

AIG bereitet Rohstoffinvestoren schlaflose Nächte

03.10.2008 | [Alexander Ehmann](#)

Die US-Regierung kam an einer Rettung des weltweit größten Versicherers AIG nicht vorbei. Die AIG ist eine der größten Gegenparteien und Versicherer für Termingeschäfte und Kreditderivate. Ein Ausfall hätte nicht nur in New York, London und Frankfurt Wellen geschlagen. Auch der Privatanleger aus dem bayerischen Wald, der in börsengehandelte Rohstoffinvestments investiert hat, musste kurzzeitig um sein Geld bangen. An der LSE wurde der Handel für mehrere ETCs (Exchange Traded Commodities) der Londoner Gesellschaft ETF Securities für einige Tage ausgesetzt.

ETCs sind kein Sondervermögen

Börsengehandelte Rohstoff-Wertpapiere werden in nicht ganz korrekter Weise als ETFs (Exchange Traded Funds) bezeichnet. Im Gegensatz zu börsengehandelten Indexfonds sind sie kein Sondervermögen, sondern besicherte Schuldverschreibungen. Es besteht das gleiche Emittentenrisiko wie bei Rohstoffzertifikaten. ETCs bilden meistens den Verlauf des Marktwertes von nur einem Rohstoff ab (Mais, Weizen, Kupfer oder Schweinebäuche). Das Investmentgesetz lässt kein Produkt als Sondervermögen zu, das in nur einen einzigen Wert investiert. Eine Einzelposition in einem Sondervermögen ist auf einen Portfolioanteil von 10% beschränkt. Auch der Anteil an Derivaten, ohne die viele ETCs nicht konstruierbar wären, ist auf maximal 10% begrenzt.

Wie ETFs können ETCs bei laufender Kursfeststellung über die Börse gehandelt werden. Die Abbildung von Rohstoffindizes bzw. Rohstoffpreisen funktioniert auf zwei Arten: physisch und synthetisch. Bei einem ETC auf Gold sind die Anteile mit Goldbarren besichert, die in einem Tresor im Keller der HSBC in London verwahrt werden. Auch bei ETCs auf Silber und Kupfer werden Barren als Sicherheitsleistung eingelagert.

Bei anderen Rohstoffen macht physische Lagerung wenig Sinn. Das gilt insbesondere für Agrarerzeugnisse wie Weizen oder Mais, denn diese sind nur für einen bestimmten Zeitraum haltbar. Agrar-Rohstoffindizes werden deshalb über Future-Kontrakte nachgebildet. Der ETFs Coffee etwa zielt auf den DJ-AIG Kaffeeindex ab. ETF Securities gibt dafür ETC-Anteile an die Market Maker und erhält im Gegenzug Future-Kontrakte auf Kaffee, die von AIG Financial Products Corp. (AIG-FP) ausgegeben werden. Bei einem Future Kontrakt schließen zwei Parteien ein Geschäft ab, bei dem ein Preis für die Zukunft heute festgelegt wird. Bezahlung und Warenlieferung finden erst zum Laufzeitende statt. Fällt eine Partei aus, platzt das komplette Geschäft. Market Maker sichern sich selbst mit Futures ab und sorgen für die Liquidität im ETC-Handel. Anleger können über die Börse (Frankfurt, Mailand, LSE und Euronext) ETC-Anteile kaufen oder verkaufen.

Sogar den professionellen Börsenteilnehmern ist das Risiko zu hoch

Die Zahlungsverpflichtungen aus den AIG-FP Futures werden vom Mutterkonzern AIG Inc. garantiert. Als die Ratingagenturen S&P, Moody's und Fitch das Kreditrating für die AIG herabsetzten, befürchteten die Market Maker an der LSE (Londoner Stock Exchange) einen Ausfall der Zahlungen aus den Future Kontrakten. Nach und nach stellten sie die Preisfeststellung ein. Am Mittwoch, den 17. Oktober, wollte dann keiner mehr das Risiko auf seine Bücher nehmen, die Kursfeststellung wurde für alle auf AIG-FP-Kontrakten basierenden 113 ETCs (Marktwert 2 Mrd. USD) eingestellt. ETF Securities handelte daraufhin mit der AIG ein Sonderabkommen aus. Für Anleger bestand die Möglichkeit, ihre ETC-Anteile direkt bei der AIG einzulösen. Die Bearbeitungszeit beträgt jedoch mindestens vier Wochen. Eine Garantie für die direkte Abwicklung konnte allerdings nicht gegeben werden. Kurz darauf kündigte die US-Regierung den 85 Mrd. Dollar schweren Bail-Out für die AIG an. Zwei Tage später wurden immerhin (wenn auch mit hohem Spreads) wieder 33 der AIG-besicherten ETCs gehandelt, 80 blieben ausgesetzt. Seit letztem Montag können wieder alle ETCs über die LSE gehandelt werden.

Anleger müssen also nicht mehr um einen Totalverlust fürchten. Investoren kamen mit einem blauen Auge davon. Die meisten deutschen Anleger haben wahrscheinlich gar nichts davon mitbekommen. Über Xetra wurden die betroffenen ETCs weitergehandelt. Wäre die AIG ausgefallen, wäre aber auch dort der Handel ausgesetzt worden. Um solche Probleme in Zukunft zu vermeiden, plant ETF Securities die Hinterlegung der Sicherheitsleistungen in Barmitteln.

Das Emittentenrisiko ist jahrelang ignoriert worden

Das Emittentenrisiko wurde in den letzten Jahren unter den Teppich gekehrt. Anleger wurden mit den Gewinnversprechen von strukturierten Produkten geködert. Bei Zertifikaten reizte zudem die Möglichkeit, mit fallenden Kursen Geld zu verdienen. Auch die Handelbarkeit über die EUWAX machte Zertifikate attraktiv. Wer in diesen Tagen ein Zertifikat von Lehman Brothers im Depot hat, kann sich kaum über die Vorteile freuen. Das Ergebnis hängt nun nicht mehr von der Kurswette ab, sondern von der Bonität des Emittenten. Es steht in den Sternen, wie viel zurückgezahlt wird.

Auch Aktienfonds sind derzeit nicht vor Verlusten sicher. Jedoch müssen sich Anleger keine Sorgen um einen möglichen Totalausfall aufgrund der Insolvenz der Fondsgesellschaft machen. Fondsvermögen ist Sondervermögen: Anlagevermögen und das Vermögen der Fondsgesellschaft sind rechtlich voneinander getrennt. Bei einer Insolvenz fließt das Fondsvermögen nicht in die Konkursmasse mit ein. Fondssparer können also beruhigt schlafen, was das Emittentenrisiko angeht. Selbstverständlich kann man gut nachvollziehen, dass einem bei einem Blick ins Portfolio zurzeit übel wird. Erfahrene Anleger machen es deshalb wie Warren Buffet (Kaufen Sie billig, verkaufen Sie nie) und denken langfristig. Wenn ein globaler Aktienfonds mal nichts mehr wert sein sollte, dann haben wir alle ganz andere Probleme als unsere Ersparnisse.

© Alexander Ehmann
www.morningstar.de

Dieser Artikel stammt von Rohstoff-Welt.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.rohstoff-welt.de/news/9441--AIG-bereitet-Rohstoffinvestoren-schlaflose-Naechte.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by Rohstoff-Welt.de -1999-2026. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).