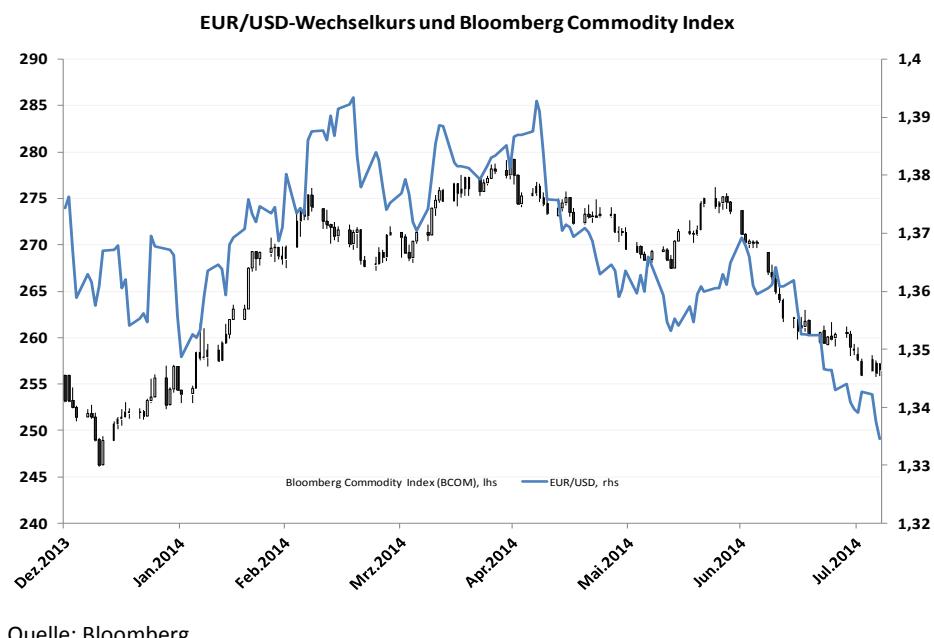


Positive Wirtschaftsdaten, doch Störfeuer durch Instabilität im Nahen Osten und in Osteuropa

Obwohl der Internationale Währungsfonds (IWF) die globale Wachstumsprognose 2014 auf 3,4% verringerte, überraschten die Kernregionen Europa, USA und China mit überwiegend positiven Wirtschaftsdaten. Im Vergleich zum vorangegangenen Quartal erreichte das Wirtschaftswachstum in den USA 4,0% auf Jahresbasis. Die amerikanische Notenbank (FED) räumte ein, dass sich Konjunktur und Arbeitsmarkt jüngst weiter verbessert hatten und reduzierte wie geplant die Anleihenkäufe um 10 Mrd. US-Dollar auf 25 Mrd. US-Dollar. In China zeigte sich das Wirtschaftswachstum mit einer jährlichen Zuwachsrate im zweiten Quartal 2014 von 7,5% stabil und der HSBC China Manufacturing PMI überraschte positiv. Jedoch griff in Europa Anfang Juli 2014 erneut die Sorge um die Stabilität des Euros um sich, nachdem es in Portugal zu Zahlungsausfällen des Konglomerats Espírito Santo kam. In der Folge unterschritt der Euro/US-Dollar-Wechselkurs zum Monatsende die Marke von 1,34 – das erste Mal seit November 2013.



Quelle: Bloomberg

Zusätzlich eskalierte in mehreren Konfliktherden der Welt die Gewalt. Beim Abschuss eines Passagierflugzeuges über der Ost-Ukraine, wahrscheinlich durch pro-russische Separatisten, verloren 298 Menschen ihr Leben. In der Folge weitete die Europäische Union ihre Sanktionen gegen Russland aus. Währenddessen gingen die Angriffe der israelischen Armee auf den Gaza-Streifen in die dritte Woche. Seit Beginn des Konflikts am 8. Juli 2014 starben in Gaza mehr als 1.200 Menschen, darunter auch Flüchtlinge des UN-Hilfswerkes UNRWA.

Zum Monatsende belastete das Marktsentiment zudem die technische Zahlungsunfähigkeit Argentiniens, der zweitgrößten Volkswirtschaft Südamerikas. In der Folge korrigierten die weltweiten Aktienmärkte zum Teil heftig. In Deutschland wurde die Abwärtsbewegung unter anderem durch schlechte Unternehmensergebnisse verstärkt, sodass der deutsche Aktienindex DAX die psychologisch wichtige 200-Tagelinie durchbrach.

