

AUSBLICK FÜR SILBER: AUF DER ERFOLGSWELLE VON GOLD AUF DEM WEG NACH OBEN

Oktober 2018

Silber hat mit einem Kursrückgang von 9%¹ ein katastrophales Quartal hinter sich. Das "Hybrid"-Metall ist aus mehreren Gründen unter Druck geraten: Seine 80%ige Korrelation mit Gold hat es belastet, ebenso haben Ausverkäufe bei anderen Industriemetallen zu einem verstärkten Pessimismus gegenüber allen Metallen gesorgt. Die spekulative Positionierung in Silberkontrakten ist auf den niedrigsten Stand gesunken, seit diese Daten 1995 verfügbar geworden sind. Angesichts der aktuell rückläufigen Preise sowohl bei Gold als auch bei Silber halten wir den Pessimismus gegenüber den beiden Metallen jedoch für überhöht und beide sind unseres Erachtens für eine durch Short-Eindeckungen ausgelöste Rally positioniert. Außerdem könnte der hohe Abschlag von Silber gegenüber Gold für Rückenwind sorgen, falls sich die Preise umkehren. Obwohl ein langsames industrielles Wachstum und ein steigender Bestand der Börsen die Preise belasten, erwarten wir, dass das Minenangebot für das Metall knapp bleiben wird. Zudem ist es wahrscheinlich, dass die Verwendung von Silber in Elektrofahrzeugen und Photovoltaikanwendungen mittelfristig für eine starke strukturelle Unterstützung der Nachfrage sorgen wird. Unserer Modellprognose zufolge erwarten wir, dass die Silberpreise von den aktuellen 14,2 USD/oz. bis zum dritten Quartal 2019 auf 16,3 USD/oz. steigen werden.

ABBILDUNG 1: SILBERPREISPROGNOSE



Quelle: WisdomTree Modellprognosen, Bloomberg Historical Data. Daten vertüglbar ab Schlusskurs vom 21. Sept. 2018.
Prognosen sind kein Indikator für die zukünftige Performance und alle Investments beinhalten Risiken und Unsicherheiten.

¹ Quelle: Bloomberg, WisdomTree, 29. Juni 2018 bis 28. September 2018, d. h. der letzte Handelstag jedes Quartals.

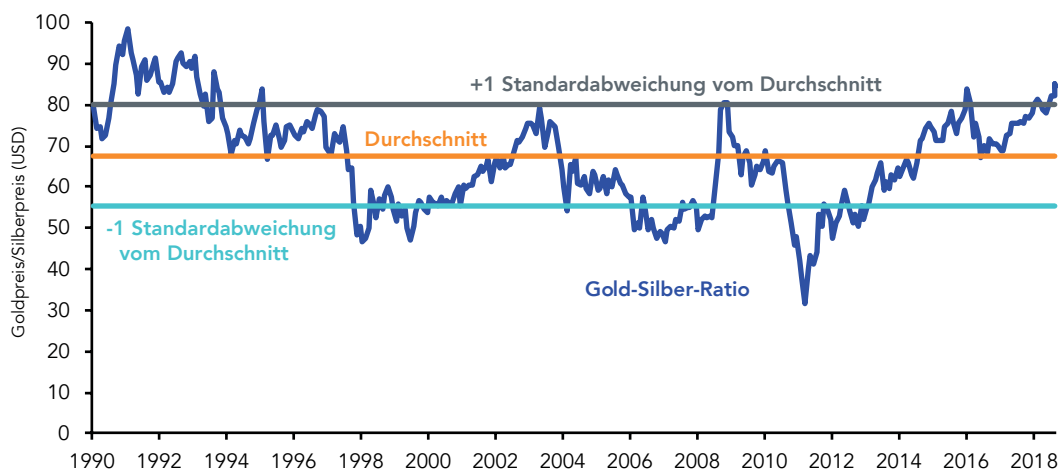
Modellrahmen hebt Aufwärtspotenzial hervor

Anhand des in unserem Artikel *Ausblick für Silber: Ein Silberstreif am Horizont?* beschriebenen Rahmenwerks führt uns unsere Analyse zu dem Schluss, dass die Silberpreise kurzfristig das Potenzial für einen Anstieg haben. Den Hauptfaktor für unsere Silberpreisprognose stellt hierbei eine Erholung des Goldpreises dar. Andere Faktoren, die in dem Rahmenwerk Einfluss auf den Preis nehmen – nämlich der Bestand der Börsen und eine Erhöhung der Produktionstätigkeit –, könnten sich hingegen als Einschränkungen erweisen.

