

## Marktentwicklungen

- Die Rohstoffmärkte beendeten den Monat im Minus. Grund hierfür waren die Sorgen über die US-Bankenregulierung und die weitere Verschärfung der Geldpolitik in China.
- Die Preise für Rohöl und Basismetalle entwickelten sich vor dem Hintergrund erneuter makroökonomischer Sorgen und einer kräftigen Erholung des US-Dollar rückläufig. Bei den Metallen belasteten die steigenden Gesamtlagerbestände zusätzlich und hielten einige der Händler von Aktivitäten ab. Der Preis von Erdgas sank, da für das Ende des Winters in den USA wärmere Witterungsverhältnisse prognostiziert werden. Die Getreidepreise waren wegen des schlechten Exportmarkts und den über Erwarten besseren Ernten am stärksten unter Druck.
- Zucker entwickelte sich gegen den Trend. Ein knappes Angebot und eine starke erwartete Nachfrage von Indien, dem grössten Zuckerimporteure, liessen den Zuckerpreis im Berichtsmonat um 11% steigen.

## Portfolioveränderungen

- Der Fonds ist voll investiert und in Basismetallen, Energie sowie Soft Commodities übergewichtet. Vieh und Getreide sind dagegen untergewichtet. Das relative Risiko gegenüber der Benchmark wurde im Berichtsmonat erhöht.
- Rohöl wurde auf einem attraktiven Preisniveau neu übergewichtet, da die Länder ausserhalb der Kern-OPEC derzeit ihr Fördermaximum erreichen und Nigeria infolge eines Machtkampfs möglicherweise erneut als Anbieter ausfallen wird. Erdgas wird neu ebenfalls übergewichtet, da die Erdgas-Lagerbestände infolge des kalten Wetters in den USA am Ende des Winters voraussichtlich einen sehr niedrigen Stand erreichen werden. Wir haben bei Zucker Gewinne mitgenommen, bleiben aber übergewichtet. Unsere Übergewichtung von Nickel zahlte sich bei den Basismetallen aus. Der Rohstoff profitiert derzeit von einer enormen Nachfrage nach Edelstahl, und die Aktien der Nickelproduzenten notieren extrem tief. Im Getreidesektor haben wir eine konzentrierte Untergewichtung bei Weizen zugunsten von Sojabohnen vorgenommen. In Südamerika sind Rekordernten bei Sojabohnen zu erwarten, derweil die chinesischen Importe abnehmen.

## Performanceanalyse

- Der Fonds verlor 7.0% und schnitt damit besser ab als der DJUBS Total Return Index (-7.3%).
- Der Handel mit Agrarrohstoffen und Basismetallen zahlte sich aus. Besonders vorteilhaft wirkte sich der Handel mit Nickel aus, aber auch unsere Positionen in Weizen, Mais und Sojabohnen sorgten für hohe Renditen. Im Energiesektor war kaum Bewegung auszumachen. Nutzvieh belastete die Performance, da namentlich Lebewild bei sinkenden Märkten eine Outperformance verzeichnete. Entlang der Terminkurve wurden

positive Renditen erzielt. Einen beträchtlichen Gewinn verbuchten wir in Mais, da wir eine Position im Hinblick auf die nächste Ernte halten.

## Ausblick

- Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts notieren die Rohstoffmärkte unter ihren früheren Niveaus und leiden unter dem allgemeinen Risikoabbau infolge der Sorgen über die Zahlungsfähigkeit Griechenlands und Portugals. Gleichzeitig verschlechtern sich die Fundamentaldaten für die Rohstoffe deutlich.
- Die Rohöl-Lagerbestände nehmen ab, und die Reservekapazitäten befinden sich zunehmend in den Händen der Kern-OPEC-Staaten (Saudi Arabien, Kuwait und Arabische Emirate). Letztere sind mit stark sinkenden Förderkapazitäten konfrontiert, was den Ölpreis in die Höhe treibt. Das Preisband für Rohöl wurde im Berichtsmonat folglich angehoben.
- Das Angebot an wichtigen Industriemetallen nimmt ab. Bei einigen der Industriemetallen ist in den nächsten 18 Monaten mit strukturellen Produktionsdefiziten zu rechnen. Im Edelmetallsektor belasten die ungelösten Probleme bei der Stromversorgung in Südafrika die Platinproduktion. Der Rohstoff profitiert indes von einer sehr kräftigen Nachfrage, zumal China den Pkw-Absatz gegenüber dem Vorjahr um 115% steigern konnte.
- Getreide gehört zwar nicht zu unseren bevorzugten Rohstoffen. Aufgrund der niedrigen absoluten Preise und der schwankungsanfälligen Lagerbestände, deren Höhe derzeit zwar noch als komfortabel eingestuft wird, aber durch eine einzige unterdurchschnittliche Erntesaison auf ein kritisches Niveau sinken kann, sehen wir derzeit in diesem Sektor dennoch Aufwärtspotenzial. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund der enormen allgemeinen Nachfrage, welche die grossen und immer zahlreicheren Ethanol- und Biodieselprogramme auslösten.
- Soft Commodities an sich sind infolge von mehrjährigen Produktionsdefiziten bei Zucker und lokalen Produktionsproblemen, die das Kakao- und Kaffeeangebot verknappen, bereits hoch bewertet. Auf den aktuellen Niveaus sehen wir beträchtliches Aufwärtspotenzial für diese Rohstoffe.
- Rohstoffe profitieren nach wie vor vom günstigen Konjunkturmilieu. Dafür sorgt auch der US-amerikanische PMI für das verarbeitende Gewerbe und die kräftige Wirtschaftsleistung Chinas. Chinas Nachfrage nach Rohöl überraschte besonders positiv.

#### **Wichtige rechtliche Hinweise**

Die vorliegende Dokumentation ist keine Offerte zum Kauf oder zur Zeichnung von Anteilen. Zeichnungen von Anteilen an Teilfonds des luxemburgischen Vontobel Fund SICAV erfolgen nur auf der Grundlage des Prospektes, des vereinfachten Prospektes, der Statuten sowie des Jahres- und Halbjahresberichtes (Italien zusätzlich Documento Integrativo und Modulo di Sottoscrizione). Wir empfehlen Ihnen zudem, vor jeder Anlage Ihren Kundenberater oder andere Berater zu kontaktieren. Diese Unterlagen sowie die Zusammensetzung der Benchmarks sind kostenlos bei der Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zürich, als Fondsleitung, der Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zürich, als Zahlstelle in der Schweiz, bei der Bank Vontobel Österreich AG, Rathausplatz 4, A-5024 Salzburg als Zahlstelle in Österreich, bei B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Grosse Gallusstrasse 18, D-60311 Frankfurt/Main als Zahlstelle in Deutschland, bei den autorisierten Vertriebsstellen, am Sitz des Fonds in 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg, oder über [www.vontobel.com](http://www.vontobel.com) erhältlich.

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Die Rendite des Fonds kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.