

Silber Report 2016

Alles, was Sie über Silber wissen müssen!



Interview Dr. Torsten Dennin – Leiter des Bereichs Strategie und Research der Tiberius Asset Management AG.

Herr Dr. Dennin, Sie leiten den Bereich Strategie und Research der Tiberius Asset Management AG. Der Flaggschiff-Fonds der Gruppe, der Tiberius Commodity Alpha, ist schon sehr lange, seit 2005 im Rohstoffmarkt investiert. Welche Strategie beziehungsweise welches Anlageziel verfolgen Sie dabei und was bildet der Fonds konkret ab?

Der Tiberius Commodity Alpha Fonds (WKN A0F6DV) zählt zu den ältesten aktiv gemanagten Rohstofffonds in Europa. Das Anlageziel ist es, Investoren die Vorteile der Asset-Klasse Rohstoffe, also eine langfristig attraktive Wertsteigerung bei geringer Korrelation zu Aktien und Anleihen, verbunden mit einem professionellen Management-Ansatz zu erschließen. In den ersten drei Quartalen 2016 wurde so ein Wertzuwachs von +8,8% generiert, was sowohl über dem Niveau der Rohstoffmärkte als auch über dem Niveau der Aktienmärkte liegt. Unser Flaggschiff-Fonds investiert direkt an den Rohstoffmärkten, aber im Rahmen anderer Investment-Produkte unseres Hauses analysieren wir auch eine Vielzahl von Unternehmen der rohstoffnahen Sektoren wie Bergbau, Gold- und Silberminen sowie auch Öl & Gas.

Was waren denn bisher die großen Werttreiber am Rohstoffmarkt 2016?

Trotz Korrektur Anfang Oktober sind es vor allem die Edelmetalle Gold und Silber, die den Rohstoffmarkt 2016 unterstützten. Bis zum Sommer verteuerten sich beide Metalle um knapp 30% bzw. 50%. Da konnten der Ölpreis, andere Metalle oder Agrargüter nicht mithalten. Besonders erfreulich reagierten in der Folge die Aktien von Gold- und Silberminen. Die im Philadelphia Gold & Silver Index zusammengefassten Titel gaben zwar in der aktuellen Preiskorrektur die Hälfte ihres Zugewinns wieder ab, liegen aber Anfang Oktober noch immer mit stattlichen +80% im Plus.

Also sind vor allem Silber und Silberminen die Top Performer 2016 im Rohstoffmarkt. War es das jetzt bereits?

Das fundamentale Bild für Edelmetalle hat sich Anfang 2016 zum Positiven gewandelt. Dies liegt allgemein in der Verfassung des weltweiten Wirtschafts- und Finanzsystems und speziell im zögerlichen Verhalten der FED hinsichtlich der weiteren Zinsentwicklung begründet. Auf Sicht der vergangenen 5 Jahre hat die Aufholjagd jedoch gerade erst begonnen: Während der MSCI World Aktienindex mit rund +55% vorne liegt, handeln der Philadelphia Gold & Silver Index, also Gold- und Silberminen, noch mit Abschlägen von fast 50%.

Silber durchläuft bereits seit mehreren Jahren ein Angebotsdefizit, was heißt, dass pro Jahr weniger gefördert wird, als weltweit aus den Minen gewonnen werden kann. Wie erklären Sie sich dann die negative Preisentwicklung bis zum Beginn des laufenden Jahres 2016?

Zum einen kann dies durch vorhandene Bestände und eine schwache Investment-Nachfrage erklärt werden. Nach Daten des Bureau of Metals Statistics liegt die weltweite Silberförderung aktuell bei rund 875 Millionen Unzen. Einer leicht rückläufigen Minenproduktion stand seit 2013/2104 aber auch eine rückläufige Investment-Nachfrage gegenüber. So fielen die bekannten Silber ETF-Bestände im Februar 2016 erstmalig seit 2012 unter das Niveau von 600 Millionen Unzen. Zum anderen war Silber in seiner „Zwitterrolle“ als industriell benötigtes Edelmetall gefangen. Rund 60% der Silbernachfrage ist industrieller Natur, gefolgt von Münzen, Barren und Schmuck. Und die wirtschaftliche Entwicklung verlief in den letzten Quartalen deutlich schwächer als der langfristige Trend.