Hoher Abschlag

Silber wird gegenüber Gold zurzeit mit dem höchsten Abschlag seit 1993² gehandelt. Es korreliert stark mit Gold (in den letzten 20 Jahren zu fast 80 %), ist tendenziell aber volatil, da es bei Rallys stärker zulegt und bei Ausverkäufen stärker rückläufig ist. Sollte sich Gold erholen, was unsere Ansicht ist, erwarten wir, dass Silber etwas stärker im Wert steigen wird – jedoch mit zeitlicher Verzögerung.

ABBILDUNG 2. HISTORISCHE GOLD-SILBER-RATIO



Quelle: Bloomberg, WisdomTree, Daten verfügbar ab Schlusskurs vom 21. September 2018. **Die historische Performance ist kein Anhaltspunkt für die künftige Performance und jedes Investment kann im Wert sinken.**

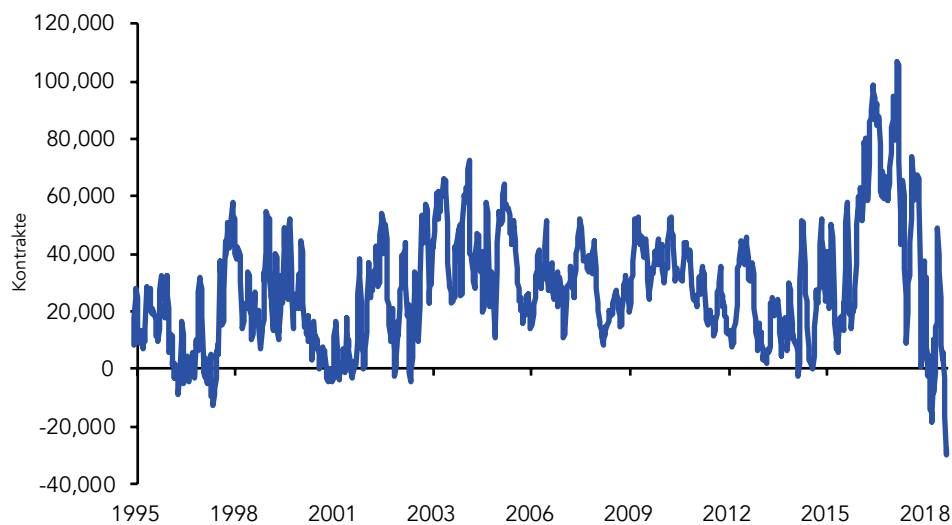
Da es sich bei Silber um ein Hybridmetall handelt, das sich sowohl zyklisch als auch defensiv verhält, fällt es als Anlageklasse oft unter den Tisch. Aktien-Benchmarks aus finanzstarken Märkten wie der Dow Jones Industrial Average und der S&P 500 Index verzeichneten im September 2018 Allzeithochs. Dies hat dazu geführt, dass die Investoren das Interesse an Hybridmetallen wie Silber verloren haben. In der Tat ist es so, dass ein Ausverkauf bei Industriemetallen alle Metalle mit industriellem Charakter in Mitleidenschaft gezogen hat (Silber wird zu mehr als 50 % in der Industrie verarbeitet, Gold hingegen nur zu 10 %). Unseres Erachtens werden Industriemetalle jedoch überverkauft, da sich der Markt auf eine sinkende Nachfrage fokussiert hat, die sich aus aufkeimenden Handelsstreitigkeiten ergibt, ohne viel darüber nachzudenken, welche Auswirkungen dies auf die Lieferketten haben wird. Eine Preiskorrektur nach oben bei Gold und Industriemetallen könnte auch Auslöser für einen Preisanstieg bei Silber sein.

