

2020

Das Comeback der Rohstoffaktien

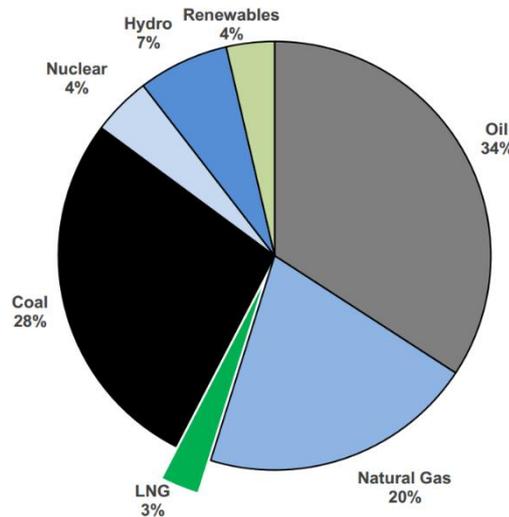


Value Asset Management GmbH

Januar 2020

Rohstoffe stehen vor einem Comeback - Rohstoffaktien sind sehr chancenreich

Es sind jetzt bereits 11 Jahre vergangen, seit 2008 der letzte Rohstoff-Boom endete. Die Preise für Öl, Kupfer oder Gold kannten damals vermeintlich nur eine Richtung: Nach oben. Rohstoff-Propheten wie Jim Rogers erreichten Kult-Status und wurden in allen Medien zitiert. Von dieser Begeisterung ist heute rein gar nichts mehr übrig geblieben. Es wird gemeinhin das Ende des fossilen Zeitalters ausgerufen, obwohl der weltweite Energie-Bedarf noch zu 85 % (!) durch Öl, Gas und Kohle gedeckt wird. Aber selbst Kupfer, das für E-Mobilität und alternative Energiegewinnung unverzichtbar ist, löst derzeit keine Begeisterung aus.



Energie-Mix weltweit, 2019

Für antizyklisch orientierte Investoren bietet dieses Umfeld großartige Chancen. Wir werden im Folgenden auf die fundamentale Lage bei Öl, Gas, Kupfer und Gold eingehen sowie auf Aktien aus dem Rohstoffsektor, die teilweise so niedrig bewertet sind, wie nie zuvor.

Die steigende Nachfrage nach Rohstoffen, insbesondere aus China, sorgte von 1999 bis 2008 für wahre Preisexplosionen bei Rohstoffen. Der Rogers Commodity Index stieg in diesem Zeitraum um sage und schreibe 400%! Die Finanzkrise von 2008/09 sorgte für einen rasanten Absturz, von dem sich die Rohstoffpreise bis heute nicht erholt haben.

Rogers Commodity Index



Quelle: Bloomberg, Rogers International Commodity Index indiziert in US-Dollar, Stand 12/2019

Öl

Die Preise von Rohöl (Brent), einst auch als das „schwarze Gold“ bezeichnet, notierten noch 2012 bei 125 US-Dollar je Fass, um bis 2016 auf 28 US-Dollar zu fallen. Seitdem ging die Erholung auf gut 60 US-Dollar, doch kaum jemand rechnet derzeit mit deutlich höheren Notierungen. Dabei sind neue Funde so niedrig wie zuletzt 1940 und die Nachfrage steigt von Rekord zu Rekord. Selbst pessimistische Prognosen gehen von einem Höhepunkt der weltweiten Nachfrage erst in rund 20 Jahren aus und noch deutlich später von einem sinkenden Verbrauch.

Weltweite Nachfrage nach Rohöl ist ungebrochen



Quelle: Bloomberg, Mio. Barrel, Stand 9/2019

Gas

Der große Vorteil von Erdgas und Flüssiggas sind die geringen Emissionswerte, die etwa im Vergleich zu Kohle um rund 70 % niedriger liegen. Damit wäre Gas dafür prädestiniert, Kohle zu substituieren, die noch immer 30 % des weltweiten Energiebedarfs deckt. Der Preisverfall erhöht zudem die Attraktivität von Gas, nachdem die Preise in Nordamerika seit 2005 um 85 % gefallen sind. Die Nachfrage steigt auch weiterhin weltweit um gut 3 % pro Jahr. Flüssiggas bietet zudem eine saubere Alternative zu Diesel, bei halb so hohen Preisen.