Dr. Torsten Dennin leitet den Bereich Strategie und Research der Tiberius Asset Management AG. In dieser Funktion ist er verantwortlich für die diskretionären Investmententscheidungen sämtlicher Rohstoffanlageprodukte. Der Flaggschiff-Fonds der Gruppe, der Tiberius Commodity Alpha (WKN A0F6DV), ist seit 2005 im Rohstoffmarkt investiert. Seit 2003 analysiert Dr. Dennin die Rohstoffmärkte mit dem Schwerpunkt Energie sowie die globalen Aktien-sektoren Oil&Gas, Metals&Mining und Agrar. Von 2010 bis 2013 war Dr. Dennin als Co-Head Natural Resources für die VCH Vermögensverwaltung und von 2003 bis 2010 als Senior Portfolio Manager für die Deutsche Bank AG in Frankfurt am Main tätig. In dieser Zeit verantwortete er die Anlageentscheidungen mehrerer Rohstofffonds. Dr. Dennin studierte Volkswirtschaftslehre an der Universität zu Köln, Deutschland, und an der Pennsylvania State University, USA. Er promovierte zum Themenkomplex der Rohstoffmärkte an der Schumpeter School of Business and Economics. Dr. Dennin ist Autor der Bücher „Besicherte Rohstoffterminkontrakte im Asset Management“, „Lukrative Rohstoffmärkte – Ein Blick hinter die Kulissen“ und „Afrika – Kontinent der Chancen“ sowie zahlreicher weiterer Publikationen in Fachzeitschriften.

TIBERIUS

Die 2005 gegründete Gesellschaft Tiberius Asset Management AG („Tiberius“) hat sich auf aktives Management von Rohstoffen aus den Bereichen Energie, Industrie- und Edelmetalle sowie Agrar spezialisiert. Die Schweizer Vermögensverwaltung mit Sitz in Zug ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht („FINMA“) reguliert und verfügt über Niederlassungen in Grossbritannien (London) und Deutschland (Stuttgart). Als Rohstoffspezialist verfügt Tiberius über den längsten Track Record in aktiv verwalteten Rohstoffstrategien in Europa.

Silber läuft preismäßig ja grob gesehen in etwa im Einklang mit der Entwicklung des Preises des „großen Bruders“ Gold. Dabei erscheint Silber allerdings immer etwas volatiler als Gold, was man bildlich mit einem Herrchen vergleichen kann, das seinen Hund ausführt. Während das Herrchen (Gold) auf dem Gehweg verharrt, schert der Hund (Silber) ständig nach allen Seiten hin aus. Woran liegt diese Affinität des Silbers, weitaus volatiler zu (re)agieren, als Gold?

