ISIN: LU0344810915/ WKN: A0ND6Y/ BLOOMBERG: SUNARES LX / WWW.SUNARES.COM

# ‘*Beware the Dragon*’
# (‚Hüte Dich vor dem Drachen‘)

Rückblickend auf das Jahr 2013 müssen die Rohstoffinvestoren bereits ein drittes Jahr in Folge akzeptieren, in welchem Rohstoffe und Rohstoffaktien die Weltbenchmarks von MSCI bis Dow Jones underperformt hatten. Während der bedeutendste Rohstoff Crude Oil in den USA (Marke: West Texas Intermediate) leicht zulegen konnte (+7% in U$), blieb die europäische ‚Hausmarke‘ Brent mehr oder minder unverändert im Preis und brachte so den Spread zwischen den beiden Kontinenten wieder etwas zusammen (aktuell 13 U$). Ursachen dürften einerseits der etwas nachlassende Boom, und damit verbunden, zusätzliches Öl- und Gasangebot durch die US-Fracking Industrie sein, und andererseits ein etwas höherer Bedarf durch eine leicht verbesserte US-Wirtschaft und niedrigere mittlere Temperaturen als im Vorjahr.

Innerhalb der Rohstoffgruppe zählten im vergangenen Jahr Erdgas (+26%), Kakao (+21%), Orange Juice (+18%) und Baumwolle (+13%) zu den stärksten Performern, alle %-Angaben in U$. Die größten Verlierer fanden wir überraschenderweise bei den Edelmetallen Gold (-28%) und Silber (-36%), sowie bei Mais (-40%), Kaffee (-23%), Weizen (-22%) und Nickel (-19%). In Summe verlor der Continuous Commodity Index -8,3% und schloss knapp über der wichtigen Unterstützungszone von 500 Punkten. Betrachtet man den Chart allerdings sehr langfristig mit jährlichen Candlesticks Formationen, wird deutlich, dass der seit 2005 neue Aufwärtstrend lediglich für 3 Jahre konsolidiert hat:

Quelle: Bloomberg – CCI Index yearly seit 1956

Nur einmal seit 1956 korrigierten die Rohstoffe länger als 3 Jahre in Folge (1989-1992), ansonsten hätten wir das historisch zeitliche Maximum bereits erreicht. Auffallend auch die zunehmende Diskrepanz zwischen der Entwicklung der globalen Aktienmärkte und des globalen wirtschaftlichen Wachstums. Es scheint, als ob in den letzten beiden Jahren die wirtschaftliche Entwicklung in den USA besser von den Preisen für z.B. Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, …) wiedergespiegelt wurde, als von den marktbreiten Aktienindices. Folgende Graphik zeigt deutlich, wie die FED-Notenbanker durch die massive Ausweitung ihrer Bilanz (schwarze Linie) 2013 das Zepter übernommen haben, und der Aktienmarkt (gelbe Linie) der FED Bilanz folgt. Die Industriemetalle (grüne Linie) hingegen setzten ihre Mitte 2011 begonnen Korrektur auch 2013 abgeschwächt fort.

Quelle: Bloomberg (Perode: 4.1.2010 – 14.1.2014)

Das Börsenjahr 2013 sollte man auch unter dem Aspekt des bis dato stärksten erlebten Gelddruckerjahr bewerten. Durch monatliche Aufkäufe von 85 Mrd. U$ Anleihen im Rahmen ihres QE-Programmes und andere Operationen erhöhte die FED ihre Bilanz um 1.124 Mrd. auf aktuell über 4,03 Billionen U$. Bedenkt man, dass die FED gerade im Dezember ihren 100. Geburtstag feierte, und vor der Finanzkrise 2008 noch eine solide Bilanz von 800 Mrd. U$ aufwies, kreiert sie jetzt jährlich mehr neues Geld (1.000 Mrd.), als sie in den letzten 100 Jahren geschaffen hatten. Man muss sich also schon die Frage stellen, ob da ‚draußen‘ irgendwo nicht eine große Inflation, oder etwas exakter ausgedrückt, Geldentwertung, auf uns alle wartet? Wer die Geschichte studiert hat, weiß auch, wo der beste Schutz vor Geldentwertung liegt, in Edelmetallen, aber genauso auch in Aktien!

