

TIBERIUS

KAPITALMARKT
RÜCKBLICK - 1H 2017

Warum in Rohstoffe investieren

- **Die Lage**

Rohstoffe handeln auf Mehrdekadentiefs gegenüber Aktien und Anleihen
Nervosität an den überhitzten Aktien- und Bondmärkten steigt

- **Die Neuigkeiten**

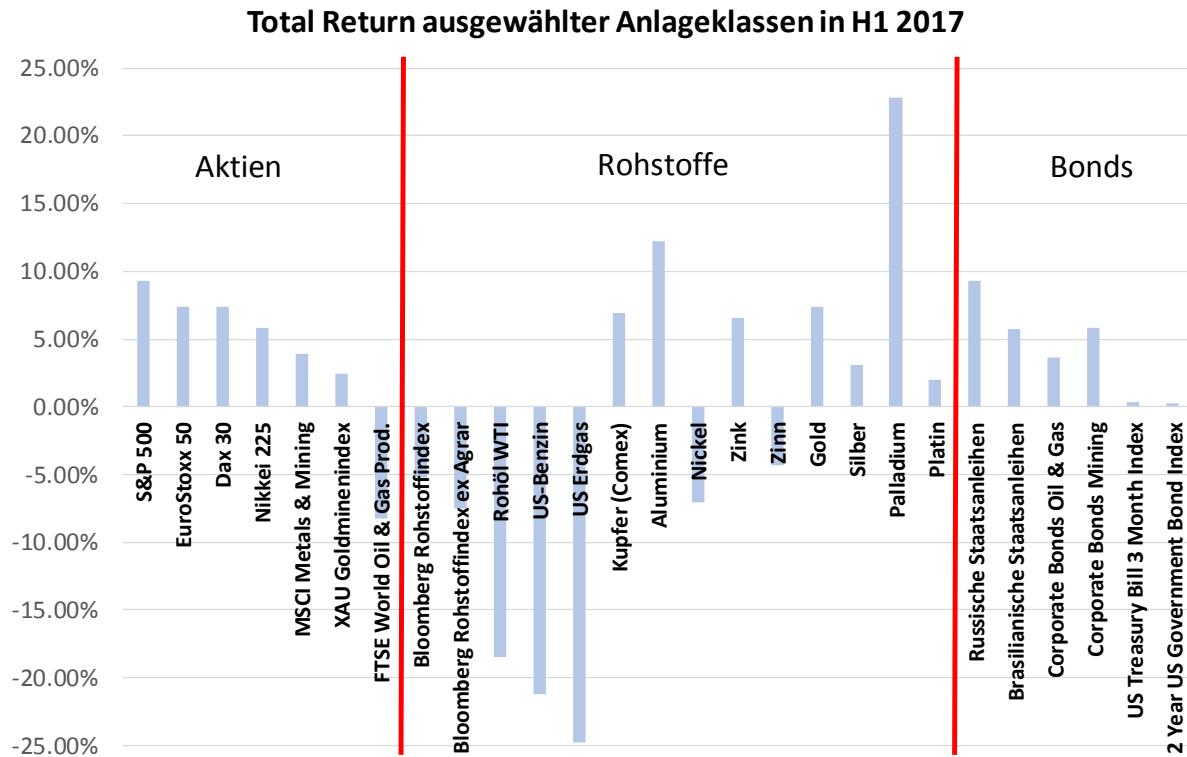
Metallpreise haben sich nachhaltig stabilisiert
Agrarrohstoffe sind fundamental stark unterstützt, die Preise steigen wieder
Energiepreise sind noch recht volatil

- **Der Schlachtplan**

Der breite Rohstoffmarkt hat sich stabilisiert! Angesichts einer enttäuschten Erwartung an eine V-Erholung muss dies betont werden. Der Value Call Rohstoffe ist in diesem Jahr in eben diese neue Phase eingetreten. Die „Pleitegefahr“ ist nun deutlich reduziert, wohingegen die werthaltigen Assets immer noch zu notleidenden Preisen notieren. Das ideale Umfeld für den Value Investor. Dies gilt umso mehr, als dass Rohstoffe anders als Firmen nicht Bankrott gehen, bevor die Genesung eintreten könnte.

Rohstoffmärkte in H1 2017

Rohstoffanlagen verzeichneten im ersten Halbjahr 2017 mehrheitlich eine negative Performance. Der Bloomberg Rohstoffindex büßte in H1 2017 etwas mehr als 5% seines Wertes ein, während die Weltaktienmärkte gemessen am S&P 500 (+9,2%) oder EuroStoxx 50 (+7,4%) zulegen konnten. Rohstoffaktien zeigten eine heterogene Performance. Minen- und Metallaktien gemessen am MSCI Metals & Mining verbuchten noch ein moderates Kursplus von knapp 4%, nachdem sie zu Jahresbeginn zwischenzeitlich mehr als 15% vorne lagen. Die Energieaktien, vor allem Rohölproduzenten, tendierten in der gesamten ersten Jahreshälfte 2017 schwächer und beenden das Halbjahr mit einem Minus von rund 8%.



