

Fonds-Meldungen

Sarasin Sustainable – Real Estate Global: Die Privatbank Sarasin hat am 10. Juli mit dem «Sarasin Sustainable Equity – Real Estate Global» den nach eigenen Angaben weltweit ersten nachhaltigen Immobilienaktienfonds lanciert. Dieser ist durch die Neuausrichtung eines bestehenden Fonds entstanden. Der neue Fonds luxemburgischen Rechts investiert unter Berücksichtigung ökologischer und sozialer Kriterien und breit diversifiziert global in Aktien kotierter Unternehmen aus dem Immobiliensektor sowie in geschlossene Immobilienfonds wie Real Estate Investment Trust (Reit). Die im Fonds enthaltenen Unternehmen sind gemäss Sarasin alles Vorreiter in nachhaltigem Bauen und Bewirtschaften von Immobilien.

Die grössten Herausforderungen der Immobilienbranche sind die steigenden Energiekosten sowie die Emission von Treibhausgasen, schreibt die Bank in den Fondsunterlagen. Seitens der Politik werde heute bei den Bauvorhaben und im Gebäudedesign eine immer stärkere Ausrichtung auf Nachhaltigkeit gefordert. In der Planung, dem Bau und beim Unterhalt von Gebäuden müssen neben dem Energieverbrauch und dem Einsatz erneuerbarer Energien weitere Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt werden. Immobilien bieten heute von allen Bereichen das grösste Potenzial für die Einsparung von Energie und die Vermeidung der Emission von Treibhausgasen. Diesem Sektor komme somit in der Bekämpfung des Klimawandels eine wichtige Rolle zu, betont Klaus Kämpf, Nachhaltigkeitsanalyst von Sarasin. Das Thema Nachhaltigkeit gewinne übrigens nicht nur in Europa und Nordamerika, sondern auch in Asien zunehmend an Bedeutung, ergänzt Jakes Ferguson, der den Fonds von London aus verwaltet.

Sarasin bezeichnet sich als Institut mit langjährigem Fachwissen in der Nachhaltigkeit, als Pionier für Anlagen in diesem zukunftsträchtigen Bereich. In den letzten zehn Jahren ist das nach Nachhaltigkeitskriterien verwaltete Vermögen von 626 Mio. Fr. auf 6,5 Mrd. Fr. Ende 2008 gestiegen. Mit einem Anteil von 21% sieht sich die Bank auch als klarer Marktführer unter den nachhaltigen Vermögensverwaltern. Rechnungswährung des Fonds ist der Euro. Es erfolgt keine Ausschüttung (thesaurierend).

Black Rock Global – Inflation Linked Bond Fund: Der US-Vermögensverwalter Black Rock hat den Fonds als Teil des luxemburgischen Sicav Black Rock Global Funds auf den Markt gebracht. Dieser Fonds ist vor allem für institutionelle Anleger konzipiert, die eine langfristige Absicherung ihrer Obligationenportefeuilles gegen inflationsbedingte Wertverluste suchen. Black Rock ist einer der weltweit grössten Verwalter von festverzinslichen Vermögen mit einem Volumen von 483 Mrd. \$. Davon entfallen 15,2 Mrd. \$ auf Inflation-linked-Bonds für institutionelle Kunden. Insgesamt verwaltet Black Rock Vermögen von 1283 Mrd. \$ (Zahlen per Ende März).

Erstes ETF-Rating in Europa: Nun gibt es auch ein Rating für Exchange Traded Funds. Die nach eigenen Angaben führende Suchplattform für börsengehandelte Indexfonds, Fundexplorer, hat ein Rating für ETF entwickelt, das erste europaweit. Es berücksichtigt die relevanten Entscheidungskriterien in der ETF-Selektion. Damit werde die Auswahl vereinfacht und der immer komplexere ETF-Markt übersichtlicher gemacht. In das Fundexplorer-Rating fliessen die Komponenten risikoadjustierte Performance, Marktliquidität sowie Kosten- und Risikofaktoren ein. Fundexplorer deckt rund 90% des europäischen ETF-Marktes ab.