² Quelle: Bloomberg, WisdomTree, 28. Februar 1990 bis 21. September 2018.

Durch Short-Eindeckungen ausgelöste Rally möglich

Die Stimmung in Bezug auf Silber ist in letzter Zeit schlecht, ebenso wie die Stimmung bei Gold. Der Pessimismus ist bei Silber extremer, da die spekulative Positionierung in Silberkontrakten auf den niedrigsten Stand seit Beginn der Datenverfügbarkeit gefallen ist. Trotzdem sind wir der Ansicht, dass Short-Positionen irgendwann eingedeckt werden müssen und Short-Eindeckungen wirken in der Regel verstärkend auf die Preiszuwächse. Dies könnte möglicherweise für eine Rally bei dem Preis des Metalls sorgen.

ABBILDUNG 3. SPEKULATIVE POSITIONIERUNG IN SILBERKONTRAKTEN

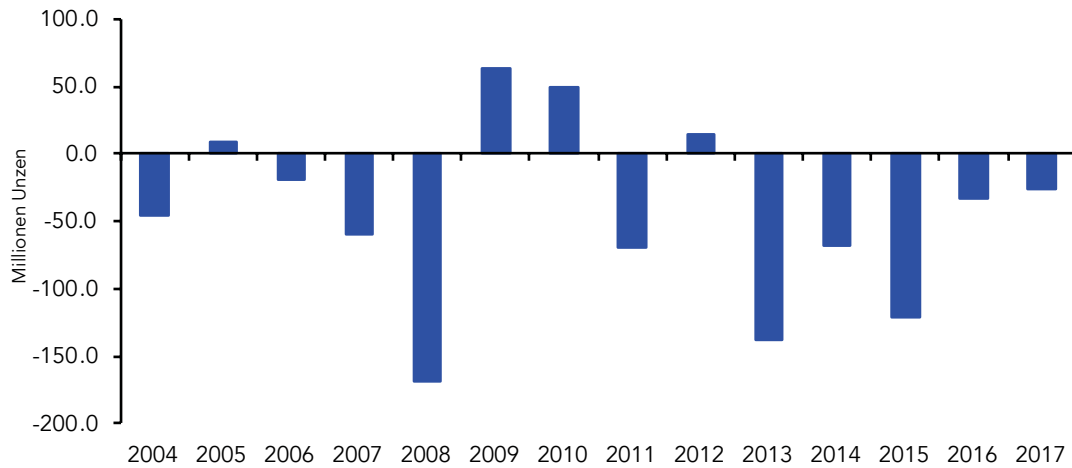


Quelle: Bloomberg, WisdomTree, Daten verfügbar ab Schlusskurs vom 21. September 2018. **Die historische Performance ist kein Anhaltspunkt für die künftige Performance und jedes Investment kann im Wert sinken.**

Fortgesetztes Angebotsdefizit bei Silber wahrscheinlich

Silber verzeichnet schon seit fünf Jahren Angebotsdefizite. Unseres Erachtens ist es wahrscheinlich, dass sich auch dieses Jahr ein Angebotsdefizit ergeben wird, da der Bergbau immer noch mit dem Investitionsmangel der Jahre 2013 bis 2016 zu kämpfen hat.