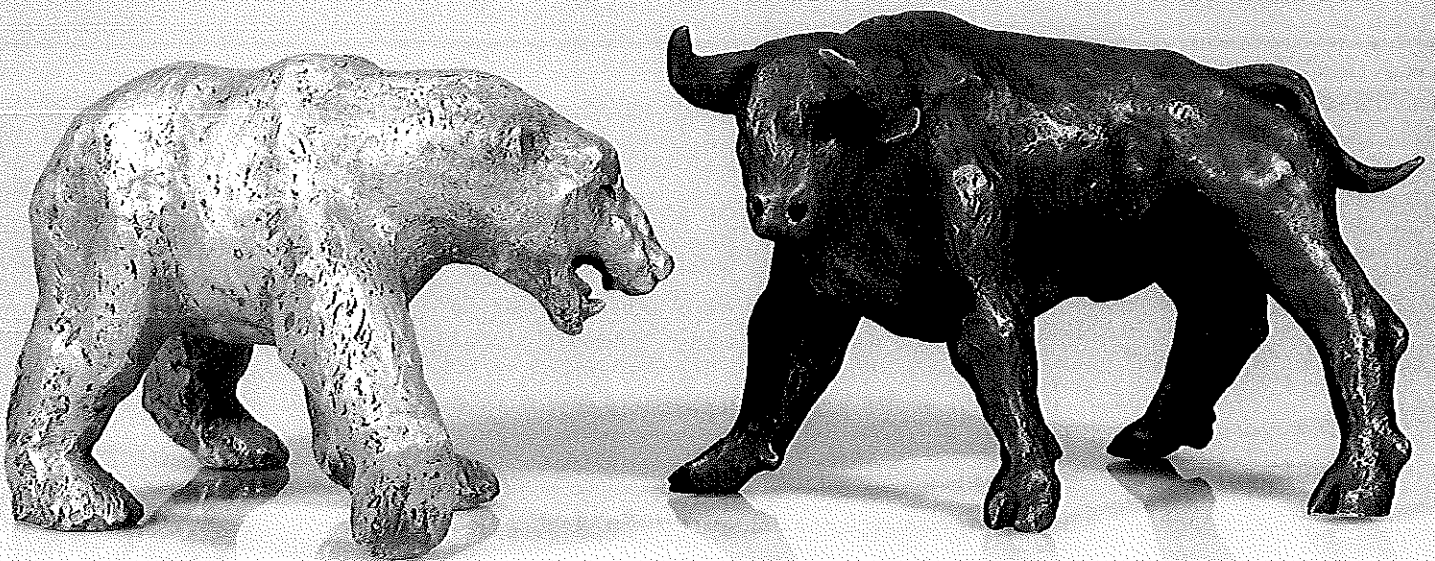
Der physische Silbermarkt ist deutlich kleiner und damit schwankungsanfälliger als der Goldmarkt. Bildlich gesprochen vergleichen wir hier den DAX mit dem SDAX. Über die vergangenen 3, 5 und 10 Jahre kann tatsächlich

festgehalten werden, dass die Preisentwicklung von Silber und Gold zu etwa 80% gleichläufig ist. Dies sagt jedoch nichts über die Volatilität aus: Das Beta von Silber zu Gold lag in diesem Zeitraum zwischen 1,2 und 1,4. Dies bedeutet, dass bei einer 10%-Verteuerung von Gold in etwa mit einem Preisanstieg von 12-14% gerechnet werden kann. Wie ersichtlich, ist Silber daher ein riskanteres, aber auch ein möglicherweise aussichtsreicheres Investment.

Worauf achten sie bei Ihrer Einschätzung einer Silber- beziehungsweise Edelmetall-Gesellschaft besonders?

BULLIONART

Silberkunst



Künstler: Tilmann Krumrey: "Bär" aus 5 kg Feinsilber; "Bulle" aus 5 kg Feinsilber; limitierte Auflage, gestempelt und signiert

Die Lage, Qualität und das Potential eines Assets sowie die Kompetenz und Verlässlichkeit des Managements sind für uns ausschlaggebende Faktoren der qualitativen fundamentalen Analyse. Dies gilt für Edelmetalle genauso wie im Segment Bergbau und Energie. Zuvor durchlaufen alle Gesellschaften einen quantitativen Filter („Screening“).

Neben Ihrer Haupttätigkeit bei der Tiberius Asset Management AG sind Sie auch Buchautor. Sie haben dabei bis dato die beiden Bücher „Afrika – Kontinent der Chancen“ und „Lukrative Rohstoffmärkte – Ein Blick hinter die Kulissen“ veröffentlicht. Was hat sie dazu bewegt, diese beiden Bücher zu schreiben und wo liegen Ihre Favoriten auf dem Schwarzen Kontinent?

