

PLATOW Rohstoffe

ANALYSEN +++ HINTERGRÜNDE +++ MEINUNGEN

Nr. 5 | Montag, 21. Februar 2011

HIGHLIGHTS HEUTE

Thompson Creek – Molybdän-Förderer im Fokus _____	2
Fünf Fragen an Salzgitter -Chef Heinz Jörg Fuhrmann ____	3
LME – Metallpreise trotz den Zinsspekulationen _____	4
Starcap Pergamon – Stock Picker im Rohstoffmarkt _____	5

Wohin mit den Milliardengewinnen aus dem Eisenerz?

— Bei **Anglo American**, **BHP Billiton**, **Rio Tinto**, der brasilianischen **Vale** und der Schweizer **Xstrata** klingeln die Kasernen. Der Geldsegen kommt vom **Eisenerz**. Bei BHP Billiton steigerte diese Sparte in der ersten Jahreshälfte 2010/11 (30. Juni) ihren Gewinn um stolze 177% und bringt mit 5,8 Mrd. US-Dollar 40% der gesamten Profite des größten Rohstoffkonzerns der Welt. Zu über 60% kommt der Gewinn bei Rio Tinto aus dem Eisenerz. Bei Vale ist der Gewinnbeitrag sogar noch höher. Es sieht so aus, als ob dieser Trend weiter anhält. Das liegt an der jetzt stärker am Markt orientierten Preisbildung bei Eisenerz.

Bis zum ersten Quartal 2010 galten die jeweils für zwölf Monate zwischen Stahlindustrie und Erzförderern ausgehandelten Referenzpreise. BHP, Rio Tinto und Vale verkauften vor Jahresfrist ihr Eisenerz für 61 Dollar je Tonne an chinesische, europäische, japanische und andere Stahlkocher – Fracht nicht mitgerechnet. Nun aber liegt der Quartals-Richtpreis mit 185 Dollar dreimal so hoch und die Spotmarkt-Preise tendieren weiter nach oben. Zwar hat China auch große eigene Eisenerzvorkommen. Sie liegen aber fernab der küstennahen Stahlwerke. Im Januar jedenfalls hat der Eisenerz-Import Chinas einen neuen Rekord erreicht.

Druck auf der Angebotsseite

Eine Entspannung von Seiten des Angebots ist nicht in Sicht, da in den nächsten zwei Jahren keine große neue Mine die Förderung aufnimmt. In Indien gibt es sogar erhebliche Behinderungen für den Aufschluss neuer Lagerstätten. Die großen Bergbaukonzerne investieren zwar Milliarden, um die Förderung auszuweiten, aber vor allem Unwetter behindern sie dabei. Rio Tinto will die Förderung aus Pilbara, dem größten integrierten Minen-Verbund in Australien, bis 2013 auf 283 Mio. und bis 2015 auf 333 Mio. Tonnen im Jahr ausweiten. Ob solche Investitionen reichen, um den Bedarf der Stahlindustrie zu decken und ob das künftig gar zu Überschüssen

führt, steht in den Sternen. Die Entwicklung der weltweiten Konjunktur ist hier der größte Einflussfaktor. Die Rohstoffkonzerne können ihre gewaltigen Investitionen jedenfalls nicht allein in den Rohstoff Eisenerz stecken. Deshalb gehen sie verschiedene Wege.

Rio Tinto investiert jetzt nach dem Verkauf der Aluminiumverarbeitung von **Alcan** stark in die Aluminiumhütten. Vale hat mit **Norsk Hydro** einen eleganten Deal ausgehandelt: der norwegische Aluminiumkonzern übernimmt von Vale die komplette **Bauxit-** und **Tonerde-Sparte** mit 4 100 Beschäftigten in Brasilien, dem Bauxit-Bergwerk in Paragominas und dem Tonerde-Werk Alunorte. Im Gegenzug erhält Vale 22% der Aktien von Norsk Hydro und wird neben dem Staat Norwegen größter Einzelaktionär. Bleibt noch der praktisch schuldenfreie Bergbau-Riese BHP. Neben einem Aktien-Rückkaufprogramm von 10 Mrd. Dollar will der australisch-britische Konzern in den nächsten fünf Jahren insgesamt 80 Mrd. Dollar investieren. Da das bei Eisenerz durch Übernahmen kartellrechtlich wohl kaum noch möglich ist, stehen andere Arbeitsfelder – **Öl** und **Gas**, **Kali**, **Kupfer** und **Aluminium** – im Vordergrund der Akquisitionen.

