

Ein insgesamt verbessertes Makroumfeld für Rohstoffe

In Europa standen die Kapitalmärkte zu Beginn des Monats Juni im Banne der Zinsentscheidung der Europäischen Zentralbank (EZB). Am 5. Juni verkündete Mario Draghi eine Reduzierung des Leitzinses auf 0,15%, die Senkung des Einlagenzinses auf -0,10%, sowie die Auflage eines Kreditpaketes für Banken in Höhe von 400 Milliarden Euro. Der deutsche Aktienindex DAX stieg daraufhin erstmalig in seiner Geschichte über das Niveau von 10.000 Punkten.

In den USA reduzierte die amerikanische Notenbank FED im Juni erwartungsgemäß den Umfang der geldpolitischen Lockerung (Quantitative Easing) von 45 auf 35 Milliarden US-Dollar und ließ den Referenzzinssatz unverändert bei 0,25%. Vorausgegangen waren schwächere Zahlen zum US-Häusermarkt. Die aktuellen Wirtschaftszahlen signalisieren jedoch, dass die Wachstumsraten für das 1. Quartal 2014 ein zu pessimistisches Bild von der US-Wirtschaft zeichneten. Wohingegen die wirtschaftliche Entwicklung in Europa weiter fragil bleibt. Zuletzt überraschten die Wirtschaftszahlen in China und in Japan dagegen positiv – der CITI Surprise Index stieg für beide Länder an.

Auf den Anleihenmärkten setzte sich der positive Trend seit Jahresanfang fort: 10-jährige US-Staatsanleihen rentierten Ende Juni bei 2,6%, während europäische Papiere auf ein Zinsniveau von 1,25% zurückfielen. Gleichzeitig stiegen die Anleihen der Euro-Peripherieländer (Spanien, Italien, Portugal und Griechenland) weiter überproportional im Verhältnis zu den Euro-Kernländern.

Die positive Stimmung für Aktien hält an

Die weltweiten Aktienmärkte notierten im Juni uneinheitlich. Während der amerikanische S&P 500 (+2,1%), der japanische Nikkei 225 (+3,7%) und der chinesische Shanghai Composite (+2,0%) den MSCI World Aktienindex (+1,8%) leicht outperformeden, schlossen europäische Aktien leicht negativ. Der deutsche Aktienindex DAX notierte -1,1% und der breitere europäische STOXX 600 -0,5% unter dem Niveau des Vormonats.

Auf Sicht des 1. Halbjahres 2014 bleiben deutsche Aktien mit einem moderaten Kursplus von +2,9% deutlich hinter der Entwicklung anderer Regionen zurück. Europäische und amerikanische Aktien erwirtschafteten mit einem Zugewinn von +6,6% und +7,1%, vergleichbar der Wertentwicklung des

MSCI World Aktienindex (+6,6%). Während chinesische Aktien das Halbjahr leicht negativ abschlossen, notierte der japanische Markt -6,1% unter dem Stand vom Vorjahr.

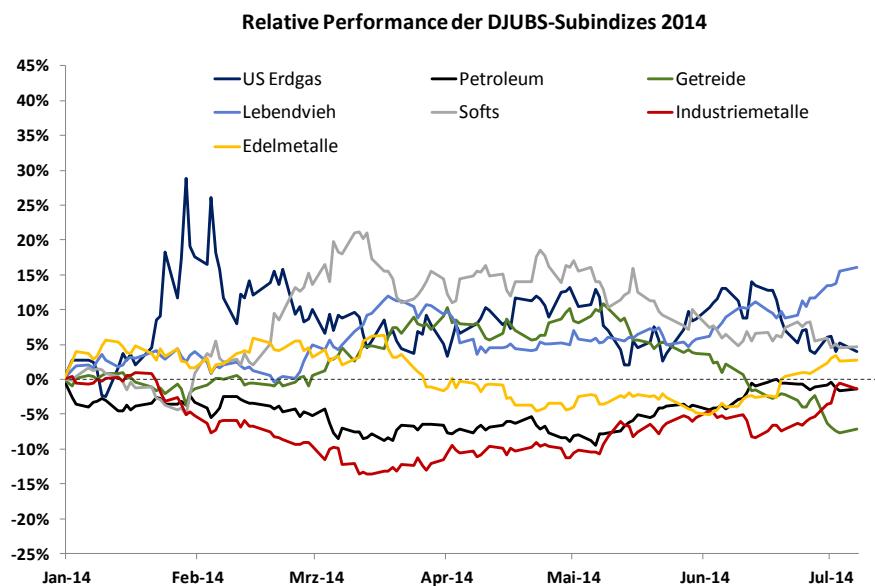
Das Aktiensegment „Natural Resources“, das Unternehmen der Rohstoffbereiche Öl & Gas, Metals & Mining, Goldminen und Agrar zusammenfasst, profitierte besonders von den positiven Vorgaben der Aktienmärkte sowie von steigenden Rohstoffpreisen. Im Juni waren es insbesondere die Goldminen, die mit einem Kursplus von +18,6% (Philadelphia Gold & Silver Index) im Fokus der Anleger standen. In der Summe legten Rohstoffaktien, gemessen am S&P Global Natural Resources, im Juni +3,3% zu und verbesserten dadurch ihre Bilanz im 1. Halbjahr 2014 auf +6,5%.

