

27. Oktober 2016

ETF Securities Research – Rohstoffe

Zucker und Kaffee verkaufen

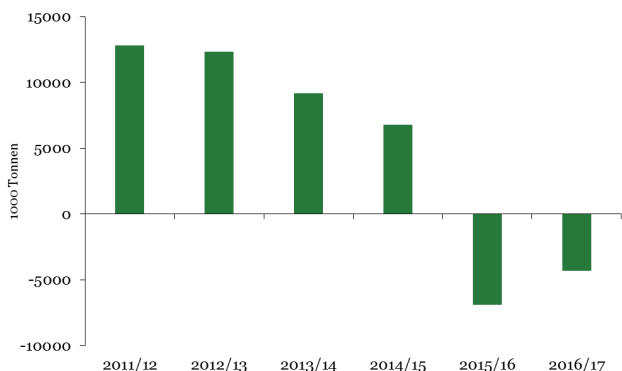
Überblick

- Die spekulative Position wirkt sowohl bei Zucker als auch bei Kaffee übertrieben.
- In Brasilien hat die Zuckerproduktion zugenommen, und in Indien ermöglicht es die Monsunaison, dass sich der Zuckerrohranbau erholen kann.
- Die Abschaffung der Zuckerquote in Europa im nächsten Oktober wird die Preise weltweit belasten.
- Der brasilianische Arabica-Ertrag erreicht in diesem Jahr ein Allzeithoch, trotzdem stiegen die Preise, da der brasilianische Real aufwertete.
- Da La Niña eventuell zurückkehrt und das Wetter in Brasilien nach wie vor günstig ist, könnte die Arabica-Ernte in der nächsten Saison überraschend hoch ausfallen.

Der Zucker-Rally geht die Luft aus

Zucker hat seit Februar 2016 um über 80 % zugelegt, da zu erwarten ist, dass das Produktionsdefizit in sein zweites Jahr geht. Die Preise befinden sich mittlerweile auf einem 5-Jahres-Hoch.

Gleichgewicht des Zuckermarkts



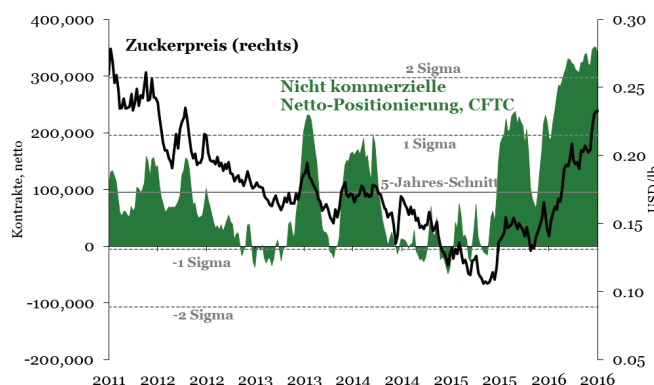
Quelle: USDA, ETF Securities. Stand: 21. Oktober 2016, Schlusskurse.

Der Terminmarkt ist mittlerweile extrem bullisch. Die Netto-Position des Terminmarkts erreichte vor ein paar Wochen ein Allzeithoch und steht jetzt immer noch über 2 Standardabweichungen über dem 5-Jahres-Durchschnitt.

Wir meinen, dass dieser Optimismus übertrieben ist. Allein in Brasilien, das fast 25 % zum globalen Ertrag beisteuert, fällt die

Zuckerproduktion um fast 20 % höher als im letzten Jahr aus. Auch wenn Befürchtungen laut wurden, dass die Zuckerhersteller die Saison vorzeitig abbrechen könnten, glauben wir, dass sie aufgrund der höheren Preise die Produktion hoch halten werden. Die Zuckerrohrernte etwa, die zu fast 70 % abgeschlossen ist, liegt derzeit 10 % über dem Vorjahr. Außerdem könnte bei den hohen Zucker- und schwachen Ölpreisen Zuckerrohr, das zur Ethanolproduktion vorgesehen war, in die Zuckerherstellung umgeleitet werden.