Bergbau-Aktien haben weiterhin Potenzial

Sell on good news, hieß es zuletzt bei der Aktie von Rio Tinto (siehe Chart). Nach Vorlage der im Rahmen der üppigen Erwartungen liegenden Zahlen des Konzerns gab die Aktie (52,20 Euro; GB0007188757) zunächst leicht nach. Dennoch bleibt der Titel mittelfristig überaus attraktiv. Auf Grund des Aktienrückkaufprogramms haben die Analysten reihenweise ihre Schätzungen für 2011 und 2012 angehoben. Aktuell kommt beispielsweise die **Société Générale** auf ein 2011er Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von lediglich 7,1, die **Citigroup** ermittelt ein KGV von ebenfalls sehr günstigen 7,5. Angesichts der anhaltend hohen Rohstoffpreise an den Spotmärkten dürfte das Rio Tinto-Papier nach einer Konsolidierung seinen Aufwärtstrend aus dem 2. Halbjahr 2010 aufnehmen. Aktuell liegen Sie bei dem Wert leicht mit 3% vorn (siehe Ausgabe vom 31.1.). **■ Nicht investierte Leser können bei Rio Tinto noch auf aktuellem Niveau einsteigen. Allen Lesern raten wir, den Stopp bei 42 Euro zu belassen.** ►

Rio Tinto



1-Jahreschart, Stand: 21.02.2011

Auch der Anteilschein von Anglo American (38,50 Euro; GB00B1XZS820) litt unter Gewinnmitnahmen, legte am Freitag aber sehr gute Zahlen für 2010 vor. So hat sich der Nettogewinn mit 6,54 Mrd. Dollar mehr als verdoppelt. Die Aktie hatten wir Ihnen ebenfalls Ende Januar empfohlen, aktuell liegen Sie bei +7%. Da die Analysten bei Anglo zuletzt zurückhaltend waren, könnten neue Kauf-Voten für Dynamik sorgen.

■ **Neuleser können bei dem Papier noch bis 38,30 Euro einsteigen. Wir empfehlen einen Stopp bei 30 Euro.** ■

Molybdän bleibt gefragt

— Beim Thema Stahlveredelung denken viele zuerst an **Nickel**. Doch das Metall **Molybdän** spielt eine ebenso gewichtige Rolle. Es wird zur Steigerung von Festigkeit, Korrosions- und Hitzebeständigkeit eingesetzt und ermöglicht damit Werkstoffe, die auch extremen Bedingungen standhalten. Der größte Teil des Metalls wandert entsprechend in die Erzeugung von Spezialstahl (34%) bzw. Edelstahl (25%). Daneben wird es auch als Katalysator im Raffineriesektor eingesetzt, um den umweltschädlichen Schwefel zu entfernen. Die Abnehmer sitzen vor allem im aufstrebenden China, in Westeuropa sowie in den USA. Aktuell erreicht das Nachfragevolumen etwa 488 Mio. Unzen. Die Industrie geht davon aus, dass die weltweite Nachfrage auch künftig mit rund 4% pro Jahr wächst.

China entscheidet über Angebot und Nachfrage

Nicht nur auf der Abnehmerseite ist das Reich der Mitte wichtig für die weitere Entwicklung. Zu den größten Förderländern zählen neben der Volksrepublik die USA und Chile. Bei vielen Minen fällt das Metall als Nebenprodukt bei der Förderung anderer Rohstoffe wie **Kupfer** an. Deshalb verwundert es auch nicht, dass zu den größten Molybdän-Erzeugern Minen-

gesellschaften wie **Freeport** oder **Codelco** zählen. Immerhin 47% der globalen Molybdän-Förderung wird als Beiprodukt gefördert. China versucht, durch Quoten oder Exportsteuern eine zu starke Ausbeutung der eigenen Ressourcen zu verhindern. Dennoch tauchte der Ferne Osten im vergangenen Jahr als Netto-Exporteur auf. Und auch für 2011 wird mit einem sogar leicht höheren Exportüberschuss gerechnet. Seit Februar 2010 wird Molybdän auch an der **LME** gehandelt.