SUNARES
SUSTAINABLE NATURAL RESOURCES FUND

ISIN: LU0344810915/ WKN: A0ND6Y/ BLOOMBERG: SUNARES LX / WWW.SUNARES.COM

## Angst vor dem (gelben) Drachen?

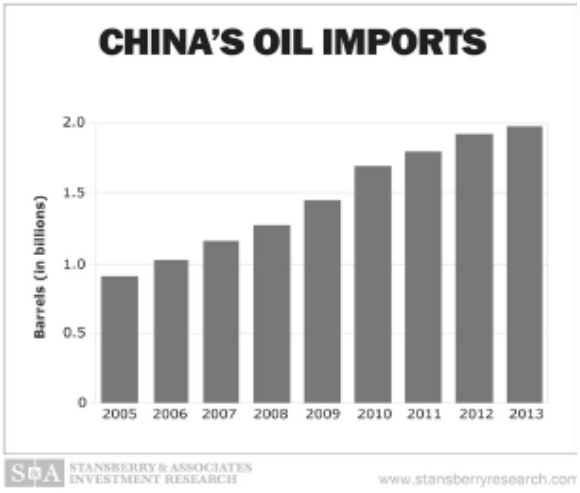
Wenn wir vom gelben Drachen sprechen meinen wir China, und das weil wir großen Respekt vor diesem Land haben. Wir bekommen hier in Europa zwar jede Hollywood Produktion, US Serie, Oskar-Verleihung sowie US-Wahlkämpfe brühwarm in die Haus-TV Geräte synchronisiert geliefert, aber was in Asien bzw. China alles passiert und entwickelt wird, bleibt im Verborgenen. Primär haben wir das Gefühl: Falls China News, dann primär negative Schlagzeilen in Bezug auf Korruption, Todesstrafen oder Naturkatastrophen, und man fragt sich schon, wie frei und unabhängig unsere MSM noch berichten?

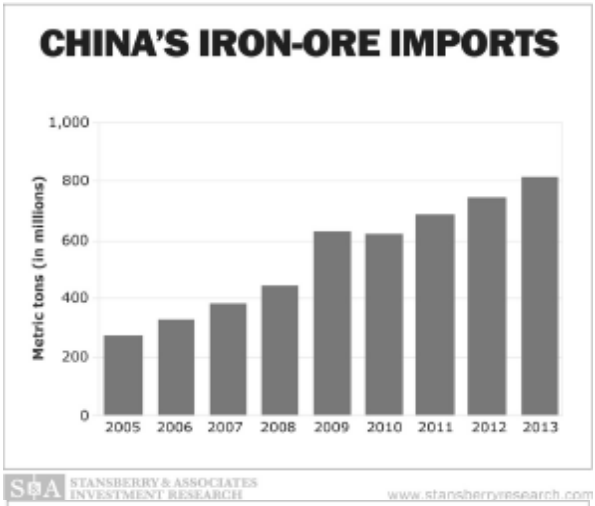
Chinas Wachstum für 2013 wird auf +7.6% geschätzt, welches einer BIP-Zahl von 8,85 Billionen U$ entsprechen würde. Man bedenke: 2005 lag das BIP noch bei 2,25 Bill. U$, also eine Vervierfachung der wirtschaftlichen Leistung in nur 8 Jahren. Noch liegt das BIP der Eurozone etwa 3 Bill. U$ über China, aber dieser Vorsprung dürfte bis spätestens 2016 von den Chinesen eingeholt werden. Folgende Graphik zeigt, wie die Eurozone seit Beginn der Finanzkrise 2008 taumelt und nicht mehr in der Lage ist zu wachsen (auch für 2013 wird eine negative BIP Entwicklung von -0,5% erwartet). Die Technokraten und Zentralplaner in Brüssel, sowie die Zentralbanker in Frankfurt müssen sich bald etwas überlegen, damit die Eurozone wieder aus der Krise kommt und wieder wächst. Mit einer Eurozonen Arbeitslosigkeit auf dem All-Time-High von über 12%, davon bei Jugendlichen oft über 50% in mehreren Ländern, ist dringender Jobwachstum erforderlich, aber mit dem für viele Länder viel zu harten Euro bleibt dies wohl ein unerfüllter Traum?