Netto-Positionierung bei Zuckerkontrakten, CFTC



Quelle: Bloomberg, ETF Securities. Stand: 24. Oktober 2016, Schlusskurse.

Der zweitgrößten Zuckerproduzent Indien verzeichnet derweil anders als im Vorjahr die Niederschläge, die während der Monsunaison normal sind. Zum 20. Oktober waren die Wasserspeicher zu 75 % gefüllt, was genau mit dem 10-Jahres-Durchschnitt für diesen Tag übereinstimmt und 128 % des Vorjahresniveaus entspricht. In den wichtigsten Zuckerrohr-Anbaugebieten ist der Wasserstand der Stauseen sogar noch höher. Da Zuckerrohr in Indien meist auf künstliche Bewässerung angewiesen ist, ist das Stauwasser für die folgende Saison wichtig.

EU schafft Produktionsquoten für Zuckerrüben ab

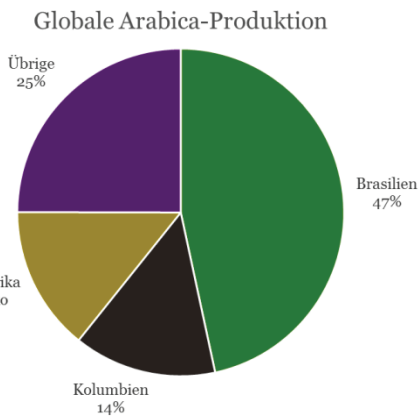
Die EU wird im Oktober 2017 ihre Produktionsquoten für Zuckerrüben abschaffen. Obwohl der ICE-Terminkontrakt für Zucker Nr. 11 auf der Lieferung von Rohrrohrzucker beruht, könnte die höhere Verfügbarkeit des gleichwertigen Ersatzprodukts dessen Kurs beeinflussen. Gleichzeitig blieben

die EU-Importzölle für Rohrohrzucker unangetastet, was dazu führen dürfte, dass die Zuckerraffinerien in der EU mehr heimische Zuckerrüben verwenden. Auch wenn dies erst das nächste Jahr betrifft, könnten sich die Preise für Rohrohrzucker durchaus schon im Vorfeld abschwächen.

Arabica-Preis steigt trotz Produktionsanstieg in Brasilien

Die Preise für Arabica-Kaffee sind seit Januar um fast 40 % gestiegen, und die spekulative Position befindet sich mehr als eine Standardabweichung über dem historischen Durchschnitt.

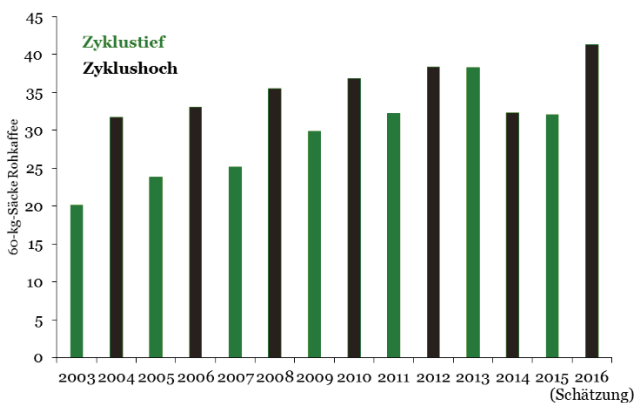
Die Arabica-Produktion wird von Brasilien dominiert, das entsprechend großen Einfluss auf den Rohstoffpreis hat.



Quelle: USDA, ETF Securities. Stand: 12. Oktober 2016, Schlusskurse.

Der Arabica-Ertrag Brasiliens war 2016 so hoch wie noch nie, obwohl zuvor befürchtet worden war, dass El Niño den Anbau beeinträchtigen würde. Im September war die Arabica-Ernte bereits weitgehend abgeschlossen.

