

Marktkommentar Januar 2008



Sehr geehrte Investoren und Interessenten,

bitte beachten Sie im Folgenden unsere aktuellen Kontakte sowie die aktuellen Anschriften unserer Niederlassungen.

Wir wünschen Ihnen nun viel Freude am Marktkommentar für Januar 2008 der Tiberius Asset Management AG.

Herzlichst,

Ihr
Tiberius Team

Kontakt*Tiberius Group*

Baarerstrasse 53, CH-6300 Zug

+41 41 560 00 81

*Tiberius Asset Management AG, Baarerstr. 53, CH-6300 Zug***Trading**

Christoph Eibl	christoph.eibl@tiberiusgroup.com	+41 41 560 00 84
James Dollison	james.dollison@tiberiusgroup.com	+41 41 560 00 87
Jeremy Gatto	jeremy.gatto@tiberiusgroup.com	+41 41 560 75 06

Marketing

Regine Eyerer	regine.eyerer@tiberiusgroup.com	+41 41 560 00 88
---------------	---------------------------------	------------------

Operations

Laureta Nasufi	laureta.nasufi@tiberiusgroup.com	+41 41 560 00 89
Matthias Banzhaf	matthias.banzhaf@tiberiusgroup.com	+41 41 560 00 86
Violeta Roci	violeta.roci@tiberiusgroup.com	+41 41 560 75 08

Compliance

Evelyne Iten	evelyne.iten@tiberiusgroup.com	+41 41 560 75 05
--------------	--------------------------------	------------------

Global Macro

Björn Weigelt	bjoern.weigelt@tiberiusgroup.com	+41 41 560 75 07
---------------	----------------------------------	------------------

*Tiberius Services AG, Tübinger Str. 7, D-70178 Stuttgart***Research**

Markus Mezger	markus.mezger@tiberiusgroup.com	+49 711 185 785 10
Dr. Bernd Früh	bernd.frueh@tiberiusgroup.com	+49 711 185 785 20
Sandra Bachofer	sandra.bachofer@tiberiusgroup.com	+49 711 185 785 40
Thomas Benedix	thomas.benedix@tiberiusgroup.com	+49 711 185 785 30

IT & Operations

Jonathan Kohlenbrenner	jonathan.kohlenbrenner@tiberiusgroup.com	+49 711 185 785 70
Giuseppe Rapallo	giuseppe.rapallo@tiberiusgroup.com	+49 711 185 785 90
Esther Kohlenbrenner	esther.kohlenbrenner@tiberiusgroup.com	+49 711 185 785 50

*Tiberius Capital Management AG, Boulevard James-Fazy 20,
CH-1201 Genf***Sales**

Nicolas Maduz	nicolas.maduz@tiberiusgroup.com	+41 22 592 91 41
---------------	---------------------------------	------------------

Multi Strategy Management

Matthieu Bossier	matthieu.bossier@tiberiusgroup.com	+41 22 592 91 43
------------------	------------------------------------	------------------

Performancerückblick 2007: Uneinheitlicher Aufwärtstrend

Das Jahr 2007 war an den Rohstoffmärkten ein Jahr der Extreme. Sowohl zwischen als auch innerhalb der einzelnen Rohstoffsektoren ergaben sich äußerst heterogene Kursentwicklungen. Auf der Gewinnerseite stand der Getreidesektor, dessen Komponenten durch Produktionsausfälle (Weizen) und Anbauflächenverluste (Sojabohnen) teilweise mehr als 50% zulegen konnte. Dagegen hat Mais über weite Teile des Jahres 2007 kräftig verloren und konnte sich erst mit einer späten Rallye von mehr als 30% zum Jahresschluss ins Plus retten. Die relativen Preise von Weizen und Sojabohnen zu Mais sind durch die unterschiedlichen Kursbewegungen auf Allzeithochpunkte angestiegen.