Absolute-Return-Fonds: Die meisten Absolute-Return-Fonds konnten die Erwartungen nicht erfüllen. Insbesondere ist es ihnen nicht gelungen, ihre Performanceziele zu erreichen. Diese Einschätzung bestätigt nun auch eine neue Studie von Standard & Poor's. Nur wenige Fondsmanger von Absolute-Return-Fonds hätten es über die letzten zwölf Monate (per 31. März 2009) geschafft, das Performanceziel, die London Interbank Offered Rate (Libor), zu übertreffen. Doch es gab Fonds, die im schwierigen 2008 die Ziele erfüllten, stellt S&P fest. Laut der Studie gehörten die Threadneedle Absolute Return und Target Return Fonds sowie der Robeco Flex-O-Rente-Fonds dazu. Gemäss S&P litten viele Absolute-Return-Fonds unter beträchtlichen Mittelabflüssen.

Rohstofffonds wieder en vogue

Zunehmendes Interesse für Investments in Rohstoffanlagen – Die Angebotspalette wird immer reichhaltiger – Anlagen in Indizes

MICHAEL PARTIN

Es kling paradox, dass die Rohstofffonds, mit einer Negativperformance von über 60% die Verlierer des Jahres 2008, heute wieder ganz oben in der Gunst der Kapitalanleger stehen. Noch verrückter scheint, dass die Fondsanbieter auch in der schlimmsten Krise nie wirklich das Interesse an diesem Thema verloren haben.

Dies zumindest suggerieren die Zahlen: Ende Oktober 2007 gab es insgesamt 191 Rohstofffonds (inklusive Energie- sowie Gold- und Edelmetallfonds). Sie nahmen bis Ende Juni 2009 um ein knappes Drittel auf 254 zu. Mit einem Plus von 52% war der Zuwachs der in der Schweiz zugelassenen Produkte sogar noch grösser. Ihre Zahl stieg von 100 auf 152. Wie viele von diesen Vehikeln den Energie-, den übrigen Rohstoff- und den Edelmetallfonds zuzurechnen sind, zeigt die Tabelle auf dieser Seite.

Der Grund für das grosse Interesse an Rohstofffonds dürfte zum einen in der Asset Allocation der professionellen Anleger liegen. Im Bereich alternative Anlagen suchen sie nach einem Ersatz für die vielerorts in Unnade gefallen Hedge Funds. Hier gibt es nicht viele Möglichkeiten, die Rohstoffe sind eine davon.

Möglichst breit investieren

Einen weiteren Grund findet man in der Endlichkeit der Rohstoffe. Es leuchtet ein, dass mehr Menschen mehr Rohstoffe verbrauchen werden. Selbst wenn man einen effizienteren Umgang, bessere Abbautechniken und die Erschliessung von Substituten unterstellt, wird es bei einigen Rohstoffen zu einem Nachfrageüberhang kommen, der die Preise nach oben treibt, und dies auch ohne die vielenorts befürchtete generelle Inflation aufgrund der weltweit extrem expansiven Geldpolitik praktisch aller Notenbanken.

Da Rohstoffpreise sehr stark schwanken und die Kurse der in dieser Branche tätigen Unternehmen sogar noch grösseren Fluktuationen unterworfen sind, liegt es nahe, möglichst breit in mehrere Rohstoffe oder Unternehmen zu investieren. Geeignet erscheinende Instrumente gibt

es viele. Neben den strukturierten Produkten, die einen Index abbilden, gibt es die unterschiedlichsten Fonds. Doch damit fängt die Qual der Wahl an.

Man sollte meinen, dass sich die Investments in einen der bekannten Rohstoffindizes via Zertifikate, Exchange Traded Funds (ETF) oder indexnahe Fonds nicht deutlich von einander unterscheiden. Dass dem nicht so ist, zeigt ein Blick auf die vier gebräuchlichsten Indizes im Zeitraum von Anfang 2000 bis Mitte 2009 (vgl. Grafik). Ganz offensichtlich bilden die Indizes unterschiedliche Rohstoffkörbe ab, andernfalls könnten die Unterschiede nicht so gravierend sein.