Rohstoffmärkte: Energieträger und Metalle profitieren von positiven Konjunkturdaten

Die einzelnen Rohstoffsegmente wiesen im Juni 2014 keine einheitliche Wertentwicklung auf. Konjunktursensitive Rohstoffsektoren, wie Energie und Industriemetalle, erzielten – gestützt durch weiterhin robuste Konjunkturdaten – positive Renditen, während im Agrarbereich vor allem Getreide und Ölsaaten aufgrund der vom US-Landwirtschaftsministerium (USDA) am 30. Juni 2014 veröffentlichten Berichte deutliche Verluste zu verzeichnen hatten. Dies spiegelt sich in der Entwicklung der einzelnen Rohstoffindizes wider. Der energielastige S&P Goldman Sachs Commodity Index schloss den Juni 2014 mit +2,1% ab, wohingegen Rohstoffindizes mit einem höheren Agraranteil, wie der Rogers International Commodity Index mit +1,2% und der Dow Jones-UBS Commodity Index* mit +0,6%, geringere positive Monatsrenditen erzielten.

Im 1. Halbjahr 2014 schnitt jedoch der ausgewogene Dow Jones-UBS Commodity Index* mit einer Rendite von +7,1% besser als die beiden anderen Rohstoffindizes ab, die in der ersten Jahreshälfte 2014 nahezu gleich auf lagen (S&P Goldman Sachs Commodity Index +5,7% und Rogers International Commodity Index +5,6%).

*Der Dow Jones-UBS Commodity Index (DJUBS) wird mit Wirkung per 1. Juli 2014 als Bloomberg Commodity Index (BCI) geführt.



Energie: Notierungen im Juni 2014 unterstützt durch Entwicklungen in Irak und Libyen

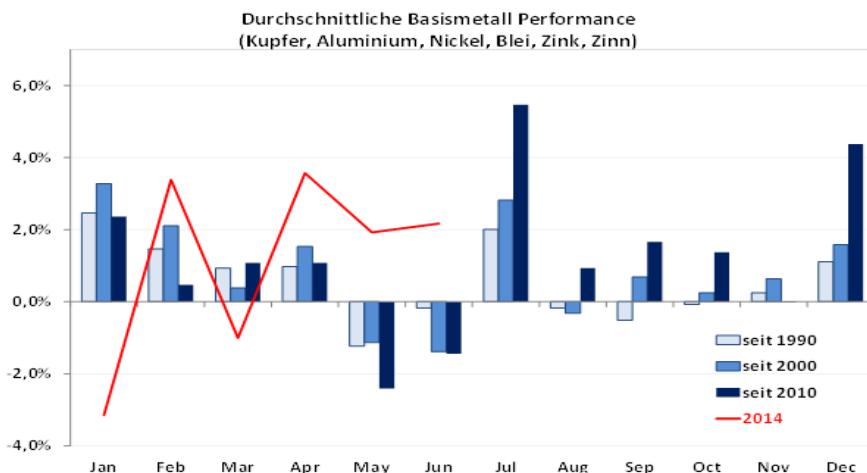
Der Subindex Energie des Dow Jones-UBS Commodity Index entwickelte sich im Juni mit +2,0% besser als der breite Rohstoffmarkt. Damit erzielte der Energiesektor +8,7% im 1. Halbjahr 2014. Im Fokus des globalen Ölmarktes standen die Unruhen im Irak. Spekulationen um Förderausfälle des zweitgrößten OPEC-Produzenten ließen die Preise der Rohölsorten WTI und Brent kurzzeitig auf 107,50 und 115,70 US-Dollar pro Fass steigen. Nachdem die Auseinandersetzungen bis Ende Juni jedoch nicht auf den Süden des Landes übergegriffen hatten, in dem rund 75 Prozent des Rohöls produziert werden, reduzierte sich die Risikoprämie auf Rohöl wieder leicht. Dagegen hielten die Schwierigkeiten in Libyen weiter an. Das Land produzierte mit 0,2 mbd weiterhin nur einen Bruchteil seiner Förderkapazität von knapp 1,6 mbd Rohöl. Die Excess Returns beider Ölsorten beschlossen den Monat mit Preisaufschlägen von +3,7% (WTI) und 3,8% (Brent). Analog stiegen die Excess Returns für Benzin (+3,8%) und Heizöl (+2,9%).