Gas-Verbrauch weltweit steigt kräftig

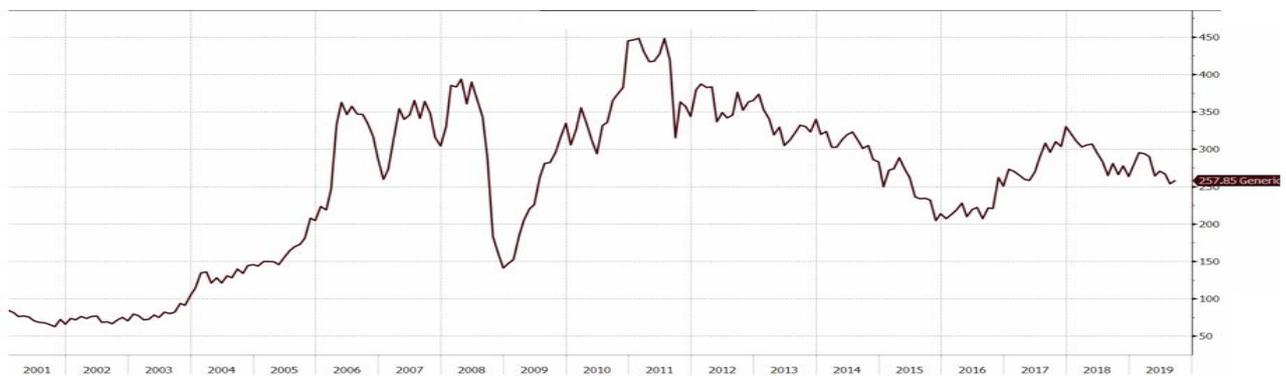


Quelle: Bloomberg, Natural Gas Consumption U.S. MMcf, Stand 12/2018

Kupfer

Der bekannteste Industrie-Rohstoff, dessen Kursverlauf gerne als Konjunktur-Barometer benutzt wird, müsste eigentlich mehr denn je gefragt sein. Wind- und Solarenergie und vor allem die E-Mobilität benötigt große Mengen an Kupfer. In einem E-Auto steckt dreimal so viel Kupfer wie in einem Benziner. Während die Produktion seit 2016 kaum noch ansteigt, dürfte die Nachfrage künftig kräftig anziehen. In den vergangenen 120 Jahren stieg sie weltweit um durchschnittlich 3,4 % pro Jahr. Selbst im Krisenjahr 2008 sank der Verbrauch nur um rund ein Prozent. Es spricht somit sehr Vieles für höhere Preise bei Kupfer.