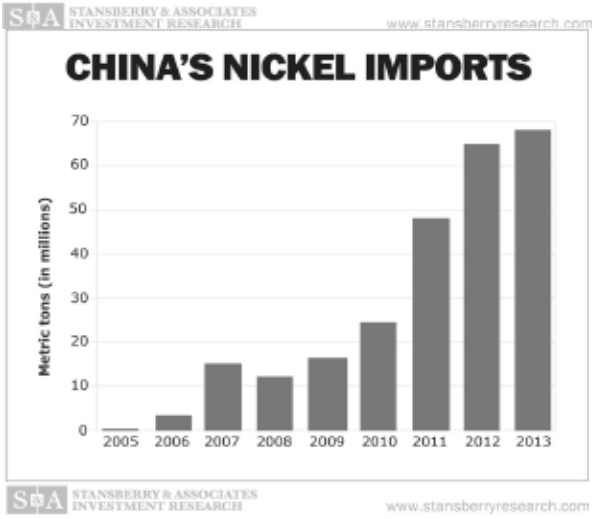
Quelle: Bloomberg (China GDP weiß, Eurozone GDP gelb) 1997-2012

China entwickelte sich durch seine wirtschaftliche Dynamik und dem enormen Aufbau seiner Infrastruktur in Form von Straßen, Städten, Hochgeschwindigkeitseisenbahnen, Flughäfen, Technologiezentren, Brücken- und Tunnelverbindungen etc. zum weltweit größten Rohstoffimporteuer. Das trifft mittlerweile auch auf Rohöl zu, als China jüngst die USA als größter weltweiter Ölimporteur überholte. Zudem kontrolliert China derzeit ca. 70% des weltweiten Handels für Eisenerz, Kupfer (42%), Kohle (47%), Nickel (36%), Blei (44%) oder Zink (41%). Folgende Charts zeigen deutlich, dass Chinas Hunger (Importe!) nach Rohstoffen immer noch am steigen ist:

Chinas Importhunger für Energie & Metalle handelt nach wie vor jedes Jahr auf neuen ‚All-time-Highs' :



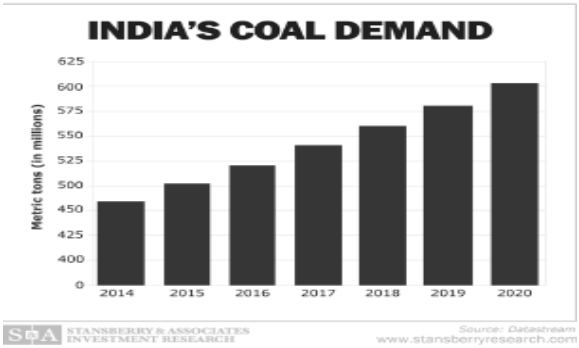

Quelle: www.satnsberryresearch.com

SUNARES
SUSTAINABLE NATURAL RESOURCES FUND

ISIN: LU0344810915/ WKN: A0ND6Y/ BLOOMBERG: SUNARES LX / WWW.SUNARES.COM

Wir möchten aber nicht nur von China sprechen, das sich langsam vom Exportland zum Konsumland entwickelt, sondern auch die Nummer 2 der bevölkerungsreichsten Länder, Indien, nicht ganz vergessen. Indien mit wahrscheinlich schon bald 1,3 Mrd. Einwohnern hat beinahe schon die Nummer 1 China mit 1,35 Mrd. Menschen eingeholt. Die Wirtschaft Indiens wuchs seit dem Jahre 2000 im Durchschnitt mit +13% p.a. und zählt mittlerweile zur 10. größten Wirtschaftsmacht weltweit.

Ein wachsende Wirtschaft bedeutet immer auch mehr Energiehunger, welche Wirtschaft und Bevölkerung in zunehmenden Maße nachfragen. Indiens Elektrizität wird primär in Kohlekraftwerken produziert (60%) und macht Indien, neben China und den USA, zum 3. größten Kohleverbraucher weltweit. Alleine 2013 stiegen die Kohleimporte gegenüber 2012 um +43%, und laut Prognosen von Bloomberg, soll Indien dieses Jahr sogar China als größter Kohleimporteur überholen.




Quelle: www.stansberryresearch.com

Trotz großer eigener Reserven ist Indien zunehmend von ausländischen Kohleexporteuren abhängig, da die eigene Minenindustrie aufgrund von Verstaatlichungen und geringer Produktivität nicht in der Lage ist, die steigende Nachfrage zu befriedigen. China und Indien (‚Chindia') mit über 2,6 Mrd. Einwohnern (= 7,8 x EU-Einwohnerzahl) dürften die nächsten Jahre und Jahrzehnte die Welt maßgelblich verändern.