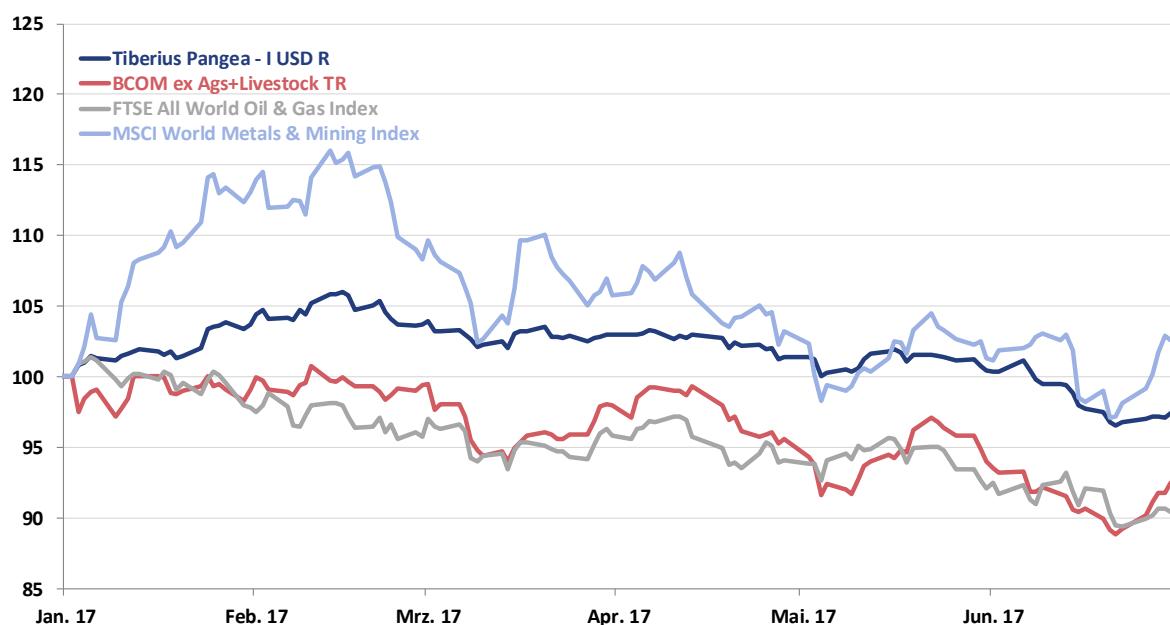
Die schwache Kursentwicklung bei Rohöl und Rohölaktien dürfte vor allem in einer überoptimistischen Konsensprognose zu Jahresbeginn 2017, als Rohöl der Sorte WTI noch bei rund 54 USD je Barrel notierte, begründet sein. Im Markt herrschte die Meinung vor, dass die Ende November 2016 von der OPEC beschlossenen Angebotskürzungen ausreichten, um im Verlauf des Jahres 2017 ein Marktdefizit zu bewirken, das die Rohöllagerbestände in den OECD-Staaten wieder unter ihre langjährigen saisonalen Durchschnitte drückt. Für fallende US Lagerbestände sprach auch der überdurchschnittlich hohe Rohölverbrauch der US-Raffinerien. Als die OPEC im Mai 2017 die Produktionskürzungen bis zum Frühjahr 2018 verlängerte, schien der Weg frei für die erwarteten globalen Lagerrückgänge. Die Realität sah in den letzten Wochen aber erst einmal anders aus. Die wöchentlichen US-Lagerbestandsdaten enttäuschten und Produktionssteigerungen in Libyen, Nigeria und Irak stellten die erwarteten Angebotsdefizite in Frage. Die spekulativen Marktteilnehmer, die bereits in den letzten Jahren hohe Long-Positionen gehalten hatten, verloren teilweise die Geduld. Rohöl der Marke WTI wertete binnen der ersten drei Juniwochen von 52 USD auf 42 USD je Barrel ab, die Nettoposition der von der CFTC als spekulativ eingruppierten Anleger ging von über 550.000 Kontrakten im Februar kontinuierlich auf aktuell knapp 330.000 Kontrakte zurück.

Keinen klaren Trend konnten im ersten Halbjahr 2017 die Metalle ausbilden. Nachdem die Häuserpreise in China im Laufe des Jahres 2016 erste Überhitzungstendenzen zeigten, folgte im November 2016 der Schwenk zu einer restriktiveren Geldpolitik, die sich im ersten Halbjahr 2017 mit geringerer Kreditverfügbarkeit und höheren Kreditzinsen bemerkbar machte. Das nach wie vor starke Wachstum bei Infrastrukturinvestitionen vermittelte aber insgesamt das Bild einer moderaten Wachstumsabschwächung in China, während in den USA die Konjunkturmfragen im positiven Terrain verharren und in Europa positiv überraschten. Die Industriemetalle entwickelten sich vor diesem Hintergrund uneinheitlich. Die Metalle mit starkem Nachfragewachstum Aluminium, Kupfer und Zink verzeichneten ein Kursplus zwischen 12% und 6,5%. Nickel, bei dem sich die Aufhebung des indonesischen Exportbans negativ auswirkte, und Zinn entwickelten sich hingegen negativ.

Den Edelmetallen fehlten im ersten Halbjahr die Impulse, um aus ihrer Trading-Range auszubrechen. Preisdämpfend wirkte die Leitzinsperspektive in den USA. Während zu Jahresbeginn die Erwartung von zwei Leitzinserhöhungen vorherrschte, wurde diese im Laufe des ersten Quartals auf drei Zinserhöhungen nach oben korrigiert. Dementsprechend war der Kursaufschwung bei Gold und Goldminen zu Jahresbeginn auch nur von kurzer Dauer. Ebenfalls ein Strohfeuer war der kurze Höhenflug des Goldpreises in Euro im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen in Frankreich. Nachdem sich mit Macron einer der gemäßigteren Kandidaten durchgesetzt hatte, fiel der Goldpreis von 1220 Euro je Unze auf aktuell 1080 Euro je Unze. Einem weiteren Preisverfall in USD oder Euro steht jedoch entgegen, dass keine der großen Währungen US-Dollar, Japanischer Yen oder Euro auf Staatsanleihen im kurzen, mittleren und langen Laufzeitenbereich einen nennenswerten positiven Nominalzins, geschweige denn Realzins zu bieten hat. Nach wie vor haben die Notenbanken in Europa und Japan keinen Plan, wie ein nachhaltiger Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik der letzten Jahre aussehen soll. Und auch die Straffung der Geldpolitik in den USA folgt einem Pfad, der deutlich hinter früheren Zyklen zurückbleibt. Die positive Ausnahme im Edelmetallbereich war Palladium. Neben langjährigen Marktdefiziten und zunehmender physischer Knappheit dürfte hier auch die wachsende Spekulation auf die Parität von Palladium und Platin eine Rolle gespielt haben.

