

VONTOBEL

Inflation- Hedge mit Rohstoffen

**Eric Blattmann
Leiter Public Distribution**

31. März 2011

**Leistung schafft
Vertrauen**

Agenda

- Inflation – ein heiss diskutiertes Thema
 - Rohstoffe als Inflationsschutz
 - JPMorgan Commodity Curve Indizes (JPMCCI)
-

Inflation – ein heiss diskutiertes Thema



**„Notenbanken einig im Kampf gegen Inflation“
(NZZ Online, 7.3.2011)**

Inflation Surges in the Euro Zone

(Wallstreet Journal, 1.2.2011)

China schafft Turbo-Wachstum mit wenig Inflation

(der Spiegel, 11.03.2011)

Inflation fears put investors on the defensive

(Financial Times, 21.1.2011)

Entwicklung Inflation

Entwicklung des Konsumentenpreis-Index und der Kerninflation im Euro-Raum über die letzten 15 Jahre



Quelle: Thomson
Datastream

In jüngster Vergangenheit kam es bei der Inflation zu grossen Schwankungen:

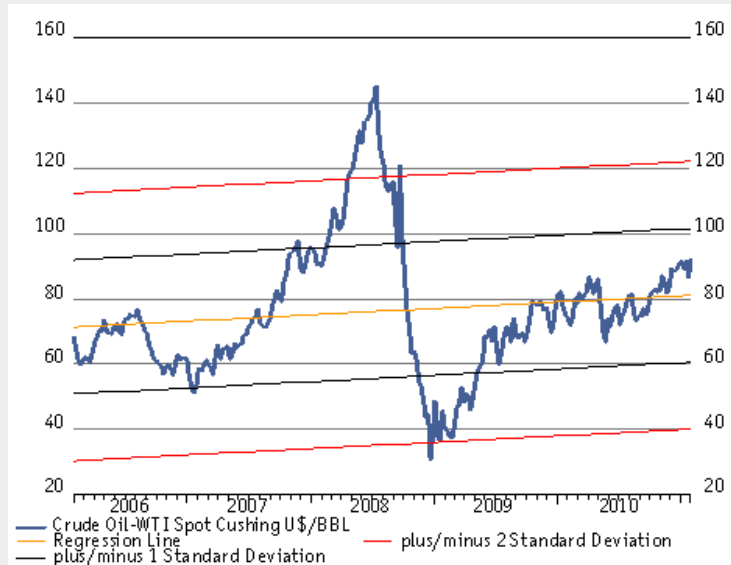
- 1 **2008: weltweit hohe Inflation**
 - Im Euro-Raum stieg der Konsumentenpreis-Index auf 4%
 - In den USA erreichte die Inflation 2008 ein stolzes Niveau von 5.6%, in der Schweiz 3.1% und in China sogar 8.7%.
- 2 **2009: In Folge der Finanzkrise kam es zu deflationären Tendenzen** mit teilweise negativen Inflationsraten.
- 3 **Heute: ein steigender Trend** ist zu beobachten.
 - Im Euro-Raum ist der Konsumentenpreis-Index auf über 2.5% gestiegen
 - In den USA hat die Inflation 1.5% erreicht, in China rund 5% und in der Schweiz 0.5%.

Ursachen für steigende Inflation

Rohstoffpreise

- Wie schon 2008 sind auch heute die **Energie-, Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise** zentrale Gründe für die steigende Inflation
- Der **Ölpreis** hat die Grenze von **100 USD pro barrel überschritten** und der **Weizenpreis ist über 10 USD pro bushel** gestiegen (Stand 14.3.2011)
- Insgesamt sind die Preise aber noch **deutlich von den Werten von 2008 entfernt**

Entwicklung des Rohölpreises
über die letzten 5 Jahre in USD/barrel



Entwicklung des Weizenpreises
über die letzten 10 Jahre in Cents/bushel



Quelle: Thomson
Datastream

Ursachen für steigende Inflation

Erhöhung der Geldmenge

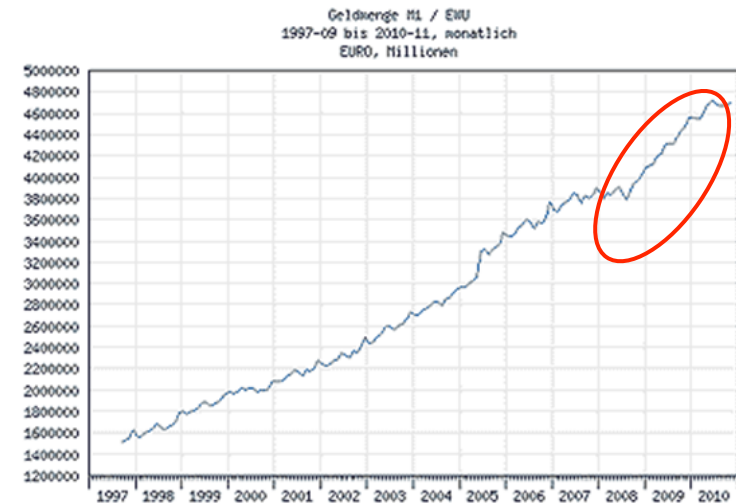
- Ein weiterer Grund für eine Inflation ist die **Erhöhung der Geldmenge**
- Wie die Grafik zeigt, verfolgte die Zentralbank in den vergangenen zwei Jahren eine expansive **Geldpolitik**
- Damit **wuchs die Geldmenge stärker** als in den Jahren zuvor
- Falls die **Geldmenge stärker als die Produktionsmöglichkeiten wächst**, steigt die Inflation

