

## Geldanlage

# Rohstoffe bringen Rendite

*Wer bei einer Geldanlage eine ordentliche Rendite erzielen will, braucht Weitsicht – und den Mut zur Aufnahme auch „exotischer“ Anlageklassen ins Depot, etwa Rohstoffe und Emerging-Markets-Aktien. Vermögensberatende Steuerberater sollten sich mit den verschiedenen Anlageformen auseinandersetzen.*

Investitionen in Kohle, Holz, Brennstoffe, Heizöl gelten als spekulativ, bieten aber Chancen.



Eigentlich war das für Anleger eine wahre Schreckensmeldung: Die Rendite für langjährige deutsche Staatspapiere fiel Mitte August unter drei Prozent. Gleichwohl haben sich aber die Investoren hiervon nicht abschrecken lassen. Stattdessen haben sie kräftig in die als extrem sicher geltenden Bundesanleihen investiert und auf diese Weise die Kurse nach oben getrieben. Gleichzeitig schickten sie damit die Rendite, selbst für zehnjährige Staatsanleihen, auf 2,3 Prozent – ein Rekordtief.

Es bedarf heute schon einer ausgeklügelten Anlagestrategie und ein wenig Mut zum Risiko, um sein Geld wachsen zu sehen. „Manchmal ist es besser, eine Stunde über sein Geld nachzudenken, als eine Woche dafür zu arbeiten!“ Davon war John Davison Rockefeller Senior, US-amerikanischer Großunternehmer, überzeugt. Das gilt auch für die Geldanlage. Über sein Geld nachzudenken beziehungsweise über das seiner Mandanten, ist aber unumgänglich in einer Zeit, in der die Renditen festverzinslicher Anlagen auf dem niedrigsten Stand seit Jahrzehnten verweilen. Eine hohe Volatilität kennzeichnet derzeit die Aktienmärkte, und Volkswirte streiten sich um die Entwicklung der globalen Konjunktur wie selten zuvor.

Anleger, die heute eine ansehnliche Rendite erwirtschaften wollen, müssen mutig genug sein und über den Tellerrand „herkömmlicher“ Investmentformen hinausblicken. Zudem sollten sie auch bereit sein, auch nicht alltägliche Asset-Klassen in ihre Investmentstrategie mit einzuflechten und diese umzusetzen.

### **Aktienmarkt kann langfristig sehr gewinnbringend sein**

Beispiel Aktienmarkt. „Betrachtet man die Vergangenheit, dann lässt sich tendenziell die Aussage treffen, dass der Aktienmarkt bei einer langfristigen Anlage durchaus sehr gewinnbringend sein kann“, gibt StB Antje Mühring von der Mühring Steuerboutique aus Nürnberg zu bedenken.

Rückblick: Wer im März 2009 – dem Tiefpunkt der Finanzkrise – den Mut aufbrachte, in deutsche Standardwerte zu investieren, kann bis heute 60 Prozent Gewinn verbuchen. Der DAX hat damit viele andere konservativen Anlageklassen deutlich geschlagen. Selbst Investoren, die erst vor einem Jahr den Weg zurück aufs Parkett gefunden haben, können sich heute über einen ansehnlichen Wertzuwachs von 13 Prozent freuen. Bei den Renditen am Markt für festverzinsliche Papiere ein attraktiver Schnitt – plus Dividendenausschüttung. Als noch attrak-

tiver gilt aber der Markt für Rohstoffe. Hier machten in den vergangenen zwölf Monaten insbesondere die Agrarprodukte mit zweistelligen Prozentzuwächsen von sich reden. Aber Commodities – die englische Bezeichnung für Rohstoffe – gelten als hoch volatil und damit risikobehaftet, dass sollte den Anlegern klar sein.

Für die tägliche Mandantenberatung kommen sie deswegen kaum in Betracht, wie eine Befragung des SteuerConsultants unter Steuerberatungskanzleien ergab. „Die Frage ist doch ‚Welche Vermögensklassen benötigt der Anleger?‘ – wobei hier von einem ‚Normalverdiener‘ beziehungsweise ‚Normalvermögensbesitzer‘ ausgegangen wird“, gibt StB/WP Peter Unkelbach von der Unkelbach Treuhand GmbH aus Freiburg zu bedenken.