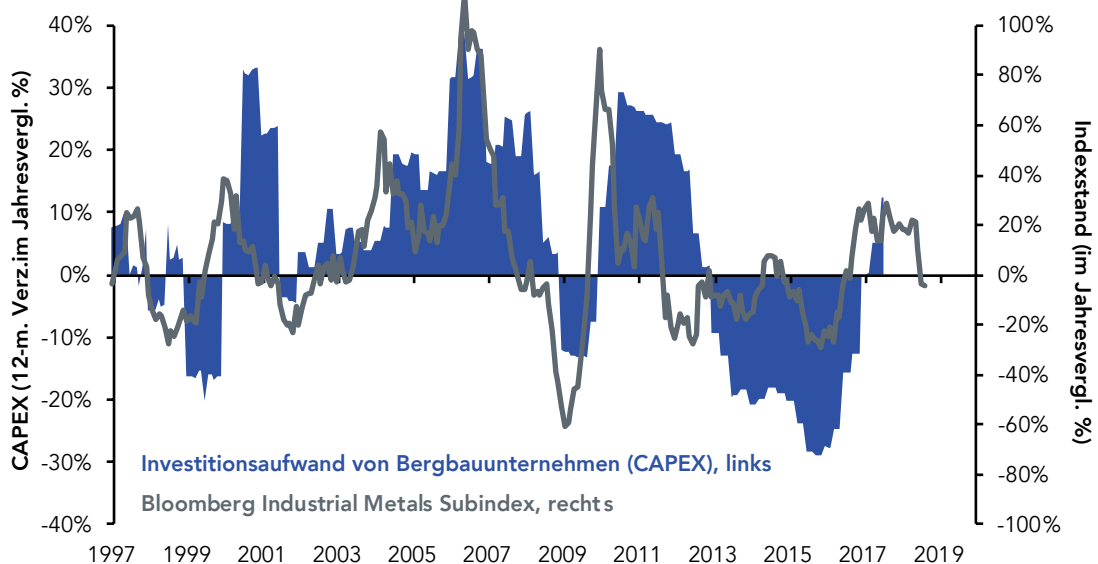
ABBILDUNG 4. VERHÄLTNIS ZWISCHEN ANGEBOT UND NACHFRAGE BEI SILBER



Quelle: GFMS Thomson Reuters, Silver Institute, WisdomTree, Daten verfügbar ab Schlusskurs vom 21. September 2018.
Die historische Performance ist kein Anhaltspunkt für die künftige Performance und jedes Investment kann im Wert sinken.

Die Investitionen sind im Laufe des vergangenen Jahres gestiegen, doch angesichts der zeitlichen Verzögerung zwischen einer Erhöhung der Investitionen und einer Erhöhung der abgebauten Mengen des Metalls (18 Monate in unserem Rahmenwerk) erwarten wir innerhalb unseres Prognosehorizonts keine signifikanten neuen Angebotsmengen.

ABBILDUNG 5. WACHSTUM DER INVESTITIONEN

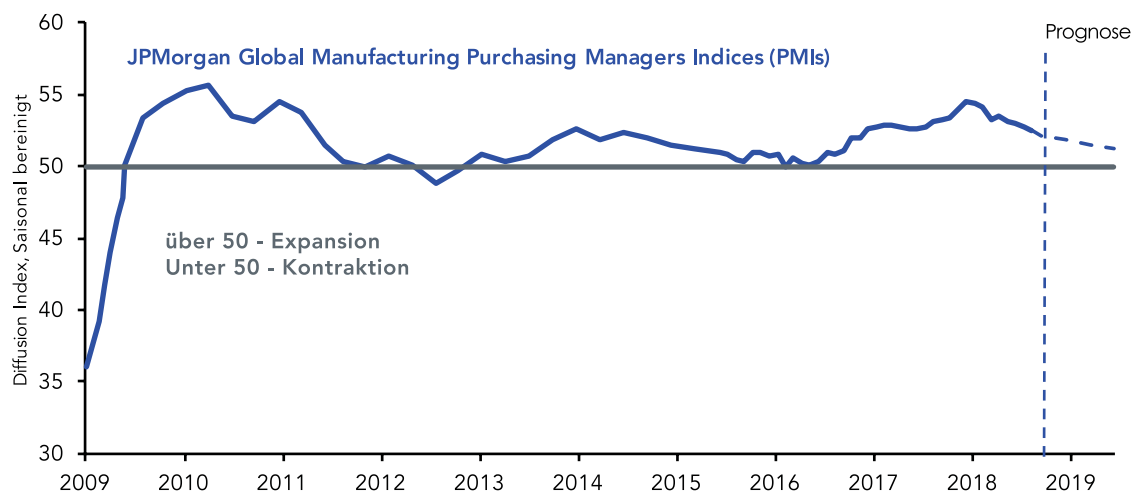


Quelle: Bloomberg, World Bureau of Metals Statistics, WisdomTree, Daten verf. ab Schlusskurs. vom 19. September 2018.
Die historische Performance ist kein Anhaltspunkt für die künftige Performance und jedes Investment kann im Wert sinken.

