

bulletin

spezial

Das Magazin der Credit Suisse Juni 2006

Investieren in Rohstoffe

Soja & Co. Harte Fakten zu Soft Commodities

Wallstreet Investorenlegende Jim Rogers gibt Tipps

Edelmetall Neuer Goldrausch steht vor der Tür

Grundbegriffe für Einsteiger

Eigentlich sind Sie bereits ein Experte für Rohstoffe bzw. Commodities. Denn wenn Sie über die heutigen horrenden Benzinpreise oder die Qualität Ihres Espressos diskutiert haben, dann haben Sie das Thema bereits gestreift.

Text: Michèle Bodmer

Viele von uns haben womöglich nicht gemerkt, dass von Commodities die Rede war – auch ich gehörte bis vor ein paar Monaten dazu –, so dass es jetzt an der Zeit wäre, diese Dinge, die zu unserem Alltag gehören, etwas näher unter die Lupe zu nehmen. Beim Gang durch den Supermarkt begegnen uns unzählige Soft Commodities: Kaffee, Orangensaft, Fleisch, Brot aus Getreide und Schokolade aus Kakao und Zucker. In unseren Wohnungen, Autos und in jedem elektronischen Gerät stecken Hard Commodities. Dazu gehören überdies Industrie- oder Edelmetalle, Vieh sowie die Hauptbestandteile des Energiemarkts, wie Rohöl, Heizöl, Naturgas und Benzin.

Wie werden Commodities gehandelt?

Nun fragen Sie sich wahrscheinlich, wie die Preise dieser Alltagswaren festgelegt werden, woher sie kommen und wie sie in die Supermarktregale, in unsere Kleidung oder in unsere Autos gelangen. Ermöglicht wird dies durch die Terminmärkte für Rohstoffe. Ein Future oder Terminkontrakt ist die Vereinbarung, eine festgelegte Menge eines Produkts oder eines Finanzinstruments zu einem festgelegten Preis zu oder vor einem bestimmten Datum in der Zukunft zu kaufen oder zu verkaufen. Landwirte zum Beispiel können ihr Getreide Monate vor der Ernte verkaufen, um den Preis für ihr Erzeugnis festzulegen und sich einen festen Kurs zu sichern – trotz des ungewissen Wetters. In diesem Fall trägt der Käufer das Risiko, das dadurch kompensiert wird, dass der Terminkurs unter dem erwarteten Kassakurs liegt. Je näher der Tag der Lieferung rückt, desto mehr nähert sich der Kurs des Future-Kontrakts dem Kassakurs an. Da der Terminkurs ursprünglich unter dem erwarteten Kassakurs lag, steigt er nun kontinuierlich mit dem Heranrücken des Lieferdatums und ergibt dadurch einen Gewinn für den Käufer.

Die ersten Futures gab es im 18. Jahrhundert in Japan und sie dienten dem Handel mit Reis und Seide. 1948 folgten die USA mit ihrem ersten Terminmarkt, dem Chicago Board of Trade, der von 82 Händlern gegründet wurde, damit Erzeuger und Abnehmer von landwirtschaftlichen Produkten die Kursrisiken bei der jährlichen Ernte, Vermarktung und Verarbeitung besser kontrollieren konnten. Viele Terminbörsen weltweit haben ihre Wurzeln in der Landwirtschaft und entwickelten sich zu globalen Märkten nicht nur für Agrarprodukte, sondern auch für Währungen und Finanzinstrumente. Terminmärkte sind im Wesentlichen bedeutende Finanzdrehscheiben, die Käufern und Verkäufern die Gelegenheit bieten,

sich gegen Kursrisiken abzusichern. «Entscheidungen im Terminhandel erfolgen aufgrund fundamentaler oder technischer Analysen», sagt Tobias Merath, Analyst bei Commodities and Equities Trading der Credit Suisse.

Die Fundamentalanalyse umfasst alle Faktoren, die Angebot und Nachfrage beeinflussen. Bei den physischen Rohwarenmärkten in den Erzeugerländern schliesst sie Wirtschaftswachstum und externe Einflüsse auf die Kurse ein.

Die technische Analyse beschränkt sich auf interne Marktkräfte. Dabei stützen sich die Analysten auf die Untersuchung früherer Preisentwicklungen innerhalb verschiedener Zeitrahmen, weil sich Kursevolutionen zu wiederholen pflegen.

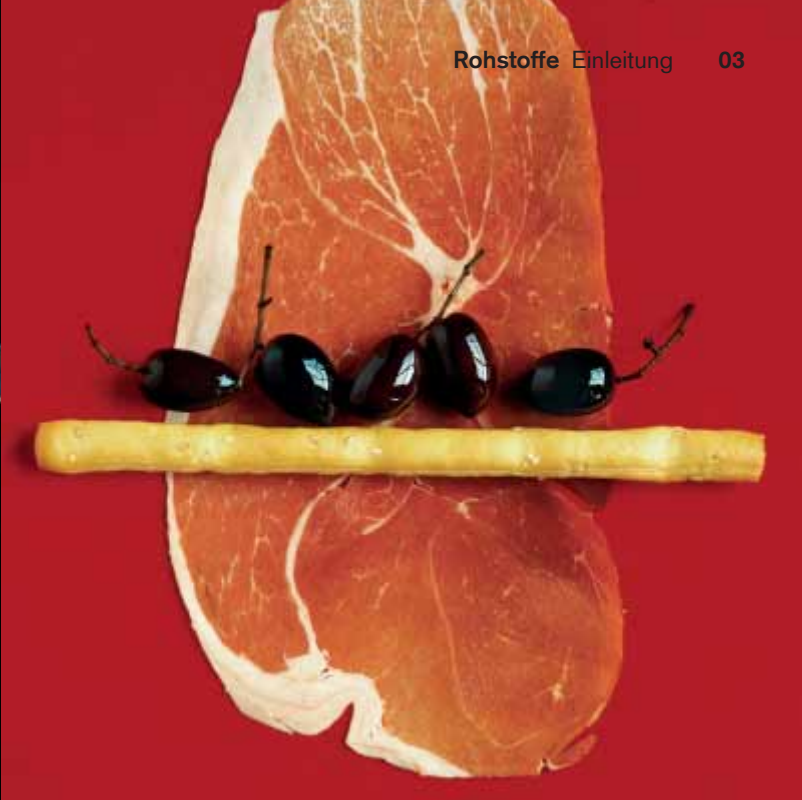
Warum in Commodities investieren?

Der grösste Katalysator des Rohwarenmarktes ist das globale Wirtschaftswachstum. Gegenwärtig stehen China und Indien an der Spitze dieses von Finanzexperten prognostizierten Booms. «Die Integration von Entwicklungsländern in die globale Wirtschaft bietet viele Möglichkeiten», meint Giles Keating, Leiter Global Research der Credit Suisse. «Von den 6,5 Milliarden Menschen dieser Welt befinden sich drei Viertel immer noch ausserhalb der Mainstream-Wirtschaft, doch viele von ihnen ziehen in die Städte. Zur Deckung ihrer Bedürfnisse sind enorme Investitionen in Infrastruktur, Wasserversorgung, Wohnungsbau, Büros, Kanalisation und Transport erforderlich.» Dieser Produktionsschub führt zu einer höheren Nachfrage nach allen Rohstoffen.

Doch Rohstoffe unterscheiden sich von Finanzanlagen und reagieren anders auf wirtschaftliche Veränderungen. «In einem diversifizierten Portfolio entwickeln sich die Anlagen nicht synchron zueinander, was die Volatilität des Portfolios einschränkt und die langfristige Beständigkeit des Ertrags verbessert», sagt Tobias Merath.

Jeder Neuling sollte aber wissen, dass das Investieren in Commodities nicht so einfach ist wie das Investieren in Aktien oder Obligationen. Der einfachste Weg für Einsteiger sind Indizes. «Indizes bieten ein direktes Engagement in Commodity-Futures und eignen sich bestens dazu, von den Erträgen und dem Diversifikationspotenzial der Rohstoffe zu profitieren.»

Nun beherrschen Sie also die Grundbegriffe und können entscheiden, ob Sie Ihr Portfolio mit Hilfe Ihres Anlageberaters durch Commodities ergänzen möchten. <



Commodities sind fester Bestandteil unseres Alltags. Sie sind die Rohstoffe, aus denen unsere Konsumgüter oder Lebensmittel hergestellt werden.

Ein Sprachführer für den Terminhandel

Dieses kurze Glossar enthält einige der Begriffe, die von den Commodities-Händlern verwendet werden, und stellt eine praktische Einführung in die Sprache des Terminhandels dar.

Quellen: Commodity Futures Trading Commission (www.cftc.gov) und die National Futures Association (www.nfa.futures.org)

Agio: Betrag, der bei einer Emission über den Nennwert des Wertpapiers hinaus bezahlt wird. Das Agio wird aufgrund der Differenz zwischen Nennwert und höherem Börsenkurs, ausgedrückt in Prozenten des Nennwerts, errechnet. Auch: Aufpreis.

Arbitrage: Ausnützung örtlicher oder internationaler Kursunterschiede von identischen oder ähnlichen Rohstoff-Terminkontrakten oder anderen Werten (zum Beispiel Wertpapiere, Devisen, Banknoten), wobei diese Werte auf dem Markt mit den niedrigsten Preisen gekauft und am Markt mit den höchsten Preisen verkauft werden.

At-the-Market: Auftrag, den Future zum bestmöglichen Preis zu kaufen oder zu verkaufen, sobald der Auftrag den Händler erreicht.

At-the-Money: Der Ausübungspreis einer Option entspricht dem aktuellen Kassapreis der zugrunde liegenden Ware. Auch: am Geld.

Ausübungspreis (Strike): Im Optionskontrakt festgelegter Preis, zu dem die zugrunde liegenden Futures, Wertpapiere oder Waren vom Verkäufer zum Käufer übergehen.

Bandbreite: Differenz zwischen Höchst- und Tiefstpreis einer Ware im Verlauf eines bestimmten Handelstags, einer Woche, eines Monats oder Jahres usw.

Bärenmarkt: Markt, der durch Kursverluste gekennzeichnet ist. Ein Marktteilnehmer, der mit sinkenden Kursen rechnet, wird «Bear» oder «Baissier» genannt. Eine aktuelle Meldung gilt als «bärig», wenn erwartet wird, dass sie tiefere Kurse bewirkt. Auch: Baisse-Markt.

Bucketing: Direktes oder indirektes Einnehmen der Gegenseite bei einem Kundenauftrag; der Händler arbeitet auf eigene Rechnung oder für ein Konto, das ihm zugute kommt, ohne den Auftrag offen und gemäss den Marktregeln auszuführen.

Bullenmarkt: Markt, der durch Kursanstiege gekennzeichnet ist. Ein Marktteilnehmer, der mit steigenden Kursen rechnet, wird «Bulle» oder «Haussier» genannt. Eine aktuelle Meldung gilt als «bullish», wenn erwartet wird, dass sie steigende Kurse nach sich zieht. Auch: Hausse.

Cash Commodity: Tatsächlich oder physisch vorhandene Kassaware im Gegensatz zum Future-Kontrakt, manchmal auch Spot Commodity genannt.

Chartanalyse: Einsatz von Grafiken und Diagrammen bei der technischen Analyse von Terminkontrakten, um Kursbewegungen, Volumen, offene Kontrakte oder andere statistische Indikatoren von Preisentwicklungen aufzuzeichnen.

Churning: Steigerung der Umsätze auf einem Kundenkonto durch nicht erforderliche Käufe und Verkäufe seitens des Vermögensverwalters mit dem Ziel, seine Provisionseinnahmen zulasten des Kunden zu erhöhen.

Cross Hedge: Deckungsgeschäft, bei dem die abgesicherte Position und die verlustbegrenzende Position nicht identisch sind. Im Futures-Geschäft beispielsweise besteht ein Cross Hedge darin, dass die abgesicherte Position bezüglich Laufzeit oder Instrument nicht mit derjenigen des Future-Kontraktes identisch ist (zum Beispiel Verwendung von Sojabohnenmehl-Futures zur Absicherung von Fischmehl).

Day Order: Auftrag, der am Ende des Handelstags, an dem er platziert wurde, verfällt, wenn er nicht ausgeführt wurde.

Deport: Marktsituation, bei der die Preise für Futures in den entfernter liegenden Liefermonaten kontinuierlich tiefer liegen. Wenn zum Beispiel der Kurs für Gold im Januar bei 360 Dollar pro Unze und derjenige im Juni bei 355 Dollar pro Unze liegt, beträgt der Deport für fünf Monate gegenüber Januar 5 Dollar pro Unze. Gegenteil: Report.

Elektronischer Auftrag: Über das Internet oder ein elektronisches Handelssystem eingegebener Auftrag (ohne Einschaltung eines Börsenhändlers).

Eröffnung: Von der Börse offiziell festgelegte Zeitspanne zu Beginn des Handelstags, in deren Verlauf alle Transaktionen zum Eröffnungskurs erfolgen.

Eröffnungsbereich: Preisspanne, in der Kauf- und Verkaufstransaktionen bei Eröffnung des Börsenhandels stattfinden.

Frontrunning: Verwendung von Insiderwissen beim Eingehen einer Future- oder Optionsposition, das eine bevorstehende Transaktion in denselben oder in eng damit verbundenen Futures oder Optionen betrifft.

Fundamentalanalyse: Auf der Volkswirtschaftslehre basierende Analyse, die davon ausgeht, dass die Entwicklung von Angebot und Nachfrage das Ergebnis wirtschaftlicher Prozesse ist, welche sich in der Praxis beobachten und vorhersagen lassen; sie dient der Prognose künftiger Preisentwicklungen.

Future: Standardisierter Kontrakt über den Kauf oder Verkauf einer bestimmten Menge einer Ware zu einem festgelegten Preis an einem bestimmten Datum. Er wird dazu verwendet, sich gegen Kursrisiken abzusichern und kann durch Lieferung oder Glattstellung erfüllt werden. Auch: Future-Kontrakt, Terminkontrakt.

Hedging: Strategie zur Absicherung gegen Preisrisiken, die jeder Kassamarktposition inhärent sind, indem eine entsprechende entgegengesetzte Position auf dem Terminmarkt eingegangen wird. Ein Long Hedge bedeutet, dass man Futures kauft, um sich gegen möglicherweise steigende Preise von Commodities abzusichern. Ein Short Hedge bedeutet, dass man Futures verkauft, um sich gegen möglicherweise fallende Preise von Commodities abzusichern.

Höchstkurs: Tageshöchstwert für einen bestimmten Future-Kontrakt.

In-the-Money-Option: Option mit einem inneren Wert. Eine Call-Option ist im Geld («in the money»), wenn der Ausübungspreis unter dem aktuellen Kurs des zugrunde liegenden Futures liegt. Eine Put-Option ist im Geld, wenn ihr Ausübungspreis über dem aktuellen Kurs des zugrunde liegenden Futures liegt.

Kassamarkt: Markt, an dem die Lieferung sowie die Bezahlung einer Ware sofort erfolgen.

Käufermarkt: Marktsituation, bei der die Käufer aufgrund des drängenden Angebots den Kursverlauf entscheidend beeinflussen können: Die Wahrscheinlichkeit von Preisermässigungen ist gross.

Künstlicher Preis: Manipulierter Preis eines Futures, der dadurch höher oder tiefer liegt, als dies beim normalen Wechselspiel von Angebot und Nachfrage der Fall gewesen wäre.

Letzter Handelstag: Letzter Tag, an dem ein bestimmter Future oder eine Option gehandelt werden dürfen.

Leverage: Fähigkeit, grosse Beträge von Commodities mit einem vergleichsweise geringen Kapital zu kontrollieren.

Liquidität (liquider Markt): Merkmal eines Wertpapier- oder Rohstoffmarktes, an dem genügend Positionen offen sind, so dass umfangreiche Transaktionen ohne wesentliche Preisschwankungen stattfinden können.

Local: Börsenhändler, der auf eigene Rechnung tätig ist oder Kundenaufträge ausführt.

Long Hedge: Absicherungsgeschäft, bei dem im Terminhandel eine Long-Position eingegangen wird, um sich gegen einen möglichen Preisanstieg von Commodities zu schützen.

Long Position: Kaufposition bei Futures oder Besitz des Basiswerts.

Margin: Betrag, der sowohl von Käufern als auch Verkäufern von Futures sowie von Verkäufern von Optionen als Sicherheit für die Erfüllung des Kontraktes (Lieferung des Basiswerts tätigen oder entgegennehmen oder aber Glattstellung der Position durch eine entsprechende ausgleichende Transaktion) hinterlegt wird. Bei Commodities besteht eine Margin nicht aus einer Anzahlung, wie bei Wertpapieren, sondern aus einer Erfüllungsgarantie.

Notierung: Feststellung des Börsenkurses (Geld- und Briefkurs) bei amtlich zugelassenen Wertpapieren. Die Kursfestsetzung erfolgt während der Börsenzeit.

Optionspreis: Der an der Optionenbörse notierte Preis für den Kauf oder Verkauf einer Option. Auch: Optionsprämie.

Position: Stand der Verpflichtungen eines Marktteilnehmers in Bezug auf ein bestimmtes Finanzinstrument. Es kann sich um eine Long Position oder um eine Short Position handeln.

Put: Optionsgeschäft, bei dem der Käufer das Recht erwirbt, innerhalb der von den Kontraktparteien gewählten Zeitspanne jederzeit an den Aussteller der Verkaufsoption die dem Optionsgeschäft zugrunde liegenden Werte (zum Beispiel Aktien) zum vereinbarten Basispreis zu verkaufen.

Report: Marktsituation, bei der die Preise für Futures in den entfernter liegenden Liefermonaten kontinuierlich höher liegen. Gegenteil: Deport.

Ring: Bereich an der Börse, in dem Future- und Optionskontrakte durch Zurufe und Handzeichen («à la criée») gehandelt werden.

Round Turn: Abgeschlossene Termintransaktion, die sowohl den Kauf und abschliessenden Verkauf eines Futures umfasst, oder aber den Verkauf mit einem entsprechenden Kauf.

Short-Position: Verkaufposition bei Futures oder geplanter Erwerb des Basiswerts.

Spekulant: Marktteilnehmer, der durch den Kauf und Verkauf von Futures und Optionen Profit zu machen versucht, indem er künftige Preisentwicklungen antizipiert. Spekulanten nehmen Kursrisiken auf sich und tragen zur Liquidität und Kapitalversorgung der Terminkontrakte bei.

Spot Commodity: (1) Die tatsächliche Ware im Gegensatz zum Terminkontrakt; (2) manchmal auch als Synonym für Cash Commodities verwendet, die sofort lieferbar sind.

Spotpreis: Aktueller Preis eines sofort lieferbaren Basiswerts, der bar an der Börse bezahlt wird (siehe auch Cash Commodity).

Spread: Gleichzeitiger Kauf und Verkauf zweier Kontrakte, deren Kurse miteinander in Verbindung stehen, wobei bei der Glattstellung der Position ein Profit erwartet wird.

Tick: Mindestkursveränderung für einen Terminkontrakt. Auch «minimale Kursbewegung» genannt.

Tiefstkurs: Tagestiefstwert für einen bestimmten Future.

Total Anlagen: Wert eines Kontos im Terminhandel, wenn alle offenen Positionen zum gegenwärtigen Marktpreis glattgestellt würden.

Überkauf: Technische Beurteilung, dass der Börsenkurs im Verhältnis zu zugrunde liegenden fundamentalen Faktoren zu steil und zu schnell gestiegen ist.

Überverkauf: Technische Beurteilung, dass der Börsenkurs im Verhältnis zu zugrunde liegenden fundamentalen Faktoren zu steil und zu schnell gefallen ist.

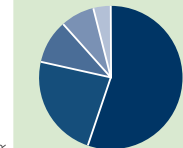
Volatilität: Mass für die Preisschwankungen innerhalb einer bestimmten Zeitspanne.

Fotos: barrowk | Foodcollection, Getty Images | François Gennais, Corbis | Olivier Ellinger, arfa, Corbis | phobosonline, Corbis | babich, StockFood | Ron Watta, Corbis | Claudine, arfa, Corbis | Sage & Krawfield, arfa, Corbis | Karl-Henrich, JOKER



Mais stellt ein wichtiges Produkt in unserem täglichen Leben dar. So finden sich Maisbestandteile in tausenden von Produkten: in Lebensmitteln, Medikamenten, Kosmetika und Reinigungsmitteln, um nur einige zu nennen.

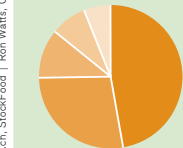
Grösste Produzenten (1000 t)	
■ USA	299917
■ China	126000
■ EU	52473
■ Brasilien	42000
■ Mexiko	21 000



2004/5: Foreign Agricultural Service, U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA)

Das US-Landwirtschaftsministerium (USDA) rechnet damit, dass die weltweite Maisproduktion von 708,3 Millionen Tonnen 2005 um 3,5% auf 683,5 Millionen Tonnen 2006 sinken wird. Dieser Produktionsrückgang ist vor allem auf Rückgänge in den USA (42% der Weltproduktion) zurückzuführen.

Grösste Verbraucher (1000 t)	
■ USA	224 420
■ China	131 500
■ EU	52500
■ Brasilien	38900
■ Mexiko	27900



2004/5: Foreign Agricultural Service, U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA)

Der Maisverbrauch dürfte in den nächsten paar Jahren durch die Verwendung von Ethanol und durch die steigende Nachfrage in Asien zunehmen. Das USDA prognostiziert eine Zunahme des Verbrauchs auf 686,2 Millionen Tonnen 2006, was für 2007 ein Defizit von 2,7 Millionen Tonnen ergibt.

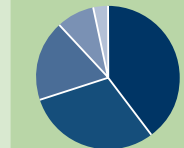
Hauptverwendungszwecke
Futtermittel, Getreide, Alkohol, Ethanol, Fruchtzucker und Penicillin

Trends
Der Mais erfreut sich aufgrund des erwarteten Marktdefizits guter Aussichten. Langfristig besteht ein wichtiger Katalysator für Mais im Ethanol. Die USA sind für die Herstellung von Ethanol vor allem auf Mais angewiesen, wenn auch noch auf niedrigem Niveau. Der Mais könnte jedoch zu einem Eckpfeiler der US-Energiepolitik werden.



Sojabohnen sind der wichtigste Protein- und Öllieferant der Welt. Soja findet sich in tausenden von Produkten, wie etwa in Lebensmitteln, Kunststoffen, Schmierstoffen, Farben und Biodiesel.

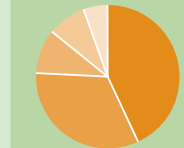
Grösste Produzenten (1000 t)	
■ USA	85484
■ Brasilien	64500
■ Argentinien	39000
■ China	18000
■ Indien	7000



2004/5: Oil World: Foreign Agricultural Service, U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA)

Das Angebot ist zum einen durch die umfangreiche Produktion der USA, des grössten Sojabohnenproduzenten der Welt, und zum anderen durch die Produktionssteigerungen in Argentinien und Brasilien, die viel auf den internationalen Markt exportieren, gestiegen.

Grösste Verbraucher (1000 t)	
■ China	22000
■ EU	16859
■ Japan	5000
■ Mexiko	4400
■ Taiwan	2320

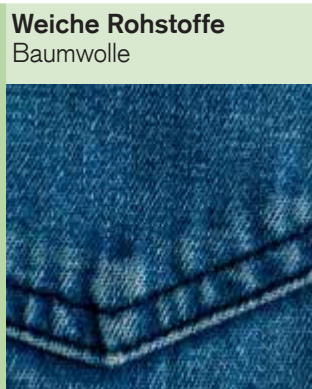


2004/5: Oil World: Foreign Agricultural Service, U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA)

Die Sojabohnenvorräte dürften 2005/2006 den Erwartungen zufolge 53,2 Millionen Tonnen erreichen. Die Nachfrage Chinas steigt durch die zunehmende Ver-zierung von Sojamehl als Futtermittel für seine expandierende Viehwirtschaft.

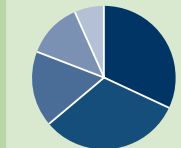
Hauptverwendungszwecke
Biodiesel, Öl, Haarpflege, Hydraulikflüssigkeit und Sojamehl

Trends
Langfristig sollte die Verwenden von Soja für Biodiesel die Sojapreise stützen, solange die Ölpreise hoch bleiben. Eine nachhaltige Entwicklung der Schwellenländerwirtschaften könnte eine grössere Fleischnachfrage in der Bevölkerung auslösen, was dem als Futtermittel verwendeten Rohstoff Auftrieb verschaffen könnte.



Baumwolle ist mehr als ein Rohstoff zur Herstellung von Textilien. Beispielsweise sind Baumwoll-samen wichtig für die Herstellung von Kochöl. Alle Pflanzenteile, vom Samen bis zum Strunk, werden verwertet.

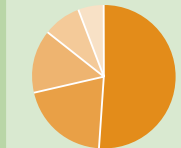
Grösste Produzen. (1000 Ballen)	
■ USA	29006
■ China	29000
■ Indien	15200
■ Pakistan	11 500
■ Brasilien	5850



2004/5: Foreign Agricultural Service, U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA)

Geringe Investitionen in die Baumwollanbauflächen haben in China zu einer Verknappung geführt. Das USDA geht davon aus, dass die US-Baumwollproduktion 2006 zwischen 5% und 10% sinken wird, was einen Rückgang der Weltproduktion um 5% bewirken würde.

Grösste Verbraucher (1000 Ballen)	
■ China	36750
■ Indien	14500
■ Pakistan	10200
■ USA	6200
■ Brasilien	4 100



2004/5: Foreign Agricultural Service, U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA)

Der Baumwollverbrauch ist seit 1999 weltweit um 19% gestiegen. Die rückläufigen Kleiderkosten in den westlichen Ländern und die steigende Kleidernachfrage haben zu einer weltweiten Zunahme der Baumwollnachfrage geführt. Das betrifft vor allem China mit seiner Textilindustrie.