Damit fielen dann schon einmal erhebliche Vermögensklassen aus der Betrachtung heraus, die der Normalkunde ohnehin nicht verstehe und in die er schon deshalb nicht investieren solle – hierzu zählten neben Hedgefonds, Private Equity und Währungen eben auch Rohstoffe. „Diese überfordern regelmäßig den Normalanleger in seiner eigenen und notwendigen Beurteilung der Chancen und Risiken“, erklärt Unkelbach. Seine Empfehlung: Der Anleger sollte wissen, in was er investiert und sich des Risikos bewusst sein.

Doch mit der Beurteilung des Chance/Risikoverhältnisses tun sich bei den Rohstoffen selbst die Investmentprofis schwer. Rohstoffanalysten bei der Frankfurter Niederlassung der Société Générale stellen seit geraumer Zeit fest, dass es eine gestiegene Anzahl von Investoren gibt, die ohne physisches Interesse an den weltweiten Rohstoffbörsen agieren. Deswegen lassen sich Notierungen bei Rohstoffen fundamental nicht immer rechtfertigen, eine Einschätzung des Chance/Risikoverhältnisses ist kaum mehr möglich. Jüngstes Beispiel ist der Weizenpreis. Zwischen Juni und August 2010 ist die Preisnotierung an der Chicago Board of Trade um 83 Prozent gestiegen.

### **Erst starker Preisanstieg, dann starker -rückgang beim Weizen**

Prekär dabei war, dass der Preisanstieg und der darauffolgende Einbruch mit einem rekordverdächtigen Handelsvolumen einhergingen. „Das deutet darauf hin, dass zumindest der letzte Teil des Preisanstiegs spekulativ getrieben war“, erklärt Eugen Weinberg, Rohstoffanalyst bei der Commerzbank.

In einem Strategiepapier der Société Générale wird auf die aktuell hohe Korrelation zu den Aktienmärkten verwiesen. Zitat: „... Die

Preise von Rohöl, Benzin, Kupfer und Silber wurden deutlich durch die Preisbewegungen auf dem Aktienmarkt beeinflusst. Dies deutet darauf hin, dass Rohstoffe zunehmend nach ökonomischen Aussichten anstelle fundamentaler Angebots- und Nachfragesituation gehandelt werden ...“ Will heißen: Investoren kaufen beziehungsweise verkaufen Rohstoffe entsprechend ihrer konjunkturellen Einschätzung und nicht, weil konkreter Bedarf besteht.

### **Handel mit Rohstoffen losgelöst von der realen Nachfrage**

Der Handel mit Rohstoffen und Rohstoffderivaten hat längst ein Volumen erreicht, das völlig losgelöst ist von der realen Nachfrage. Dabei gilt die schon von Börsenmeister André Kostolany genannt Erkenntnis: „Die Hausse nährt die Hausse.“ Immer mehr Anleger wollen am Aufschwung teilhaben und springen auf den fahrenden Zug.

Somit schlittert der Markt von einer Übertreibung in die nächste, eine Aufwärtsbewegung wird zum Selbstläufer. Die Folge: Das fundamentale Angebots- und Nachfragebild wird verzerrt und trägt zu einer anhaltenden Verteuerung der physischen Waren bei.

Damit rückt die Betrachtung der volkswirtschaftlichen Ausgangslage in den Mittelpunkt einer jeden Rohstoffanalyse. Noch aber herrscht Unsicherheit in Bezug auf die Genesung der Weltwirtschaft. „Zwar sind die langfristigen Nachfragetrends – insbesondere durch die tendenziell steigende Energienachfrage aus den Schwellenländern – intakt, allerdings wird sich das globale Wirtschaftswachstum eher verlangsamen“, schreibt Ralf Wiedenmann, Leiter Economic Research der Schweizerischen Bank Vontobel AG, in einer aktuellen Studie. Dies gelte für Schwellenländer und Industrienationen, in denen Konjunkturprogramme bereits auslaufen. Folglich führe dies zu einem massiven Einfluss auf die Notierungen an den Rohstoffmärkten.

