

Gerhard Nadolny

Email: [gerhardnadolny@gmx.de](mailto:gerhardnadolny@gmx.de)

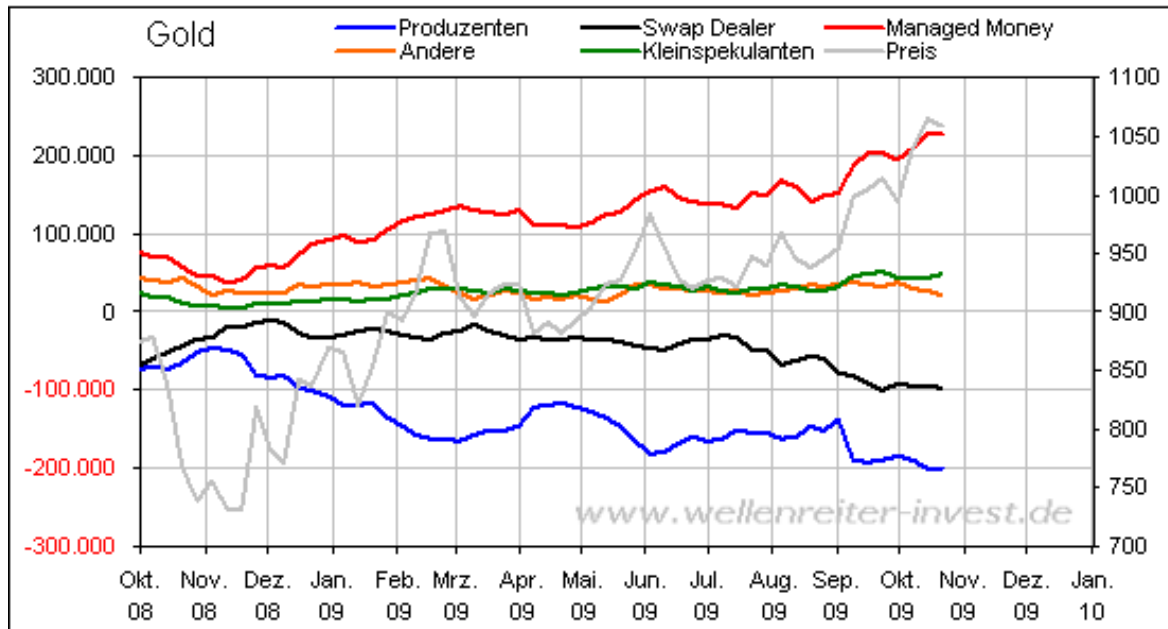
## Fragen zum neuen COT Report

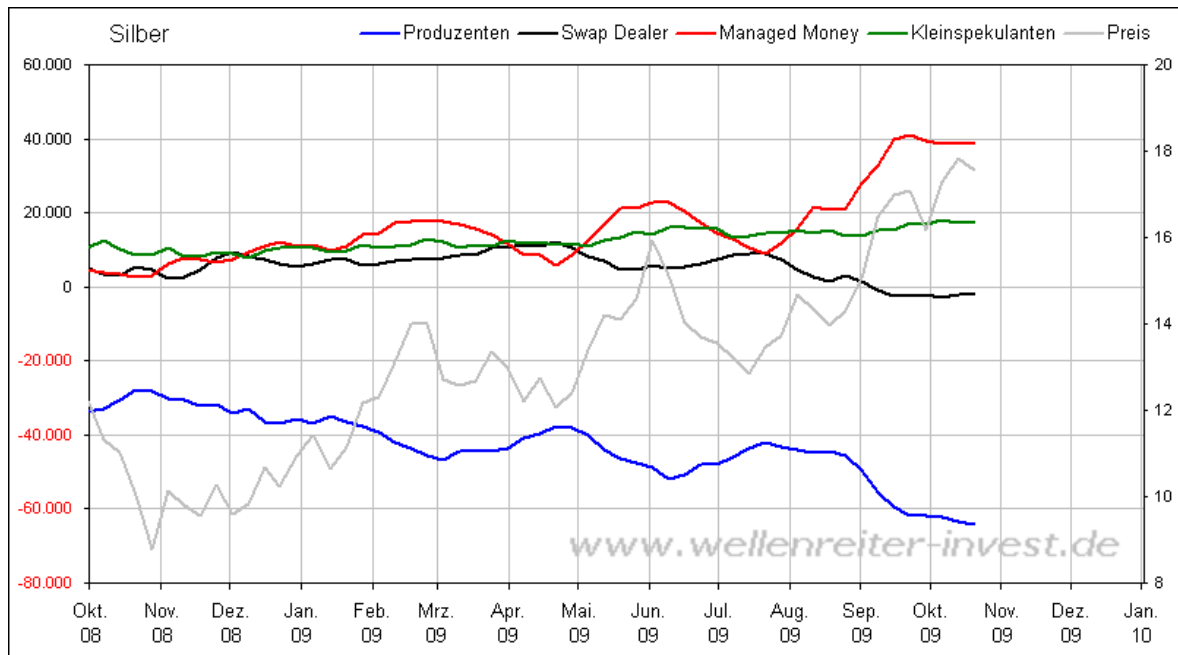
In vielen Veröffentlichungen wird Investoren empfohlen, die short Positionen der sogenannten Commercials zu beachten. Wenn diese bei Edelmetallen mit relativ hohen Kontrakten auf der Short Seite zu finden sind, gilt dies als kein positives Signal. Es wird empfohlen, Investitionen in Gold oder Silber nach starken Rückgängen dieser short Positionen zu tätigen. Wo findet man nun diese Positionen ?

