



Rohstoffanlagen - eine echte Alternative ?

ÜBERSICHT ROHSTOFF - KATEGORIEN

Energie: - Öl, Erdgas, Kohle

Metalle: - Industrie (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink)
- Edelmetalle (Gold, Silber, Platin)

Agrarrohstoffe: - Getreide, Ölsaaten (Weizen, Mais, Sojabohnen, Reis)
- Tierische Produkte (Rinder, Schweine, Milchprodukte)
- Weiche Rohstoffe (Kaffee, Kakao, Baumwolle, Zucker)

“Hard Commodities”

Rohstoffe die im Bergbau abgebaut werden, z.B. Metalle und Mineralien

“Soft Commodities”

Rohstoffe aus landwirtschaftlicher Produktion, z.B. Getreide, Kaffee, Zucker

VORBEHALTE UND VORURTEILE BEI ROHSTOFFANLAGEN

“Unsere Anlage in Gold hat hervorragend rentiert, warum sollten wir davon abweichen” ?

- ➔ **Gold ist durchaus ein guter Diversifikator in einem Portfolio. Die Frage ist, in welcher Größenordnung und zu welchem Zweck “nur” eine Goldposition Sinn macht im Bereich Rohstoffe oder in alternativen Anlagen.**
- ➔ **Im Jahr 2024 hat Gold nicht wegen Faktoren wie Inflation oder Dollarschwäche hervorragend rentiert. Die US-Inflation ist letztes Jahr gefallen bei gleichzeitig steigendem US-Dollar. Diese Entwicklung weicht von der üblichen Rolle des Goldes als “Inflationsschutz” und “sicherer Hafen” ab.**
- ➔ **Besorgniserregend war auch die ungewöhnlich starke Korrelation zwischen Gold und Aktien, insbesondere Technologieaktien (im letzten Jahr) mit einer hohen Korrelation zum Nasdaq.**
- ➔ **Gold verhielt sich 2024 wie ein langfristiges Risiko-Asset, was eine deutliche Abkehr von seiner traditionellen Funktion als sicherer Hafen darstellt. Zudem hat sich die typische inverse Beziehung zwischen Gold und Faktoren wie dem US-Dollar und realen Renditen aufgelöst.**
- ➔ **Die beste Performance hat Gold in “Deflationsschocks” erzielt, beispielsweise im Jahr 2008 (Finanzkrise) und 2020 zu Beginn der Covid-Krise.**

VORURTEILE UND VORBEHALTE BEI ROHSTOFFANLAGEN

“Ist der Rohstoffmarkt spekulativ und kompliziert” ?

- ➔ Rohstoffinvestitionen bieten signifikante Risikoprämien durch ihren Inflationsfaktor und unterscheiden sich somit grundlegend von Aktien- oder Anleihenmärkten. Steigt die Inflation, profitieren die Rohstoffe “direkt” davon.
- ➔ Fiskalische Defizite in der Volkswirtschaft und geopolitische Krisen sind bedeutend wichtiger als beispielsweise Wetterphänomene hinsichtlich der Entwicklung und Preisbildung bei Rohstoffen. Der Zusammenhang der Stärke/Schwäche der jeweiligen Währung eines Landes im Zusammenhang mit der Beschaffung von Rohstoffen verdeutlicht den fundamentalen wirtschaftlichen Zusammenhang.
- ➔ Die Volatilität in einem diversifizierten Rohstoffinvestment ist vergleichbar mit einem Aktienportfolio.

VORURTEILE UND VORBEHALTE BEI ROHSTOFFANLAGEN

“Sind Rohstoff-Investitionen moralisch verwerflich (Geld verdienen mit dem Hunger in der Welt) ?

Tatsächlich verhält es sich genau umgekehrt. Der Rohstoffhandel leistet einen wesentlichen Beitrag zur Markteffizienz und Preisstabilität. Rohstoffmärkte stellen Liquidität sowie Risikomanagement-Instrumente zur Verfügung. Die Produzenten sowie Konsumenten haben somit die Möglichkeit, sich effektiv gegen Preisschwankungen abzusichern. Die Ernährungssicherheit und Versorgung werden dadurch stabiler. Je offener und liquider der Rohstoffmarkt ist, desto weniger Hunger gibt es auf der Welt!

