

An unsere Freunde und Klienten

Wo stehen wir in der langfristigen Rohstoff-Hausse?

Bern, 5. Mai 2006

Lieber Leserinnen und Leser

Immer öfters werden wir von Freunden und Kunden auf die Entwicklung von Gold, Energie und andere Rohstoffe angesprochen. Die, die noch nicht dabei sind, sind verunsichert, ob es für Investitionen nicht bereits zu spät sei, und diejenigen, welche investiert sind, fragen sich, wie lange diese Entwicklung noch andauern würde.

Diese Situation hat uns dazu veranlasst, Ihnen einen Wegweiser in diesem Dschungel der Gefühle aus unserer Sicht zu vermitteln.

Die Entwicklung der Rohstoffpreise an den internationalen Kapital- und Finanzmärkten widerspiegelt die weltweit enorm gestiegene Nachfrage nach Rohstoffen aller Art. Dieser Trend hat erst begonnen. Es scheint uns wichtig, Ihnen mittels einer kurzen Orientierung darzulegen, wo wir uns heute auf der zeitlichen Achse dieser Entwicklung befinden.

Leider sind die Bewegungsmuster von Rohstoffen nicht so einfach zu prognostizieren wie diejenigen in den herkömmlichen Märkten. Die Kursschwankungen fallen bei den Rohstoffen in der Regel sowohl heftiger und intensiver als auch in kürzeren zeitlichen Abständen auf als dies bei traditionellen Anlagen der Fall ist. Temporäre Meinungsschwankungen der Experten und des Marktes sind die Folge und machen den Anlegern das Leben nicht unbedingt einfacher. Zudem ist es auch für uns nicht ganz einfach, einen echten Rohstoff-Experten zu finden, da dieser Begriff (Rohstoffexperte) in der Finanzwelt allgegenwärtig aber nicht geschützt ist. Wer sich als Rohstoff-Experte bezeichnet, muss nicht unbedingt ein solcher sein...

Die Wissensbreite und -tiefe der Rohstoffexperten aus der Finanzwelt und der Industrie ist deshalb grundsätzlich zu hinterfragen. Die Nachhaltigkeit wird erst am geleisteten und schlussendlich publizierten Track Record ersichtlich und nachvollziehbar gemacht. Deshalb sind aus unserer Erfahrung nur die nachweislich empfohlenen und schlussendlich erfolgreich umgesetzten Empfehlungen ein Indikator für die Qualität und den Erfolg der geleisteten Arbeit – alles andere bleibt Schaumschlägerei.

Wir stellen fest, dass immer noch viele Fachleute auf ihren Prognosen aus dem Jahre 2000 beharren, andere mutieren momentan zu Rohstoff-Experten. Wir beobachten auch, dass viele Fachleute langsam aber sicher feststellen, dass hier seit mehr als fünf Jahren eine Hausse läuft und dass die Marktkapitalisierung bei den Rohstoff-Aktien beinahe täglich steigt.

Zu Beginn der neuen Rohstoff-Hausse in den Jahren 1999 bis 2001 waren die echten Rohstoff-Experten ziemlich alleine und auf sich gestellt: Sie mussten sich den Spott der traditionellen Finanzwelt, der Finanzgesellschaft und den damals noch nicht gestürzten „Börsenexperten“ gefallen lassen. Experten, welche auf heute klar ersichtlichen Facts und Konstellationen schon ab 1999 einen Rohstoff-Trend prognostiziert hatten, kann man heute an einer Hand abzählen. Sie waren zu dieser Zeit in Finanzkreisen nicht gesellschaftsfähig, geschweige denn akzeptiert. Und sie galten als Crash-Propheten. Nur sehr selten fand man Privatinvestoren, institutionelle Anleger und Medien, welche sich mit dieser Thematik ernsthaft auseinander setzten.