Wir glauben nach wie vor, dass Rohstoffe und Rohstoffaktien der richtige Sektor sind, um an diesem Mega Trend mit zu partizipieren. BP hat für Chindia eine Studie für die Zeit bis zum Jahre 2030 publiziert, welche uns nach wie vor bestätigt, dass der Hunger nach Rohstoffen noch Jahre bzw. Jahrzehnte anhalten wird. Folgende Highlights dieser Studie zu Chindia:

- Chinas Energiekonsum wird um +72% wachsen
- China wird 2025 der größte weltweite Ölverbraucher
- Indiens Energiekonsum steigt um +110%, der stärkste Anstieg weltweit
- Indiens Kohlenachfrage wird um +107% steigen
- Indiens Nachfrage nach Öl und Erdgas wird um +108% bzw. +101% steigen
- Indiens Ölimporte werden um +152% steigen

Wir glauben, wir stehen gerade vor dem nächsten großen Nachfrageschub dieser beiden Giganten. Globale Rohstoffunternehmen à la BHP Biliton, Rio Tinto oder Glencore sollten stark von diesem Hunger profitieren, und mit unter kleinere, spezialisierte und wendigere Unternehmen wahrscheinlich noch mehr. Wachstum, bzw. mehr Industrie, Autos & Konsum kommen aber auch immer gemeinsam mit ‚Pollution', also erhöhter Umweltbelastung, was China z.B. mit dem Smog in den Großstädten heute schon täglich spürt. Gerade auch für diese Branchen der Cleantech-, Wasser- und Umweltindustrien, wird der Chindia-Boom Milliarden Geschäfte bedeuten.

## Gold

Wenn wir auf das Thema Gold zu sprechen kommen, gibt es für 2013 nicht viel positives zur Kursentwicklung zu sagen, dafür aber umso mehr, über die physische weltweite Nachfrage.

Die Kursentwicklung 2013 ist rasch erzählt: Zwei überfall-, sorry, wasserfallmäßige Korrekturen bei geschlossenen Märkten in Europa an 2 Tagen im April (Gold fiel 200 U$) und im Juni (Gold fiel 150 U$) erbrachten ein Gesamtminus von -31% in Gold bzw. -39% in Silber (in EUR-Währung). Unser öfters bekundeter Verdacht, dass die Gold- und Silberprise alles haben, nur keinen freien Markt, wurde jüngst auch von offizieller deutscher Seite bestätigt: Elke König, Präsidentin der deutschen Bundesanstalt für Finanzaufsicht (BaFin) teilte mit, dass die möglichen Manipulationen der Fremdwährungskurse und Edelmetallpreise größer sein könnten, als beim LIBOR-Zinsskandal (Strafzahlungen der Banken bis dato 6 Mrd. U$). Unmittelbar danach gab die Deutsche Bank ihren Rückzug aus dem Gold-Fixing Geschäft bekannt.

China importiert neben Industriemetallen und Energie, stetig höhere Mengen an physischem Gold, unabhängig zur Preisentwicklung. Da sowohl private Anleger, wie auch die staatliche chinesische Notenbank Gold akkumulieren, könnte der chinesische Renminbi sich mittelfristig zum gefährlichen Drachen für den US-Dollar als weltweite Handels- und Leitwährung entwickeln.

Chinas Währungsstrategie ähnelt der chinesischen Wasserfolter, um den US-Dollar vom Thron zu stoßen. Behutsam und ‚tropfenweise' vereinbarten die Chinesen mittlerweile schon mit 22 Ländern bilaterale Handelsverträge, bei welchen die US-Dollarwährung durch den chinesischen Renminbi ersetzt werden soll.

SUNARES
SUSTAINABLE NATURAL RESOURCES FUND

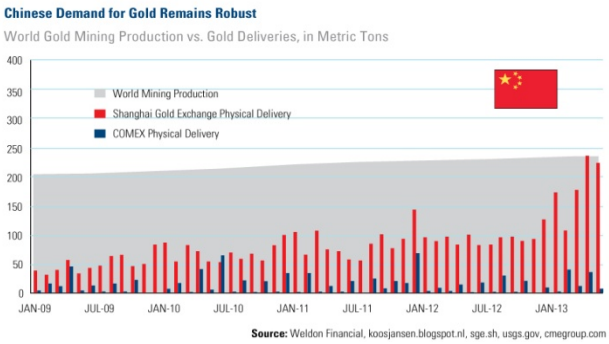
ISIN: LU0344810915/ WKN: A0ND6Y/ BLOOMBERG: SUNARES LX / WWW.SUNARES.COM

Zudem soll in der Finanzmetropole London ein Handelszentrum für die neue ‚Welt-Währung' Renminbi entstehen und mitterlweile hat die chinesische Währung bereits den Euro vom 2. Platz als internationale Handelswährung verdrängt. Noch aber hat der rote Drache keinen Reservestatus als Papierwährung bekommen, da bis dato noch nicht einmal 1% der weltweiten Reserven in Renminbi angelegt sind. Aber auch das soll sich ändern, spätestens dann nehmen wir an, wenn China offiziell bekannt gibt, dass sie ihren roten Drachen ‚vergoldet' haben. Die letzten Zahlen aus China sind schon mehrere Jahre ‚veraltet' was ihre offiziellen Goldreserven betreffen:

**WORLD OFFICIAL GOLD HOLDINGS**
**International Financial Statistics, November 2013***

| | Tonnes | % of reserves** |
|---|---|---|
| 1 United States | 8,133.5 | 71.7% |
| 2 Germany | 3,390.6 | 68.8% |
| 3 IMF | 2,814.0 | 1) |
| 4 Italy | 2,451.8 | 67.1% |
| 5 France | 2,435.4 | 65.5% |
| 6 China | 1,054.1 | 1.3% |
| 7 Switzerland | 1,040.1 | 8.6% |
| 8 Russia | 1,015.1 | 8.3% |
| 9 Japan | 765.2 | 2.6% |
| 10 Netherlands | 612.5 | 54.2% |

Nachdem es offizielle Importzahlen zu Chinas physischen Goldimporten gibt, kann man ungefähr abschätzen, wo die Bestände etwa liegen könnten. Bloomberg schätzte vor kurzem, dass Chinas offizielle Goldreserven bei 2.700 t liegen und somit die Länder Italien und Frankreich bereits überholt hat. Auch die Prägeanstalten in der Schweiz, welche seit 2 Jahren rund um die Uhr westliche Goldbarren in die chinesisch präferierten 1kg Barren einschmelzen, bestätigen den noch nie dagewesenen chinesischen ‚Goldsog'.




Quelle: www.usfunds.com

Aktuell importiert alleine China beinahe soviel physisches Gold, wie die restliche Welt an Gold produziert. Die physischen Auslieferungen der Goldbörse von Schanghai (rot) entsprechen bereits der global nur marginal steigenden Goldproduktion – siehe grauer Bereich Chart oben (aktuell 240 t/monatlich) und sind bereits ein vielfaches der COMEX Auslieferungen (blau) in New York. Bedenkt man, dass neben China noch andere Länder wie z.B. Indien, Russland oder die Türkei in großen Mengen Gold einkaufen, fragt man sich schon, wie in so einem Jahr, die Preise um über 30% fallen können?

Vieles der jüngsten Ereignissen erinnert uns an die Zeit der Asienkrise 1998, als auch Unruhen in Thailand und anderen asiatischen Ländern ein großes Fragezeichen zum Thema globaler Wachstum und der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung herrschte und Pessimismus sich breit machte. Hauptleidtragende waren auch damals die Emerging Märkte und Natural Resources Aktien, während MSCI-Weltaktien nach kurzer Korrektur im Herbst 1998 weiter boomen durften. Bis Ende 1998 verloren in zweieinhalb Jahren die Natural Resources Aktien ca. 50% ihres Wertes, während MSCI-World in der gleichen Periode ca. 50% zulegte. Ein ganz ähnliches Bild hatten wir die letzten zweieinhalb Jahre bis Ende 2013, ca. -50% Verlust Natural Resources Aktien & MSCI-Index +40%. Der letzte Chart zeigt uns, was in den folgenden 5 Jahren (1999-2003) nach der Asienkrise passierte: MSCI in gelb und Natural Resources Aktien (JP Morgan Nat. Res. Fund) in weiß:

Quelle: Bloomberg MSCI Index & SAVCOMI LN Equity 1999-2003 in EUR

Während der MSCI-Index in den folgenden 5 Jahren -15% an Wert verlor, konnte der Natural Resources Fund um über +228% zulegen (EUR). Vollständigkeitshalber sei noch erwähnt, dass der Resources Fund in den nächsten folgenden 5 Jahren, von 2003-2007, nochmals um weitere +209% zulegen konnte (MSCI +32%), bis mit der Finanzkrise 2008 die große Korrektur kam.

Wie sagte schon Mark Twain: *‚Die Geschichte wiederholt sich nicht, aber sie reimt sich.'*

In diesem Sinne wünschen wir einen guten Start ins neue Jahr,
herzlichst Ihr SUNARES-Team
Udo Sutterlüty

**Sutterlüty Investment Management GmbH**
A-6863 Egg, Hub 734 Austria
T +43/(0)5512/26 533 F 26 533-20
www.sutterluety-invest.at
office@sutterluety-invest.at

Authorised and regulated by the Financial Services Authority as a tied agent of Rometsch & Moor Ltd.
FN 304358k UID/ATU 6387 3115

SUNARES
SUSTAINABLE NATURAL RESOURCES FUND

ISIN: LU0344810915/ WKN: A0ND6Y/ BLOOMBERG: SUNARES LX / WWW.SUNARES.COM

## Rechtliche Hinweise

### Informationen

Die Sutterlüty Investment Management GmbH (kurz SIM) prüft und aktualisiert die Informationen auf ihrer Webseite ständig und ist bei der Erhebung der Daten um größtmögliche Sorgfalt bemüht. Trotzdem kann SIM keinerlei Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit, Vollständigkeit oder dauernde Verfügbarkeit der zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen übernehmen. Gleiches gilt auch für alle anderen Webseiten, auf die mittels Hyperlink verwiesen wird. SIM ist für den Inhalt der Webseiten, die aufgrund einer solchen Verbindung er reicht werden, nicht verantwortlich. SIM behält sich das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen der bereitgestellten Informationen vorzunehmen. Inhalt und Struktur der Webseite von SIM ist urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung von SIM. Urheber rechtshinweise und Markenbezeichnungen dürfen weder verändert noch beseitigt werden. Eine Verwendung des Namens Sutterlüty Investment Management GmbH darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der Sutterlüty Investment Management GmbH nicht erfolgen, insbesondere nicht zu Werbezwecken. Die Einrichtung von Hyper- oder Inline-Links von andren Webseiten auf einer der Online Seiten von Sutterlüty Investment Management GmbH, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der Sutterlüty Investment Management GmbH, wird ausdrücklich untersagt. Die Inhalte der Webseite von SIM dient ausschließlich zur Information und sind insbesondere weder ein Angebot noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung. Sie dient nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch erfolgen.

### Performance:

Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds oder Portfolios zu. Ausgabe- und Rücknahmespesen werden nicht berücksichtigt. Wertentwicklung in Prozent (ohne Spesen) unter Berücksichtigung der Wiederveranlagung der Ausschüttung.

### Währungsrisiko:

Soweit die Investments in einer anderen Währung als Ihrer Heimatwährung notieren und/oder in Finanzinstrumente einer anderen Währung investieren, kann die Rendite aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

### Schadenshaftung:

SIM haftet in keinem Fall für Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die durch oder im Zusammenhang mit dem Zugriff auf die Webseite von SIM, mit dem Aufruf, der Nutzung oder der Abfrage ihrer Inhalte, mit den eingerichteten Verknüpfungen mit Webseiten oder URLs anderer Betreiber, oder mit der Nichtverfügbarkeit der Webseite von SIM entstehen könnten. Dies gilt auch dann, wenn SIM auf die Möglichkeit derartiger Schäden hingewiesen wurde.

### Gesellschafter und Mitarbeiter:

SIM und seine Gesellschafter und/oder Angestellten können im Besitz von Investments sein, welche auf der Homepage erwähnt werden und/oder können Interessen in Transaktionen von solchen Wertpapieren haben.

### Vertrieb in den USA

Die auf dieser Home-Page erwähnten Kapitalanlagefonds sind nach den betreffenden Rechtsvorschriften nicht in den USA registriert worden. Anteile des Kapitalanlagefonds sind somit weder für den Vertrieb in den USA noch für den Vertrieb an jegliche US-Staatsbürger (oder Personen, die dort ihren ständigen Aufenthalt haben) bestimmt, es sei denn, dass dies nach anwendbaren amerikanischen Gesetzen im Ausnahmefall zulässig ist.