

VCH INSIGHT: Diamanten



Dezember 2012

Impressum

Herausgeber

VCH Vermögensverwaltung AG
Grüneburgweg 18
D-60322 Frankfurt am Main
+49 (0)69 – 713 75 88 80

Ansprechpartnerin

Kirsten Heinrichs
kirsten.heinrichs@vch-fonds.de

Copyright

für Beiträge liegt bei der
VCH Vermögensverwaltung AG

Glänzende Aussichten für Diamanten

Viele Anleger setzen im aktuell turbulenten Kapitalmarktumfeld auf Sachwerte. Insbesondere Gold zählt zu den Gewinnern dieser Entwicklung. Aber auch Edelsteine, wie Diamanten, Rubine, Saphire und Smaragde, rücken immer mehr in den Fokus der Anleger. **Was spricht für die Kapitalanlage in Diamanten?**

Steigende Nachfrage. Der Konsum von Luxusgütern, zu denen Diamanten zählen, hat kaum unter der aktuellen Wirtschaftskrise gelitten und wächst insbesondere in Asien und im Mittleren Osten weiter dynamisch.

Positive Preisentwicklung. Der Preistrend bei Diamanten weist seit mehr als einem Jahrzehnt deutlich nach oben. Überproportional im Vergleich zu verarbeiteten Diamanten verteuerten sich in diesem Zeitraum Rohdiamanten, wovon die auf Diamanten spezialisierten Bergbau-Konzerne am meisten profitieren.

Diamanten sind wertvoller als Gold. Zur Wertbestimmung eines Diamanten sind Gewicht, Reinheit, Farbe und Schliff wichtige Kriterien. Ein-Karat-Diamanten der besten Qualität (0,2 Gramm, lupenrein) kosten derzeit über 8.000 US-Dollar. Das gleiche Gewicht in Gold hat lediglich einen Gegenwert von rund 10 US-Dollar. Die vielen unterschiedlichen Preiskategorien bei Diamanten und der nicht-standardisierte Börsenhandel erschweren jedoch die Direktanlage. Einen Ausweg bietet die Investition in auf Diamanten spezialisierte Bergbau-Unternehmen.

Diamantenvorkommen sind selten. Weltweit wurden im vergangenen Jahr rund 135 Millionen Karat natürliche Diamanten im Gesamtwert von etwa 16 Milliarden US-Dollar abgebaut, was einer Menge von lediglich rund 27 Tonnen entspricht. Schätzungsweise nur etwa 20 Prozent der weltweiten Diamantenförderung erreicht Schmuckqualität. Die Qualität des überwiegenden Teils der Produktion ist für die Schmuckindustrie nicht geeignet und wird deswegen für industrielle Zwecke verwendet.

Nur wenige Diamantenminen. Die derzeitige weltweite Förderung verteilt sich auf gerade einmal rund 30 Diamantenminen. Die größten Diamantenminen sind die Argyle Mine in Australien, Jwaneng und Orapa in Botswana, sowie Udachny in Russland. Eine weitere große Mine (Gahcho Kué) entsteht derzeit in Kanada. Darüber hinaus unterliegt das zukünftige Angebotswachstum einigen Beschränkungen und bleibt hinter der erwarteten stärker wachsenden Nachfrage zurück.

Diese Rahmenbedingungen lassen die weitere Preisentwicklung bei Diamanten und die Aussichten für die Diamantenindustrie in einem positiven Licht erscheinen und halten für den Anleger attraktive Chancen bereit.

Auch bei diesem Insight wünschen wir Ihnen eine anregende Lektüre.

Ihre VCH



VCH INSIGHT: Diamanten

Inhalt

Entstehung und Abbau von Diamanten	4
Steigende Diamantennachfrage durch Wachstum und Wohlstand in den Emerging Markets	5
Hohe Preise für den Luxusartikel Diamant	7
Diamantenförderung und Branchenstruktur	9
Afrika – Der Mythos De Beers und die ‚jungen Wilden‘	11
Russland – Big is beautiful, isn't it?	13
Kanada – Eine boomende Diamantenregion	15
Australien – Diamantenförderung mit ungewisser Zukunft	16
Fazit	17
Angebotsentwicklung und Investitionsmöglichkeiten	17
Fondsmanager der VCH Vermögensverwaltung AG	18
Anhang	19
Klassifizierung und Bewertung von Diamanten	19
Bergbau-Unternehmen mit Fokus Diamanten	21
Verwendete Quellen	25



Weltweite Diamantenminen



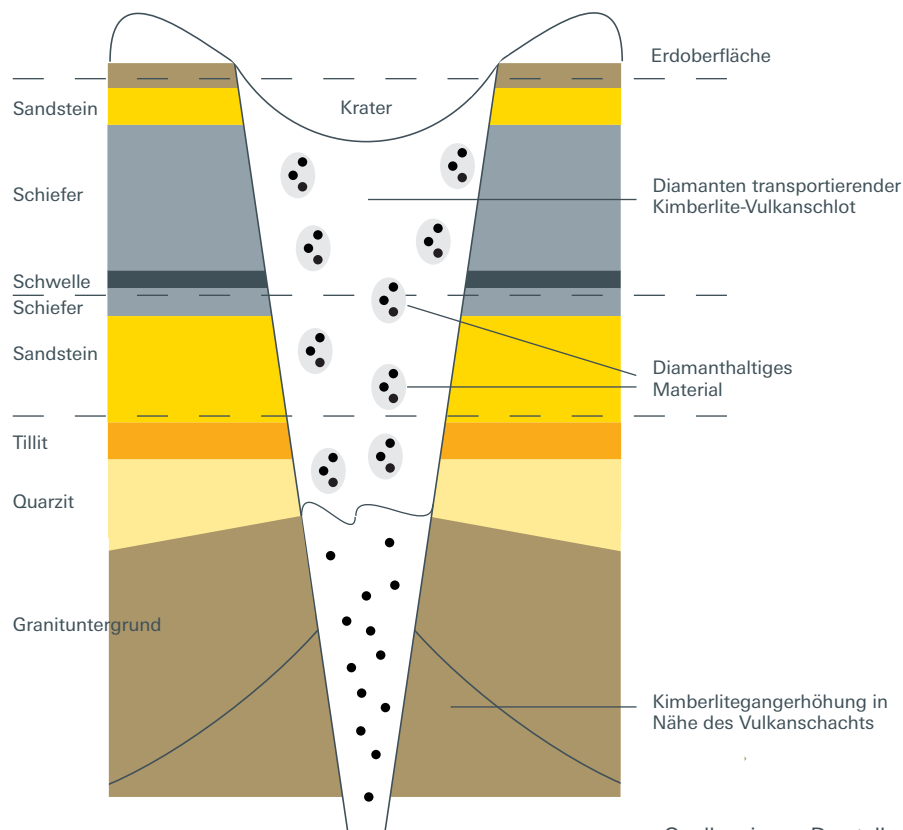
Quelle: Unternehmensangaben, VCH Vermögensverwaltung AG 2012



Entstehung und Abbau von Diamanten

Diamanten bilden sich aus Kohlenstoff im Erdmantel unter hohem Druck und hohen Temperaturen, typischerweise in einer Tiefe von etwa 150 Kilometern und bei Temperaturen von bis zu 1500°C. Durch Vulkaneruptionen gelangt diamantenhaltiges Material, so genannte Kimberlite oder Lamproite, an die Erdoberfläche, wo sie in den vulkanischen Schloten („Pipes“) oder in deren Nähe (eluviale Lagerstätten) gefunden werden. Vorkommen aus diesen Kimberlite- und Lamproite-Pipes zählen zu den Primärvorkommen von natürlichen Diamanten, die schätzungsweise 80 bis 90 Prozent aller Funde ausmachen. Diese Diamantenvorkommen werden zuerst im Tagebau, später im Untertagebau erschlossen.

Kimberlite-Struktur



Quelle: eigene Darstellung 2012

Sekundäre (alluviale) Lagerstätten von Diamanten, welche die restlichen 10 bis 20 Prozent der natürlichen Diamantenvorkommen enthalten, befinden sich in bestehenden oder ehemaligen Flussbetten bzw. vor Flussmündungen. Durch Erosion und andere Verwitterungskräfte wurden Diamanten aus Primärvorkommen abtransportiert und lagerten sich mitunter in größerer Entfernung zur Primärlagerstätte ab. Beim sogenannten ‚maritim mining‘ werden spezielle Schiffe eingesetzt, um in Gewässern die Diamanten aus dem Boden zu waschen.

Jedoch kommen bei weitem nicht in jedem Kimberlite- oder Lamproite-Vulkanschlot Diamanten vor. Viele enthalten gar keine Diamanten und andere enthalten Diamanten in Konzentrationen, die eine wirtschaftliche Förderung nicht ermöglichen. Somit gleicht die Diamantensuche und der -abbau in vielen Fällen einem Glücksspiel. Die Erfolgsaussichten für Explorationsgesellschaften, aus einem identifizierten Diamantenvorkommen tatsächlich eine kommerziell produzierende Mine zu entwickeln, liegt bei nur wenigen Prozent. Selbst nach einer erfolgreichen Machbarkeitsstudie steigt die Erfolgswahrscheinlichkeit auf lediglich 25 Prozent an. Im Durchschnitt vergehen zudem 6 bis 10 Jahre von der Entdeckung eines Diamantenvorkommens bis zum Beginn einer kommerziellen Förderung. Aus diesem Grund sind Investitionen in Diamanten-Explorationsunternehmen, die noch keine positive Machbarkeitsstudie erstellt haben, ein hochriskantes aber im Erfolgsfall auch hochprofitables Geschäft: Hier werden im Vergleich zur gesamten Wertschöpfungskette der Diamantenindustrie die höchsten Margen realisiert. Denn bis ein Diamant in Form von Schmuck oder anderer Luxusartikel in den Schaufenstern von zum Beispiel Bulgari, Cartier oder Tiffany liegt, durchläuft er viele Stationen von Zwischenhändlern und Verarbeitern.



Wertschöpfungskette der Diamantenbranche



Quelle: Bain & Co. – Diamond Industry Report 2011

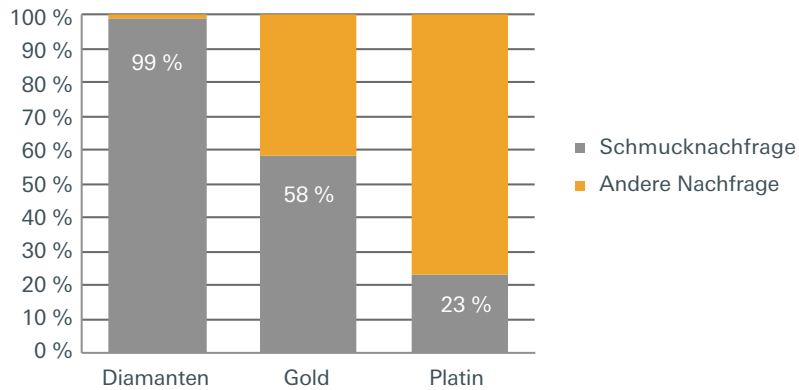
Steigende Diamantennachfrage durch Wachstum und Wohlstand in den Emerging Markets

Noch viel mehr als Gold, Silber oder Platin sind Diamanten als Luxusgut und weniger als Rohstoff zu klassifizieren. Zwar erreicht nach Branchenschätzungen lediglich ein geringer Teil von etwa 20 Prozent der weltweit geförderten Diamanten Schmuckqualität, doch dieser Anteil repräsentiert über 90 Prozent des Wertes des Rohdiamantenmarktes.