Verstärkte Staatsverschuldung

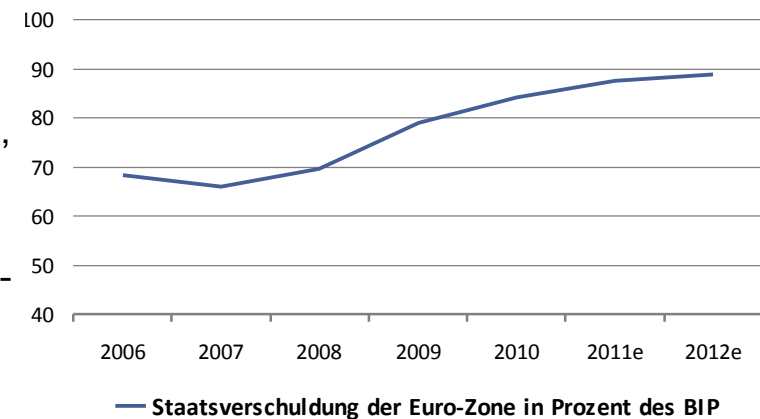
- Die Euro-Zone kämpft weiterhin gegen die **Schuldenkrise**
- In den vergangenen Jahren hat **die Verschuldung zugenommen**, was vor allem auf die PIIGS-Staaten* zurückzuführen ist
- Dies zeigen auch die kürzlich vorgenommenen **Herabstufungen der Kreditwürdigkeit** von Portugal und Spanien durch die Rating-Agenturen
- Diese Entwicklungen schüren weiterhin die **Inflationsängste in der Euro-Zone**

*Portugal, Irland, Italien, Griechenland, Spanien

Geldmenge M1 - Europäische Währungsunion



Quelle: Bundesbank



Quelle: OECD

Aktuelle Einschätzungen zur Inflation

- Die **Inflationsgefahr** ist zurzeit vor allem in den Schwellenländer sowie in den dynamischen Kernländern Europas im Fokus
 - Der **schwache Euro sowie die hohen Verschuldungsgrade einzelner Staaten** in der Eurozone (im speziellen PIIGS* - Staaten) haben Inflationsängste in der Eurozone geschürt.
 - Die **steigenden Energie- und Nahrungsmittelpreise treiben die Inflation an**
 - Ein weiteres **Überschwappen der politischen Unruhen** von Libyen auf weitere Länder wie Saudi Arabien **könnte den Ölpreis und somit auch die Teuerung weiter nach oben treiben**
- Je nach Stärke der Inflation sind andere Anlageklassen erfolgreicher
 - Somit sollte die Entwicklung der Inflation mitberücksichtigt werden