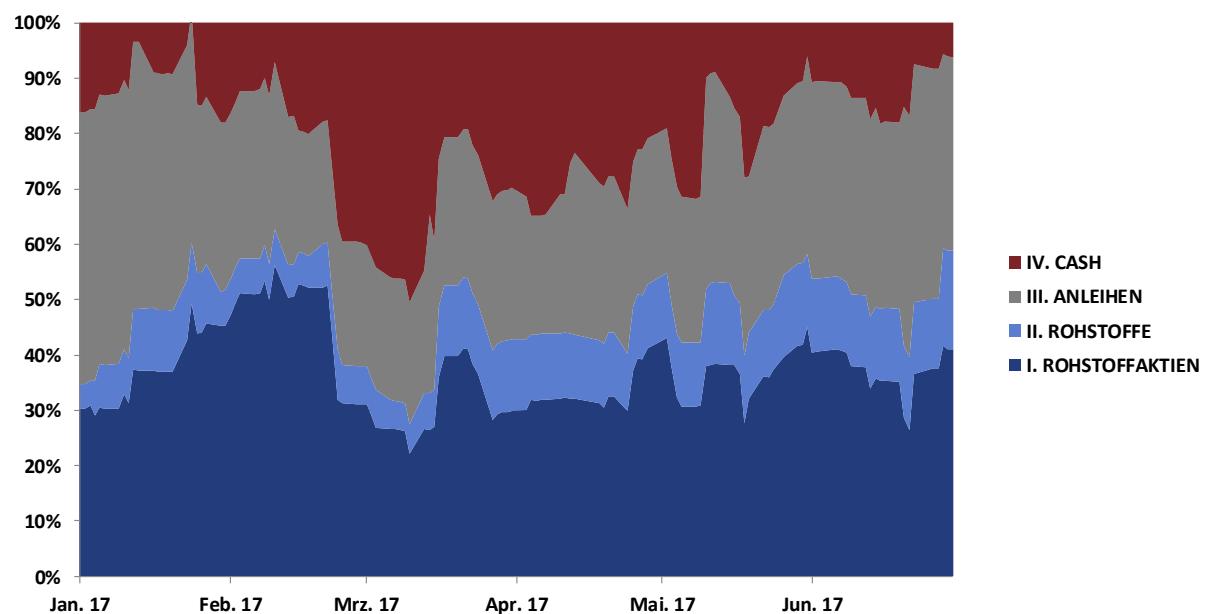
Performance Pangea Fund

Der Tiberius Pangea-Fonds hat sich als Anlageziel gesetzt, durch long only Investments in einem breit gefassten Rohstoffuniversum aus Rohstoffaktien, Anleihen von Rohstoffunternehmen, Rohstoffen und Staatsanleihen in Rohstoffwährungen eine absolut positive Rendite bei im Vergleich zu den klassischen Vergleichsindizes im Rohstoffbereich deutlich reduziertem Risiko zu erwirtschaften. Dabei werden potenzielle Rohstoffinvestments nach verschiedenen quantitativen Kriterien auf die absoluten Renditeperspektiven geprüft und die vielversprechendsten Instrumente in einem Modellportfolio zusammengefasst, das vom Fondsmanagement diskretionär umgesetzt wird.



Im ersten Halbjahr 2017 konnte der Pangea-Fonds seine Anlageziele teilweise erreichen. Im Vergleich zu Rohstoffaktien- und Rohstoffindizes gelang es dem Fonds, den ab Mitte Februar 2017 einsetzenden Kursabschwung zu begrenzen und die Kursentwicklung bis Anfang Juni im positiven Bereich zu halten. Positiv entwickelte sich bis dahin vor allem die Investition in russische Staatsanleihen, die Währungsgewinne und Kursgewinne der Anleihen verzeichneten. Die russischen Staatsanleihen wurden aufgrund der historisch hohen Korrelation zu Rohöl als Rohölsubstitut gehalten. Der Fonds konnte dadurch einen negativen Performancebeitrag von Rohöl, das auch aufgrund von Roll-Verlusten im ersten Halbjahr knapp 20% verlor (s.o.), vermeiden. Ebenfalls positiv trugen Aktieninvestments in Eisenerzproduzenten und im US-Öl-Pipelinegeschäft zum Fondsergebnis bei. Auf der negativen Seite ist schlechtes Timing bei Edelmetallproduzenten zu nennen.

Im Juni konnte sich der Fonds dann dem Negativtrend bei Rohstoffwerten nicht mehr ganz entziehen und schloß das Gesamthalbjahr mit einem Minus von rund 2,5% ab. Etwas verfrüht wurden erste Positionen bei Rohöl und Rohölaktien aufgebaut, die ebenso negativ zur Performance des Fonds beitrugen wie erste Verluste bei Anleihen (Unternehmensanleihen und russische Staatsanleihen). Aber auch in diesem Fall konnten die Verluste durch aktives Management der Aktien und Rohstoffquote begrenzt werden. Zum Monatsende wurden die Aktien- und Rohstoffquote wieder hochgefahren, da wir über den Sommer 2017 vor allem bei Rohöl und Rohölaktien eine positive Performance erwarten.



Performance Commodity Alpha Fund

Der Tiberius Commodity Alpha (COMALOP) bildet über einen optimierten Indexswap den breiten Rohstoffmarkt nach Vorbild des Bloomberg Commodity Index nach. Im ersten Halbjahr verlor der Fonds aufgrund der schwachen Energiepreise ca. 7%.