Bei industriellen Anwendungen, wie Bohr- und Schleifwerkzeugen oder Erzeugnissen der High Tech Industrie, dominieren mit einem Anteil von über 90 Prozent synthetisch hergestellte Diamanten („Industriediamanten“). Natürlich vorkommende Diamanten können den Bedarf der Industrie schon seit vielen Jahren nicht mehr decken. Im Gegenzug spielen synthetische Diamanten in der Schmuckindustrie bislang kaum eine Rolle.



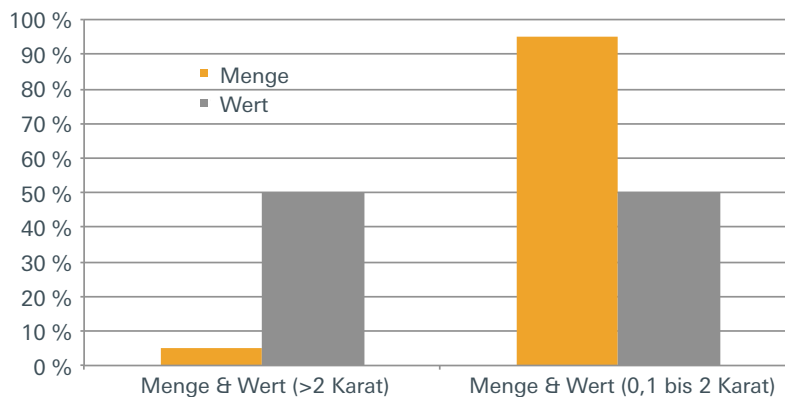
Anteil der Schmucknachfrage bei Diamanten, Gold und Platin



Quelle: Deutsche Bank 2012

Somit bleibt die internationale Schmuckindustrie der entscheidende Faktor der Diamantennachfrage. Als spätzyklisches Gut können Diamanten von einer konstant hohen beziehungsweise leicht steigenden Nachfrage aus wohlhabenden, entwickelten Volkswirtschaften, wie den USA, Europa und Japan, sowie von einer deutlich steigenden Nachfrage aus Entwicklungs- und Schwellenländern, wie China und Indien, profitieren. Der steigende Wohlstand in den Emerging Markets und die Entstehung beziehungsweise Ausweitung einer wohlhabenden Mittelschicht stellt den bedeutendsten Wachstumsfaktor der Diamantennachfrage der nächsten Jahre dar.

Diamanten - Fördermenge und Wert im Vergleich



Quelle: Deutsche Bank 2012

Derzeit sind die USA mit einem Anteil von knapp 40 Prozent der wichtigste Absatzmarkt für Diamanten, gefolgt vom Mittleren Osten, Europa, Japan, China und Indien. Das Beratungsunternehmen McKinsey erwartet in einer Studie, dass sich der chinesische Luxusgütermarkt innerhalb der nächsten fünf Jahre verdoppeln wird. China inklusive Hong Kong repräsentiert bereits heute etwa 10 Prozent der weltweiten Diamantennachfrage. Das Unternehmen De Beers schätzt, dass China und Indien zusammengefasst über die nächsten fünf Jahre für über die Hälfte des Nachfragewachstums verantwortlich sein werden.



Hohe Preise für den Luxusartikel Diamant

Im Unterschied zu Edelmetallen oder anderen Rohstoffen werden Diamanten nicht standardisiert an internationalen Börsen gehandelt. Offiziell existieren mehr als 12.000 verschiedene Preiskategorien für Diamanten, die regelmäßig in Branchenpublikationen veröffentlicht werden. Je nach Preiskategorie unterscheidet sich der Wert eines Edelsteins deutlich, so dass für die Förderunternehmen die Qualität der Steine wesentlich wichtiger ist als die Fördermenge.

Berühmte Diamanten

Der Name Diamant stammt vom lateinischen Wort ‚diamantem‘ und leitet sich von den griechischen Wörtern ‚adamas‘ und ‚diaphainein‘ für unbezwingbar und durchscheinend ab. Einige besonders eindrucksvolle und große Diamanten haben eine außergewöhnliche Berühmtheit erlangt. Der mit über 3.100 Karat größte jemals gefundene Rohdiamant ist der Cullinan aus Südafrika, der mehrfach aufgespalten wurde und Teil der britischen Kronjuwelen ist. Die beiden größten Teile sind bekannt als ‚Der Große‘ und ‚Der Kleinere Stern von Afrika‘. Ebenfalls im Besitz des englischen Königshauses ist der Koh-I-Noor aus Indien, dessen Name übersetzt ‚Berg von Licht‘ bedeutet und der als Rohdiamant über 600 Karat gewogen hat. An die 800 Karat brachte der Orlov als Rohdiamant auf die Waage. Dieser in Indien gefundene Stein ist heute Teil der Edelstein- und Schmucksammlung des Moskauer Kremls. Ehemals Teil der französischen Kronjuwelen und heute im Louvre zu sehen ist der ebenfalls aus Indien stammende Regent, der als Rohdiamant über 400 Karat gewogen hat. Andere berühmte Diamanten sind u.a. der Blue Hope, der Centenary, der Excelsior, der Golden Jubilee oder der Blaue Wittelsbacher.

Der Wert eines Diamanten setzt sich aus verschiedenen Kriterien zusammen, von denen die »4 C« die bekanntesten sind: color, clarity, cut und carat, also: Farbe, Reinheit, Schliff und Gewicht. Die Farbklassifizierung beginnt bei D, was hochfeinem Weiß bzw. beinahe farblos entspricht, und setzt sich über mehrere Kategorien bis O beziehungsweise Z fort. Farbige Diamanten (z. B. gelb, rot, blau oder grün) – sogenannte ‚fancy diamonds‘ – sind besonders selten und dementsprechend kostbar. Das Maß von Einschlüssen, also Verunreinigungen, bestimmt den Reinheitsgrad eines Diamanten (clarity). Je reiner und somit seltener ein Diamant ist, desto wertvoller ist er. Die Skala beginnt bei fl (flawless, lupenrein) und setzt sich über kleine bis hin zu deutlichen und groben Einschlüssen fort. Der Schliff bezieht sich auf die Winkel und Proportionen eines Diamanten – der beliebteste Schliff ist der Brillantschliff. Das Gewicht von Diamanten wird traditionell in Karat (1 ct = 0,2 Gramm) angegeben. Als fünftes »C« wird zunehmend eine Zertifizierung dieser Eigenschaften und ein Herkunftsnachweis (certificate) angeführt.

Eine weitere Klassifizierung neben diesen »4 C« orientiert sich am Grad und am Typ der Verunreinigung eines Diamanten. Abhängig vom Stickstoffgehalt werden Diamanten wissenschaftlich in Typ I und Typ II sowie weitere Subkategorien unterschieden. Fast 98 Prozent aller natürlich vorkommenden Diamanten fallen in die Kategorie Typ Ia, enthalten demzufolge bis zu 0,3% Stickstoff. Diamanten des Typ IIa enthalten keine nennenswerten Verunreinigungen, sind aber mit einem Anteil von ein bis zwei Prozent am gesamten Diamantenvorkommen extrem selten und entsprechend kostbar.

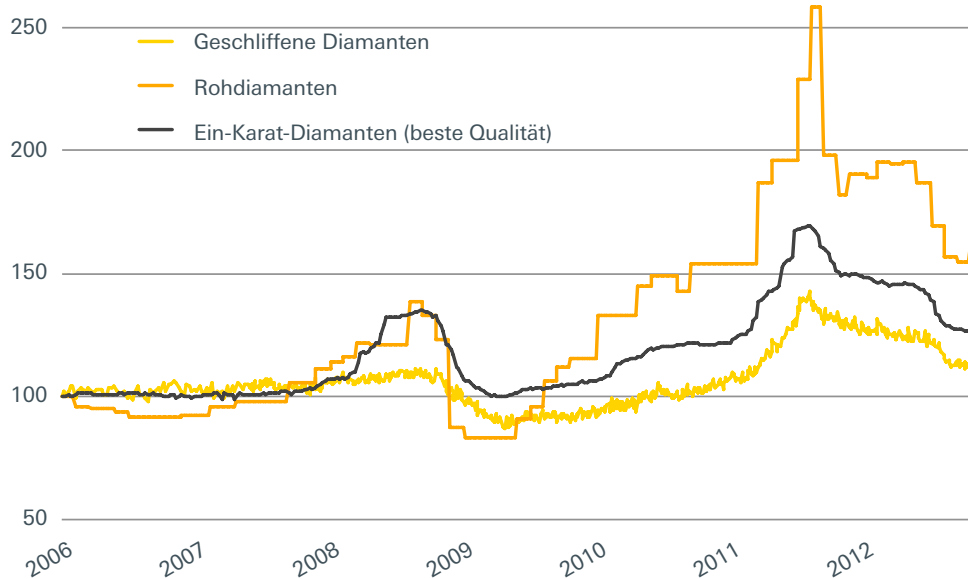
Der Handel findet an verschiedenen Diamantenbörsen statt. Die größten Börsen befinden sich in Antwerpen, Amsterdam, New York, Ramat Gan in Israel, Johannesburg und London, wobei das belgische Antwerpen der wichtigste Börsenplatz ist: Mehr als 80 Prozent der weltweit geförderten Rohdiamanten und rund die Hälfte der geschliffenen Steine werden hier umgeschlagen.

Vergleicht man die allgemeine Preisentwicklung von Diamanten seit 2005 mit der Wertentwicklung von Ein-Karat-Diamanten der besten Qualität fällt die deutlich bessere Entwicklung der Edelsteine mit einer hohen Qualität ins Auge.

Während sich geschliffene Diamanten über alle Größen und Qualitätskriterien in der Summe seit 2005 um knapp 20 Prozent verteuerten, stieg der Preis für Ein-Karat-Diamanten der besten Qualität dagegen im gleichen Zeitraum um 35 Prozent; größere und damit seltenere Steine verteuerten sich deutlich stärker. Ausgehend von Preisen um die 6.000 US-Dollar in 2005 stiegen die Preise für Ein-Karat-Diamanten der besten Qualität auf über 8.000 US-Dollar in 2008.