Kupferpreis stagniert

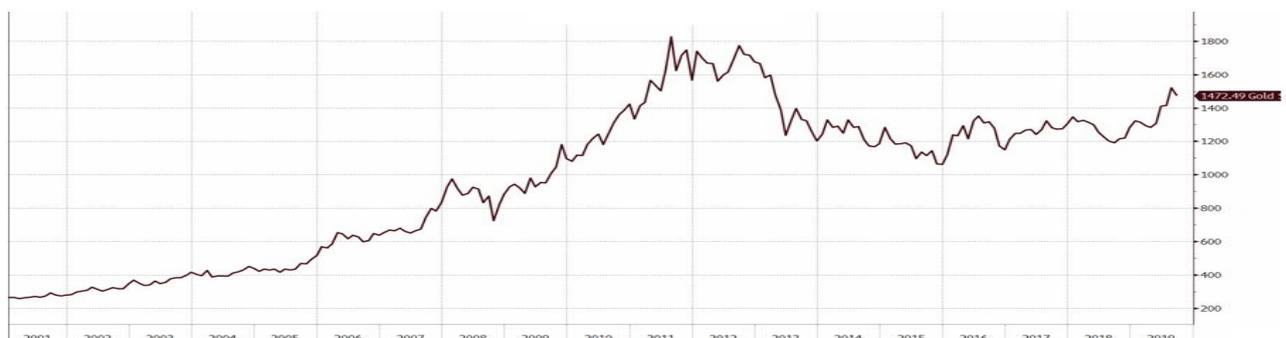


Quelle: Bloomberg, Generic Copper Futures USD/lb, Stand 12/2019

Gold

Als eigene Anlageklasse ist das Edelmetall umstritten. Die sichere Aufbewahrung ist kostspielig und wirft keine Rendite ab. Warren Buffett bezeichnet es als unproduktiv und sein Kompagnon Charlie Munger meinte, zivilisierte Menschen würden kein Gold kaufen. Gleichwohl ist es langfristig ohne Zweifel die bessere Alternative zu Geld in Form von Dollar, Euro oder Yen, das kontinuierlich an Kaufkraft verliert. Gold hat in den letzten 100 Jahren nominal etwa 4,5 % pro Jahr abgeworfen, real knapp 2 %. Und angesichts der weit verbreiteten Negativzinsen läuft das Argument der fehlenden Rendite auch ins Leere.

Goldpreis zieht wieder an



Quelle: Bloomberg, Gold Spot \$/OZ, Stand 12/2019

Rohstoffaktien

Entwickelten sich in den letzten Jahren Rohstoffe schon nicht zufriedenstellend für Investoren, spielten sich bei Aktien aus dem Sektor wahre Dramen ab. Zum Beispiel fiel die Aktie des durchaus renommierten kanadischen Gasproduzenten Range Resources von 93 auf 3 US-Dollar! Kursverluste von 70 % und mehr, selbst bei finanziell soliden Marktführern, sind eher die Regel geworden. Der Sektor ist bei den meisten Investoren inzwischen stark untergewichtet, zudem sind bei vielen Titeln bis zu 30 % der ausstehenden Aktien leerverkauft. Eine Mischung, die eines Tages zu massiv steigenden Kursen führen kann. Irrational mutet es auch an, dass Aktien aus dem Ölsektor derzeit teilweise um 50 % unter dem Stand von Anfang 2016 liegen, obwohl sich der Ölpreis seitdem verdoppelt hat.

Ölpreis (grau) und Öl-Aktien/OSX Index (rot)



Quelle: Bloomberg, Ölpreis und OSX Index, Stand 12/2019

Historische Unterbewertung von Rohstoffen!

Commodity Index/Dow Jones Industrial Average



Quelle: Bloomberg, Barron's, Gochring & Rozencajaj, 2. Q. 2019

Beispiel: Schlumberger

1980 kamen in der Liste der zehn größten Unternehmen der Welt sechs aus dem Ölsektor und Schlumberger war eines davon. Seitdem hat sich einiges getan, denn unter den Top 10 befindet sich heute kein Ölunternehmen mehr. Dennoch ist Schlumberger heute immer noch ein Paradebeispiel aus dem Ölsektor. Das Unternehmen bietet eine Vielzahl von Dienstleistungen für die Ölindustrie an. Obwohl das Unternehmen zum Marktführer mit ca. 30% Weltmarktanteil aufgestiegen ist, ist die Bewertung, gemessen am Kurs-Umsatz-Verhältnis, so günstig wie nie zuvor. Ein Beispiel für viele Unternehmen im Öl-Sektor.

