



Sehr geehrte Investorinnen und Investoren, in unserem Newsletter im Januar beschäftigen wir uns mit dem Thema Commodities. Während die meisten Märkte und Anlageklassen im Jahr 2022 beträchtliche Verluste hinnehmen mussten, bildete der Rohstoffmarkt eine der seltenen Ausnahmen. Er baute seine Gewinne aus dem Jahr 2021 weiter aus und war nun zwei Jahre in Folge die am besten abscheidende große Anlageklasse. Während der S&P 500 2022 mehr als 18 Prozent, der Nasdaq sogar über 30 Prozent verlor und auch der Dax schloss 2022 mit über 12 Prozent im Minus, stieg beispielsweise der iShares S&P GSCI Commodity Index, der die Performance des S&P GSCI Total Return Index aus hochliquiden und diversifizierten Rohstoff-Futures-Kontrakten abbildet, um mehr als 24 Prozent. So stellt sich die Frage: Befinden wir uns im Anfang eines Rohstoff "Superzyklus"? Im neuen Jahr 2023 könnte der Rohstoffmarkt allerdings anders verlaufen als gedacht, ausgelöst durch Unterinvestitionen in (saubere) Energie, und in Rohstoffe. In diesem Newsletter gebe wir Ihnen einen kleinen Ausblick in die Rohstoffe, aber auch in Metalle für das Jahr 2023.

Sind wir in einem Rohstoff-"Superzyklus"?

Ein Rohstoff-Superzyklus kann als eine Periode beständiger und anhaltender Preissteigerungen beschrieben werden, die in der Regel durch eine starke Nachfrage nach Rohstoffen, Industrieerzeugnissen und Energiequellen angetrieben wird. Mit der Abkehr der westlichen Welt von fossilen Energien ist der Anreiz in die Entwicklung und Exploration massiv gesunken. Auf der anderen Seite entwickeln sich die grünen Energiequellen nicht schnell genug und benötigen ihrerseits enorme Mengen an Rohstoffen, insbesondere Metalle. Mit der weiter anwachsenden Bevölkerung, den Lieferketten-Problemen auf Grund des Krieges und dem amerikanischen Inflation Reduction Act, wird ein Nachfrageumfeld geschaffen, dass durchaus die Grundlage für einen Superzyklus sein könnte.

Stehen wir vor einem massiven Investmentzyklus?

Die Abkehr von fossiler Energie, die durch Covid bedingten Nachfragerückgänge und die sich dadurch anbahnende Konjunkturabschwächung Anfang hat

Rohstoffunternehmen sicherlich nicht positiv beeinflusst. Diese Haltung hat sich im Laufe des Jahres 2022 massiv geändert. Die Abkehr von Russland, die Wiedereröffnung von China und der Inflation Reduction Act in den USA haben offenbart wie groß die fehlenden Investments im Rohstoffsektor, bei der zukünftig zu erwartenden Nachfrage, sind.

Öl profitiert von der langsameren Energiewende, der wachsenden Bevölkerung und den fehlenden Investments der letzten Jahre. Kupfer, Agrarrohstoffe und andere Metalle werden in den nächsten Jahren von der Energiewende und der wachsenden Weltbevölkerung profitieren, ein Windrad beispielsweise braucht 400 Kilogramm Kupfer, ein Elektroauto 7x mehr Metalle als ein Verbrenner und die Reduktion von Fleischverbrauch wird die Landwirtschaft verändern. Goldman Sachs schätzt 2.8 Billion Dollar Investments um eine sogenannte Zero-Carbon-Economy zu erreichen.

Wie ist der Ausblick für Metalle? Die globalen Rezessionsängste haben zu einer Abschwächung der Preise für Kupfer, Zink und Aluminium im Jahre 2022 geführt. Das Wiedereröffnung von China und die Nachfrage auf Grund des Inflation Reduction Act sollten hier zu einer Trendwende führen und einem langfristigen Investitionszyklus führen. Vor diesem Hintergrund sehen wir auch eine positive Entwicklung für Gold, was natürlich auch von der Dollarabschwächung profitiert.

Bedeutung für das Portfolio

Wir haben mit Kupfer und Gold ETF's, Ölserviceunternehmen und Agrargüterherstellern einige Aktien in diesem Bereich aufgenommen und suchen nach weiteren Gelegenheiten. Trotz der relativ vorsichtigen Unternehmensausblicke und dem angespannten Zinsumfelds sind wir in Anbetracht des bevorstehenden Investmentzyklus etwas positiver für das Jahr 2023, zumal es in den vergangenen 100 Jahren nur drei Mal zwei aufeinander folgende Jahre gab, wo die Märkte wieder negativ abschlossen.

