



Die Dekade der Knappheiten

Nach Jahren von Überangebot und tiefen Preisen wird die Welt mit struktureller Verknappung der Erhältlichkeit vieler Grundprodukte konfrontiert sein.

Relativ zu allen anderen „real assets“ wie Immobilien und Aktien handeln Rohstoffe auf dem tiefstmöglichen Niveau. Nur Anfang der 70er-Jahre und zum Millennium war es vergleichbar (danach folgten die zwei großen Rohstoffbullensmärkte).

Weshalb sind die Preise so tief?

Rohstoffzyklen sind sehr lange Schweinezyklen. Die Nachfrage ist weitgehend unelastisch. Der Verbrauch ist globales BSP. Oder umgekehrt, das reale BSP beruht unter anderem auf der Verfügbarkeit von Energie, Stahl, Alu, Metallen u. v. m. Die Angebotsseite ist ebenfalls unelastisch. Es braucht sehr viel Kapital und Zeit, bis die Produktion auf höhere Preise reagiert und erhöht werden kann. Der Rohstoffpreisanstieg von 2000 bis 2007 führte (nachdem sich alles verzehnfacht hatte ...) zu explodierenden Investitionen. Beispielsweise lag der jährliche Capex der Kupferindustrie von 2000 bis 2007 zwischen 5 und 10 Mrd. USD. Danach explodierte er auf fast 50 Mrd. USD pro Jahr. Es braucht immer sehr lange und drastische Preisanstiege, bis der Markt auch überzeugt ist, dass es immer so bleiben wird (climbing the wall of worry ...). Mit der üblichen Zeitverzögerung erhöhte sich das Angebot. Ebenfalls wird in Zeiten der Unterversorgung die Lagerhaltung durch die ganze Wertschöpfungskette hindurch erhöht (ich nen-

ne das salopp den Toilettenpapiereffekt). All dies führte ab 2011 zu einer Überversorgung, kollabierenden Preisen und Investitionen.

Vergleich zum Jahr 2000 und den 70er-Jahren

Der weltweite Rohstoffkonsum ist heute etwa doppelt so hoch wie am letzten Tiefpunkt im Jahr 2000. Nichtsdestotrotz konsumiert ein Großteil der Weltbevölkerung noch nichts. Als Beispiel werden 70% der global verfügbaren Energie von 10% der Weltbevölkerung verbraucht. Der potenzielle Bedarf ist unermesslich, auch ohne „stories“ wie Energiewende (deren Machbarkeit bekanntlich mehr als zweifelhaft ist ...).

Aufgrund der kollabierten Investitionen wird sich das Angebot jedoch nicht erhöhen, sondern zunehmend unter Druck geraten. Man muss ja schon geschätzte 3% jährlich neu in Produktion bringen, um die Entleerung zu ersetzen. Zur Veranschaulichung als Beispiel die Ölindustrie: Alle 3 Jahre ist eine neue Ölproduktion in der Größenordnung von Saudi-Arabien erforderlich, um die Weltproduktion stabil zu halten. Wie das funktionieren soll, wenn niemand investieren will/kann/darf, wissen die Götter ...

Trotz dieses Ausblicks handeln unsere Firmen zwischen 2- und 5-mal EV/EBITDA. Entgegen den Erwartungen der Massen und analog zu den 70er-Jahren wird der Rohstoffsektor in dieser Dekade vieles in den Schatten stellen.



Urs Marti
Co-Manager, Long Term Investment Fund Natural Resources

Fondsdaten

Long Term Investment Fund (SIA) Natural Resources

ISIN/WKN:	LU0244072335/AOML6C
Währung:	EUR
Referenzindex:	S&P Global Natural Resources Net TR Index EUR
Auflagedatum:	10.2.2006
Ausgabeaufschlag:	0%
Fondsmanager:	Marcos Hernandez, Urs Marti & Alex Rauchenstein
Mindestanlage:	Kein Mindestbetrag

Firmenporträt

Der Long Term Investment Fund ist ein Luxemburger SICAV, der von der SIA Funds AG verwaltet wird. Unser Ziel ist es, für unsere Kunden langfristig eine überdurchschnittliche Performance zu erzielen. SIA verfolgt einen Value-Ansatz, den sie mit einer rigorosen und gründlichen Analyse der strategischen Positionierung jedes Unternehmens verbindet, in das sie investiert. Der Werkzeugkasten für diese strategische Analyse wurde in den letzten 30 Jahren vom Gründer der SIA (José Carlos Jarillo, Strategieprofessor mit Hintergrund an der Harvard University) entwickelt. Mit diesem Ansatz nimmt die SIA die Perspektive eines Unternehmers ein, weshalb wir unsere Anlagephilosophie „Strategic Value Investing“ nennen.

Kontakt

Long Term Investment Fund
c/o FundPartner Solutions (Europe) SA
15, Avenue J.F. Kennedy
L-1855 Luxemburg

Tel.: +41/79/322 71 67
E-Mail: a.rauchenstein@ltif.lu
Internet: ltif.lu

Rohstoffpreise im Verhältnis zu Aktien