*Portugal, Irland, Italien, Griechenland, Spanien

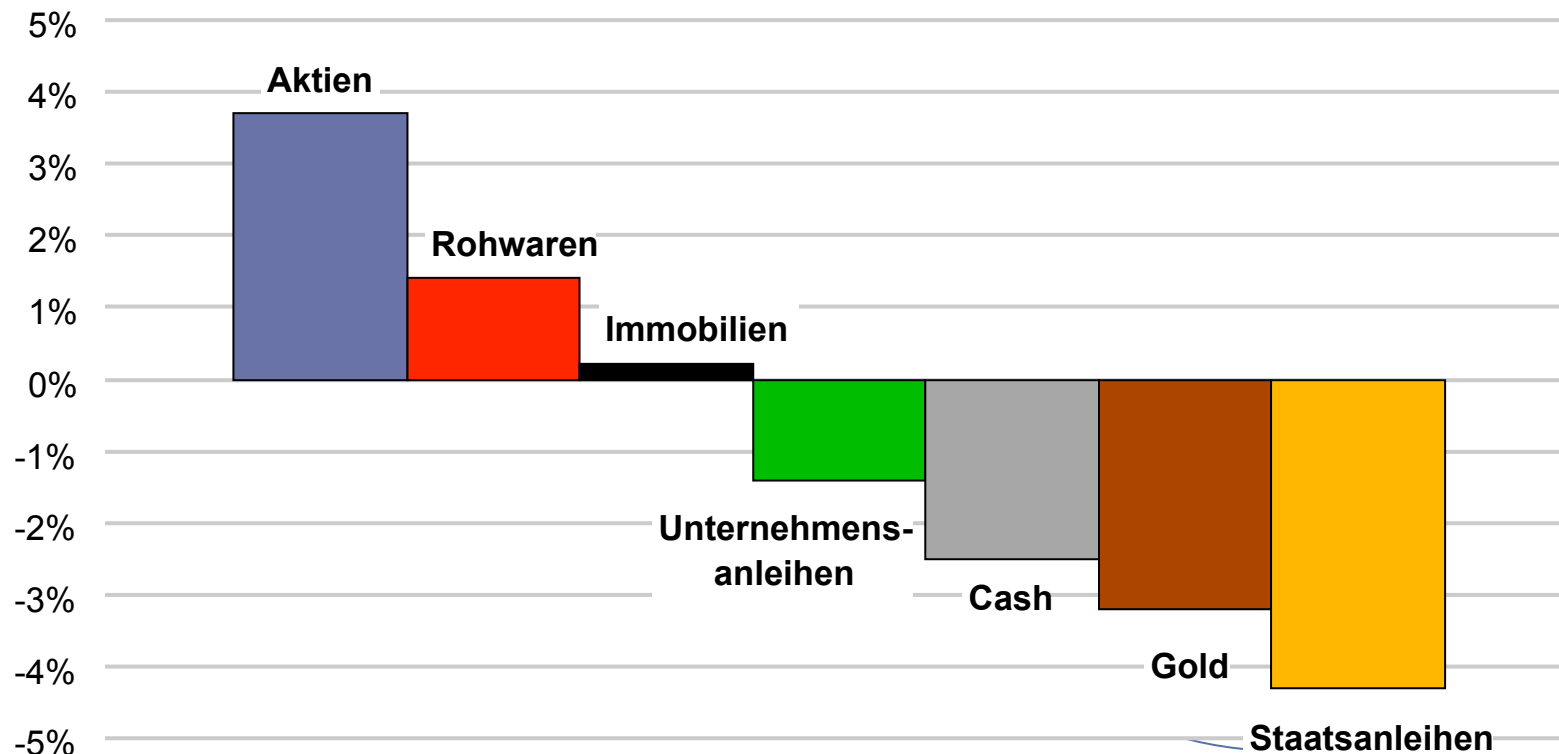
Agenda

- Inflation – ein heiss diskutiertes Thema
 - Rohstoffe als Inflationsschutz
 - JPMorgan Commodity Curve Indizes (JPMCCI)
-

Auszug aus Vontobel Inflationstudie I:

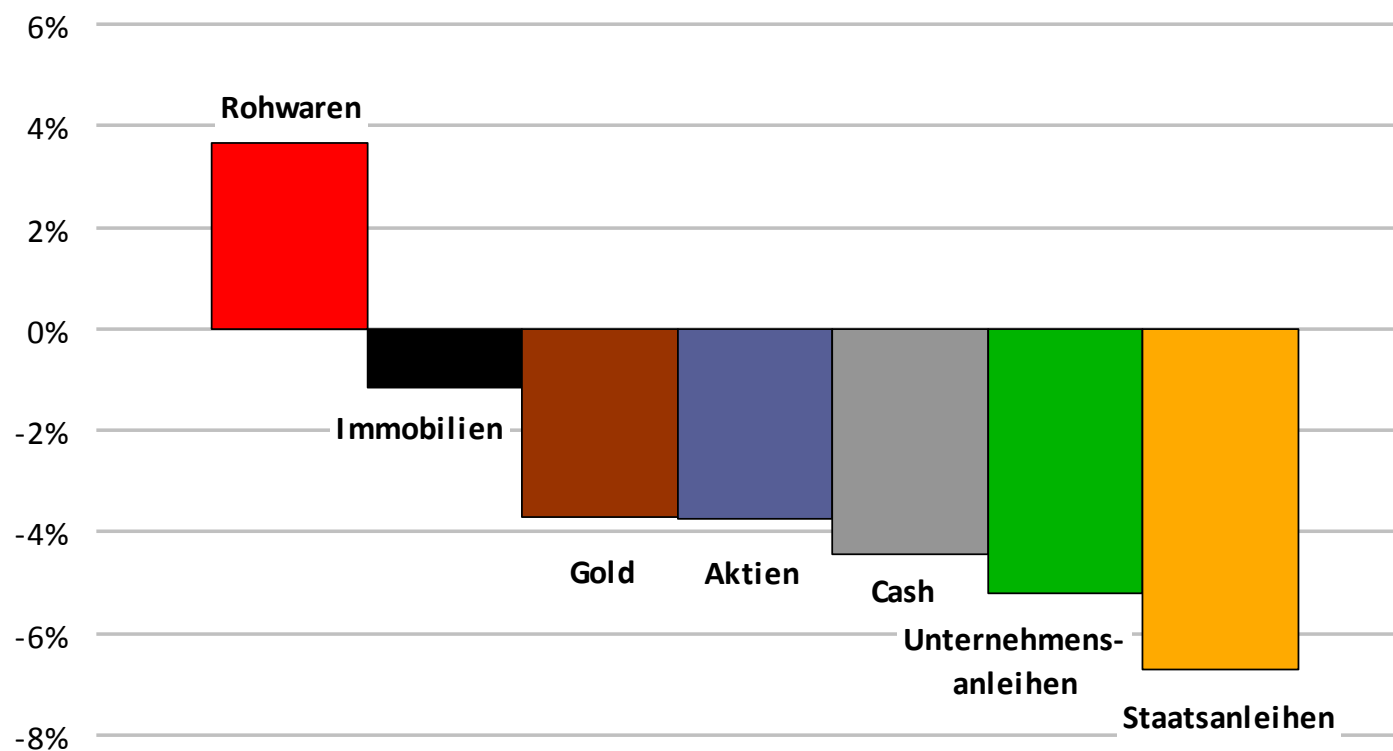
- In **inflationären Phasen** (Inflation 0 bis 5%) lieferten reale Anlagen wie Aktien, Immobilien und Rohwaren positive reale Renditen

Reale Renditen p.a. (Zeitraum seit 1900)



