

von Stefan Breintner, stellvertretender Leiter Research & Portfoliomanagement sowie Analyst für die Sektoren Rohstoffe, Chemie und Öl & Gas bei der DJE Kapital AG

ERHOLUNG VON CHINAS WIRTSCHAFTS- WACHSTUM ERÖFFNET CHANCEN FÜR DIE ROHSTOFFMÄRKTE

- **Metallpreise sollten aufgrund eines investitionsbedingt knappen Angebots bei einer wirtschaftlichen Erholung Chinas Potential bieten**
- **Einfluss der Elektromobilität auf den Rohstoffsektor erscheint weiterhin massiv unterschätzt**
- **Fokus auf Nachhaltigkeit wird Kosten von neuen Minenprojekten erhöhen und damit das Angebot begrenzen**

Pullach im Isartal, 21. März 2019 – Kurzer Blick zurück: Der globale Rohstoffsektor hat sich in den vergangenen zwölf Monaten insgesamt zwar positiv entwickelt, allerdings gerieten die meisten Aktien des Sektors vor allem im zweiten Halbjahr 2018 unter Druck. Belastend wirkte vor allem die Angst vor einer massiven wirtschaftlichen Abschwächung Chinas, ausgelöst durch den Handels- und Zollkonflikt mit den USA. China ist nach wie vor der mit Abstand größte Rohstoffkonsument weltweit. Im vergangenen Jahr fiel das Wachstum der für die Rohstoffnachfrage wichtigen chinesischen Infrastrukturinvestitionen mit +5,9% allerdings auf ein 20-Jahrestief. Hierfür war aber nicht nur der Zollstreit mit den USA und die daraus resultierende wirtschaftliche Unsicherheit maßgebend. Hinzu kam, dass die chinesische Regierung zahlreiche öffentlich-private Partnerschaften im Rahmen des staatlich angeordneten Kampfes gegen Korruption sowie auf die Einhaltung der strengen Umweltvorschriften überprüfte. Die Folge: Viele Infrastrukturprojekte wurden aufgeschoben.

Geringe Investitionen führen zu Angebotsdefiziten

Blicken wir nun nach vorn: Im Jahr 2019 ist eine Belebung der Investitionen in Infrastrukturprojekte wahrscheinlich. Aktuell stimuliert China seine Wirtschaft massiv und betreibt eine expansive Fiskalpolitik. Die jüngst vorgenommene starke Kreditausweitung und Steuersenkungen im Umfang von fast 300 Mrd. USD sollten im weiteren Jahresverlauf zu einer Belebung der chinesischen Konjunktur führen – was wiederum positiv für die Entwicklung der Rohstoffnachfrage wäre. Aus dem Angebotsblickwinkel ist eine neue investitionsgetriebene Wachstumsphase nirgendwo erkennbar. Viele Rohstoffe bzw. Metalle befinden sich aktuell weiterhin in einem sogenannten Angebotsdefizit – die jährliche Nachfrage ist also größer als das Angebot aus laufender Minenproduktion. Die Pipeline an neuen Minenprojekten ist weitgehend leer. Demzufolge könnten die Preise für Bunt- und Edelmetalle oder auch Eisenerz länger als erwartet auf hohen Niveaus bleiben, was wiederum positiv für die Gewinn- und Aktienkursentwicklung der Produzenten wäre.

Kupfer und Nickel im Angebotsdefizit

Besonders interessant erscheinen mittel- bis längerfristig unter anderem die Perspektiven für Nickel und Kupfer. Bereits 2018 befanden sich sowohl der weltweite Kupfer- als auch der globale Nickelmarkt in einer Defizitsituation. Aktuell gibt es bei beiden Metallen keine großen neuen „Greenfield-Projekte“. Beide Metalle werden demzufolge auch 2019 in einer Defizit-Situation verharren, bei Kupfer dürfte das Missverhältnis gegenüber 2018 sogar noch größer werden. Bei Nickel könnte das Marktdefizit unter der Annahme, dass sich die bisher noch relativ kleine Nachfrage der Batterieindustrie – 2019 ca. 4% der Welt-Nickelnachfrage – bis 2025 vervierfacht, auf 500.000 Tonnen ansteigt. Bei Kupfer ist die globale Angebotsseite vor allem deshalb strukturell unter Druck, da der Kupfergehalt im abgebauten Gestein bei den wichtigsten Vorkommen immer weiter sinkt. Selbst für den Fall, dass die weltweite Nachfrage nach Kupfer 2019 nicht wächst, ist mit einer Ausweitung des Angebotsdefizits zu rechnen. Wenn die chinesische Wirtschaft und damit die lokale Kupfernachfrage stärker als erwartet ansteigen, ist mit einem größeren Defizit als den heute geschätzten 300.000 Tonnen zu rechnen. Die Kupferpreise könnten sich

demzufolge 2019 besser entwickeln als erwartet, die Gewinnentwicklung der großen Produzenten könnte positiv überraschen.