Anleihen unterstützt und Aktien weltweit schwach

Im Juli 2014 legte der Bund-Future weiter zu und erreichte zum Monatsende die Marke von 148,80. Die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen fiel auf 1,15% zurück, während 10-jährige US-Anleihen bei 2,55% notierten. Der Renditeabstand zwischen 10-jährigen Staatsanleihen der USA und Deutschland erreichte zum Monatsende mit rund 140 Basispunkten einen vorläufigen Höchststand.

Der MSCI World Aktienindex gab im Juli -1,6% nach – analog verloren die Aktienmärkte in den USA (S&P 500 -1,4%) und Europa (STOXX 600 -1,6%). In Deutschland gaben Aktien im Vergleich deutlich stärker nach (DAX -4,3%), während Asien outperformte. Beflügelt durch China (Shanghai Composite +8,7%) erzielten Entwicklungs- und Schwellenländer im Durchschnitt positive Renditen (MSCI Emerging Markets +2,0%) und auch der japanische Aktienmarkt tendierte freundlich (Nikkei 225 +3,0%).

Das Aktiensegment „Natural Resources“, das Unternehmen der Rohstoffbereiche Öl & Gas, Metals & Mining, Goldminen und Agrar zusammenfasst, entwickelte sich im Juli 2014 etwas besser als der weltweite Aktienmarkt. Aufgrund positiver Vorgaben durch China und der Märkte für Basismetalle zählten Bergbautitel zu den positiven Überraschungen. Der MSCI World Metals & Mining Index stieg im Juli um +4,9% an.

Rohstoffmärkte: Korrektur aufgrund schwacher Agrar- und Energiemärkte

Die großen Rohstoffindizes büßten im Juli 2014 die seit Jahresbeginn erzielten Wertsteigerungen nahezu vollständig wieder ein. Hintergrund waren zum einen weitere Verluste im Agrarbereich, bedingt durch die Erwartung hoher Ernten in den USA, und zum anderen schwache Energierohstoffe, deren Notierungen bisher den Anstieg geopolitischer Risiken ausblendeten. Auch die Preisentwicklung von US-Erdgas blieb durch moderate Sommertemperaturen nach wie vor belastet.

Dementsprechend verlor der Bloomberg Commodity Index im vergangenen Monat -4,98% und der Rogers International Commodity Index -5,05%, während der energielastigere S&P Goldman Sachs Commodity Index mit -5,30% etwas mehr als die beiden erstgenannten Rohstoffindizes einbüßte. Somit befinden sich der S&P Goldman Sachs Commodity Index mit +0,11% und der Rogers International Commodity Index mit +0,21% seit Jahresbeginn 2014 nur noch marginal über der Nulllinie, während der ausgewogenere Bloomberg Commodity Index im selben Zeitraum eine positive Rendite von +1,74% aufweist.

Energie: Deutliche Preiskorrektur trotz positiver Daten

Der Subindex Energie des Bloomberg Commodity Index entwickelte sich auf Excess-Return-Basis im Juli 2014 mit -7,8% schlechter als der breite Rohstoffmarkt.

Weder die guten Wirtschaftsdaten noch die gestiegenen geopolitischen Risikofaktoren (Ukraine, Gaza) führten zu positiven Impulsen für die Preisentwicklung von Rohöl. Nach einer Zwischenerholung fielen die Notierungen für WTI weiter zurück und schlossen den Monat nur knapp über 98 US-Dollar pro Fass (-6,3%). Europäisches Rohöl der Sorte Brent notierte Ende des Monats bei 106 US-Dollar pro Fass, was einem Rückgang des Excess Returns von -4,8% entsprach. Trotz anhaltender Gewalt stieg der Rohölexport aus Libyen wieder an und erreichte 0,5 Millionen Barrel pro Tag.

Etwas schlechter als Rohöl entwickelte sich US-Benzin (-6,9%), was auf eine schwache US-Nachfrage trotz der sonst saisonal starken Driving Season zurückzuführen ist. Heizöl hingegen kann mit einem Rückgang des Excess Returns von „lediglich“ -3,2% zu den Outperformern im Komplex gezählt

werden. Der Crack-Spread hatte hier zuletzt ein lokales Tief erreicht und deutete eine Korrektur auf höhere Notierungen an. Im Hinblick auf den weiteren Verlauf des Jahres 2014 sehen wir bei dem aktuellen Preisniveau attraktive Chancen.