Als extrem konjunkturabhängig gelten Preise für Industriemetalle wie Aluminium, Kupfer, Nickel und Zinn. Gleiches gilt auch für fossile Rohstoffe wie Rohöl und Erdgas. Edelmetalle, allen voran Gold und Silber, sind für viele Privatanleger eine Krisenwährung und eine Antwort auf aufkeimende Inflationsängste. Der Goldpreis hat seit Ende Juli 2010 bereits kräftig zugelegt und notierte am 17. September 2010 mit 1.282,90 US-Dollar auf einem Allzeithoch.

Im Agrarbereich müssen neben den volkswirtschaftlichen Rahmendaten dann noch zusätzlich die klimatischen Verhältnisse

# Die Tücken liegen im Detail

### 1. Risikoprofil festlegen.

Nicht jeder Anlegertyp kommt mit der hohen Schwankungsbreite von Rohstoff-Investments klar. Der Wunsch des Anlegers nach einer schnellen und überragenden Rendite muss mit seiner persönlichen Risikobereitschaft übereinstimmen. Ulrich Stephan, Global Chief Investment Officer für Privat- und Geschäftskunden der Deutschen Bank: „Privatanleger sollten grundsätzlich auf eine ihrem individuellen Anlegerprofil entsprechende Verteilung des Investments auf verschiedene Anlageklassen achten.“

### 2. Anlagehorizont abstecken.

Die Gewinnaussichten bei Rohstoffen sind verlockend. Doch sicher sind diese nicht. Manchmal braucht es schon eine gehörige Portion Ausdauer, bevor sich ein Investment so entwickelt, wie angedacht. Deshalb gehört grundsätzlich nur solches Geld in den Rohstoffsektor, welches der Anleger drei bis zehn Jahre entbehren kann. Bei spekulativeren Strategien, etwa mit Derivaten, kann darüber hinaus die Gefahr eines Totalverlusts bestehen.

### 3. Strategie erarbeiten.

Soll in einzelne oder verschiedene Rohstoffe investiert werden? Soll direkt in Rohstoffe oder aber über Aktien investiert werden? Ist ein Fondsprodukt attraktiv oder ein rohstofflastiger Auslandsindex via Indexzertifikat? Oft ist ein Mix verschiedener Asset-Klassen sinnvoll, um das Risiko zu streuen.

### 4. Angebote vergleichen.

Wer in einen Fonds investieren will, sollte neben der Wertentwicklung die Gebühren berücksichtigen. Eine Hilfestellung bei der Fondsauswahl bietet die Internet-Seite [www.fondsweb.de](http://www.fondsweb.de). Bei einer Anlage über Zertifikate ist auf das Rating des jeweiligen Emittenten zu achten, gerade für eine längerfristige Anlagestrategie. Bei der Auswahl und beim Vergleich entsprechender Produkte helfen die Internetseiten [www.onvista.de](http://www.onvista.de) und [www.zertifikateweb.de](http://www.zertifikateweb.de).

### 5. Rollverluste bedenken.

Zertifikate auf einzelne Rohstoffe beziehen sich zumeist auf einen zeitlich

befristeten Terminkontrakt (Futures-Produkt). Dieser muss vor Fälligkeit des Futures in einen neuen Kontrakt getauscht – „gerollt“ werden. Dabei entstehen „Rollverluste“, sofern der neue Terminkontrakt teurer ist als der fällig gewordene. Die Folge: Tendiert der Rohstoffpreis seitwärts, verliert der Anleger Geld. Für eine längerfristig ausgerichtete Anlagestrategie sind Rohstoffzertifikate daher nicht immer der ideale Weg.