Während andere Minen das Metall als Beiprodukt gewinnen, zählt **Thompson Creek** zu den Top 6 Molybdän-Unternehmen, die sich bisher voll auf diesen Bereich konzentrieren. Den Kanadiern gehören die Thompson Creek Mine (Idaho) sowie 75% an der Endako Mine (British Columbia).

PLATOW ROHSTOFF-WISSEN

Das chemische Element **Molybdän** mit der Ordnungszahl 42 wird u. a. in den USA in insgesamt acht Minen gefördert, wobei es sich um drei reine Molybdän-Minen handelt (fünf Kupferminen). Die größten Reserven werden in China vermutet (4,3 Mio. Tonnen). Danach folgen die USA (2,7 Mio. Tonnen) und Chile (1,1 Mio. Tonnen). Die Substituierung ist zwar möglich, wird aber kaum genutzt.

Daneben besitzt Thompson Creek eine Reihe interessanter Projekte. Die Ressourcen werden auf 1,6 Mrd. Pfund Molybdän geschätzt. Außerdem hat der Konzern 6,1 Mrd. Pfund Kupfer, 7,5 Mio. Unzen **Gold** und 61,4 Mio. Unzen **Silber** im Portfolio. Ab 2013 ist mit einem Umsatzschub zu rechnen, wenn die Mt. Milligan Kupfer-/Goldmine in British Columbia startet. Mit Schulden in Höhe von nur 9,9 Mio. US-Dollar (per 30.9.) bei einer Cash-Position von 493 Mio. Dollar steht das Unternehmen auf stabilen Bilanzbeinen. Das 2011er-KGV von über 12 ist nicht mehr günstig, aber akzeptabel. Uns überzeugen vor allem die mittelfristigen Aussichten in einer geopolitisch stabilen Region. ■ **Kaufen Sie Thompson Creek (10,02 Euro; CA8847681027) auf akt. Niveau, Stopp: 8,30 Euro.** ■



LAUFENDE PLATOW ROHSTOFF-EMPFEHLUNGEN

Name	ISIN	Erstempfehlung	Jüngstes Update	Kaufkurs	Akt. Kurs	Gewinn/Verlust	Stopp	Votum
Thompson Creek	CA8847681027	21.02.2011	21.02.2011	10,02 €	10,02 €	0,00%	8,30 €	Kaufen auf akt. Niveau
Petroplus	CH0027752242	21.02.2011	21.02.2011	13,00 €	13,00 €	0,00%	10,00 €	Kaufen bei 13/12,50 €
Rio Tinto	GB0007188757	14.02.2011	21.02.2011	51,00 €	52,20 €	+2,35%	42,00 €	Kaufen auf akt. Niveau
Anglo American	GB00B1XZS820	14.02.2011	21.02.2011	36,00 €	38,50 €	+6,94%	30,00 €	Kaufen bis 38,30 \$
Kaffee Mini Long	NL0009530948	07.02.2011	21.02.2011	6,55 €	8,15 €	+24,43%	7,00 €	Halten
Mais Mini Long	DE000AA2YP89	14.02.2011	21.02.2011	14,88 €	14,78 €	-0,67%	12,50 €	Kaufen
UBS Rare Earth Basket	DE000UB9REE1	14.02.2011	14.02.2011	149,00 €	140,00 €	-6,04%	125,00 €	Kaufen

Alle Kurse in Euro; Stand: 21.02.2011 (mittags)

Kaffee setzt seinen Aufwärtstrend fort, der Preis je Pfund stieg auf mehr als 270 US-Cents. Mit dem von uns empfohlenen Zertifikat liegen Sie nun mit 24% im Plus, unser Nachkauf bei 7,05 Euro ging aber leider nicht auf. (siehe Ausgabe vom 14.2.). Wir empfehlen Ihnen, den Stopp nun auf 6,90 Euro nachzuziehen, aber bitte nicht neu einsteigen. + + Bei **Mais** ging unser Nachkauflimit direkt auf, so dass Ihr gemittelter Einstandskurs bei dem Mini Long nun 14,88 Euro beträgt. Aktuell liegen Sie bei diesem Trade leicht zurück.