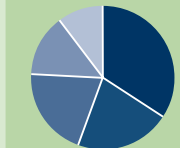
Hauptverwendungszwecke
Textilien, Baumwollsamensöl, Banknoten und Pharmazeutika

Trends
Infolge dieser Unausgewogenheit zwischen Angebot und Nachfrage dürfte am Markt nun eine Angebotsverknappung entstehen. Gemäss USDA wird für den Baumwollmarkt im Jahr 2006 mit einem Defizit im Umfang von 2,9 Millionen Ballen gerechnet. Mit einer Erholung von dieser Verknappung ist kaum zu rechnen.



Zucker wird vor allem aus Zuckerrohr und Zuckerrüben gewonnen. Dabei dient Zucker nicht nur als Süsstoff, sondern wird beispielsweise auch für Ethanol, Zement und für die Herstellung von Penicillin verwendet.

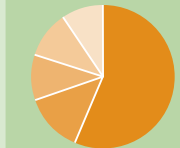
Grösste Produzenten (1000 t)	
■ Brasilien	26400
■ EU	16506
■ Indien	15450
■ China	10730
■ USA	7843



2004/5: Foreign Agricultural Service, U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA)

Gemäss Economist Intelligence Unit (EIU) ist zu erwarten, dass die Produktion 2005/2006 (das Marktjahr für Zucker dauert von September bis August) um 3,1% und 2006/2007 um 2,1% steigen wird.

Grösste Verbraucher (1000 t)	
■ Russland	3670
■ EU	2065
■ Malaysia	1600
■ Brasilien	1598
■ Korea	1 442



2004/5: Foreign Agricultural Service, U.S. Department of Agriculture (FAS-USDA)

Das erwartete Marktdefizit dürfte vor allem durch die solide Nachfrage der Schwellenländer, wie etwa Brasilien, China, Indien und Russland, entstehen. Es wird erwartet, dass der Zuckerverbrauch Koreas bis 2010 das Niveau Amerikas erreichen wird.

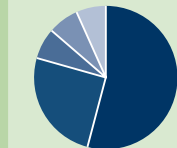
Hauptverwendungszwecke
Süsstoff, Konservierungsmittel, Ethanol und Penicillin

Trends
Die langfristigen Aussichten für die Zuckerpreise stehen nach wie vor gut. Trotzdem dürfte gemäss EIU die höhere Nachfrage nach Ethanol als gangbarer Ersatz für Öl und Ölderivate in der Automobilindustrie eine höhere Liquidität bewirken und zu einer höheren Volatilität am Zuckermarkt führen.



Der wichtigste Verwendungszweck der Kakaobohnen ist natürlich die Schokolade. Daneben werden sie aber beispielsweise auch für die Herstellung von Kakaobutter für kosmetische Crèmes und Seifen verwendet.

Grösste Produzenten (1000 t)	
■ Elfenbeinküste	1 270
■ Ghana	590
■ Nigeria	165
■ Brasilien	162
■ Kamerun	150



2004/5: ED&F Man Cocoa Ltd.

Die Economist Intelligence Unit prognostiziert für die Zeit nach 2007 ein Überangebot am Kakao-markt und erwartet über einen Zeitraum von fünf Jahren einen Überschuss. Die Preise unterliegen Änderungen infolge möglicher politischer Unruhen in der Elfenbeinküste und in Ghana.

Grösste Verbraucher (1000 t)	
■ EU	1 161
■ USA	415
■ Elfenbeinküste	295
■ Brasilien	202
■ Malaysia	190



2004/5: ED&F Man Cocoa Ltd.

In den westlichen Ländern stagniert der Verbrauch. In den USA ist der Trend rückläufig, was vor allem auf ein steigendes Gesundheitsbewusstsein zurückzuführen ist. Dagegen ist der Appetit Chinas auf Schokolade angesichts der steigenden Kaufkraft in Zunahme begriffen.

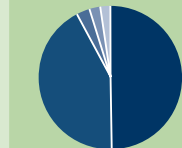
Hauptverwendungszwecke
Schokolade, Kakaoapulver, kakao-butterhaltige Kosmetika und Pektin

Trends
60% der Weltproduktion entfallen auf die Elfenbeinküste und Ghana. Trotz intensiver Produktion sind Lieferunterbrüche aufgrund des instabilen politischen Umfeldes in diesen beiden Ländern möglich. Das kann zu erneuten massiven Spitzenpreisen am Kakaomarkt führen.



Die Nachfrage nach Palmöl nimmt zu, da es cholesterinfrei ist und keine Transfettsäuren (TFAs) enthält. Es wird in der Lebensmittelherstellung wie auch in der Chemie-, Kosmetik- und Pharmaindustrie verwendet.

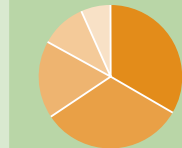
Grösste Produzenten (1000 t)	
■ Malaysia	12979
■ Indonesien	11 040
■ Nigeria	789
■ Thailand	663
■ Kolumbien	560



2003/4: The Oil World

Das Angebot ist durch Produktionsrückgänge in Malaysia als Folge von biologischem Stress (ein Phänomen, wodurch Palmen nach einer Zeit grosser Ernten weniger produzieren) und durch die verzögerten Auswirkungen der Trockenheit früher in diesem Jahr beeinträchtigt worden.

Grösste Verbraucher (1000 t)	
■ China	3360
■ Indien	3720
■ Pakistan	1985
■ Niederlande	1 135
■ Grossbritannien	755



2003/4: The Oil World

Drei wichtige Faktoren beeinflussen die Nachfrage: die Tatsache, dass das Palmöl TFA-frei ist, dass der Verbrauch in China steigt und dass die Biodieselnachfrage in der EU zunimmt.

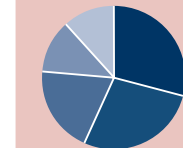
Hauptverwendungszwecke
Pflanzenöl, Margarine, Biodiesel und Reinigungsmittel

Trends
Den Prognosen zufolge dürfte das Palmöl von der Zunahme der Nachfrage und des Handels mit pflanzlichen Ölen am meisten profitieren. So dürfte die Palmölnachfrage in der EU vermutlich weiter steigen, da die Länder bestrebt sind, bis 2010 5,75% aller Treibstoffverkäufe mit Biodiesel abzudecken (gegenüber derzeit 2,5%).



Das Rohöl – Erdöl, wie es direkt aus dem Boden herauskommt – ist die allerwichtigste Energiequelle der Welt.

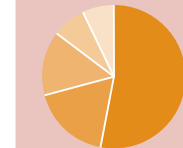
Grösste Produzenten (Mio. t)	
■ Saudi-Arabien	487.9
■ Russland	456.8
■ USA	327.1
■ Iran	197.9
■ Mexiko	190.8



2004: Oil & Gas Journal, Petroleum Economist, IEA, UN Yearbook of Statistics

Die Organisation erdölexportierender Länder (OPEC), ein Konsortium aus elf Ländern, ist für 40% der weltweiten Erdölproduktion verantwortlich und hält zwei Drittel der weltweiten Erdölreserven.

Grösste Verbraucher (Mio. t)	
■ USA	927.3
■ China	308.6
■ Japan	250.5
■ Russland	131.8
■ Deutschland	123.2

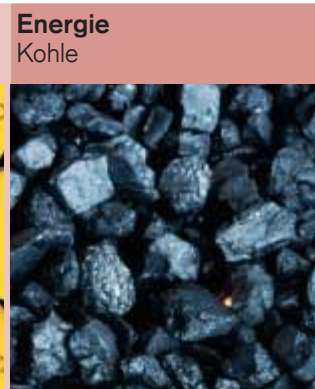


2004: Oil & Gas Journal, Petroleum Economist, IEA, UN Yearbook of Statistics

Der weltweite Erdölverbrauch stieg 2004 um 2,7 Millionen Barrel pro Tag, wobei rund ein Viertel der Zunahme auf die reifen Märkte entfiel. In den Schwellenländern stieg die Nachfrage um 1,9 Millionen Barrel pro Tag, wobei die Hälfte davon auf China entfiel.

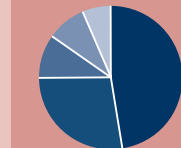
Hauptverwendungszwecke
Benzin, Diesel, Propan, Kerosin und Kunststoffe

Trends
Die Wirtschaftsentwicklung in Asien wird für das langfristige Wachstum der Erdölmärkte entscheidend sein. Für China, Indien und die übrigen Schwellenländer Asiens wird gemäss der US-amerikanischen Energy Information Association (EIA) zwischen 2005 und 2025 ein Wirtschaftswachstum von insgesamt 5,5% pro Jahr erwartet.



Die Kohle erzeugt mehr Emissionen und Treibhausgase als andere fossile Brennstoffe. Mit der sauberen Kohletechnologie sollte sich das jedoch in den nächsten zehn Jahren ändern.

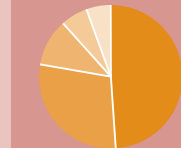
Grösste Produzenten (Mio. t)	
■ China	989.8
■ USA	567.2
■ Australien	199.4
■ Indien	188.8
■ Russland	127.6



2004: BP Statistical Review of World Energy

Die weltweiten abbauwürdigen Kohlereserven werden von der US-amerikanischen Energy Information Association (EIA) auf insgesamt 1001 Milliarden Tonnen geschätzt – genug, um beim derzeitigen Verbrauchsniveau für rund 190 Jahre auszureichen.

Grösste Verbraucher (Mio. t)	
■ China	956.9
■ USA	564.3
■ Indien	204.8
■ Japan	120.8
■ Russland	105.9



2004: BP Statistical Review of World Energy

Gemäss EIA ist die Zunahme der Kohlenachfrage in der Dritten Welt zu beinahe drei Vierteln und diejenige der weltweiten Kohlenachfrage zu zwei Dritteln China und Indien zuzuschreiben.

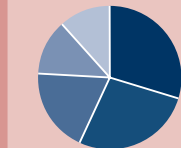
Hauptverwendungszwecke
Brennstoff

Trends
Der Kohleverbrauch der reifen Marktwirtschaften dürfte gemäss EIA-Schätzungen kontinuierlich von 2067 Millionen Tonnen im Jahr 2002 auf 2261 Millionen Tonnen 2015 steigen. Die zukünftige Entwicklung hängt von Technologien ab, die einen effizienteren Abbau, geringere Emissionen und eine bessere Kohlegewinnung ermöglichen.



Benzin wird durch Raffination von Erdöl gewonnen und dient dem Antrieb der meisten Verkehrsmittel der Welt. Langfristig werden die Benzinpreise am stärksten von den Kosten des Rohöls abhängig sein.

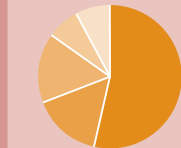
Grösste Produzenten (quad. Btu)	
■ Saudi-Arabien	19.09
■ Russland	17.45
■ USA	12.03
■ Iran	8.04
■ Mexiko	7.40



2003: Petroleum: US Energy Information Administration

Dem US-Energieministerium zufolge werden die Benzinkosten zum grössten Teil, d. h. zu rund 60%, durch die Rohöllieferanten bestimmt. 10% machen die Raffineriekosten aus, weitere 10% Marketing und Vertrieb sowie rund 20% Steuern.

Grösste Verbraucher (quad. Btu)	
■ USA	39.05
■ China	11.38
■ Japan	11.32
■ Deutschland	5.53
■ Russland	5.50

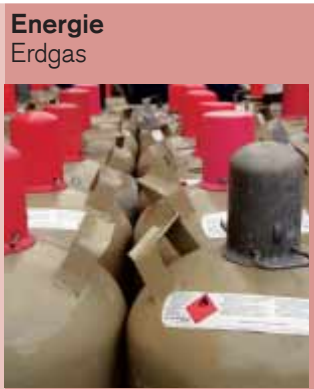


2003: Petroleum: US Energy Information Administration

Die Energy Information Association geht davon aus, dass die stabile weltweite Ölnachfrage, der bescheidene Ausbau der weltweiten Produktionskapazitäten für Ölersatz sowie die Risiken weltpolitischer Unsicherheiten 2006 weiterhin für hohe Rohölpreise sorgen werden.

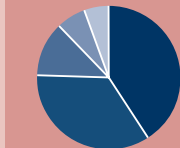
Hauptverwendungszwecke
Treibstoff und Herstellung von Koks für Stahl- und Eisenindustrie

Trends
Obwohl die Benzinpreise langfristig am stärksten von den Rohölpreisen abhängig sind – sie machen über 50% des Detailhandelspreises aus –, haben auch lokale Marktbedingungen einen bedeutenden Einfluss. Dazu zählen die Kräfte von Angebot und Nachfrage, die Konkurrenzsituation und staatliche Vorschriften. All dies erschwert Prognosen.



Erdgas ist ein brennbares Gasgemisch aus Kohlenwasserstoffen, wie etwa Methan, Ethan, Propan, Butan und Pentan. Reinmethan wird zur Gebäudeheizung verwendet.

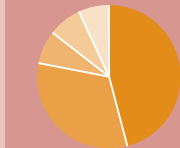
Grösste Produzenten (Mrd. m³)	
■ Russland	625.0
■ USA	530.3
■ Kanada	184.1
■ Grossbritannien	100.5
■ Niederlande	83.7



2004: Oil & Gas Journal, Petroleum Economist, IEA, UN Yearbook of Statistics

Die Erdgasförderung hat in den letzten zehn Jahren stetig zugenommen. Sie wird jedoch durch kurz- wie auch langfristige Faktoren beeinflusst, wie etwa das Wetter, Förderlizenzenfragen, Landverfügbarkeit, Pipeline-Infrastruktur und Förderkosten.

Grösste Verbraucher (Mrd. m³)	
■ USA	623.0
■ Russland	438.9
■ Grossbritannien	101.6
■ Deutschland	99.7
■ Kanada	93.4





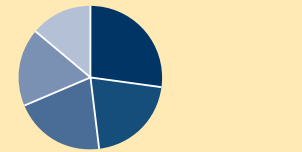
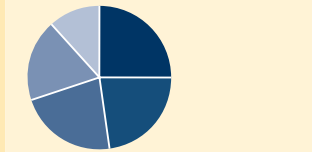
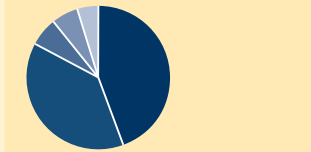
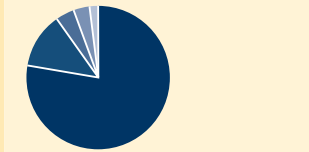
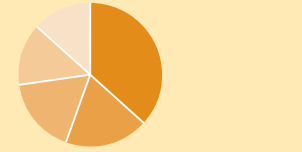
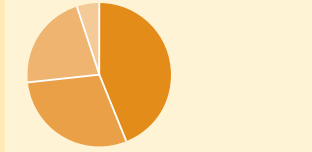
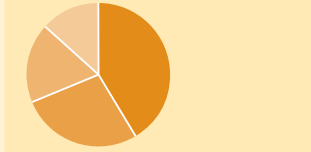
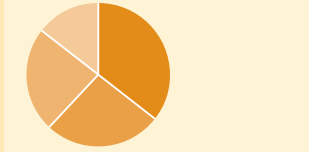








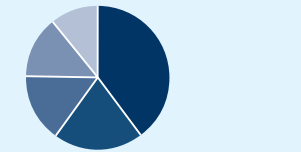

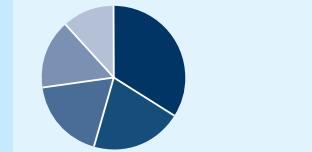

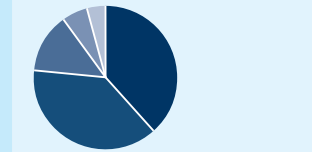
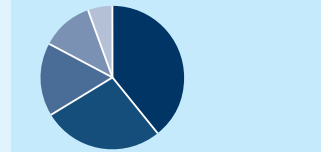
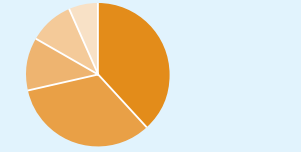
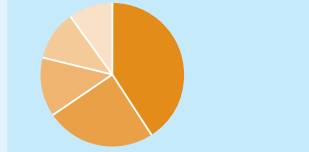
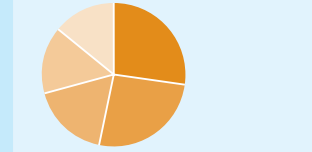
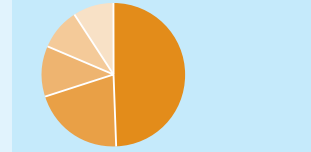
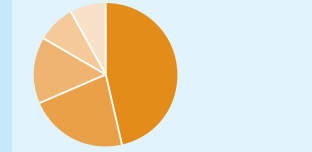
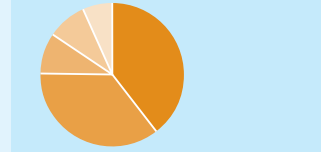
2004: Oil & Gas Journal, Petroleum Economist, IEA, UN Yearbook of Statistics

Der Erdgasverbrauch stieg 2004 weltweit um 3,3% gegenüber einem Durchschnitt von 2,3% in den letzten zehn Jahren. In den USA stagnierte der Verbrauch angesichts der hohen Preise und Branchenrestrukturierungen.

Hauptverwendungszwecke
Heizung, Treibstoff, Kunststoffe, Dünger und Frostschutzmittel

Trends
Gemäss Research Report International für 2005 wird erwartet, dass das Erdgas der wachstumsstärkste Bereich innerhalb des weltweiten Energieverbrauchs sein wird. Er würde damit zwischen 2002 und 2025 um durchschnittlich 2,3% pro Jahr wachsen, gegenüber den prognostizierten jährlichen Wachstumsraten von 1,9% für Erdöl und 2,0% für Kohle.

Edelmetalle Gold	Edelmetalle Silber	Edelmetalle Palladium	Edelmetalle Platin
			
Gold ist seit Jahrtausenden ein besonders begehrtes Metall, das sich durch seine Seltenheit, Schönheit und hohe Beständigkeit auszeichnet. Die Zentralbanken halten Goldreserven als Vermögensvorrat.	Silber übertrifft mit seiner thermischen und elektrischen Leitfähigkeit jedes andere Metall. Es kommt vor allem als Nebenprodukt in der Kupfer-, Blei- und Zinkverarbeitung oder auch zusammen mit Goldvorkommen vor.	Palladium zählt zu den sechs Platingruppenmetallen (PGMs). PGMs treten meistens zusammen am selben Ort auf. Sie sind die seltensten metallischen Elemente. Palladium ist derzeit kostengünstiger als Platin.	Platin, ein weiteres der sechs Platingruppenmetalle (PGMs), ist das teuerste Metall dieser Gruppe. Wie Palladium wird es für umweltfreundliche Technologien, wie etwa Fahrzeugkatalysatoren, verwendet.
Grösste Produzenten (t)	Grösste Produzenten (t)	Grösste Produzenten (t)	Grösste Produzenten (t)
<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>Südafrika</div><div>Australien</div><div>USA</div><div>China</div><div>Peru</div></div> <div><div>341</div><div>259</div><div>258</div><div>215</div><div>173</div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>Peru</div><div>China</div><div>Mexiko</div><div>Australien</div><div>Chile</div></div> <div><div>3060</div><div>2800</div><div>2700</div><div>2250</div><div>1400</div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>Russland</div><div>Südafrika</div><div>USA</div><div>Kanada</div><div>Andere Länder</div></div> <div><div>96</div><div>82</div><div>14</div><div>14</div><div>10</div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>Südafrika</div><div>Russland</div><div>Kanada</div><div>Andere Länder</div><div>USA</div></div> <div><div>170</div><div>27</div><div>9</div><div>8</div><div>4</div></div>
			
2004: ILZSG & GFMS Metals Consulting	2004: World Silver Survey 2005	2005: U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries, Januar 2006, und Platinum 2005 Interim Review	2005: U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries, Januar 2006, und Platinum 2005 Interim Review
Die weltweite Goldminenproduktion ging 2004 um 5% zurück. Dies ist der grösste Rückgang seit 1943. Die Produktion der drei führenden goldproduzierenden Länder verringerte sich 2004 um 76 300 kg, was 65% des Rückgangs der gesamten weltweiten Minenproduktion entspricht.	Die weltweite Minenproduktion belief sich 2005 auf 20 300 Tonnen, gegenüber 19 700 Tonnen 2004. Trotzdem übersteigt die Nachfrage gemäss dem Silber-Bericht der US Geological Survey (USGS) vom Januar 2006 weiterhin das Angebot.	Die PGM-Produktion konzentriert sich auf Russland und Südafrika. Das führt gemäss dem PGM-Bericht der US Geological Survey (USGS) vom Januar 2006 zu Markunsicherheiten, was den Preis und die Verfügbarkeit betrifft.	Die weltweiten wirtschaftlich abbauwürdigen PGM-Vorkommen werden gemäss dem PGM-Bericht der US Geological Survey (USGS) vom Januar 2006 auf über 100 Millionen Kilogramm geschätzt.
Grösste Verbraucher (t)	Wichtigste Verwend. (Mio. Unzen)	Grösste Verbraucher (t)	Grösste Verbraucher (t)
<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>Indien</div><div>Italien</div><div>Türkei</div><div>China</div><div>USA</div></div> <div><div>621</div><div>315</div><div>289</div><div>23 5</div><div>223</div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>Industrieanwendungen</div><div>Schmuck, Silberwaren</div><div>Fotografie</div><div>Münzen, Medaillen</div><div></div></div> <div><div>367</div><div>247</div><div>181</div><div>41</div><div></div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>USA</div><div>Übrige Länder</div><div>Japan</div><div>Europa</div><div></div></div> <div><div>103</div><div>69</div><div>45</div><div>34</div><div></div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>USA</div><div>Europa</div><div>Übrige Länder</div><div>Japan</div><div></div></div> <div><div>89</div><div>66</div><div>59</div><div>36</div><div></div></div>
			
2003: U.S. Geological Survey (USGS)	2004: World Silver Survey 2005	U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries, Januar 2006	2005: U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries, Januar 2006
Die Schmuckfabrikation erfuhr 2004 dank höherer Nachfrage in Indien, Ostasien und der Türkei eine Zunahme um 129 000 kg. Auch die Hortung von Goldbarren nahm durch die Nachfrage in Indien, Japan und Thailand um 38% zu. Die Verwendung von Gold in der Elektronik stieg um 11%.	Die Nachfrage ist auf den weltweiten Anstieg der Bruttosozialprodukte und der Industrieproduktion zurückzuführen. Dabei bestand gemäss USGS 2005 eine grosse Differenz von 1700 Tonnen zwischen der Fabrikationsnachfrage und dem weltweiten Angebot.	Die Nachfrage nach Brennstoffzellentechnologie dürfte zu einer höheren PGM-Nachfrage führen. Platin ist nach wie vor der wichtigste Katalysator, der in Brennstoffzellen für die Umwandlung von Wasserstoff und Sauerstoff in Elektrizität verwendet wird. Gemäss USGS wird Palladium in Zukunft jedoch eine wichtigere Rolle einnehmen.	Die steigende Nachfrage nach Dieselfahrzeugen in Europa führte 2005 auch zu einem grösseren Bedarf an Platin. Dafür dürfte der Schmuckumsatz gemäss USGS aufgrund der hohen Preise und der Verwendung von Weissgold und Palladium zurückgehen.
Hauptverwendungszwecke	Hauptverwendungszwecke	Hauptverwendungszwecke	Hauptverwendungszwecke
Elektronik, Schmuck, Zahnmedizin und Verzierungen (Architektur)	Elektroindustrie, Schmuck, Silberwaren und Fotografie	Fahrzeugkatalysatoren, Zahnmedizin, Elektronik und Schmuck	Fahrzeugkatalysatoren, Zahnmedizin, Elektronik und Schmuck
Trends	Trends	Trends	Trends
Die weltweite Konsolidierung in der Goldindustrie dürfte weiter anhalten, da die Goldproduzenten ihr Vermögen sichern, Kosten senken und die höheren Goldpreise nutzen wollen. In der US-Goldindustrie, die Goldminen geschlossen hat, dürfte sich die Konsolidierung weiter fortsetzen; allerdings werden auch alte Minen reaktiviert.	Die Nachfrage steigt infolge der Fabrikationsnachfrage der Schmuck- und Silberwarenmärkte. Durch den Vormarsch der Digitalfotografie im Amateurbereich ging die Verwendung von Silber in der Fotografie 2005 jedoch wieder zurück. Die Verwendung von Silber in Spuren zur antibakteriellen Wundpflege nimmt gemäss USGS zu.	Bis vor kurzem konnte für Dieselmotorkatalysatoren nur Platin eingesetzt werden. Dank neuer Technologien lässt sich nun auch Palladium verwenden. Da Palladium billiger ist als Platin, ist gemäss USGS damit zu rechnen, dass Autohersteller ihren PGM-Verbrauch langfristig zum Palladium hin verlagern werden.	Strengere Emissionsvorschriften in China, Europa, Japan und anderen Ländern dürften gemäss USGS zu grösseren Durchschnittsmengen des verwendeten Platins für Katalysatoren vor allem von leichten Dieselfahrzeugen führen, da die Feststoffemissionen genauer überwacht werden müssen.