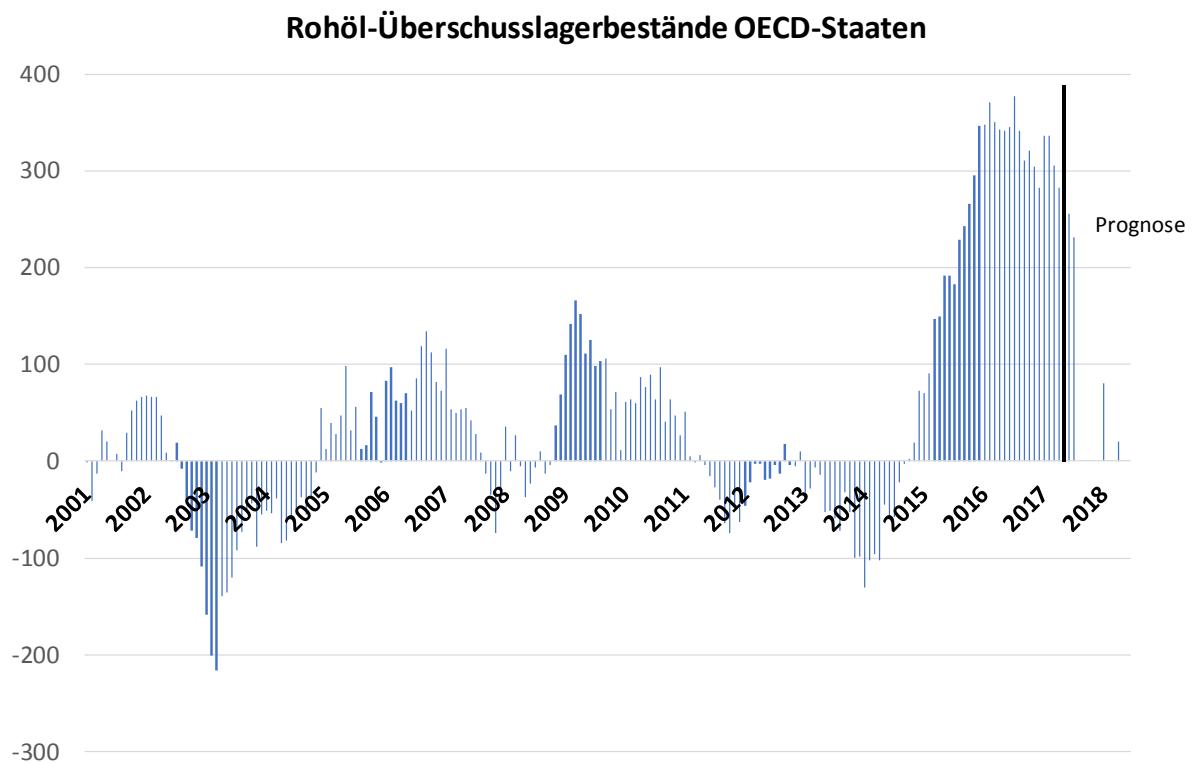


Wir setzen weiterhin auf eine Fortsetzung der Markterholung des vergangenen Jahres, da der breite Markt sich erkennbar stabilisiert hat. Edel- und Industriemetalle sind in den ersten sechs Monaten gestiegen und auch die Agrarrohstoffe haben das erste Halbjahr nahezu unverändert abgeschlossen, nachdem sie von einem zwischenzeitlichen Tief regelrecht abgefedert sind. Die negative Gesamtperformance ist alleine auf die schlechte Preisentwicklung der Energiewerte zurückzuführen, die im ersten Halbjahr ca. 20% verloren. Die starke Bewegung der Energiewerte verbirgt die Stabilisierung im breiten Markt. Wir lassen uns davon aber nicht täuschen. Die Energiewerte werden sich im zweiten Halbjahr nicht dauerhaft von der Entwicklung im Gesamtmarkt abkoppeln und der Comalop ist das richtige Vehikel, um von der erwarteten Sektorrotation zu profitieren.

Ausblick Rohstoffmärkte und Fondsstrategie

Der Fokus des Fonds liegt zu Beginn des zweiten Halbjahres 2017 auf Rohöl. Die Netto-Long-Position der spekulativen Marktteilnehmer ist wieder da angekommen wo sie vor dem OPEC-Deal im November war. Der Optimismus, dass es der OPEC gelingen könnte, den Markt zu rebalancieren ist komplett verflogen. Die Kurse sind technisch bis an die Unterstützung bei 42 USD je Barrel gefallen, während die großen Ölaktien technisch eine Bodenbildung andeuteten. Der Contango in der WTI-Terminkurve und damit auch wieder ex ante Roll-Verluste von knapp 10% p.a. sind zurück. Zeit also, von einem Rohölinvestment Abstand zu nehmen? Ganz im Gegenteil. Kurzfristig spricht viel für zurückgehende Lagerüberschüsse und steigende Preise. Das auf Schiffen gelagerte Rohöl (Floating Storage) verzeichnete bereits einen Rückgang des Bestandes und auch in dem WTI-Erfüllungsort Cushing geht die Kapazitätsauslastung der Lager zurück. Die Dynamik der Drilling-Aktivitäten in den USA lässt nach dem Kursrückgang deutlich nach und es besteht die Möglichkeit, dass die OPEC nachlegen könnte, sollten die von ihr anvisierten Lagerrückgänge teilweise ausbleiben. Wir halten an unserem Basisszenario, dass die OECD-Lager bis Frühjahr 2018 auf die langjährigen Durchschnitte

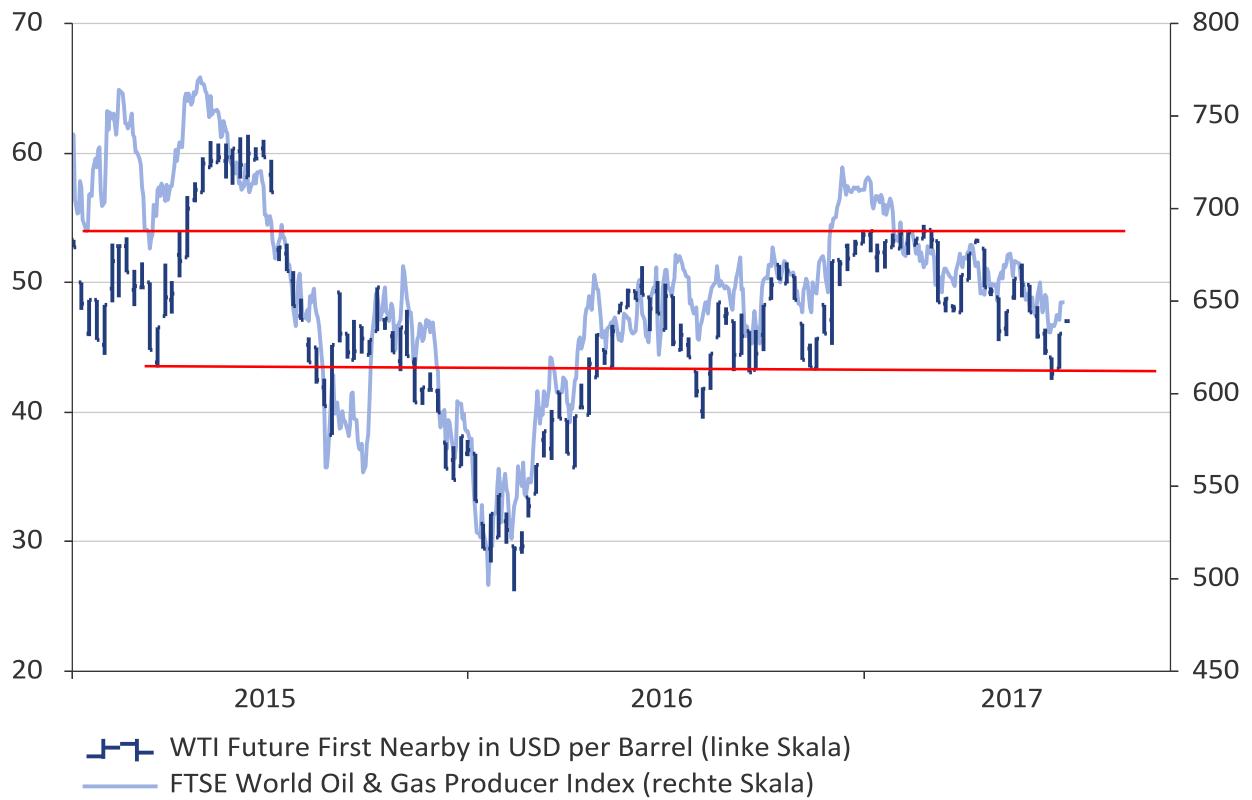
fallen, fest. Die Terminkurve dürfte in diesem Fall auf eine Backwardation zurückschwingen, nicht zuletzt deswegen, weil US-Produzenten Preise von mehr als 55 USD je Barrel in den Kontraktlaufzeiten September bis Dezember 2018 zu Absicherungszwecken nutzen dürften. Positive Roll-Renditen und ein zwischenzeitlicher Preisanstieg könnten auch viele passive Strategien, die auf Terminkurvenspreads und Momentum abstellen, zu einem Reinvestment bringen.