“Investitionen in Rohstoffe sind teuer und langfristig ein Nullsummenspiel”

Nein. Sowohl die akademische Forschung wie auch Marktanalysen zeigen ein anderes Bild. Die Portfoliodiversifikation wird verbessert durch die geringe Korrelation mit traditionellen Anlageklassen.

Rohstoffe sind zudem der EFFEKTIVSTE Schutz gegen Inflation und übertreffen in ihrer Wertentwicklung sowohl Edelmetalle wie auch Immobilien.

Mit Einbezug von Rohstoffen in ein Multi-Asset-Portfolio kann die langfristige Rendite verbessert und das Risiko des Gesamtportfolios vermindert werden.

2022 INFLATION ALS LACKMUSTEST

Die Inflationskrise 2022 kann als Lackmustest für alternative Anlagen dienen und ihre Widerstandsfähigkeit oder Verwundbarkeit aufzeigen.

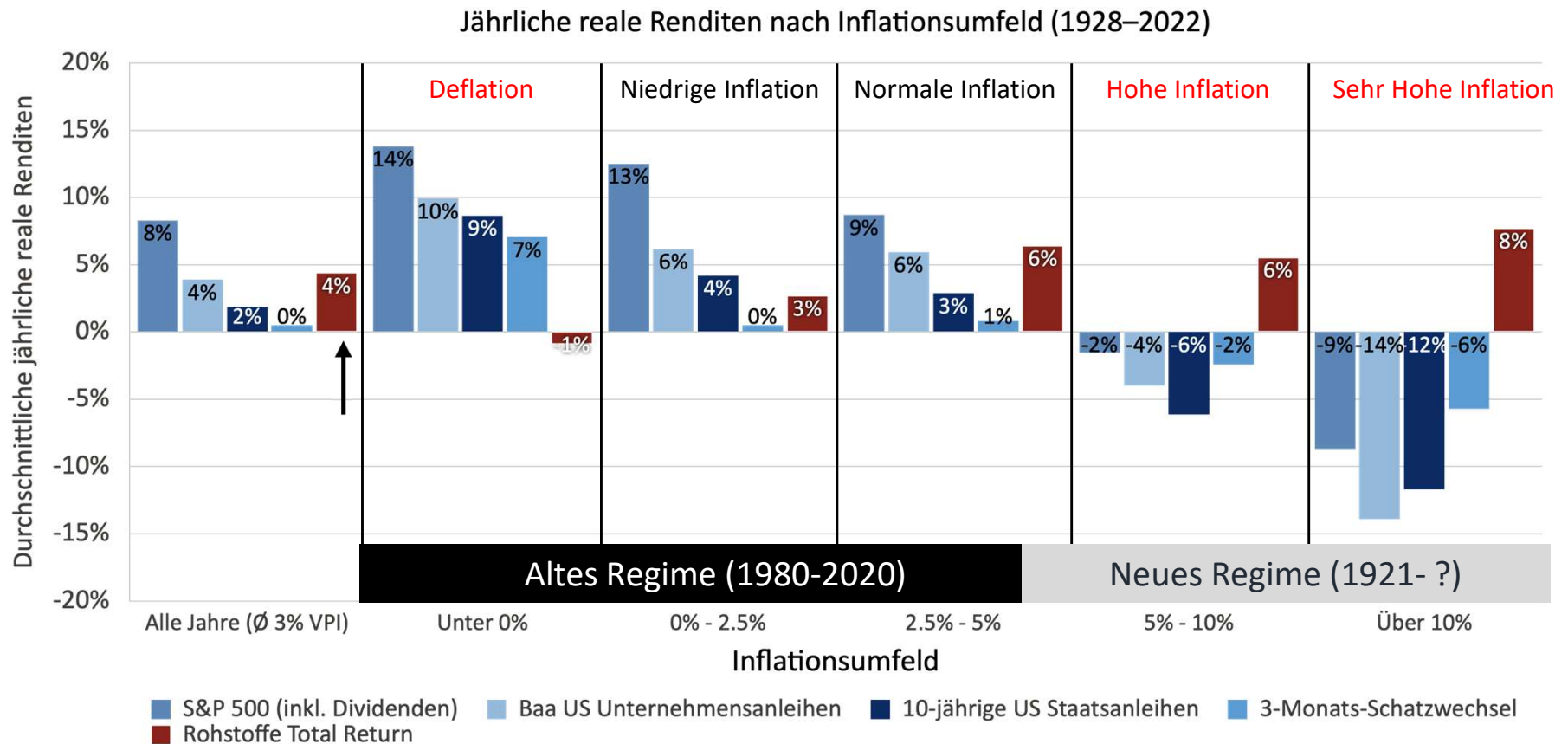
Abzüglich der Inflation erlitten US-Aktien und Anleihen im 2022 erhebliche Verluste, wobei beide Anlageklassen um etwa 23% fielen.