FÜNF FRAGEN AN ...



Heinz Jörg Fuhrmann
Salzgitter AG

Prof. Dr.-Ing. Heinz Jörg Fuhrmann ist seit dem 1. Februar 2011 Vorstandsvorsitzender der Salzgitter AG. Er arbeitet bereits seit 1995 im Konzern – zunächst als Generalbevollmächtigter und ab 1996 als Vorstandsmitglied. Damit ist er der am längsten im Amt befindliche Vorstand von Salzgitter. 2001 übernahm er das Finanzressort und wurde 2007 stellvertretender Vorstandsvorsitzender. Zudem verantwortet er den Bereich Technologie.

Der geborene Ruhrgebietler studierte Eisenhüttenkunde und war anschließend wissenschaftlicher Mitarbeiter des Vereins Deutscher Eisenhüttenleute. Von 1983 bis zu seinem Eintritt bei Salzgitter durchlief Fuhrmann verschiedene Stationen bei der Klöckner-Werke AG und übernahm dort schließlich Führungsfunktionen. Berufsbegleitend absolvierte er von 1983 bis 1984 ein wirtschaftswissenschaftliches Studium an der AKAD-Hochschule für Berufstätige. Seit November 2008 ist Fuhrmann Honorarprofessor an der Rheinisch-Westfälischen Technischen Hochschule Aachen.

1. Was hat Ihr Interesse an Metallen und Rohstoffen, speziell an Stahl geweckt?

Als Kind des Ruhrgebiets – in Duisburg geboren – bin ich mit der Stahlindustrie groß geworden. Die deutlich wahrnehmbaren Produktionsprozesse, beispielsweise die rot schimmernden Abstiche von Hochöfen und Konvertern, haben mich schon früh berührt und fasziniert. Nach meinem 1,8-er Abitur hätte ich auch Medizin studieren können. Ein mit unserer Familie befreundeter Direktor von Thyssen gab mir aber den Rat, trotz der damaligen Stahlkrise „antizyklisch“ vorzugehen und Eisenhüttenkunde zu studieren. Dafür bin ich bis heute dankbar.

2. Die Preise für Eisenerz, Kokskohle und Legierungsmetalle steigen. Wie hoch ist die Abhängigkeit von Importen und wie geht Salzgitter damit um?

Die Abhängigkeit von Importen ist sehr hoch. Das liegt daran, dass Eisenerz, Kokskohle und Legierungsmetalle in der benötigten Qualität in Deutschland kaum zur Verfügung stehen. Wir bewegen uns auf den internationalen Beschaffungsmärkten.

3. Als größter Röhrenproduzent Deutschlands profitieren Sie vom Boom bei Gas, vor allem Gas aus unkonventionellen Quellen.

Seit zwei Jahren ist das größte Projekt die Ostseepipeline, die wir über Europipe, ein Gemeinschaftsunternehmen mit der Dillinger Hütte, beliefern. Sie wird demnächst Gas von Russland nach Deutschland transportieren. Wir produzieren ebenfalls Stahlrohre für die Anschlussleitungen in Europa. In Anbetracht der hervorragenden Marktposition der Gesellschaften des Unternehmensbereichs Röhren sind wir äußerst zuversichtlich, dass wir auch an der Exploration und den zukünftigen Erschließungen neuartiger Lagerstätten partizipieren werden.