Nach einer erfreulichen ersten Junihälfte fiel der Preis für Erdgas zurück und schloss mit einem leichten Preisrücksetzer von -1,7%. Der Aufbau der aufgrund des extrem kalten Winters auf Rekordtiefstände gefallenen US-Erdgaslagerbestände lag die letzten Wochen jeweils über dem Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre und erreichte Ende Juni 1829 bcf. Relativ zur kurzfristigen Preisspanne zwischen 4,30 und 4,90 US-Dollar/MMBtu handelt Erdgas derzeit am unteren Ende bei 4,40 US-Dollar/MMBtu.

Für das Szenario eines „normalen“ Sommers in den USA, in dem die US-Erdgasnachfrage nicht über dem Durchschnitt liegt, erwarten wir moderat steigende Preise über die nächsten Wochen. Im Rohölkomplex sehen wir hingegen ohne die Unterstützung durch weitere Förderausfälle und die Zunahme geopolitischer Risiken rückläufige Preise. Aufgrund saisonaler Faktoren gehen wir jedoch von einer leichten Outperformance der Ölprodukte (Benzin, Heizöl) gegenüber Rohöl aus.

Industriemetalle: Weiterhin aussichtsreich aufgrund positiver Mikro- und Makrodaten

Die Industriemetalle wiesen im Juni eine positive Wertentwicklung auf. Abgesehen von Nickel (-1,3%) und Zinn (-2,9%) erzielten die Basismetalle positive Excess Returns. Der LME Index schloss zum Monatende mit +2,3% (+1,5% seit Jahresanfang) und der Dow Jones-UBS Industrial Metals Subindex mit +2,6% (+3,5% seit Jahresanfang). Im relativen Vergleich zu den anderen Basismetallen war die Wertentwicklung von Kupfer Anfang Juni noch etwas verhalten. Es verlor rund 3% im ersten Monatsdrittel aufgrund von Untersuchungen von Rohstoff-Kreditgeschäften im Hafen von Qingdao. Da sich gemäß derzeitigen Markteinschätzungen ca. 750.000 Tonnen Kupfer in nicht offiziell berichteten Lagerbeständen (bonded warehouses) befinden dürften und sich das Ausmaß der Untersuchung nur schwer einschätzen ließ, distanzierten sich viele Marktteilnehmer von dem Metall. Im Verlauf des vergangenen Monats stellte sich heraus, dass das Kupfer in Qingdao, welches zur physischen Absicherung von Kreditgeschäften hinterlegt war, mehrfach für verschiedene Kredite als Besicherung verwendet wurde. Die Thematik ist jedoch vorerst in den Hintergrund gerückt. Zudem beobachtet die chinesische Führung schon seit längerer Zeit diese Art von Kreditgeschäften und setzte auch schon klare Zeichen, diese langfristig einzudämmen. Insgesamt sehen wir weiterhin grünes Licht für die Basismetalle, da die Kombination aus positiver fundamentaler Mikrosituation und positivem makroökonomischem Umfeld mit saisonaler Stärke in den Sommermonaten einhergeht.