### 6. Money-Management betreiben.

Gerade bei spekulativen Anlageformen wie im Falle von Rohstoffen heißt es, den Kapitaleinsatz zu beschränken, das Risiko zu streuen und mit Stopploss-Kursen zu arbeiten. Hierzu der Rat von Niko Bat, Bereichsleiter Products & Services bei der DAB Bank: „Anleger, die Aktien im Depot haben, sollten einen Stopploss einrichten.“ Der Vorteil liegt auf der Hand: Sollte eine Aktie deutlich fallen, wird das Papier nach Erreichen der angegebenen Schwelle zum nächsten Kurs automatisch verkauft. Im Falle eines Kurseinbruchs an der Börse kann der Anleger sein Risiko in einem überschaubaren Rahmen halten.

### 7. Sich informieren.

Der richtige Ausstieg aus einem Investment ist maßgeblich für den Gewinn. Hierzu bedarf es einer regelmäßigen Analyse des Investments, bei dem das weitere Chance-/Risikoverhältnis neu eingeschätzt wird. Gute Internet-Seiten zum Thema Rohstoffe: [www.rohstoffwelt.de](http://www.rohstoffwelt.de), [www.eltee.de](http://www.eltee.de), <http://rohstoffe.onvista.de>, [www.mineweb.com](http://www.mineweb.com), [www.minenportal.de](http://www.minenportal.de), [www.mineralstox.com](http://www.mineralstox.com)

### 8. Wirtschaftliche Zusammenhänge erkennen.

Kaum eine Asset-Klasse ist so stark von konjunkturellen Einflüssen abhängig, wie der Rohstoffsektor. Hinweise auf kommende Wirtschaftstermine finden sich auf [www.eltee.de](http://www.eltee.de)

### 9. Volatilität bedenken.

Rohstoffpreise sind sehr schwankungssensitiv. Kurzfristige Buch-/Verluste dürfen einen Anleger nicht aus der Ruhe bringen. Am besten begegnet er dem Risiko der hohen Volatilität mit einem funktionierenden Money-Management.

berücksichtigt werden. „So wurden, bedingt durch die Hitzewelle im Juli, Ernteprognosen mehrmals nach unten korrigiert. Meldungen über Ernteauffälle in Russland ließen vor allem die Weizenpreise steigen“, erläutert Klaus Kliem, Getreideexperte vom Deutschen Bauernverband (DBV), die jüngste Preisrallye beim Weizen. Als Russland dann als einer der führenden Weizenexporteure einen Exportstopp verhängte, erreichten die Weizenpreise Anfang August ihren ersten Höhepunkt.

### Anleger müssen bei Rohstoffen mit kräftigen Kurskorrekturen rechnen

Dies alles macht den Markt für Rohstoffe hochvolatil, mit plötzlichen und kräftigen Kurskorrekturen muss der Anleger jederzeit rechnen: Rohstoffinvestments sind riskant, gerade im Hinblick auf eine längerfristige Anlagestrategie.

Beispiel Weizenpreis. Laut Analysten sind weltweit ausreichend Bestände an Weizen vorhanden: „Von Versorgungsengpässen bei Getreide sollte und darf deshalb auch nicht die Rede sein“, mahnt Klaus Kliem vom DBV. Damit muss mit einem spürbaren Preisrückgang gerechnet werden. Am 5. August 2010 erreichte der Scheffel Weizen, umgerechnet 35,24 Liter, mit einem Preis von 7,85 US-Dollar sein Jahreshoch und fiel bis Ende August auf 6,83 US-Dollar – ein Preisrückgang um 13 Prozent. Wäre es da nicht besser, wenn sich Privatinvestoren von den Rohstoffmärkten generell fernhalten? „Das liegt sicherlich auf der Hand, wäre aber meiner Meinung nach übertrieben“, findet Rohstoffexperte Eugen Weinberg. Immerhin lief das Ganze rund 20 Jahre lang ohne große Übertreibungen ab, und Spekulanten sind nun einmal der Schmierstoff der Börse – sie sorgen für Liquidität und reagieren schnell auf Veränderungen.

Keine Frage: Kurzfristig können Spekulanten bei Rohstoffpreisen für Übertreibungen sorgen, aber eben nur kurzfristig. Deshalb gelte es für Investoren, die eine langfristige Strategie verfolgen, sich von kurzfristigen Schwankungen nicht aus der Ruhe bringen zu lassen.