Zugewinne könnten durch Verlangsamung des Produktionswachstums gedeckelt sein

In Bezug auf die Gold-Silber-Ratio erwarten wir nicht, dass die Ratio innerhalb unseres Prognosehorizonts auf ihren historischen Durchschnitt zurückkehren wird, da es einige Einschränkungen gibt. Obwohl die Global Manufacturing Purchasing Managers Indices über 50 liegen und sich aller Wahrscheinlichkeit nach auch über 50 halten werden (was auf ein Wachstum in der globalen Produktion hindeutet), sind sie rückläufig. Dies lässt darauf schließen, dass das industrielle Wirtschaftswachstum derzeit moderater ausfällt.

ABBILDUNG 6. GLOBAL MANUFACTURING PURCHASING MANAGERS INDICES

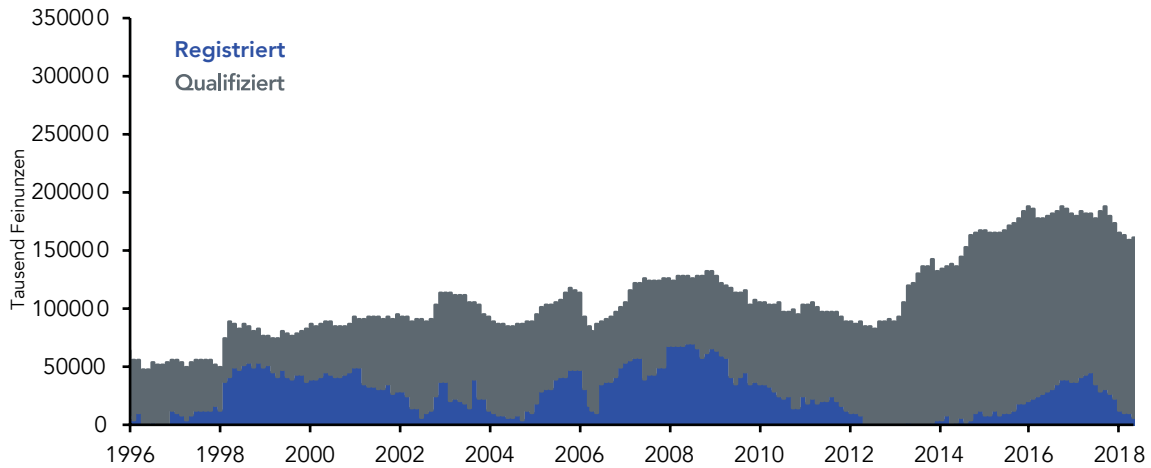


Quelle: Bloomberg, WisdomTree, Daten verfügbar ab Schlusskurs vom 21. September 2018. **Die historische Performance ist kein Anhaltspunkt für die künftige Performance und jedes Investment kann im Wert sinken.**

Silberbestand der Börsen steigen

Bei der Analyse des Silberbestands der Börsen haben wir erneut Bestandserhöhungen festgestellt. Da bei Silber ein Angebotsdefizit herrscht, lässt dies darauf schließen, dass der Bestand außerhalb der Börsen nicht steigt. Deshalb bezweifeln wir, dass der Silberbestand insgesamt steigt. In der Tat ist ein Großteil der Bestandserhöhungen auf „qualifizierte“ Bestände zurückzuführen. Hierbei erfüllt das Metall die Anforderungen des Börsenlagers in puncto Reinheit und Gewicht, es wurden jedoch keine Optionsscheine ausgestellt, die angeben, dass das Metall für die Lieferung eines Terminkontrakts verfügbar ist (d. h. es ist nicht registriert). Der Zuwachs beim Bestand der Börsen könnte also auf eine Lagerhaltungsentscheidung zurückzuführen sein und kein Anzeichen dafür, dass ein Überbestand vorhanden ist. Zum Zweck unseres Rahmenwerks betrachten wir Bestandserhöhungen als negativ für den Silberpreis, warnen jedoch, dass unsere Einschätzung übermäßig konservativ sein könnte.