Edelmetalle: Streik in Südafrika beendet

Der vergangene Monat war für die Edelmetalle äußerst profitabel. Gold stand am Monatende rund +6,1% höher und Silber dominierte den Sektor mit einer Rendite von +12,5%. In beiden Märkten wurden massive Short-Positionen eingedeckt und gleichzeitig Long-Positionen aufgebaut. Bei Silber war die Bewegung besonders stark ausgeprägt. Zum einen hatte die CFTC Short-Positionierung spekulativer Marktteilnehmer zum Monatsbeginn ein Rekordniveau erreicht, zum anderen befand sich der Preis an einer technischen Unterstützung, die in den vergangenen zwölf Monaten nicht wesentlich verletzt worden war.

Leichte Zuwächse konnten ebenfalls Platin (+2,0%) und Palladium (+0,8%) verzeichnen. Im Juni wurde der seit bereits fünf Monaten anhaltende Streik in Südafrika endlich für beendet erklärt. Der geschätzte Produktionsausfall beträgt bei Platin ungefähr 1,1 Millionen Unzen und bei Palladium ca. 600.000 Unzen. Bis dato war jedoch die Preisentwicklung im Kontext des längsten und teuersten Streiks in der Geschichte Südafrikas – speziell bei Platin – enttäuschend. Die einzige Variable, die dieses Phänomen erklären könnte, wären deutlich höhere Lagerbestände, die von den Marktbeobachtern zu tief eingeschätzt wurden. Der Verlust durch den Produktionsausfall ist jedoch irreversibel und es wird alleine Monate dauern, um lediglich den Normalbetrieb der Minen wiederherzustellen. Somit sehen wir weiteres Aufwärtspotenzial bei Platin.

Agrarrohstoffe: Sehr gute Anbaubedingungen in den USA

Im Mittleren Westen der USA herrschen noch immer nahezu optimale Anbaubedingungen. Daher wird der aktuelle Zustand der Mais- und Sojabohnenernten im historischen Vergleich weiterhin als sehr aussichtsreich eingeschätzt. Niederschläge führten in den vergangenen Wochen auch zu einer Verbesserung der Situation in Texas, dem Hauptanbaustaat von Baumwolle. Normale Wetterbedingungen in den USA unterstellt, gehen wir nach wie vor bei Weizen, Mais, Sojabohnen und Baumwolle im Marketingjahr 2014/15 von Angebotsüberschüssen und einem Anstieg der Stocks to Use Ratios im Vergleich zum Vorjahr aus. Damit einhergehende rückläufige Notierungen zeichneten sich bereits im Verlauf des vergangenen Monats ab. Zu einem starken Preisverfall kam es am 30. Juni 2014, als die Berichte des USDA zur US-Anbaufläche und den vierteljährlichen US-Lagerbeständen veröffentlicht wurden. Auf Basis der Excess Returns aller Indexrohstoffe des Dow Jones-UBS Commodity Index erzielten Weizen (-9,7%), Mais (-9,4%), Sojabohnen (-8,2%) und Baumwolle (-6,2%) die negativsten Wertentwicklungen im Juni 2014. Im 1. Halbjahr 2014 bilden ebenfalls Weizen (-7,5%) und Baumwolle (-6,0%) die Schlusslichter unter allen Indexrohstoffen.

Negativ wirkten sich die beiden Berichte des USDA Ende Juni vor allem auf die Notierungen von Sojabohnen und Sojabohnenmehl aus, da sich zum einen die Situation im Marketingjahr 2013/14 durch über den Erwartungen liegende Sojabohnenlagerbestände als weniger knapp darstellt und zum anderen die Sojabohnen-Anbaufläche um 3,3 Millionen Acres auf 84,8 Millionen Acres gegenüber der vorherigen Prognose vom 31. März 2014 revidiert wurde. Nach wie vor erwarten wir bis zum Jahresende eine deutliche Korrektur der Sojabohnennotierungen auf ein Niveau von rund 10 US-Dollar/Bushel.

Den starken Preisverfall Ende Juni halten wir bei Mais jedoch für nicht gerechtfertigt. Im Gegensatz zu Sojabohnen waren die Maiskontrakte, welche die neue Ernte repräsentieren, bereits in den vergangenen beiden Monaten von einem Preisniveau von etwas über 5 US-Dollar/Bushel auf rund 4,40 US-Dollar/Bushel zurückgekommen. Zudem unterstellt das USDA aktuell einen relativ optimistischen US-Ertrag von 165,3 Bushel/Acre und darüber hinaus ist kurzfristig der Aufbau einer wetterbedingten Risikoprämie im Juli, der kritischen Entwicklungsphase der US-Maisernte, ebenfalls nicht auszuschließen.