Preisentwicklung von Diamanten



Quelle: Bloomberg 2012, Preise indiziert (31.12.2005 = 100), eigene Berechnungen

Im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise 2009 fielen die Preise zeitweise auf unter 7.000 US-Dollar zurück, um aber bis 2011 auf über 11.000 US-Dollar anzusteigen. Im vierten Quartal 2012 notieren die Preise für Ein-Karat-Diamanten der besten Qualität bei rund 8.500 US-Dollar und damit deutlich über dem Durchschnittsniveau der vergangenen 10 Jahre.

Noch deutlich besser als die Preise für verarbeitete Diamanten entwickelten sich die Preise für Rohdiamanten: Seit 2005 sind diese im Durchschnitt um knapp 66 Prozent angestiegen. Allein seit Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise Ende 2008 haben sich die Preise für Rohdiamanten fast verdoppelt. Von dieser Entwicklung profitieren vor allem die auf Diamanten spezialisierten Bergbau-Unternehmen.

Konkurrenz durch synthetische Diamanten?

Künstlich hergestellte (synthetische) Diamanten beherrschen bereits seit Jahrzehnten den Markt für industrielle Anwendungen. Denn die Nachfrage der Industrie übersteigt schon lange die Fördermöglichkeiten der Minenindustrie, welche Steine, die nicht den Qualitätsanforderungen der Schmuckindustrie bzgl. Größe und Reinheit entsprechen, an die Industrie verkauft. Für die künstliche Herstellung von Diamanten haben sich zwei Technologien etabliert: Das Druck-Temperatur-Verfahren (high-pressure, high-temperature, HPHT) und das Unterdruck-Verfahren mit Plasmawolke (chemical vapor deposition, CVD). Führende Hersteller von industriell verwendeten Diamanten sind die Firmen Element Six, eine Tochterfirma des Diamantenkonzerns De Beers, Sumitomo Electric aus Japan sowie Henan Huanghe Whirlwind, Zhengzhou Sino-Crystal Diamond und Henan Sifang aus China.

Bislang spielten synthetisch hergestellte Diamanten für die Schmuckindustrie aufgrund der hohen Herstellungskosten für größere künstliche Steine keine Rolle. Über die letzten Jahre hat sich hier jedoch eine kleine Nische etabliert. Unternehmen wie z. B. Gemesis (USA) sind mittlerweile in der Lage, wirtschaftlich profitabel farblose Diamanten bis zu 1,5 Karat deutlich günstiger (im Vergleich zum Wert traditionell abgebauter Diamanten) zu produzieren. Aufgrund der noch mangelnden Akzeptanz sowohl bei Konsumenten als auch in der Schmuckindustrie erwarten wir jedoch, dass synthetisch hergestellte Diamanten, anders als Smaragde oder Perlen, auf absehbare Zeit noch nicht in Konkurrenz zu natürlichen Diamanten treten und ein Nischenmarkt bleiben werden.



Diamantenförderung und Branchenstruktur

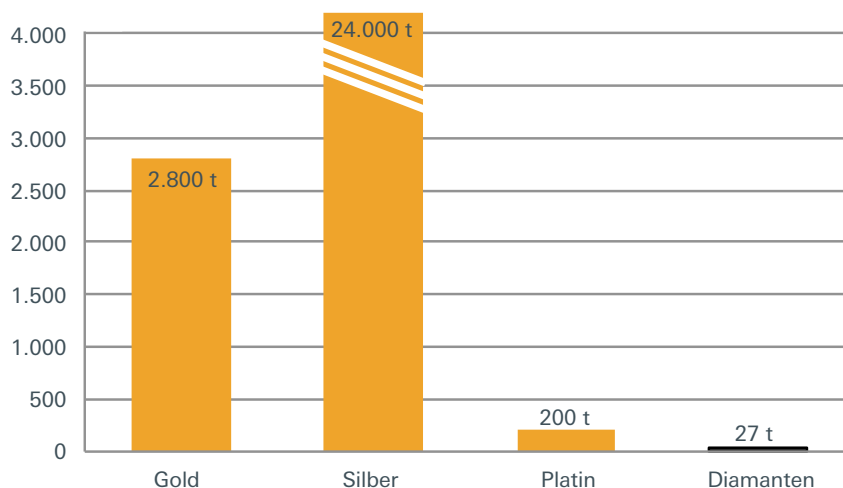
Die ersten Diamantenfunde der Antike sind aus Indien bekannt. Während Diamanten neben Gold über viele Jahrhunderte weltweit ein Symbol für Reichtum und Wohlstand waren, lösten die Diamantenfunde im späten 19. Jahrhundert im heutigen Südafrika einen wahren Boom aus. Noch heute zeugt davon das ‚Big Hole‘ in der Nähe der Weltdiamantenhauptstadt Kimberley. Das war mit einem Durchmesser von 500 Meter und einer Tiefe von über 800 Meter lange Zeit eines der größten von Menschenhand geschaffenen Löcher der Welt. Bis ins frühe 20. Jahrhundert dominierte Südafrika die weltweite Diamantenproduktion. Im gleichen Zeitraum wurden Diamanten auch in anderen afrikanischen Ländern gefunden. In die zweite Hälfte des 20. Jahrhunderts fallen signifikante Diamantenfunde in Russland (1950er), Australien (1980er) und Kanada (1990er).

Das ‚Big Hole‘ in Südafrika



Weltweit existieren etwa 30 aktive Diamantenminen. Die jährliche Fördermenge im vergangenen Jahr lag bei rund 135 Millionen Karat Diamanten, was in etwa 27 Tonnen entspricht. Im Vergleich zu Edelmetallen ist die geförderte Diamantenmenge recht klein. In 2011 lag beispielsweise die weltweite Goldförderung bei rund 2.800 Tonnen und die geförderte Menge Silber bei gut 24.000 Tonnen. Lediglich Platin ist mit einer Fördermenge von etwas mehr als 200 Tonnen pro Jahr ein vergleichbar kleiner Markt.

Fördermengen im Vergleich



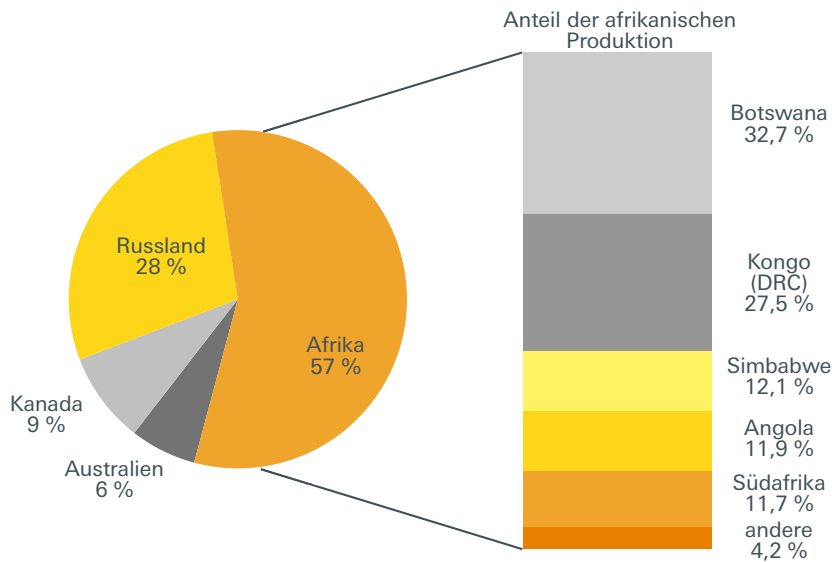
Quelle: US Geological Survey 2012

VCH INSIGHT: Diamanten



Die Diamantenförderung ist in einem hohen Maß auf einzelne Länder bzw. Regionen und auf nur wenige Unternehmen konzentriert. Das mit Abstand größte Förderland ist Russland, gefolgt von Botswana und der Demokratischen Republik Kongo (DRC). Zusammen vereinen diese drei Länder rund 60 Prozent der weltweiten Diamantenförderung. Andere bedeutende Förderländer sind Kanada, gefolgt von Simbabwe, Angola, Südafrika und Australien. An dieser Aufstellung wird die enorme Bedeutung des afrikanischen Kontinents für die weltweite Diamantenförderung klar: Jeder zweite weltweit gefundene Rohdiamant stammt aus Afrika.

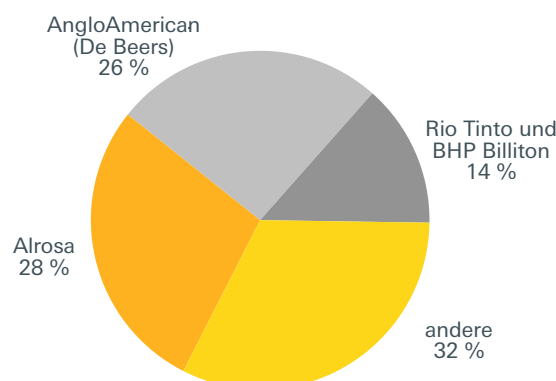
Diamantenförderung nach Regionen und Ländern, 2011



Quelle: US Geological Survey 2012

Die beiden dominierenden Fördergesellschaften sind die russische Alrosa und die zum Anglo American Konzern gehörende Gesellschaft De Beers. Mit deutlichem Abstand folgen die anglo-australischen Bergbaukonzerne Rio Tinto und BHP Billiton, für die Diamanten jedoch nur eine untergeordnete Rolle im Unternehmensergebnis spielen. Zusammen sind diese vier Unternehmen für rund zwei Drittel der weltweiten Diamantenförderung verantwortlich. Die übrige Förderung verteilt sich auf kleinere Produzenten.

Weltweite Diamantenförderung in Karat nach Unternehmen, 2011



Quelle: Unternehmensangaben 2012

VCH INSIGHT: Diamanten



Afrika – Der Mythos De Beers und die ‚jungen Wilden‘

Die Bedeutung Afrikas für die weltweite Diamantenförderung dürfte über die nächsten Jahre noch weiter steigen, denn viele Explorationsgesellschaften entwickeln neue Lagerstätten in der Sub-Sahara Region des Kontinents. Weitere positive Impulse könnten folgen, wenn Förderländer, wie die Demokratische Republik Kongo (DRC) oder Simbabwe, zu politischer und wirtschaftlicher Stabilität zurückfinden und so Investitionen anziehen. Neben den großen Förderländern weisen auch andere Länder in Afrika ein vielversprechendes Explorationspotenzial auf. Ein Beispiel dafür könnte in Zukunft das westafrikanische Guinea liefern, wo Experten Diamantenlagerstätten von bis zu 300 Millionen Karat vermuten.

Der Mythos De Beers

Wenn über Diamanten gesprochen wird, fällt unweigerlich der Name De Beers. Dabei werden mit diesem Namen in der Regel zwei Schlagworte verbunden: Tradition und Macht. „Tradition“, weil das Unternehmen 1888 in Südafrika gegründet wurde und somit das älteste Diamanten-Unternehmen der Welt ist. „Macht“, weil De Beers bis vor kurzem die Spitzenposition bei der Diamantenproduktion belegte. „Macht“ auch deswegen, weil die Tochter von De Beers, die Diamond Trading Company (DTC), bis Ende der 1990er Jahre über 90 Prozent des Rohdiamantenhandels kontrollierte und somit faktisch eine Monopolstellung innehielt.