Beide Bücher weisen einen klaren Fokus auf die Rohstoffmärkte auf und seien am Thema interessierten Anlegern ans Herz gelegt. Mein erstes Buch beleuchtet die Hintergründe der großen Spekulationsblasen an den Rohstoffmärkten, angefangen beim Tulpenwahn in Holland des 17. Jahrhunderts, über die Silber Spekulation der Brüder Hunt bis zum Untergang von Amaranth Advisors vor 10 Jahren. In „Afrika – Kontinent der Chancen“ zeige ich die attraktiven Entwicklungschancen von Rohstoffprojekten angefangen bei Gold, Silber und Edelsteinen, warne aber auch zum Beispiel vor Überinvestitionen in Eisenerz. Wären alle Projekte weiterfolgt worden, so würde 2030 etwa jede vierte Tonne Eisenerz aus Afrika stammen. Längerfristig, verbunden mit höheren Preisen für Rohöl, liegen sehr interessante Projekte vor den Küsten West- und Ostafrikas. Die Chancen des afrikanischen Kontinents werden noch von zu vielen Investoren nicht beachtet. Beim Thema Silber spielt jedoch die Musik woanders.

Hauptabbaugebiete für Silber sind ja Mexiko, Peru und seit einigen Jahren auch China.

Gibt es daneben auch richtige Exoten, das heißt Regionen der Erde, wo erst seit Kurzem Silber gefördert wird beziehungsweise wo der Rohstoff Silber bisher eher ein Nischendasein pflegte, in Zukunft aber durchaus größere Mengen zu erwarten sind?

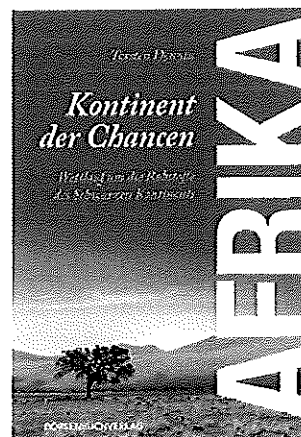
Mexiko ist mit 180 Millionen Unzen das grösste Förderland (20%), gefolgt von Peru und China. Zusammen stammt etwa die Hälfte der weltweiten Silberförderung aus diesen Ländern. Die grösste Mine mit einer Jahresproduktion von 20-22 Millionen Unzen ist Penasquito in Mexiko. Aktuell steht aber nicht die Ausweitung der Förderung, sondern deren Einschränkung durch Stilllegungen bei der Förderung von Basismetallen im Fokus der Märkte.

Wie sehen Sie die künftige Entwicklung des Silberpreises? Bei Gold spielen ja durchaus auch geopolitische Unsicherheiten oder Währungskrisen bei der Preisentwicklung eine Rolle. Trifft das auch auf Silber zu?

Gold und Silber profitieren 2016 insbesondere aufgrund ihrer Eigenschaft als financial asset. Was Silber darüber hinaus interessant macht: Nur 30% der jährlichen Förderung stammt aus der primären Produktion. Überwiegend wird Silber als Kuppelprodukt gewonnen. Von besonderer Bedeutung sind Zink/Blei-Minen, gefolgt von Kupfer und Gold-Lagerstätten. Die Nachfrageentwicklung ist in der Summe leicht positiv, während die zukünftige Silberproduktion stagniert. Denn die Fördermenge neuer Minen wird in etwa durch den Ausfall von Zink/Blei-Minen kompensiert. Wir halten daher an unserem positiven Ausblick fest und erwarten, dass sich Silber auch in den nächsten Monaten besser entwickeln wird als Gold.



Torsten Dennin
Lukrative Rohstoffmärkte: Ein Blick hinter die Kulissen
FinanzBuch Verlag, 2. Auflage,
Oktober 2011
ISBN 3898795993



Torsten Dennin
Afrika - Kontinent der Chancen:
Wettlauf um die Rohstoffe des
schwarzen Kontinents
Börsenbuchverlag,
April 2013
ISBN 3864701007