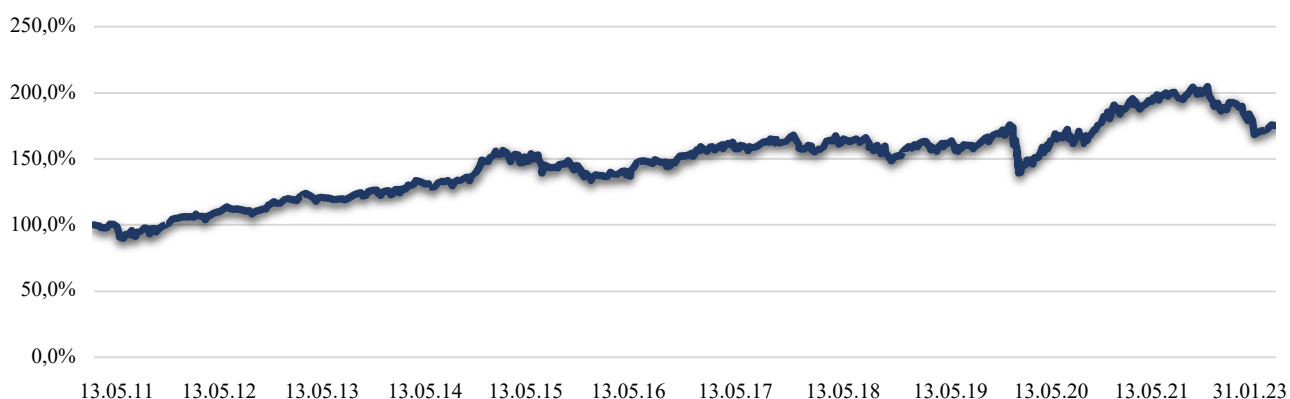
Henning Gebhardt & Christoph Lampert



Aktivitäten im Portfolio

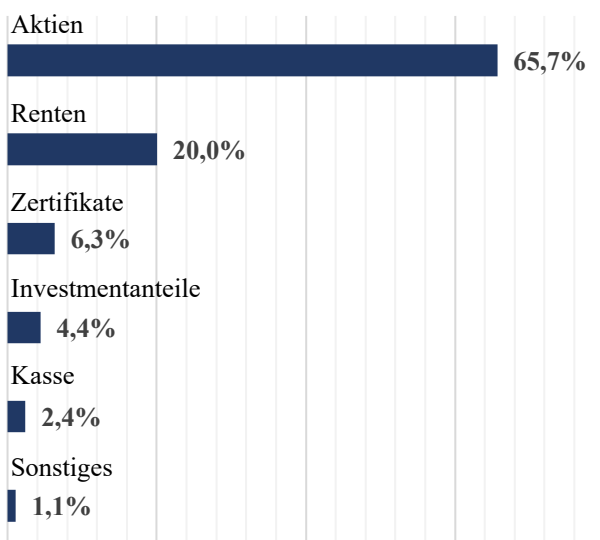
Im Januar haben wir unser Portfolio angepasst: wir haben unser Aktienexposure weiter erhöht, in diesem Monat auf ca. 65 Prozent. Wir haben einen Teil unserer Dollar-Absicherungen aufgelöst und in einigen Futures eine „Longposition“ aufgebaut. Mit unseren neuen Wertpapieren wie Halliburton und Baker Hughes haben wir Ölserviceunternehmen im Bestand und mit Verbio und KWS haben Aktien aus dem Agrarbereich im Bestand. Mit neuen Titeln wie Adtran und Crown Castle erhöhten wir unsere Investments im Telekommunikationsausrüstungssektor und Funkturbereich. Wir planen mit weiterem Ausbau unseres Portfolios vor allem im Digitalisierungssegment, vor allem wenn sich die Ausblicke der Unternehmen stabilisieren, was wir für die zweite Jahreshälfte erwarten.

Wertentwicklung seit Auflegung der Anteilsklasse PI am 13.05.2011



	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Kummulierte Wertentwicklung	+3,06%	-12,33%	-0,52%	+1,97%
Annualisierte Wertentwicklung		-12,33%	-0,17%	+0,39%

Assetstruktur per 31.01.2023



TOP 10 Positionen per 31.01.2023

United States of America DL-Notes 2022	7,9%
Deutsche Börse Xetra Gold	5,1%
SPDR S&P US Divid. Aristocrats ETF	4,4%
United States of America DL-Notes 2019	2,4%
Adobe Systems Inc.	2,3%
Shin-Etsu Chemical Co. Ltd.	2,2%
Cie Financière Richemont AG	2,1%
Anta Sports Products Ltd.	2,1%
Dermapharm Holding SE	1,9%
Terumo Corp.	1,9%