Angefangen hatte der erste Diamantenrausch 1871: ein 83,5 Karat großer Diamant wurde im Oranje Freistaat der Republik Südafrika auf der Farm der Gebrüder de Beer gefunden. Cecil Rhodes, der Gründer von De Beers, nutzte die Gunst der Stunde, indem er Wasserpumpen, die für das Fördern notwendig waren, an hoffnungsvolle Diamantenschürfer vermietete. Mit den erzielten Erträgen kaufte er dann zunehmend Schürfrechte von kleinen Minengesellschaften auf und gründete 1888 mit Hilfe der Familie Rothschild das Unternehmen De Beers. Rhodes gelang es innerhalb kürzester Zeit den Diamantenmarkt zu kontrollieren.

1927 erlangte Ernest Oppenheimer die Kontrolle über De Beers. Der deutschstämmige Unternehmer, der zuvor bereits den heutigen Bergbau-Giganten Anglo American gegründet hatte, baute das Unternehmen sukzessive weiter aus.

Im November 2011 entschied die Oppenheimer Familie, ihren Anteil von 40 Prozent an De Beers zu verkaufen. Anglo American übernahm die Anteile für 5,1 Milliarden US-Dollar und besitzt heute 85 Prozent an dem Diamanten-Riesen – die restlichen 15 Prozent werden von der Republik Botswana gehalten. De Beers beschäftigt heute etwa 16.000 Arbeitnehmer, betreibt Minen in Botswana, Namibia, Kanada und Südafrika und ist faktisch in jedem Bereich der Wertschöpfungskette – von der Exploration über Abbau bis hin zur Verarbeitung und Handel – tätig.

Trotz der außergewöhnlichen Erfolgsgeschichte trübte sich der Glanz des Unternehmens in den letzten Jahren ein: 2009 verlor das in Luxemburg domizilierte Konglomerat seine Spitzenposition

Kimberley-Prozess: Lösung für „Blutdiamanten“

In den 1990er Jahren haben „Konflikt- bzw. Blutdiamanten“ die Reputation der Diamantenindustrie stark beschädigt. Hierunter fallen Diamanten, welche von militanten und Rebellen-Gruppierungen in verschiedenen afrikanischen Konfliktländern (wie z.B. Angola, Sierra Leone oder Liberia) als Zahlungsmittel für Waffen verwendet wurden und damit gewalttätige Konflikte verschlimmert bzw. in die Länge gezogen haben. Im Jahr 2002 wurde aus diesem Grund der Kimberley-Prozess unter der Leitung der Vereinten Nationen ins Leben gerufen. Dieser zielt darauf ab die Verwendung von „Blutdiamanten“ in der Schmuckindustrie zu unterbinden. Die über 50 teilnehmenden Länder verpflichten sich hierbei zur Einhaltung bestimmter Regeln, worunter insbesondere die Identifizierung der Mine, in welcher ein Diamant gefördert wurde, fällt. Nur als „konfliktfrei“ zertifizierte Diamanten können zwischen den teilnehmenden Staaten gehandelt werden. Aufgrund der Teilnahme am Prozess konnten viele Nationen ihre Erträge durch legale Diamantenverkäufe erhöhen und damit auch zur Stabilität ihrer Volkswirtschaft beitragen.



in Bezug auf die Produktionsmenge an die russische Alrosa. Auch beim Diamantenhandel, der bis Ende der 1990er Jahre fast vollkommen von De Beers kontrolliert wurde, verlor das Schwergewicht an Einfluss. Ein Grund hierfür ist unter anderem wiederum der russische Konkurrent Alrosa, der zwischen 1963 und 2008 geschätzte 60 Prozent seiner Rohdiamanten an De Beers verkaufte. In 2009 änderte Alrosa jedoch die Strategie und nutzt seitdem zunehmend eigene Vertriebskanäle.

Nichtsdestotrotz bleibt De Beers gemessen am Umsatz das größte Diamanten-Unternehmen. 2011 erzielte die Tochtergesellschaft von Anglo American einen Umsatz von 7,3 Milliarden US-Dollar, was deutlich über dem Umsatz des russischen Konkurrenten mit 4,7 Milliarden US-Dollar lag.

Die zweite Liga der Diamantenförderer in Afrika: Die ‚jungen Wilden‘

Neben den zwei dominierenden Schwergewichten De Beers und Alrosa, die ebenfalls auch in Afrika tätig ist, gibt es eine überschaubare Anzahl weiterer Unternehmen, die sich auf die Förderung von Diamanten in Afrika spezialisiert haben. Einige Explorationsgesellschaften werden zudem die Entwicklung zu Produzenten in den nächsten Jahren vollziehen und so die Gruppe der kleinen bis mittelgroßen afrikanischen Diamantenförderer verstärken (*exemplarische Auflistung*).

DiamondCorp: Förderung ab 2014

In Südafrika ist DiamondCorp mit der Entwicklung der Lace Mine beschäftigt, die ab 2014 Diamanten guter Qualität zu Tage fördern soll. Das Unternehmen erwartet einen hohen Anteil von pinken und lila Diamanten. Mit geschätzten Ressourcen von 13,4 Millionen Karat und einem Gehalt von 40 ct/100 Tonnen werden voraussichtlich über die nächsten 25 Jahre Diamanten gefördert werden können.

GEM Diamonds: Führend bei Wert pro Karat

GEM Diamonds besitzt zwei produzierende Minen: In Australien werden in der Ellendale Mine Diamanten gefördert und in Lesotho betreibt das Unternehmen die Letseng Mine. Letseng ist berühmt für enorm große, qualitativ äußerst hochwertige und lupenreine, weiße Diamanten. Entsprechend produziert diese Mine den höchsten Wert pro Karat, der 2012 bei knapp unter 3.000 US-Dollar lag. Zudem hat Letseng, seitdem GEM Diamonds die Mine 2006 übernommen hat, vier der 20 größten, lupenreinen weißen Diamanten gefördert. Neben Letseng und Ellendale entwickelt GEM Diamonds eine dritte Mine in Botswana: Die Ghaghoo Mine soll ab 2013 das Produktionsprofil von GEM Diamonds verbessern, denn diese Mine weist mit erwarteten 28,5 Millionen Karat ein relativ hohes Diamantenvorkommen aus.

Lucara Diamond: Steigende Förderung in 2015

Neben GEM Diamonds betreibt auch Lucara Diamond eine Mine in Lesotho: 75 Prozent hält das Unternehmen an der Mothae Mine, die im ersten Quartal 2015 die Produktion aufnehmen soll. Daneben besitzt Lucara Diamond die Karowe Mine in Botswana, die mit der Förderung 2012 begonnen hat.

Firestone Diamonds: Eine Million Karat ab 2015

Ebenfalls in Lesotho ist Firestone Diamonds tätig. Das Flaggschiff-Projekt ist die Lihobong Mine. Daneben besitzt das Unternehmen eine weitere Mine in Botswana, die momentan jedoch nicht in Betrieb ist. Das Ziel des Unternehmens liegt im weiteren Ausbau der Lihobong Mine, die bis 2015 über eine Million Karat fördern soll – dies entspricht in etwa dem fünffachen der momentan geförderten Menge. Die Ressourcen der Lihobong Mine werden mit 29,8 Millionen Karat sowie einem Gehalt von 32 ct/100 Tonnen beziffert.

Namakwa Diamonds: Entwicklung vom Händler zum Förderer

Auch Namakwa Diamonds fokussiert sich auf das Diamanten-Land Lesotho. Die Kao Mine, die das Unternehmen erst 2009 erwarb, weist eine Ressource von etwa 13 Millionen Karat auf. Gefördert wird seit Ende 2011, wobei die ersten Halbjahresresultate mit 27.000 Karat und einem durchschnittlichen Gehalt von unter 9 ct/100 Tonnen noch gering ausfielen. Daneben fördert Namakwa auch in Südafrika. Seit 2006 hat das Unternehmen in der Nord-West Provinz Lizenzen



von kleineren Diamanten-Schürfern aufgekauft und so das Geschäftsmodell als ehemals reiner Diamantenhändler erweitert.

Petra Diamonds: Führend in der Verfolgergruppe

Petra Diamonds ist nach Alrosa und Harry Winston das drittgrößte börsennotierte reine Diamanten-Unternehmen. Petra Diamonds betreibt sieben Minen in Südafrika und eine in Tansania. Dieses Jahr plant das in London börsennotierte Unternehmen voraussichtlich 2,2 Millionen Karat Diamanten zu fördern. Das Unternehmen weist derzeit abbaubare Ressourcen von rund 300 Millionen Karat bei einem durchschnittlichen Gehalt von 17,5 ct/100 Tonnen auf.

Trans Hex: Tradition und Qualität

Trans Hex ist ein südafrikanisches Unternehmen, das eine lange Tradition in der Diamantenförderung vorweisen kann. 2011 sorgte das Unternehmen durch die Übernahme von Namaqualand von De Beers für Schlagzeilen. Das Unternehmen hat in der vergangenen Berichtsperiode knapp 100.000 Karat gefördert (zwei Projekte in Südafrika sowie eine Beteiligung von 33 Prozent an der Somilwana Mine in Angola). Herausragend sind insbesondere die Flaggschiff Mine Baken sowie Richtersveld in Südafrika, die beide Steine mit einer durchschnittlichen Größe von über einem Karat zu Tage bringen.

Neben diesen Unternehmen sind noch eine Reihe von kleinen Explorationsunternehmen in Afrika aktiv. Hierunter fällt beispielsweise die in Toronto börsennotierte Delrand Resources, die in der Demokratischen Republik Kongo das Tshikapa Gebiet erforscht und erste vielversprechende Explorationsergebnisse im August 2012 präsentiert hat. Delrand kann außerdem auf einen erfahrenen Joint Venture Partner zählen: Rio Tinto. Ein weiteres Explorationsunternehmen ist beispielsweise Mwana Africa, die in der südafrikanischen Klipspringer Mine 2011 rund 22.000 Karat gefördert haben und über weitere Explorationslizenzen verfügen. Der Fokus von Mwana liegt jedoch bei der Exploration von Gold- und anderen Metallagerstätten.

Russland – Big is beautiful, isn't it?

Die Diamanten-Industrie in Russland wird von nur einem Unternehmen dominiert: Alrosa. Über 95 Prozent der in Russland geförderten Diamanten entfallen auf den sich mehrheitlich im Staatsbesitz befindenden russischen Bergbauriesen. Alrosa, dessen Minen im Nordosten von Sibirien in der Provinz Jakutien liegen, verkörpert dabei einige Superlative:

Größter Diamantenproduzent der Welt

Mittlerweile stammt jeder vierte geförderte natürliche Diamant von dem 1954 gegründeten Minen-Unternehmen. Unter zum Teil unwirtlichen Bedingungen (in Jakutien wird es im Winter bis zu -50°C kalt) wurden 2011 gut 34,6 Millionen Karat gefördert. In den vergangenen Jahren konnte das Unternehmen die Fördermenge kontinuierlich steigern. Knapp zwei Drittel der von Alrosa geförderten Diamanten eignen sich für die Schmuckindustrie, wobei im vergangenen Jahr ein durchschnittlicher Preis von 200 US-Dollar pro Karat realisiert wurde. Etwa 70 Prozent der Diamantenförderung wurde exportiert, wobei rund zwei Drittel der Produktion langfristige Abnehmer-Verträge bedienen.