Reuters/Jefferies CRB Index

Der Reuters/Jefferies CRB Index ist der älteste Rohstoffindex und wurde 1957 unter dem Namen CRB zum ersten Mal berechnet. CRB stand und steht dabei für Commodity Research Bureau. Zu Beginn bestand der Index aus 28 Rohstoffen, darunter auch Zwiebeln, Eier und Kartoffeln. Anders als die anderen hier vorgestellten Indizes berechnete er sich anfangs nicht nur aus den nahen Kontrakten, sondern aus einem Durchschnitt sämtlicher Kontrakte der nächsten sechs Monate sowie bei ein paar Rohstoffen auch aus den Preisen am Spotmarkt. Dadurch wurde der Index zwar ein guter Indikator für die Preisentwicklung an den Rohwarenmärkten, es liess sich aber leider nicht darin investieren.

Dies änderte sich erst mit der zehnten Revision im Jahr 2005, als der Index auch seinen heutigen Namen bekam. Seither berücksichtigt er wie die anderen Indizes ebenfalls nur die kurzen Kontrakte und setzt sich aus vier Kategorien zusammen. Die grösste Kategorie umfasst Rohöl mit 23% sowie Heizöl und Benzin mit je 5%. Monatlich findet ein Rebalancing statt, das heisst, die im Preis massiv gestiegenen Rohstoffe werden verkauft und dafür die preislich zurückgebliebenen Rohstoff-Futures zugekauft.

Diese Einzigartigkeit unter den vier hier vorgestellten Indizes ist auch der Grund dafür, dass der RJ CRB viel weniger vom Energiepreisaufschwung mitbekommen hat als die anderen Indizes. Er setzt

sich zurzeit wie folgt zusammen: Energie macht 39% aus (inklusive 6% Gas), Agrar 34%, Industriemetalle 13%, Edelmetalle 7% und Lebewild 7%.

S&P GS Commodity Index

Der S&P Goldman Sachs Commodity Index (S&P GSCI) wurde 1991 von Goldman Sachs unter dem Namen Goldman Sachs Commodity Index (GSCI) aufgelegt. Da es zu dieser Zeit noch keine Möglichkeit gab, in den CRB Index zu investieren, stand die Investierbarkeit bei der Konstruktion des GSCI von Anfang an im Vordergrund. Der Index baut auf den nahen Kontrakten von gegenwärtig 24 Rohstoffen auf. Das Gewicht richtet sich nach der durchschnittlichen Weltproduktionsmenge der letzten fünf Jahre. Es werden nur Kontrakte in US-Dollar berücksichtigt, die an der Börse eines OECD-Landes notieren. Unter anderem um Interessenkonflikte zu vermeiden, hat Goldman Sachs den Index im Februar 2007 an Standard & Poor's (S&P) verkauft. Seither firmiert er unter S&P GSCI. Per Ende 2008 setzte er sich aus 65% Energie, 18% Agrarwerten, 6% Industriemetallen, 4% Edelmetallen und 6% Lebewild zusammen.

Rogers Commodity Index

Seit 1998 wird der Rogers International Commodity Index (RICI) berechnet. Dieser Index wurde vom ehemaligen Hedgefund-Manager Jim Rogers aufgelegt und setzt sich aus nahen Futures-Kontrakten von zurzeit 35 zum Teil sehr exotischen Rohstoffen zusammen. Er ist damit unter den hier vorgestellten vier Indizes derjenige mit den meisten Rohstoffen. Eine Besonderheit weist die Gewichtsanzusatzung der einzelnen im Index enthaltenen Rohstoffe auf. Jährlich wird sie nicht nach objektiv nachvollziehbaren Kriterien vorgenommen, sondern vielmehr auf der Grundlage der Erwartungen von Jim Rogers & Co. festgelegt.

Dass dies für den Anleger durchaus Vorteile haben kann, zeigt die Outperformance des Index zwischen 2000 und Mitte 2008. Aber auch die Krise überstand er mit einem Kursverlust von 55% besser als der DJ UBS Index (57%) und der S&P GSCI (66%). Lediglich der RJ CRB Index verlor mit 38% deutlich weniger. Per Ende Mai 2009 setzte sich der Index aus ca. 44% Energie, 30% Agrar, 14% Industriemetallen, 7% Edelmetallen, 3% Lebewild und 2% Sonstigem zusammen.