Industriemetalle Aluminium	Industriemetalle Kupfer	Industriemetalle Nickel	Industriemetalle Zink	Industriemetalle Zinn	Industriemetalle Blei
					
Aluminium ist nach Silizium das zweithäufigste metallische Element. Aluminium und Aluminiumlegierungen werden für ein breites Spektrum an industriellen und kommerziellen Produkten verwendet.	Kupfer wird für verschiedenste Zwecke in Haushalt, Industrie und Technik verwendet. Es ist verformbar, korrosionsbeständig und ein guter Wärme- und Stromleiter.	Rund 70% des Nickels werden für die Herstellung von rostfreiem Austenitstahl verwendet, 10% für Superlegierungen sowie 20% für legierte Stähle, aufladbare Batterien und Akkus, Katalysatoren, Chemikalien und Münzen.	Zink wird vor allem als Korrosionsschutz zur Beschichtung von Eisen und Stahl verwendet. Ausserdem ist es ein für Menschen, Tiere und Pflanzen lebenswichtiges Spurenelement.	Zinn wird vor allem als Schutzbeschichtung oder in Legierungen zusammen mit anderen Metallen verwendet. Besonders wichtig ist Zinn zudem für viele Anwendungen, für die es keine befriedigenden Ersatzmaterialien gibt.	Blei ist ein korrosionsbeständiges, dichtes und verformbares Metall, das seit mindestens 5000 Jahren verwendet wird. Heute kommt es unter anderem bei Autobatterien zum Einsatz.
Grösste Produzenten (1000 t)	Grösste Produzenten (1000 t)	Grösste Produzenten (1000 t)	Grösste Produzenten (1000 t)	Grösste Produzenten (1000 t)	Grösste Produzenten (1000 t)
<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>China</div><div>Russland</div><div>Kanada</div><div>USA</div><div>Australien</div></div> <div><div>7 150</div><div>3695</div><div>2740</div><div>2500</div><div>1920</div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>Chile</div><div>USA</div><div>Peru</div><div>Indonesien</div><div>Australien</div></div> <div><div>5400</div><div>1210</div><div>1015</div><div>1000</div><div>915</div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>GUS</div><div>Japan</div><div>Kanada</div><div>Australien</div><div>China</div></div> <div><div>270</div><div>165</div><div>145</div><div>124</div><div>92</div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>China</div><div>Ozeanien</div><div>Peru</div><div>USA</div><div>Kanada</div></div> <div><div>2500</div><div>1395</div><div>1260</div><div>770</div><div>680</div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>Indonesien</div><div>China</div><div>Peru</div><div>Bolivien</div><div>Brasilien</div></div> <div><div>120</div><div>120</div><div>42</div><div>19</div><div>13</div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>China</div><div>Ozeanien</div><div>USA</div><div>Peru</div><div>Mexiko</div></div> <div><div>1040</div><div>720</div><div>430</div><div>310</div><div>145</div></div>
					
2005: World Bureau of Metal Statistics & GFMS Consulting	2005: ICSG, WBMS & GFMS Metals Consulting	2005: World Bureau of Metal Statistics, INSG & GFMS Metals Consulting	2005: ILZSG & GFMS Metals Consulting	2005: World Bureau of Metal Statistics	2005: ILZSG & GFMS Metals Consulting
Die weltweite Aluminiumproduktion stieg 2005 gemäss GFMS Metals Consulting im Jahresvergleich um 3,6% auf 23,41 Millionen Tonnen. China ist der grösste Aluminiumproduzent, gefolgt von Russland.	Obwohl für die weltweite Minenkapazität für 2005 eine Zunahme um 5,5% vorausgesagt worden war, verfehlte sie ihr erwartetes Wachstum gemäss USGS wegen Produktionsausfällen in den USA und Südamerika.	Die weltweite Nickelminenproduktion lag 2005 gemäss USGS auf einem Allzeithoch. Die weltweiten Nickelreserven, die 2005 durch USGS erfasst wurden, betragen 140 Millionen Tonnen – etwa das Hundertfache der weltweiten Jahresproduktion 2004.	Es herrscht ein Mangel an Zinkkonzentrat, dem für die Zinkproduktion verwendeten Rohstoff. Trotz hoher Preise sind wenig neue Kapazitäten geplant. GFMS Metals Consulting rechnet deshalb für dieses Jahr und 2007 mit einem Defizit von 200 000 Tonnen.	Die Zinnproduktion ist zu einem grossen Teil von kleinen Minenunternehmen vor allem in Indonesien und China abhängig. Die chinesische Produktion von Zinn nimmt zwar zu, es wird aber im eigenen Land verbraucht. Die USA bauen selber kein Zinn mehr ab, sind aber der zweitgrösste Zinnverbraucher.	GFMS Metals Consulting geht von einem Überschuss von 18 000 Tonnen 2006 sowie 37 000 Tonnen 2007 aus. Die chinesischen Bleiexporte dürften mit 450 000 Tonnen etwa auf dem Niveau von 2004 bleiben.
Grösste Verbraucher (1000 t)	Grösste Verbraucher (1000 t)	Grösste Verbraucher (1000 t)	Grösste Verbraucher (1000 t)	Grösste Verbraucher (1000 t)	Grösste Verbraucher (1000 t)
<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>China</div><div>USA</div><div>Japan</div><div>Deutschland</div><div>Südkorea</div></div> <div><div>7 000</div><div>6100</div><div>2200</div><div>1820</div><div>1200</div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>China</div><div>USA</div><div>Japan</div><div>Deutschland</div><div>Südkorea</div></div> <div><div>3670</div><div>2230</div><div>1190</div><div>1020</div><div>875</div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>China</div><div>Japan</div><div>USA</div><div>Südkorea</div><div>Deutschland</div></div> <div><div>190</div><div>180</div><div>120</div><div>105</div><div>96</div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>China</div><div>USA</div><div>Japan</div><div>Südkorea</div><div>Deutschland</div></div> <div><div>2715</div><div>1125</div><div>622</div><div>515</div><div>490</div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>China</div><div>USA</div><div>Japan</div><div>Deutschland</div><div>Südkorea</div></div> <div><div>101</div><div>48</div><div>32</div><div>19</div><div>18</div></div>	<div><div></div><div></div><div></div><div></div><div></div></div> <div><div>China</div><div>USA</div><div>Deutschland</div><div>Südkorea</div><div>Japan</div></div> <div><div>1665</div><div>1520</div><div>390</div><div>365</div><div>280</div></div>
					
2005: World Bureau of Metal Statistics & GFMS Consulting	2005: ICSG, WBMS & GFMS Metals Consulting	2005: World Bureau of Metal Statistics, INSG & GFMS - Metals Consulting	2005: ILZSG & GFMS Metals Consulting	2005: World Bureau of Metal Statistics	2005: ILZSG & GFMS Metals Consulting
China ist nach wie vor der grösste Aluminiumverbraucher der Welt, was auf das Wachstum seiner Automobilbranche zurückzuführen ist. Reduktionen der «Big Three» im US-Automarkt könnten zu einem Rückgang des Bedarfs führen.	Die Baubranche zählt zu den Hauptabnehmern von Kupfer, das für Kabel-, Gas- und Wasserleitungen, Heizsysteme, Dächer und Konstruktionsteile verwendet wird. Die Nachfrage Chinas nach dem roten Metall steigt im Takt seines Wirtschaftswachstums.	Der Nickelverbrauch wird durch den Chromstahlsektor beherrscht, auf den rund 70% des Bedarfs an Primärnickel entfallen. Die weltweite Chromstahlproduktion nimmt jährlich um durchschnittlich 10% zu, wobei China führend ist.	China ist der wichtigste Akteur in der derzeitigen Hausse des Feinzinks. Das Land importierte 2005 in Tonnen gemessen 65% mehr Zink als 2004, was auf die steigende Nachfrage in der Herstellung von verzinktem Stahl und Batterien zurückzuführen war.	Die Zinnnachfrage ist durch den Übergang zu bleifreien Lötmitteln gestiegen, was durch gesetzliche Vorschriften in Europa, Japan und China unterstützt wird. Lötmittel, die normalerweise rund 63% Zinn enthielten, werden durch Lötmittel mit einem Zinngehalt von über 95% ersetzt.	Manchen Berichten zufolge soll die US-Nachfrage wachsen, in Tat und Wahrheit konzentriert sich die Verbrauchszunahme jedoch weiterhin auf China. Die Nachfrage der westlichen Welt ging um 0,9% zurück, und GFMS prognostiziert für 2006 und 2007 ein Wachstum von 0,7%.
Hauptverwendungszwecke	Hauptverwendungszwecke	Hauptverwendungszwecke	Hauptverwendungszwecke	Hauptverwendungszwecke	Hauptverwendungszwecke
Getränkedosen, Flugzeuge, Folien und Hochspannungsleitungen	Elektrische Anlagen, Münzen, Mikroprozessoren und Bauwirtschaft	Luftfahrtbranche, aufladbare Batterien, Akkus und Münzen	Verzinkung, Pharmazeutika, Bauwirtschaft und Messing	Elektronik, Metallüberzüge und Lötmittel	Bauwirtschaft, Akkumulatoren zur Energiespeicherung, Strahlungsschutz
Trends	Trends	Trends	Trends	Trends	Trends
Die asiatischen Märkte scheinen insgesamt gut versorgt zu werden, was auf die Zunahme der chinesischen Exporte zurückzuführen ist. Gemäss GFMS Metals Consulting bleibt die Nachfrage in Europa schwach, während sie in den USA steigt.	Trotz einer Wachstumsschätzung für die weltweite Minen- und Raffinerieproduktion von 3% reichte die Produktion 2005 nicht aus, um den weltweiten Bedarf zu decken. Die globalen Vorräte an Feinkupfer, setzten ihren Abwärtstrend fort und fielen im 3. Quartal 2005 unter die Marke von 100 000 Tonnen.	Das International Stainless Steel Forum prognostizierte 2005 ein jährliches Wachstum der Chromstahlproduktion von 5%. Sollte sich das als richtig erweisen, wird die Nickelnachfrage für Chromstahl ebenfalls um 3% bis 5% pro Jahr steigen.	Der weltweite Zinkverbrauch war 2005 grösser als die weltweite Produktion. Deshalb gingen die Vorräte der Londoner Metallbörse 2005 um über 200 000 Tonnen zurück. Gemäss US Geological Survey ist das vielversprechend für die weiter anhaltende Stärke des Zinkmarktes über 2006 hinaus.	GFMS Metals Consulting rechnet für dieses Jahr dank des höheren Wachstums im Elektroniksektor, mit einer steigenden Nachfrage. Aufgrund von Kapazitätsengpässen rechnet das Unternehmen mit einer Verlangsamung des Angebotswachstums und erwartet für dieses Jahr ein Wachstum von nur 1,4% gegenüber 4,4% 2005.	Trends GFMS rechnet mit einer starken Korrektur am Bleimarkt. Das Unternehmen geht jedoch davon aus, dass die Preise 2006 weitgehend bei über 1000 USD pro Tonne bleiben. Es prognostiziert für 2006 einen Durchschnittspreis von 1145 USD pro Tonne, gefolgt von 900 USD pro Tonne für 2007.



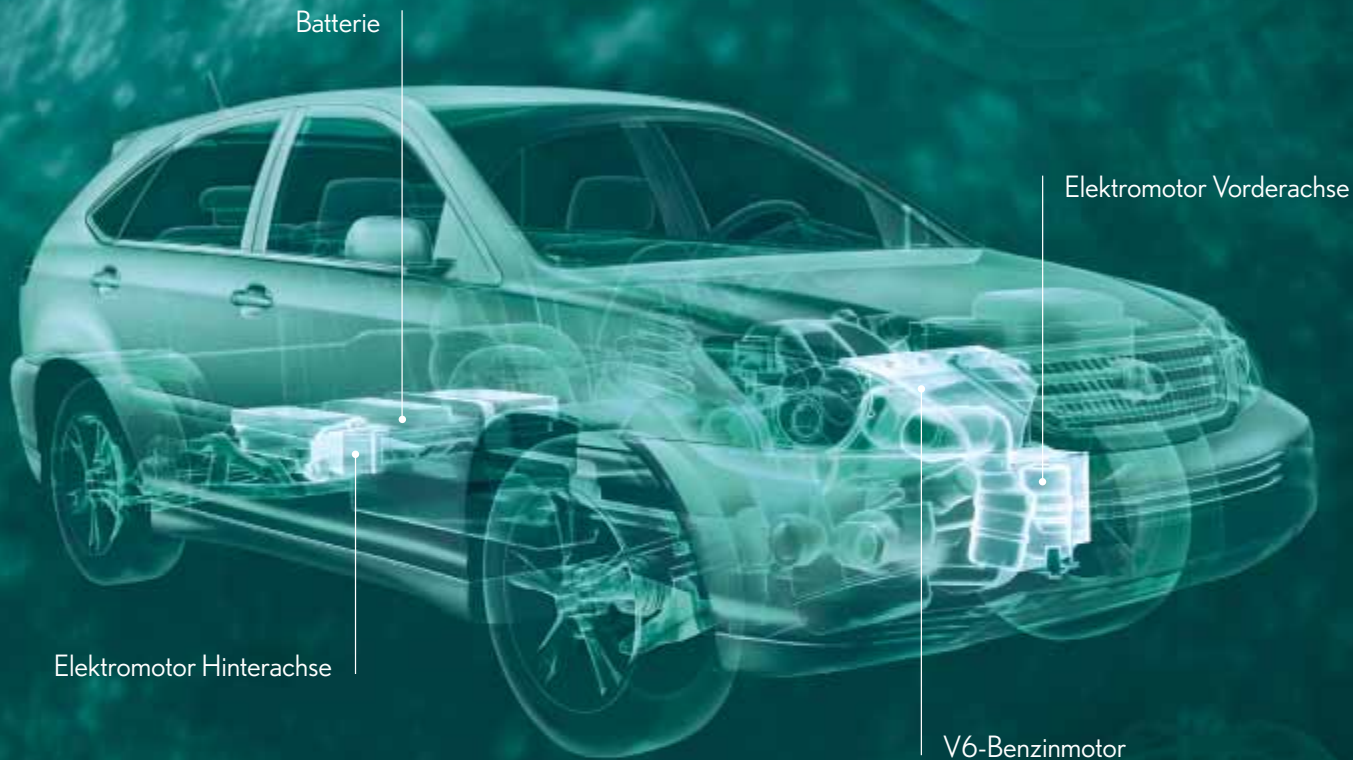
Rohstoffe im Aufwind. Während der Achtziger- und Neunzigerjahren galten Rohstoffe, englisch «Commodities» genannt, wie Öl und Gold als uninteressant und performanceschwach. Das hat sich in den letzten Jahren drastisch geändert. Seit 2003 sind Rohstoffe deutlich im Aufschwung begriffen. Der Ölpreis hat sich von knapp über 20 auf mehr als 60 Dollar pro Barrel verdreifacht. Gold und Silber haben den höchsten Preis seit 25 Jahren. Seit Jahresbeginn erzielen Grundmetalle fast täglich neue Rekorde, und auch die Preise für sogenannte «Soft Commodities» wie Fleisch oder Kaffee holen langsam auf.

Der Grund für diesen starken Preisanstieg ist vor allem in der sprunghaft steigenden Nachfrage und dem begrenztem Angebot zu suchen. Für die steigende Nachfrage ist hauptsächlich der Wirtschaftsaufschwung in China und Indien verantwortlich. In seinem neuen Fünfjahresplan veranschlagt China 375 bis 500 Milliarden Dollar für eine neue Infrastruktur. Ein Grossteil davon ist für den Ausbau des Strassen- und Schienenverkehrs, für die Verbesserung des Stromnetzes und für den Bau von neuen Gebäuden in grösseren Städten vorgesehen. Diese Projekte verschlingen riesige Mengen an Energie und Rohstoffen wie Stahl oder Kupfer. Gleichzeitig führt der steigende Lebensstandard bei Verbrauchern in Asien zu westlichem Konsumverhalten. Dadurch steigt nicht nur die Nachfrage nach Soft Commodities, sondern auch nach Edelmetallen für Schmuck. Mit einer Prognose für 2006 von über 4,5 Prozent Weltwirtschaftswachstum und sogar 10 Prozent Wachstum für China dürfte die Nachfrage nach Rohstoffen weiter steigen.

Angebotsseitig sind die Kapazitäten nach wie vor begrenzt. Nachdem die Rohstoff-Preise während 25 Jahren auf tiefem Niveau verharrten, scheute sich der Sektor, die Kapazitäten zu erweitern. Auch jetzt noch nehmen Investitionen in neue Kapazitäten nur langsam zu, trotz den rasanten Kursanstiegen. Neue Rohstoff-Projekte sind sehr kapitalintensiv und erfordern oft bis zu zehn Jahre Vorlaufzeit. Viele Produzenten fürchten immer noch, dass der Preisanstieg nicht lange genug anhalten wird, um neue Grossinvestitionen zu rechtfertigen. Wir gehen jedoch davon aus, dass die Hausse noch nicht beendet ist und die Rohstoff-Preise infolge des begrenzten Angebots und einer steigenden Nachfrage noch über Jahre steigen werden.

Giles Keating, Credit Suisse Head of Global Research

DER LEXUS RX 400h MIT INTELLIGENTEM HYBRIDANTRIEB.



Als Pionier im SUV-Segment verfügt der Lexus RX 400h als weltweit erster Premium-Offroader über einen Hybridantrieb. **Diese zukunftsweisende Technologie – ein 3,3-l-V6-Benzinaggregat kombiniert mit zwei Elektromotoren –** bietet ein einzigartiges 4x4-Fahrvergnügen und sorgt für besonders dynamische Kraftentfaltung bei gleichzeitig minimalem Verbrauch.

- Gesamtleistung von 272 PS
- Von 0 auf 100 km/h in 7,6 Sekunden
- Durchschnittlicher Benzinverbrauch 8,1 l/100 km*

- Garantie von 5 Jahren bis 100 000 km auf alle Hybrid-Synergy-Drive®-Komponenten
 - Einzigartige Laufruhe
 - Grosszügige Serienausstattung
- Mehr über den Lexus RX 400h, ab Fr. 85 900.-**, erfahren Sie bei Ihrem Lexus Partner, unter www.lexus.ch oder unter Info-Line 0848 290 290.

Den Lexus RX gibt es jetzt neu auch als RX 350 mit leistungsstarkem Benzinaggregat ab Fr. 67 700.-**

VOLLGARANTIE UND
GRATISSERVICE WÄHREND
100 000 KM
INNERHALB VON 3 JAHREN

* Kraftstoffverbrauch gesamt 8,1 l/100km, CO₂-Emission gesamt 192 g/km, Energieeffizienz-Kategorie A
Durchschnittswert CO₂-Emission aller in der Schweiz angebotenen Fahrzeugmodelle: 200 g/km
** unverbindlicher Nettopreis

LEXUS
The pursuit of perfection

Die komplette Lexus Modellreihe:



Lexus SC 430



Lexus LS 460 (neu ab Dezember 06)



Lexus GS 450h/430/300



Lexus RX 400h/350



Lexus IS 250/220d

LEXUS CENTER: Basel - Emil Frey AG - Auto Dreispitz - Tel. 061 335 61 35 Bern - Emil Frey AG - Tel. 031 339 44 44 Crissier - Emil Frey S.A. - Tel. 021 631 24 11 Genève - Emil Frey S.A. - Tel. 022 308 55 08 Noranco-Lugano - Emil Frey SA - Tel. 091 960 96 96 Safenwil - Emil Frey AG - Tel. 062 788 88 88 Schlieren - Emil Frey AG - Tel. 044 733 63 63 St. Gallen - Emil Frey AG - Autopark - Tel. 071 228 64 64 Wetzikon - Gruss Ehrler AG - Tel. 043 488 27 27 Zürich - Emil Frey AG - Garage Zürich-Nord - Tel. 044 306 77 77

LEXUS SERVICE-VERTRETER: Au-Wädenswil - Auser-Garage AG - Tel. 043 833 11 33 Auswil-Langenthal - S. Flückiger AG - Tel. 062 957 52 52 Biel-Brugg - Emil Frey AG - Tel. 032 374 33 33 Littau-Luzern - Emil Frey AG Luzern - Tel. 041 259 19 19 Marin - Autotechnique CRWT S.A. - Tel. 032 753 66 33 Salgesch-Sierre - Garage Montani S.A. - Tel. 027 455 63 62 Schaffhausen - Hässig Gonzalez AG - Tel. 052 630 10 10 Sion - Emil Frey S.A. - Tel. 027 205 68 68 Sissach - Garage Wirz AG - Tel. 061 975 84 84 Winterthur - Emil Frey AG - Grüze-Garage - Tel. 052 234 35 35



Sojabohnen sind die weltweit führende Quelle für Protein und Öl. Dieser «weiche» Rohstoff kommt in Tausenden von Produkten vor, unter anderem in Nahrungsmitteln für Menschen und Tiere sowie in Plastik, Schmiermitteln und Farbe. Steigende Ölpreise und die Suche nach alternativen Energiequellen machen die Sojabohne zudem zu einem begehrten Grundstoff für Biodiesel.

Thema Rohstoffe	02	Grundkurs Das ABC der Rohstoffe
		Klappe auf Die 20 wichtigsten Rohstoffe auf einen Blick
	08	Jim Rogers Interview mit der Wallstreet-Legende
	12	Softrohstoffe Kaffee, Zucker, Sojabohnen sind heiss begehrt
	16	Boom Ohne Silizium läuft in der Elektroindustrie nichts
	30	Aberdeen Eine Reportage aus der Hauptstadt des Nordseeöls
	38	Schweiz In Genf werden Rohstoffdeals finanziert
	40	Eldorado Goldene Mythen, göttlicher Glanz
Anlagen	22	Investments Tipps und Tricks für den Anleger
	24	Beispiel 1 Zertifikat ^{PLUS} auf Zucker und Mais
	25	Beispiel 2 CPU auf Rohstoffe
	27	Beispiel 3 Digital ^{PLUS} CPN auf Rohstoffwährungen
	28	Beispiel 4 JP Morgan Global Natural Resources Fund

Impressum: Herausgeber Credit Suisse, Postfach 2, 8070 Zürich **Redaktion** Michèle Bodmer (Projektleitung), Ruth Hafen, Marcus Balogh, Daniel Huber, Olivia Schiffmann **Redaktionelle Mitarbeit** Ingo Malcher, Tobias Merath, Ingeborg Waldinger **Marketing** Veronica Zimnic **E-Mail** redaktion.bulletin@credit-suisse.com **Internet** www.credit-suisse.com/emagazine **Korrektorat** text control, Zürich **Gestaltung** www.arnolddesign.ch: Daniel Peterhans, Monika Häfliger, Urs Arnold, Karin Bolliger, Maja Davé, Renata Hanselmann, Alice Kälin, Iris Wolf, Petra Feusi und Monika Isler (Projektmanagement) **Inserate** Yvonne Philipp, Strasshus, 8820 Wädenswil, Telefon 044 683 15 90, Fax 044 683 15 91, E-Mail yvonne.philipp@bluewin.ch **Druck** NZZ Fretz AG **Nachdruck** gestattet mit dem Hinweis «Aus dem Bulletin der Credit Suisse»



«Die nächste Hausse steht vor der Tür»

Interview: Michèle Bodmer

An der Wallstreet ist **Jim Rogers eine Legende. Für ihn ist klar: Der nächste Bullenmarkt sind Rohstoffe. Das beruht auf keiner göttlichen Eingebung, sondern einfach nur auf dem gesunden Menschenverstand, schliesslich sind Angebot und Nachfrage das Grundprinzip der Wirtschaft.**

Bulletin: Mit 37 haben Sie sich zur Ruhe gesetzt. Da hatten Sie bereits Summen verdient, die selbst Ihnen unwirklich vorkamen. Wie ist das?

Jim Rogers: (lacht) Unglaublich. Ich kann mich nicht beklagen.

Damals waren Sie gerade einmal zwölf Jahre an der Wallstreet.

Ich war ein Greenhorn, als ich 1968 dort anfang. Aber mein Mangel an Erfahrung war ein Riesenvorteil. Im Gegensatz zu meinen Kollegen, die sich seit zwei Jahrzehnten an den Aufschwung gewöhnt hatten, suchte ich nach jeder Gelegenheit, um Werte billig einzukaufen.

Und da stiessen Sie auf Rohstoffe?

Als der Wirtschaftsaufschwung in den Siebzigerjahren abebbte, begann ich mich für Rohstoffe zu interessieren. 1971 kaufte ich mein erstes CRB Commodity Yearbook. Seither besorge ich mir diese Bibel der Rohstoffhändler jedes Jahr. Als ich damals die Trends bei Angebot und Nachfrage analysierte, sah ich mich meinem ersten steigenden Markt gegenüber. Ich surfte ein Jahrzehnt lang auf dieser Welle. Diese Erfahrung half mir enorm

bei meiner Tätigkeit als Co-Manager des Quantum-Fonds, eines Offshore-Hedgefonds, der die weltweiten Kapital-, Rohstoff-, Waren- und Informationsflüsse nutzt.

Ist Unerfahrenheit für Anleger wirklich von Vorteil?

Vielen erfahrenen Investoren würde es nicht schaden, sich von ihren Scheuklappen zu befreien. Neuanleger haben den Vorteil, dass sie unvorbelastet und vorurteilslos an die Sache herangehen. Sie haben nicht den Kopf voll mit den üblichen Vorurteilen über Aktien, Obligationen und Rohstoffe, die anderen oft den Blick verstellen. Aber es ist auch gefährlich zu glauben, Rohstoffe gingen immer nach oben, Aktien und Obligationen hingegen nie.

Heute sind Sie 63 und ein erfahrener Anleger. Sind Sie da immer noch objektiv?

Ich habe mein Vermögen mit Investitionen gegen den Trend gemacht. Es ist beruhigend zu sehen, dass die Leute mich immer noch für verrückt halten. Nur denken sie jetzt, dass ich ein «alter» Verrückter bin.

Rohstoffe begannen Sie 1998 erneut zu interessieren, und wieder zeigten sich viele Finanzexperten ziemlich skeptisch.

Ziemlich skeptisch sagen Sie? Mir schlug sogar eine Riesenwelle von Skepsis entgegen. Während des Aktienbooms investierte kein Mensch in die Erschliessung neuer Rohstoffquellen. Das Angebot wurde geringer, während gleichzeitig die Nachfrage stieg. Das ist ein typischer Bullenmarkt. Und daran wird sich auch so schnell nichts ändern.

Anlegern wird das langsam bewusst, und Rohstoffe werden ein heisses Thema.

Zurzeit gibt es 70 000 Investmentfonds, über die Anleger in Aktien und Anleihen investieren können, aber noch nicht einmal zehn für Rohstoffe. So populär sind Rohstoffe also wohl doch noch nicht, und ganz sicher sind sie noch kein heisses Thema. Anleger kaufen immer noch Aktien und Anleihen.

Ich wette, auch Sie kennen niemanden, der in Rohstoffe investiert.

Da haben Sie Recht.