Der Preis für US-Erdgas brach im Juli 2014 aus der bisherigen Preisspanne von 4,30 bis 4,90 US-Dollar/MMBtu aus. Trotz einer saisonal nachlassenden Dynamik im Lageraufbau lagen die wöchentlich berichteten Daten noch immer deutlich über dem Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre, sodass die Lagerbestände zum Monatsende auf 2.307 bcf anstiegen. In Folge des bislang mild verlaufenden Sommers an der US-Ostküste fiel der Preis auf knapp unter 3,80 US-Dollar/MMBtu zurück (-13,5%). Auf Sicht der nächsten Wochen sehen wir den Preis für US-Erdgas auf diesem Niveau gut unterstützt.

Industriemetalle: Einziger Subsektor mit positiver Wertentwicklung

Im Juli 2014 erzielten die Industriemetalle eine relative Outperformance gegenüber den anderen Rohstoffsegmenten. Der LME Index verzeichnete Kursgewinne von +2,3%. Die Gewinne bei Aluminium (+5,0%) und Zink (+6,5%) fielen wesentlich höher aus als bei Kupfer (+0,9%), Blei (+2,4%) und Zinn (+1,3%). Nickel konnte dem positiven Trend nicht folgen und enttäuschte mit -3,0%. Dies liegt an der Sonderstellung, die das Metall aufgrund des indonesischen Exportstopps einnimmt. Der Preis erweckt den Anschein, ein stabiles Niveau gefunden zu haben, nachdem Nickel seit Jahresbeginn um +32,1% gestiegen ist. Rechnet man die beiden letzten Juniwochen zu der Performance der Basismetalle hinzu, dann entsprach die Stärke ziemlich genau dem saisonalen Muster der letzten Jahre. Getrieben wurden die Notierungen durch die soliden amerikanischen und chinesischen Wirtschaftsdaten, zudem wurden die Kurse durch starke Zukäufe von CTA's, vor allem in Aluminium und Zink, beflogelt. Wir halten die gegenwärtigen Notierungen kurzfristig für überkauft und rechnen mit Korrekturen, vorwiegend bei Kupfer und Aluminium.