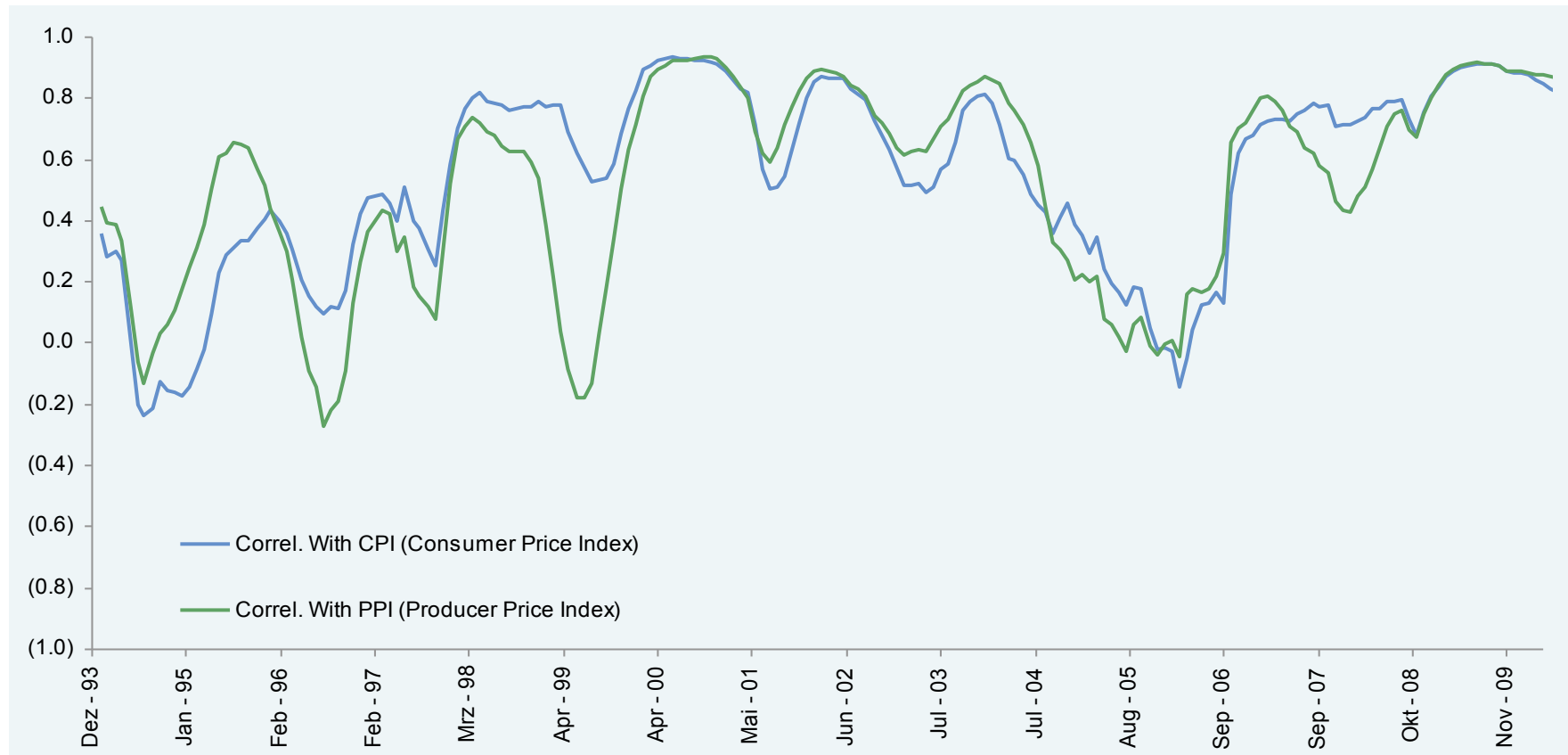
Auszug aus Vontobel Inflationstudie II:

- In **sehr stark inflationären Zeiten** (Inflation über 5%) sind Rohwaren im Fokus
Reale Renditen p.a. (Zeitraum seit 1900)



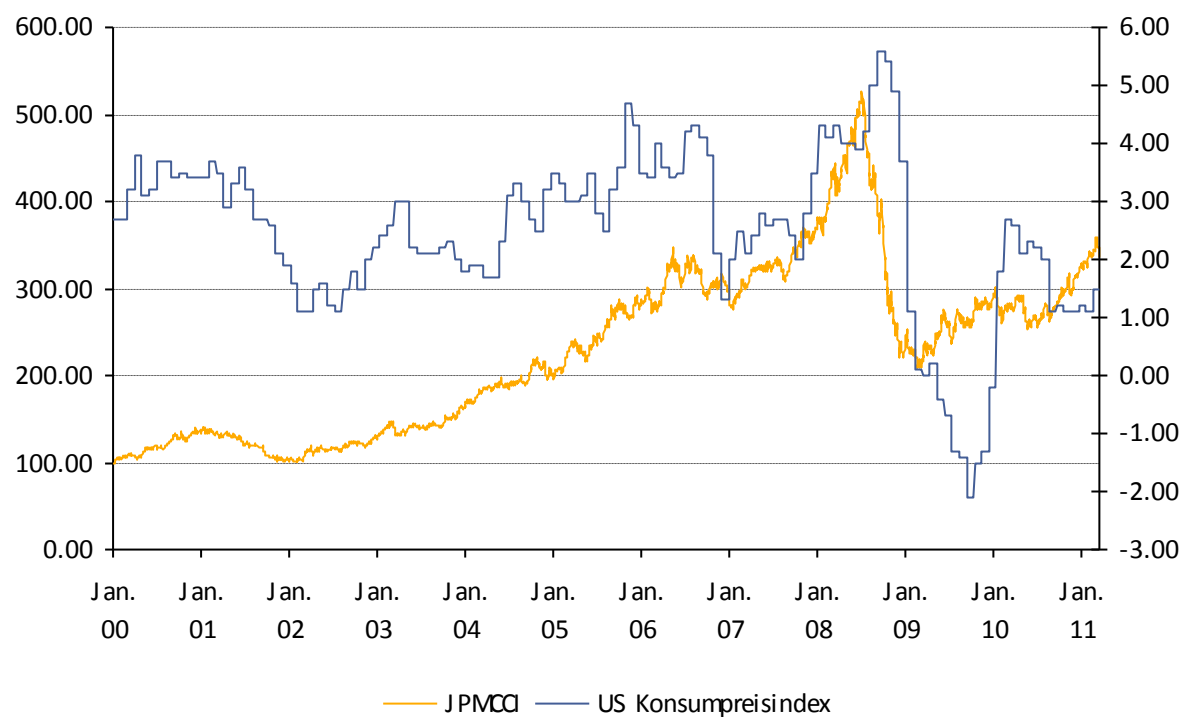
Rohstoffindizes korrelieren positiv mit der Inflation