4. Welche Rolle spielt die LME für Salzgitter?

Die LME spielt für Salzgitter keine unmittelbare Rolle. Selbstverständlich sind wir von der Entwicklung der Notierungen bestimmter Legierungselemente beeinflusst. Darüber hinaus ist Kupfer ein be-

deutendes Börsen-Metall; insoweit ergibt sich eine gewisse Relevanz aus unserer Beteiligung an der Aurubis AG.

5. Stört Sie der wachsende Einfluss von Banken und Finanzinvestoren auf die Metallmärkte?

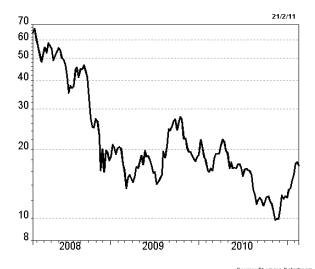
Ja, der Einfluss stört erheblich, weil dadurch unsere Branche ins „Casino“ geschoben zu werden droht. Außerdem gibt es bis heute keine Börse, die repräsentative und nachvollziehbare Preisstellungen hervorbringt und gleichzeitig ausreichend liquide ist. Dies gilt für Stahl und für die zu seiner Erzeugung notwendigen Massenrohstoffe. ■

Petroplus – Schweizer Aktie mit Turnaroundpotenzial

Die Aktionäre von **Petroplus** (13 Euro; CH0027752242) erlebten in den vergangenen drei Jahren wahrlich kein Freudenfest. Die Aktie des Schweizer Raffinerie-Betreibers stürzte von über 120 CHF auf unter 10 Franken ab. Ein Grund war die schwere Krise der Weltwirtschaft, die die Nachfrage insbesondere 2008 und 2009 jäh abstürzen ließ. Daneben leidet die gesamte Branche unter politischer Einflussnahme, die Förderung alternativer Kraftstoffe drückt zusätzlich auf die Nachfrage. Dazu kommen Konkurrenten aus Indien und China, die die Margen belasten und in Europa Marktanteile hinzugewinnen. Neben diesen externen Faktoren trugen aber auch Missmanagement und ein Pipelineschaden zu der negativen Entwicklung des Unternehmens bei.

Inzwischen jedoch verbessert sich die Lage. So markierte die Aktie im Q4 ihren vorläufigen Tiefpunkt und legte danach um rund 85% zu. Dies sollte aber nicht das Ende der Erholung sein, denn zwischen Oktober und Dezember kehrte der Konzern in die Gewinnzone zurück, wenn auch das Gesamtjahr 2010 mit -106 Mio. US-Dollar noch tiefrot enden wird. Allerdings zeigt der aufgelegte Dreijahresplan nun Wirkung. Petroplus erreichte einen positiven Cashflow und will die Kosten weiter senken. So soll die Raffinerie im französischen Reichstett im zweiten Quartal geschlossen werden. Insgesamt scheint 2011 eine Rückkehr in den grünen Bereich wahrscheinlich. Den Gewinn je Aktie schätzen wir auf 1,15 Euro, woraus sich ein akzeptables KGV von 11 ergibt. Hier sind aber auf Grund der Sparmaßnahmen positive Überraschungen möglich. Die Analysten von **Vontobel** billigen dem Unternehmen derzeit ein Kurspotenzial von mehr als 20% zu. Als größtes Risiko sehen wir eine merkliche Abkühlung der globalen Konjunktur. ■

■ Petroplus



Drei-Jahres-Chart; Stand 21.02.2011

■ **Erfahrene Anleger können bei Petroplus gestaffelt auf aktuellem Niveau und bei 12,50 Euro einsteigen. Wir empfehlen, den Stopp bei 10 Euro zu setzen.** ■