Arabica-Produktion in Brasilien

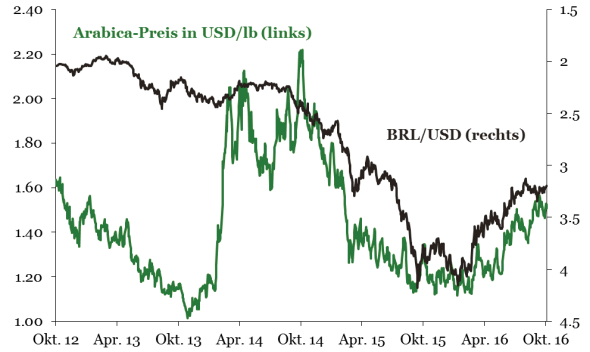


Quelle: CONAB, ETF Securities. Stand: 12. Oktober 2016, Schlusskurse.

Wie in dem Diagramm ersichtlich, verläuft der Kaffeeertrag Brasiliens in Zweijahreszyklen: in einem Jahr steigt er, im nächsten Jahr fällt er wieder. 2016 befand sich die brasilianische Kaffeeernte auf einem zyklischen Hoch, 2017 wird sie auf ein zyklisches Tief fallen. Die jüngsten Preisanstiege deuten womöglich teilweise schon an, dass wir uns dem nächsten Tief nähern. Aber wir mahnen zur Vorsicht, da sich das Muster wie beispielsweise 2012/2013 nicht immer durchsetzt.

Ein größerer Teil der Gewinne geht unseres Erachtens auf die Aufwertung des brasilianischen Real zurück, eine Folge des Amtsenthebungsverfahrens gegen die brasilianische Ministerpräsidentin. Bleibt eine erfreuliche wirtschaftliche Überraschung aus, so dürfte schon ein Großteil der positiven Nachrichten im Kurs des Real berücksichtigt sein.

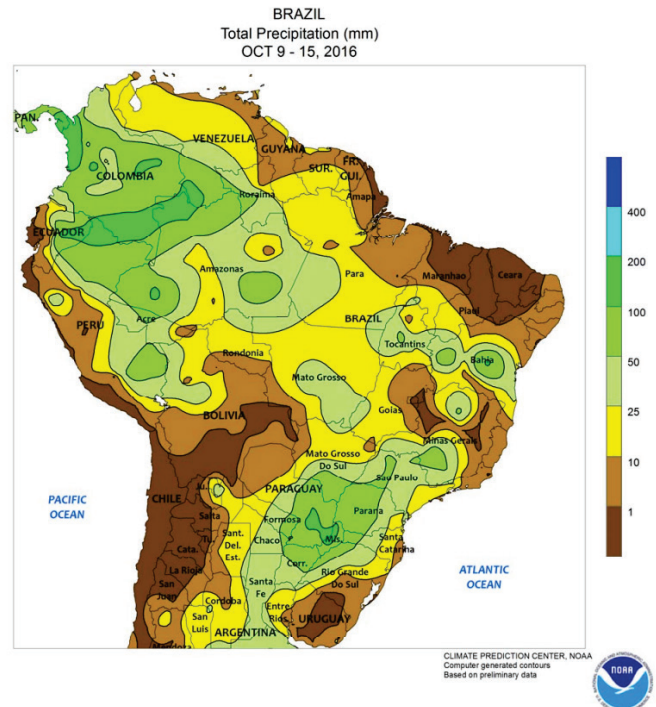
Kaffee und Währung



Quelle: Bloomberg, ETF Securities. Stand: 12. Oktober 2016, Schlusskurse.

Potenziell günstiges Wetter

Das Wetter ist für die Produktion in Brasilien günstig. Gegenwärtig machen die Niederschläge im Südosten Brasiliens, wo fast 90 % des Arabica-Kaffees angebaut wird, erfreuliche Fortschritte. Dies ist während der Blütezeit von erheblicher Bedeutung, da letztlich die Anzahl der Blüten darüber entscheidet, wie viele Kaffeebohnen an einem Kaffeestrauch wachsen.