JPMCCI Korrelation (Back-tested) mit der U.S. Inflation



Quelle : JP Morgan, Bloomberg. Data for JPMCCI before November 2007.

JPMCCI korreliert mit Inflation



➔ Bei steigender Inflation nimmt die Korrelation zu

Warum in Rohstoffe investieren?

- **Absicherung** gegen **Inflation** oder **geopolitische Risiken**
- **Geringe** oder **negative Korrelation** mit anderen Anlageklassen wie Aktien oder Anleihen und dienen daher hervorragend zur **Portfoliodiversifikation**
- **Konjunkturelle Zyklen** und der **demografische Wandel** können mit Rohstoffen gut **abgebildet** werden
- **Zunahme** der **Weltbevölkerung** und **Urbanisierung**
- **Steigende Nachfrage** aus **Schwellenländern** aufgrund verändertem Einkommen-, Konsum- und Essverhalten



Warum Rohstoffindizes?

- Rohstoffindizes bieten weitreichende Möglichkeiten **transparent und physisch entkoppelt in Rohstoffe zu investieren**.
- Leitindex und Sektor-Indizes ermöglichen ein **diversifiziertes Rohstoffinvestment** mit nur **einer Transaktion**.
- Sektor-Indizes **reduzieren den Analyseaufwand** bei Investments in Einzelrohstoffe und bieten gleichzeitig ein ausgewogenes Chance-Risiko-Verhältnis.
- Indizes auf Sektoren oder Einzelrohstoffe ermöglichen Anlegern ein **taktisches Navigieren** im Rohstoffmarkt.

Agenda

- Inflation – ein heiss diskutiertes Thema
- Rohstoffe als Inflationsschutz
- JPMorgen Commodity Curve Indizes (JPMCCI)



Warum ein neuer Rohstoffindex?

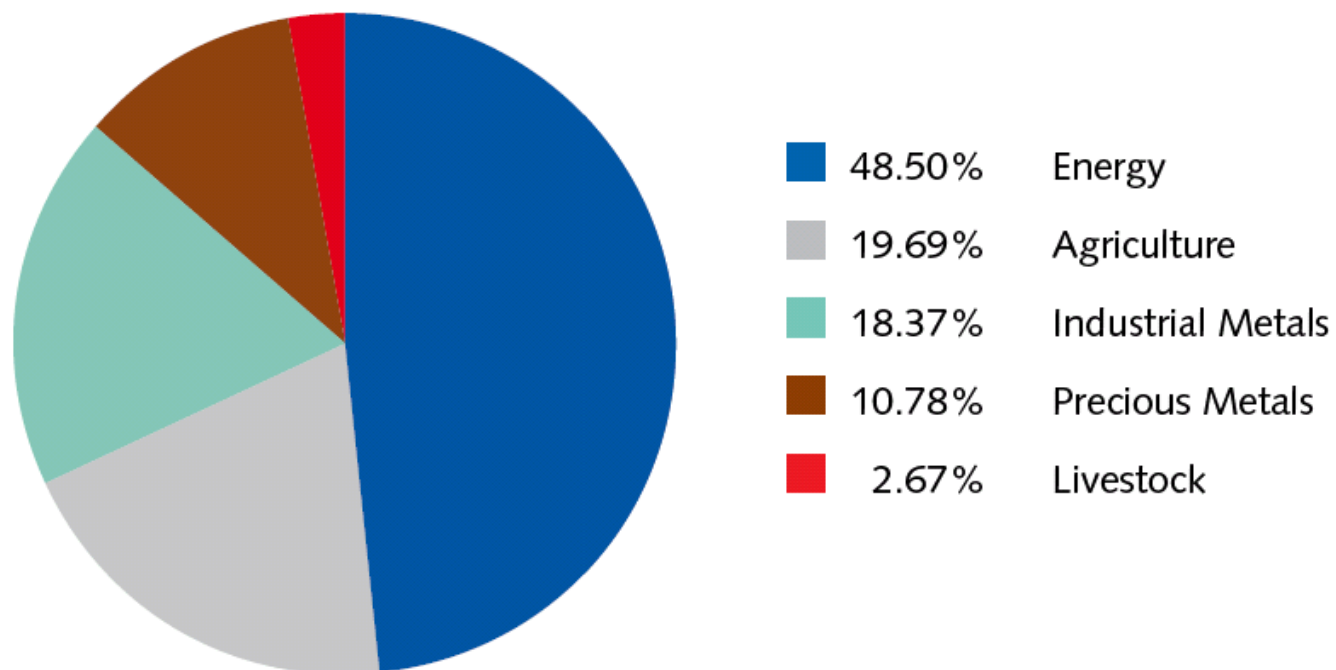
- Der Anstieg in indexbasierte Rohstoffinvestments in den letzten fünf Jahren ging Hand in Hand mit einem Anstieg an Rollverlusten.
- Herkömmliche Indizes konzentrieren das Rohstoffinvestment in einen Kontrakt. In der Regel ist dies der Front-Monat.
- Einige Marktteilnehmer versuchten diese Problematik durch verschiedene Anpassungen am Rollmechanismus zu beheben. Die meisten rolloptimierten Indizes leiden unter einem Over-Engineering und verlieren den Charakter einer marktneutralen Benchmark.
- Anspruch JPMCCI:
 - Kurven-neutraler Ansatz und deckt die **gesamte Futures-Kurve** ab
 - **Umfassender Rohstoffbenchmarks** mit 36 Einzelrohstoffen
 - **Transparenter** Gewichtungsmechanismus
 - Marktneutraler **Benchmark**