Die meisten Leute glauben immer noch, dass man Kaffee nur bei Starbucks kaufen kann und den Zucker nur im Supermarkt. Aber all das Zeug können Sie auch an der Börse kaufen. Da ist eine Menge Geld drin, voraus- >



Jim Rogers wuchs in der Kleinstadt Demopolis, Alabama, auf. Er träumte schon früh davon, mit 40 Jahren in Pension zu gehen und die Welt zu bereisen. 1947, als Fünfjähriger, machte er die ersten Schritte hin zu diesem Lebensziel, indem er bei Baseballspielen leere Flaschen einsammelte. Ein Jahr später liess er sich von seinem Vater 100 Dollar, erwarb einen Röstapparat für Erdnüsse und verkaufte an Junioren-Baseballspielen Softdrinks und Erdnüsse. Fünf Jahre später hatte er seinen Kredit abbezahlt und Geld auf seinem Sparkonto. Nachdem er sein Studium in Politikwissenschaften, Philosophie und Ökonomie an der Universität von Oxford abgeschlossen hatte, ging er Mitte der Sechzigerjahre an die Wallstreet, um sein Geschäftstalent gewinnbringend einzusetzen. Mitte der Siebzigerjahre gehörte er zu den Mitbegründern des Hedgefonds Quantum-Fonds. Im Verlauf des nächsten Jahrzehnts legte das Portfolio um mehr als 4000 Prozent zu – seinen Traum von der frühen Pensionierung konnte er sich so bereits mit 37 erfüllen. Seither ist er jedoch nicht auf der faulen Haut gelegen, sondern hat die Welt zweimal umrundet: einmal mit dem Motorrad und einmal im Auto. Beide Weltreisen trugen ihm einen Eintrag ins «Guinness-Buch der Rekorde» ein. Jim Rogers hat zwei Bestseller über seine Reisen verfasst: «Investment Biker» und «Adventure Capitalist». Sein jüngstes Buch trägt den Titel «Hot Commodities» («Rohstoffe – der attraktivste Markt der Welt»).

gesetzt, Sie wissen, was sie tun. Schlagen Sie heute die «Financial Times» auf, finden Sie gerade einmal zehn Absätze über die Rohstoffmärkte; der Rest ist Aktien und Anleihen gewidmet. Das Interesse ist vielleicht grösser als noch vor sieben Jahren, aber es ist lange nicht so gross, wie es sein müsste. Immerhin kommt heute jemand wie Sie von der Credit Suisse und diskutiert mit mir darüber. Aber damals wären Sie noch nicht einmal gekommen, wenn ich Sie zum Essen eingeladen hätte. Können Sie sich vorstellen, wie viele Leute in sieben Jahren meine Meinung zu dem Thema hören wollen?

Wenn der Trend auf den Rohstoffmärkten so offensichtlich ist, warum greift die Finanzwelt ihn dann nicht auf?

Nachdem die Aktienhaussa länger gedauert hat, als die meisten heutigen Broker im Geschäft sind, kann man schon verstehen, dass viele Anleger und ihre Anlageberater sich mit Rohstoffen schwer tun. Wären Sie 1982 zu mir gekommen, hätte ich Ihnen empfohlen, Ihr Geld wie ich in den S&P-500-Indexfonds zu investieren. Sie hätten mich wahrscheinlich für bescheuert gehalten und überall herum- erzählt, dass irgend so ein Verrückter Ihnen eine Anlage in Aktien empfohlen habe, wo doch jeder wisse, dass Aktien erledigt seien. Aber bereits damals standen die Aktien am Beginn einer 20-jährigen Hausse. Nur: Die Leute interessieren sich nicht für Titel, die nach unten gehen. Sollten sie aber.

Wie lange wird der Aufschwung auf den Rohstoffmärkten anhalten?

Ich will keine Prognose abgeben, aber wenn man die Entwicklung in der Vergangenheit betrachtet, wird der Aufschwung bis 2014, vielleicht sogar bis 2022 dauern. Bei Rohstoffen sind die Zyklen lang, weil es auch lang dauert, bis neue Ressourcen erschlossen sind. Nehmen wir an, wir beide wollen ins Bleigeschäft einsteigen, dann müssen wir zunächst einmal Bleivorkommen finden, dann das Geld für den Bau der Bleigrube. Jetzt kommen die Gewerkschaften, die Umweltschützer und der Staat, und wir brauchen natürlich einen Schmelzofen. All das dauert Jahre. In der Zwischenzeit gehen die Vorkommen anderer Gruben zur Neige, und jeder denkt plötzlich, dass Bleigruben eine gute Investition sind. Gegen 2017 gibt es dann aber Leute, die finden, dass Blei zu teuer geworden ist, und sich auf die Suche nach einer Alternative machen. Das führt dann für etwa 18 Jahre zu einem Überangebot an Blei, bis die Vorkommen in den Gruben erschöpft sind und wieder Blei nachgefragt wird. 2036 ha-

ben wir dann erneut einen Bullenmarkt für Blei. So funktioniert das.

Wenn die Märkte aber lediglich Zyklen folgen, warum haben Rohstoffe dann so einen schlechten Ruf?

Viele Leute haben in den Achtziger- und Neunzigerjahren eine Menge Geld mit Rohstoffen verloren. So etwas verbreitet sich wie ein Lauffeuer. Zudem kann man Rohstoffe wie Aktien gegen eine Sicherheitsleistung kaufen. Nur: Bei Aktien benötigt man mindestens die Hälfte an Eigenkapital, bei Rohstoffen sind es aber noch nicht einmal 5 Prozent. Mit anderen Worten: Sie können Sojabohnen im Wert von 100 Dollar mit nur 5 Dollar Eigenkapital kaufen. Steigen die Sojabohnen auf 105 Dollar an, toll, dann haben Sie Ihren Einsatz verdoppelt. Fällt Ihr Preis hingegen um den gleichen Betrag, dann ist Ihr Kapital weg. Nicht so toll.

Was sollte ein Anleger, der in Rohstoffen investieren will, also tun?

Zunächst sollte er Informationen sammeln und sich dabei weder von mir noch von den Medien beeinflussen lassen. Er sollte nur in Dinge investieren, die er versteht.

Ist es einfacher, in Rohstoffe zu investieren als in Aktien?

Wer auch immer diesen Artikel liest, weiss bereits eine Menge über Rohstoffe – viel mehr, als ihm bewusst ist. Bevor er zur Arbeit fährt, trinkt er Kaffee mit Zucker, isst Cornflakes oder Maisflocken und trinkt einen Orangensaft. Er trägt Baumwolle, Wolle oder Seide und füllt Benzin in den Tank seines Autos. Hingegen wussten die wenigsten von uns, was eine Dotcom ist. Wir haben sie aber trotzdem gekauft. Jeder kennt Zucker, Kakao oder Gummi. Jetzt muss er nur noch herausfinden, wo die Rohstoffe herkommen und ob es in naher Zukunft zu viel oder zu wenig davon geben wird. Wenn er dann einen Rohstoff gefunden hat, von dem er glaubt, dass dieser der richtige mit dem richtigen Preis ist, muss er nur noch seinen Banker anrufen und investieren.

Nur kann ich mir vorstellen, dass dies vielen Leuten zu viel Mühe ist.

Die sollten lieber in Indizes oder in einen Aktienkorb investieren. Wenn Sie zum Beispiel in den SMI investieren, tun Sie nichts anderes, als sich in den Schweizer Markt einzukaufen. Sie kaufen keine einzelnen Aktien. Das Gleiche können Sie auch bei Rohstoffen tun. Studien haben gezeigt, dass Anleger, die auf Indizes setzen, in vier von fünf Fällen bessere Ergebnisse erzielen als aktive Investoren – und das Jahr für Jahr.

Sie haben Ihren eigenen Index und Ihren eigenen Fonds geschaffen. Warum?

Als ich 1998 zur Erkenntnis gelangte, dass der Abwärtstrend zu Ende ging, wollte ich zunächst einen existierenden Index übernehmen und einen indexbasierten Fonds auflegen. Ich sah mir verschiedene Indizes an, musste aber feststellen, dass viele ihre Gewichtung jedes Jahr änderten. Viele der grossen Indizes haben riesige Trading Desks oder Händler, die mit den Produkten selbst handeln und Arbitragegeschäfte zu Lasten ihrer Kunden machen. Auf diese Weise verdienen sie einen Haufen Geld. Daher legte ich meinen eigenen Index auf. Der hat bisher bessere Ergebnisse erzielt als alle anderen. Seit August 1998 hat er sich nämlich verdreifacht.

Wie Sie gesagt haben, gehen alle guten Dinge einmal zu Ende. Wie weiss denn der Anleger, dass das Ende naht?

Wenn sich einige unserer Lebensgewohnheiten grundlegend verändern, ist dies das Signal für das Ende des Bullenmarktes. 1972 stieg zum Beispiel der Ölpreis je Barrel von 3 auf 34 Dollar, und es hiess, er würde Mitte der Achtzigerjahre sogar 100 Dollar pro Barrel erreichen. Da brachte Präsident Carter seine Landsleute dazu, ihre Heizungen runterzudrehen, kleinere Autos zu kaufen und die OPEC zu beschimpfen. In Europa setzte man verstärkt auf Atomstrom. Dann wurden auch noch Ölvorkommen in Alaska und in der Nordsee entdeckt. 1978 überstieg die Erdölförderung die Nachfrage. Jetzt hätte jedem klar sein müssen, dass das Ende des Bullenmarktes für Erdöl nahte. Auch die Medien sind wichtige Indikatoren. Wenn ich Landwirte oder Bergleute auf der Titelseite des «Fortune»-Magazins sehe, löse ich meine Rohstoffpositionen auf.

Warum sich von den Rohstoffen abwenden, wenn endlich alle darüber sprechen?

Wenn alle das Gleiche denken, hiess das in der Vergangenheit nur, dass eigentlich keiner nachdachte. Dann ist es Zeit, die Positionen glattzustellen und sich nach etwas Neuem umzusehen. 2018 werde ich jedem empfehlen, nicht mehr in Rohstoffe zu investieren, und alle Welt wird mich als alten Narren beschimpfen, der immer noch nicht gemerkt hat, dass die Rohstoffpreise ständig ansteigen. 1999 war jeder überzeugt, dass die Dotcoms nur ansteigen können, und als ich dann sagte, es sei an der Zeit zu verkaufen, dachte jeder, ich spinne. Vielleicht folgen das nächste Mal wenigstens einige Investoren meinem Rat. <

Gewiefte Anleger lernen Mandarin

Um die Welt zu verstehen, sieht sich Jim Rogers am liebsten selbst vor Ort um. Das trug ihm den Spitznamen «Indiana Jones der Finanzwelt» ein.

Er umrundete zweimal die Erde. 1990, etwa zehn Jahre nach seiner «Pensionierung», unternahm er eine Motorradtour um die Welt. Zwei Jahre später hatte er 65 067 Meilen auf sechs Kontinenten zurückgelegt und noch viele mehr mit dem Schiff, der Bahn und dem Flugzeug. Er stellte nicht nur einen Weltrekord für Landreisen auf, er lernte auch viel über die komplexen Antriebskräfte der Weltwirtschaft. Was er auf seinen Reisen gesehen hatte, veranlasste ihn 1998, kurz bevor er zur zweiten Weltreise aufbrach, seinen eigenen Rohstofffonds aufzulegen. Er und seine jetzige Frau, Paige Parker, reisten in drei Jahren durch 116 Länder und legten 152 000 Meilen zurück. Bei der Gelegenheit stellten sie einen weiteren Guinness-Rekord auf.

Auf seiner ersten Reise lernte Jim Rogers die chinesische Wirtschaft und deren Riesenappetit auf Rohstoffe kennen. «Als ich 1988 das erste Mal durch China reiste, gab es keine Strassen, die diesen Namen verdient hätten. Elf Jahre später fand ich ein Autobahnnetz vor, das sicherlich zu den besten der Welt gehört», erinnert er sich. «Der Lebensstandard in China ist natürlich noch nicht so hoch wie in den USA, aber dieses Land hat enormes Potenzial. Dies spiegelt sich auch in der steigenden Nachfrage nach Rohstoffen und Gütern aller Art wider. Der gesunde Menschenverstand sollte eigentlich schon jedem sagen, dass 1,3 Milliarden Menschen in einer boomenden Wirtschaft eine Menge Dinge benötigen.»

Heute ist China das Land mit dem höchsten Bedarf an Kupfer, Stahl, Eisenerz und Sojabohnen. Es ist der zweitgrösste Erdölimporteur der Welt mit 6,6 Millionen Barrel pro Tag. Man kann davon ausgehen, dass sich der Verbrauch in den nächsten 20 Jahren verdoppeln wird. Zum Vergleich: Die USA mit nur einem Drittel der chinesischen Bevölkerung verbraucht 15 Millionen Barrel pro Tag. Auf seinen Reisen bemerkte Rogers auch, wie sich die Bedürfnisse des chinesischen Verbrauchers veränderten. «Auf meiner zweiten Reise konnte ich sehr gut sehen, dass die Bedürfnisse sich gewandelt hatten. Jeder wollte ein Handy oder einen Motorroller, und alle nahmen mehr und mehr die Konsumweisen des Westens an.»

Die besten Kapitalisten lebten heute im kommunistischen China, behauptet Rogers.

Doch das beste Kapital sind die Chinesen, die im Ausland leben und jetzt mit ihrem Geld und ihrem Know-how in die alte Heimat zurückkehren. Denn mehr als 57 Millionen Chinesen leben im Ausland. Sie tätigen heute 80 Prozent der Investitionen in China. «Wer von der rasanten Entwicklung in diesem Land profitieren will, sollte in Rohstoffe investieren – vor allem in Zeiten, wo die Wirtschaft Korrekturen erfährt oder sich konsolidiert.»

Rogers ist so sehr davon überzeugt, dass China einmal die grösste Wirtschaftsmacht der Erde sein wird, dass er sogar ein chinesisches Kindermädchen für seine neugeborene Tochter einstellte. «Heute ist sie drei und spricht bereits fließend Mandarin», erklärt er stolz. «Mandarin wird für ihre Generation die wichtigste Sprache werden. Auch wenn Sie meine anderen Ratschläge in den Wind schlagen, befolgen Sie wenigstens diesen: Lassen Sie Ihre Kinder und Enkel Mandarin lernen.» Rogers ist kein Mann der leeren Worte. Inzwischen überlegt er ernsthaft, mit seiner Familie von New York nach China zu ziehen. «China ist heute ein sehr aufregendes Land und wird es noch für viele Jahre bleiben. Heute nach Schanghai zu ziehen, ist in etwa vergleichbar mit einem Umzug nach London im Jahr 1806 oder nach New York 1906 und nach Tokio 1956.»

Aber selbst wenn er ein unbedingter China-Fan ist, analysiert er die wirtschaftliche Situation des Landes mit dem für ihn typischen kühlen Kopf. «Es wäre dumm, nicht auch Unruhen und Umwälzungen in China zu erwarten. Nach einem Jahrzehnt enormen Wachstums wird der chinesische Konjunkturmotor ein wenig ins Stottern kommen. Aber die 1,3 Milliarden Verbraucher werden nicht einfach verschwinden.» Eine oder zwei harte Landungen werden der chinesischen Wirtschaft deshalb nicht schaden. «Die Rohstoffpreise werden während dieser Phasen natürlich fallen, und wie gewöhnlich werden eine Menge Anleger in Panik ausbrechen. Ich hingegen werde noch mehr Rohstoffe kaufen. Nur wer billig einkauft, kann richtig Geld verdienen». mb

Weitere Informationen über Jim Rogers finden Sie unter www.jimrogers.com.

Harte Fakten um Soft Commodities

A close-up photograph of several cut bamboo stalks. The stalks are arranged diagonally across the frame, showing their hollow, dark interior and the green, textured outer skin. The lighting is soft, highlighting the natural texture of the bamboo.

In den letzten Jahren wurde die Anlagekategorie der Soft Commodities eher stiefmütterlich behandelt, was sich aufgrund der wachsenden Schwellenmärkte mittel- bis langfristig ändern könnte. Vor allem China wird nach jahrelanger Vernachlässigung seiner Agrarproduktion künftig Soft Commodities importieren.

Text: Tobias Merath, Global Economics & FX Research

Hervé Prettre und Miroslav Durana, Credit Suisse Commodities and Equities Trading Research

Einige Wirtschaftsgurus, wie zum Beispiel der Schweizer Marc Faber, halten an der Theorie fest, dass jede Anlagekategorie aufgrund der regelmässigen Neuorientierung der Anleger Höhenflüge und Flauten durchmacht. Diese Theorie hat sich bei Technologiewerten, Immobilien, Regierungsanleihen und Energierohstoffen ganz offensichtlich bewährt, so dass die Anleger nun nach neuen Produkten suchen und bei den Soft Commodities fündig werden könnten. Marc Faber ist der Ansicht, Soft Commodities seien die neue Anlagekategorie, um die sich nächstens alle reissen werden. Die steigenden Nettopositionen von Spekulanten auf den Futures-Märkten scheinen dies zu bestätigen: Gemäss der Commodities Future Trading Commission (CFTC) haben die Netto-Kaufpositionen in Soft Commodities einen Höchstwert erreicht, auch wenn sie sich immer noch auf einem viel tieferen Stand als im letzten Jahrzehnt befinden.

Harter Schlag für Soft Commodities

Doch warum haben Soft Commodities in den letzten Jahren geschwächelt, wo sich doch ein langfristiger Wachstumstrend abzeichnet? Schuld daran sind unter anderem verstärkte Bemühungen in der F&E. Die Industrie brachte für viele Produkte, von Baumwolle bis Zucker, billigere Alternativen hervor. Diese Evolution ist zwar so alt wie die Industrie selbst, hat sich aber seit den Achtzigerjahren dank intensiver Investitionen beschleunigt. Umgekehrt geben neue Methoden und Düngemittel den Produzenten die Möglichkeit, bei gleicher Anbaufläche höhere Erträge zu erzielen und die Produktion auf neue Gebiete auszudehnen. Im Gegensatz zu den bald erschöpften Erdölreserven haben die zunehmenden Möglichkeiten der Produktionssteigerung den Einfluss der Agrarproduzenten auf die Preise stark eingeschränkt.

Die Internationalisierung der Unternehmen hat diesen Sektor ebenfalls behindert. In den vergangenen 30 Jahren wurde in der Weltwirtschaft eine Reihe von Handelshemmnissen aufgehoben, die Unternehmen international geworden. In der Folge haben die grössten Abnehmer von Rohwaren, wie Nestlé, Danone und McDonald's, ihren Einfluss deutlich erhöht und setzen nun die unabhängigen Agrarproduzenten unter Druck. Parallel zur Internationalisierung von Massenabnehmern haben jedoch die höheren Kapazitäten im internationalen Frachtwesen die ungedeckte Nachfrage in einigen Regionen reduziert und somit den Preisdruck auf einigen Rohwarenmärkten gesenkt.

Und schliesslich litten die Soft Commodities unter dem nachlassenden Interesse der Anleger. Sobald ihr Wertschöpfungsanteil innerhalb des industriellen Prozesses zurückging, liessen die Anleger sie als interessante Investitionsalternative zugunsten von Technologiewerten, Internet, Baustoffen, Immobilien, Anleihen und neuestens Industriegütern und Edelmetallen fallen. Ausserdem gilt die Anlagekategorie wegen des gewaltigen Einflusses des Wetters

auf die Kurse und auch wegen der instabilen politischen Lage in vielen Drittweltländern als riskant.

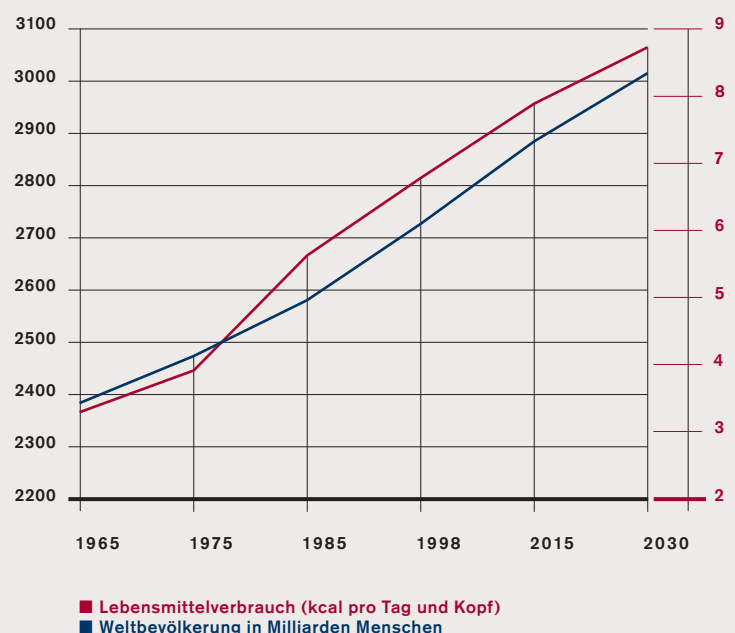
Nachfrage in China als langfristiger Katalysator

Obwohl sich die Gründe für die Vernachlässigung von Soft Commodities wahrscheinlich nicht kurzfristig ändern werden, könnten mehrere langfristige Trends, darunter insbesondere Anreize aus China, eventuell eine Erholung bewirken. Das Wirtschafts- und das Bevölkerungswachstum in China haben zu einem Anstieg der Nachfrage bei Soft Commodities geführt. Parallel dazu hat China bei seiner Entwicklung eindeutig Energie und Metalle vorgezogen und dabei Agrargebiete und -ausrüstungen geopfert. Als Folge davon wurde landwirtschaftliche Nutzungsfläche zugunsten der Industrie aufgegeben – ähnlich wie in Europa oder den USA zu Beginn des 20. Jahrhunderts oder in der UdSSR der ausgehenden Sechzigerjahre.

Nachdem jahrelang kaum in Agraroutput und -produktivität investiert und immer weniger Fläche landwirtschaftlich genutzt wurde, erlebte die UdSSR zu Beginn der Siebzigerjahre einen Engpass bei Soft Commodities. Obwohl Produktivität und Preise mit Hilfe von Reformen angekurbelt wurden, musste die Sowjetunion Getreide aus den USA importieren, was die Nachfrage nach Soft Commodities stark hochschnellen liess. China befindet sich heute in einer vergleichbaren Situation. Während Jahren zog man >

Weltweite Bevölkerung und Ernährung

Die langfristige Lebensmittelnachfrage wird wahrscheinlich steigen. Gemäss einer Prognose der australischen Regierung dürfte diese Entwicklung die Nachfrage nach Soft Commodities ankurbeln. Quelle: FAO



Schwer- und Leichtindustrie derart deutlich der Landwirtschaft vor, dass heute nur noch 30 Prozent des Bodens für die Landwirtschaft genutzt werden können. 2004 begann China Weizen und sogar Baumwolle für seinen bedeutenden Textilexport einzuführen und hat ausserdem letztes Jahr als weltweit grösster Käufer von Sojabohnen seine Sojaimporte mehr als verdoppelt.

Klimaschwankungen verknappen die lokale Produktion zusätzlich. Geht man von einer unveränderten Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts (BIP) und von steigenden Industrieexporten in den kommenden Jahren aus, wird die Einfuhr von Rohwaren wohl weiterhin steigen und die Kurse weltweit in die Höhe treiben. China importiert gegenwärtig nur 2 Prozent seines Lebensmittelbedarfs. Gemäss Exane Paribas könnte dieser Anteil in den nächsten Jahren um 25 Prozent bis 35 Prozent steigen.

Anstieg der Bevölkerung und ihrer Bedürfnisse

Das Beispiel China kann auf die gesamte Welt übertragen werden, wenn auch in geringerem Ausmass. Die UNO erwartet einen Anstieg der Weltbevölkerung von zurzeit 6,3 Mia auf 7 Mia innerhalb der nächsten 20 Jahre, was die Bedürfnisse konstant erhöhen dürfte. Die meisten Wirtschaftsprognosen gehen von einem steigenden Pro-Kopf-BIP in den kommenden Jahrzehnten aus, so dass zusammen mit der Übernahme westlicher Geschmacksvorlieben – mehr Zucker, Orangensaft, Fisch und Fleisch usw. – der durchschnittliche Pro-Kopf-Tagesbedarf an Lebensmitteln ebenfalls steigen wird (siehe Grafik Seite 13).

Vor allem in Asien wird mit einer Veränderung der Ernährungsgewohnheiten gerechnet: Der Reisbedarf wird wohl dem Bevölkerungsanstieg hinterherhinken, während die Nachfrage nach Waren westlicher Prägung das erwartete Bevölkerungswachstum weit übertreffen wird. Die OECD berichtet von veränderten Ernährungs-

gewohnheiten in Südkorea und China seit 1975 (siehe Grafik unten). Es zeichnet sich ein deutlicher Trend ab: gleich bleibende Nachfrage nach Reis, steile Zunahme beim Fleischkonsum.

Unterinvestition als Grund für eventuelle Preisexplosion

Im vergangenen Jahrhundert wurde die Landwirtschaft als Investitionsbereich vernachlässigt. Dieser Trend verstärkte sich ab 1980, zunächst als Folge der einsetzenden IT-Revolution und der Öffnung des Weltmarktes, dann erneut in den Neunzigerjahren, als die Immobilienbranche weltweit boomte. Dies führte in allen Ländern, auch in den USA, zu einer stetigen Abnahme der landwirtschaftlich genutzten Fläche und der Investitionen in die Lebensmittelproduktion. Der Produktivitätsanstieg hat sich seit Beginn der Neunzigerjahre wegen geringer Investitionen und eines wachsenden Misstrauens gegenüber dem Agrarbusiness verlangsamt. Deswegen wird befürchtet, dass die Landwirtschaft in Zukunft vor denselben Problemen stehen wird wie Erdöl und Metalle: Unterinvestition und sinkende Produktivität führten zu einem Tiefstwert in der Produktion bei gleichzeitig steigender Nachfrage. Dieses Ungleichgewicht könnte die Preise für Agrarprodukte in die Höhe treiben.

