

# Gold wird als Anlage zu oft unterschätzt

**MINENAKTIEN** An der Wall Street sind diese Titel noch für 3 Prozent der Marktkapitalisierung aller gehandelten Aktien verantwortlich. Kein Wunder, war die grosse Mehrheit der Marktteilnehmer seit dem Beginn der Goldhaussa 2001 nicht investiert.

HANS PETER SCHMIDLIN

Selten gab es an der Börse einen Investment-Sektor, bei dem die Meinungen der Marktteilnehmer derart stark voneinander abgewichen sind: Die Erwartungen der so genannten Gold Bugs, der unverbesserlichen Gold-Optimisten auf der einen Seite, und die Meinung der grossen Masse auf der anderen. Dabei hat sich kaum einer wirklich die Mühe genommen, den Goldsektor genauer zu analysieren. Kommt dazu, dass im Markt inzwischen eine junge Generation am Drücker ist, welche sich kaum an die 80er Jahre erinnern kann. Deshalb stellt sich die Frage: Für was braucht man das Gold überhaupt noch? Die Antwort kam rasch, ohne sich viel Gedanken zu machen: Man braucht das Gold nicht mehr – höchstens als Schmuck für Frauen. Ganz nach dem Motto: Was man nicht kennt, lässt man beiseite. Kein Wunder, war die grosse Mehrheit der Marktteilnehmer seit dem Beginn der Goldhaussa 2001 nicht investiert – noch nicht

und vorderhand wohl auch nicht. Obwohl der Goldsektor seit über vier Jahren während jedem Jahr zu den absoluten Top-Performern zählt.

Das Gold hat in der Tat an Bedeutung verloren: 1980 waren die Minenaktien an der Wall Street für 29% der Marktkapitalisierung aller gehandelten Aktien verantwortlich. Heute sind es knapp 3%. Die Börse wird laut wissenschaftlichen Untersuchungen zu 80% von Emotionen getrieben – beim Thema Gold ist dieser Punkt besonders gross. Viele verbinden negative Gefühle mit dem Thema Gold, eine kleine, inzwischen wachsende Minderheit aber besonders positive. Tapfer wehren sie sich gegen jeden Ignoranten und verteidigen ihre Meinungen.

## Die Kaufargumente

Die Argumente zum Kauf von Gold in der aktuellen Haussa sind vielfältig: Die einen haben das Vertrauen in den Dollar oder in die geopolitische Entwicklung verloren. Einige sprechen den Banken zu viel Macht zu und glauben, dass diese den Markt mit ihrer Flut an Zertifikaten nach oben getrieben haben. Andere befürchten inflationäre Zeiten und sehen ihr Heil im Gold, welches gegen eine Inflation als Schutz dienen soll. Wieder andere sehen eine grosse Nachfrage wegen den boomenden Wirtschaften in China und Indien. Andere glauben schlicht, dass das Angebot die Nachfrage nicht mehr deckt. Die extremeren Gruppen unter den Goldbullen sehen gar eine Verschwörungstheorie der Wirtschaftspolitik gegenüber dem



MATTHIAS HILKA

Die Börse wird laut wissenschaftlichen Untersuchungen zu 80 Prozent von Emotionen getrieben – beim Thema Gold ist das ganz ausgeprägt.

Gold. Alle Argumente gab es schon mal: An allen ist was dran – etwas Wahres und etwas Unwahres. Die vom Markt unisono verfolgte Gegenkorrelation zwischen dem Gold und dem Dollar besteht erst

seit 1996. Es ist also nicht in Stein gemeisselt, dass der Dollar und das Gold zusammen fallen – oder steigen können.

## Nur bedingter Inflationsschutz

Das Gold als Inflationsschutz ist der grösste Mythos. Das Gold in Dollars stieg während den letzten 200 Jahren vor allem in deflationären Zeiten. Damit erklärt sich auch die meist positive Entwicklung während Phasen tiefer Zinsen. Bis auf die Ausnahme im Jahre 1980, als es einen neuen Gold-Höchstkurs während einer Hochzinsphase gab.