Dow Jones UBS Index

Der Dow Jones UBS Index ist seit Februar dieses Jahres der Nachfolger des 1998 lancierten Dow Jones AIG Index. Er setzt sich aus 19 nahen Futures-Kontrakten zusammen, deren jeweilige Gewichtung zwischen 2 und 15%, für eine einzelne Gruppe maximal 33% betragen darf. Das Gewicht richtet sich dabei nach der Liquidität der jeweiligen Kontrakte. Die Grobstruktur setzt sich zurzeit ungefähr wie folgt zusammen: Auf Energie entfallen 33%, auf Industriemetalle 20%, Edelmetalle 11%, Agrarwerte 28% und Lebewild 7%.

Festzuhalten ist, dass die vier genannten Indizes punkto Konstruktion und Aufteilung so unterschiedlich wie ihre vergangene Performance sind. Von der Zusammensetzung her ähneln sich im Augenblick der RJ CRB und der DJ UBS Index, da bei beiden der maximale Anteil eines einzelnen Rohstoffs konstruktionsbedingt limitiert ist. Sowohl der S&P GSCI als auch der RICI weisen einen wesentlich höheren Energieanteil auf, weshalb sie in den letzten Jahren auch eine bessere Performance erbracht haben. Eine Gemeinsamkeit bleibt den vier Indizes jedoch: Alle basieren auf Futures und bilden damit mehr oder weniger die Preise der einzelnen Rohstoffe direkt ab. Ein Engagement in Aktiengesellschaften, die in der Rohstoffbranche tätig sind und deren Performance sich in den Rohstoffaktienindizes von HSBC oder MSCI spiegeln würde, geht der Anleger damit nicht ein.

Aktiv gemanagte Fonds

Dies ändert sich, wenn man sich den aktiv gemanagten Rohstofffonds zuwendet. Hier gibt es Gefässe, die sich auf ein Thema oder eine Kombination von Themen im Bereich Agrar, Mineralien/Metalle oder Energie spezialisieren. Einige investieren nur in die Rohstoffe selbst, andere nur in Unternehmen, und die dritte Gruppe wiederum lässt sich ganz bewusst die Option offen, sich in beiden Anlageformen zu engagieren. Dabei verschwimmen die Grenzen zu den Hedge Funds, insbesondere zu den Commodity Trading Advisors (CTA), wenn der Fondsmanager sowohl in den Futures wie auch in den Aktien Shortpositionen aufbauen darf.

Beim Vergleich mehrerer Rohstofffonds empfiehlt sich zunächst einmal die Klärung der drei Fragen, wo (Agrar, Mining/Metals, Energy), mit welchen Instrumenten (Aktien oder Futures) und wie (Long only oder eher Market Neutral) ein Manager investiert. Dies aus zwei Gründen. Einerseits kann auf die Frage, welcher von zwei Fonds der bessere ist, erst dann eingegangen werden, wenn klar ist, dass die beiden sich in ihren Investitionsmöglichkeiten und -absichten ähneln. Andererseits verändert sich die Charakteristik des Fonds enorm, wenn neben Futures auch Aktien gekauft werden können, da Letztere meist überproportional auf Veränderungen der Rohstoffpreise reagieren und dazu noch eine Abhängigkeit von den Aktienmärkten aufweisen.

Für die Portfoliokonstruktion muss sich der Anleger aus Diversifikationsgründen daher überlegen, in welche Art von Rohstofffonds er investieren möchte und welche Eigenschaften sie aufweisen sollen.

Dr. Michael Partin ist geschäftsführender Partner von Ifund Services, Zürich.

Zugelassene Rohstofffonds

Rohstoff	Oktober 2007		Juni 2009	
	gesamt	mit Zul. CH	gesamt	mit Zul. CH
Edelmetalle	42	20	41	29
Übrige Rohstoffe ¹	104	50	134	80
Energie	45	30	79	43
Total	191	100	254	152
Veränderung in %		+33		+52

¹ Mineralien, Metalle, Agrargüter, Mischfonds
Quelle: Ifund Services

Auf die Wahl des richtigen Rohstoff-Index kommt es an