Dieses Verhalten der Ablehnung gegenüber den **Contrairians** und den neuen Ideen ist für die Masse der Investoren am Markt in der Phase eines frühen Aufwärtstrends systematisch. In der Literatur gibt es ein Buch mit dem Titel "Markt & Meinung" von Uwe Bergold und Prof. Dr. Bernt Mayer, welches dies anschaulich darstellt. Dieses Buch beschreibt in einem Primärtrend ein Drei-Phasen-Modell und das Verhalten der Anleger in den einzelnen Phasen.

Gerne möchten wir Ihnen anhand dieser drei Phasen aufzeigen, wo wir uns aus unserer Sicht auf der zeitlichen Achse der Rohstoffhausse befinden.

1. Phase – die Akkumulationsphase:

In der **Akkumulationsphase** herrscht eine soziale Aversion gegen die unbekannte Asset-Klasse, da dieser Markt eine längere Abwärtsbewegung hinter sich hat. Die vorangegangenen, fundamentalen Übertreibungen sind über die Zeitachse und die Amplitude vollständig abgebaut. Nur wenige Experten und Medien kennen überhaupt Unternehmen aus dieser unterbewerteten Vermögensklasse, und die wenigen, die sich zu diesen Thema äussern, werden in dieser Marktphase wie "Aussätzige" behandelt bzw. als "Spinner" abgewertet. Professionelle Grossinvestoren nutzen diese Phase zum Aufbau neuer Positionen - zu billigen Kursen!

Bei vielen Goldminen war dieses Akkumulieren von Grossinvestoren durch Kapitalstrom-Analysen seit 1999 erkennbar. Diese „verdeckten“ Aktionen mit zunehmenden Volumen konnten in dieser Zeit problemlos durchgeführt werden, da an den herkömmlichen Kapitalmärkten die "Börsen-Party" in vollem Gang war und nach deren Ende im Jahre 2000 der Schock noch tief sass. Die negative Stimmung für das Leitinvestment des Rohstoff-Sektors, zum Beispiel Gold, wurde sogar durch die negative Berichterstattung der Massenmedien unterstützt. Nur wenige Fachzeitschriften wiesen zu Beginn des laufenden Jahrzehnts auf die Akkumulation der Grossinvestoren hin. An Rohstoff-Experten und -Medien herrschte von anfangs 2000 bis Mitte 2005 allerdings kein Überfluss!

2. Phase – die Public Phase:

Nachdem die Akkumulationsphase unter hohen Volatilitäten korrigiert wurde, beginnt die zweite Aufwärtsbewegung, die Phase der **öffentlichen Beteiligung (Public Phase)**. Die Verbesserung der Fundamentaldaten setzt sich in der öffentlichen Wahrnehmung allmählich durch. Der Stimmungswechsel führt zu anhaltender und stabiler Nachfrage. Die Schlangen in der Finanzindustrie erkennen als Erste den Trend und bieten die ersten Produkt-Innovationen in der wieder neu entdeckten Anlage an. Erste Privatanleger, die sich traditionell für Wertpapiere interessieren und bereits entsprechende Erfahrungen gesammelt haben, kaufen zu. Die Meldungen von Seiten der Unternehmen werden besser. Am Kapitalmarkt setzt sich schliesslich auf Grund der steigenden Anzahl der Experten die Überzeugung durch, dass der Aufschwung von Dauer ist. Das neue Thema wird gesellschaftsfähig und die Fachleute sind gern gesehene Gäste bei Vorträgen und an Seminaren. In diesem Abschnitt nimmt die Zahl der Experten rasch zu, da sich immer mehr Interessierte mit dieser Materie beschäftigen müssen, um am Kapitalmarkt überhaupt konkurrenzfähig zu sein. Am Ende der "Public Phase" wird die Breite der Finance-Community "infiltriert" und "infiziert". Unerfahrene Anleger werden durch die Massenmedien ermuntert, sich an den "neuen" Aufwärtstrends zu beteiligen.