Ebenso groß waren die Unterschiede im Energiesektor. Während der Ölmarkt nahezu im gesamten Jahr 2007 ein Produktionsdefizit aufwies und die Kurse dementsprechend aufwärts tendierten, konnten bei Erdgas die im Vergleich zur saisonalen Norm überdurchschnittlichen US-Lagerbestände nicht abgebaut werden. Die relative fundamentale Entwicklung wurde ab Sommer 2007 durch eine äußerst einseitige Positionierung der spekulativen Marktteilnehmer verstärkt, die gleichzeitig eine sehr hohe Netto-Long-Position bei Rohöl und Rohölprodukten und eine im Vergleich zu den Lagerbeständen eine sehr große Netto-Short-Position bei Erdgas akkumuliert hatten.

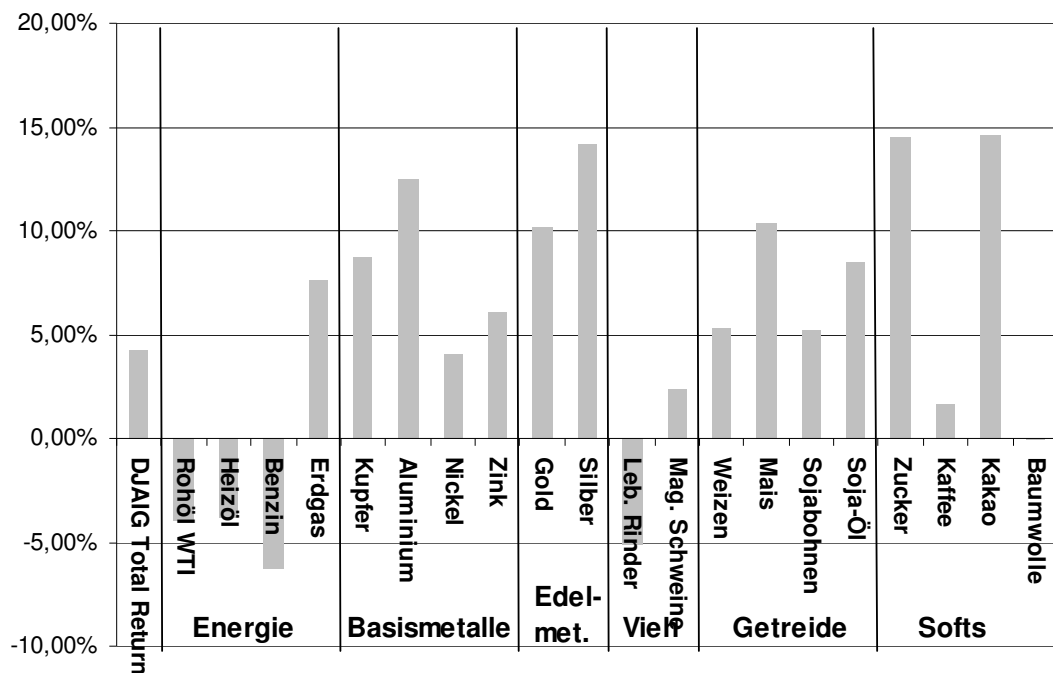
Trotz relativ guter Fundamentaldaten konnten die Soft Commodities Baumwolle und Kaffee nur wenig von der Euphorie im Agrarsektor profitieren.

Auf der Verliererseite standen 2007 die Basismetalle. Vor dem Hintergrund einer sich abzeichnenden globalen Konjunkturabschwächung und absehbaren Produktionsausweitungen als Reaktion auf die erhöhten Preisniveaus, fielen die zyklischen Industrierohstoffe mit Ausnahme von Kupfer mit einer zweistelligen Prozenzrate, während die Edelmetalle aufgrund der allgemeinen US-Dollar-Schwäche gewinnen konnten.