Unterdessen wächst das Interesse der Privatanleger am Thema Rohstoffinvestment, so ein Untersuchung der DZ Bank. Demnach haben 20 Prozent der Privatanleger Geld in Rohstoffanlagen investiert, ein Plus von fünf Prozentpunkten gegenüber dem Januar 2009. Ein Trend, an dem auch vermögensberatende Steuerberater kaum vorbeikommen. Privatanlegern, die in Rohstoffe investieren wollen, bieten sich folgende Möglichkeiten:



## Zertifikate

Hier finden Privatinvestoren die größte Auswahl an Basiswerten (Gold, Rohöl, Aluminium etc.) und Rohstoffkörben, in denen verschiedene Rohstoffe enthalten sind – beispielsweise „seltene Metalle“ oder „Alternative Energien“. Anbieter: Société Générale (www.sg-zertifikate.de), Royal Bank of Scotland (www.markets.rbs.de), Deutschen Bank (www.xmarkets.de) oder bei Vontobel (www.vontobel-zertifikate.de).

Nach den Turbulenzen und Diskussionen um die Sicherheit von Zertifikaten – ausgelöst durch das Lehman-Brother-Debakel – hat sich der Markt beruhigt: Laut Deutschem Derivate Verband (DDV) waren Ende Mai 2010 an den deutschen Börsen 452.564 Zertifikate notiert, annähernd 80.000 mehr als ein Jahr zuvor.

## Aktien

Eine andere Form, mit der sich auf steigende Rohstoffnotierungen spekulieren lässt, ist der Erwerb von Wertpapieren. Hierbei kann der Investor auf Firmen setzen, die im Rohstoffbereich tätig sind, wobei der Fokus im Rahmen einer soliden Portfolio-Zusammenstellung auf großen Indexwerten liegt. Bei Rohstoffaktien werden Anleger auch auf dem deutschen Kurszettel fündig, namentlich bei Kali & Salz (D nglerproduzent für die Agrarindustrie), SGL Carbon (Carbon- und Graphitprodukte), Thyssen Krupp und Salzgitter (Stahl). Auf dem internationalen Parkett ist die norwegische Norsk Hydro (Aluminium) zu nennen. Aus derselben Branche kommt die im Dow-Jones-Index gelistete Alcoa.

Wer auf einen anziehenden Ölpreis setzen will, sollte den Weltmarktführer aus den USA beachten: Exxon Mobile. Aus Europa ist die französische Total S.A. ein solider Blue Chip. Vorteil eines Aktieninvestments: Dieses ist im Regelfall weniger schwankungsintensiv und bringt oftmals noch eine ansehnliche Dividendenrendite. Im Falle von Total sind das sogar 6,1 Prozent bei einer erwarteten 2010er-Dividendenzahlung von 2,32 Euro je Anteilsschein. Hinzu gesellen sich etwaige Kursgewinne am Aktienmarkt und der positive Effekt einer potenziellen  lpreiserh hung auf die Bilanzen von  lunternehmen.

## Emerging Markets

Die Rede ist von den Aktienmärkten aufstrebender Schwellenländern, die stark rohstofflastig sind. Überlegung: Exportieren diese Länder Rohstoffe, erzielen sie hohe Einnahmen aus dem Exportgeschäft, was wiederum die heimische Wirtschaft ankurbelt. Wer sich hier vor einer Direktanlage in ein einzelnes Unternehmen scheut, kann versu-

chen, das Risiko über ein Indexzertifikat oder über einen Investmentfonds zu streuen.

Jim Rogers, lebende Rohstofflegende und Hedgefonds-Manager, nennt einige Länder, die in seinen Augen stark rohstofflastig sind: Norwegen und Russland (Erdöl und Erdgas), Kanada (Erdöl, Nickel, Aluminium, Holz), Brasilien und Chile (Industrie- und Edelmetalle), Malaysia und Indonesien (Erdöl, Palmöl, Kautschuk), Südafrika (Gold) und Australien (Edelmetalle, Kohle, Eisenerze).

