



David Donora  
Fondsmanager

## Threadneedle (Lux) Enhanced Commodities Fund

### Marktumfeld

Die Rohstoffmärkte verzeichneten im März eine Korrektur, nachdem sie in den ersten beiden Monaten dieses Jahres noch fest tendiert hatten. Dabei gab der Dow Jones UBS Commodities-Index auf Monatsbasis 4,1 Prozent nach. Dies war in erster Linie auf Verluste in den Segmenten Erdgas und Metalle zurückzuführen. Im Erdgassektor wurde die Schwäche, die das Auslaufen der März-Kontrakte bereits Ende Februar ausgelöst hatte, im März durch schwache Ergebnisse noch bestätigt. So sanken die Preise während des Monats um mehr als 20 Prozent, weil die von Encana, Conoco und Chesapeake angekündigte Drosselung der Fördermengen lediglich vorübergehend dazu führte, dass Leerverkäufe eingedeckt wurden. Der Bereich Energie (exkl. Erdgas) blieb im März dank der erfreulichen Preistendenz bei Rohöl der Marke Brent sowie bei raffinierten Produkten robust.

### Wertentwicklung

Der Fonds übertraf seinen Referenzindex und setzte damit seine vergleichsweise feste Tendenz der letzten drei Monate fort. Bestimmt wurden die relativen Ergebnisse durch Zuwächse im Energiesektor, wobei auch die Segmente Grundmetalle und Lebendvieh moderate Wertentwicklungsbeiträge besteuerten. Etwas belastet wurden die Erträge allerdings durch die Bereiche Getreide und Agrarrohstoffe.

Innerhalb des Energiesektors konnten wir dank der unterdurchschnittlichen Tendenz von US-Erdgas im Vergleich zum übrigen Sektor eine Outperformance von 2,5 Prozent erzielen. Wir hatten unsere deutliche Übergewichtung im Segment raffinierte Produkte beibehalten, weil wir davon ausgegangen waren, dass die Nachfrage aus den Schwellenländern diesen Bereich auch weiterhin stützen würde. Gleichzeitig hatten wir erwartet, dass die Schließung von Raffinerien angesichts der bevorstehenden Urlaubssaison am Markt für physisches Öl aus dem Atlantischen Becken im Sommer zwangsläufig ihren Tribut fordern würde. Derweil haben die Spot-Märkte für Benzin zu einer saisonal bedingten Erholungstendenz angesetzt, weil in den USA die Lagerbestände an Saison-Benzin aufgrund der Wartung von Raffinerien allmählich abgebaut werden. Deshalb kam es im März zu einer verstärkten Prolongation am US-Benzinmarkt. Diese Entwicklung (die übrigens unserer Meinung nach anhalten wird, da wir uns allmählich der US-Urlaubssaison nähern) hatten wir aber bereits erwartet. Abgesehen davon tendierten andere Sektoren im März praktisch seitwärts, obwohl wir im Segment Grundmetalle eine moderate Outperformance erzielen konnten. Der Grund dafür war unsere Untergewichtung in der Aluminiumsparte.

### Portfolioaktivitäten

Da das Wetter in diesem Jahr kaum Auswirkungen hatte und die Reserven in diesem Jahr bereits ab Mitte März wieder aufgestockt werden konnten, liegen die Lagerbestände bei Erdgas derzeit 50 Prozent über ihrem langfristigen Durchschnitt und sind zudem für diese Jahreszeit so hoch wie nie. So gab es bereits vereinzelt Meldungen über Betreiber von US-Erdgasspeichern (insbesondere aus den fördernden Regionen), die sich auf die

**„Unsere Positionierung im Energiesektor hatte im März einen beträchtlichen Zusatzertrag zur Folge.“**

Unterbrechungsklauseln in den entsprechenden Speicherkontrakten berufen haben. Dies deutet darauf hin, dass die Speicherkapazitäten bereits jetzt begrenzt sind. Zu solchen Vertragsunterbrechungen kommt es gewöhnlich erst gegen Ende der Aufstockungsphase. Deshalb gehen wir davon aus, dass der Abwärtsdruck auf den Markt wegen des Mangels an Speicherkapazitäten anhalten wird. Aus diesem Grund behalten wir unsere deutliche Untergewichtung im Segment US-Erdgas bei.

