

27. Mai 2024

Long Term Investment Fund (SIA) - Natural Resources: Hohe Nachfrage und begrenztes Angebot treiben die Rohstoffpreise

Rohstoffunternehmen, in deren Aktien der Long Term Investment Fund (SIA) - Natural Resources investiert, gelten gemeinhin als wenig nachhaltig. Dabei werden gerade für die politisch angestrebte Transformation Rohstoffe benötigt, und viele Rohstoffunternehmen zählen zu den größten Betreibern der fortschrittlichsten Technologien. Fondsmanager Urs Marti erklärt im Interview, warum viele ESG-Projekte scheitern, und warum er bevorzugt in Firmen investiert, die über bestehende Förderanlagen verfügen.

FondsSuperMarkt: Der Long Term Investment Fund (SIA) - Natural Resources ist ein wertorientiert gemanagter Rohstoffaktienfonds. Bitte skizzieren Sie einleitend die Anlagestrategie. Was sind die wichtigsten Kriterien, die Sie bei Ihrer Investmentauswahl berücksichtigen?

Urs Marti: Der Fonds soll eine Basisanlage sein im Rohstoffsektor. Nur Aktien. Unsere „neutrale“ Position ist 1/3 mining, 1/3 energy, 1/3 agri/food/infrastructure/diverses. (Wenn man die Größe des Geschäfts weltweit nehmen würde, hätte man ca. 90% Öl, 5% Kohle, 3% Eisenerz.) Wir machen eine Bewertung mit marginalen Kosten/mid-cycle earnings, um einen Vergleich zu haben. Je nach Bewertung wird die Gewichtung verschoben. Zum Beispiel haben wir bei Covid ein doppeltes Gewicht (60%) in Öl aufgebaut oder kürzlich unser Uran-Exposure reduziert.

Wir investieren «am Cashflow». Keine Exploration/Projekte. Für uns kommen nur die «guten Assets» in Frage. Als Beispiel konnten wir somit im Uransektor nur Cameco und Kazatomprom kaufen. Der Rest sind marginale assets, Projekte. Cameco produziert 15% Erzgehalt. Investoren lassen sich zu stark von einer Nachfragegeschichte leiten. Aber unser Geschäft (wie jedes Geschäft) ist ein Industriesektor, wo man mit seiner Tätigkeit Geld verdienen muss. Erzgehalt, Reserveleben, Infrastruktur, Bürokratie, Energie, Arbeitskräfte sind genauso wichtig wie der Rohstoffpreis. Wenn der Erzgehalt von 2g pro Tonne auf 1g absinkt, ist das vergleichbar mit der Halbierung des Rohstoffpreises.

FondsSuperMarkt: Bitte geben Sie uns einen kurzen Überblick über die wichtigsten Rohstoffbereiche. Wo finden Sie derzeit, gemessen an Preisen und Kosten, die attraktivsten Investitionschancen?

Urs Marti: Die Metallpreise sind zu tief. Auf diesem Niveau stagniert die Produktion, das Angebot verknappt sich. Öl/Gas sind ähnlich, die Preise sind zu tief. (Bzw. das Sentiment der Investoren, welche aus bekannten Gründen nicht in den Sektor investieren wollen/dürfen/können.)

FondsSuperMarkt: Hoher Investitions- und Kapitalbedarf zählen zu den Hauptkennzeichen des Rohstoffsektors. Welche Rolle spielen vor diesem Hintergrund die weltweit stark gestiegenen Zinsen?

Urs Marti: Eine interessante Frage. Huhn oder Ei. Steigende Zinsen sind am Schluss ein Effekt steigender Inflation. Der Ursprung liegt in Unterinvestitionen/Fehlallokation und somit steigenden Rohstoffpreisen. (Nebst Anderem.) Es verteuert die kapitalintensiven Dinge der Welt und erhöht den Wiederbeschaffungswert des bestehenden Kapitalstocks. Natürlich jammern die Firmen über steigende Kosten. Aber man kann halt nicht Beides haben. Entgegen der landläufigen Meinung stimmt es deshalb

nicht, dass Projekte auf dem Papier bessere Investitionen sind als Cashflow generierende bestehende Assets, welche schon gebaut sind. Steigende Zinsen/Inflation, ESG, „Energiewende“ etc. sind das Beste, was es gibt, denn es verknappt das zukünftige Angebot.

