

Welche Rohstoffe?

Rohstoffe (engl. *commodities*) spielen im Portfolio die Rolle einer **Versicherung**¹⁵. Sie sind nicht primär für die Rendite zuständig. Rohstoffe haben in der Vergangenheit immer wieder lange Zeit kaum Profit abgeworfen. Für die Rolle der Versicherung in einem guten Portfolio qualifiziert sie aber die Tatsache, dass sie sowohl mit Aktien als auch mit Anleihen gering korrelieren¹⁶. Rohstoffe sind damit ein essentieller Baustein eines jeden Portfolios. Um diesen Anforderungen zu entsprechen, muss ein guter Rohstoffindex folgenden Regeln folgen:

- Erstens muss der Rohstoffindex genügend **Breite** haben und Klumpenbildungen vermeiden.
- Zweitens muss ein guter Index die diversen Rohstoffe nach ihrer **Wichtigkeit** gewichten.
- Drittens muss der Index ein **Total-Return** (TR) Index sein. Nur bei diesen wird der Zinseffekt berücksichtigt.
- Viertens muss der Index eine möglichst lange *tatsächliche* **Kurshistorie** haben.

Welcher Rohstoffindex?

Für die Versicherungsfunktion im Portfolio kommen nach unseren Regeln vor allem zwei Indizes in Betracht: der Standard & Poor's Goldman Sachs Commodity Index Total Return und der Dow Jones UBS Commodities Index¹⁷.

Kein Rohstoffindex wird in Klarheit und Konsequenz übertroffen vom **Standard & Poor's Goldman Sachs Commodity Index Total Return** (kurz S&P GSCI TR). Der S&P GSCI umfasst 24 Rohstoffe, die einzig nach dem Weltproduktionswert – also Menge mal Preis – gewichtet werden. Der Menge bezieht sich dabei auf die vergangenen fünf Jahre. Dabei gibt es keine Beschränkungen, einzig Angebot und Nachfrage bestimmen den Index. Deshalb umfasst der Index derzeit etwa drei Viertel Energierohstoffe, was von einigen Experten als Clusterbildung und zu einseitig kritisiert wird.¹⁸ Das Argument: Durch die Gewichtung nach

Weltproduktion wird wichtigen Rohstoffen, die aber größtenteils in der Vergangenheit gefördert und heute vor allem *gehandelt* werden (z.B. Gold), zuwenig Gewicht beigemessen.

Der nach dem S&P GSCI umsatzstärkste Index ist der **Dow Jones UBS Commodities Index** (früher Dow Jones AIG oder kurz DJ-AIG). Der Index verwendet einen Hybridansatz, der die 20 Indexkomponenten sowohl nach Handelsaktivitäten als auch nach dem Produktionsvolumen gewichtet. Dabei wird der Anteil von einzelnen Rohstoffen mit maximal 15% und bei Rohstoffgruppen bei maximal 33% begrenzt. Gleichzeitig wird jeder Rohstoff mit mindestens 2% gewichtet.

Während der S&P GSCI mit einem glasklaren, logischen Konzept punktet, baut der DJ-UBS Commodity Index auf Ausgewogenheit und einer Kombination von Gewichtung nach Handelsvolumen und Produktionsvolumen. Aufgrund des besseren Verhältnisses zwischen Rendite und Standardabweichung¹⁹ geben wir für unser Musterportfolio dem ausgewogenen **Dow Jones UBS Commodity Index** den Vorzug.

Welches Instrument auf den Rohstoffindex?

Der derzeit einzige ETF auf den Dow Jones UBS Commodity Index ist der **iShares DJ-UBS Commodity Swap EX (DE)** (DE000A0H0728). Der ETF thesauriert und hat eine Verwaltungsvergütung von akzeptablen 0,47%. Mit einem Fondvolumen von ca. 75m € ist der ETF derzeit bestenfalls mittelgroß, was aber bei einem großen ETF-Emittenten wie Barclays Global Investors akzeptabel ist. Wie alle ETFs auf Rohstoffindizes verwendet dieser ETF eine Swap-Konstruktion zur Abbildung des Index.

¹⁵ Swedroe, Larry (2007), Commodities in Every Portfolio, Interview, HardAssetsInvestor.com, 18.09.2007

¹⁶ Gorton, Gary / Rouwenhorst, K. Geert (2005), Facts and Fantasies about Commodity Futures, Yale ICF Working Paper No. 04-20, New York, 14.06.2004

¹⁷ Bis Mai 2009 hieß der Index „Dow Jones AIG Commodity Index“.

¹⁸ z.B. Larry Swedroe in HardAssetsInvestor.com (2007), Commodities in Every Portfolio, www.hardassetsinvestor.com

¹⁹ siehe Seaman's Capital Management (2003), Commodity Index, July 2003