DIE WOCHE AN DER LONDON METAL EXCHANGE

Chinas Rohstoffhunger treibt die Preise immer höher

— Auch Zinserhöhungen und Inflationsgefahr ändern nichts daran, dass Chinas Rohstoffhunger vorerst nicht zu stillen ist. Kaum hat mit dem chinesischen Neujahrsfest das Jahr des Kaninchens begonnen, das den mutigen Tiger ablöst, kehren chinesische Trader wieder verstärkt als Käufer an die Märkte zurück. Das gilt besonders für **Eisenerz** und **Mineralöl** und unterstützt den Aufwärtstrend bei den Ölpreisen. Wegen der hohen Lieferungen in die Volksrepublik pendeln die Kupferpreise trotz Gewinnmitnahmen um das Rekordniveau von 10 000 US-Dollar je Tonne. An der **London Metal Exchange** verteuert die hohe Nachfrage aus Fernost jetzt auch Metalle, die direkt oder indirekt mit der Stahlindustrie verbunden sind, ob nun in Produktion oder Weiterverarbeitung. Mit einem Kursplus zwischen 3,2 und 4,1% kostet **Blei** wegen des steigenden Batteriebedarfs der schnell wachsenden Autoproduktion Chinas deutlich mehr. Der Kassapreis für Blei liegt derzeit mit 2 587 Dollar je Tonne um 21,4% höher als vor einem Jahr.

Zink hat noch Kurspotenzial nach oben

Bei **Zink**, das ganz überwiegend als Gesellschaftsmetall mit Blei in den gleichen Lagerstätten auftritt, fiel der Preisanstieg im Vergleich zum Februar 2010 mit einem Zuwachs um 12,8% weit weniger steil aus. Das Buntmetall hat aber noch Kurspotenzial nach oben. Denn Zink dient vor allem zur Oberflächen-Veredelung von Stahl, insbesondere als elektroly-

tische oder Feuer-Verzinkung. Allerdings gibt es für viele Anwendungen Substitute: von **Aluminium** über **Kunststoff** bis zu rostfreiem **Edelstahl**. Sobald der Zinkpreis zu sehr steigt, schwenken Verarbeiter um, nehmen statt verzinkter Bleche solche aus Aluminium oder rostfreiem Edelstahl.

Kampf um Norilsk Nickel

Bei rostfreiem Edelstahl geschieht dies auch umgekehrt. Wenn der Preis für **Nickel**, dem wichtigsten Legierungsmetall zur Produktion solcher Stahlsorten, stark steigt und die Stahlkocher dies über den sog. Nickelanhänger an die Verarbeiter weitergeben, wächst die Neigung zur Substitution. Mit 28 300 Dollar je Tonne liegt der Kassakurs für Nickel zwar erst etwas über der Hälfte des Rekordniveaus von 2008. Aber gegenüber Februar 2010 hat der Nickelpreis schon um 48,9% zugelegt. Um das Metall, von dem Bergleute im Mittelalter glaubten, dass es „böse“ Berggeister verhext hätten, weil sich auch unter größten Mühen keine **Bronze** daraus gewinnen ließ, spukt es heute noch. Bei der russischen **Norilsk Nickel**, dem weltgrößten Nickelproduzenten, tobt schon seit 2008 ein Machtkampf zweier Schachtelaktionäre: **Oleg Deripaska**, dessen in Hongkong börsennotierter Aluminiumkonzern **Rusal** 25% an Norilsk Nickel hält, lehnt es strikt ab, zu verkaufen. Das Angebot von 12,8 Mrd. Dollar für den Anteil, ein Premium von 43% zum Kurswert, reizt andere Rusal-Aktionäre wie den Oligarchen **Mikhail Prokhorov** dagegen sehr. **Vladimir Potanin**, mit 25% ebenfalls Aktionär von Norilsk Nickel, versucht bisher vergeblich, seinen Ex-Partner Deripaska loszuwerden. Wie der Streit endet, wissen wohl nur die Berggeister. ■

Die Rohstoff-Expertin Dr. Katharina Otzen berichtet wöchentlich exklusiv für PLATOW Rohstoffe von der London Metal Exchange.