FondsSuperMarkt: In Ihrer Fondspräsentation sprechen Sie von Burggräben, nach denen Sie bei Ihrer Investmentauswahl suchen. Worin können solche „Moats“ bestehen?

Urs Marti: Der Rohstoffsektor ist kapitalintensiv, hochriskant etc. Geologisch wird es immer schwieriger. Es wird immer teurer. Die administrativen Hürden werden immer höher. Die großen Projekte können nur von ganz wenigen Firmen in Angriff genommen werden. Die haben aber keine Lust dazu, weil man lieber höhere Preise hat, Dividenden bezahlt oder den Nachbarn kauft. Wer will schon eine Mine bauen für Abermilliarden und Dekaden, wenn man den Nachbarn kaufen kann, schuldenfrei zu 5 mal EV/EBITDA? Der Wiederbeschaffungswert der bestehenden Assets ist um ein Vielfaches höher. Eigentlich ist der oftmals kaum quantifizierbar, denn man könnte vieles gar nicht mehr erstellen in der heutigen Welt.

FondsSuperMarkt: Nicht wenige Energiekonzerne stellen angesichts der Herausforderungen des Klimawandels ihr Geschäftsmodell um und forcieren die Erzeugung von Energie aus regenerativen Quellen. Gibt es solche Aktien auch im Long Term Investment Fund (SIA) - Natural Resources?

Urs Marti: Nun, wir müssen eine Rendite für unsere Investoren erwirtschaften. Leider sind diese Projekte größtenteils nicht lukrativ, sondern politisch motiviert. Deswegen halten wir keine großen europäischen Ölkonzerne, welche Teile ihrer Ölproduktion praktisch verschenken und die Investitionen in sich nicht rechnende, politisch motivierte Projekte allozieren. Ideologie bringt keine Rendite, und man kann die physikalischen Grundsätze nicht überwinden. (Die Amerikaner sind da bekanntlich etwas „opportunistischer“...) In Wasserkraft würden wir liebend gerne investieren zu richtigen Bewertungen. Leider ist es kaum zugänglich oder staatlich/reguliert.

Trotzdem muss gesagt werden, dass viele unserer Firmen die größten CO2-Abscheider der Welt sind. Harbor Energy entwickelt z.B. mit Viking das größte Projekt in ganz Europa. Auch sind die Ölfirmen die größten Wasserstoffproduzenten der Welt. (90% des weltweiten Wasserstoffs werden eben aus „stranded gas“ produziert.) Die größte Wiederaufforstung der Welt wird von der kanadischen Ölsandindustrie betrieben. Und so weiter...

FondsSuperMarkt: Berücksichtigen Sie generell auch Nachhaltigkeits- oder Transitionskriterien in Ihrer Arbeit?

Urs Marti: Der rechtliche Rahmen jeglicher wirtschaftlichen Tätigkeit wird vom politischen Prozess der jeweiligen Länder definiert und dessen Umsetzung/Sanktionierung von der jeweiligen Exekutive vollzogen. Wir sind weder involviert in Politik, noch in der Exekutive. Aber man kann sich die Mühe machen, sich mit dem ganzen Prozess zu befassen, den es braucht, eine Mine in Produktion zu bringen, oder sich die ESG-Reports sämtlicher Firmen zu Gemüte zu führen.

FondsSuperMarkt: Ein Großteil der Rohstoffproduktion findet in Schwellenländern statt. Wie begegnen Sie politischen Anlagerisiken?

Urs Marti: Diversifikation. Wobei es fraglich ist, ob die politischen Risiken wirklich größer sind in sogenannten Schwellenländern. Steuern in Norwegen, Großbritannien, Streichung der Betriebsbewilligung von Kernkraftwerken in Deutschland per Federstrich, Law suits/NGOs in den USA sind da gerade ein paar Beispiele, die mir dazu einfallen.

