhanced vs Benchmark



CUBES: Commodities Curve Beta Enhanced Index (Citi)

Kontakt

Ihre Ansprechpartner

Dirk Heß

Tel.: +49 69 1366 3291

E-Mail: dirk.hess@citi.com

Simone Hoiss

Tel.: +49 69 1366 3288

E-Mail: simone.hoiss@citi.com

Citigroup Global Markets Deutschland AG

Reuterweg 16

60323 Frankfurt

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