Wird dieser von uns vermutete Preisaufschwung bis auf rund 55 USD je Barrel nachhaltig sein und sich bis weit in das Jahr 2018 erstrecken? Wahrscheinlich nein. Die strukturelle Situation am Ölmarkt ist immer noch durch ein Überangebot durch das schnelle Angebotswachstum in den Non-OPEC-Staaten (vor allem Schieferöl in den USA) geprägt. Die bis zum Jahr 2014 verfolgte OPEC-Strategie, Kurspflege auf einem überhöhten Kursniveau zu versuchen, ließ die OPEC durch einen Rückgang der Grenzproduktionskosten kontinuierlich Marktanteile an die USA und Russland verlieren. Der daraufhin eingeleitete Strategiewechsel, die USA als Swing Producer zu definieren, ist noch nicht abgeschlossen. Der langfristige durchschnittliche Break-Even Preis dürfte momentan zwischen 45 und 50 USD je Barrel liegen. Die Erfahrungen bei anderen Rohstoffen (z.B. Aluminium) zeigen, dass die Bereinigung von einem strukturellen Überangebot eines Marktpreises um oder unter dem Break-Even-Preis über mehrere Jahre bedarf. Eine Kosteninflation, die den Break-Even-Preis nach oben drücken könnte, ist mittelfristig <noch> nicht in Sicht, gleichwohl langfristig die Märkte zu einer Kosteninflation zurückkehren werden. Die OPEC halten wir für eine brüchige Zweckgemeinschaft. Sobald die Marktpreise sich um 55 USD je Barrel bewegen, dürfte es mit der derzeit hochgelobten Produktionsdisziplin wieder vorbei sein. Lange Rede, kurzer Sinn: Wir sind kurzfristig bullish, bis etwa in den Spätherbst hinein. Wir glauben, dass dieser Trade am besten durch ein Direktinvestment in Rohöl und Ölproduzenten umgesetzt werden sollte. Die Reserven der großen Produzenten sind bei einem Ölpreis von 45-50 USD je Barrel attraktiv bewertet. Viele Unternehmen verfügen über einen stabilen freien Cash Flow und bieten nachhaltig hohe Dividendenrenditen zwischen 4% und 7%. Und auch technisch scheint sich ein Kursaufschwung abzuzeichnen, nachdem viele Aktienkurse an

langjährigen Unterstützungen angekommen sind. Rubel-Anleihen sind im Ölbereich nicht mehr die erste Wahl.