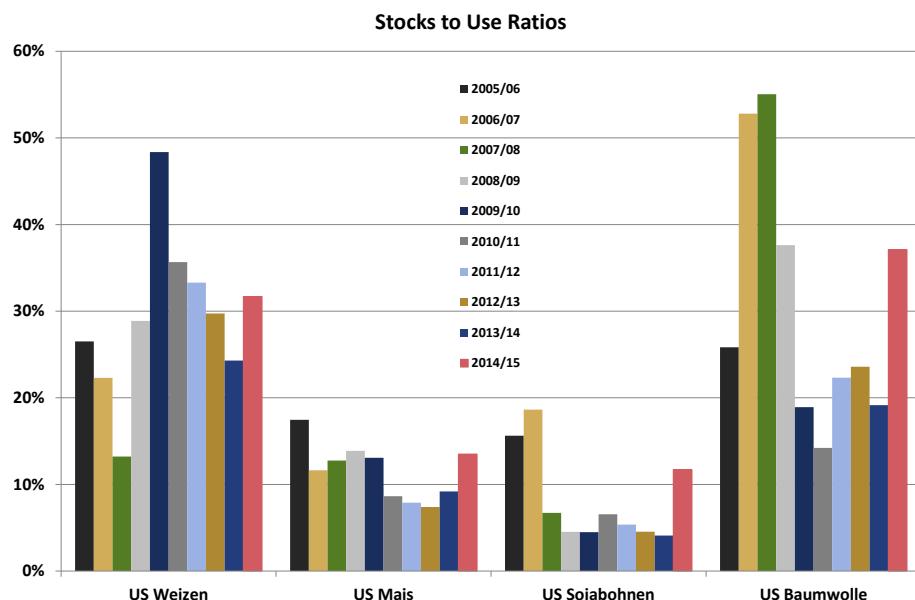
Edelmetalle: Notierungen unter Druck

Die Edelmetalle zeichneten im Juli 2014 ein gemischtes Performancebild. Der Goldpreis stand am Monatsende bei 1.282 US-Dollar je Unze und verlor somit rund -3,1%. Silber beendete den Monat mit einem Kurs von 20,4 US-Dollar je Unze, was ebenfalls einem Verlust von -3,1% entspricht. Platin wurde zu 1.460 US-Dollar je Unze gehandelt, verlor also rund -1,2%. Die Ausnahme war Palladium, welches rund +3,6% zulegen konnte und den Wert von 872 US-Dollar je Unze markierte. Die Gewinne seit Jahresanfang in Gold (+6,5%), Silber (+4,8%) und Platin (+6,5%) sind durchaus erfreulich, jedoch erscheinen diese im Vergleich zur Wertsteigerung von Palladium eher gering, welche im gleichen Zeitraum bei +21,2% lag. Die negative Wertentwicklung von Gold steht im Zusammenhang mit der Veröffentlichung positiver Wirtschaftsdaten und der Stärke des US-Dollar Index bzw. der schwachen Entwicklung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses. Die geopolitischen Stressfaktoren nahmen nur bedingt Einfluss auf die Preisentwicklung. Selbst die Korrektur an den Aktienmärkten führte bisher zu keinen Gewinnen am Goldmarkt. Kurzfristige Schwäche in Gold und Silber halten wir weiterhin für möglich. Bei Silber gilt es, die hohe Käuferposition der spekulativen Marktteilnehmer zu beobachten. Deren Abwicklung könnte zu einer weiteren Preiskorrektur führen.

Die Wertentwicklung von Platin hebt sich unserer Meinung nach nicht deutlich genug von Gold ab. Die relativ hohe Korrelation beider Märkte ließ hinsichtlich der Preisentwicklung keine gravierenden Unterschiede erkennen, obwohl sich die fundamentale Situation bei Platin wesentlich besser als bei Gold darstellt. Im Kontrast zu Platin war die Stärke bei Palladium jedoch bemerkenswert. Das Edelmetall scheint weiter von der starken Nachfrage in der Autoindustrie, der angespannten Versorgungslage in Südafrika und den Ängsten hinsichtlich Sanktionen gegen Russland unterstützt zu sein. Ähnlich wie bei Silber befinden sich die Käuferpositionen bei Platin wie auch bei Palladium auf Rekordniveau.

Agrarrohstoffe: Notierungen weiterhin durch sehr gute Anbaubedingungen in den USA belastet

Die Situation bei den Agrarrohstoffen stellt sich nahezu unverändert zum Vormonat dar. Aufgrund weiterhin sehr vorteilhafter Anbaubedingungen im Mittleren Westen der USA belastet die Aussicht auf reichliche Ernten nach wie vor die Preisentwicklung von Mais, Sojabohnen, Baumwolle und Weizen. Die im vergangenen Monat erzielten Excess Returns zwischen -6,5% und -14,8% trugen dazu bei, dass Baumwolle (-19,6%), Mais (-16,8%) und Weizen (-15,1%) seit Jahresbeginn die schlechteste Wertentwicklung aller von uns analysierten Rohstoffe aufweisen. Die Sojabohnennotierungen enthalten aktuell noch eine Wetterprämie, da die für den Ernteertrag kritische Entwicklungsphase traditionell im August liegt. Bei weiterhin günstigen Anbaubedingungen in den USA gehen wir davon aus, dass auch diese Risikoprämie ausgepreist wird und die Sojabohnennotierungen auf ein Preisniveau von rund 10 US-Dollar je Bushel sinken. Bei Mais, Baumwolle und Weizen hingegen sind kurzfristige technische Korrekturen aufgrund des bereits erreichten, niedrigen absoluten Preisniveaus und der technischen Überverkaufssituation nicht auszuschließen.



Quelle: USDA

Bei den Soft Commodities wies die Preisentwicklung von Kaffee der Sorte Arabica zuletzt eine hohe Volatilität auf. Anfang August durchbrachen die Notierungen aufgrund geringer Ernteeinschätzungen in Brasilien erneut die 2-US-Dollar-Marke. Anschließend führte die Korrektur wieder auf ein Niveau um 1,85 US-Dollar. In den nächsten Wochen gehen wir von einer weiterhin volatilen Preisentwicklung aus, bis die Lage in Brasilien mit zunehmendem Erntefortschritt präziser

eingeschätzt werden kann. Die Zuckernotierungen gerieten aufgrund des raschen Erntefortschritts in Brasilien und der Aussicht auf ein lediglich schwach bis moderat ausgeprägtes El Niño-Wetterphänomen unter Druck. Vor dem Hintergrund der technischen Überverkauftsituation und des erwarteten Übergangs von einem globalen Marktüberschuss in ein Marktdefizit rechnen wir mit einer Konsolidierung der Zuckernotierungen auf einem Niveau von ca. 16,00 – 16,50 US-Cents.

Tiberius Research, 5. August 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 getätigten 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