FondsSuperMarkt: Welche Rolle spielen Russland und China für den Long Term Investment Fund (SIA) - Natural Resources?

Urs Marti: Russland ist über alles gesehen der größte Exporteur der Welt mit den oftmals besten Assets. Von Öl über Gas, Landwirtschaft, Dünger, Erzen bis hin zur Wasserkraft. Wir haben ca. 7% Exposure, die momentan zu null bewertet sind. China ist in vielem zum größten Importeur geworden, weshalb es kaum interessant ist für uns als Anlageziel. Aber gut, es leben 1,5 Mrd. Menschen in China. Ebensoviele in Indien. Und Südostasien ohne diese beiden Länder hat nochmals über eine Milliarde Einwohner. Die Entwicklung der Emerging Markets auf der Absatzseite ist viel wichtiger geworden als die an Bedeutung abnehmende westliche Welt.

FondsSuperMarkt: In welchen Bereichen sind Portfoliounternehmen aus dem Bereich Landwirtschaft/Lebensmittel derzeit tätig?

Urs Marti: Fischzucht und Wursthautproduktion.

FondsSuperMarkt: Blickt man auf die Wertentwicklung des Long Term Investment Fund (SIA) - Natural Resources, fallen ein konstantes Wachstum seit der Verarbeitung des ersten Covid-Schocks im März 2020 und eine Outperformance des Fonds seit Anfang 2023 auf. Bitte ordnen Sie abschließend diese beiden Befunde für uns ein.

Urs Marti: Wir verfolgen das eigentlich nicht, bzw. es ist halt immer eine Frage, mit was man es vergleicht. Generell sind viele ganz große Firmen nicht am Anfang der Kette, bzw. deren Geschäft profitiert nicht von höheren Preisen. Zum Beispiel die ganze Weiterverarbeitung, Transport, Logistik der großen Ölfirmen. Aber auch Stahl, Papier, Metallverarbeitung, Aluminium etc. geht in die gleiche Richtung. Ebenfalls investiert man oft anhand von „stories“. Viele dieser Projekte werden nie produzieren, werden immer zu hohe Kosten haben. Für kurze Zeit steigen mal die Aktien. Dann kommen sofort wieder Kapitalerhöhungen.

Fondsdetails: Long Term Investment Fund (SIA) - Natural Resources EUR

ISIN	LU0244072335
WKN	A0ML6C
Fondskategorie	Globale Rohstoffaktien
Ausgabeaufschlag	5,00% (FondsSuperMarkt-Rabatt 100%)
Ertragsverwendung	Thesaurierend
Laufende Kosten	2,03%
Performancegebühr	15% (High-Water-Mark)
Auflegung	10.02.2006
Fondsvolumen	88,45 Mio. EUR (per 29.04.2024)
Performance (10 Jahre)	+91,3% kumuliert / +6,7% durchschnittlich pro Jahr (per 15.05.2024)
Risiko- und Ertragsprofil (SRI)	5 von 7

Über Strategic Investment Advisors (SIA)

Die Strategic Investment Advisors Group hat sich zum Ziel gesetzt, Anlegern dabei zu helfen, langfristig gute Renditen zu erzielen, indem sie solide Unternehmen findet, in die sie zu einem attraktiven Einstiegspreis langfristig investieren können.

Dies erreichen wir durch unsere Beratungstätigkeit für offene Fonds, in denen Anleger ihre Ersparnisse anlegen können. Unsere tiefgreifende, originelle und firmeneigene Forschung ist das wichtigste

Unterscheidungsmerkmal unserer Beratung. Dementsprechend ist die Qualität unserer geistigen Arbeit die Grundlage für die Leistung unserer Anlageberatung.

Das Ziel von SIA ist die langfristige Generierung von Alpha.

Kurz gesagt, die Schlüsselemente der SIA-Gruppe sind Genauigkeit, Integrität und Kompetenz.