ABBILDUNG 7. SILBERBESTÄNDE



Quelle: Bloomberg, WisdomTree, Daten verfügbar ab Schlusskurs vom 21. September 2018. **Die historische Performance ist kein Anhaltspunkt für die künftige Performance und jedes Investment kann im Wert sinken.**

Strukturelle Unterstützung für Silber

Obwohl Silber unseren Erwartungen nach den Boden, den es Anfang des Jahres verloren hat, erst innerhalb unseres Prognosehorizont wieder gut machen wird, erwarten wir mittelfristig mehr von dem Metall. Wie wir bereits in unserem Artikel *Ausblick für Silber: Ein Silberstreif am Horizont?* erwähnt haben, könnte es einige strukturelle Veränderungen geben, die von dem Modell nicht berücksichtigt werden. Die wachsende Silbernachfrage in Fahrzeugen und Photovoltaikanwendungen könnte ein Schlüsselfaktor für Preisanstiege sein.

FAZIT

Unseres Erachtens ist es wahrscheinlich, dass Silber auf der Erfolgswelle von Gold mitschwimmen wird, wenn es bei den Edelmetallen zu einer Erholung kommt. Eine durch Short-Eindeckungen ausgelöste Rally ist angesichts der aktuellen Short-Aktivität ebenfalls wahrscheinlich. Obwohl die durch Short-Eindeckungen ausgelöste Rally den Preis von Silber zeitweilig über unsere Prognose von 16,3 USD/oz. treiben könnte, bestehen Einschränkungen, durch die sich eine Deckelung der Zugewinne ergeben könnte – nämlich ein nachlassendes Produktionswachstum und ein steigender Bestand der Börsen. Unser mittelfristiger Ausblick auf Silber fällt konstruktiv aus, obwohl er außerhalb unseres Modellrahmens liegt.

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Der Inhalt dieses Dokuments wird von WisdomTree UK Ltd („WTUK“), die von der britischen Finanzaufsichtsbehörde Financial Conduct Authority („FCA“) zugelassen ist und reguliert wird, herausgegeben. Unsere Richtlinie für Interessenkonflikte und das Verzeichnis der Interessenkonflikte sind auf Anfrage erhältlich.

Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünftige Ergebnisse zu. Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünftige Wertsteigerungen angesehen werden. Der Wert einer Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren. Diese Produkte sind gegebenenfalls nicht in Ihrem Markt verfügbar oder für Sie geeignet. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf eines Produkts oder zum Treffen einer Anlageentscheidung dar.

Eine Anlage in ETPs ist von der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index abzüglich Kosten abhängig, wird diese Wertentwicklung jedoch voraussichtlich nicht genau nachvollziehen. ETPs sind mit zahlreichen Risiken behaftet, u. a. mit allgemeinen Marktrisiken in Verbindung mit dem jeweiligen zugrunde liegenden Index, Kreditrisiken in Verbindung mit dem Anbieter der für das ETP verwendeten Index-Swaps, Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken sowie rechtlichen und aufsichtsrechtlichen Risiken.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind keine Werbung bzw. Maßnahme zum öffentlichen Angebot der Anteile in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, wo weder die Emittenten noch ihre Produkte zum Vertrieb zugelassen oder registriert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch darin enthaltene Informationen sollten (direkt oder indirekt) in die USA gebracht, übermittelt oder verteilt werden. Keiner der Emittenten sowie etwaige von ihr ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen.