Darüber hinaus haben wir unsere Untergewichtung im Bereich Kupfer aus taktischen Gründen beendet. In der Sparte Agrarrohstoffe sind wir an den Märkten für Kaffee und Baumwolle auch weiterhin nicht positioniert, weil beide Märkte unserer Meinung nach immer noch Rückschlagrisiken aufweisen. Im Segment Getreide bevorzugen wir gegenüber Weizen und Mais die Sparten Sojabohnen und proteinreichen Weizen.

## Ausblick

Wir behalten unsere Engagements im Energiesektor, von denen wir auch weiterhin sehr überzeugt sind, bei. Darüber hinaus sind wir nach wie vor der Meinung, dass das Segment der aus Öl gewonnenen Energien in den nächsten Monaten durch die Angebotsseite sowie die geopolitischen Spannungen im Mittleren Osten bestimmt bleiben wird. Unsere höchste Übergewichtung halten wir deshalb auch weiterhin im Bereich raffinierte Produkte, zumal unsere Engagements im Segment US-Benzin zuletzt bereits von einer deutlichen Verknappung an den US-Märkten für physisches Benzin profitieren konnten. Im Gegensatz dazu gehen wir davon aus, dass die Sparte US-Erdgas weiter nachgeben wird. Die Ursache dafür sehen wir in den Besorgnissen um die Speicherkapazitäten, weil die Lagerbestände bereits zu Beginn der Aufstockungsphase für diese Jahreszeit so hoch sind wie noch niemals zuvor.

---

### Wichtige Hinweise

**Ausschließlich für professionelle Investoren bestimmt (darf nicht an Privatanleger weitergegeben oder von diesen genutzt werden).** Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Der Wert sowie die Erträge eines Investments werden nicht garantiert und können sowohl sinken als auch steigen. Diese Unterlagen dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten noch eine Form der Anlageberatung dar. Der Kauf von Anteilen eines Fonds darf ausschließlich auf Basis des aktuellen Verkaufsprospekts in Verbindung mit dem Key Investor Information Document, des vereinfachten Verkaufsprospekts, des aktuellen Jahres- oder Halbjahresberichts sowie der Allgemeinen Geschäftsbedingungen erfolgen. Diese Unterlagen werden auf Anfrage kostenfrei zur Verfügung gestellt. Alle Risiken im Zusammenhang mit einem Investment in einen Fonds sowie insbesondere in diesen speziellen Fonds entnehmen Sie bitte dem Abschnitt „Risikofaktoren“ des Verkaufsprospekts. Das diesem Dokument zugrunde liegende Research und die Analysen sind von Threadneedle für eigene Investmentmanagement-Aktivitäten erstellt worden. Aufgrund dieser sind möglicherweise bereits Entscheidungen noch vor dieser Publikation getroffen worden. Die Veröffentlichung zum jetzigen Zeitpunkt geschieht zufällig. Alle enthaltenen Auffassungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können sich jedoch ohne Ankündigung ändern. Threadneedle Management Luxembourg S.A. eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registernummer B 110242. 74, rue Mühlenweg, L-2155 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg. Wird in Großbritannien von Threadneedle Asset Management Limited veröffentlicht. Eingetragener Firmensitz: 60 St Mary Axe, London EC3A 8JQ. Eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. In Großbritannien zugelassen und beaufsichtigt durch die Financial Services Authority. Referenzindex ist der DJ UBS Commodities-Index. Quelle für die Wertentwicklungsbeiträge: FactSet. Die Berechnung erfolgt täglich mittels einer zeitgewichteten Methode auf Basis der Bruttoerträge zu den globalen Schlusskursen am letzten Bankarbeitstag des Monats.