Die Verpflichtungen der großen Händler auch Commitments of Traders (COT) genannt werden im COT Report veröffentlicht.

Jeden Dienstag geben die größten Händler ihre Finanz Futures Kontrakte bekannt. Dies soll dem Schutz der Märkte vor Manipulation und Betrug dienen. Die Daten werden allerdings erst am Freitag Abend von einer US - Regierungsbehörde (CFTC) als COT Report veröffentlicht. Es gab bisher 3 Händlergruppen, die Small Traders, die Non Commercial Traders und die Commercial Traders. Die größte Gruppe waren die Commercial Traders.

Nun gibt es die in den folgenden Grafiken von wellenreiter-invest dargestellte Neuaufeilung:





[www.wellenreiter-invest.de](http://www.wellenreiter-invest.de) erläutert die vorstehende Neuauftellung wie folgt. Zitat:

„ Die US-Aufsichtsbehörde für den Futureshandel (CFTC) hat Ende Oktober eine dreijährige Historie im Bezug auf die Neuauftellung der Commitment of Traders - Daten („CoT- Daten“) veröffentlicht. Die Kategorien „Commercials“ und „Großspekulanten“ fallen weg. Sie werden durch die Kategorien „Produzenten“, „Swap Dealer“, „Managed Money“ und „Andere“ ersetzt. Die alte Kategorie „Großspekulanten“ entspricht in ihrem Verlauf im Wesentlichen der neuen Kategorie „Managed Money“ (rote Linien). In dieser Kategorie werden die Vermögensverwalter und sowie diejenigen aufgeführt, die mit dem Future nicht zur Absicherung, sondern zu Investitions- und Spekulationszwecken handeln.

Die alte Kategorie „Commercials“ war vielen Kritikern ein Dorn im Auge, da sie zum Teil von den Swap Dealern dominiert wurde, die sowohl für Produzenten hedgen als auch Mittelsmänner für Investoren sind, die ihr Kapital in Rohstoffen anlegen. Die neue Kategorie „Produzenten“ beschreibt jetzt genauer die Gruppe, die – wie z.B. eine Goldmine – ihre Produktion zu einem Preis X absichern will. Je stärker ein Rohstoff im Preis steigt, desto stärker wird - in der Regel durch das Eingehen einer „Short-Hedge-Position in den Futures-Märkten - abgesichert. Dies spiegelt der Verlauf der Kategorie „Produzenten“ (blaue Linie) recht gut wider. Die Swap - Dealer wurden in einer eigenen Kategorie zusammengefasst. Im Falle von Gold handeln die Swap - Dealer ähnlich wie die Produzenten: Sie befinden sich auf der Netto-Short-Seite. Diese Parallelität von Swap-Dealer und Produzenten ist jedoch kein Muss....