JPMCCI - eine neuer Benchmark!

	Benchmark		Roll-optimiert		Benchmark / Kurven-neutral
	GSCI	DJ UBS	RICI enhanced	UBS CMCI	JPMCCI
Rohstoffe	24 Rohstoffe	19 Rohstoffe	37 Rohstoffe	26 Rohstoffe	36 Rohstoffe
Gewichtung	Produktion	Produktion	Komitee- Entscheidung	Kennziffern, Liquidität, Konsum	Open Interest
Roll- Methode	Front-Monat	Front-Monat	Zyklischer Filter Saisonalität	Konstante Fristigkeit	Kurven-neutral
Anpassung	jährlich	jährlich	monatlich	monatlich	monatlich

Indexmethodologie - JPMCCI

- Anzahl Rohstoffe: 36



Indexmethodologie - JPMCCI

- Anzahl Rohstoffe: 36
- Gewichtung Rohstoffe im Index: Open Interest

Open Interest (OI)

- Zahl der offenen Positionen, die von Marktteilnehmern in einem bestimmten Rohstoff-Terminkontrakt gehalten werden
- Indikator für Relevanz, die Marktteilnehmer einem bestimmten Kontrakt und dessen Lieferzeitpunkt beimessen
- Indikator des Rohstoffmarktes aus einer Finanzperspektive

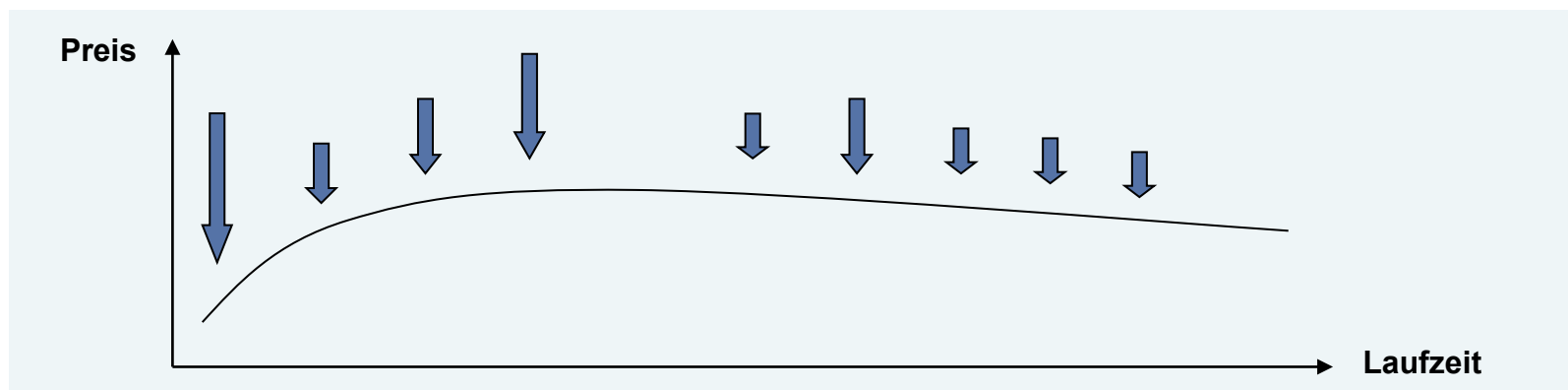
Indexmethodologie - JPMCCI

- Anzahl Rohstoffe: 36
- Gewichtung Rohstoffe im Index: Open Interest
- Roll Methode: Kurven-neutral

Roll Methode

- Gewichtung der einzelnen Futures spiegeln die Verteilung des OI entlang der jeweiligen Futures-Kurve wieder
- Zusammensetzung der jeweiligen Futures-Komponente basiert auf der historischen Verteilung des Open Interest der vergangenen 3 Jahre
- Jeder Kontrakt repräsentiert mindestens 3% des Gesamt-OI entlang der Futures-Kurve. Kein Kontrakt steht kurz vor dem Verfall.