INDUSTRIEMETALLE IM ÜBERBLICK

Vertragstyp		Stahl	Aluminium	Kupfer	Blei	Nickel	Zinn	Zink
Kassakurs	Kauf	540	2 474	9 800	2 586	28 295	31 450	2 461
	ggü. Vorwoche	1,7%	-1,2%	-0,8%	3,2%	1,0%	0,8%	2,5%
	Verkauf	550	2 474	9 800	2 587	28 300	31 455	2 461
	ggü. Vorwoche	3,4%	-1,2%	-0,8%	3,2%	1,0%	0,7%	2,5%
Termin 3 Monate	Kauf	545	2 505	9 785	2 581	28 320	31 450	2 489
	ggü. Vorwoche	0,0%	-0,8%	-0,8%	3,9%	1,1%	0,6%	2,8%
	Verkauf	546	2 506	9 790	2 582	28 350	31 500	2 490
	ggü. Vorwoche	-0,7%	-0,8%	-0,8%	3,9%	1,2%	0,6%	2,8%
Termin 15 Monate	Kauf	600	2 570	9 640	2 528	27 285	31 050	2 527
	ggü. Vorwoche	-2,4%	-0,8%	-0,2%	3,8%	1,6%	0,7%	3,6%
	Verkauf	610	2 575	9 650	2 533	27 385	31 100	2 532
	ggü. Vorwoche	-2,4%	-0,8%	-0,2%	3,8%	1,6%	0,7%	3,6%
Termin 27 Monate	Kauf	0	2 613	9 260	2 485	25 965	0	2 513
	ggü. Vorwoche		-0,8%	0,1%	4,1%	1,5%		3,6%
	Verkauf	0	2 618	9 270	2 490	26 065	0	2 518
	ggü. Vorwoche		-0,8%	0,1%	4,1%	1,5%		3,6%

Alle Preise in US-Dollar je Tonne; Stand 21.02.2011; Quelle: London Metal Exchange (LME)

ROHSTOFFFONDS IM BLICK

Wer Rohstoffe und Stock-Picking mag, wählt den Starcap Pergamon

Geht es in der Kategorie „Aktien weltweit Nebenwerte“ nach der Performance auf 5-Jahres-Sicht, kann dem **StarCap Pergamon** momentan niemand das Wasser reichen. Aktuell steht der von **Elsässer Wealth Management** beratene Aktienfonds mit einer durchschnittlichen Wertentwicklung von 10% pro Jahr unangefochten auf Platz 1 seiner **Morningstar**-Vergleichsgruppe. Auch im 3-Jahres-Ranking kommt das Produkt aus dem Hause **StarCap**, einer Tochter der **Oberurseler Huber Portfolio AG**, auf einen der vorderen Plätze. Da verwundert es nicht, dass Morningstar den Fonds mit fünf Sternen adelt.

Ebenfalls die Bestnote von fünf Sternen vergibt **FWW**, obwohl der Dienstleister der Finanzindustrie den Fonds in eine ganz andere Vergleichsgruppe einsortiert. Mit der Einstufung als „Aktienfonds Rohstoffe gemischt Welt“ treffen die Münchener das Fondskonzept indes wesentlich besser. Zwar ist der StarCap Pergamon ursprünglich aus einem 2003 aufgelegten Total-Return-Produkt hervorgegangen, doch wurde

das Anlagekonzept bereits im März 2005 geändert und Ende 2008 komplett auf den Rohstoffmarkt ausgerichtet.

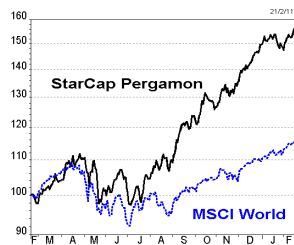
Auch wenn der Fonds immer noch unter dem Motto „Internationale Value-Aktien & Spezialsituationen“ beworben wird, war zum 31.1. mit Ausnahme von 15% Cash das Fondsvermögen ausschließlich in Rohstoffunternehmen investiert. Der Bereich „Energie und Öl“ machte 28% aus, „Industriemetalle und Seltene Erden“ 25%, „Edelmetalle“ 14%, „Wasser und Sonstige“ 10% sowie „Versorger“ 8%. Die größten der 40 bis 50 Positionen sind derzeit **Nordic Mines, Petra Diamonds, Lynas, Alkane, Uranium SA, Forest Oil, Ormat, Boart Longyear, Silvercorp Metals** und **Schlumberger**. Fondsmanager **Markus Elsässer** streut seine Investments also breit über die verschiedenen Rohstoffsegmente und klebt nicht an einer Benchmark. Er wolle die „1% seriösen“ aus dem riesigen Pool an Rohstofffirmen herausfiltern, erklärt er PLATOW im Telefonat. Dies