Riskant sind Soft Commodities auch wegen ihrer starken Abhängigkeit von klimatischen Bedingungen: Dürren oder Flutkatastrophen beeinflussen die Ernte. Wissenschaftler sind der Ansicht, die ungewöhnlichen Witterungsverhältnisse der letzten Jahre hätten mit der globalen Erwärmung zu tun, und kündigten grundlegende Klimaänderungen an. Wirbelstürme haben die Produktionskapazität der USA für Orangensaft bereits um 15 Prozent reduziert, saurer Regen hat einen Grossteil des indischen Bodens zerstört und der Aralsee gilt als tot, wodurch die landwirtschaftliche Tätigkeit dieser Region zurückging – um nur einige Beispiele zu nennen. Die Welternährungsorganisation der UNO (FAO) geht davon aus, dass zwischen 2000 und 2004 die Notlagen in der Lebensmittelversorgung aufgrund von Dürren von 50 Prozent auf 70 Prozent stiegen. Langfristig rechnet man damit, dass die globale Erwärmung eine der grössten Gefahren darstellt und die Ernteerträge signifikant senken wird. Der Temperaturanstieg erfolgte in den letzten Jahrzehnten immer schneller, und zahlreiche Forscher und wissenschaftliche Institutionen, darunter auch der Zwischenstaatliche Ausschuss für Klimaänderungen (IPCC), rechnen damit, dass die weltweite durchschnittliche Oberflächentemperatur zwischen 1999 und 2100 um 1,4 bis 5,8 Grad steigen wird, während der Meeresspiegel um bis zu 88 cm steigen und grosse Landflächen überschwemmen könnte.

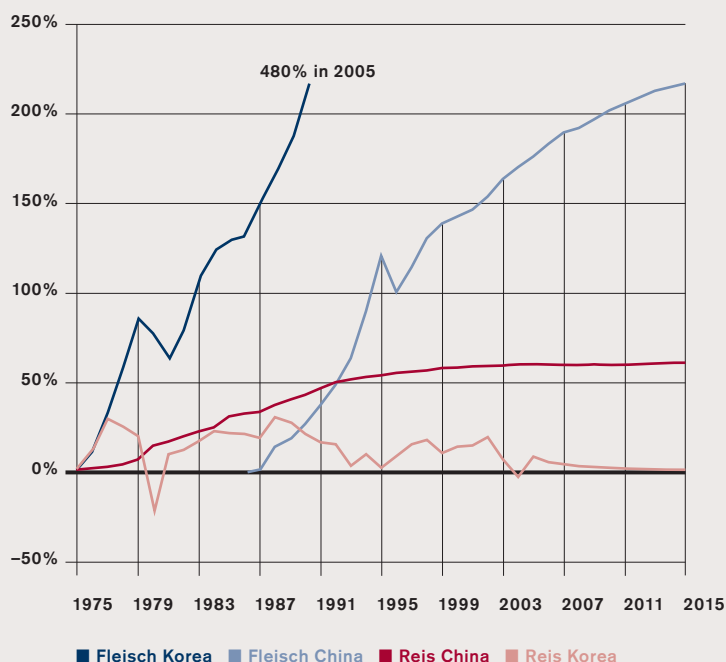
Hohe Ölpreise rücken Alternativen in den Vordergrund

Steigende Ölpreise, die wachsende Abhängigkeit des Westens von Ölreserven in geopolitisch instabilen Regionen und die zunehmende Sorge angesichts der Erschöpfung dieser Reserven fördern die Suche nach alternativen Energiequellen, wobei sich Ethanol am stärksten durchsetzt: Brasilien beschloss 2005, 50 Prozent seiner jährlichen Zuckerproduktion, die weltweit höchste, für die Ethanolherzeugung einzusetzen.

Die USA, Spitzenreiter bei der Ethanolherzeugung mit Hilfe von Mais, schlagen einen ähnlichen Weg ein: Präsident Bush kündigte an, dass bis 2020 das Ziel angestrebt werde, 75 Prozent der Ölimporte von der OPEC durch lokale Ethanolproduktion zu ersetzen. Und schliesslich bemüht sich Europa, bis 2010 den Anteil an Ethanol und Methanol beim Gesamtbenzinverbrauch auf 5,75 Prozent zu erhöhen. Dieser Trend wird sich in den kommenden Jahren sehr wahrscheinlich fortsetzen und die steigende Nachfrage nach Mais und Zucker als Benzinersatz weiter ankurbeln. <

Steigende Lebensmittelnachfrage in Asien

Die Geschmäcker verändern sich. In Korea beispielsweise wächst das pro Kopf BIP seit 1975 stark an; in der Folge schnellte der Fleischverzehr in die Höhe und der Reiskonsum stagnierte. Quelle: OECD, Credit Suisse





ABONNIEREN, INVESTIEREN, PROFITIEREN.

Ohne geht's nicht.

Abonnieren Sie die Finanz und Wirtschaft jetzt unter Telefon 044 404 65 55. Oder informieren Sie sich unter www.finanzinfo.ch/abo

Sonnenenergie erhitzt Siliziummarkt

Dank einer boomenden Elektroindustrie und einer überhitzten Solarwirtschaft wird ein Metall immer wichtiger: Silizium. Das am zweithäufigsten auf der Erde vorkommende Element erzielt derzeit an den Rohstoffbörsen der Welt Rekordpreise.

Text: Ingo Malcher

Die Sahara, der Strand von Rio de Janeiro oder ein Baggersee in der Schweiz können eine wichtige Rolle dabei spielen, die Energieprobleme der Welt in den Griff zu bekommen – und zwar eine sehr lukrative Rolle. Ihnen allen ist gemein, dass im Sand das Metall Silizium vorkommt. Das Element mit der chemischen Kennziffer Si ist nach dem Sauerstoff mit 25,8 Prozent das am häufigsten vorkommende Element in der Erdkruste und damit eigentlich einfach zugänglich. Doch bevor damit Geld verdient werden kann, muss es in Raffinerien gereinigt werden – und das ist sehr aufwändig und teuer.

Silizium ist aber nicht nur ein Element auf dem Periodensystem. Es ist auch eine weltweit gehandelte Commodity. Und sein Preis ist derzeit auf Rekordhoch. In den vergangenen 24 Monaten verdoppelte er sich und liegt derzeit bei über 50 US-Dollar pro Kilo. Tendenz: weiter steigend. Eine starke Weltkonjunktur hat die Nachfrage in der Elektroindustrie klettern lassen. Für Computer, Mobiltelefone oder MP3-Player ist Silizium unverzichtbar. Doch schon seit einiger Zeit sind die Händler auf den Rohstoffmärkten auch für neue Kunden tätig: Firmen der Solarbranche. Denn Silizium ist der Grundstoff für Sonnenenergie. Als so genannter Halbleiter wird das Metall unter Zufuhr von Licht oder Wärme elektrisch leitfähig.

Längst ist die Produktion von Solarzellen nicht mehr Tüftlern vorbehalten, die in ihrer Garage Schirme zusammenschrauben, mit denen sie Strom erzeugen wollen. Vielmehr ist ein komplett neuer Industriesektor entstanden, der sich auf die Produktion von Sonnenkollektoren spezialisiert hat. Firmen wie die norwegische REC Group oder die deutsche Solarworld gehören zu den Marktführern

dieser jungen Branche. Nicht erst der hohe Ölpreis hat die Solarenergie attraktiv gemacht. Im Rahmen des Kyoto-Protokolls haben sich die Industriestaaten zur Reduzierung von Treibhausgasen verpflichtet und suchen seither nach sauberen Energiequellen. Die Folge: Die Solarbranche erlebt einen nie da gewesenen Boom.

Doch der Aufschwung wird gebremst. Denn einer immer grösser werdenden Nachfrage an Solarzellen steht ein knappes Angebot an gereinigtem Silizium gegenüber. Hinzu kommt: Der Weltmarkt für Silizium wird nur von einer Hand voll Anbieter kontrolliert. Zu den Weltmarktführern zählen der japanische Chemiekonzern Tokuyama, das US-Unternehmen Hemlock und die deutsche Wacker Chemie mit Sitz in München.

Die Folge: Der Preis für Silizium hat alle Hürden genommen – und steigt weiter. Kein Wunder, nennen Rohstoffhändler Silizium inzwischen auch das «graue Gold». Reines Silizium bildet dunkelgraue Kristalle, die ein wenig aussehen wie Diamanten. Verkauft wird es auf der ganzen Welt; jährlich werden hunderttausende von Tonnen gehandelt. Um mit dem neuen Silizium-Boom Geld verdienen zu können, sind derzeit alle Produzenten bemüht, ihre Produktionskapazitäten zu erweitern. Erst im Januar hat etwa die deutsche Wacker Chemie damit begonnen, ihr Werk in Burghausen zu erweitern. Mit der neuen Anlage, so teilte das Unternehmen mit, soll die Kapazität von 5500 Tonnen auf bis zu 9000 Tonnen hochgefahren werden. Doch ein solches Vorhaben ist nicht ganz billig: 200 Millionen Euro will Wacker Chemie dafür investieren.

Ein Restrisiko bleibt. Nach dem Boom der Computerbranche Ende der Neunzigerjahre zeigte sich auch, wie schnell Träume >



Silizium ist zwar nach dem Sauerstoff das am häufigsten auf der Erdkruste vorkommende Element. Um das Metall jedoch industriell verwenden zu können, ist ein aufwändiger Verarbeitungsprozess nötig. In speziellen Raffinerien, wie hier bei REC Silicon in Montana, USA, wird Silizium gereinigt. Erst reines Silizium kann für die Produktion von Halbleitern verwendet werden, die später in MP3-Playern, Mobiltelefonen oder Solarzellen eingebaut werden. In Zeiten hoher Nachfrage gibt es bei solchen Anlagen jedoch einen Engpass. Rohstoffhändler nennen Silizium deswegen bereits das «graue Gold».

platzen können. Das traf auch die Siliziumhersteller. Sie blieben auf ihrem reinen Silizium sitzen und mussten mit ansehen, wie der Preis dafür einbrach. Doch inzwischen kennt die Siliziumbranche keine Krise mehr. Der Preis hat sich erholt und klettert. Und die Aussichten? «Weiterhin positiv», das meint zumindest Gøran Bye, CEO von REC Silicon mit Sitz in den USA. «Wir durchleben momentan einen sehr guten Moment in der Solarenergie», sagt er (siehe Interview).

REC gehört zu den Firmen, die aus der Tüftlerbranche einen Industriezweig gemacht haben. Die norwegische Gruppe kontrolliert die komplette Produktionskette der Solarbranche. Nachdem das Silizium aufwändig in Raffinerien gereinigt wurde, werden so genannte Wafer gefertigt. Dabei werden in einem komplexen Verfahren aus der hochreinen Metallschmelze bis zu 2 Meter lange und

30 Zentimeter dicke Stäbe gezogen. Diese Stäbe werden dann in einen halben Millimeter dünne Scheiben zersägt. Diese Wafer dienen bei der Herstellung von Halbleiterbauteilen und Solarzellen als Grundlage. Die Wafer werden vor allem in Japan, China, Taiwan, aber auch in Deutschland, Grossbritannien und den USA produziert.

In den USA ist die Förderung alternativer Energien zur Chefsache geworden. In seiner Rede zur Lage der Nation Anfang Jahr verschaffte US-Präsident George W. Bush der Branche Aufwind. Er kündigte an, die Haushaltsmittel zur Förderung alternativer Energien um 22 Prozent zu erhöhen, um die Erdölabhängigkeit seines Landes zu verringern. Im Sonnenstaat Kalifornien wurde man im Januar schon etwas konkreter und kündigte das bislang grösste Förderprogramm der USA für Solarenergie an. Die Regulierungs-

Die Solarproduktion – von der Tüftlerbranche zum effizienten Industriezweig

Der hohe Siliziumpreis hat der Branche sogar gut getan, meint Gøran Bye von der norwegischen REC Group. Er kann seine Firma nicht abschrecken.

Bulletin: Herr Bye, freuen Sie sich über den hohen Ölpreis?

Gøran Bye: Sicher hilft uns der hohe Ölpreis dabei, die Akzeptanz der Solarenergie zu steigern. Aber sie ist immer noch teurer als Öl. Trotzdem kann man sagen, dass ein Umdenken stattfindet und alternative Energien werden inzwischen begrüsst und gefördert.

Aber das für die Produktion von Solarzellen notwendige Element Silizium ist ebenfalls so teuer wie noch nie.

Woran liegt das?

Es ist ganz einfach eine Frage von Angebot und Nachfrage. Wir haben eine sehr starke Elektroindustrie, die sehr viel Silizium benötigt, und eine boomende Solarindustrie, die ebenfalls sehr viel Silizium braucht. So einfach ist das.

Bremst ein solcher Preis die Solarindustrie?

Glauben Sie es oder nicht: Ich würde sogar sagen, der hohe Preis hat der Branche gut getan. Und zwar weil die Industrie dazu gezwungen wurde, die eigene Produktionskette zu analysieren, und sich so technische Verbesserungen durchsetzen konnten. Heute verwenden wir etwa sehr viel weniger Silizium bei der Produktion unserer Anlagen als früher. Wichtig war, dass pures Silizium den Endpreis der Produkte nicht mehr so stark beeinflusst. Silizium ist heute nicht mehr so massgebend für den Preis des Endproduktes wie früher. Ich denke, dies wird auch

Folgen haben für künftige Siliziumpreisbewegungen.

Das heisst, Sie wurden zur Innovation gezwungen?

Aber nicht erst, seit der Preis hoch ist. Wir waren Pioniere, die die Produktion von Wafern industrialisieren wollten. Die Solarbranche war eine sehr innovative Manufakturindustrie mit sehr niedrigem Volumen. Wir haben den Produktionsprozess industrialisiert und wir haben uns alle Kosten und alle Produktionsschritte angesehen, um die Kosten pro produzierte Einheit zu senken. In diesem Prozess ist eines der Schlüsselemente, weniger Silizium zu verwenden. Es ist aber nicht das einzige: Wir versuchen auch sehr viel zu automatisieren und es sind viele Lean-Manufacturing-Elemente zum Einsatz gekommen.

Ihre Firma ist die einzige Firma in der Solarbranche, die in der gesamten Wertschöpfungskette Präsenz hat. Sie raffinieren Silizium, sie produzieren die Wafer und sie stellen die Solarschirme her. Warum machen Sie alles selbst?

Die Solarbranche ist eine sehr junge Branche und gerade in den Bereichen Produktionsstandards und Zusammenarbeit unter den einzelnen Firmen muss sie sich noch entwickeln, das war bei anderen Industrien in ihrer Entstehungsphase nicht anders. Aber weil die Branche so jung ist, ist es wichtig, in allen Bereichen der Produktion,

vom Silizium bis zur Herstellung der Wafer und der Solarschirme, präsent zu sein. Nicht zuletzt schaffen wir dadurch auch Synergieeffekte entlang der Produktionskette. Dadurch, dass wir unser Silizium selbst produzieren, haben wir aber noch einen Vorteil: Obwohl der Preis gegenwärtig sehr hoch ist und das Angebot knapp, haben wir immer Zugang zu purifiziertem Silizium.

Silizium ist das am zweithäufigsten vorkommende Element auf der Erde. Warum ist es so teuer, Silizium zu purifizieren?

Silizium wird in sehr komplexen chemischen Raffinerien produziert. Kürzlich las ich die Ankündigung einer anderen Firma in der Branche. Darin wurde vorgerechnet, dass man für eine Raffinerie mit einer Jahreskapazität von vier Millionen Kilo 100 Euro pro Kilo für den Bau der Anlage investieren muss, also Gesamtkosten von rund 400 Millionen Euro. Dann braucht man auch noch drei Jahre, bis die Raffinerie schliesslich steht. Im Vergleich zur Ölindustrie ist das nicht zu lange. Aber in anderen Branchen können Sie Montagehallen in einem Monat errichten.

Was für eine Rolle kann Solarenergie in der Zukunft spielen, um die Energieprobleme der Welt zu lösen?

In den kommenden Jahren werden fossile Brennstoffe die wichtigste Energiequelle bleiben. Aber diese Energieträger werden immer teurer und sie werden immer weniger. Zudem nimmt das Umweltbewusstsein zu und Solarenergie ist eine sehr saubere Energie. Dazu kommt, dass es eine gute Art ist, Energie zu verteilen. Man kann die Energie einfach in armen Weltregionen in ländliche Bereiche transportieren, indem man dort

behörde PUC (Public Utilities Commission) erarbeitete einen Elf-jahresplan, der die Sonnenenergie massiv fördern soll. Dabei fallen für Hausbesitzer und Unternehmen Rabatte an, wenn sie auf Solar-energie umsteigen. Damit könnten nach Berechnungen der PUC 2,3 Millionen Kalifornier mit Strom versorgt werden. Die kalifornischen Sonnenkraftanlagen könnten 3000 Megawatt Energie erschwitzen, etwa so viel wie sechs herkömmliche Elektrizitäts-kraftwerke. Bislang werden in den USA lediglich 400 Megawatt Strom aus Solarzellen gewonnen. Nach Umsetzung der Pläne könn-te Kalifornien nach Japan und Deutschland zum drittgrössten Solar-stromproduzenten aufsteigen.

Sicher ist, dass das Stadtbild von San Francisco, Los Angeles und Santa Barbara sich dabei verändern wird: Eine Million Solar-anlagen sollen auf kalifornische Dächer geschraubt werden. <



Blickt optimistisch in die Zukunft. Bye sieht in der jungen Solarbranche noch viel Potenzial. Die Politik hilft beim Wachstum.

einfach Solarkraftwerke aufstellt. Weltweit sind die Bedingungen für die Solarenergie sehr gut. Im Sonnengürtel, also im Bereich von 30 Grad nördlich und südlich des Äqua-tors, wird genau dann die meiste Energie konsumiert, wenn die Sonne scheint. Und in-zwischen gibt es eine ganze Industrie und ich bin daher davon überzeugt, dass Solarenergie eine wichtige Rolle spielen wird, um die welt-weite Energienachfrage zu bedienen.

Wie wichtig?

Das werden wir sehen. Aber wir müssen verstehen, dass wir nicht in kurzen Zeiträu-men denken, also nicht nächstes Quartal oder nächstes Jahr – Solarenergie ist ein langfristiges Projekt. Das mag für die Akti-enmärkte befremdlich sein, aber ich denke, es ist wichtig, zu sehen, dass dies ein lang-fristiges Thema ist. Möglicherweise werden nicht wir diejenigen sein, die die Auswirkun-gen davon erleben, sondern unsere Kinder oder Enkel. im

Foto: Thomas Eugster

Fortschritt aus Überzeugung.



Mit der Intel® Centrino® Duo Mobiltechnologie im Littlebit Shark R62 profitieren Sie von Innovationen für bessere Systemverwaltung und Sicherheit.

littlebit NOTEBOOK

Littlebit Technology AG, 6331 Hünenberg
www.littlebit.ch



Folgende zertifizierten Fachhändler beraten Sie professionell und zei-gen Ihnen gerne die littlebit Notebooks:

AMM alphanetmedia AG, 8400 Küssnacht, www.ammag.ch • B+C Computer GmbH, 3018 Bern, www.bc-computer.ch • Bacher Data AG, 8636 Rütli, www.bacherdata.ch • Balmer EDV GmbH, 8404 Wetzikon, www.balmeredv.ch • BHV Personal Computer GmbH, 3600 Thun, [www.bhvcomputer.ch • Cheapolution GmbH, 9214 Uttwil, \[www.cheapolution.ch\]\(http://www.cheapolution.ch\) • CompNet GmbH, 8151 Dübendorf, \[www.compnet.ch\]\(http://www.compnet.ch\) • Computel Sagl, 8514 Serravalle, \[www.compnet.ch\]\(http://www.compnet.ch\) • Computer Direct SG AG, 9000 Wil, \[www.computerdirect.ch\]\(http://www.computerdirect.ch\) • Computer Service, 8153 Rüschlikon, \[www.chup.com\]\(http://www.chup.com\) • CSO Computer-Systems AG, 8400 Winterthur, \[www.cs-so.ch\]\(http://www.cs-so.ch\) • Digi-Data Pflatt, 6331 Hünenberg, \[www.digi-data.ch\]\(http://www.digi-data.ch\) • EDV-Ekstrin-Service, 4800 Langenthal, \[www.edv-rada.ch\]\(http://www.edv-rada.ch\) • EG-Soft, 8127 Forch, \[www.eg-soft.ch\]\(http://www.eg-soft.ch\) • Electronica, 3020 Bern, \[www.electronica.ch\]\(http://www.electronica.ch\) • Fuchs Foto Video, 8827 Zürich, \[www.fuchsphoto.ch\]\(http://www.fuchsphoto.ch\) • Futur Formatic, 1630 Bulle, \[www.futerformatic.ch\]\(http://www.futerformatic.ch\) • Hauri Micro Solutions, 1350 Orbe, \[www.hauri.ch\]\(http://www.hauri.ch\) • I.E. GmbH-Göttsche, 7550 Sölden, \[www.iele.ch\]\(http://www.iele.ch\) • Idea Systems Sàrl, 1194 Gland, \[www.idea-systems.ch\]\(http://www.idea-systems.ch\) • IdeoSoft, 1624 Eschens, \[www.ideosoft.ch\]\(http://www.ideosoft.ch\) • Impact TV, 2300 La Chaux-de-Fonds, \[www.impact-tv.ch\]\(http://www.impact-tv.ch\) • IT Support Meier, 6440 Brunnau, \[www.it-support.ch\]\(http://www.it-support.ch\) • Job Factory Basel AG, 4053 Basel, \[www.jobfactory.ch\]\(http://www.jobfactory.ch\) • Kurt Ernst Informatik, 8832 Wädswil, \[www.kustercomputer.ch\]\(http://www.kustercomputer.ch\) • Media Music, 1530 Payerne, \[www.mediamusic.ch\]\(http://www.mediamusic.ch\) • Megacorp Computers GmbH, 3360 Herznach, \[www.megacorp.ch\]\(http://www.megacorp.ch\) • Micro Solution AG, 3018 Bern, \[www.microsolutions.ch\]\(http://www.microsolutions.ch\) • Microgest, 6718 Biasca, \[www.microgest.ch\]\(http://www.microgest.ch\) • Morgantec, 2725 Mollat, \[www.morgantec.ch\]\(http://www.morgantec.ch\) • Mrak Arena, Marne Computer Shop, 6910 Kriens, \[www.mrak.ch\]\(http://www.mrak.ch\) • MS Informatik, 9050 Appenzel, \[www.ms-informatik.ch\]\(http://www.ms-informatik.ch\) • MS Informatik, 8853 Lachen, \[www.n2o-informatik.ch\]\(http://www.n2o-informatik.ch\) • 1188 Rolle, \[www.n2o-informatik.ch\]\(http://www.n2o-informatik.ch\) • Orrexa SA, 1124 Gollion, \[www.orrexa.ch\]\(http://www.orrexa.ch\) • PC Lotus GmbH, 2582 Biel, \[www.pc-lotus.ch\]\(http://www.pc-lotus.ch\) • PC PRO SA, 1400 Yverdon-le-Bains, \[www.pcspro.ch\]\(http://www.pcspro.ch\) • PC-Center Armut, 4051 Basel, \[www.pc-center-basel.ch\]\(http://www.pc-center-basel.ch\) • PC-Help.ch GmbH, 7000 Chur, \[www.pc-help.ch\]\(http://www.pc-help.ch\) • PCI Computer Systems AG, 4154 Oberwil BL, \[www.pcicomputer.ch\]\(http://www.pcicomputer.ch\) • PC-TOP Jetzer, 8280 Knutingen, \[www.pc-top.ch\]\(http://www.pc-top.ch\) • Pixel Informatica, 2610 St. Imier, \[www.pixel-informatica.ch\]\(http://www.pixel-informatica.ch\) • RG Informatica, 1188 St. George, \[www.rginfo.ch\]\(http://www.rginfo.ch\) • Regler.ch Informatik, Telecom, 3600 Thun, \[www.regler.ch\]\(http://www.regler.ch\) • RS Shop Rette, 8330 Cham, \[www.rsshop.ch\]\(http://www.rsshop.ch\) • SN Informatica, 2000 Neuchâtel, \[www.sninfo.ch\]\(http://www.sninfo.ch\) • Spatnik GmbH, 5712 Birmwil am See, \[www.spatnikweb.ch\]\(http://www.spatnikweb.ch\) • Teoni Technology SA, 6952 Casbilla, \[www.teonitechnology.ch\]\(http://www.teonitechnology.ch\) • Top Telecom Service AG, 8834 Schindellegi, \[www.top-telcom-service.ch\]\(http://www.top-telcom-service.ch\) • Transcom Business EDV Systems, 4113 Langendorf, \[www.transcomag.ch\]\(http://www.transcomag.ch\) • VnI computer, Zennaro & Cie-Darvel, 2400 La Roche, \[www.vni-computer.ch\]\(http://www.vni-computer.ch\) • Walker Radio TV und PC GmbH, 8460 Atdorf, \[www.walkerpc.ch\]\(http://www.walkerpc.ch\) • Ynn Solutions Sàrl, 2825 Courchagola, \[www.ynn-solutions.ch\]\(http://www.ynn-solutions.ch\)](http://www.bhvcomputer.ch)

Intel, the Intel logo, the Centrino logo, and Centrino are trademarks or registered trademarks of Intel Corporation or its subsidiaries in the United States and other countries.

Das Wohnprogramm MoDu inszeniert verblüffende Schlichtheit in Perfektion. Element-, Boden- und Wandkorpus leiten sich aus einem einfachen Quader ab und laden ein zum Spiel mit Form, Raum und Licht. Aus der Einfachheit entsteht Wertigkeit, die über den Tag hinaus Bestand hat.