Total Return der im DJ AIG Commodity Index vertretenen Rohstoffe in 2007

Energie		Basismetalle		Edelmetalle	
Heizöl	53,40%	Kupfer	8,94%	Gold	29,92%
Benzin	52,72%	Nickel	-13,00%	Silber	14,11%
Rohöl WTI	46,63%	Aluminium	-15,17%		
Erdgas	-19,30%	Zink	-40,58%		
Lebendvieh		Getreide		Softs	
Leb. Rinder	-1,72%	Sojabohnen	61,49%	Kakao	20,01%
Mag. Schweine	-26,41%	Weizen	59,18%	Baumwolle	2,15%
		Soja-Öl	58,70%	Kaffee	-2,09%
		Mais	2,22%	Zucker	-10,75%

Im Januar 2008 scheint sich der von uns bereits früher erwartete Trendwechsel vollzogen zu haben. Rohöl und Rohölprodukte notierten im Minus, während das unterbewertete Erdgas kräftig gewinnen konnte, als sich ein Kälteeinbruch in den USA sich andeutete. Eine positive absolute Performance verzeichneten einmal mehr die Agrarrohstoffe, wobei sich Weizen im Sektor unterdurchschnittlich entwickelte. Auch die Edelmetalle setzten ihren Höhenflug fort. Die Basismetalle tendierten zu Jahresbeginn ebenfalls freundlich, da das Rebalancing der großen Rohstoffindices, Goldman Sachs Commodity Index (GSCI) und Dow Jones AIG Commodity Index (DJAIG), eine substantielle Aufstockung der Indexgewichtungen der Basismetalle mit sich brachte. Zum Monatsende konnten Aluminium und Zink stark hinzugewinnen, weil sich vor dem Hintergrund des heftigen Wintereinbruchs in China die Zweifel mehrten, ob China die erwarteten Exportzahlen für raffiniertes Aluminium und Zink in Zukunft einhalten könne.

Total Return DJAIG-Indexkomponenten Januar 2008


Performance der aktiven Rohstoff-Fonds in 2007

Absolute Performance:

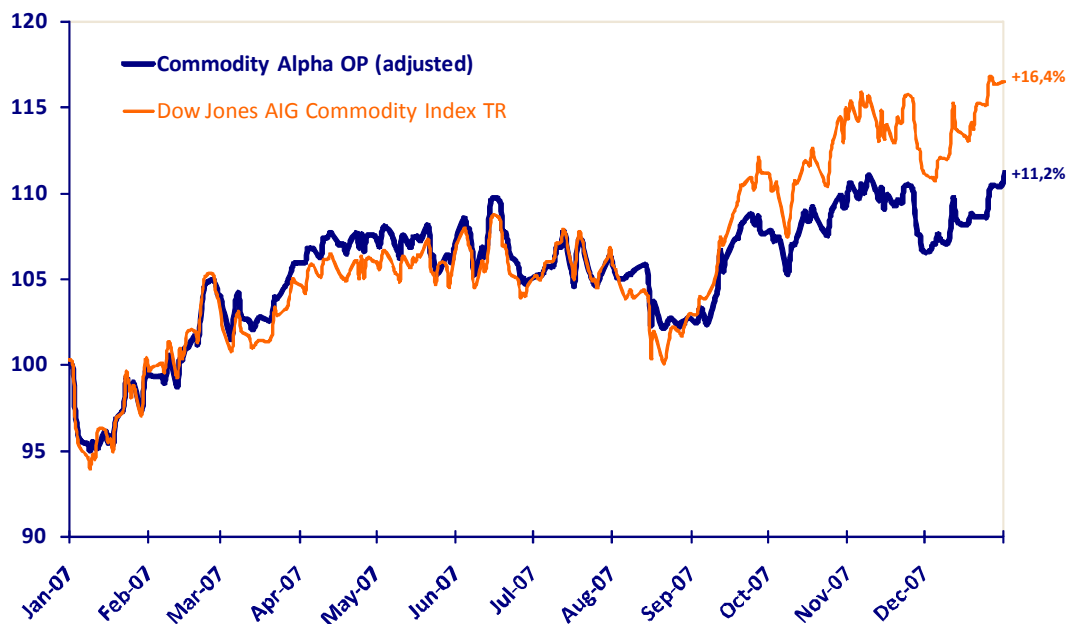
Unsere Fonds konnten in 2007 zweistellige Renditen erzielen. Der gegen den DJAIG Total Return gebenchmarkte Commodity Alpha OP (COMALOP) verzeichnete ein Plus von 11,2%, der gegen den Rogers International Commodity Index (RICI) Total Return laufende Tiberius Active Commodity OP (TAMACTI) konnte das Jahr aufgrund der höheren Rohölgewichtung mit einem Kursgewinn von 20,0% abschließen. Deutlich weniger Performance erzielte der Tiberius Commodity Alpha Euro OP, da auf dem Collateral Portfolio, das in europäischen Staatsanleihen gehalten wird, keine großen Kursgewinne in 2007 erzielt werden konnten. Des Weiteren konnten der COMALOP und der TAMACTI Währungsgewinne durch die Beimischung von Non-USD-Währungen realisieren, was bei der bereits in Euro notierenden Variante nicht möglich war.

Zu der absoluten Preisentwicklung haben auf der positiven Seite vor allem die Getreidepositionen beigetragen. In den Sommermonaten konnten die aktiv verwalteten Fonds von der Preisexplosion bei Weizen profitieren, in den letzten Wochen des Jahres konnten hohe Kursgewinne bei Mais verbucht werden. Kursgewinne ergaben sich ebenfalls bei den Energierohstoffen, die in der ersten Jahreshälfte 2007 relativ hoch gewichtet waren.

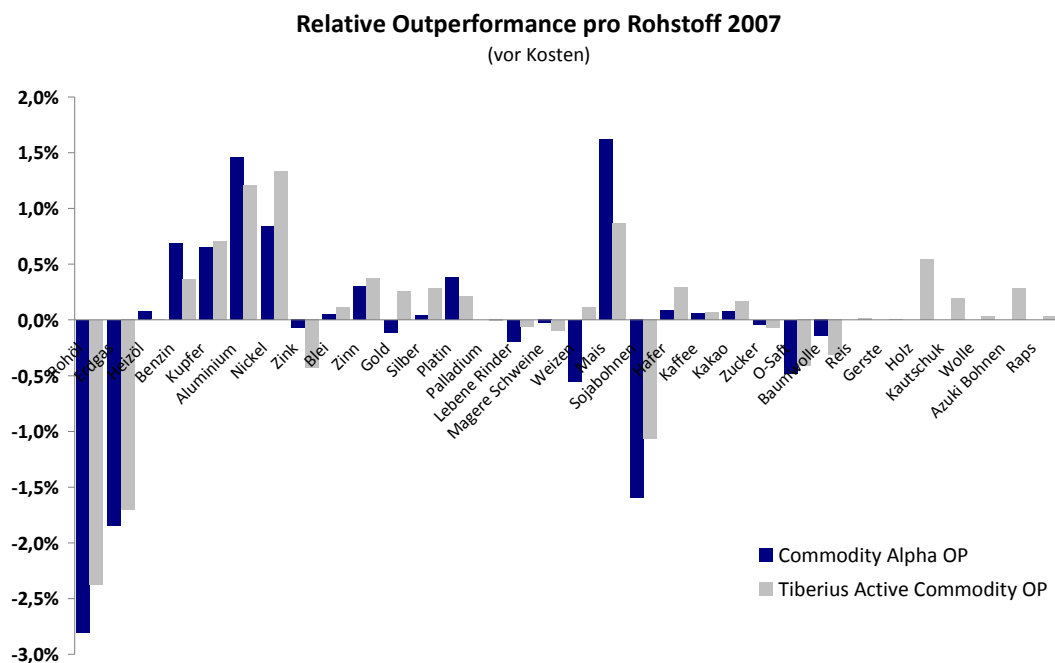
Positive Performancebeiträge kamen in der zweiten Jahreshälfte auch von den Edelmetallen, die leicht überdurchschnittlich gewichtet waren. Auf der negativen Seite schlugen die Basismetalle und Erdgas zu Buche. Letzteres war in den aktiv verwalteten Fonds in der zweiten Jahreshälfte hoch gewichtet.

Relative Performance

Zum Jahresende ergab sich eine relative Underperformance zu den jeweiligen Benchmarks. Beim COMALOP betrug diese etwas mehr als 4%. Die Underperformance ging fast ausschließlich auf den negativen relativen Performancebeitrag der hohen Kassenhaltung in den Monaten September bis November 2007 zurück (durchschnittlich ca. 30%). Wir waren zu früh defensiv gewichtet und haben insbesondere die starke Aufwärtsbewegung des Ölpreises in den letzten Monaten nicht mehr voll mitgenommen. Wir sahen und sehen aufgrund der konjunkturellen Abwärtsrisiken, der technischen Überhitzung der Rohstoffmärkte und der aktuell hohen Korrelation der riskanten Anlageklassen erhebliche Abwärtsrisiken, die aber zum Jahresende 2007 noch nicht zum Tragen kamen. Insgesamt betrug der negative Performancebeitrag der Kassenhaltung -4,5% beim COMALOP und aufgrund der besseren Entwicklung des RICI -7,0% beim TAMACTI.



Daraus folgt, dass der relative Performancebeitrag der Rohstoffselektion im Jahr 2007 weitgehend neutral war. Relativ gut haben wir die Basismetalle eingeschätzt, die wir zu Jahresbeginn richtigerweise noch übergewichtet hatten und dann rechtzeitig in der zweiten Jahreshälfte unter Benchmark abverkauft hatten. Bei Getreide verzeichneten wir eine neutrale Performance. Die negative relative Wertentwicklung bei Weizen und Sojabohnen wurde durch die Outperformance bei Mais, das wir zum Jahresende stark übergewichtet hatten, aufgefangen. Stark negative Performancebeiträge hatten wir bei Rohöl und Erdgas. Unser Trade in der zweiten Jahreshälfte, Erdgas über- und Rohöl unterzugewichten, ging nicht auf.

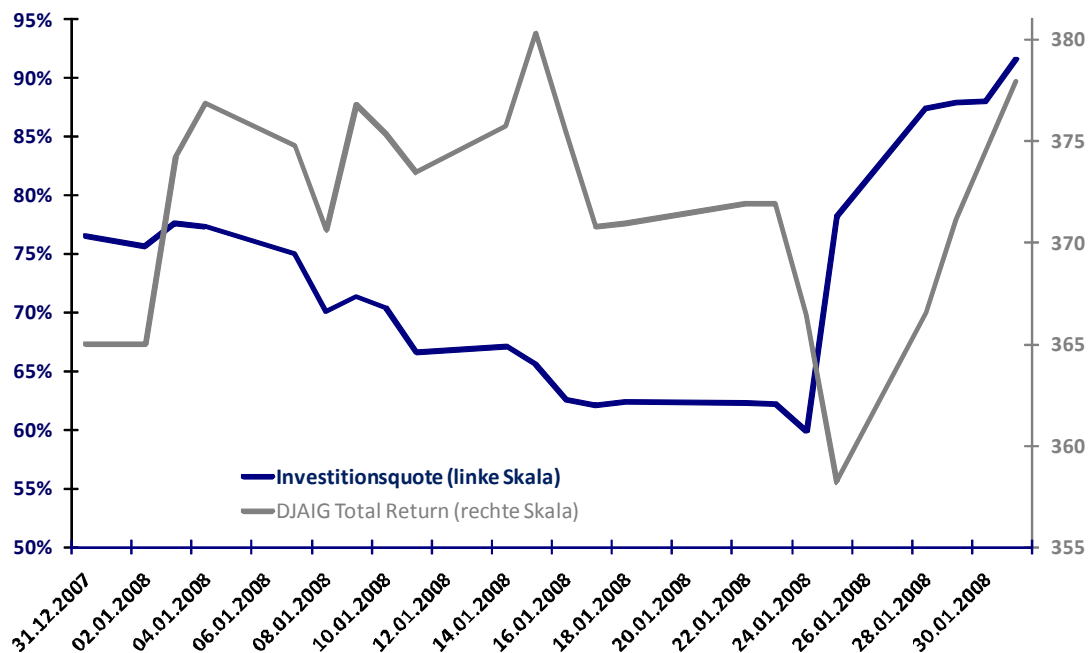


Januar 2008

Im Januar 2008 erzielten wir eine Outperformance, obwohl die Vergleichsindizes, allen voran der DJAIG Total Return mit mehr als 4%, kräftige Kursgewinne verzeichneten. Wir hatten die aktiv verwalteten Fonds über den Jahreswechsel mit einer Investitionsquote von 60% bis 65% gefahren. Die Schwächephase der Rohstoffe im Zuge der Aktienbaisse Mitte des Monats nutzten wir, um die Rohstoffquote wieder auf 90% bis 95% aufzubauen. Der negative Performancebeitrag der Investitionsquote von

-0,43% fiel damit wesentlich geringer aus, als es bei der positiven Indexperformance sonst zu erwarten gewesen wäre.

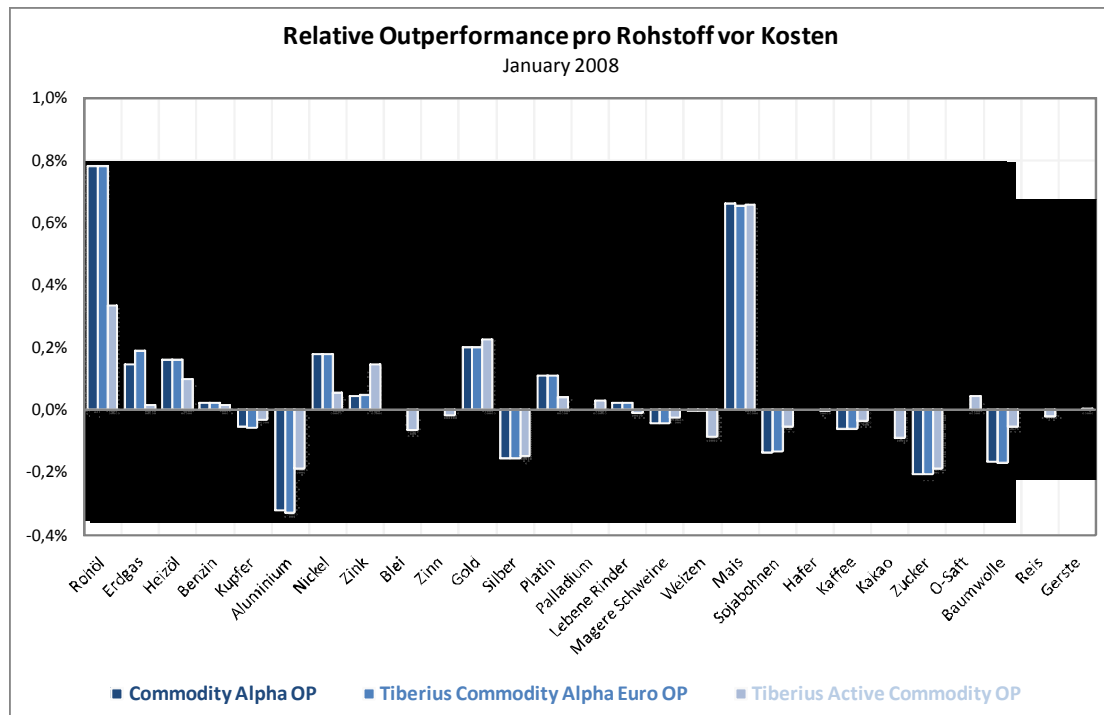
Nach den Turbulenzen an den Aktienmärkten erwarten wir in den kommenden Wochen eine freundliche Tendenz an den Aktien- und Rohstoffmärkten und behalten unsere höhere Gewichtung vorerst bei. Die mittelfristige Entwicklung der nächsten 12 Monate sehen wir aber nach wie vor überwiegend negativ. Diese Sichtweise begründen wir ausführlich in unserem jüngst veröffentlichten Kapitalmarktausblick 2008.



Der Performancebeitrag der Kassenhaltung wurde im Januar 2008 durch die relativen Gewinne bei der Rohstoffselektion überkompensiert. Ausgezahlt hat sich endlich unsere Untergewichtung in Rohöl, wodurch relativ rund 0,8% gewonnen wurden. Ebenfalls sehr positiv schlug mit durchschnittlich 0,65% unsere starke Übergewichtung von Mais zu Buche.

Auf der negativen Seite konnte der Performancebeitrag in Folge der Untergewichtung von Silber durch eine entsprechende Übergewichtung von Gold mehr als ausgeglichen werden. Dies gelang bei den Basismetallen nicht, wo wir von der starken Performance von Aluminium in den letzten Januartagen überrascht wurden. Bei Zucker sehen wir den jüngsten Kursanstieg als eine spekulative Übertreibung, da der Zuckermarkt bis Mitte des Jahres ein

Produktionsüberschuss aufweisen dürfte, bevor sich die Fundamentaldaten nachhaltig verbessern.



Marktausblick und strategische Positionierung

Wir haben unsere mittelfristigen Markteinschätzungen zum Rohstoff-Beta und den einzelnen Rohstoffen ausführlich in unserem [Kapitalmarktausblick 2008](http://desknow.tiberius-cm.com/main/fileadmin/documents/press/deutsch/Kapitalmarkt_Ausblick_2008.pdf) dargelegt, der unter folgendem Link abgerufen werden kann: http://desknow.tiberius-cm.com/main/fileadmin/documents/press/deutsch/Kapitalmarkt_Ausblick_2008.pdf

Taktische Positionierung

Die jüngsten Konjunkturdaten der USA (Einkaufsmanagerindex, Erstanträge Arbeitslosenhilfe) zeigen uns, dass sich die USA noch nicht in einer Rezession befinden, gleichwohl die mittelfristigen Perspektiven weiter düster bleiben. Wir erwarten deswegen, dass auf Sicht von 4-6 Wochen der Konjunkturpessimismus etwas abebbt und die Indikatoren ein moderates Wachstum der US-Wirtschaft signalisieren. Die Gefahren, die von einer Neubewertung der Monoliner ausgehen, scheinen ebenfalls nicht akut, so dass wir mit vorübergehend freundlichen Aktien- und Rohstoffmärkten rechnen. Aus diesen Gründen

haben wir die Basismetallquote von Null auf über zehn Prozent taktisch aufgebaut, auch wenn wir nicht an eine nachhaltige Stärke dieses Sektors glauben. Unsere Kursziele wurden bei Erdgas erreicht, deswegen haben wir diesen Rohstoff auf Benchmark abverkauft. Gleiches gilt für Gold, das wir momentan ebenfalls neutral fahren. Ein Abflauen des Konjunkturpessimismus sollte auch die hohen Erwartungen an weitere US-Leitzinssenkungen etwas dämpfen.

Dementsprechend könnte der US-Dollar in den kommenden Wochen leicht hinzugewinnen. Für Gold erwarten wir vor diesem Hintergrund eine Seitwärtskonsolidierung zwischen 880 und 940 US-Dollar je Unze.

Rohöl haben wir ebenfalls etwas aufgebaut, bleiben aber untergewichtet. Wir gehen von einem Kursanstieg bis 93-94 US-Dollar aus, bevor ein weiterer Kursrückgang auf 85 US-Dollar erfolgt. Dementsprechend werden wir bei Erreichen des kurzfristigen Kursziels die Position wieder auf Null zurückführen.

Stuttgart, den 01.02.2008

Tiberius Rohstoff-Research

Risikohinweis

Die in der Vergangenheit erzielten Erfolge sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Die Berechnungen der Wertentwicklung erfolgen ohne Berücksichtigung eines Ausgabeaufschlags bzw. Rücknahmeabschlags und unter der Annahme der Reinvestition aller Ausschüttungen. Dies ist kein Verkaufsprospekt im Sinne des Gesetzes, sondern dient der individuellen Beratung. Der Verkaufsprospekt ist kostenlos erhältlich bei Oppenheim Fonds Trust GmbH, Unter Sachsenhausen 4, 50667 Köln.