Rohöl WTI und Öl & Gasproduzenten

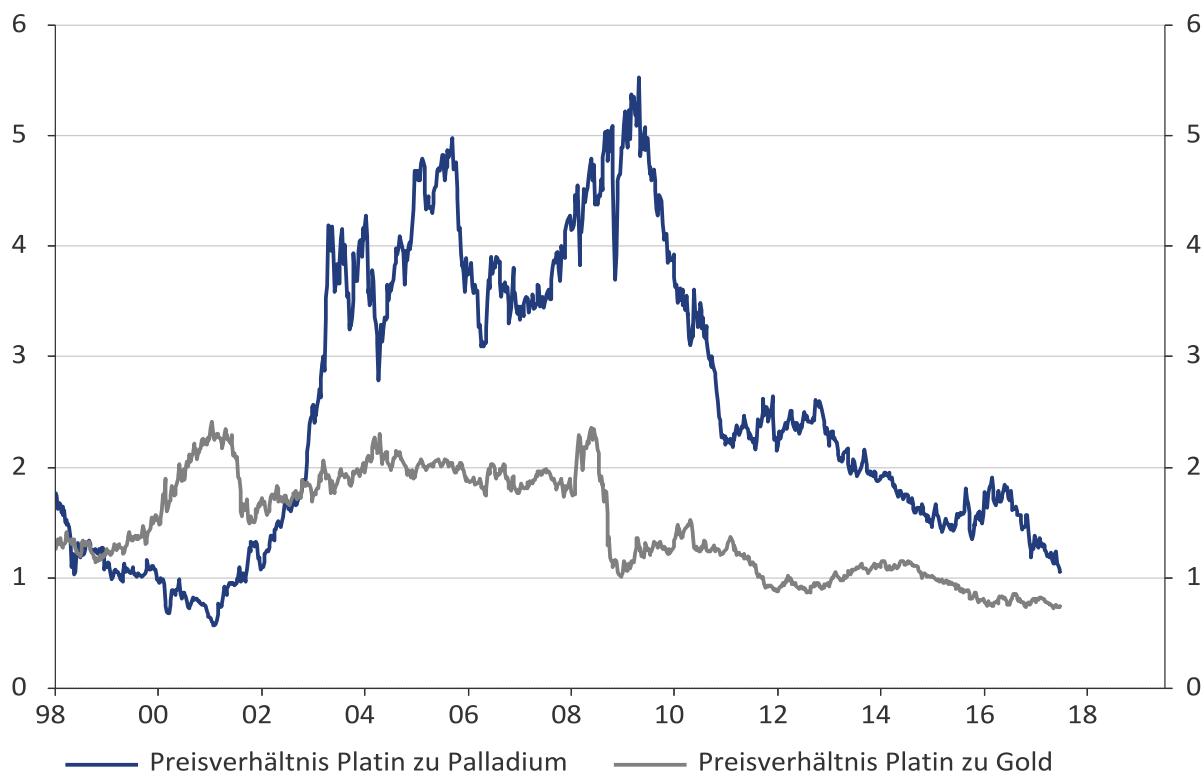


Quelle: Thomson Reuters Datastream

Bei den Metallen sehen wir bei Platin die größten Opportunitäten. Das Edelmetall ist an den Rohstoffmärkten nach dem „Diesel-Gate“ in Ungnade gefallen. Die unterstellten Absatzrückgänge bei Diesel-Fahrzeugen wurden einseitig zu Lasten Platins ausgelegt, da das Metall vorwiegend bei Diesel-Katalysatoren eingesetzt wird, während Palladium überwiegend bei Katalysatoren von Benzinern verwendet wird. Folglich haussierte in den letzten Monaten der Palladiumpreis, während sich Platin kaum von den Tiefpunkten der letzten Jahre lösen konnte. Auch die in Südafrika beheimateten Platinminen wurden an den Märkten zuletzt abgestraft, da sie eine ganze Reihe von Herausforderungen zu lösen haben. Dazu zählen u.a. ein nicht kostendeckender Platinpreis in südafrikanischen Rand, veraltete Minen, teilweise operative Probleme, Streiks und Auseinandersetzungen mit den Gewerkschaften sowie Querschüsse von Regierungsseite wie z.B. das neue Black Empowerment-Gesetz vom Juni 2017. Platin also abhaken? Gemach. Es gibt mehrere Faktoren, die für eine immanente Trendwende sprechen. Zum einen hat sich bei Palladium dem Augenschein nach ein Marktdefizit gebildet, das eine zunehmende Knappheit von Palladium bedingt, welche kaum noch durch Verkäufe aus russischen Lagerbeständen gedeckt werden kann. Der Palladiumpreis ist entgegen der verhaltenen Performance anderer Metalle bereits im Squeeze-Modus und erinnert an das Jahr 2000 als durch eine kurzfristige <künstliche> Verknappung russischen Angebots Palladium in wenigen Wochen um mehrere hundert USD bis auf über 1000 USD je Unze nach oben schoß. Das Ende vom Lied war, dass sich die Automobilproduzenten von Palladium abwandten und es durch Platin substituierten. Dies wird auch diesmal der Fall sein. Zum einen, weil das Palladium-Angebot das Nachfragewachstum durch Katalysatoren nicht befriedigen kann. Und zum anderen kostet Platin nur noch wenig mehr als Palladium, weist aber bessere

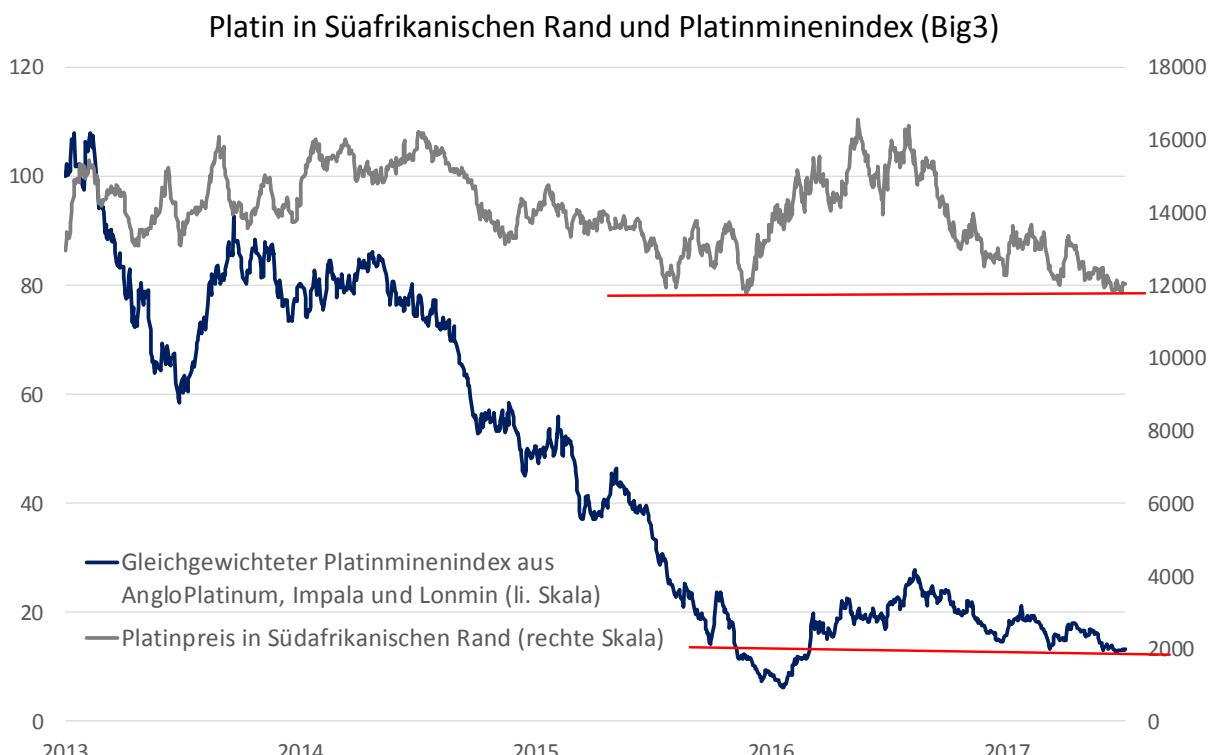
chemische Eigenschaften bei der Abgasreinigung auf. Historisch betrug die Preisprämie Platins zu Palladium zumeist mehr als 250 USD, um nicht eine verstärkte Substitution Palladiums durch Platin zuzulassen. Aktuell beträgt die Preisprämie Platins nur noch 50 USD. Am Rande sei erwähnt, dass Platin sich auch in Relation zu Gold in der Nähe historischer Tiefs befindet, was Chancen eröffnet von letzterem Schmucknachfrage und Anlegerinteresse abzuziehen. Wir rechnen im zweiten Halbjahr 2017 mit einem Preisanstieg von rund 900 USD auf 1.080 USD je Unze.