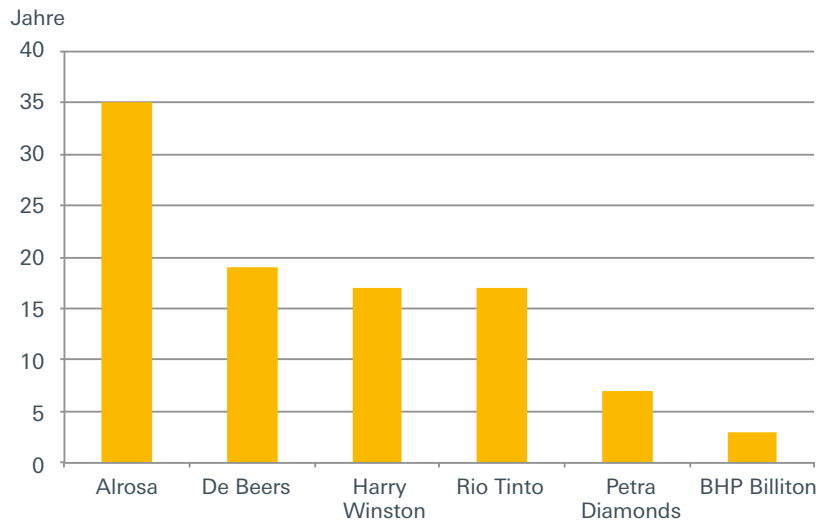
Weltweit höchste Diamantenreserven

19 Minen in Russland sowie ein Joint Venture in Angola sorgen dafür, dass Alrosa seine Spitzenposition bei der Förderung auch in Zukunft beibehalten dürfte. Für mindestens 35 Jahre, prognos-



tiziert das Unternehmen, reichen die Ressourcen aus, um auch weiterhin über 30 Millionen Karat pro Jahr fördern zu können. Damit belegt das Unternehmen auch die Spitzenposition bei den vorhandenen, aber noch nicht geförderten Diamanten: Knapp ein Drittel der weltweiten Ressourcen wird dabei dem russischen Diamanten-Monopolisten angerechnet. Der im November 2012 veröffentlichte Ressourcen-Bericht beziffert die Vorkommen auf knapp eine Milliarde Karat – das entspricht bei einem aktuell durchschnittlich zu erzielenden Betrag pro Karat von 200 US-Dollar einem Wert von über 150 Milliarden US-Dollar, der in den Böden Russlands und Angolas noch gefördert werden kann.

Reichweite der Diamantenförderung



Quelle: Unternehmensangaben, VCH Vermögensverwaltung 2012

Größtes börsennotiertes Diamanten-Unternehmen

Es gibt zwar eine Reihe börsennotierter Unternehmen, die Diamanten fördern – diese sind aber alle entweder wesentlich kleiner als Alrosa (z.B. Harry Winston oder Petra Diamonds) oder bieten kein reines Diamanten-Exposure (z. B. Anglo American via De Beers, Rio Tinto oder BHP Billiton). Mit einer Börsenkapitalisierung von über 5 Milliarden US-Dollar ist das russische Unternehmen fast fünfmal größer als das zweitgrößte börsennotierte Diamanten-Unternehmen Harry Winston aus Kanada.

Schwächen offenbart das Unternehmen hingegen in den Bereichen Transparenz und Liquidität. Dies ist unter anderem auch der Aktionärsstruktur geschuldet: Rund 50 Prozent des Unternehmens ist im Besitz des russischen Staates, weitere ca. 40 Prozent gehören der Provinz Jakutien und lediglich etwa 10 Prozent sind im Freiverkehr erhältlich. Eine Notierung an einer größeren internationalen Börse und eine höhere Liquidität würden das Unternehmen für den Anleger sicherlich attraktiver machen.

Lokale Konkurrenz dürfte es für den Monopolisten frühestens ab 2013 geben: Unternehmensangaben zufolge plant der russische Öl-Gigant Lukoil die Grib Mine in der Archangelsk Region zu entwickeln. Ziel ist es, bis zu 4 Millionen Karat pro Jahr zu fördern.



Kanada – Eine boomende Diamantenregion

Die Diamantenindustrie in Kanada ist im Vergleich zu Afrika, Australien oder Russland noch sehr jung. In den 1980er Jahren entdeckten zwei Geologen aussichtsreiche Kimberlite-Strukturen in Kanadas Northwest-Territorien, rund 300 Kilometer nordöstlich der Stadt Yellowknife. In der Umgebung des Lac de Gras entstanden hier Kanadas erste Diamanten-Minen: die von BHP Billiton betriebene Ekati Mine (1998) und knapp 100 Kilometer südöstlich die Diavik Mine (2003). Diavik ist ein Joint Venture zwischen Rio Tinto und Harry Winston. Nach der Jahrtausendwende entwickelte sich Kanada so zum drittgrößten Diamanten-Förderland nach Russland und Botswana.

Der südafrikanische Diamanten-Konzern De Beers, als Sparte des diversifizierten Bergbau-Konzerns Anglo American, ist ebenfalls in Kanada aktiv und betreibt zwei Minen. Die Snap Lake Mine in den Northwest-Territorien liegt rund 220 Kilometer nordöstlich von Yellowknife und ist De Beers erste Diamantenmine außerhalb von Afrika. Im nördlichen Ontario, im Grenzgebiet zu Quebec und dem Nunavut-Territorium, betreibt De Beers zudem die Victor Mine. Beide Minen nahmen 2008 die Diamanten-Förderung auf. Rund 80 Kilometer südöstlich der Snap Lake Mine entwickelt De Beers zusammen mit Mountain Province Diamonds am Kennady Lake die Gahcho Kué Mine. Gahcho Kué ist die derzeit weltweit größte Diamantenmine im Bau – ab 2016 könnte hier mit der Förderung von bis zu 4,5 Millionen Karat Diamanten pro Jahr begonnen werden.

Abgeschlossene Machbarkeitsstudien liegen für zwei weitere Diamantenminen vor: dem Renard Projekt und dem Star Projekt der kanadischen Explorationsunternehmen Stornoway Diamonds und Shore Gold. Renard ist neben einem umfangreichen Explorations-Portfolio das Kernprojekt von Stornoway. Ab 2016 könnten in der Nähe der Otish Mountains in der Provinz Quebec die ersten Diamanten aus dieser Mine gefördert werden. Förderbeginn von Shore Golds Star-Orion South Mine in den Wäldern Fort à la Corne in der kanadischen Provinz Saskatchewan könnte hingegen ein Jahr später, 2017, folgen. Beide Projekte benötigen jedoch bis dahin eine entsprechende Finanzierung und noch ausstehende Genehmigungen.

In finanzielle Schwierigkeiten geriet zum Beispiel die Tahera Diamond Corporation, die die Jericho Mine im Nunavut-Territorium betrieb. Jericho, bis dato die dritte Diamantenmine Kanadas und seit 2006 in Produktion, stellte mit dem Konkurs von Tahera die Förderung ein. Derzeit plant der neue Besitzer, Shear Diamonds, die Wiederaufnahme der Förderung.

Daneben ist eine Vielzahl von Explorationsgesellschaften auf der Suche nach neuen Diamanten-Vorkommen in Kanada. So verfolgt das Explorationsunternehmen Peregrine Diamonds beispielsweise zwei Entwicklungsprojekte im Nunavut-Territorium auf Baffin Island (Chidliak-Projekt) und in der Arktis (Nanuq-Projekt). Weitere Projekte in früheren Stadien liegen in Nunavut, Manitoba und im Northwest-Territorium. Hier entwickelt beispielsweise auch Olivut Resources das HOAM-Projekt und ist daneben auch in Uruguay und Paraguay (Rivera und Itapoty) aktiv.

Derzeit befindet sich allerdings die kanadische Diamantenbranche im Umbruch. 2012 kündigten sowohl Rio Tinto als auch BHP Billiton an, sich aus dem Diamantengeschäft zurückziehen zu wollen: Für beide Bergbau-Konzerne ist trotz ihrer relativen Größe auf dem Diamantenmarkt das Geschäft mit den Edelsteinen eine zu vernachlässigende Größe im gesamten Konzernergebnis. Somit dürfte es mittelfristig zu einem Eigentümerwechsel bei der Ekati und Diavik Mine kommen und sich die Branchenstruktur in Kanada deutlich ändern. Im November 2012 kündigte BHP Billiton an, die Ekati Mine an Harry Winston veräußern zu wollen.

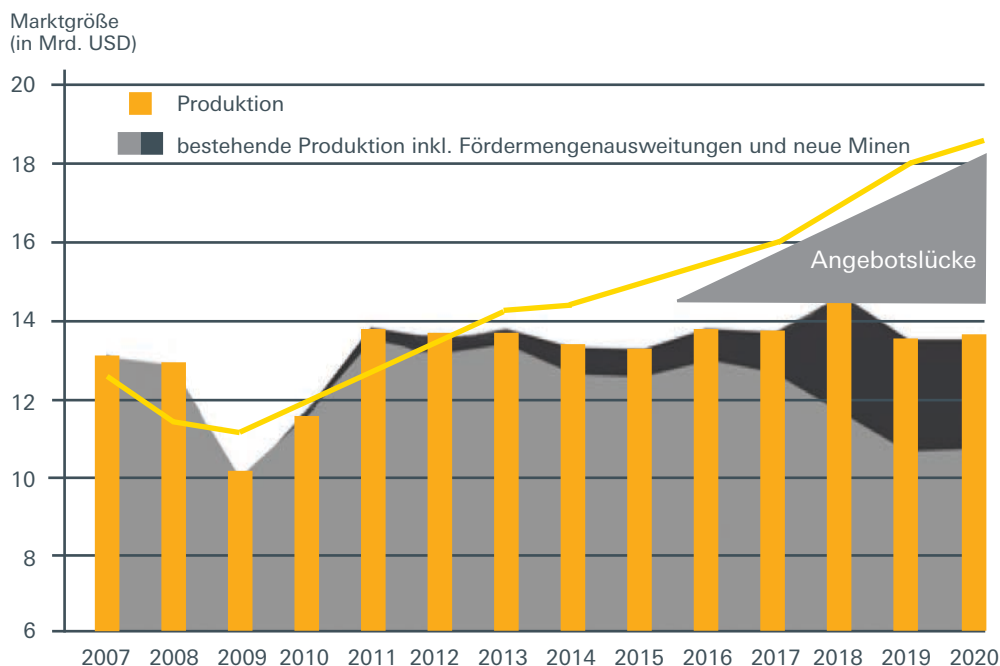


Australien – Diamantenförderung mit ungewisser Zukunft

Diamanten wurden in Australien Mitte des 19. Jahrhunderts im Bundesstaat New South Wales entdeckt. Die Orte Copeton, Bingara und Cudgegong entwickelten sich zu Zentren der Diamantenförderung. Die Vorkommen lagen in Schwemmböden („alluvial deposits“); lange Zeit war in Australien kein Diamanten-Vorkommen in Vulkanschlotten bekannt. Deren systematische Suche wurde erst Ende der 1960er Jahre eingeleitet, die schließlich 1979 zur Entdeckung des Argyle-Schlots in Westaustralien, der größten bis dahin bekannten Diamantenlagerstätte der Welt, führte. Die Förderung von Diamanten lief 1985 an und erreichte Mitte der 1990er Jahre in der Spitze eine Jahresproduktion von über 40 Millionen Karat, was zu der Zeit mehr als einem Drittel der Weltproduktion entsprach. Durch Rio Tinto's Argyle Mine rückte Australien in die Liga der größten Diamantenproduzenten der Welt auf. Seitdem ist die Produktion jedoch rückläufig und der Tagebaubetrieb wird 2013 zugunsten einer Förderung unter Tage aufgegeben.

