

Goldrauschverstärker

Bald dürfte das Edelmetall einen neuen Rekordpreis erreichen – Minenaktienfonds profitieren mehr als der Rohstoff

VON BERND MIKOSCH

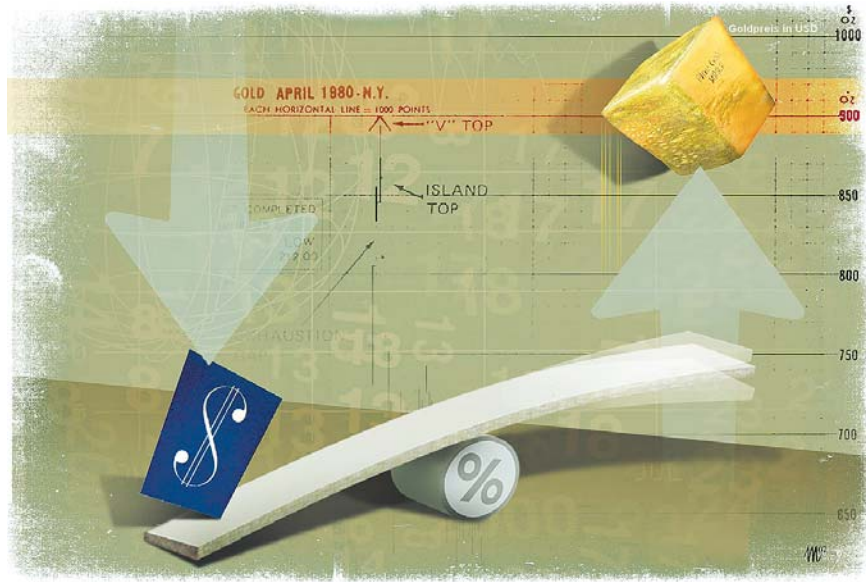
Goldman Sachs weiß, wie man Schlagzeilen macht: Die Investmentbank gab Ende vergangener Woche kurzerhand eine Verkaufsempfehlung für Gold – in Zeiten, in denen die Mehrzahl der Anlageberater zum Kauf des Edelmetalls raten dürfte. Schließlich gilt Gold als Inflationsschutz und Krisenwährung.

Anfang November kostete die Feinunze zeitweise 850 \$. Zuletzt war der Kurs aber wieder unter 800 \$ gefallen. Parallel entwickelten sich die Notierungen der Fonds, die auf Goldminenaktien setzen. Der Nestor Gold Fonds, in den vergangenen zwölf Monaten der beste seiner Klasse, hat seit dem Hoch 15 Prozent eingebüßt.

„Wir glauben, dass Gold sehr, sehr gut gelaufen ist. Eine Korrektur von 15 bis 20 Prozent ist fällig“, sagte Goldman-Sachs-Chefökonom Jim O’Neill. Mit dieser Meinung steht er allerdings ziemlich allein da: „Das fundamentale Umfeld für Gold bleibt nach wie vor sehr gut. Wir rechnen daher in Kürze mit einer Fortsetzung der Aufwärtsbewegung“, schreiben Rohstoffanalysten der Commerzbank in einer Studie vom Freitag.

„Spätestens im nächsten Jahr sollten Kurse über der Rekordmarke von 1980 möglich sein“, meint Wolfgang Wrzesniok-Rossbach vom Edelmetallhändler Heraeus. Noch weiter geht Werner Ullmann, Geschäftsführer der auf Rohstofffonds spezialisierten Investmentboutique Era Resources: Im nächsten Jahr sei ein vierstelliger Goldpreis möglich. „Wenn sich, wie 1980, wieder die Auffassung ‚Gold ist Geld‘ durchsetzt, steht die eigentliche Rally erst noch bevor“, sagt Ullmann. „Damals hatten wir etwa eine Milliarde potenzielle Goldinvestoren, heute sind es drei Milliarden.“

Auch Analysten der Credit Suisse rechnen damit, dass der Goldpreis in den kommenden Monaten weiter steigen wird – schon allein wegen der anhaltenden Dollar-Schwäche. Für das vierte Quartal und das kommende Jahr erwarten



sie dann ein Angebotsdefizit am Goldmarkt. Auch das dürfte die Notierung des Edelmetalls treiben.

Wer in Minenaktien investiert, wettet mit Hebel auf den Preis des Edelmetalls, erklärt Ullmann, der die Fonds der Stabilitas-Familie managt: „Gold kann derzeit für rund 600 \$ je Feinunze gefördert werden. Wenn der Goldpreis von 800 auf 1000 \$ steigt, verdoppelt sich der Gewinn. Der Kurs müsste ebenso stark steigen, obwohl der Goldpreis nur um 25 Prozent zugelegt hat.“ Wie die vergangenen Wochen gezeigt haben, wirkt dieser Hebel freilich auch nach unten.

Era konzentriert sich auf Minen in politisch stabilen Regionen wie den USA, Kanada oder Australien. „Das Minengeschäft ist riskant genug, da will ich nicht noch politische Risiken eingehen“, sagt Ullmann. So kommt es auch, dass Afrika in seinem Depot nur eine kleine Rolle spielt. Selbst Südafrika ordnet er als instabil ein. Außerdem liefern den Minen am Kap die Kosten

davon: „Das Gold muss aus immer tieferen Schichten gefördert werden, der Goldgehalt je Tonne sinkt, und die Personalkosten steigen.“

Neue Vorkommen sind immer schwieriger zu finden. Umso wichtiger ist es für Manager von Goldminenfonds, früh gute Unternehmen zu finden, bevor der Markt sie ent-

deckt. Diese Erkenntnis falle manchen Investoren schwer, die eine kurzfristige Rendite sehen wollen, meint Ullmann. Als Beispiel für ein vielversprechendes Unternehmen, dessen Potenzial noch nicht erkannt worden sei, nennt Ullmann Yukon-Nevada Gold. Dieser nord-amerikanische Minenkonzern sei,

gemessen am Ausmaß der Lagerstätten, deutlich unterbewertet. Die Skepsis der Anleger gerade bei kleineren Minenwerten hat ihre Gründe: Die Kreditkrise hat Ängste geweckt, dass Minenprojekte scheitern könnten, weil die Finanzierung zu teuer wird. Allerdings meint Ullmann, dass sich für gute Projekte immer Finanziere finden ließen.

Ullmann betont, dass beim Gold die Währungsabsicherung genauso wichtig ist wie die Fundamentalanalyse: „Nicht währungs gesicherte Goldinvestments ergeben keinen Sinn. Wenn der Dollar fällt, steigt Gold.“ In Dollar gerechnet, hat der Goldpreis seit Jahresbeginn fast 25 Prozent gewonnen, in Euro blieben nur 11,3 Prozent übrig.

Noch bessere Chancen als bei Gold sieht Ullmann bei einem Edelmetall, dem zuletzt kaum Aufmerksamkeit geschenkt wurde. „Silber hat im Vergleich zu Gold bislang schlecht abgeschnitten. Ich erwarte, dass Silber diesen Rückstand aufholen wird.“ Durch den Erfolg der Digitalfotografie ist zwar ein wichtiger industrieller Silberabnehmer weggebrochen. „Insgesamt betrachtet, ist der Rückgang aber gar nicht so groß, weil früher auch viel Silber aus der Fotobranche recycelt wurde“, sagt Ullmann. Er verweist auf die starke Silbernachfrage aus der Elektrotechnikbranche. Auch die Nahrungsmittelindustrie setze zunehmend auf Silber – um Lebensmittel keimfrei zu machen.

Gute Renditen im vergangenen Jahr

Ausgewählte Minenfonds

Fonds	ISIN	Performance ¹	TER ²
Nestor Gold Fonds	LU0147784465	37,73	1,78
MLIIF World Gold Fund	LU0055631609	36,83	1,90
Investec Global Gold	GB00B12B5S05	35,16	1,78
Gold Equity Fund	LU0175576296	29,35	2,06
Stabilitas Gold+Resour.	LU0229009351	25,62	1,75 ³
Sektordurchschnitt ⁴		24,51	1,95

1) Performance vom 31. 10. 06 bis 31. 10. 07 auf Euro-Basis in %; 2) Total Expense Ratio (Gesamtkostenquote) in %; 3) maximale jährliche Verwaltungsgebühr; 4) Aktien Gold und Edelmetalle, insgesamt 18 Fonds; Quelle: Lipper