CLIMATE PREDICTION CENTER, NOAA
Computer generated contours
Based on preliminary data

Die NOAA sprach für La Niña erneut die Warnstufe *Watch* aus. Außerdem hob sie die Eintrittswahrscheinlichkeit von 40 % auf 70 % an, nachdem sie im Vormonat erst gesenkt worden war. La Niña sorgt auf der Südhalbkugel für eine Abkühlung der Sommertemperaturen und könnte daher die Hitzeschäden der Ernte mindern. Vorläufig wird erwartet, dass die Wetterlage bei ihrem eventuellen Eintreten relativ mild ausfallen wird und

das Risiko übermäßig kalter Temperaturen verringert. Wir meinen, dass der Ernteertrag im nächsten Jahr positiv überraschen könnte.

Wichtige Informationen

Allgemein

Diese Kommunikation wurde von ETF Securities (UK) Limited („**ETFS UK**“) verfasst. ETFS UK ist von der Financial Conduct Authority („**FCA**“) im Vereinigten Königreich zugelassen und steht unter deren Aufsicht.

Diese Kommunikation wurde gemäß § 21 des Financial Services and Markets Act 2000 von ETFS UK genehmigt, wobei ETFS UK von der FCA autorisiert und reguliert wird. Die in dieser Kommunikation enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren dar. Diese Mitteilung sollte nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und Anlagen können im Wert fallen.

Dieses Dokument ist keine Werbung, und darf unter keinen Umständen entsprechend ausgelegt werden, und ist kein sonstiger Schritt zur Bewirkung eines öffentlichen Angebots von Anteilen in den USA oder in Provinzen oder Gebieten der USA. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen direkt oder indirekt in die USA gebracht oder übermittelt oder dort verbreitet werden.

Dieses Dokument kann einen unabhängigen Marktkommentar von ETFS UK enthalten, der auf öffentlich zugänglichen Informationen beruht. ETFS UK übernimmt hinsichtlich der Fehlerfreiheit oder Genauigkeit hierin genannter Informationen keine Garantie; die zu Produkten und Marktentwicklungen geäußerten Meinungen können Änderungen unterliegen. Dritte, welche die in dieser Mitteilung enthaltenen Informationen bereitgestellt haben, erteilen keinerlei Garantien oder Zusicherungen bezüglich solcher Informationen. Weder ETFS UK, noch dessen Tochtergesellschaften oder die respektive leitenden Angestellten, Direktoren, Partner oder Angestellten akzeptieren jegliche Verantwortung für jedweder direkte oder aus der Verwendung dieser Publikation und dessen Inhalt folgenden Verluste.

ETFS UK muss gegenüber der FCA im Vereinigten Königreich erklären, dass sie nicht in Bezug auf die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich diese Mitteilung bezieht, für Sie tätig ist. Insbesondere wird ETFS UK für Sie keine Anlagendienstleistungen erbringen und/oder Sie nicht im Hinblick auf die Vorzüge einer Transaktion beraten bzw. Ihnen gegenüber diesbezügliche Empfehlungen aussprechen. Kein Vertreter von ETFS UK ist autorisiert, sich in irgendeiner Weise zu verhalten, die einen anderen Eindruck erwecken könnte. ETFS UK haftet daher nicht dafür, Ihnen den Schutz zu bieten, den sie ihren Kunden gewährt, und Sie sollten Ihre eigene unabhängige Rechts-, Anlage-, Steuer- und sonstige Beratung einholen, die Ihnen geeignet erscheint. 739



The
intelligent
alternative

ETF Securities (UK) Limited
3 Lombard Street
London
EC3V 9AA
United Kingdom

t +44 (0)207 448 4330
f +44 (0)207 448 4366
e info@etfsecurities.com
w etfsecurities.com