Da die Swap - Dealer sowohl Hedger als auch Spekulanten repräsentieren, ist ihre Position leider wenig griffig. Bleibt noch die neue Kategorie der „anderen“. Diese ist in den meisten Futures-Märkten vernachlässigbar gering. Fazit: Die Erhöhung der CoT-Kategorien von drei auf fünf bringt einerseits eine erhöhte Transparenz, andererseits erhöht sie die Interpretations - Komplexität....“ ( Zitatende)

Bei der Frage, welche Aussagekraft der COT Report hat sind m.E. nun neben den Produzenten vor allem die Swap Dealer wichtig. Swap Dealer können Emittenten sein, die Long - Positionen hedgen, also Netto weder long noch short sind, sondern nur an der Provision verdienen wollen.

Dann gibt es aber auch noch Swap Dealer, also Händler oder Banken, die für unbekannte Spekulanten oder zum „Eigenhandel“ im Future Markt tätig sind.

Im Silber Future Handel wird von Ted Butler vermutet, dass JP Morgan ( und / oder eine andere große Bank) mit fast 30 % der Weltjahresproduktion short sei.

Zweck dieser Shorts könnte das Drücken der Marktpreise sein. Diese Vermutung ist natürlich umstritten. Andere sagen: Der Markt macht den Preis, sonst niemand. Für diese Stimmen sind die COT Daten ohne Bedeutung, weil man daraus keine verwertbaren Informationen gewinnen und die gegenläufigen (OTC) Geschäfte nicht erkennen könne. Das alles sei völlig undurchsichtig. Es gäbe die Futures, aber auch den riesigen OTC - Handel (dort z. B. Swaps und Optionen die nicht in den Statistiken auftauchen). Auch seien die verschiedene Fälligkeiten bei den Geschäften nicht erkennbar. Das alles sei ein großer „Klumpatsch“, den kein Außenstehender überblickt. Prognosetechnisch sei der COT Report z.B. wegen veralteter Daten und unbekannter OTC Daten wenig aussagekräftig.

Auch der „Silberpapst“ Ted Butler weiss nicht genau, wer die Shortpositionen hält. Er vermutet , dass eine bestimmte Bank (JP Morgan ) mit 29 % der Weltbergbauproduktion von Silber short ist. Auch weiss er nicht definitiv, ob diese short Position „nackt“ ist und warum ? Weil sie den Preis drücken wollen? Weil sie Profit wollen ? Weil sie im Eigenhandel oder im Auftrag eines Dritten short sind ?

Aus der vorstehenden Grafik für Silber (COT Report) geht hervor, dass nur die Produzenten im dargestellten Zeitraum ( seit Oktober 08 ) durchgängig short waren. Die „swap dealer“ waren von Okt 08 – Sept 09 long und sind erst seit Oktober 09 mit ca. 1.000 - 3.000 Kontrakten short.

Aus obiger Grafik für Silber lässt sich Ted Butlers Aussage, dass derzeit eine Bank mit Netto 38.375 Silber Kontrakten short ist, nicht nachvollziehen.

( Quelle: [www.goldseiten.de/content/diverses/artikel.php?storyid=11916](http://www.goldseiten.de/content/diverses/artikel.php?storyid=11916) )

Beim Gold allerdings schon, hier spricht er von 116.790 Kontrakten als short Position. Diese Größenordnung findet sich auch in der o.a. Grafik für Gold.

Aber was ist mit Silber ? Ted Butler spricht von aktuell .38.375 Kontrakten als short Position einer großen Bank. Dies kann lt. o.a. Grafik nur dann stimmen, wenn hinter dem Löwenanteil dieser Position ( weit über 35.000 Kontrakten) ein Produzent, also eine Miene steht. Die short Positionen einer Mine sind aber m.E. keine „Leer-“, sondern „Vorwärtsverkäufe“. Man kann sie nicht als „nackt“ bezeichnen, denn dahinter stehen unterirdische Unzen. Es sind Positionen, die dem Hedging dienen .

Die Frage der unverantwortlich hohen Leerverkäufe zieht sich wie ein roter Faden durch die Abhandlungen von Ted Butler. Lt. Butler würde Silber jetzt bei über 30 \$ / Unze stehen, gäbe es diese konzentrierte Short Position nicht. Grund genug, sich damit zu beschäftigen.

Wo liegt mein Denkfehler ? Wie lässt sich die lt. Butler skandalöse Short Position von ein oder zwei Banken anders erklären , als ich es versucht habe ? In welcher Veröffentlichung kann man diese finden? Was habe ich nicht oder falsch verstanden ? Ich bitte um Antworten.

28.10.2009