Die zweite produzierende Diamantenmine in Australien, Ellendale, wird von GEM Diamonds betrieben, die noch zwei weitere Diamantenminen in Afrika besitzt. Ellendale ist vor allem für das Vorkommen von gelben Diamanten („fancy yellows“) bekannt, während die Argyle Mine international für pinkfarbene Diamanten ein Begriff ist. Die Merlin Mine im Northern Territory förderte bis 2003 Diamanten. Rio Tinto verkaufte die Mine an die Explorationsgesellschaft North Australian Diamonds, die neben anderen Explorationsprojekten in Australien an einer Machbarkeitsstudie arbeitet, um die Förderung in dieser Mine wieder aufzunehmen.

Diamantenangebots- und -nachfrageentwicklung



Quelle: Unternehmensangaben 2011, eigene Berechnungen



Fazit:

Angebotsentwicklung und Investitionsmöglichkeiten

Die Diamantenbranche sieht sich in den nächsten Jahren mit mehreren Herausforderungen konfrontiert. Seit der Entdeckung und dem Bau der Ekati und Diavik Minen in Kanada sowie der Nyurba Mine in Russland in den 1990er Jahren sind trotz hoher Explorationsbemühungen keine weiteren nennenswerten neuen Vorkommen entdeckt worden. Zudem haben viele Unternehmen in Folge der Finanzkrise ihre Explorationsbudgets deutlich reduziert. Bislang beschlossene Minenerweiterungen und die Fertigstellung neuer Minen, deren Machbarkeitsstudien vorliegen und deren Finanzierung als gesichert einzuschätzen ist, könnten bis 2020 zu einem Wachstum der Diamantenförderung von bis zu 20 Millionen Karat führen. Damit würde das Angebotswachstum jedoch deutlich hinter dem Wachstum der Nachfrage zurückbleiben.

Zudem befinden sich viele bereits existierende Diamantenminen in einem Stadium, in dem ein Übergang vom Tagebau auf Untertagebau bevorsteht. Dies ist mit hohen Kosten und somit einem unklaren Ausblick auf die Wirtschaftlichkeit verbunden. Die Branchenstruktur könnte sich in Zukunft zudem deutlich ändern, da die großen diversifizierten Bergbaukonzerne Rio Tinto und BHP Billiton erklärt haben, sich aus dem Diamantengeschäft zurückziehen zu wollen. Ein erster Schritt ist der geplante Verkauf der Ekati Mine BHP Billitons an Harry Winston.

Diese Faktoren legen nahe, dass aufgrund der zukünftigen Angebotsentwicklung in den nächsten Jahren mit tendenziell weiter steigenden Preisen für Diamanten zu rechnen ist. Diamanten weisen für den Investor jedoch die Schwierigkeit einer verlässlichen und transparenten Preisfindung auf. Denn im Gegensatz zu Edelmetallen, wie Gold, Silber oder Platin, ist der Preis für Diamanten von einer Vielzahl von Kriterien abhängig. Daneben gibt es keinen einheitlichen beziehungsweise standardisierten Börsenhandel. Außerdem durchlaufen Diamanten von der Förderung über die Verarbeitung bis zum Verkauf eine Vielzahl von Zwischenhändlern. Aufgrund dieser Faktoren und aufgrund der im Bergbausegment zu erzielenden Margen erscheinen auf die Diamantenförderung spezialisierte Unternehmen im Vergleich zu einer direkten Anlage attraktiver.

Neben Anglo American, der Muttergesellschaft von De Beers, und der russischen Alrosa, die sich mehrheitlich im Besitz des russischen Staates befindet, existiert nur eine kleine Anzahl von auf Diamanten spezialisierten Bergbau-Unternehmen, die bereits Diamanten fördern. Dagegen stehen eine Vielzahl von kleinen Diamanten-Explorationsgesellschaften. Hier sollten Anleger jedoch berücksichtigen, dass die Erfolgsaussichten, eine kommerziell fördernde Diamantenmine aufzubauen, verschwindend gering sind, sich jedoch im Erfolgsfall als äußerst lukrativ erweisen können. Für eine erfolgversprechende Auswahl sowohl an kleineren Fördergesellschaften als auch an Explorationsgesellschaften in einem fortgeschrittenen Stadium, zum Beispiel nach einer positiv abgeschlossenen Machbarkeitsstudie, berücksichtigen wir als professionelle Anleger neben den politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen der jeweiligen Förderländer vorrangig folgende Punkte:

- Unabhängig nachgewiesene Qualität der Diamantenlagerstätte
- Höhe der notwendigen Investitionen inklusive der benötigten Infrastruktur
- Wirtschaftlichkeit der aktuellen Förderung bzw. der zukünftigen Förderungsschätzung
- Finanzierungsmöglichkeiten
- Qualität, Erfahrung und nachgewiesene Erfolge des Managements (Track Rekord)

Das derzeitige Preisumfeld für den Luxusartikel Diamant verbunden mit einer konjunkturunabhängig steigenden Nachfrage insbesondere aus Asien lassen die Rahmenbedingungen des Diamantenmarktes in einem positiven Licht erscheinen und bieten den hier erfolgreich tätigen Unternehmen ein hohes Gewinnpotenzial.



Fondsmanager der VCH Vermögensverwaltung AG



Jens Schleuniger

Jens Schleuniger ist Fondsmanager des VCH Africa. Er verfügt über eine langjährige Expertise im Bereich Emerging Markets mit Fokus auf die Regionen Afrika und Mittlerer Osten. Zuletzt war Jens Schleuniger als Portfolio Manager bei der DWS für das Management mehrerer Emerging Markets-Fonds verantwortlich, u.a. für die Fonds DWS GO Frontier Markets und DWS Invest Africa, dem ersten offenen Publikumsaktienfonds mit Fokus auf Pan-Afrika, für dessen Performance er mit dem Euro Fund Award in 2010 ausgezeichnet wurde. Vor seinem Wechsel zur DWS war Jens Schleuniger bei JP Morgan Asset Management für die strategische Geschäftsentwicklung in der Schweiz zuständig. Davor war er in verschiedenen Positionen bei der UBS in der Schweiz und in London tätig. Er hält ein Diplom als Betriebsökonom und absolviert zur Zeit ein Executive MBA an der Universität Mannheim & Tongji.



Dr. Torsten Dennin

Dr. Torsten Dennin ist Fondsmanager des VCH Commodity Alpha und Co-Manager des VCH Expert Natural Resources. Er ist verantwortlich für die Analyse der internationalen Rohstoffmärkte sowie des globalen Aktiensektors Metals & Mining. Dr. Dennin besitzt langjährige Erfahrung im Management von Rohstoff-Investmentstrategien und verantwortete u.a. zwei Rohstofffonds bei der Deutsche Bank AG. Dr. Torsten Dennin studierte VWL mit dem Schwerpunkt Finanzen an der Universität zu Köln und der Pennsylvania State University, USA. Er promovierte an der Schumpeter School of Business and Economics zum Thema Rohstoffmärkte und ist regelmäßiger Interviewpartner im deutsch- und englischsprachigen Wirtschaftsfernsehen sowie Autor zweier Bücher und zahlreicher weiterer Publikationen zu Rohstoff-Themen in Fachzeitschriften.



Ralf Müller-Rehbehn

Ralf Müller-Rehbehn ist Fondsmanager des VCH Expert Natural Resources und Co-Manager des VCH Commodity Alpha. Er verfügt über fast 20 Jahre Erfahrung in der Aktienanalyse und im Portfolio Management im Bereich Rohstoff- und Energie-Aktien. Sein Researchschwerpunkt liegt dabei vorrangig auf dem globalen Aktiensektor Oil & Gas. Seine Karriere begann er 1993 als Aktienanalyst bei der ABN Amro Bank mit Tätigkeiten in Amsterdam, London und Frankfurt. Es folgten Stationen als Senior-Portfoliomanager bei Deka Investment und Union Investment. Zuletzt war er Leiter Portfolio Management & Research bei WAVE Management und Leiter Aktien-Portfoliomanagement bei Lazard Asset Management. Ralf Müller-Rehbehn ist CEFA-Investmentanalyst und Mitglied der DVFA.



Matthias Wichmann

Matthias Wichmann ist Analyst und Fachmann für Unternehmensbewertung mit einem speziellen Fokus auf Gold produzierende Aktiengesellschaften. Innerhalb der Teams Rohstoffe und Afrika unterstützt er daneben in der Analyse der Rohstoffmärkte sowie weiterer Aktien der Sektoren Metals & Mining und Oil & Gas. Von 2009 bis 2011 war Matthias Wichmann als Consultant in der Transaktionsberatung mit einem Fokus auf Unternehmensbewertung bei Ernst & Young tätig. Er studierte BWL mit dem Schwerpunkt Finanzen an der Eberhard-Karls-Universität in Tübingen und der Ecole de Management de Strasbourg und war im Asset Management für AXA Investment und DWS Investment tätig. Matthias Wichmann hat die CFA Level III Prüfung erfolgreich abgelegt.



Klassifizierung und Bewertung von Diamanten

Die vier Kriterien zum Schätzen des Wertes eines geschliffenen Schmuck-Diamanten sind das Gewicht, die Reinheit, die Farbe und die Art des Schliffs des Steins. Branchenübergreifend werden dafür die englischen „4 C-Abkürzungen“ verwendet: Carat, Clarity, Colour und Cut. Diese Kriterien sind für die Wertbestimmung eines Diamanten zwingend erforderlich. Daneben sind die Qualität der Oberflächenpolitur, die Symmetrie und Fluoreszenz des Steins sowie ein Testat (z. B. von einem internationalen Expertisenlabor, wie GIA, EGI, HRD, usw.) für den tatsächlichen Wert eines Diamanten entscheidend.