Vorteile eines kurvenneutralen Index



- Rohstoffe müssen bei längeren Anlagephasen kontinuierlich gerollt werden, da sonst dem Anleger die Lieferung des Rohstoffs droht
- Herkömmliche Rohstoffindizes häufen in lang anhaltenden **Contango-Situation** **grosse Rollverluste** an, da sie ständig in den nächst fälligen Kontrakt rollen, bei dem die Terminkurve am steilsten ist
- Der Rohstoffmarkt hat sich verändert. Heutzutage ist die **Liquidität nicht nur am kurzen Ende** geparkt, sondern verteilt sich über die gesamte Terminkurve

Indexmethodologie - JPMCCI

- Anzahl Rohstoffe: 36
- Gewichtung Rohstoffe im Index: Open Interest
- Roll Methode: Kurven-neutral
- Anpassung: Monatlich
 - Die monatliche Anpassung gewährleistet die **stetige Anpassung des Index** an das sich verändernde Open Interest auf der Terminkurve
 - Um extreme Preisschwankungen zu vermeiden, findet die **monatliche Anpassung in kleinen Schritten** statt über 10 Börsentage

JPMorgan Commodity Curve Index (JPMCCI)

- JPMCCI stellt eine **repräsentative, diversifizierte und kurvenneutrale Indexfamilie** dar, die dem Anleger umfassende Anlagemöglichkeiten im Rohstoffsegment bietet.
- Indexinvestment entlang der **gesamten Futureskurve** mit dem **ausstehenden Marktvolumen als dominierendes Gewichtungskriterium**.
- Ideale **Benchmark**, um den Kapitalmarkt der Rohstoffe abzubilden.

JPMorgan Commodity Curve Indizes

Gesamtindex, Sektorenindizes und Einzelrohstoffe:

Gesamtindex



JPMCCI Aggregate Total Return Index

Subindizes



Agrarrohstoffe

JPMCCI Agriculture Total Return Index



Energierohstoffe

JPMCCI Energy Total Return Index



Industriemetalle

JPMCCI Industrial Metals Total Return Index



Edelmetalle

JPMCCI Precious Metals Total Return Index

Einzelrohstoffindizes

JPMCCI Baumwolle TRI

JPMCCI Bent-Öl (Brent Crude) TRI

JPMCCI Gold TRI

JPMCCI Kupfer TRI

JPMCCI Mais TRI

JPMCCI Rohöl (Crude Oil) TRI

JPMCCI Silber TRI

JPMCCI Kakao TRI

JPMCCI Erdgas (Natural Gas) TRI

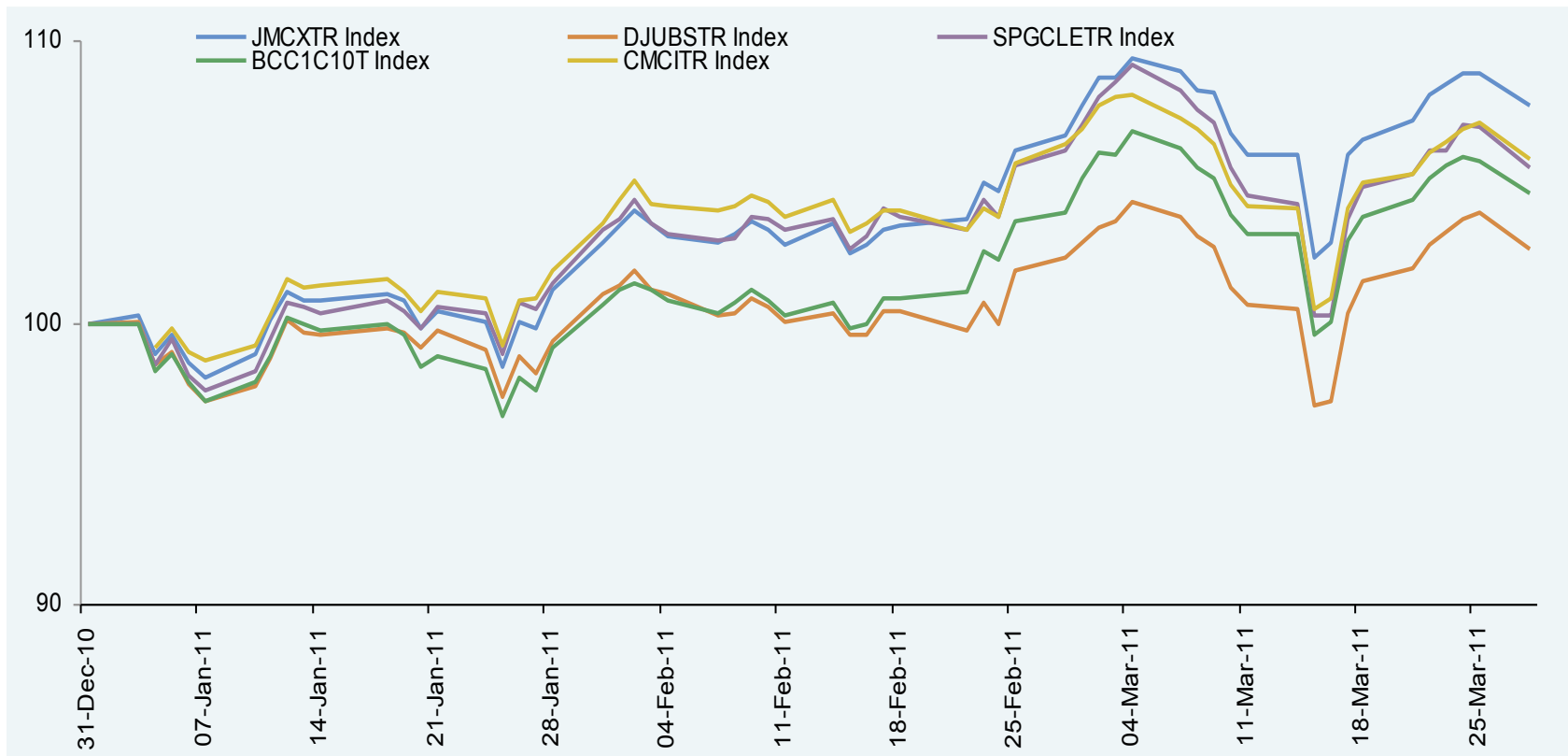
JPMCCI Kaffee TRI

JPMCCI Zucker TRI

JPMCCI Weizen TRI

Performancevergleich

YTD Performance



Source: JPMorgan. Data for the period 31st December 2010 to 28th March 2011

Produktdetails Voncerts auf JPMCC Indizes

- Produkttyp: Voncerts (Tracker Zertifikate)
- Listing: Schweizer Börse SIX - *Scoach*
- Handel: Permanentes Market Making
- Währungen: USD, Quanto CHF, Quanto EUR
- Laufzeit: Open End

- Bid-Ask Spread: 0.8%
- Management Fee: 1%
- Quanto Fee: variabel (Informationen auf www.derinet.ch)

- Emittent: Vontobel Financial Products Ltd., DIFC Dubai
- Garantiegeber: Vontobel Holding AG, Zürich (S&P A)

- Variation: COSI – Pfandbesicherte Zertifikate

Informationen:

www.derinet.ch

**Vielen Dank
für Ihre Aufmerksamkeit!**

Lizenzhinweis

Die Wertpapiere werden von J.P.Morgan Securities Ltd. nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder unterstützt. J.P.Morgan bietet den Wertpapierinhabern oder sonstigen Personen keine ausdrückliche oder stillschweigende Garantie oder Zusicherung, weder hinsichtlich der Zweckmässigkeit, allgemein in Wertpapiere oder speziell in diese Wertpapiere zu investieren, noch hinsichtlich der Fähigkeit des JPMorgan Commodity Curve-Index, ein festgelegtes Ziel zu erreichen. J.P.Morgan hat der Bank Vontobel AG («Lizenznehmerin») eine Lizenz zur Nutzung des «JPMorgan Commodity Curve»-Index in Zusammenhang mit den Wertpapieren erteilt. J.P.Morgan ist nicht verantwortlich für die Ausgabe, Verwaltung, das Marketing oder den Handel der Wertpapiere und übernimmt in dieser Hinsicht keinerlei Verpflichtungen oder Haftung. J.P.Morgan ist der Marketingname für JPMorgan Chase & Co. und deren Tochter- und Beteiligungsgesellschaften weltweit.

Rechtliche Hinweise

Diese Präsentation ist keine Finanzanalyse i.S.d. § 34b WpHG, sondern dient ausschließlich der Produktwerbung und genügt daher auch nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit der Finanzanalyse und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Sie dient lediglich der Information und stellt keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar und ersetzt nicht die vor jeder Kaufentscheidung notwendige Beratung durch die Hausbank.

Allein maßgeblich sind der jeweilige Basisprospekt und die Endgültigen Angebotsbedingungen, die beim Emittenten, Vontobel Financial Products GmbH, Kaiserstrasse 6, 60311 Frankfurt am Main, kostenlos erhältlich bzw. im Internet unter www.vontobel-zertifikate.de zum Download verfügbar sind. Der Erwerb sowie Verkauf der strukturierten Produkte unterliegt außerhalb Deutschlands z.T. Beschränkungen.

Näheres über Chancen und Risiken einer Anlage in strukturierte Produkte erfahren Sie in der Broschüre "Basisinformationen über Vermögensanlagen in Wertpapieren", welche Ihr Anlageberater Ihnen auf Wunsch gern zur Verfügung stellt.

Im Zusammenhang mit dem öffentlichen Angebot und dem Verkauf der strukturierten Produkte können Gesellschaften der Vontobel-Gruppe direkt oder indirekt Provisionen in unterschiedlicher Höhe an Dritte (z.B. Anlageberater) zahlen. Solche Provisionen sind im Preis der strukturierten Produkte enthalten. Weitere Informationen erhalten Sie auf Nachfrage bei Ihrer Vertriebsstelle. Strukturierte Produkte sind während der Laufzeit Markteinflüssen wie der Basiswertentwicklung, Dividendenerwartungen, Volatilitäts- und Zinsschwankungen ausgesetzt und liefern i.d.R. keine laufenden Erträge (Zinsen, Dividenden).

Ohne schriftliche Genehmigung darf diese Präsentation nicht vervielfältigt bzw. weiterverbreitet werden.