Doch auch die Wertentwicklung von Edelmetallen und Kryptowährungen war gleichermassen enttäuschend . Gold erzielte minus 5% und Bitcoin fiel um sagenhafte 63%.

Im drastischen Gegensatz dazu erwiesen sich Rohstoffe als einzige Gewinner und erzielten eine positive Realrendite von 10%.

→ “Für traditionelle Anleger ist die Inflation die Hauptbedrohung da kein Portfolio mit einer Mischung aus Aktien und Anleihen vollständig immun ist gegen Verlustrisiken.

Erträge in Aktien & Obligationen je nach Inflationsregime

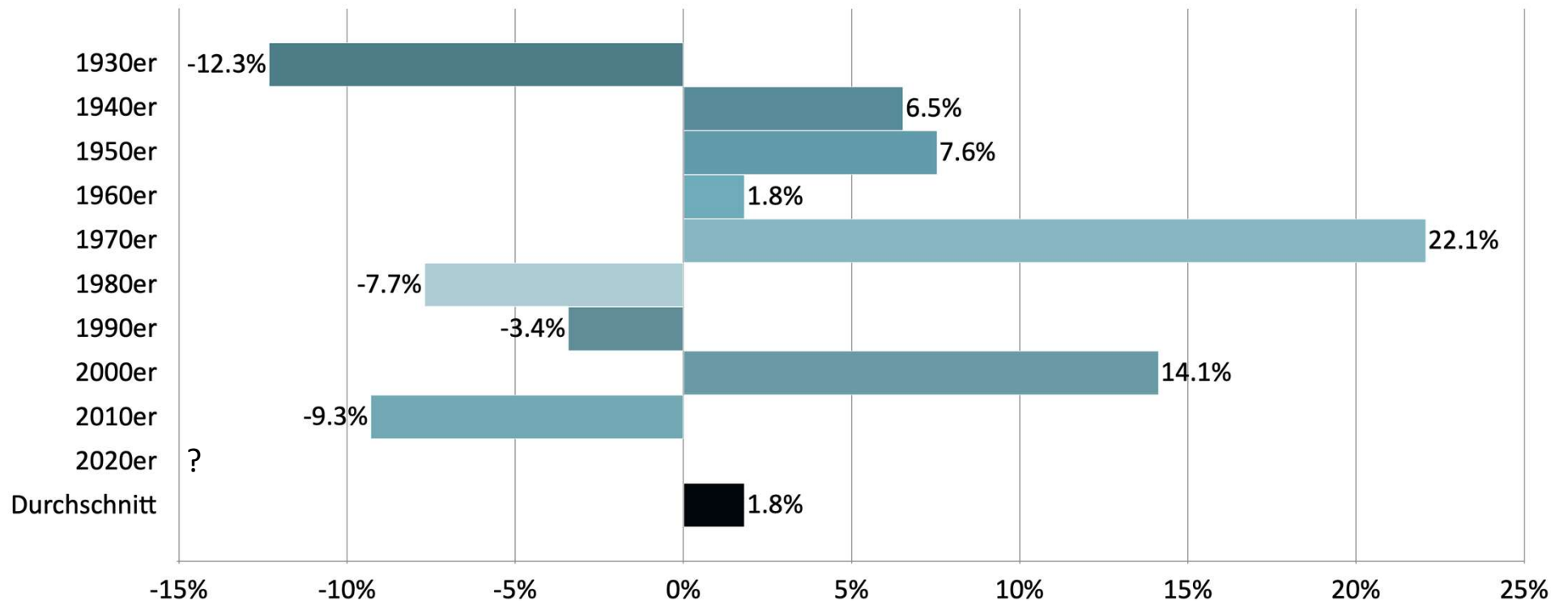


Rohstoffe: DAS Schutzschild gegen Inflation



Rohstoffe als Schlüsseldiversifikation

Relative Wertentwicklung von Rohstoffen gegenüber US 60/40-Portfolio, durchschnittliche Jahresrendite per Dekade, inflationsbereinigt, in USD