Gewicht in Karat (carat)

Die Gewichtseinheit für Edelsteine im Allgemeinen und Diamanten im Besonderen ist das Karat, Abkürzung ct. Der Name dieser Einheit leitet sich von der Bezeichnung für die Samen des Johannisbrotbaums (lat. Ceratonia siliqua) ab. Diese wurden früher als Gewichte verwendet, da sie sehr gleichmäßig groß und schwer sind. Ein Karat entspricht exakt 0,2 Gramm. Ein Karat ist in die Untereinheit Points eingeteilt; ein Karat entspricht dabei 100 Points.

Reinheit (clarity)

Diamanten werden heute mittels Diamantmikroskop beurteilt; für die Einteilung nach ihrer Klarheit gilt aber traditionell die Einschätzung eines geübten Betrachters unter Verwendung einer Zehnfach-Lupe. Zur Beschreibung der Reinheit werden folgende Abkürzungen und Fachbegriffe verwendet (Rangfolge):

Kurz-bezeichnung	Bedeutung	Einschlüsse sind...
fl	flawless	...nicht erkennbar: auch bei 10-facher Vergrößerung lupenrein.
if	internally flawless	...nicht erkennbar; bis auf mögliche Oberflächenspuren von der Verarbeitung lupenrein.
vvs1 / vvsI	very, very small inclusions	...auch bei zehnfacher Vergrößerung nur sehr, sehr schwer zu erkennen.
vvs2	very, very small inclusions	...auch bei zehnfacher Vergrößerung nur sehr schwer zu erkennen.
vs1 / vsI	very small inclusions	...bei zehnfacher Vergrößerung schwer zu erkennen.
vs2	very small inclusions	...bei zehnfacher Vergrößerung zu erkennen.
si1	small inclusions	...bei zehnfacher Vergrößerung leicht zu erkennen.
si2	small inclusions	...bei zehnfacher Vergrößerung sehr leicht zu erkennen, jedoch nicht mit bloßem Auge.
pi1	Piqué I (Pikee I)	...mit bloßem Auge gerade noch erkennbar; sie mindern die Brillanz jedoch nicht.
pi2	Piqué II (Pikee II)	...mit bloßem Auge erkennbar; sie mindern die Brillanz schwach.
pi3	Piqué III (Pikee III)	...mit bloßem Auge leicht erkennbar und mindern die Brillanz deutlich.



Farbe (colour)

Zwar besteht der Diamant aus reinem Kohlenstoff und prinzipiell sind seine Kristalle durchsichtig, aber in der Realität eben doch öfter durch Verunreinigungen oder Kristallgitterdefekte farblich getönt. Diamanten, die für das ungeübte Auge farblos zu sein scheinen, können vom Fachmann in verschiedene Farbklassen eingeteilt werden:

		GIA-Bezeichnung	RAL 560 A5E
Hochfeines Weiß+	River	D	blauweiß
Hochfeines Weiß	River	E	
Feines Weiß+	Top Wesselton	F	feines weiß
Feines Weiß	Top Wesselton	G	
Weiß	Wesselton	H	weiß
Leicht getöntes Weiß+	Top Crystal	I	schwach getöntes weiß
Leicht getöntes Weiß	Top Crystal	J	
Getöntes Weiß+	Crystal	K	getöntes weiß
Getöntes Weiß	Crystal	L	
Getönt 1	Top Cape	M, N	schwach gelblich
Getönt 2	Cape	O, P	gelblich
Getönt 3	Light Yellow	Q, R	schwach gelb
Getönt 4	Yellow	S-Z	gelb

Für gelbe Steine gibt es die Klassifizierung nach GIA (Gemological Institute of America) mit den Buchstaben D-Z. Eine Klassifizierung für andere Fancy-Diamant-Steine gibt es nicht.

Der Name Fancy Diamonds (aus dem Englischen: fancy „schick“), bezeichnet farbige Diamanten. Reine intensive Farben sind sehr selten und somit besonders wertvoll. Statistisch gesehen entfällt auf 100.000 Diamanten durchschnittlich nur ein „Fancy“-Diamant. Es werden sechs Fancy-Farben unterschieden, wobei die Färbung jeweils durch einen anderen Stoff oder Kristallgitterdefekt verursacht wird: Kanariengelb, Braun, Blau, Grün, Rot sowie Pink bzw. Rosa.

Schliff (cut)

Die Bearbeitung eines Diamanten (Proportionen, Symmetrie und Oberfläche) ist maßgeblich für die Strahlkraft, das Farbenspiel und das Feuer des Steins. Die Handwerkskraft des Schleifers lässt aus dem einen Diamanten scheinbar Funken sprühen, während ein anderer geradezu leblos wirkt. Es gelten hierbei folgende Kriterien:

Bezeichnung	Brillanz	äußere Einschränkungen	Proportionen
exzellent/ideal (excellent)	hervorragend	wenige oder nur geringfügige	sehr gut
sehr gut (very good)	Unterscheidung durch Größe der Spitze der Kalette (kleine, achteckige Facette) gegenüber der Exzellent-Klassifizierung.		
gut (good)	gut	einige	geringe Abweichungen
mittel (fair)	gemindert	mehrere größere	erhebliche Abweichungen
gering (poor)	erheblich gemindert	groß und/oder zahlreich	sehr deutliche Abweichungen



Bergbau-Unternehmen mit Fokus Diamanten

Produzenten	
BHP Billiton www.bhpbilliton.com Produzent / Diversifiziert Kanada Börsenwert: 140.502 Mio. EUR	BHP Billiton ist ein diversifizierter Bergbaukonzern, der in den Bereichen Aluminium, Kohle, Eisenerz, Uran, Öl und Diamanten tätig ist. Das Unternehmen ist in Besitz von 80 Prozent der Anteile der in Kanada liegenden Ekati Mine. Die Mine produzierte im letzten Geschäftsjahr mit 1,8 Mio. Karat etwa 2 Prozent des weltweiten Diamantenangebots. BHP Billiton kündigte an, seinen Anteil an der Mine zu veräußern, da das Diamantengeschäft bezogen auf die Gesamtaktivitäten des Konzerns unbedeutend ist. 2011 trug das Diamantensegment rund 1 Prozent zum Konzernergebnis bei.
Rio Tinto www.riotinto.com Produzent / Diversifiziert Australien / Kanada / Simbabwe Börsenwert: 74.351 Mio. EUR	Rio Tinto ist ein diversifizierter Bergbaukonzern mit den Geschäftssegmenten Eisenerz, Aluminium, Kupfer, Energie und Diamanten. In Kanada hält Rio Tinto 60 Prozent der Anteile an der Diavik Mine, in Australien 100 Prozent an der Argyle Mine und 77,8 Prozent der im Bau befindlichen Murowa Mine in Zimbabwe. Im Jahr 2011 produzierte das Unternehmen insgesamt rund 11,7 Mio. Karat, wovon 7,4 Mio. Karat auf die Argyle Mine, 4,0 Mio. Karat auf die Diavik Mine und 0,3 Mio. Karat auf die Murowa Mine entfallen. Derzeit plant Rio Tinto sein Diamantengeschäft zu veräußern, da die Größe dieses Geschäfts unbedeutend im Vergleich zu den anderen Geschäftssegmenten ist. 2011 trug das Diamantensegment weniger als 2 Prozent zum Konzernergebnis bei.
Anglo American (inklusive De Beers) www.angloamerican.com www.debeersgroup.com Produzent / Diversifiziert Afrika / Kanada Börsenwert: 32.925 Mio. EUR	Anglo American ist ein diversifizierter Bergbaukonzern, der in den Geschäftsbereichen Eisenerz, Kohle, Kupfer, Nickel, Platin und Diamanten tätig ist. De Beers ist mehrheitlich im Besitz von Anglo American und nach Alrosa der zweitgrößte Diamantenförderer weltweit. Das Unternehmen betreibt zwei Minen in Südafrika (Venetia und Voorspoed), drei weitere Minen in Namibia (Elizabeth Bay, Orange River und Mining Area 1), vier Minen in Botswana (Damtshaa, Jwaneng, Letlhakane und Orapa), sowie zwei Minen in Kanada (Snap Lake und Victor) und ist ebenfalls in der maritimen Diamantenförderung sowie in der Produktion synthetischer Diamanten (Element Six) tätig. Insgesamt förderte De Beers 2011 rund 33 Mio. Karat Diamanten, von denen über zwei Drittel aus Botswana stammen. In Zusammenarbeit mit Louis Vuitton Moët Hennessy ist De Beers auch im Luxusgütersegment tätig und unterhält Juweliergeschäfte u.a. in New York, Los Angeles, London, Paris, Tokio und Dubai. 2011 trug De Beers rund 6 Prozent zum Konzernergebnis von Anglo American bei.
Alrosa www.alrosa.ru Produzent Russland / Afrika Börsenwert: 4.125 Mio. EUR	Der Diamantenproduzent Alrosa ist mehrheitlich in russischem Staatsbesitz. Der weltweit größte Diamantenproduzent konnte im Jahr 2011 etwa 34,6 Mio. Karat Diamanten fördern. Dies entspricht rund 25 Prozent der weltweiten Produktionsmenge. Alrosa betreibt in Russland insgesamt 19 Minen, wovon 10 alluvial sind. In Angola kooperiert Alrosa mit dem größten staatlichen Diamantenproduzenten Catoca. Alrosa ist neben der Förderung auch in der Verarbeitung und der Vermarktung von Diamanten tätig.