ENTDECKEN SIE DEN ZAUBER ZEITLOS INSZENIERTER SCHLICHTHEIT.



team^{by}wellis |

AARGAU Dössegger Möbel AG, Seon | Lüscher Wohnen, Baden | Möbel Hunziker, Reinach | Ueli Frauchiger Design, Zofingen | Wohnbedarf Dino Talamona, Fislisbach BASEL Atrium AG, Liestal | Möbel Rösch AG, Basel | toni müller wohnpavillon, Muttenz BERN Anliker die Möbelmacher, Bern und Langenthal | Bösigler Langenthal, Langenthal | Brechbühl Interieur, Nidau | Fahrni-Weinmann, Thun | Form + Raum Hofer AG, Bern | intraform, Bern | Kramer Möbel International, Biel | Probst + Eggimann AG, Belp | Teo Jakob AG, Bern | Wohncenter von Allmen AG, Interlaken FREIBURG Möbel Lehmann AG, Düringen GRAUBÜNDEN Futterknecht Wohnideen, Chur | Möbel Stocker AG, Chur | mobillias fry, Disentis und Ilanz LUZERN Amrein Möbel AG, Kriens | Buchwalder Linder AG, Luzern und Emmenbrücke | Möbel Schaller AG, Geunsee | Raum- und Wohnkonzepte Stöckli, Willisau | Wohn-Center Räber AG, Hitzkirch NEUENBURG Meubles Rossetti S.A., Boudry NIDWALDEN Werner Scheuber AG, Ennetbürgen und Stans SCHWYZ Möbel Suter AG, Lachen | Wohnform Franz Tschümperlin + Co., Schwyz SOLOTHURN Möbel Brechter AG, Gerlafingen | Zaugg & Zaugg AG, Derendingen ST. GALLEN Format 41 Raumgestaltung AG, Jona-Rapperswil | Möbel Gamma AG, Wil | Möbel Müller AG, St. Gallen | Widmer Wohnen AG, Gossau | With Raumgestaltung, Rorschach URI Wohncenter Muoser, Schattdorf TESSIN Delcò Mobili SA, S. Antonino | Luigi Bernasconi + Co. SA, Mendrisio WAADT Intérieur-Design SA, Marly | Moyard SA Meubles, Morges WALLIS Raumart AG, Naters ZUG Trendline AG, Neuägeri | wohnidee stadelmann ag, Cham ZÜRICH Arnosti Inneneinrichtungen, Zürich | Interni Innenarchitektur Raumgestaltung, Wetzikon | Kurt Wohndesign, Obfelden | Möbel Frauenfelder AG, Bachenbülach und Flaach | Möbel Müller AG, Winterthur | Möbelzentrum MZ AG, Volketswil | Neumarkt 17, Zürich | Rosenberger Interiors AG, Zürich | Teo Jakob Colombo AG, Zürich | Wohnbedarf AG, Zürich | Wohnstudio Lüthi AG, Kloten | Zingg-Lamprecht AG, Zürich und Brüttisellen LIECHTENSTEIN Möbel-Center Thöny, Schaan
Besuchen Sie unseren Schaumraum: Wellis AG | Ettiswilerstrasse 24 | 6130 Willisau | Tel. 041 9 725 725 | Fax 041 9 725 790 | info@wellis.ch | www.teambywellis.com

Anlagen Rohstoffe



Rohstoffe, Zyklen, Rohstoffzyklen Alle Rohstoffmärkte folgen Zyklen. Die Grundmuster sind meist ähnlich: In Perioden tiefer Rohstoffpreise sinken die Unterhaltungsinvestitionen, was zu Angebotsknappheit führen kann – später steigen sie und schaffen das nächste Überangebot. Beispielsweise stagnierten Investitionen in Energie-Infrastruktur weltweit über 20 Jahre. Engpässe in der Energie-Infrastruktur sind nur sehr schwer und teuer zu beheben. Gleichzeitig fordert die Industrialisierung Asiens die Energiemärkte. Deshalb wird die Hausse bei Energie und als Folge daraus in alternativen Energien noch Jahre anhalten. Dieser Zyklus löst seinerseits weitere Rohstoffzyklen aus. So schafft erstens die Renaissance der Energie-Infrastruktur-Investitionen auf Jahre einen enormen Bedarf an Stahl, Kupfer, Aluminium etc. Auch hier bildet die veraltete Mineninfrastruktur die Basis für anhaltend hohe und steigende Metallpreise. Zweitens fördert die Energiehausse die weltweite Suche nach alternativen Treibstoffen. Viele landwirtschaftliche Produkte, wie Zucker oder Mais bieten sich an. Sie können schon heute relativ einfach, in Form von Ethanol, den meisten Dieselmotoren beigemischt werden. Landwirtschaftliche Produkte sind im historischen Vergleich noch sehr günstig, und ihr Angebot lässt sich naturgemäss weder rasch noch leicht ausweiten. Und drittens führt der steigende Wohlstand der bevölkerungsreichsten Schwellenländer automatisch zu neuen Lebensgewohnheiten. All dies legt nahe, dass die Ernährungs-, Energie- und Rohstoffansprüche der Welt in den kommenden Jahren weiter zulegen werden.

Burkhard P. Varnholt

Inhalt

- 22 **Investments** Tipps und Tricks für den Anleger
- 24 **Beispiel 1** Zertifikat^{PLUS} auf Zucker und Mais
- 25 **Beispiel 2** CPU auf Rohstoffe
- 27 **Beispiel 3** Digital^{PLUS} CPN auf Rohstoffwährungen
- 28 **Beispiel 4** JP Morgan Global Natural Resources Fund

Wie können Privatinvestoren von Rohstoffen profitieren?

Text: Valérie Schneitter, FX Advisory & Structuring und Florence Schnydrig, Structured Derivatives

In den vergangenen Jahren sind Rohstoffe vermehrt in den Fokus der Anleger gerückt. Wen wundert's? Schliesslich haben die Preisentwicklungen der Rohstoffe oft sehr direkte Auswirkungen auf unseren Alltag. Ein Überblick der verschiedenen Anlagemöglichkeiten in Rohstoffe.

Welcher Autofahrer hat sich in der letzten Zeit beim Tanken nicht über steigende Kraftstoffpreise geärgert? Des einen Leid ist des anderen Freud. Während der Konsument unter den hohen Benzinkosten leidet, bieten die steigenden Rohölpreise attraktive Renditen, die wie ein Magnet auf Anleger aus aller Welt wirken. An diesem Beispiel lässt sich verdeutlichen, wie die Wertentwicklung von Rohstoffen Chancen für den Anleger eröffnet. Zusätzlich zu den interessanten Renditemöglichkeiten können Rohstoffe hervorragend als Diversifikation zu den herkömmlichen Anlageklassen genutzt werden. Credit Suisse hat im Jahr 2005 dieses Thema detailliert untersucht und festgestellt, dass beim Einsatz von Rohstoffen in einem diversifizierten Portfolio aus Obligationen und Aktien das Gesamtrisiko gesenkt werden kann. Eine Allokation von fünf Prozent des Portfolios in Rohstoffe kann das Gesamtrisiko bereits um zirka 0,5 Prozent verringern. Des Weiteren bieten sich Rohstoffe als Absicherung gegen steigende Preis-

niveaus an, da Rohstoffpreise in der Vergangenheit in inflationären Phasen ebenfalls einen Preisanstieg verzeichnet haben.

Rohstoffe haben daher nicht nur als Gesprächsstoff, sondern auch als Anlagethema stark an Bedeutung gewonnen und sind wie selten zuvor gefragt. Eine Frage drängt sich für Privatinvestoren in diesem Zusammenhang in den Vordergrund: «Wie kann ich in Rohstoffe investieren?»

Leider sind viele Rohstoffmärkte für Privatanleger nur schwer oder gar nicht zugänglich. Mit Ausnahme von Edelmetallen werden Rohstoffe vor allem über Futures-Märkte mit physischen Lieferungen gehandelt. Lange Zeit waren demzufolge Anlagen in Rohstoffe nur mit grossem Aufwand und erheblichen Kosten verbunden. Bei einer Direktinvestition in verderbliche landwirtschaftliche Erzeugnisse beispielsweise müsste der Anleger diese erst kaufen, dann lagern und später wieder veräussern, um einen potenziellen Gewinn zu realisieren. Mittlerweile stehen dem Privatinvestor, der

an der Preisentwicklung von Rohstoffen teilhaben will, verschiedene innovative und kostengünstige Alternativen zur Verfügung. Besonders empfehlenswert sind dabei Anlagefonds und strukturierte Derivate.

Anlagefonds: Gemeinsam sind die kleinen Anleger stark

Der Grundgedanke hinter jedem Anlagefonds ist das gemeinsame Investieren. Eine Vielzahl von Anlegern investiert ihr Vermögen in einen gemeinsamen Fonds. Der Fondsmanager investiert dieses Sammelvermögen anhand einer im Voraus festgelegten Anlagestrategie. Anlagefonds bieten Privatinvestoren einen einfachen Zugang zu Rohstoffmärkten und ermöglichen ihnen gleichzeitig, vom Know-how erfahrener Finanzmarktspezialisten zu profitieren.

Die meisten Anlagefonds mit Ausrichtung auf Rohstoffe investieren nicht unmittelbar auf den Rohstoffmärkten, sondern in Aktien von Unternehmungen aus der Rohstoffbranche wie beispielsweise Goldminen-

betreiber oder Ölkonzerne. Wie bei anderen Anlagefonds kann der Fondsmanager bei der Titelauswahl auf das ausgewiesene branchenspezifische Wissen von Analysten und Ökonomen zurückgreifen, welche die Finanz- und Rohstoffmärkte kontinuierlich analysieren.

Bei jeder Anlage sollten Privatinvestoren Renditen und Risiken berücksichtigen. Jeder Fonds hat Vor- und Nachteile und sollte daher genau unter die Lupe genommen werden. Um Privatinvestoren bei der Fondsauswahl zu unterstützen, bietet Credit Suisse die Applikation Fundlab. Diese Applikation schafft Transparenz im Fondsuniversum und ermöglicht Privatinvestoren unter www.credit-suisse.com/fundlab 2600 Fonds von mehr als 55 Anbietern zu vergleichen.

Strukturierte Derivate: Flexibilität im Dienste des Anlegers

An steigenden Ölkursen partizipieren und gleichzeitig den Vorteil eines Kapitalschutzes nutzen? Diese und noch weitere Möglichkeiten bieten strukturierte Derivate. Sie stellen attraktive Alternativen zu herkömmlichen Direktanlagen dar, wobei der Anleger die Möglichkeit hat, seinem Risikoprofil entsprechend, an der Entwicklung eines Basiswertes teilzuhaben. Zu diesem Zweck werden die Rendite-Risiko-Eigenschaften einer traditionellen Anlage zum Nutzen von Anlegern angepasst. Credit Suisse verfügt im Bereich Strukturierte Derivate über eine langjährige Erfahrung und wurde als «Best Provider of Structured Products in Switzerland» bei den «Euromoney Private Banking Awards 2006» ausgezeichnet.

Der Einsatz von strukturierten Derivaten hat Anlagen in Rohstoffe bedeutend vereinfacht und ermöglicht Anlegern, flexibel und kostengünstig von der Entwicklung der Rohstoffpreise zu profitieren. Ursprünglich waren

fast nur Partizipationszertifikate vorhanden. Der Kreativität bei der Ausgestaltung solcher Strukturen sind aber kaum Grenzen gesetzt. Heutzutage ist das Spektrum von Basiswerten und möglichen Rendite-Risiko-Eigenschaften breiter als je zuvor.

Bis vor einigen Jahren waren hauptsächlich strukturierte Derivate auf Metalle, verschiedene Öle und diverse Rohstoffindizes (beispielsweise Goldman Sachs Commodity Index®, Rogers International Commodity Index® oder Dow Jones AIG Commodity IndexSM) zu finden. Seitdem hat die Vielfalt und Anzahl an neuen Basiswerten spürbar zugenommen. So werden heute auch vermehrt so genannte Soft Commodities wie Sojabohnen, Baumwolle, Zucker, Kaffee und Kakao oder verschiedenste Industriemetalle wie Aluminium oder Kupfer berücksichtigt. Devisen als eine weitere Art, in Rohstoffe zu investieren, haben ebenfalls in letzter Zeit die Aufmerksamkeit der Investoren auf sich gezogen. Ein Grund dafür liegt wahrscheinlich daran, dass die Korrelation zwischen so genannten Rohstoffwährungen und Rohstoffrenditen – insbesondere Öl sowie Edel- und Industriemetalle – 2005 gestiegen ist. Der Zusammenhang zwischen Rohstoffen und Devisen ist komplex und kann über die Zeit variieren. Generell gilt aber: Länder, die mehr Rohstoffe exportieren als importieren, profitieren von steigenden Preisen.

Mit strukturierten Derivaten können Lösungen je nach Anlageprofil mit oder ohne Kapitalschutz gestaltet werden. Strukturen mit Kapitalschutz sind bei Privatanlegern besonders beliebt. Üblicherweise wird zwischen zwei Arten von Kapitalschutz unterschieden. Einerseits existiert traditionell der volle Kapitalschutz. In diese Gruppe fallen Produkte, die – einer Obligation ähnlich – bei Verfall 100 Prozent des ursprünglich investierten Betrags zurückbezahlen. Der volle

Kapitalschutz bei Verfall ist nichts anderes als eine sichere Zinsanlage, deren Wert am Ende der Laufzeit dem kapitalgeschützten Betrag entspricht. Aus diesem Grund hat die Zinshöhe einen grossen Einfluss auf die Anlagekonditionen. Die zweite Art – der bedingte Kapitalschutz – ist eine Reaktion auf das momentan vorherrschende tiefe Zinsniveau. Der Kapitalschutz ist hierbei an eine bestimmte Bedingung geknüpft. Die Zertifikat^{PLUS}-Struktur beispielsweise wurde insbesondere erfolgreich auf Basiswerte aus dem Rohstoffuniversum, allen voran Öl, lanciert. Neben der Partizipation an der positiven Entwicklung des Basiswertes bieten Zertifikat^{PLUS}-Strukturen einen Kapitalschutz, solange der Basiswert während der Laufzeit nicht unter eine festgelegte Barriere fällt. Wird die Barriere durchbrochen, so partizipiert der Anleger bei Verfall zwar immer noch an der gegebenenfalls positiven Wertentwicklung des Basiswertes. Der Kapitalschutz entfällt jedoch, womit die Anlage einem eventuellen Verlust ausgesetzt ist.

Neben der Beurteilung des Risikos ist auch die Ausgestaltung des Gewinnpotenzials bei der Anlageentscheidung zu beachten. Einige strukturierte Produkte zahlen – einer Obligation ähnlich – einen jährlichen Coupon aus, der von der Entwicklung eines Basiswertes abhängig gemacht werden kann. Andere Strukturen bieten die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Kursentwicklungen zu partizipieren. Laufend werden neue innovative Varianten entwickelt, so dass das Gewinnpotenzial auf unterschiedlichste Art und Weise gestaltet werden kann.

Fazit: Kühlen Kopf bewahren

Angesichts der unendlich erscheinenden Möglichkeiten und Anlegerbedürfnisse, die durch Anlagefonds und strukturierte Derivate abgedeckt werden, ist es wichtig, einen kühlen Kopf zu bewahren. Es gilt, zuerst die eigenen Ziele und Rendite-Risiko-Vorstellungen zu eruieren, um dann die passende Struktur und den Basiswert auf dem Markt zu suchen. <

Eine grosse Auswahl an strukturierten Produkten für jedes Bedürfnis finden Sie unter www.credit-suisse.com/structuredinvestments. Wir beraten Sie gerne.

Investieren in Rohstoffe mit strukturierten Derivaten: mögliche Basiswerte (Beispiele*)

Soft Commodities (Agrar- und Fleischprodukte)	Orangensaft, Baumwolle, Kaffee, Kakao, Zucker, Mais, Sojabohnen, Weizen
Energie	Rohöl, Erdgas, Wasser, Kohle, Atomkraft
Edel- und Industriemetalle	Gold, Silber, Palladium, Platin, Aluminium, Kupfer
Indizes	Reuters/Jefferies Commodity Research Bureau (CRB®) Index, Goldman Sachs Commodity Index®, Dow Jones AIG Commodity Index SM , Rogers International Commodity Index®
Devisen	CAD (kanadischer Dollar), AUD (australischer Dollar), NOK (norwegische Krone), ZAR (südafrikanischer Rand)*

*Diese Auflistung ist nicht abschliessend.

Zertifikat^{PLUS} auf Zucker und Mais

Als Beispiel für ein Zertifikat^{PLUS} möchten wir folgendes Produkt vorstellen. Dieses Beispiel konnte im April 2006 bei der Credit Suisse gezeichnet werden.

Florence Schnydrig, Structured Derivatives

Das Zertifikat^{PLUS} ist ein strukturiertes Derivat und stellt eine interessante Alternative zu einer Direktanlage in einen zugrundeliegenden Wert dar. Dieses Zertifikat^{PLUS} eignet sich insbesondere dann, wenn Sie eine positive Entwicklung von Zucker und Mais erwarten.

Funktionsweise

Mit dem Zertifikat^{PLUS} partizipieren Sie auf Verfall zu 100 Prozent an der Entwicklung des Basiswertes (hier Zucker und Mais). Des Weiteren erhalten Sie bei Verfall eine Minimumzahlung, in diesem Beispiel 125 Prozent, des Nominalbetrages zurückbezahlt, falls keiner der zugrundeliegenden Indizes während der Laufzeit des Zertifikates die Barriere erreicht. Bei diesem Zertifikat^{PLUS} liegt die Barriere bei 60 Prozent des Anfangswertes des entsprechenden Index.

Falls einer oder beide Indizes nur einmal während der gesamten Laufzeit des Zertifikates die Barriere erreichen, partizipieren Sie immer noch zu 100 Prozent an der Performance des Baskets, der Kapitalschutz ent-

fällt jedoch. Damit ist die Anlage einem eventuellen Performanceverlust vollständig ausgesetzt.

Weist der Indexbasket am Ende der Laufzeit zum Beispiel einen Verlust von 20 Prozent auf, hängt die Rückzahlung davon ab, ob einer der Indizes die Barriere während der Laufzeit erreicht hat oder nicht.

Wurde die Barriere erreicht, ist das anfängliche Kapital nicht mehr geschützt und die Anlage wird nur noch zu USD 800 zurückbezahlt, was den 20-prozentigen Verlust des Baskets darstellt. Falls die Barriere jedoch nie erreicht wurde, erfolgt die Rückzahlung zu USD 1250.

Vorteile

- 100 Prozent Partizipation auf Verfall an der positiven Entwicklung des Indexbaskets.
- Falls während der gesamten Laufzeit keiner der Indizes seine Barriere erreicht, entspricht die Rückzahlung einem im Voraus definierten Minimum (hier 125 Prozent, d.h. USD 1250), auch wenn der In-

dexbasket am Ende der Laufzeit unter dem Anfangswert schliesst.

- Falls einer oder mehrere Indizes nur einmal während der gesamten Laufzeit ihre Barrieren erreichen, der Basket aber am Ende der Laufzeit über dem Anfangswert schliesst, können Sie trotzdem voll an dieser positiven Entwicklung partizipieren.

Risiken

- Falls einer der zugrundeliegenden Werte während der Laufzeit seine Barrieren erreicht und der Basket am Ende der Laufzeit unter dem Anfangswert liegt, ist die Anlage Verlusten ausgesetzt. Der Rückzahlungsbetrag wird um 1 Prozent verringert für jedes Prozent, das der Indexbasket unter dem Anfangswert liegt.
- Sollte sich einer der zugrundeliegenden Werte negativ entwickeln, kann das Zertifikat^{PLUS} während seiner Laufzeit bedeutend unter dem Ausgabepreis notieren, auch wenn noch keine der Barrieren berührt wurde. <

Bedingungen*	
Basiswert	gleichgewichteter Basket bestehend aus GSCI® Sugar Excess Return Index (Bloomberg: GSCCSBER Index) und GSCI® CORN Excess Return Index (Bloomberg: GSCCCNER Index)
Emittent	Goldman Sachs International
Barrieren	60% vom Anfangswert des entsprechenden Index
Mindestrückzahlung bei Verfall	125%, falls die Barriere nie berührt wird
Laufzeit	3 Jahre
Partizipation	100% der Performance
Nominalbetrag	USD 1000
Preis	auf Anfrage, zuzüglich Courtage
Sekundärmarkt	unter normalen Marktbedingungen
Verkaufsrestriktionen	USA, US-Personen, UK, EEA
Valorennummer	2 511 739

* Diese Bedingungen beziehen sich nur auf das Produkt mit der Valorennummer 2511739.

Beispiel

Beispiel: Auszahlung am Ende der Laufzeit bei unterschiedlichen Basketwerten anhand der Bedingungen: Mindestrückzahlung 125% und Barriere 60%.

Basketwert bei Verfall	Rückzahlung, falls Barriere erreicht (USD)	Rückzahlung, falls Barriere nie erreicht (USD)
70%	700	1250
80%	800	1250
90%	900	1250
100%	1000	1250
130%	1300	1300
160%	1600	1600
190%	1900	1900

Quelle: Credit Suisse

Weitere Informationen über unsere aktuellen Strukturen auf Rohstoffe und Devisen finden Sie unter www.credit-suisse.com/structuredinvestments. Wir beraten Sie gerne.

CPU auf Rohstoffe

Als Beispiel für ein defensives Anlageprodukt im Bereich Rohstoffe möchten wir ein Capital Protected Unit (CPU) genauer erläutern. Dieses Beispiel konnte im April 2006 bei der Credit Suisse gezeichnet werden.

Philipp Schultze, Structured Derivatives

CPU's sind strukturierte Derivate. Sie sind interessant für Anleger, die eine defensive Alternative zu Direktanlagen in Rohstoffe suchen. Auf Verfall ist ein fixer Teil vom Nominal geschützt. Dieser Betrag variiert normalerweise zwischen 90 Prozent und 100 Prozent des Nominals. Im vorliegenden Beispiel sind es 100 Prozent. Zusätzlich partizipieren Sie mit einer vordefinierten Rate an der positiven Performance des zugrundeliegenden Index oder Baskets.

Funktionsweise

Bei Verfall hängt der Rückzahlungsbetrag von der Performance des zugrundeliegenden Index oder Baskets ab. Die Performance für den Basket wird aus den gewichteten Einzelrenditen der verschiedenen Rohstoffe ab Anfangswert gerechnet (siehe Tabelle rechts).

Ist die Rendite des Baskets bei Verfall positiv, erhalten Sie den vordefinierten Kapitalschutz plus die positive Performance des zugrundeliegenden Instruments multipliziert mit der Partizipationsrate (hier 100 Prozent).

Ist die Performance des Rohstoffbaskets bei Verfall negativ, erhalten Sie die vordefinierte minimale Rückzahlung, in diesem Beispiel 100 Prozent.

Vorteile

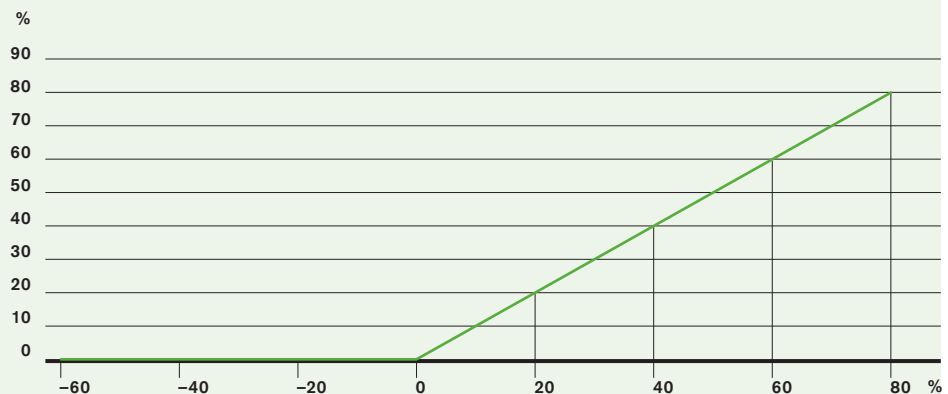
- Unlimitiertes Gewinnpotenzial: Bei Verfall partizipieren Sie mit der vordefinierten Rate an der positiven Entwicklung des zugrundeliegenden Wertes von Anfangsfixierung gerechnet.
- Sollte sich der Basiswert negativ entwickeln, ist Ihr ursprünglich eingesetztes Kapital zu einem gewissen Prozentsatz geschützt und Sie erhalten eine Minimumrückzahlung bei Verfall.

Risiken

- Die Partizipationsrate ist nur am Endfixierungstag gültig. Der CPU kann deshalb während seiner Laufzeit eine schlechtere Performance als der zugrundeliegende Basket aufweisen.
- Ein CPU kann während der Laufzeit beträchtlich unter dem geschützten Rückzahlungsbetrag handeln. <

Basketrendite auf Verfall

Auf Verfall ist Ihr Kapital zu 100% geschützt. Zusätzlich partizipieren Sie zu 100% an der positiven Entwicklung des zugrundeliegenden Rohstoffbaskets. Quelle: Credit Suisse



Bedingungen*

Basiswert	Rohstoff- und Rohstoffindex-Basket, für Zusammensetzung und Gewichtungen siehe Tabelle rechts
Emittent	Goldman Sachs International
Partizipation bei Verfall	100% an der Basketperformance gerechnet ab Anfangsfixierung
Kapitalschutz bei Verfall	100% (durch den Emittenten)
Laufzeit	5 Jahre
Minimumrückzahlung	CHF 1000
Nominalbetrag	CHF 1000
Preis	auf Anfrage, zuzüglich Courtage
Sekundärmarkt	unter normalen Marktbedingungen
Verkaufsrestriktionen	USA, US-Personen, UK, EEA
Valorennummer	2507083

*Diese Bedingungen beziehen sich nur auf das Produkt mit der Valorennummer 2507083.

Zusammensetzung des Rohstoffbaskets

Komponente	Bloomberg	Gewichtung
Kohle	MCARAPI2	15%
Aluminium	LOAHDY	20%
Kupfer	LOCADY	25%
Blei	LOPBDY	10%
Zink	LOZSDY	5%
Rohöl (Brent)	CO1	15%
GS Precious Metals ER Index	GSPMER	10%

Weitere Informationen über unsere aktuellen Strukturen auf Rohstoffe und Devisen finden Sie unter www.credit-suisse.com/structuredinvestments. Wir beraten Sie gerne.

A photograph of two men in business suits standing in a large industrial warehouse. They are looking at a laptop that is placed on top of a large stack of cardboard boxes. The man on the left is pointing at the screen, while the man on the right looks on. The warehouse has a high ceiling with exposed steel beams and fluorescent lighting. In the background, other parts of the warehouse are visible, including a red storage unit and some equipment.

Sie denken an
neue Aufträge.