Ohne die anderen Argumente wirklich vernachlässigen zu wollen, der wirkliche Grund der grossen Haussa der Metalle während der letzten Jahre hat einen relativ einfachen, kaum beachteten Hintergrund: Es ist die Folge eines grossen, Milliarden schweren Skandals aus den Jahren 1996 und 1997. Eine kanadische Firma namens Bre-X behauptete damals, das grösste je entdeckte Goldvorkommen in Indonesien gefunden zu haben. Die Aktien stiegen von wenigen Cent innerhalb weniger Monate auf über 300 Dollar – bis sich herausstellte, das alles nur ein Schwindel war. Das Vertrauen fiel innerhalb von wenigen Tagen auf den Nullpunkt – bei allen Minenwerten. Von 1997 bis 2002 bekam kaum mehr ein Explorations-Un-

ternehmen Geld für die Finanzierung seiner Projekte, um neue Funde in allen Metallen suchen zu können.

Dabei gilt es zu beachten, dass ein Bergbau-Unternehmen von Beginn der ersten Indizien eines neuen Fundes von Metallvorkommen sieben bis zehn Jahre braucht, um dann eventuell eine Produktion starten zu können. Dass stillgelegte Minen innert kurzer Zeit wieder eröffnet werden

## Dass stillgelegte Minen innert kurzer Zeit wieder eröffnet werden, ist ein Mythos.

können, ist ein weiterer Mythos. Erst ab 2002 konnten die besten Jungunternehmen erstmals wieder an Exploration denken.

Die seither veröffentlichten Funde dürften aber kaum vor Ende 2008 in Produktion gehen. Während den nächsten zwei, drei Jahren stehen also Engpässe bei fast allen Metallen bevor. Die vorhandenen Lager an verschiedenen Metallen wurden innerhalb weniger Jahre völlig aufgebraucht. China und Indien brachten einen Turbo-Effekt. Und neue Quellen sind kaum in Sicht. Die Nachfrage beim Gold ist seit beinahe zehn Jahren stetig, und das Angebotsdefizit

von etwa 500 t jährlich wurde von den Nationalbanken mit Verkäufen ausgeglichen. Von einer Blase, wie sie einige Marktkommentatoren bereits sehen, kann keine Rede sein.

Ein Investment in diesem Bereich hat also seine absolute Berechtigung. Doch wie investieren? Den meisten Investoren fehlt nach einem 20-jährigen Bärenmarkt die Expertise, Minenaktien richtig zu bewerten und sich vor den Gefahren in diesem Sektor zu schützen. Nur die wenigsten Explorationsunternehmen erreichen ihr Ziel der Produktion. Doch auch bei einem Grossunternehmen kann die Natur täglich das Business verpfuschen. Investments in einzelnen Unternehmen bergen also ihre Gefahren. Täglicher Kontakt mit den Managements und eine dauernde Überprüfung des Geschäftsverlaufs sind in einem der volatilsten Sektoren der Börse unbedingt nötig. Insofern empfiehlt sich dem Investor vor allem ein Fonds wie der Precious Capital Global Mining & Metals Fund. Das Management mit lauter Spezialisten aus dem Finanz- und Minensektor konnte während den letzten Monaten den Markt klar über treffen, und dies bei einer massiv geringeren Volatilität.

Hans Peter Schmidlin, Fondsmanager und CEO, Precious Capital AG, Zürich.

ANZEIGE

Ihre Anlage macht eine gute Figur, weil wir so flexibel sind. Robeco, The Investment Engineers.



## Robeco Flex-o-rente

Robeco Flex-o-rente investiert in Instrumente mit kurzer Duration. Zudem, basiert auf die Prognosen des Durationsmodells, kann Robeco Flex-o-rente mit einer flexiblen Duration Veränderungen der Kapitalmarktzinsen antizipieren. Durch die Möglichkeit, die Duration mit 4,25 Jahre in den negativen Bereich zu reduzieren, kann Robeco Flex-o-rente auch im Umfeld steigender Zinsen positive Erträge erzielen.