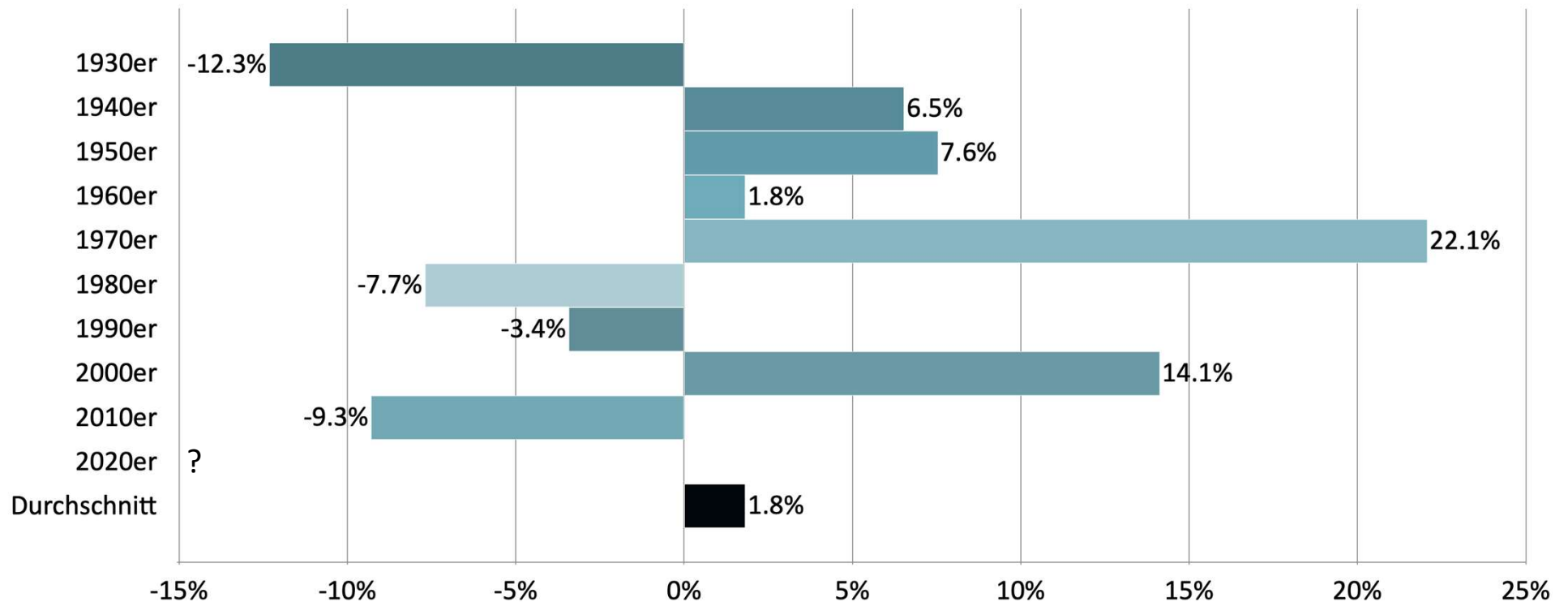


Rohstoffe sind gleich gewichtet und mit US T-Bills hinterlegt. 60/40 Portfolio basiert auf S&P 500 inkl. Dividenden und 10-jährigen US Staatsanleihen. Zeitreihe von 1930 bis Ende 2019.

Quellen: Aswath Damodaran, Stern School of Business at New York University, Levine, Ari, Yao Hua Ooi, and Matthew P. Richardson. "Commodities for the Long Run." *NBER Working Paper* w22793 (2016); Christian Gerlach. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Rohstoffe als Schlüsseldiversifikation

Relative Wertentwicklung von Rohstoffen gegenüber US 60/40-Portfolio, durchschnittliche Jahresrendite per Dekade, inflationsbereinigt, in USD



Rohstoffe sind gleich gewichtet und mit US T-Bills hinterlegt. 60/40 Portfolio basiert auf S&P 500 inkl. Dividenden und 10-jährigen US Staatsanleihen. Zeitreihe von 1930 bis Ende 2019.