Platin relativ zu Palladium und Gold



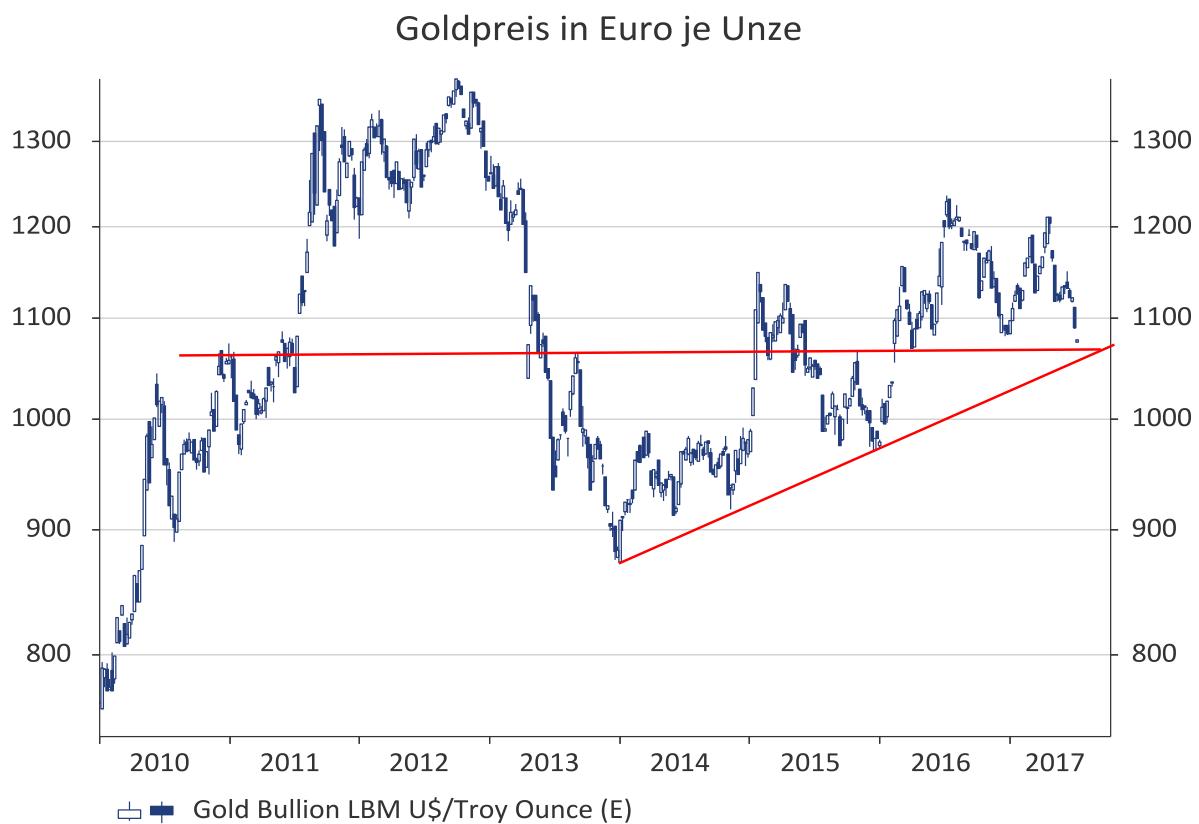
Quelle: Thomson Reuters Datastream

Den größten Hebel auf den Platinpreis dürften die südafrikanischen Platinminen haben. Die großen drei sind AngloPlatinum, Impala Platinum und Lonmin, die in den Jahren 2014 und 2015 mehr als 90% ihres Wertes eingebüßt haben. Insbesondere Lonmin überlebte das Niedrigpreisumfeld nur durch mehrere, stark verwässernde Aktienemissionen. Der Preisanstieg von 12.000 auf 16.000 Rand im Frühjahr 2016 konnte die Situation nur kurzzeitig verbessern. Mittlerweile ist Platin wieder auf die Unterstützung bei 12.000 Rand zurückgekommen. Dementsprechend haben auch die Platinminen in den letzten Wochen nach unten reagiert. Das Momentum der Abwärtsbewegung lässt aber bereits nach und sowohl Platin in Rand als auch die Platinminen sendeten in den letzten Wochen erste vorsichtige Zeichen, dass ein Preisboden gefunden sein könnte. Im zweiten Halbjahr sollte sich der Platinpreis in Rand wieder auf rund 15.000 Rand befestigen. Mit den höchsten Grenzkosten der Produktion bietet Lonmin den größten Hebel (bei allerdings auch höchstem Risiko). Wir rechnen beim Eintreten unserer Kursprognose mit einer Kursverdopplung. Bei AngloPlatinum und Impala sollte eine Performance von rund 50% möglich sein.



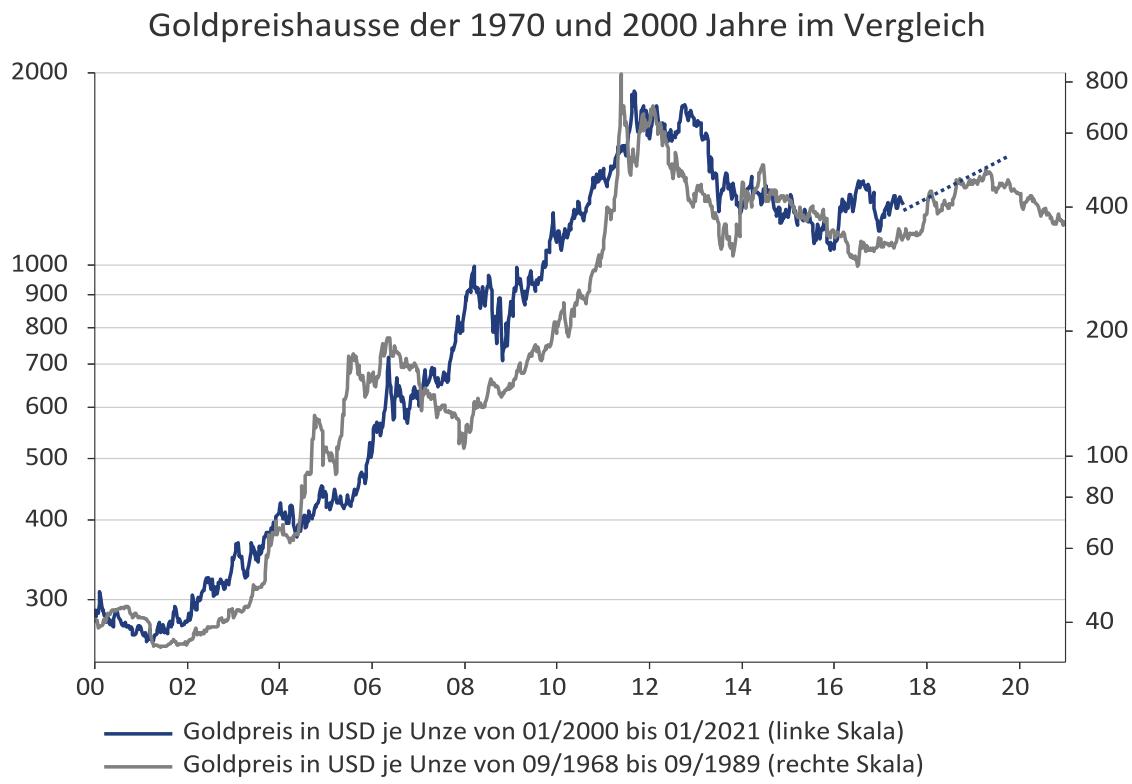
Quelle: Thomson Reuters Datastream, eigene Berechnungen