Robeco Flex-o-rente (EUR)  
Valorennummer CH2274966

Robeco Flex-o-rente (USD)  
Valorennummer CH2551030

Wenn Sie mehr erfahren möchten, besuchen Sie uns im Internet unter [www.robeco.ch](http://www.robeco.ch) oder rufen Sie uns an unter: 044 227 72 08.

Robeco ist eine Tochtergesellschaft der Rabobank-Gruppe. Die Rabobank-Gruppe verfügt über das höchstmögliche Bonitätsrating führender Ratinggesellschaften.

**ROBECO**  
The Investment Engineers

Die Eidgenössische Bankenkommission hat Robeco (Schweiz) AG die Bewilligung als Vertreter, und UBS AG die Bewilligung als Zahlstelle der Gesellschaft in der Schweiz erteilt. Der Prospekt, die Statuten, die Jahres- und Halbjahresberichte der Gesellschaft, sowie die Aufstellung der Käufe und Verkäufe, welche die Fondsleitung im Berichtsjahr für Rechnung des Anlagefonds abgeschlossen hat, sind, auf einfache Anfrage sowie kostenlos, bei Robeco (Schweiz) AG, Uraniastrasse 12, 8001 Zürich, zu beziehen. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar.

## Trend zur indirekten Anlage

**IMMOBILIENFONDS** Die wichtigen Kriterien bei der Wahl eines Anbieters.

RÜDIGER VON STENDEL

Wohnhäuser, Bürogebäude oder Einkaufszentren direkt zu erwerben, ist für Investoren problematisch. Das dazu nötige Know-how für Auswahl, Einkauf, Management und Verkauf kann nur unter Einsatz enormer personeller und finanzieller Ressourcen sichergestellt werden. Indirekte Immobilieninvestments lösen diese Probleme. Der Investor erwirbt anstelle der Immobilie Anteile an einem Unternehmen, das seinerseits Immobilien entwickelt, kauft, vermietet, aufwertet und verkauft. Dies können Immobilienaktien sein oder die Beteiligung an Immobilienfonds, die von professio-

nellen Immobilienunternehmen angeboten werden. Fonds gibt es mit einem vorgegebenen Konzept oder individuell massgeschneidert nach den Bedürfnissen der Anleger. Die beste Empfehlung ist eine langjährige, erfolgreiche Tätigkeit des Immobilienunternehmens am Markt. Das Geschäft mit Immobilien sollte im Mittelpunkt des Unternehmens stehen.

Innerhalb des Immobilienmarktes kommt es darauf an, dass das Unternehmen eine klare Strategie verfolgt. Es sollte sich entweder räumlich konzentrieren, zum Beispiel auf eine bestimmte Stadtregion wie London, oder aber thematisch, beispielsweise auf Büros, Logistikimmobilien, Wohnimmobilien oder Einkaufszentren. Auch die ständige Präsenz des Unternehmens an seinen Immobilienstandorten ist von Bedeutung.

Die Wertsteigerung kann baulich durch Renovierung und Erweiterung geschehen oder wirtschaftlich durch die langfristige Sicherung der Auslastung. Mietverträge zu verlängern ist besser, als neue abzuschliessen. Bei einer grossen Büroimmobilie verursacht jeder verlorene Mieter einen Verlust bis zu 18 Monatsmieten.

Immobilienunternehmen sollten grössere Immobilienportfolios laufend optimieren. Der Verkauf einzelner Objekte ist dann sinnvoll, wenn diese kürzlich aufgewertet wurden oder sich an Standorten befinden, in denen der Konjunkturzyklus sich nahe an einem Höhepunkt befindet. Umgekehrt ist der Ankauf in Märkten kurz vor dem Aufschwung möglich.

Rüdiger von Stengel, Geschäftsführer, IVG Immobilienfonds GmbH, Bonn.