funktioniere nur über „den engen Kontakt zu den Firmen-

chefs“. Gerne verschafft er sich vor Ort ein Bild über laufende Projekte. Nur einen Tag vor unserem Austausch war Elsässer von einem Minenbesuch bei Petra Diamonds (siehe PLATOW Emerging Markets vom 17.2.) aus Südafrika zurückgekehrt.

Die Kursexplosionen bei Petra Diamonds oder anderen Top-Positionen wie Alkane und Lynas (beide Seltene Erden) führten dazu, dass der StarCap Pergamon ab Mitte 2010 gegenüber dem **MSCI World** plötzlich abhob (siehe Abbildung). Da fällt es auch nicht so ins Gewicht, dass Elsässer mit einigen wenigen Positionen wie dem Ölkonzern **Woodside Petroleum** oder der Uranfirma **Alliance Resources** 2010 danebenlag. Die Outperformance des Fonds, die eben nur mit einem aktiven Managementansatz möglich ist, rechtfertigt auch die mit einer Gesamtkostenquote von 2,46% recht üppigen Gebühren. **Lassen Sie sich nicht vom optisch hohen Preis eines Fondsanteils (1853 Euro; LU0179077945) abschrecken, sondern kaufen Sie mit Limit 1850 und Stopp 1480 Euro.**

StarCap Pergamon



Fondspreis versus Index, rebasiert

PLATOW ROHSTOFF-BAROMETER

	aktueller Preis	Veränderung ggü. 30.12.10
Indizes		
CRB-Index	341,78	2,7%
GSCI	5 030,72	1,8%
Edelmetalle		
Gold (US-Dollar/Feinunze)	1 401,18	-0,7%
Silber (US-Dollar/Feinunze)	33,36	8,7%
Platin (US-Dollar/Feinunze)	1 841,75	6,3%
Palladium (US-Dollar/Feinunze)	855,50	8,6%
Energie		
Ölpreis Brent (US-Dollar/Barrel)	104,30	11,2%
Ölpreis WTI (US-Dollar/Barrel)	93,15	2,8%
Agrarrohstoffe		
Baumwolle (US-Cents/Pfund)	194,93	33,5%
Kaffee (US-Cents/Pfund)	271,70	13,9%
Kakao (GBP/Tonne)	2 293,00	13,7%
Lebendrind (US-Cents/Pfund)	115,00	6,5%
Mais (US-Cents/Scheffel)	719,00	14,7%
Orangensaft (US-Cents/Pfund)	173,65	4,2%
Sojabohnen (US-Cents/Scheffel)	1 373,50	-1,9%
Weizen (US-Cents/Scheffel)	856,00	8,1%
Zucker (US-Cents/Pfund)	28,50	-6,3%

Quelle: eigene Recherche; Kurse per 21.02.2011 (mittags)

PLATOW Rohstoffe IMPRESSUM

DER PLATOW Brief | Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH | Stuttgarter Straße 25-29 | 60329 Frankfurt | Tel: 069 242639-0 | Fax: 069 236909

Herausgeber: Albrecht F. Schirmacher; Chefredakteur: Frank Mahlmeister; Redaktion Rohstoffe: Tarik Dede (Ltg.), Christoph Frank, Ludwig Zahn; Freie Mitarbeit: Dr. Katharina Otzen-Odrich; Marketing: Sandra Paasche; 1 x wöchtl., Jahresbezugspreis 298,00 Euro, inkl. 7% MwSt.; Kündigung: 4 Wochen zum Ablauf des Zahlungszeitraumes. Kopie/Elektronische Verbreitung nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlags. Empfehlungen sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen sowie für Vermögensschäden wird keine Haftung übernommen. E-Mail: rohstoffe@platow.de.