3. Phase – die Distributions-Phase:

Nach der konsolidierten "Public Phase" startet der Abschnitt der **Distributions-Phase**. **Diese Stufe ist die letzte und in der Regel die steilste Aufwärtsbewegung**. Sie ist die Zeit der Pseudo-Experten, Trittbrettfahrer, Stammtisch-Strategen und Aktienpusher. Naive Anleger, die bis zu diesem Zeitpunkt noch kein Wertpapier-Engagement getätigt hatten, beginnen nun, entsprechende Positionen aufzubauen. Ermuntert werden sie durch das euphorische soziale Umfeld, durch die reisserische Berichterstattung in den Medien und durch die exorbitanten Kursziele der sich inflationierenden Expertengilde. Auf Grund derer Aussagen fühlen sich die naiven Investoren in kollektiver Sicherheit, die schlussendlich bis zur Kaufpanik ausarten kann. Die irrationale Gier der Marktteilnehmer nach Investments kann durch täglich zunehmende Börsenumsätze und kürzeren Handelsfrequenzen auf der Verkäuferseite bedient werden. Die Abgeber, die während der gesamten Aufwärtsbewegung investiert waren und nun ihre wohlverdiente Ernte einfahren wollen, treten gern zur Abgabe der Gegenposition auf (Distribution). Die Zunft der so genannten "Experten" fungiert nun – zusammen mit den Massenmedien – als Beschleuniger dieser sozialen Infektion.



Konklusion:

Es ist unglaublich wichtig zu verstehen, welche Rohstoffe sich in welcher Phase befinden. Die Phasenbestimmung der einzelnen Rohstoffe muss laufend geprüft und neu definiert werden. Vermehrt werden Rohstoff-Seminare oder -Messen angeboten. Institutionelle und private Anleger werden zunehmend animiert, sich Vorträge von Rohstoffproduzenten bzw. Explorern anzuhören. Die Finanzindustrie kreiert immer mehr und immer neue Rohstoff-Produkte. Sogar die ersten Aktienpusher und Trittbrettfahrer werden schon auf dem Börsen-Parkett vermutet. Führt man eine einfache Medien-Resonanz-Analyse durch, wird vermehrt der Begriff der "Rohstoffe" gemessen.

Fazit: Es mehren sich die Anzeichen, dass die Phase 2 der öffentlichen Beteiligung langsam aber sicher begonnen hat. Die Mehrheit der Experten, hinter denen auch Fachmänner vermutet werden dürfen, sind sich einig, dass wir uns irgendwo am Anfang oder in der Mitte der Phase 2 befinden. In dieser Phase ist die Expertise eines seriösen Rohstoff-Fachmanns von essenzieller Bedeutung, da Rohstoff-Haussen vor allem in der Public Phase mit heftigen Korrekturen aufwarten. Es ist nun sehr wichtig, die Meinungen der einzelnen Fachleute zu bewerten und die Erkenntnisse individuell und sehr vorsichtig in die Asset Allocation umzusetzen; es sind nämlich nicht alle Rohstoffe in der selben Phase, manche sind noch in der Phase 1, andere scheinen bereits am Anfang der Phase 3 zu stehen.

Eine "schleichende Experten-Inflation" ist in der Public Phase ein wahrscheinlich natürlicher und gesunder Wachstumsprozess. Sollte sich dieser Auswuchs von der schleichenden zur "galoppierenden" und im Endstadium gar zur "Experten-Hyperinflation" ausweiten, ist äusserste Vorsicht geboten. Dies wäre ein Anzeichen dafür, dass die Phase 3 (Erntezeit) kurz bevorsteht. **Das Erreichen der Phase 3 erwarten wir für die ersten Rohstoffe frühestens ab Ende 2007.**

Wir hoffen, Ihnen mit unseren Informationen eine kleine zeitliche Orientierungshilfe auf der langfristigen Reise der Rohstoffe gegeben zu haben. Für die Beantwortung von individuellen Fragen stehen wir Ihnen natürlich jederzeit gern zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Helvetic Trust Partners AG


D. Parli


K. Grob