Schlumberger - chancenreiche Unterbewertung



| TOP 10 - 1980 |
|---------------------|
| IBM |
| AT&T |
| Exxon |
| Standard Oil |
| Schlumberger |
| Shell |
| Mobil |
| Atlantic Richfield |
| General Electric |
| Eastman Kodak |

Kurs-Umsatz-Verhältnis von **Schlumberger**, Quelle: Bloomberg, Stand 11/2019

Fazit

Der Ausverkauf bei den Preisen der meisten Rohstoffe und noch viel drastischer bei Rohstoff-Aktien eröffnet ungewöhnliche Kurs-Chancen, vielleicht sogar historische. Die Überkapazitäten wurden weitestgehend abgebaut und die Nachfrage nach Rohstoffen steigt kontinuierlich an, nicht zuletzt durch die steigende Weltbevölkerung und den zunehmenden Wohlstand. In unserem Aktienfonds MMT Global Value stocken wir den Sektor daher sukzessive auf. Die Betreiber von Flüssiggas-Tankern wie Teekay LNG mit einer Dividende von 6,5 % sind ebenso in dem Portfolio vertreten wie der Service-Anbieter Schlumberger mit 6 % Dividende oder Produzenten von Öl und Gas wie Encana oder Inpex. Erste Positionen in Produzenten von Holz, Aluminium und Gold wurden ebenfalls gekauft. Finanzielle Stabilität der ausgewählten Aktien ist für uns dabei sehr wichtig. Die Unternehmen müssen beim Beginn des nächsten Rohstoff-Booms gut positioniert sein. Der kann schneller kommen, als es sich viele vorstellen können.

Kontakt

Value Asset Management GmbH

Brienner Straße 53a

80333 München

Tel.: +49 89 179 2465-300

Fax: +49 89 179 2465-301

Felix Schleicher, Markus Walder, Michael Friebe

Email: kontakt@value-am.com

Internet: www.mmtglobalvalue.com

Disclaimer

Bei diesen Informationen bzw. den Fondsporträts handelt es sich um Werbematerial und kein investmentrechtliches Pflichtdokument!

Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten unterbreitet. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Fonds. Alle Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt; teilweise unter Rückgriff auf Informationen Dritter. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf, infolge von gesetzlichen Änderungen, aktueller Entwicklungen der Märkte sowie anderer wesentlicher Umstände ggf. auch kurzfristig als nicht mehr oder nicht mehr vollumfänglich zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben wird daher keine Gewähr übernommen. Die in dieser Information enthaltenen Ausführungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Angaben gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Die steuerliche Behandlung der Anlage hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Es wird keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste übernommen, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder der Verwendung dieser Produktinformation oder seiner Inhalte bestehen. Bei der Anlage in Investmentfonds besteht das Risiko von Kurs- und Währungsverlusten, so dass der zukünftige Anteilswert gegenüber dem Erwerbszeitpunkt steigen oder fallen kann. Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse sowie Risikokennziffern getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die vollständigen Angaben zum Fonds sind in den wesentlichen Anlegerinformationen und dem Verkaufsprospekt in Ergänzung mit dem jeweils letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Dokumente stellen die allein verbindliche Grundlage des Erwerbs dar. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden. Die vorgenannten Verkaufsunterlagen erhalten Sie in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos in den Geschäftsstellen der Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main bzw. 1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach oder der Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A., 1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Anteile an Fonds dürfen nur in Ländern angeboten werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist und/oder eine Genehmigung der örtlichen Aufsichtsbehörde vorliegt. Insbesondere dürfen Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder auf Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Informationsdokument und die in ihm enthaltenen Informationen richtet sich weder an US-Bürger noch an Personen mit ständigem Wohnsitz in den USA, noch darf es in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes kann darüber hinaus auch in anderen Rechtsordnungen beschränkt sein.

Fondsverwaltung: Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A., Telefon +352 451314-500, Fax +352 451314-519, E-Mail: haig-info@hauck-aufhaeuser.com, www.hauck-aufhaeuser.com.

Der jüngste Nettoinventarwert (NIW) kann über die Internetseite der Verwaltungsgesellschaft/Kapitalverwaltungsgesellschaft abgerufen werden.

Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

© 2020 Value Asset Management GmbH. Alle Rechte vorbehalten.