Chinas Fokus auf Elektromobilität

Im vergangenen Jahr haben viele chinesische Firmen die Kursschwäche bei Bergbauunternehmen für einen Einstieg genutzt. Der klare strategische Fokus lag dabei auf Unternehmen bzw. Minenbetreibern, die Rohstoffe für Batterien und nachhaltige Energieerzeugung liefern. Das heißt: Firmen, die Lithium, Kobalt, Nickel oder Kupfer herstellten, standen im Fokus der chinesischen Investoren. Die Sicherung von wichtigen Rohstoffen für Batterie-Akkus dürfte ein strategisches Ziel bleiben. Der größte Zukauf in 2018 war dabei der Kauf eines 24%-Anteils am chilenischen Lithiumproduzenten SQM für 4,1 Mrd. USD durch das chinesische Bergbauunternehmen Tianqi Lithium. Auch in den kommenden Monaten bzw. Jahren ist mit einer Fortsetzung der chinesischen Einkaufstour zu rechnen. Die großen etablierten Bergbaukonzerne wie BHP, Rio Tinto, Anglo American etc. halten bisher nicht dagegen. Vor allem aufgrund der zahlreichen wertvernichtenden Investitionen des vergangenen Jahrzehnts sind die großen Konzerne des Sektors deutlich vorsichtiger geworden und kostspielige Übernahmen stehen demzufolge nicht unmittelbar auf der Agenda. Zur Erfüllung von aktuell vorausgesagten Quoten von 30% Elektroautos am globalen Produktionsmix bis 2030 werden aber immense Mengen an Nickel, Kobalt und Kupfer benötigt. China könnte sich hier aufgrund seiner vorausschauenden Investitionspolitik einen klaren Vorteil verschaffen.

Fokus auf Nachhaltigkeit wird Kosten für neue Projekte deutlich erhöhen

Nachhaltigkeit und Einhaltung von hohen Umweltstandards werden auch im Rohstoffsektor immer wichtiger. Die jüngsten Umweltkatastrophen in Brasilien, welche aus Damnbrüchen bei Minen des brasilianischen VALE-Konzerns resultierten, dürften weltweit zu einer Verschärfung der Umwelt- und Sicherheitsstandards führen. Eine solche Entwicklung bedeutet höhere Projektkosten und wird dazu führen, dass die Minenkonzerne noch vorsichtiger agieren. Diese Entwicklung wird auf jeden Fall von Eisenerz – dessen Preis nach dem VALE-Unglück deutlich gestiegen ist – über Kupfer bis hin zu den Edelmetallen zu einem strukturell unter Druck stehenden Angebot führen.

Unser Fazit: Umsichtig gewählte Investments in Minenaktien sollten sich auszahlen

Im Vergleich zur Vergangenheit ist der Sektor aktuell weiter durch eine sehr hohe Investitionsdisziplin und durch ein in vielen Bereichen strukturell rückläufiges Angebot gekennzeichnet. Aktien gut positionierter Bergbaukonzerne erscheinen daher weiter aussichtsreich – zumal Rohstoffaktien oftmals am Ende eines Konjunkturzykluses mit am besten abschneiden. Die DJE Kapital AG befürwortet den stärkeren Fokus auf Nachhaltigkeit. Beispiel: Im Fonds DJE – Gold & Ressourcen werden ESG-Standards bereits seit längerem konsequent umgesetzt. Unternehmen, die in der Vergangenheit durch gravierende Umwelt- oder Menschenrechtsverstöße aufgefallen sind, wie VALE oder Freeport McMoran, werden ausgeschlossen. Der Fonds berücksichtigt generell nur die nachhaltig ausgerichteten und zugleich vielversprechenden Unternehmen des Sektors – und richtet sich nach den Prinzipien der United Nations Principles for Responsible Investing (UNPRI).

Über die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe

Die DJE Kapital AG ist seit 45 Jahren als unabhängige Vermögensverwaltung am Kapitalmarkt aktiv. Das Unternehmen aus Pullach bei München verwaltet mit über 125 Mitarbeitern (davon rund 25 Fondsmanager und Analysten) aktuell über 12 Milliarden Euro (Stand: 31.01.2019) in den Bereichen individuelle Vermögensverwaltung, institutionelles Asset Management sowie Publikumsfonds. Zudem bietet die DJE Kapital AG seit 2017 mit Solidvest eine einzeltitelbasierte Online-Vermögensverwaltung an – als digitale Lösung im Rahmen aktiv gemanagter Depots. Das Online-Konzept basiert auf den breiten Kompetenzen in Vermögensverwaltung und Anlagestrategie der DJE Kapital AG – und ermöglicht ein diversifiziertes Portfolio nach individuellem Rendite-Risiko-Profil mit persönlichen Themenschwerpunkten im Aktienbereich. Vorstandsvorsitzender ist Dr. Jens Ehrhardt, sein Stellvertreter Dr. Jan Ehrhardt. Kern des Anlageprozesses und aller Investmententscheidungen ist die FMM-Methode (fundamental, monetär, markttechnisch), welche auf dem hauseigenen, unabhängigen Research basiert. Der Anspruch der DJE Kapital AG ist, ihren Kunden weitsichtige Kapitalmarktexpertise in allen Marktphasen zu bieten.

Unternehmenskontakt

Simone Ausfelder
+49 (0)89 790453-661
simone.ausfelder@dje.de

Pressekontakt

Instinctif Partners
Johannes Zenner // Sophie Horrion
+49 (0)69 133 896-21 // +49 (0)221 4 20 75-11
johannes.zenner@instinctif.com // sophie.horrion@instinctif.com