Kaufgelegenheiten könnte es im zweiten Halbjahr auch bei Gold und Silber geben. In USD sehen wir, wie im ersten Abschnitt ausgeführt, wenig fundamentale Trigger, die Gold und Silber kurzfristig aus ihren Trading Ranges zwischen 1.180 und 1.300 USD bzw. 16 und 18,4 USD ausbrechen lassen könnten. Beide Metalle handeln aber in der Nähe ihrer unteren technischen Unterstützung und auch viele Gold- und Silberminen sind auf attraktive Bewertungen und Kursniveaus zurückgekommen. Ähnlich wie bei Platin halten wir einen Anstieg des Gold- und Silberpreises in den Produzentenwährungen Südafrikanischer Rand, Kanadischer und Australischer Dollar für wahrscheinlicher als in US-Dollar. Der US-Dollar präsentiert sich zuletzt schwach gegenüber den meisten Währungen und ist ebenfalls an technischen Unterstützungen angelangt. Ebenso wie bei Gold und Silber sehen wir keine Hinweise für einen Ausbruch aus der Trading Range. Noch sprechen die Zinsspreads für die US-Währung. Insofern können wir uns in den nächsten Monaten durchaus *gleichzeitig* eine moderate Aufwertung von Gold und Silber *und* eine Befestigung des US-Dollars vorstellen. Nirgendwo ist das augenscheinlicher als beim Goldpreis in Euro, der auf ein attraktives Einstiegsniveau von 1.080 Euro je Unze gefallen ist. Die Eurokrise 2011 hat strukturelle Defizite und stark divergierende wirtschaftspolitische Ansätze in der Europäischen Währungsunion offen gelegt. Diese sind durch die Präsidentenwahl in Frankreich keinesfalls verschwunden. Man muß sich vielmehr fragen, ob sich durch den geplanten Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union nicht die Machtverhältnisse zu einer Politik größere Staatsdefizite und einer Vergemeinschaftung der europäischen Staatsschulden nachhaltig verschoben haben.



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Im langen Bild sollte man sich gegenüber allzugroßen Erwartungen an den Goldpreis verwehren. Ich teile die oft geäußerte Meinung nicht, dass der Goldpreis wie Mitte der siebziger Jahre kurz vor einer fulminanten zweiten Aufwärtswelle steht, die den Preis weit über das alte Allzeithoch von knapp 2.000 USD je Unze hinausträgt. Mitte der siebziger Jahre des vergangenen Jahrhunderts gab es mit der Öffnung des Goldmarktes für das Privatpublikum eine spezielle Situation, die heute nicht gegeben ist. Und zum zweiten lässt sich die eineinhalbjährige Unterbrechung des Goldbullemarktes in den siebziger Jahren kaum mit dem nun in das sechste Jahr gehenden Kursrückgang des Goldpreises vergleichen. Vom Ausmaß und von der Länge haben wir von 2002-2011 einen ähnlichen Goldaufwärtszyklus durchlaufen wie in den siebziger Jahren. Der Kursrückgang der letzten Jahre ähnelt vielmehr der Abwärtskonsolidierung zu Beginn der achtziger Jahre des letzten Jahrhunderts. Aber auch vor negativen Erwartungen sollte man sich bei Gold hüten. Mit höchster Wahrscheinlichkeit haben wir sowohl aus technischer Sicht als auch aus fundamentaler Perspektive das Tief beim Goldpreis zu Beginn des Jahres 2016 gesehen. Zu Beginn der achtziger Jahre des letzten Jahrhunderts konnte man bei hohen zweistelligen Renditen von Staatsanleihen (bei wesentlichen niedrigeren Schuldenquoten), tiefen Kurs-Gewinn-Verhältnissen von unter 10 an den Aktienmärkten und einer sich abzeichnenden geopolitischen Entspannung auf den folgerichtigen Gedanken kommen, dass sowohl Aktien als auch Bonds relativ zu Gold ein gutes Investment sind. Heute führen die Überlegungen gerade in die andere Richtung. Staatsanleihen sind lächerlich hoch bewertet. Aktien sind durchschnittlich bewertet, wobei der Rohstoffsektor im Vergleich zu manchen Technologieaktien noch mit am attraktivsten dasteht. Und die wirtschaftspolitischen Herausforderungen (Handelspolitik, Geldpolitik, Staatsschuldenproblematik, Klimapolitik) sind durch die Wahlen in Amerika und Europa sicher nicht geringer geworden. Insofern sehen wir nach wie vor ein moderat positives Umfeld für Rohstoffe und Gold. Wir erwarten einen Anstieg auf 1.400 USD je Unze in den nächsten 2-3 Jahren.



Tiberius Research, 10 Juli 2017

Important legal information

The information in this document constitutes neither a sales offer, a request to submit an offer nor investment advice. It is given for information purposes only. No liability is assumed for the accuracy and completeness of the information. Opinions and assessments contained in this document may change at any time and reflect the point of view of Tiberius Group in the current economic environment.

Investments should only be made after a thorough reading of the current prospectus and/or the fund regulations, the current simplified prospectus, the articles of association, and the current annual and semi-annual reports, as well as after consulting an independent finance and tax specialist. The mentioned documents can be obtained in hard copy or electronically and free of charge at Tiberius Asset Management AG (+41 41 560 0081/info@tiberiusgroup.com) or at the particular management company.

The value of the units and the return they generate can go down as well as go up. They both are affected by market volatility and by fluctuations in exchange rates. Tiberius Asset Management AG does not assume any liability for possible losses. The performance of past values and returns is no indicator of their current or future development. The performance of values and returns does not include the fees and costs which may be charged when buying, selling and/or switching units. The breakdown into sectors, countries and currencies and their respective positions as well as possibly indicated benchmarks are subject to change at any time in line with the investment policy determined in the prospectus. The representations made in this publication may be changed at any time without prior notice.

This publication is copyright-protected. All rights appertaining thereto, even in case of only partial use, shall remain reserved, particularly with regard to the following: translation, reprinting, recital, use of images and graphics, broadcasting, duplication via microfiche or other means, and/or storage in data processing equipment. A duplication of this publication or portions thereof shall not be allowed. Any breaches may be subject to the penalties provided for under law.

Copyright © 2017 Tiberius Asset Management AG. All rights reserved.

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