Die in diesem Dokument erörterten Produkte werden von WisdomTree Issuer PLC, Boost Issuer PLC, ETFS Metal Securities Ltd, ETFS Commodity Services Ltd, ETFS Oil Services Ltd, Swiss Commodity Securities Ltd, Gold Bullion Securities Ltd, ETFS Hedged Commodity Securities Ltd, ETFS Equity Securities Ltd, ETFS Foreign Exchange Ltd oder ETFS Hedged Metal Securities Ltd (einzeln jeweils eine „Emittentin“) begeben.

Diese Pressemitteilung enthält möglicherweise zukunftsbezogene Aussagen, darunter Aussagen bezüglich unserer Überzeugung oder unserer aktuellen Einschätzung bezüglich der Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunftsbezogene Aussagen unterliegen bestimmten Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es kann nicht garantiert werden, dass diese Aussagen richtig sind. Die tatsächlichen Ergebnisse könnten sich wesentlich von den Erwartungen in diesen Aussagen unterscheiden. Die Leser sollten sich daher nicht unangemessen auf diese zukunftsbezogenen Aussagen verlassen.

WisdomTree Issuer PLC

WisdomTree Issuer PLC ist eine als Umbrella-Fonds strukturierte Anlagegesellschaft mit variablem Kapital und Haftungstrennung zwischen den Fonds, die nach irischem Gesetz als Aktiengesellschaft mit beschränkter Haftung errichtet und von der Zentralbank von Irland („CBI“) zugelassen wurde. WT Issuer wurde als Organismus für gemeinsame Anlagen in übertragbaren Wertpapieren („OGAW“) nach irischem Recht gegründet und wird für jeden Fonds eine getrennte Anteilsklasse („Anteile“) ausgeben, die den jeweiligen Fonds repräsentiert. Die Anleger sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt von WT Issuer (der „WT-Prospekt“) lesen und sich im Abschnitt mit dem Titel „Risikofaktoren“ über die Einzelheiten zu den mit einer Anlage in den Anteilen verbundenen Risiken informieren.

Für Anleger in der Schweiz – Qualifizierte Anleger

Der Vertrieb der Anteile von Teilfonds der WisdomTree Issuer Plc (die „Fonds“), die bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) registriert wurden, erfolgt in der Schweiz ausschließlich an qualifizierte Anleger. Nicht bei der FINMA registrierte Fonds werden ausschließlich an beaufsichtigte qualifizierte Anleger vermarktet. Die Vertretung und Zahlstelle in der Schweiz ist Société Générale Paris, Niederlassung Zürich, Talacker 50, Postfach 5070, 8021 Zürich, Schweiz. Der Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos am Geschäftssitz der Schweizer Vertretung und Zahlstelle erhältlich.

Für französische Anleger

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Anleger (wie im Rahmen der MiFID definiert), die auf eigene Rechnung investieren, und dieses Material darf in keiner Weise öffentlich verteilt werden. Die Verteilung des Prospekts und das Angebot, der Verkauf und die Lieferung von Anteilen in anderen Ländern können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Der Emittent ist ein OGAW, der der irischen Gesetzgebung unterliegt, und von der Finanzaufsichtsbehörde als OGAW, der den europäischen Verordnungen entspricht, zugelassen. Dennoch muss er möglicherweise nicht denselben Regeln entsprechen, die für ein ähnliches Produkt gelten, das in Frankreich zugelassen wurde. Der Fonds wurde in Frankreich von der Finanzaufsichtsbehörde (Autorité des Marchés Financiers) für den Vertrieb registriert und darf an Anleger in Frankreich vertrieben werden. Exemplare aller Dokumente (d. h. des Prospekts, des Dokuments mit den wesentlichen Informationen für den Anleger, aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge, der neuesten Jahresberichte und der Gründungsurkunde und Satzung) sind in Frankreich kostenlos bei der französischen Zentralisierungsstelle Societe Generale unter der Adresse 29, boulevard Haussmann – 75009 Paris, Frankreich, erhältlich. Alle Zeichnungen von Anteilen des Fonds erfolgen auf der Grundlage der Bedingungen des Prospekts und aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge.