



Edelmetalle und der Green Deal – eine Liebeshochzeit oder doch eher Zweckehe?



Nico Baumbach

Leiter Dachfonds & Fondsmanager HANSAwerte – SIGNAL IDUNA Asset Management

PUNICA Invest: Herr Baumbach, der Silberpreis dümpelt nach einem kräftigen Anstieg und einem Siebenjahreshoch im August 2020 seit Monaten vor sich hin. Warum sehen wir hier noch nicht dieselbe Dynamik wie beim Kupfer?

Nico Baumbach: Das hängt in erster Linie damit zusammen, dass Silber neben seiner Eigenschaft als Industriemetall z.B. für die Photovoltaik-Produktion auch eine Wertspeicherfunktion hat. Bei letzterer hängt Silber ein Stück weit am Gold und reagiert auf die zuletzt gesehenen Realzinssteigerungen ähnlich. Dies wird sich aber in den kommenden Jahren ein Stück weit verschieben, d.h. der Silberanteil, der in die Industrie geht, sollte von 50 % auf 60 % anziehen. Neben der Solar- spielt hier auch die zunehmende Wandlung der Automobilindustrie eine wesentliche Rolle. Je mehr diese mit elektronischen Bauteilen arbeitet, umso mehr Silber wird hier benötigt.

PUNICA Invest: Über was für Mengen reden wir da? Wie ist z.B. die weltweite Nachfrage nach Silber in der Photovoltaik-Produktion?

Nico Baumbach: Nach einer Prognose des Branchenverbandes Silver Institut soll die Nachfrage nach Silber für die Photovoltaik-Produktion von 88 Millionen Unzen in 2020 auf 105 Millionen Unzen in 2021 ansteigen und auch für die Gesamtnachfrage wird ein Anstieg von 11 % auf 1,025 Milliarden Unzen und somit ein Achtjahreshoch erwartet. Weiter erwarten die Analysten nach 16,19 US-Dollar in 2019 und 20,52 US-Dollar in 2020 für 2021 einen durchschnittlichen Preis von 30 US-Dollar pro Unze. Da wir jetzt lange unter dieser Marke notieren, müssten wir in den kommenden Monaten ein deutliches Überschießen sehen, um diesen Durchschnittspreis noch zu erreichen.

PUNICA Invest: Führt so ein stark steigender Preis nicht zu Substitutionseffekten von Silber in der Industrie?

Nico Baumbach: Silber hat viele herausragende Eigenschaften, so dass es schwer zu substituieren ist. Natürlich wird versucht, die Menge Silber, die verwendet wird, zu reduzieren und selbstverständlich ist der Druck umso größer, je höher der Preis klettert. Bei 30 US-



Edelmetalle und der Green Deal – eine Liebeshochzeit oder doch eher Zweckehe?

Dollar sehe ich da aber noch wenig Probleme. Sollte der Jahresdurchschnittspreis auf 40 US-Dollar steigen, könnte es jedoch schwieriger werden. Unabhängig vom Preis, sinkt der Silbergehalt z.B. bei der Photovoltaik-Produktion immer weiter: Bereits im Juni vergangenen Jahres hat der Branchenverband eine Studie veröffentlicht, nach der der Silbergehalt in der Solarzellenproduktion von 111 Milligramm pro Zelle in 2019 auf 80 Milligramm in 2030 sinken soll. Andere Studien gehen davon aus, dass er sogar auf 65 Milligramm fallen könnte. Durch die stark anwachsende Anzahl an Modulen für den Green Deal soll sich der Silberbedarf der Industrie bis 2030 dennoch um 150% erhöhen.

PUNICA Invest: Gute Aussichten also für den Silberpreis. Kommen wir zu einem anderen Edelmetall, das für den Green Deal notwendig ist: Platin. Wo liegen da die Anwendungsgebiete?

Nico Baumbach: Platin ist ein wichtiges Edelmetall für die Wasserstoffindustrie. Wasserstoff kommt bei der Energiewende eine absolute Schlüsselrolle zu, wie man nicht zuletzt an den stark gestiegenen Preisen von Aktien der Unternehmen aus der Industrie sieht. Das erste Element im Periodensystem hat ein hohes Potenzial, beispielsweise die Stahl-, Zement- und Chemieindustrie sowie den Luft-, Schwerlast- und Seeverkehr zu dekarbonisieren. Seit dem 8. Juli 2020 existiert hierzu die europäische Wasserstoffstrategie, die wiederum Teil des Green Deal ist. Der Fokus der Strategie liegt entsprechend auf grünem Wasserstoff aus Ökostrom, der anders als seine „grauen“ und „blauen“ Brüder wirklich CO₂-neutral ist. In den kommenden 3 Jahren sollen Elektrolyseanlagen von mindestens 6 GW Gesamtleistung entstehen und eine Million Tonnen grüner Wasserstoff pro Jahr erzeugt werden. Bis 2030 sollen die Zahlen auf 40 GW und zehn Millionen Tonnen anwachsen. Die Investitionen in den Aufbau der Elektrolyseanlagen bewegen sich bis 2030 zwischen 24 und 42 Mrd. Euro. Darüber hinaus wären im gleichen Zeitraum 220 bis 340 Mrd. Euro erforderlich, um die zur Produktion von grünem Wasserstoff benötigten Kapazitäten an Solar- und Windenergie auszubauen.

Die drei wesentlichen Technologien der Wasserelektrolyse sind: Polymer-Elektrolyt-Membran-Elektrolyse (PEMEL), alkalische Elektrolyse (AEL) und Hochtemperatur-Elektrolyse (HTEL), wobei den ersten beiden aktuell der Vorzug gegeben wird.

AEL-Anlagen haben den Vorteil, dass sie ohne teure Rohstoffe auskommen. Bei den PEMEL-Anlagen kommt dagegen Platin zum Einsatz, was diese Technologie teurer macht. Dafür kann sie kompakter gebaut werden und kommt ohne Lauge aus. Damit kann man PEMEL-Anlagen z.B. direkt an Offshore-Windparks anbauen.

PUNICA Invest: Und ist das der Grund, warum Platin seinen zehnjährigen Abwärtstrend gebrochen hat? Wie hoch soll die Nachfrage denn werden?



PUNICA | Powered by
INVEST | ARAMEA &
HANSAINVEST



Edelmetalle und der Green Deal – eine Liebeshochzeit oder doch eher Zweckehe?

Nico Baumbach: Ich denke schon, dass dies einen großen Einfluss hat. Zuvor hat die Platinnachfrage seit Jahren stark unter der schwindenden Bedeutung des Marktes für Dieselfahrzeuge gelitten, sind Diesel-Oxidationskatalysatoren doch eines der zentralen Einsatzgebiete des Edelmetalls. Durch den Kapazitätsausbau von Elektrolyseuren weltweit, soll nach verschiedenen Studien der Platinbedarf im Jahr 2030 bereits siebenmal so hoch sein wie heute. Bis 2050 ist mit einem weiteren massiven Anstieg zu rechnen, da Elektrolyse-Kapazitäten von bis zu 80 GW benötigt werden und dies nur in Deutschland. Dem steht ein Stück weit entgegen, dass bei zu stark steigenden Preisen sicherlich auch Substitutionseffekte einsetzen werden. Da die Elektrolysekapazitäten zudem nur langsam ausgebaut werden können, weil es nicht genügend Hersteller gibt, ist mit sehr plötzlichen Kurssprüngen eher nicht zu rechnen. Zudem ist es noch fraglich, inwiefern es den Herstellern gelingt, den Platinbedarf bei der Elektrolyse deutlich zu verringern. Zumindest in den nächsten Jahren jedenfalls dürfte die Technologie noch nicht ohne erhebliche Mengen von Platin auskommen.

PUNICA Invest: Wie setzen Sie diese Erwartung aktuell in Ihrem Fonds HANSAwerte (WKN A0RHG5) um?

Nico Baumbach: Aktuell habe ich 15,7% Platin und 14% Silber im Portfolio. Noch spannender finde ich aktuell aber Palladium, welches ein wichtiges Element in der Brennstoffzellenherstellung ist und direkt von dem kommenden Boom profitieren sollte. Hier bin ich mit 18,2% gewichtet. Zudem halte ich auch 38,7% in den Aktien der Minenbetreiber.

PUNICA Invest: Herr Baumbach, vielen Dank für das interessante Gespräch.