**Wir auch an
optimierte
Liquidität.**

Profitieren Sie von professionellen Lösungen, die Ihre überschüssige Liquidität rentabler gestalten. Kontaktieren Sie Ihren persönlichen Firmenkundenberater oder das Business Center: 0800 88 88 71. Wir beraten Sie gerne.
www.credit-suisse.com/firmenkunden

Neue Perspektiven. Für Sie.

CREDIT SUISSE 

Digital^{PLUS} CPN auf Rohstoffwährungen

Die Funktionsweise eines strukturierten Derivats auf Rohstoffwährungen möchten wir am folgenden Beispiel erläutern. Die Bedingungen sind indikativ und können durch die Veränderung der Marktgegebenheiten variieren. Dieses Produkt konnte im Mai 2006 bei der Credit Suisse gezeichnet werden.

Valérie Schneitter, FX Advisory & Structuring

Die Digital^{PLUS} CPN (Capital Protected Note) erlaubt dem Anleger, an der Aufwertung einer Auswahl von Währungen aus Ländern, die starke Netto-Exporte von Rohstoffen aufweisen – so genannte Rohstoffwährungen –, gegenüber dem Euro zu profitieren.

Die im Korb enthaltenen Währungen wurden sorgfältig aufgrund ihres Bezuges zu den jeweiligen Rohstoffmärkten und ihrer positiven Entwicklungsmöglichkeiten ausgewählt. Dabei wurde insbesondere die Exportstruktur der damit verbundenen Volkswirtschaften berücksichtigt. Während beispielsweise Südafrika der grösste Weltexporteur von Gold und Platin ist, reagiert die russische Wirtschaft empfindlich auf die Entwicklung des Ölpreises. Veranschaulicht wird dies in Tabelle 1.

Funktionsweise

Die Rendite der Digital^{PLUS} CPN hängt von der Entwicklung des zugrundeliegenden Währungskorbs gegenüber dem Euro (Basiswert) ab.

Bei Verfall wird die Performance des Währungskorbs unter Berücksichtigung der gewichteten Performance jeder Währung im Korb berechnet.

Wenn der Währungskorb gegenüber dem Euro an Wert gewonnen hat oder auf dem anfänglichen Niveau geblieben ist, erhält der Anleger eine fixe Auszahlung von 20 Prozent.

Sollte die Performance des Währungskorbs über 20 Prozent liegen, erhöht sich die Rendite des Digital^{PLUS} CPN entsprechend.

Sofern der zugrundeliegende Korb jedoch wider Erwarten gegenüber dem Euro an Boden verliert, profitiert der Anleger vom 100-prozentigen Kapitalschutz.

Vorteile

- Attraktives unbegrenztes Gewinnpotenzial: 20 Prozent oder mehr, falls der Rohstoffwährungskorb sich gegenüber dem Euro aufwertet oder gleich bleibt.
- Kein zusätzliches Währungsrisiko für Anleger in US Dollar: Das EUR/USD-Wechselkursrisiko ist abgesichert.
- 100-prozentiger Kapitalschutz bei Verfall.

Risiken

- Sollte sich der Währungskorb gegenüber dem Euro abwerten, erhält der Anleger bei Verfall nur die minimale Rückzahlung (Kapitalschutz).
- Der Digital^{PLUS} CPN kann während seiner Laufzeit unter dem Minimumrückzahlungspreis notieren. <

Bedingungen*

Basiswert	gleichgewichteter Korb bestehend aus brasilianischem Real (BRL), indonesischer Rupie (IDR), russischem Rubel (RUB) und süd-afrikanischem Rand (ZAR) gegenüber dem Euro (EUR)
Emittent	Credit Suisse Singapore
Laufzeit	18 Monate
Auszahlung	20% oder mehr, falls der Basiswert an Wert gewinnt oder beim Anfangswert bleibt (siehe Abschnitt «Funktionsweise»)
Mindestrückzahlung bei Verfall	100%
Nominalbetrag	USD 1000
Ausgabepreis bei Emission	USD 1000
Verkaufskommission	1%
Sekundärmarkt	nur Verkauf (zu normalen Marktbedingungen)
Verkaufsrestriktionen	USA, US-Personen, UK, EEA
Valorennummer	2543 840

* Diese Bedingungen beziehen sich nur auf das Produkt mit der Valorennummer 2 543 840.

Weitere Informationen über unsere aktuellen Strukturen auf Rohstoffe und Devisen finden Sie unter www.credit-suisse.com/structuredinvestments. Wir beraten Sie gerne.

Tabelle 1: Exportstruktur

Länder	Hauptexporte	Haupthandelspartner
Brasilien	Transportausrüstung, Metallurgie, Eisenerz, Kaffee, Sojabohnen	USA, Argentinien, China, EU (Niederlande, Deutschland, Italien, UK, Frankreich)
Indonesien	Erdgas, Furnierholz, Gummi	Japan, USA, Singapur, Südkorea, China, Malaysia, Australien
Russland	Erdöl, Erdgas, Gold, Holz, diverse Metalle	EU (Deutschland, Niederlande, Italien), Ukraine, China, Schweiz, USA
Südafrika	Edelmetalle (Gold und Platin), Kohle, Diamanten, andere Metalle und Mineralien	EU (UK, Deutschland, Italien, Niederlande), USA, Japan, China

Quelle: Credit Suisse

Tabelle 2: Hypothetisches Beispiel für Auszahlungen bei Verfall

Performance des Währungskorbes (in %)	Auszahlung (in %)
– 10	0
0	20
10	20
25	25

JPMorgan Global Natural Resources

Der JPMorgan Global Natural Resources Fund ist so positioniert, dass er von einem der grossen Anlagethemen unserer Zeit profitieren kann: der schnellen industriellen Entwicklung der dynamischsten Schwellenländer wie China, Indien, Brasilien und Russland.

Walter H. Fodor, Investment Fund Selection

Schon seit 1965 verwaltet JPMorgan Portefeuilles von Rohstoffwerten. Der JPMorgan Global Natural Resources Fund SICAV wird seit seiner Lancierung von Ian Henderson verwaltet, der schon seit 1977 Rohstoffportefeuilles betreut. 1991 trat er in die Dienste der JPM und ist seit 1992 für das Management des Produkts UK OEIC (UK Registered Funds) verantwortlich.

Der SICAV-Fonds wurde im Dezember 2004 lanciert und ist seit Januar 2006 zum Vertrieb in der Schweiz zugelassen. Seit seiner Lancierung bis Ende März 2006 hat der Fonds einen Wertzuwachs von 75,2% erzielt, dies bei einer annualisierten Volatilität von 23,3% auf Eurobasis.

Das Management des Fonds wird stark von Ian Hendersons «Top-down»-Konzept und seiner eingehenden Kenntnis der Rohstoffmärkte geprägt. Henderson verfolgt ein langfristiges Anlagekonzept. Er versucht, Anomalien zwischen den Rohstoffpreisen und «Top-

down»-Faktoren zu ermitteln. Zu den Letzteren zählt ein breites Spektrum von geopolitischen Problemen bis zum Angebot-Nachfrage-Verhältnis und zur Wechselkursentwicklung.

Das Portefeuille, das hauptsächlich in klein- und mittelkapitalisierten Aktien investiert ist, wird überwiegend durch die Auswahl von Einzeltiteln nach der «Bottom-up»-Methode aufgebaut. Um das aktien-spezifische Risiko zu vermindern, hält der Fonds ein stark diversifiziertes Portefeuille von über 220 Titeln. Die Mittel werden auf die drei wichtigsten Teilsektoren aufgeteilt, die JPMorgan als die repräsentativsten für den Rohstoffsektor bezeichnet: Energie, Basismetalle sowie Gold und Edelmetalle. Diese Mittelallokationen sind davon abhängig, welcher Sektor aufgrund von JPMorgans thematischer Sicht auf den Konjunkturzyklus das grösste Potenzial für Anlageerträge bietet.

Die neutrale Gewichtung des Portefeuilles besteht zu 30% aus Energiewerten,

zu 30% aus Basismetallen und zu 30% aus Gold und Edelmetallen. Zudem kann der Fonds in Gesellschaften investieren, die in Nichtedelmetallen und alternativen Energiequellen wie Uran tätig sind. In der Praxis kann der Fonds wesentlich von diesen Prozentsätzen abweichen; die typische Gewichtung der Teilsektoren beträgt in der Regel zwischen 20% und 50%. Die Fondswährung ist der EUR, doch werden keine Währungsrisiken abgesichert. Die meisten Anlagen des Fonds lauten auf CAD, GBP, AUD und USD.

Risiken

Ein beträchtlicher Teil des Portefeuilles ist in klein- und mittelkapitalisierten Aktien investiert, die konjunkturrempfindlich sind. Die Titelauswahl stellt den grössten Teil der Risiken des Portefeuilles dar. <

Valorennummer: 2028508

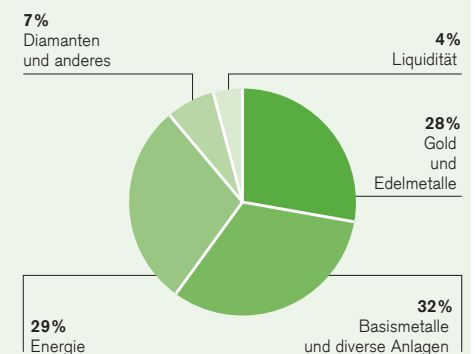
Performance in EUR seit Lancierung

Relative Performance des JPMorgan Global Natural Resources Fund im Vergleich mit dem MSCI World Materials Index. Quelle: Lipper Schweiz, Credit Suisse



Aufteilung nach Branchen

Quelle: JPMorgan



Nähere Informationen über diesen Fonds sind unter www.credit-suisse.com/fundlab zu finden. Wir beraten Sie gerne.

Genereller Hinweis zu den Anlageprodukten

Die in dieser Publikation erwähnten Anlageprodukte dürfen in keiner Gerichtsbarkeit unter Umständen öffentlich angeboten werden, die den Emittenten der Wertschriften verpflichten würden, weitere Prospekte oder Angebotsunterlagen zu den Wertschriften in der entsprechenden Gerichtsbarkeit zu erstellen oder zu registrieren. Dies gilt insbesondere, wenn diese Verpflichtung des Emittenten aus der EG-Richtlinie 2003/71 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel im Europäischen Wirtschaftsraum zu veröffentlichen ist (Prospektrichtlinie) oder aus einer gesetzlichen Bestimmung, Regelung oder einer anderen Massnahme zur Umsetzung der Prospektrichtlinie hervorgeht.

Dieses Dokument wurde von der Credit Suisse einzig zu Informationszwecken und zur Verwendung durch den Empfänger erstellt. Die darin enthaltenen Konditionen sind während der Zeichnungsperiode indikativ und können noch ändern. Das vorliegende Dokument ist weder ein Emissionsprospekt gemäss Art. 652a/Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts noch das Ergebnis einer Finanzanalyse; folglich unterliegt es nicht den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Unabhängigkeit der Finanzanalyse». Die Credit Suisse gibt keine Gewähr hinsichtlich der Zuverlässigkeit und Vollständigkeit dieses Dokuments und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus dessen Verwendung ergeben können. Allein rechtsverbindlich für die in diesem Dokument erwähnten Anlageprodukte sind die Konditionen und Risikohinweise, die in den auf Anfrage erhältlichen ausführlichen Bedingungen enthalten sind. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss einer Finanztransaktion dar. Der Emittent ist nicht zur Emission dieser Anlageprodukte verpflichtet. Sofern nichts Abweichendes ausdrücklich erwähnt wird, ist der Emittent nicht verpflichtet, in die Basiswerte zu investieren, und die Anleger können darauf keinen Anspruch geltend machen.

WIRD EIN IN DIESEM DOKUMENT ERWÄHNTES ANLAGEPRODUKT NICHT VON DER CREDIT SUISSE EMITTIERT, basiert die diesbezügliche Information in diesem Dokument auf den vom Emittenten erstellten Produktunterlagen, welche die einzigen rechtsverbindlichen Konditionen enthalten (inklusive Risikobeurteilung) und auf Anfrage erhältlich sind. Die Credit Suisse lehnt jede Haftung ab für den Inhalt der vom Emittenten erstellten Produktunterlagen sowie für andere vom Emittenten vermittelten Informationen.

In Zusammenhang mit diesen Transaktionen bezahlt die Credit Suisse unter Umständen Dritten oder erhält von diesen als Teil ihres Entgelts eine einmalige oder wiederkehrende Vergütungen (z.B. Platzierungs- und Retrozessionsgebühren). Eine Gesellschaft der Credit Suisse Group kann an anderen Transaktionen des Emittenten oder an solchen in Zusammenhang mit Basiswerten dieses Anlageprodukts beteiligt sein, welche hier nicht offengelegt sind.

Diese Anlageprodukte sind strukturierte Derivate und können deshalb eine gewisse Komplexität und ein hohes Risiko aufweisen. Sie sind nur für Anleger bestimmt, welche die damit verbundenen Risiken verstehen und übernehmen. Bevor Anleger eine Transaktion eingehen, sollten sie die Eignung dieser Produkte für ihre speziellen Verhältnisse abklären und unabhängig (allenfalls mit ihren professionellen Beratern) die besonderen Risiken (Maximalverlust, Währungsrisiko usw.) sowie die rechtlichen, regulatorischen, kreditmässigen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen prüfen. Die Credit Suisse gibt weder Empfehlungen zur Eignung dieser Anlageprodukte für bestimmte Investoren noch Zusicherungen zur künftigen Performance dieser Anlageprodukte. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt, dorthin mitgenommen oder verteilt werden oder an US-Personen abgegeben werden. Dies gilt ebenso für andere Jurisdiktionen, ausgenommen wo in Einklang mit den anwendbaren Gesetzen. Das vorliegende Dokument darf ohne die schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weder ganz noch teilweise vervielfältigt werden. © 2006, CREDIT SUISSE

The Product(s) is not sponsored, endorsed, sold or promoted by Goldman, Sachs & Co. («Goldman»). Goldman makes no representation or warranty, express or implied, to the owners of the Product(s) or any member of the public regarding the advisability of investing in securities generally or in the Product(s) particularly or the ability of the Goldman Sachs Commodity Index («GSCI® Index») to track general commodity market performance. Goldman's only relationship to the Licensee is the licensing of the GSCI® Index which is determined, composed and calculated by Goldman without regard to the Licensee or the Product(s). Goldman has no obligation to take the needs of the Licensee or the owners of the Product(s) into consideration in determining, composing or calculating the GSCI® Index. Goldman is not responsible for and has not participated in the determination of the timing of, prices at, or quantities of the Product(s) to be issued or in the determination or calculation of the equation by which the Product(s) is to be converted into cash. Goldman has no obligation or liability in connection with the administration, marketing or trading of the Product(s).

GOLDMAN DOES NOT GUARANTEE THE QUALITY, ACCURACY AND/OR THE COMPLETENESS OF THE GSCI® INDEX OR ANY DATA INCLUDED THEREIN. GOLDMAN MAKES NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO RESULTS TO BE OBTAINED BY LICENSEE, OWNERS OF THE PRODUCT(S), OR ANY OTHER PERSON OR ENTITY FROM THE USE OF THE GSCI® INDEX OR ANY DATA INCLUDED THEREIN IN CONNECTION WITH THE RIGHTS LICENSED HEREUNDER OR FOR ANY OTHER USE. GOLDMAN MAKES NO EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, AND HEREBY EXPRESSLY DISCLAIMS ALL WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE WITH RESPECT TO THE GSCI® INDEX OR ANY DATA INCLUDED THEREIN. WITHOUT LIMITING ANY OF THE FOREGOING, IN NO EVENT SHALL GOLDMAN HAVE ANY LIABILITY FOR ANY SPECIAL, PUNITIVE, INDIRECT, OR CONSEQUENTIAL DAMAGES (INCLUDING LOST PROFITS), EVEN IF NOTIFIED OF THE POSSIBILITY OF SUCH DAMAGES.

GSCI® Index is a registered service mark of Goldman, Sachs & Co.

Bauen Sie Mehrwerte mit AFG. Hochwertig. Funktional. Zeitlos.



arbonia
Heiztechnik

KERMI
Heiztechnik und Sanitär

prolux
Heiztechnik

forster
Küchen und Kühlen

Miele
DIE KÜCHE

Piatti
Küchen

forster
Stahltechnik

EgoKiefer
Fenster und Türen

ASTA
Logistik

Gächter
Logistik

AFG Arbonia-Forster-Holding AG, Romanshorneerstrasse 4
CH-9320 Arbon, T +41 71 447 41 41, F +41 71 447 45 89
holding@afg.ch, www.afg.ch



AFG
Arbonia-Forster-Holding AG



Der Hafen von Aberdeen ist der Knotenpunkt der Ölindustrie. Von hier aus werden die Bohrinseln in der Nordsee versorgt. Versorgungsschiffe werden rund um die Uhr angefertigt. In den vergangenen Jahren stieg das Verkehrsaufkommen im Hafen, langsam wird es eng.



Die Kettenreaktion

Ganz Europa ächzt unter dem hohen Ölpreis. Nur eine kleine Stadt an der Ostküste Schottlands nicht. Aberdeen lebt vom Öl, besonders wenn der Preis hoch ist – und solange in der Nordsee noch gebohrt wird. Die Geschichte einer rentablen Abhängigkeit.

Text: Ingo Malcher Fotos: Thomas Eugster

Am östlichen Ende des Kais beleuchten Flutlichter den Rumpf der «Kaubturm». Die 1582 Bruttoregistertonnen des Versorgungsschiffes liegen im Hafen von Aberdeen im Trockendock und werden runterneuert. Auf der langgezogenen Ladefläche schweissen Arbeiter Hydraulikrohre zusammen, über der Kommandobrücke schrauben Monteure Antennen aufs Dach, an den Seitenwänden seilen sich Maler ab und streichen den Bauch des Schiffes blau.

Es ist Samstagabend, kurz nach neun Uhr. In den Pfützen am Kai gefriert das Wasser, das Alugeländer der Treppe zur «Kaubturm» ist eiskalt, als Andy Milno zu seinem Büro klettert. In dem engen Verschlag reibt er sich die Handflächen, öffnet den Reißverschluss seiner Fleece-Jacke und kocht Tee. «So etwas hat es früher nicht gegeben», sagt Milno und schüttelt den Kopf. Milno ist «Operations Manager» der Werft Dales und der Prototyp des schottischen Arbeiters: Er trägt eine goldene Halskette, einen rotblonden Bürstenhaarschnitt und einen rotblonden Stoppelbart. Er schaut zum Dock hinüber. «Ein bald 30 Jahre altes Schiff wird aufgemöbelt, wir durchleben verrückte Zeiten.»

>

Die «Kaubturm» wurde 1978 von der deutschen Hermann Sürken Werft gebaut. Die vergangenen drei Jahre vergammelte sie im Hafen von Edinborough. Doch vor wenigen Monaten kaufte eine US-Reederei das Schiff, liess es nach Aberdeen schleppen und lässt es dort für knapp zwei Millionen Euro aufpeppen. «Auf ein neues Schiff muss man heute zwei Jahre warten, deshalb haben die das gemacht», sagt Walter Fichtl, der gerade zur Türe hereinkommt. Fichtl ist Schiffsingenieur aus Bremerhaven und soll in drei Wochen mit der «Kaubturm» nach Angola auslaufen. «Mal sehn, ob wir das schaffen», meint er.

Aberdeen zu Zeiten des Ölbooms. 24 Stunden am Tag, sieben Tage die Woche arbeitet die kleine Dales-Werft wie im Fieber. Seit der Ölpreis die Marke von 60 Dollar durchschlagen hat, investieren die Ölfirmen in die Ausbeutung und Förderung von Nordseeöl. In der Nordsee ist zurzeit alles knapp: Schiffe und Bohrplattformen, Ingenieure und Arbeiter, Stahl und Aluminium. Durch Aberdeen, die «Hauptstadt des Nordseeöls», wie die Strassenschilder behaupten, schlängelt sich eine lange Nachschubkette. Die Folge: Ein Aufschwung, wie ihn wohl kaum eine Stadt in Europa derzeit erlebt. Die Arbeitslosigkeit liegt bei 1,3 Prozent, die Kurven für Löhne und Gehälter zeigen nach oben – Ölbohrstimmung in Aberdeen.

Begonnen hat alles im Jahr 1970, als das Forties-Ölfeld vor der schottischen Küste entdeckt wurde. Fünf Jahre später wurde in der Nordsee zum ersten Mal Öl produziert. Multis wie BP und Shell siedelten sich an, Zulieferfirmen kamen nach. Bis dahin hatte Aberdeen von der Fischerei, der Landwirtschaft und der Papierindustrie gelebt. Es war der Beginn einer rentablen Abhängigkeit.

Das Öl hat Aberdeen reich gemacht – und periodisch in Krisen getrieben. Als der Ölpreis 1986 auf neun Dollar je Barrel einbrach, die Produktionskosten aber bei zehn Dollar lagen, kollabierte Aberdeen. Arbeiter verliessen die Stadt, die Immobilienpreise schifften ab, der Einzelhandel stagnierte. Der Ölpreis erholte sich wieder und mit ihm Aberdeen. 1998 brach er wieder ein. Aberdeen kollabierte erneut. Die Folgen waren jedoch weniger fatal als beim ersten Mal. Viele Zulieferfirmen fanden Kunden im Ausland. Anfang 2006 ist der Preis noch immer auf Rekordniveau und in Aberdeen kommt man kaum nach, den Boom zu bändigen.

Vor allem fehlen Arbeitskräfte. Paul Graves öffnet seine Bürotüre, sagt schnell «Hello, good morning», überreicht seine Visitenkarte und fragt sofort: «Ich brauche elf Chemieingenieure, elf, kennen Sie jemanden?» Der Aufschwung kann sehr anstrengend sein. Graves ist Chef der Arbeitsagentur Hazell Engineering und sucht Personal für die Ölindustrie. Mit grossen Schritten marschiert er über den Flur des einstigen Kinos, in dem er sein Büro bezogen hat. Granitsäulen halten die Decke, es riecht nach Spray und Shampoo vom Friseur einen Stock tiefer. Graves lässt sich schwarzen Tee bringen, hebt den Kopf beim Sprechen nicht von seinen E-Mails auf dem Bildschirm. «Es ist ganz schwierig, ganz schwierig, wir kriegen nicht genug Leute.»

Graves ist gestresst, kaum sitzt er, steht er schon wieder. Sein runder Kopf rötet sich, hektisch streicht er sich über das lichte Haar, er spricht schnell. 400 bis 500 Pfund könne man als Chemieingenieur verdienen. «400 bis 500 Pfund am Tag – on-shore!», wirft er hinterher. Die Ölfirmen jagen nach Arbeitern. «Sie wollen das schwarze Zeug so schnell wie möglich aus dem Boden kriegen, solange der Preis gut ist.» Und Graves weiss, dass alles noch schlimmer kommen wird. 49 Jahre alt sind die Angestellten der Ölindustrie im Durchschnitt. Bald gehen sie in Rente, noch mehr Leute werden gebraucht. Er trifft sich dauernd mit Kunden, telefoniert in der Welt herum, um Ingenieure nach Schottland zu locken. Es ist ein Kampf.

Aber wie lange noch? «Die Hälfte des Öls haben wir rausgeholt, aber wir haben noch einen weiten Weg vor uns», doziert Alexander Kemp, Professor für Ölwirtschaft. Der kleine Mann verschanzt sich in seinem engen Büro in der Universität von Aberdeen hinter dicken Brillengläsern und sorgfältig gestapelten Papiertürmen, die bis zur Decke ragen. «Es gibt noch viele kleine Ölfelder in der Nordsee», sagt Kemp. «Die Frage ist nur, ob sie ausgebeutet werden.» Im britischen Sektor der Nordsee produzieren Ölkonzerne in über 250 Feldern 1,8 Millionen Barrel pro Tag. Grossbritannien konsumiert täglich 1,65 Millionen Barrel, gegen 2008 wird die Insel wohl Öl importieren müssen. Niemand wagt eine Prognose, wie viel Öl noch unter der Nordsee lagert. Selbst die britische Offshore Operators Association schreibt: >



oben links:

Die «Kaubturm» wurde 1978 von der deutschen Hermann Sürken Werft gebaut. Die vergangenen drei Jahre vergammelte sie im Hafen von Edinborough. Doch vor wenigen Monaten kaufte eine US-Reederei das Schiff, liess es nach Aberdeen schleppen und lässt es dort für knapp zwei Millionen Euro aufpeppen.

oben rechts:

Sicherheitstraining an Land. Wer eine Ölplattform in der Nordsee betreten will, muss zwei Wochen lang einen Kurs absolvieren, der auf alle Gefahren vorbereitet.

unten rechts:

Colin Parker ist der Hafenmeister von Aberdeen, er versucht den Hafen nach den Anforderungen seiner Kunden masszuschneiden. «Wir brauchen offene Kais mit Lagermöglichkeiten, stabile Kais, auf die schwere Kräne fahren können, und wir brauchen an allen Kais Öltanks.»





Die Ölfirmen jagen nach Arbeitern. «Sie wollen das schwarze Zeug so schnell wie möglich aus dem Boden kriegen, solange der Preis gut ist.» Paul Graves ist Chef der Arbeitsagentur Hazell Engineering und sucht Personal für die Ölindustrie. «Es ist ganz schwierig, ganz schwierig, wir kriegen nicht genug Leute.»

Aberdeen lebt vom Öl. Doch wenn der Preis stürzt, stürzt die lokale Wirtschaft, wie die Vergangenheit zeigt, ebenfalls. Durch die Stadt schlängelt sich die Nachschubkette der Ölindustrie.





«Die künftige Produktion zu schätzen, ist eine gewagte Sache, alle Langzeitvorhersagen haben sich bislang als falsch erwiesen.» Sicher aber ist: Die Ölförderung wird schwieriger. Das Öl, das künftig aus der Nordsee gepumpt wird, ist dickflüssiger und daher teurer zu fördern. Einerseits.