Quellen: Aswath Damodaran, Stern School of Business at New York University, Levine, Ari, Yao Hua Ooi, and Matthew P. Richardson. "Commodities for the Long Run." *NBER Working Paper* w22793 (2016); Christian Gerlach. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Wie umgeht man die Falle der niedrigen Renditeerwartungen?

Scheinlösung	Motivation	Herausforderungen/ Potenzielle Kosten
1. NICHTS TUN	Glaube an Eugene Famas Hypothese vom effizienten Markt <ul style="list-style-type: none"> Nichts ist kaputt, was bedeutet, dass Standardportfolios bereits ohne Eingriffe optimal sind. 	Extreme Exposition gegenüber Schocks des Makro-Regimes <ul style="list-style-type: none"> Etablierung eines anhaltenden Inflationsregimes, das die Realrenditen der Kernbestände des Portfolios untergräbt
2. WEITER AKTIEN HINZUFÜGEN	Glaube an die Dominanz der Aktienprämie <ul style="list-style-type: none"> Höchste Überzeugung für langfristige Renditen 	Erhöhtes Konzentrationsrisiko <ul style="list-style-type: none"> Aktien sind für viele bereits das dominierende Investment Erhöhte Bewertungen verstärken die Abwärtsrisiken bei inflationsbedingten Schocks
3. HINZUFÜGEN ILLIQUIDE/ PRIVATE ASSETS	Philosophie des "Endowment model" <ul style="list-style-type: none"> Historisch hohe Renditen Wahrgenommene Illiquiditätsprämie 	Illiquidität bindet Kapital in volatilen Zeiten <ul style="list-style-type: none"> Gehebeltes Aktien-Beta mit Underperformance (nach Gebühren) Überbelegung verwandelt Illiquidität in ein kostspieliges Merkmal
4. HINZUFÜGEN LIQUID ALTERNATIVES (REGIMENUNABHÄNGIG)	Glaube an Multi-Faktor Investing <ul style="list-style-type: none"> Wissenschaftliche Belege für anhaltende, belohnte Risikofaktoren Diversifizierungspotenzial durch Engagement in Risikoprämien 	Allokation/Regimeverflachung bei Mischung mit traditionellen Portfolios <ul style="list-style-type: none"> Verpackt Aktien- und Anleihen-Beta häufig in alternativen Strukturen Komplexität, Hebelwirkung und Implementierungsprobleme
5. HINZUFÜGEN GOLD	Glaube an den Zusammenbruch des Fiat-Geldsystems als Absicherung gegen Tail-Risiken	Negativer 'Zins', steigende Krisenkorrelationen <ul style="list-style-type: none"> Schwache Inflationsabsicherung (z. B. Flop 2022) Gold's Negativzins versagt bei hohen Zinsen durch Inflation/ Schulden
6. HINZUFÜGEN CRYPTO	Attraktivität der Anlageklasse als „Frontier“ <ul style="list-style-type: none"> Historisch hohe Renditen (Technologievorsprung-Narrativ) 	Null Rendite, erhebliches Hebelrisiko, steigende Krisenkorrelationen <ul style="list-style-type: none"> Zunehmende Korrelation zu Risikoanlagen (z. B. 2022 Crash) Eine signifikant höhere Volatilität des Portfolios

taviscapital

Contact us

CEO

Fredy R. Flury
+41 44 575 63 69
fredy.flury@tavis-capital.ch


Senior Sales/Investor Relations

Ralph Kurmann
+41 44 575 63 61
ralph.kurmann@tavis-capital.ch

Portfolio Manager Commodities

Christian Gerlach
+41 44 575 63 70
christian.gerlach@tavis-capital.ch

 Tavis Capital AG, Genferstrasse 23, 8002 Zurich, Switzerland

 +41 44 575 63 63

 www.tavis-capital.com



Disclaimer

This document is for information purposes only and does not constitute an offer or sale of any products or services. Tavis Capital AG takes the greatest possible care in compiling this information. Nevertheless, there is no claim or guarantee, either explicit or implicit, as to its accuracy, completeness or correctness. Tavis Capital AG assumes no liability whatsoever for any direct or indirect loss arising from the use of these documents and the information contained therein.