Bei den Soft Commodities Zucker und Kaffee nehmen die Marktteilnehmer aktuell eine abwartende Haltung ein. Kaffee erzielte mit +51,6% das beste Ergebnis aller Indexrohstoffe im 1. Halbjahr 2014, ist jedoch seit den Höchstständen von rund 215 US-Cents je Pfund im April 2014 deutlich zurück gekommen und bildete im Juni eine technische Konsolidierung bei ca. 170 US-Cents je Pfund aus. Marktteilnehmer warten gespannt auf weitere Ernteergebnisse aus Brasilien, um die Schäden der extremen Trockenheit zu Jahresbeginn besser beurteilen zu können. Die Zuckernotierungen werden ebenfalls durch die Auswirkungen der Dürre in Brasilien zu Jahresbeginn unterstützt. Die Zuckerproduktion in den südlichen bzw. zentralen Hauptanbaugebieten Brasiliens liegt im aktuellen Marketingjahr gemäß Angaben der UNICA zwar momentan leicht über den Werten des Vorjahres, jedoch ist im weiteren Jahresverlauf mit geringeren Erträgen zu rechnen, wenn das stärker durch die Trockenheit geschädigte Zuckerrohr verarbeitet wird. Zusätzliche unterstützende Faktoren basieren auf den Vorhersagen eines El Niño-Wetterphänomens in den nächsten Monaten, das je nach Intensität das Zuckerangebot in den Hauptproduzentennationen Brasilien und Indien schmälern dürfte. Eine aktuell unterdurchschnittliche Ausprägung des indischen Monsuns lässt sich als Indiz hierfür deuten. Dennoch war es den Zuckernotierungen bisher nicht möglich, die 19 US-Cents Marke nach oben zu durchbrechen, da die erzielten Angebotsüberschüsse in den vergangenen Marketingjahren einem signifikanten Preisanstieg aktuell entgegen stehen.

Tiberius Research, 4. Juli 2014

Wichtige rechtliche Information

Die Angaben in diesem Dokument gelten weder als Verkaufsangebot, als Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes noch als Anlageberatung. Sie dienen lediglich zum Zwecke der Information. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben wird keine Haftung übernommen. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Einschätzungen können sich jederzeit ändern und geben die Ansicht der Tiberius Group unter den derzeitigen Konjunkturbedingungen wieder.

Anlagen sollen erst nach einer gründlichen Lektüre des aktuellen Rechtsprospektes, des aktuellen Kurzprospektes, der Statuten und des aktuellen Jahres- und Halbjahresberichts sowie nach einer Beratung durch einen unabhängigen Finanz- und Steuerspezialisten getätigt werden. Die erwähnten Dokumente erhalten Sie kostenlos in Papierform oder auf Wunsch elektronisch bei Tiberius Asset Management AG (+41 41 560 0081 / info@tiberiusgroup.com) oder bei der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft.

Der Wert und die Rendite der Anteile können fallen oder steigen. Sie werden durch die Marktvolatilität sowie durch Wechselkursschwankungen beeinflusst. Tiberius Asset Management AG übernimmt keinerlei Haftung für allfällige Verluste. Die vergangene Wert- und Renditeentwicklung ist kein Indikator für deren laufende und zukünftige Entwicklung. Die Wert- und Renditeentwicklung berücksichtigt nicht allfällige beim Kauf, Rückkauf und/oder Umtausch der Anteile anfallende Kosten und Gebühren. Die Aufteilung nach Branchen, Ländern und Währungen und die einzelnen Positionen sowie allfällig angegebene Benchmarks können sich jederzeit im Rahmen der im Rechtsprospekt festgelegten Anlagepolitik ändern. Ebenso können die in dieser Broschüre gemachten Aussagen ohne Vorankündigung geändert werden.

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist nicht zulässig. Zu widerhandlungen können den Strafbestimmungen des Urheberrechts unterliegen.

Copyright © 2014 Tiberius Asset Management AG. Alle Rechte vorbehalten.

Tiberius Asset Management AG
Baarerstrasse 53
CH-6300 Zug
Schweiz
Tel.: +41 41 560 00 81
info@tiberiusgroup.com
www.tiberiusgroup.com