Andererseits hat der hohe Preis zur Folge, dass mehr Öl verfügbar ist. Ölfelder, die bei einem niedrigeren Barrel-Preis nicht rentabel waren, können jetzt gewinnbringend angezapft werden. «Allerdings treibt der Boom die Kosten für die Firmen in die Höhe», sagt Professor Kemp und spult aus dem Gedächtnis in monotoner Stimmlage Zahlen ab: Eine Bohrplattform ist heute doppelt so teuer wie noch vor einem Jahr: 100 000 Dollar Miete pro Tag. Die Kosten, um ein Ölfeld zu beackern, sind heute 20 Prozent höher als vor einem Jahr. Generell sind die Kosten für die Ölproduktion eines Barrels im Jahr 2005 um zehn Prozent gestiegen.

Für Aberdeen ein Segen. 900 Firmen der Ölbranche haben sich in der 210 000-Einwohner-Stadt angesiedelt. 30 000 Angestellte sind direkt in der Ölindustrie beschäftigt. «Der hohe Preis gibt uns in der Stadt Sicherheit, wir geben Geld aus, es wird mehr investiert, sogar der Friseur lebt hier vom Öl», meint Mike Crawford, Chef der lokalen ABB-Filiale. Crawford baut auf den Ölplattformen die Elektrizitätsschaltungen, seit 28 Jahren ist er bei ABB in Aberdeen, er hat das Auf und Ab der Stadt miterlebt – und -erlitten. Mit perfekt sitzendem Anzug und Kurzhaarschnitt malt er im nüchternen Besprechungsraum Zahlen und Pfeile mit rotem Filzstift auf eine Tafel: «Der hohe Preis hat die Nachfrage gesteigert, in den vergangenen 18 Monaten, haben wir unser Personal um zehn Prozent aufgestockt.» Er malt einen Kreis um die «10». Dann hält er inne und zeichnet ein Fragezeichen.

Hohe Gewinne locken Firmen wie ABB nach Aberdeen. Doch die Kunst besteht darin, in Boomzeiten so zu wirtschaften, dass es auch danach noch weitergeht. Crawford muss behutsam investieren, um keine Überkapazitäten anzuhäufen. Gleichzeitig muss er der starken Nachfrage standhalten. Aber was ist schon zu viel, was noch zu wenig? >



Aberdeen – die Hauptstadt des Nordseeöls

Einwohner: 212 125

Angestellte in der Ölindustrie: 30 000

Sprachen: 60

Arbeitslosigkeit: 1,8 Prozent (total Schottland 3,2 Prozent)

Veränderung der Arbeitslosigkeit gegenüber Vorjahr:

Aberdeen –0,3 Prozent (total Schottland –0,1 Prozent)

Anzahl Firmen in der Ölbranche: 900

Anzahl Versorgungsschiffe im Jahr: über 5000

British Petroleum (BP): Der Hauptsitz der Nordseeaktivitäten von BP liegt in Aberdeen.

Zwischen 1997 und 2004 stieg der Anteil der Dienstleistungs-jobs um 16 Prozent

Durchschnittslohn 2005: 445 Pfund/Woche (total Schottland: 411 Pfund/Woche)



James Hamilton sitzt im Direktoriumssaal der Balmoral Group. An den Wänden klebt grüne Tapete mit weissen Kreuzen, die Holzmöbel sind schwer und bieder. Hamilton trägt ein weisses Hemd mit goldenen Manschetten, eine goldene Uhr, einen goldenen Ring – er ist die schottische Version von J. R. Mit Balmoral feiert er gerade den 25. Firmengeburtstag, 1980 haben sie mit sechs Leuten angefangen, heute arbeiten 600 in der Firma – keine Selbstverständlichkeit in dieser bewegten Branche.

«Nicht alle Firmen haben das überlebt: Der Preis stieg, wir investierten, plötzlich machte es Peng, der Preis stürzte ab und wir sassen auf unseren Sachen», erzählt Hamilton mit tiefer Stimme. Im Zimmer riecht es nach ätzendem Epoxydharz aus den Montagehallen. Balmoral stellt Schwimmer her für Bohrplattformen und Unterseeroboter, Pipelinerohre, die Bohrinseln verbinden, und feuerfeste Rettungsboote – alles typische Ölprodukte.

Doch: «Wir mussten unsere Abhängigkeit reduzieren.» Dies funktionierte mit einer Doppelstrategie: Die Balmoral-Ingenieure basteln jetzt auch Teile für Windanlagen und für Wellenkraftwerke. Andererseits suchte Hamilton Kunden ausserhalb Schottlands, und zwar überall dort, wo es Öl gibt: In Westafrika, in Brasilien, in Norwegen, am Golf von Mexiko. Die Globalisierung sicherte für Balmoral den Standort Aberdeen – lokal denken, global handeln.

Wer in das Zentrum der Nachschubkette vordringen will, muss zunächst unterschreiben, dass er beim Treppensteigen immer die Hand am Geländer hält. Die Zentrale von British Petroleum (BP) liegt am Stadtrand von Aberdeen, nicht weit vom Flughafen. Es ist ein Zweckbau mit viel Beton und viel Stahl. In einer Kaffee-Ecke bittet Richard Grant Platz zu nehmen. «Business Advisor» ist auf seine Visitenkarte gedruckt, er trägt eine eckige Brille, Jeans und keine Krawatte.

BP ist die grösste Ölfirma in der britischen Nordsee. Der Konzern will bis 2008 weltweit 18 Milliarden Pfund in die Ölförderung investieren. Eine der grössten Herausforderungen ist laut Grant, «die Hardware im Wasser am Leben zu halten». Tausende von Kilometern Pipeline liegen auf dem Meeresgrund, jedes Ölfeld ist an das Netz angeschlossen. «Das rentiert nur, wenn die Felder genug Öl haben oder der Preis stimmt.» Auch Grant meint: «Die Ölproduktion wird in Zukunft schwieriger.» Im Forties-Ölfeld konnte man ein Rohr in den Grund rammen und das Öl floss fast von alleine heraus. Heute muss immer mehr Technik in die Nordsee verschifft werden, um immer weniger Öl zu fördern. Aber: «Je höher der Preis, umso mehr können wir investieren», sagt Grant.

BP hat gerade erst beschlossen in Aberdeen ein neues Hauptquartier für die Nordsee zu errichten. Nachrichten, die Balsam sind für Colin Parker. Der grossgewachsene Mann mit dem markanten Gesicht fährt in seinem Honda die Hafenkais ab. Parker ist der Hafenmeister von Aberdeen, er versucht den Hafen nach den Anforderungen seiner Kunden masszuschneiden. «Wir brauchen offene Kais mit Lagermöglichkeiten, stabile Kais, auf die schwere Kräne fahren können, und wir brauchen an allen Kais Öltanks.» Die Versorgungsschiffe der Bohrinseln nutzen Aberdeen als Basishafen. Sie bleiben im Schnitt nur einen Tag, laden Nahrungsmittel, Kleider, Chemikalien, Pipelinerohre, Werkzeug, Zement und laufen wieder aus. In den vergangenen Jahren ist ihre Zahl konstant gestiegen. Im Jahr 2000 zählte Aberdeen 4123 Versorgungsschiffe. Im Jahr 2004 waren es bereits über 5000. Und nach der Frachtschätzung von Parker geht das genau so weiter – der Verkehr zu See nimmt zu.

Aberdeen lebt vom Öl. Wie lange kann das noch weitergehen? BP-Mann Grant bleibt vage: «Bis zum Ende kann es noch lange dauern, 30, 40, 50 oder 60 Jahre.» Professor Kemp antwortet auf dieselbe Frage, im Jahr 2030 würde noch eine Million Barrel Öl täglich gefördert werden. Für Unternehmer Hamilton ist allerdings auch klar: «Irgendwann ist Schluss.» Doch davon will Kapitän Parker nichts wissen. Er sagt den Satz, den man in Aberdeen jeden Tag hört, der die Ungewissheit überspielt und Mut machen soll: «Vor zehn Jahren hiess es, in zehn Jahren gibt es kein Öl mehr in der Nordsee.» Und? Man sieht es doch: Die Stadt lebt immer noch gut vom Öl. <



oben:

Hohe Gewinne locken Firmen wie ABB nach Aberdeen. Doch die Kunst besteht darin, in Boomzeiten so zu wirtschaften, dass es auch danach noch weitergeht. Mike Crawford, Chef der lokalen ABB-Filiale, muss behutsam investieren, um keine Überkapazitäten anzuhäufen. Gleichzeitig muss er der starken Nachfrage standhalten.

unten:

Die Stadt versucht Arbeitskräfte mit der intakten Natur und dem vielfältigen Freizeitangebot zu locken.



Rohstoffe: Improvisieren und schnell reagieren!

Die Schweiz ist weltweit eines der wichtigsten Zentren des Rohstoffhandels. Und die Credit Suisse eine der wichtigsten Banken auf dem Handelparkett. Bernhard Lippuner, Leiter des Sektors Commodity Finance der Credit Suisse, über Rohöl, Geld und Risiko.

Text: Marcus Balogh

London, Singapur, Zug und Genf, an diesen Orten werden die Rohstoffe der Erde umverteilt. Die Bedeutung der Schweiz mag auf den ersten Blick erstaunen. Das hektische Hin und Her mit Orangensaft oder Schweinebäuchen an der Chicagoer Rohstoffbörse ist den meisten als Bild wohl geläufiger. Doch die Schweiz – insbesondere Genf – hat seit den Fünfzigerjahren kontinuierlich an Bedeutung gewonnen. Gleichzeitig ist die Credit Suisse zur wichtigsten Schweizer Bank im Rohstoffhandel geworden.

Die Schweiz in der Poleposition

Aber Genf und Zug haben halt keine Rohstoffbörse. Hier findet kein lautstarker Handel statt, in dem es um den Preis eines Barrels Rohöl in einem halben Jahr geht. «Wir sind mit dem realen Handel beschäftigt, dem echten Kaufen und Verkaufen von Rohstoffen. Und das lässt sich halt nicht in spektakuläre Bilder fassen. Dafür sind die Geldbeträge, die im Rohstoffhandel fliessen, spektakulär», so Bernhard Lippuner, Leiter des Sektors Commodity Finance der Credit Suisse. Tatsächlich werden in Genf allein schon im Rohölhandel täglich mehrere Millionen Barrel gekauft und verkauft – das Barrel zu aktuell rund 70 US-Dollar. Und auch wenn die Schweiz in der Finanzierung des Rohölhandels weltweit die Poleposition einnimmt,

ist Rohöl nur ein Rohstoff unter vielen. Experten schätzen das jährliche Rohstoffhandelsvolumen von Genf und Zug denn auch auf mehrere hundert Milliarden US-Dollar.

Vielfalt bringt Millionen

Diese Unsummen erscheinen noch eindrücklicher, wenn Bernhard Lippuner aufzeigt, dass die Finanzierung der eigentlichen Transaktionen nur einen Teil der Dienstleistungen um den Rohstoffhandel darstellt. «Neben den Kontokorrentkrediten nimmt der Handel noch zahlreiche andere Bankprodukte in Anspruch. Akkreditive zum Beispiel, oder Bankgarantien sowie Produkte aus dem Devisenhandel. Gerade diese Vielfalt macht das Geschäft für die Banken so attraktiv.»

Grosse Marge, grosses Risiko

Ohne Tücken ist der Rohstoffhandel aber nicht. Grosse Marge gleich grosses Risiko – das gilt auch hier. «Das fängt damit an, dass die Bank meistens mehr Geld in der Transaktion hat als der Händler selbst. Läuft etwas aus dem Ruder, müssen wir sofort aktiv werden.» Und im Rohstoffhandel kann immer etwas schief laufen. Für Bernhard Lippuner und sein Team von 40 Leuten hat das weitreichende Konsequenzen. Steigt zum Beispiel der Abnehmer einer Ladung Rohöl plötzlich aus dem Geschäft aus, springen Bernhard Lippuner und sein Team in die Bresche und kümmern sich unter Umständen selbst um den Absatz der Ladung. «Das Wichtigste ist, dass wir unsere Kunden gut kennen und mit ihnen engen Kontakt halten. Jedes Geschäft wird konsequent verfolgt. Aber manchmal reicht auch das nicht aus. Im Idealfall hat man den Rohstoffhandel eben auch selber im Blut.»

Adrenalin liegt in der Luft

Etliche Teammitglieder sind vor ihrem Eintritt in die Commodity-Finance-Abteilung denn auch in irgendeiner Form mit dem Rohstoffhandel verbunden gewesen. Bernhard Lippuner hat seine Berufskarriere gar als Rohstoffhändler begonnen. Neben den Finessen des Handels habe er so noch etwas anderes bei seinem Eintritt in die Bank mitgebracht: Flexibilität. «Abends, wenn ich nach Hause fahre, lege ich mir bereits den nächsten Tag im Kopf zurecht. Knapp zwölf Stunden später kann jedoch alles ganz anders aussehen. Naturkatastrophen, Regierungsentscheide, wissenschaftliche Durchbrüche – die Rohstoffpreise werden von zahlreichen Faktoren beeinflusst. Und längst nicht alle sind berechenbar. Ohne Flair für adrenalinreiche Stimmungen hält man es hier nicht lange aus. Denn schnell reagieren, Risiken abwägen, improvisieren, das sind Teile unseres täglichen Brotes.» <



«Ohne ein Flair für adrenalinreiche Stimmungen hält man es hier nicht lange aus», sagt Bernhard Lippuner, Leiter des Credit Suisse Sektors Commodity Finance.

Das Online-Magazin der Credit Suisse

emagazine

www.credit-suisse.com/emagazine

emagazine informiert über aktuelle Trends in Wirtschaft, Finanz, Kultur und Sport – mit fundierten Analysen, Interviews und Reportagen. Abonnieren Sie unseren kostenlosen Newsletter, und Sie sind immer up to date. Der Newsletter erscheint wöchentlich auf Deutsch, Englisch, Französisch und Italienisch.



Wirtschaft

Unser Redaktionsteam porträtiert regelmässig innovative Unternehmen, führt Interviews mit ausgewiesenen Wirtschaftsexperten und stellt aktuelle Studien des Credit Suisse Research vor.



Finanz

Analysten der Credit Suisse liefern Einschätzungen der wichtigsten Firmen, Branchen und Märkte, geben Tipps für ein optimales Wealth Management und informieren über neue Produkte.



Kultur

Die Kulturberichterstattung im emagazine ist ebenso facettenreich wie das Engagement der Credit Suisse. Die Palette reicht von Kunst über Kino und klassische Musik bis hin zu Jazz und Pop.



Fussball

Die Credit Suisse ist seit knapp 13 Jahren Hauptsponsor der Schweizer Fussballnationalmannschaft – und emagazine seit gut zwei Jahren die offizielle Informationsplattform zum Spiel mit dem runden Leder.



Formel 1

emagazine wirft einen Blick hinter die Kulissen des Rennsports: Rennanalysen, Audio-Interviews, Bildergalerien und Reportagen rund ums BMW Sauber F1 Team halten Motorsportfans auf dem Laufenden.



Wettbewerbe

Ein Notebook? Ein Konzertbesuch? Ein Fussballticket? Oder ein exklusiver Abstecher in den Formel-1-Paddock? emagazine verlost regelmässig attraktive Preise. Vorbeischaun lohnt sich.





Mythos Gold

Kein anderer Rohstoff übt auf den Menschen seit Jahrtausenden eine derart magische Anziehungskraft aus wie Gold. Sein Glanz verleiht ihm Magie. Gold steht für schnellen Reichtum, aber auch tödliche Gier, Sonne, Feuer oder gar göttliches Licht.

Text: Ingeborg Waldinger

Im Westen, hinter den Büffeln, den Rothäuten, den Bergen, da liegt ein unerforschtes Land, ein Land der unbegrenzten Möglichkeiten. So träumen tausende Europamüde, so hofft auch Johann August Suter. Bis Missouri hat es der Schweizer Bankrotteur schon geschafft, sein Glück mit wechselndem Erfolg versucht. Nun ziehen endlose Trecks an seiner Bleibe vorüber, westwärts, immer nur westwärts. Erneut macht er sich auf den Weg, landet im elenden Fischerdorf San Francisco, dem missionierende Franziskaner den Namen gaben. Suter hat eine Vision, will das Land am Sacramento urbar machen und «Neu-Helvetien» gründen. Die Saat geht auf, das Land erblüht. Auch Pioniere sind sentimental. Ein sublimes Stück aus dem guten alten Europa, ein Klavier von Pleyel, ziert Suters Domizil. Wo Geld ist ... Als Arbeiter Sand mit gelben Körnern aus Suters Boden schaufeln, verbreitet sich die Kunde über Nacht: Gold! Ein Strom von Glücksjägern verwandelt «Neu-Helvetien» in ein Eldorado. 1849 durchstreifen 80 000 Goldschürfer das Gebiet. Das denkwürdige Jahr trägt ihnen den Beinamen «forty-niners» ein. Als die Vorkommen erschöpft sind, verkommen viele Siedlungen zu Geisterstädten. Die Zone gehört nun zum Staat Kalifornien. Von diesem und von 17 221 Farmern will Suter sein Land zurück. Ein Gericht gibt ihm Recht. Das Volk nicht und brandschatzt seinen verbliebenen Besitz. Suters Familie und Werk sind nicht mehr, für seinen Kampf um Gerechtigkeit erntet er blanken Spott. Stefan Zweig hat dem Mann in der Erzählung «Die Entdeckung Eldorados» ein literarisches Denkmal gesetzt.

Das Meer hortet tonnenweise Gold

Gold geniesst seit Jahrtausenden höchste Wertschätzung. Es kommt im Flussschlamm vor und im Quarzgestein, nur selten als Nugget. Selbst Meerwasser enthält Gold, und zwar in schauriger Menge. An der Technik, den Ozeanen die geschätzten neun Milliarden Tonnen Gold zu entziehen, wird offenbar aber noch gefeilt ... Die harte Arbeit der Goldgewinnung, etwa das Auslaugen des Materials mit Zyanidlösung und das Amalgamieren mit Quecksilber, bleibt jenen vorbehalten, deren Stimme wenig Gewicht hat.

Umso grösser ist das Gewicht des Produktes. Im physikalischen, wirtschaftlichen und symbolischen Sinn. Das edle Metall rostet nicht, läuft nicht an. Es ist weich und geschmeidig, lässt sich vortrefflich bearbeiten. Sein Glanz verleiht ihm Magie. Gold steht für Sonne, Feuer, göttliches Licht. Diese Symbolik findet sich in allen grossen

Kulturen. Das überirdische Gefunkel weckt indes irdische Begierden. Nach Golde drängt, am Golde hängt doch alles! Doch die Jagd nach dem magischen Stoff birgt Tücken, nicht nur in Goethes «Faust».

Ägyptens Goldreichtum zur Zeit der Pharaonen war enorm. Sträflinge und Kriegsgefangene holten das Metall aus den Minen des «Goldlandes» Nubien. Die Ägypter dachten sich ihre Götter als Wesen mit «goldenem Fleisch», ihre Könige als gottähnliche Geschöpfe. Schied ein Pharao aus dem Leben, entschwand er über eine goldene Leiter ins Jenseits. Seine Mumie bettete man, wie im Falle Tutanchamuns, in einen goldenen Sarg und legte kostbarste Gaben bei. Die Meute ehrloser Schatzsucher liess nicht auf sich warten, Grabraub hatte in Ägypten trotz höchster Strafen Tradition.

Wenn selbst Speis und Trank zu Gold erstarren

Über reiche Goldvorkommen verfügte auch der Orient. Krösus, Midas: zwei Synonyme für Gold und Reichtum. Das Gold Lydiens machte König Krösus zum Sinnbild des vermögenden Mannes. Nachbar Midas, der Phrygierkönig, hatte bei Weingott Dionysos einen Wunsch frei. Er erbat sich, dass alles, was er berührte, zu Gold würde. Der Glückstraum ging gründlich in Erfüllung. Selbst Speis und Trank erstarrten zu Gold. Ja, auch Götter verteilen Gaben von ambivalentem Wert.

Zur Glorifizierung orientalischer Herrscherwürde errichtete man goldene Riesenstandbilder. Zugleich hortete man Gold als Handelskapital. In Syrien und Palästina kam es bald als Zahlungsmittel in Umlauf. Es war zum politischen und wirtschaftlichen Faktor geworden, ein strategisches Mittel.

Im goldarmen Land der Hellenen war Gold wohl ein Statussymbol, Poet Pindar heiligte es aber als «Sohn des Zeus». Die Perser indes hatten Gold in Mengen. Alexander der Grosse schlug den alten Erzfeind und plünderte die sagenhaften Goldschätze von Persepolis.

Nero liess sich eine Villa aus Gold bauen

Die Römer entfalteten eine besondere Affinität zum gelben Metall. Die Prunksucht des Imperiums kulminierte in Neros goldener Kaiser villa «domus aurea». Gold glänzte an allen Orten, selbst auf dem stillsten. Roms Denker geisselten die am Metall haftenden niedrigen Instinkte, Naturwissenschaftler Plinius die gesundheitsschädlichen Abbauprozesse. Selbst im Reich der Kelten und der Wikinger, >

der Etrusker und der Germanen glänzte das Gold. Die Flüsse und Berge Zentraleuropas lieferten den Schatz. Auch in Spanien, Frankreich und Rumänien gab es bedeutende Vorkommen.

Nach mittelalterlicher Lesart offenbart sich im Leuchten des Goldes das Göttliche. Zur grossen Inszenierung kirchlicher Macht und Herrlichkeit dient das Kathedralengold im Zeitalter des Barock. Dennoch verweltlicht der Gebrauch dieses Metalls mit der Renaissance deutlich. Vorher wurde das Material für Reichsinsignien verwendet, nun überzieht es die Residenzen des Adels. Die Lieferanten sind Mexiko und Südamerika. Das mythische Eldorado Kolumbiens wird zum Synonym für Wunschland. Die spanischen Eroberer hören vom Goldzauber des Muisca-Stammes. Dessen Fürsten, Abkömmlinge des Sonnengottes, bestäuben ihre Körper mit Gold (El dorado, der Vergoldete!), befahren einen See und bringen den Wachstumsspendern Sonne und Wasser dort riesige Goldopfer dar. Kein Konquistador wird je Zeuge dieses Ritus, das Goldfieber der Europäer aber ist geweckt. Sie werden fündig, plündern das Gold der Azteken, Maya und Inka, schmelzen unermessliche Kunstschatze ein – des Heimtransportes wegen. So verfahren sie selbst mit der naturgetreuen Gartenszenerie aus purem Gold, die der Sonnentempel in Cuzco birgt. Den Inka galt der Sonnengott als mythischer Vater ihrer Herrscher. An der symbolischen Gleichsetzung Herrscher – Sonnengott fand auch Ludwig XIV. Gefallen. Er erkannte sich in Apoll wieder.

Das Nirwana erstrahlt in goldenem Glanz

Im 19. Jahrhundert lösten Goldfunde in Kalifornien, Australien, Südafrika und Alaska immer neue «gold rushes» aus. Wie verklärt scheint da der asiatische Umgang mit Gold: Im Buddhismus gilt es als Farbe des Nirwana, der Vergeistigung, des Zur-Ruhe-Kommens. Monumentale Buddhastatuen aus Gold oder vergoldete Tempel zeugen von dieser Symbolik. Für Indiens Frauen indes hat Goldschmuck einen traditionell sehr hohen Stellenwert.

Hier der Ritus um vergoldete Gottheiten, da der Tanz ums Goldene Kalb. Dann, wenn alle nach der Goldenen Regel leben, bricht vielleicht das Goldene Zeitalter an. <

Goldene Reserven für schlechte Zeiten?
Gold hat seinen festen Platz in staatlichen und privaten Tresoren. Wer Gold hat, ist stets liquide. Dem aktuellen Höhenflug des Goldpreises geht allerdings eine lange Phase tiefer Kurse voran. Nur langfristige Strategien gleichen Kursrisiken aus und machen Gold zum sicheren Wert. Allerdings scheint die alte Faustregel «Steigt der Dollar, fällt der Goldpreis» mittlerweile ausser Kraft gesetzt. Derzeit heizen Inflationsängste im Westen, neue Zukäufe der Notenbanken, die boomenden Wirtschaften Ostasiens und deren liberalisierte Goldmärkte die Nachfrage an. Indiens Goldhunger verschlingt rund 20 Prozent der Weltproduktion. Durch erhöhte Förderkosten stagniert indes die Produktion der klassischen Abbauländer. Hoffnung setzt man in die neu erschlossenen Fördergebiete Russlands, Kasachstans, Südamerikas oder Ghanas.

Höhenflug des Goldpreises

Nach jahrelanger Talfahrt treiben seit Anfang 2005 unter anderem Inflationsängste im Westen und Wirtschaftsboom im Osten den Goldpreis kontinuierlich in die Höhe. Quelle: Bloomberg, Credit Suisse

In USD/Unze



Rock Solid Banking.

Als Schweizer Privatbank bieten wir unseren Kunden, was alle wünschen: Werte erhalten und gleichzeitig von positiven Marktbewegungen profitieren.

Das beweisen wir jeden Tag mit engagierter Beratung, innovativen Finanzprodukten und umfassendem Service. Das ist rock solid banking.



Der Clariden ist ein Berg inmitten der Schweizer Alpen und unser Namensgeber. Mit 3 267 Metern steht der Fels unübersehbar für unseren Anspruch: Verlässlichkeit. Tag für Tag.



Sie möchten
Rohstoffe für
Ihr Portfolio?

**Wir bieten Ihnen
Anlagen
nach Mass.**

**Bester Anbieter
von strukturierten
Produkten
in der Schweiz**

**Euromoney
Private Banking Awards
2006**

Strukturierte Derivate haben Rohstoff-Investments für Privatanleger bedeutend vereinfacht, so dass sich Ihnen flexible und kostengünstige Möglichkeiten für Ihr Portfolio bieten. Mit Produkten auf Rohstoffen können Sie überdies Ihr Portfolio sinnvoll diversifizieren, und zwar exakt nach Ihren Vorstellungen: mit oder ohne Kapitalschutz, kurz- oder mittelfristig, für die unterschiedlichsten Markterwartungen. Angesichts der grossen Vielfalt an strukturierten Derivaten ist es deshalb umso wichtiger, dass wir Ihre Ziele und Rendite-Vorstellungen kennen, um so die für Sie passende Struktur auf dem Markt zu finden. Sprechen Sie mit uns.

www.credit-suisse.com/structuredinvestments

Neue Perspektiven. Für Sie.

CREDIT SUISSE 