Harry Winston www.harrywinston.com Produzent / Luxusgüter Kanada Börsenwert: 938 Mio. EUR	Die kanadische Harry Winston Diamond Corporation (ehemals ABER Diamonds) ist in zwei Bereichen der Diamantenindustrie tätig: Im Luxusgütersegment und in der Diamantenförderung. Das Unternehmen hält einen Anteil von 40 Prozent an der Diavik Mine in Kanada, die mehrheitlich im Besitz von Rio Tinto ist. 2011 wurden hier rd. 6,7 Mio. Karat Diamanten gefördert – 2012 soll die Förderung 8,3 Mio. Karat erreichen. Im Luxussegment unterhält das Unternehmen derzeit 21 Verkaufsstellen, u.a. in London, Paris, New York, Tokio, Hong Kong, Peking und Shanghai.
Petra Diamonds www.petradiamonds.com Produzent Afrika / Tansania Börsenwert: 626 Mio. EUR	Petra Diamonds ist ein in Großbritannien börsennotierter Diamanten-Produzent. Das Unternehmen wurde im Jahr 1997 gegründet und betreibt heute sieben Minen in Südafrika (Finsch, Kimberley Underground, Koffiefontein, Cullinan, Helam, Sedibeng und Star) und eine Mine in Tansania (Williamson). Die Produktion lag im Geschäftsjahr 2012 bei rund 2,2 Mio. Karat. Bis zum Jahr 2019 plant das Unternehmen die Produktion auf 5,5 Mio. Karat zu erweitern.
GEM Diamonds www.gemdiamonds.com Produzent Afrika / Australien Börsenwert: 290 Mio. EUR	GEM Diamonds ist ein in Großbritannien börsennotierter Diamanten-Förderer und betreibt die Letšeng Mine in Lesotho und die Ellendale Mine in Australien. 2011 förderte das Unternehmen insgesamt rund 232.000 Karat Diamanten. Bis Mitte 2014 soll die Produktion allein der Letšeng Mine von derzeit rund 112.000 Karat verdoppelt werden. In Botswana entwickelt GEM Diamonds die Ghaghoo Mine, die im Laufe des Jahres 2013 die Produktion von jährlich etwa 100.000 Karat aufnehmen soll.
Lucara Diamond www.lucaradiamond.com Produzent Botswana / Lesotho Börsenwert: 177 Mio. EUR	Lucara Diamonds ist ein in Kanada und Schweden gelisteter Diamanten-Förderer. Das Unternehmen betreibt eine produzierende Mine in Botswana (Karowe), welche im 2. Quartal 2012 in Produktion gegangen ist. Die jährliche Förderung wird bei 400.000 Karat erwartet. Neben der produzierenden Karowe Mine entwickelt Lucara in Lesotho die Mothae Mine.
Mwana Africa www.mwanaafrica.com Produzent / Diversifiziert Südafrika / Angola Börsenwert: 72 Mio. EUR	Mwana Africa ist ein panafrikanisches Rohstoffexplorations- und -produktionsunternehmen. Zwar liegt der Fokus auf der Produktion von Gold, allerdings hat das Unternehmen auch verschiedene Diamantenprojekte im Portfolio. Mwana Africa hält derzeit 65 Prozent an der Klipspringer Mine (Südafrika), welche jährlich rund 20.000 Karat produziert. Daneben entwickelt das Unternehmen auch das Camafuca Projekt in Angola und BK16 in Botswana.
Namakwa Diamonds www.namakwadiamonds.com Produzent Lesotho / Südafrika Börsenwert: 48 Mio. EUR	Namakwa Diamonds ist ein in London gelisteter Diamantenproduzent. Die in Lesotho liegende Kao Mine ging im November 2011 in Produktion und soll im Geschäftsjahr 2012 etwa 150.000 Karat produzieren. Darüber hinaus beutet das Unternehmen alluviale Lagerstätten in Südafrika aus, welche in etwa 20.000 Karat im Jahr produzieren.
Firestone Diamonds www.firestonediamonds.com Produzent Botswana / Lesotho Börsenwert: 38 Mio. EUR	Firestone Diamonds ist ein in London gelisteter Diamantenproduzent. Das Unternehmen betreibt seit Juni 2011 eine Pilotmine in Lesotho (Liqhobong), welche in ihrem ersten Jahr knapp 300.000 Karat produziert hat. Firestone plant eine Expansion auf jährlich 1,2 Mio. Karat, welche im Jahr 2015 abgeschlossen sein soll. In Botswana besitzt Firestone sowohl eine stillgelegte Mine als auch verschiedene Explorationslizenzen.



Trans Hex www.transhex.co.za Produzent Südafrika / Angola Börsenwert: 32 Mio. EUR	Trans Hex ist ein südafrikanischer Diamantenproduzent mit einer mehr als 50-jährigen Historie. Das Unternehmen betreibt derzeit 2 Minen: Die Baken Mine und die Richtersveld Operations in Südafrika. Daneben hat Trans Hex eine Beteiligung (33 Prozent) an der Somilwana Mine in Angola. Im Jahr 2011 kündigte das Unternehmen den Kauf der Namaqualand Mine von De Beers an, welcher aber noch nicht vollzogen ist. Im Geschäftsjahr 2012 wurden insgesamt rund 100.000 Karat gefördert.
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Explorationsunternehmen

Mountain Province Diamonds www.mountainprovince.com Explorer Kanada Börsenwert: 270 Mio. EUR	Mountain Province ist ein in Kanada gelistetes Explorationsunternehmen. Das Unternehmen hält 49 Prozent am Kennady Lake Projekt (Gahcho Kué) in Kanada und plant, in Zusammenarbeit mit dem Mehrheitseigentümer De Beers, im Jahr 2016 in Produktion zu gehen. Mit einer Jahresproduktion von 4,5 Mio. Karat ist die Gahcho Kué Mine die mit Abstand größte derzeit im Bau befindliche Diamantenmine.
Stornoway Diamonds www.stornowaydiamonds.com Explorer Kanada Börsenwert: 65 Mio. EUR	Stornoway Diamonds ist ein kanadisches Explorationsunternehmen. Das Unternehmen entwickelt derzeit das Renard Projekt in Quebec, welches im Jahr 2016 in Produktion gehen soll. Zu diesem Zeitpunkt soll die Mine jährlich in Schnitt rund 1,7 Mio. Karat fördern. Darüber hinaus erkundet Stornoway weitere in Kanada liegende Minenprojekte.
Peregrine Diamonds www.pdiam.com Explorer Kanada Börsenwert: 44 Mio. EUR	Peregrine Diamonds ist ein kanadisches Explorationsunternehmen. Seit 2007 hat das Unternehmen zwei neue Gebiete mit potentiellen Diamanten-Lagerstätten (Chidliak und Nanuq) in Kanada entdeckt. Für das Chidliak Projekt besteht außerdem die Option, dass De Beers sich als Joint Venture Partner am Projekt beteiligt. Beide Projekte befinden sich noch in einer sehr frühen Phase; Peregrine Diamonds führt derzeit Bohrungen zur Bestimmung einer ersten Ressourcenschätzung durch.
Shore Gold www.shoregold.com Explorer Kanada Börsenwert: 41 Mio. EUR	Shore Gold ist ein kanadisches Explorationsunternehmen und entwickelt derzeit zwei benachbarte Projekte in Kanada (FALC JV und Star Diamond Projekt). Die Produktion wird für das Jahr 2017 angepeilt und soll dann bei jährlich zwischen 1,5 und 2,0 Mio. Karat liegen.
Olivut Resources www.olivut.com Explorer Kanada / Paraguay / Uruguay Börsenwert: 27 Mio. EUR	Olivut Resources ist ein in Kanada gelistetes Explorationsunternehmen mit insgesamt drei Projekten: das HOAM Projekt in Kanada, Itapoty in Paraguay und Rivera in Uruguay. Der Fokus liegt auf der Entwicklung des kanadischen HOAM Projekts, für welches derzeit weitere Bohrungen zur Bestimmung einer Ressourcengröße durchgeführt werden.



North Australian Diamonds www.nadl.com.au Explorer Australien Börsenwert: 18 Mio. EUR	North Australian Diamonds ist ein australisches Explorationsunternehmen. Neben der Flaggschiffmine Merlin besitzt das Unternehmen ein umfangreiches Explorationsportfolio. Derzeit bereitet North Australian Diamonds eine Machbarkeitsstudie für die Wiederinbetriebnahme von Merlin vor. Diese Mine könnte bei Inbetriebnahme die dritte australische Diamantenmine sein und jährlich etwa 300.000 Karat produzieren.
DiamondCorp www.diamondcorp.plc.uk Explorer Südafrika Börsenwert: 13 Mio. EUR	DiamondCorp ist ein britisches Diamanten-Explorationsunternehmen. Die historische Lace Mine in Südafrika, welche bereits von 1901 bis 1931 in Betrieb war, ist das wichtigste Projekt des Unternehmens. DiamondCorp hält 74 Prozent an der Lace Mine, die im Jahr 2014 wieder in Produktion gehen soll. Nach einer Anlaufphase von rund einem Jahr soll die jährliche Produktion in etwa 300.000 Karat pro Jahr betragen.
Delrand Resources www.delrand.com Explorer Demokratische Republik Kongo Börsenwert: 9 Mio. EUR	Delrand Resources ist ein auf Afrika fokussiertes kanadisches Explorationsunternehmen mit Diamantenprojekten in der Demokratischen Republik Kongo. Die Projekte befinden sich in einem sehr frühen Stadium; es wurden noch keine Ressourcen definiert. Das Tshikapa Projekt im Süden des Landes wird eigenständig erkundet während im Norden des Landes ein Joint-Venture mit Rio Tinto zur Erforschung alluvialer Vorkommen gegründet wurde.
Shear Diamonds www.sheardiamonds.com Explorer Kanada Börsenwert: 2 Mio. EUR	Shear Diamonds ist ein kanadisches Explorationsunternehmen und entwickelt das Jericho Projekt im Norden Kanadas. Jericho ist eine derzeit stillgelegte Mine und soll Ende 2013 wieder in Produktion gehen. Damit sollte das Projekt die nächste in Produktion gehende Mine Kanadas sein. Daneben ist das Unternehmen auch an anderen Explorationsprojekten, welche noch in einem frühen Stadium sind, beteiligt.

*Börsenwert: Marktkapitalisierung in Millionen Euro (Stichtag 31.10.2012).

Daten: Unternehmensangaben und Bloomberg 2012



Verwendete Quellen:

- Bain & Company – Diamond Industry Report 2011
- Dennin: Edelsteine – ein attraktiver Nischenmarkt im Rohstoffbereich, in: Das Edelmetall & Rohstoffmagazin 2007/2008
- Dennin: Lukrative Rohstoffmärkte – Ein Blick hinter die Kulissen, FinanzBuch Verlag 2011
- Deutsche Bank, Alrosa – A diamond in the rough, 10.08.2012
- Diamanten Infos, www.diamanten-infos.com
- Gemological Institute of America (GIA), www.gia.edu
- Johnson Matthey, www.matthey.com
- Kimberley Process – Rough Diamond Statistics, www.kimberleyprocessstatistics.org
- McKinsey Insights 2011: China – Understanding China's growing love for Luxury, www.mckinseychina.com
- Polished Prices, www.polishedprices.com
- Rapaport, www.diamonds.net
- US Geological Survey, www.usgs.gov
- Unternehmensangaben

Über VCH

VCH ist eine der führenden Fondsgesellschaften in den Assetklassen Rohstoffe & Schwellenländer. Sie besteht seit 1991 und ist eine Tochtergesellschaft des Frankfurter Asset Managers Altira Group.

Wichtiger Hinweis

Auf die Vergangenheit bezogene Daten erlauben keine Prognose für die Zukunft. Dieser Veröffentlichung liegen Daten bzw. Informationen zugrunde, die wir für zuverlässig halten. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch – ohne Mitteilung hierüber – ändern. Für die Richtigkeit bzw. Genauigkeit der Daten können wir keine Gewähr übernehmen, noch stellt dieser Bericht eine vollständige Darstellung oder Zusammenfassung der Wertpapiere, Märkte oder Entwicklungen dar. Diese Publikation dient lediglich Ihrer Information und stellt keine Anlageempfehlung dar. Für eine Anlageentscheidung, die aufgrund der zur Verfügung gestellten Informationen getroffen worden ist, übernehmen wir keine Haftung.