SIA Funds AG ist ein zugelassener Vermögensverwalter für kollektive Kapitalanlagen, der von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA reguliert wird.

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt ist mit mehr als 24.000 angebotenen Fonds und ETFs und sieben Partnerbanken – darunter comdirect und FNZ Bank – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Rund 17.600 Kunden vertrauen bereits auf das Angebot des unabhängigen Vermittlers von Investmentfonds ohne Ausgabeaufschlag. Dabei richtet sich FondsSuperMarkt an Anleger, die kostenbewusste Selbstentscheider sind und bietet diesen neben einer einzigartigen Zahl von Fonds mit 100 % Rabatt auf den Ausgabeaufschlag u. a. umfangreiche Analysetools zur Fondsauswahl. Zu den dauerhaft günstigen Konditionen zählt neben dem komplett entfallenden Ausgabeaufschlag bei den meisten Fonds beispielsweise ein kostenloses Depot bei der FNZ Bank bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 Euro. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Finanzgruppe, die aktuell Kundenvermögen von rund 885 Millionen Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de. Stand: April 2024

Wichtige Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des OGAW und die Basisinformationen (PRIIPS KID), bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Verbindliche Grundlage für den Kauf eines Fonds sind die Basisinformationen, der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement bzw. der Satzung, der zuletzt veröffentlichte und geprüfte Jahresbericht und der letzte veröffentlichte ungeprüfte Halbjahresbericht, die in deutscher bzw. englischer Sprache kostenlos unter www.fonds-super-markt.de und bei Strategic Investment Advisors (<https://s-i-a.ch/switzerland-ch/ltif-nr-ch/>) erhältlich sind. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft in englischer Sprache einsehbar: <https://www.pictet.com/de/de/legal-documents-and-notes/fundpartner-solutions-suisse-sa>. Der FondsSuperMarkt erbringt keine Beratungsleistungen. Die Informationen, die in dieser Präsentation enthalten sind, stellen keine Anlageberatung dar. Alle Angaben zur Wertentwicklung folgen, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, der BVI-Methode und berücksichtigen alle laufenden Kosten des Fonds ohne den Ausgabeaufschlag. Weitere Kosten, die auf Anlegerebene anfallen können (z. B. Depotkosten), werden nicht berücksichtigt. Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Anlagen in Fonds sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Marktwert einer Anlage kann sowohl steigen als auch fallen. In der Vergangenheit erzielte Renditen und Wertentwicklungen bieten keine Gewähr für die Zukunft; in manchen Fällen können Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen. Bei Anlagen in Auslandsmärkten können Wechselkursschwankungen den Gewinn beeinflussen. In dieser Präsentation wurde Finanzanalysematerial miteinbezogen. Wir weisen darauf hin, dass dieses Material nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann keine Gewähr übernommen werden. Insbesondere besteht keine Verpflichtung, Angaben, die sich ex post als falsch herausstellen, zu korrigieren. Soweit gesetzlich zulässig, wird keine Gewähr dafür übernommen, dass alle Annahmen, die für die Erreichung getroffener Ertragsprognosen relevant sind, berücksichtigt oder erwähnt worden sind und dass die in diesem Dokument enthaltenen Ertragsprognosen erreicht werden. Wir weisen in diesem Zusammenhang ferner auf Umstände und Beziehungen hin, die nach ihrer Auffassung Interessenkonflikte begründen können. Die Verbreitung der vorliegenden Informationen sowie das Angebot der hier genannten Investmentanteile ist in vielen Ländern unzulässig, sofern nicht von der Verwaltungsgesellschaft des Sondervermögens eine Anzeige bei den örtlichen Aufsichtsbehörden eingereicht bzw. eine Erlaubnis von den örtlichen Aufsichtsbehörden erlangt wurde. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb eines Fonds getroffen hat, aufzuheben. Soweit eine solche Anzeige/Genehmigung nicht vorliegt, sind die hier enthaltenen Informationen nicht als Angebot zum Erwerb von Investmentanteilen zu verstehen.