Mit dem Aufschwung an den Rohstoffmärkten lässt sich die positive Wertentwicklung gerade in den kleineren Rohstoffl ndern erklären: In den vergangenen zwölf Monaten gehörte etwa die Börse der chilenischen Hauptstadt Santiago de Chile mit ihrem Inter10-Index und einem Kursplus von 31 Prozent zu den Top-Börsen. Im Dreijahresvergleich verzeich-

Das kräftigste Wachstum erwartet der Internationale W rungsfonds (IWF) weiterhin für Brasilien. Genau achten sollten Zertifikateinteressenten auf das Rating der jeweiligen Emittentin – Stichwort „Lehman Brothers-Pleite“. Stark im Geschäft mit Zertifikaten auf L nderindizes sind die Deutsche Bank und die Royal Bank of Scotland.

Aber auch bei einer Anlage in Emerging Markets muss die Chance auf Gewinn mit einer Portion Risiko erkaufte werden. Denn die wirtschaftliche und politische Lage dieser Länder fundiert einzuschätzen, ist für einen Einzelinvestor schwierig bis überhaupt nicht möglich. Zudem lassen sich nur wenige Wertpapiere aus interessanten Investmentl ndern an deutschen Börsen kaufen. Dann gilt es, neben einen günstigen Einkaufszeitpunkt, auch noch den Moment von Gewinnmitnah-

„Die Frage ist doch ‚Welche Vermögensklassen benötigt der Anleger?’ – wobei hier von einem ‚Normalverdiener’ beziehungsweise ‚Normalverm gensbesitzer’ ausgegangen wird.“

*StB/WP Peter Unkelbach, Unkelbach Treuhand GmbH*

net der Index einen Gewinn von 63 Prozent, gefolgt von der Börse in Brasilien mit plus 28 Prozent. Im gleichen Zeitraum verlor der Deutsche Aktienindex (DAX) 20 Prozent an Wert.

## Fonds

Wer sich als Anleger dem Stress des „sich selbst darum kümmern“ nicht aussetzen will, erreicht über global agierende Fondsprodukte eine gute Streuung seines Anlagekapitals. Mit Wertsteigerungen um 14 Prozent in den vergangenen fünf Jahren überzeugt hat beispielsweise der Magellan Emerging Markets Global (ISIN: FR0000292278), Gleiches gilt für die auf Aktien aus Asien und dem Pazifikraum setzende First State Asia Pacific B Fund (ISIN: GB0030184088). Eine Rendite von 21 Prozent erreichte im selben Zeitraum der auf Lateinamerika ausgerichtete Fonds Gartmore SICAV Latin American (ISIN: LU0200080918).

Zwischenzeitlich finden sich auch börsengehandelte (Index)Fondsprodukte (ETF) mit Anlageschwerpunkt Emerging Markets. Wer als Anleger etwa auf steigende Kurse in Brasilien setzen will, kann sich den ETF Lyxor Brazil (ISIN: FR0010408799) anschauen. Als Benchmark gilt der Aktienindex Ibovespa. Darüber hinaus finden sich zahlreiche Indexzertifikate auf dem Markt, die L nderindizes aus Emerging Markets eins zu eins abbilden.

men abzugreifen, ein nicht nur für Privatanleger schwieriges Unterfangen. Schließlich beeinflussen neben der Indexschwankung auch die W rungsschwankungen die Börsen der Emerging Markets.

Käme es zu einer neuerlichen Korrektur bei den Rohstoffpreisen, würde dies, neben einer Korrektur des lokalen Aktienmarkts, auch zu einer Schwäche der entsprechenden Landeswährung führen. „Gleichwohl sind Investments vor allem für langfristig ausgerichtete Anleger sinnvoll und chancenreich“, zeigt sich Ulrich Stephan, Global Chief Investment Officer für Privat- und Geschäftskunden der Deutschen Bank, überzeugt.



### Manfred Ries

ist ausgebildeter Bankkaufmann und Finanzjournalist. Als fester freier Mitarbeiter des Steuer-Consultants schreibt der Autor schwerpunktmäßig über

die Bereiche private Geldanlage und Mittelstandsfinanzierung.

**E-Mail: manfred.ries@haufe.de**