

Die Chancen der Edel- und Basismetalle

Das wichtigste Argument für die Hausse der Metalle findet kaum Erwähnung

Gastbeitrag von Hans Peter Schmidlin, Precious Capital AG in Zürich

Kennen Sie die Geschichte des Unternehmens Bre-X Minerals? Mitte des vorigen Jahrzehnts behauptete ein junges Explorationsunternehmen aus Kanada, dass es den größten Goldfund der Geschichte in Indonesien verbuchen konnte. Die Aktien stiegen von ein paar Cents innerhalb weniger Monate auf über 300 USD. Die Marktkapitalisierung des Unternehmens erreichte einen Wert von über 6 Mrd. USD, die Aufnahme in diverse Marktindizes war nur die logische Folge. Im Frühjahr 1997 sickerte dann nach und nach durch, dass alles nur Lug und Trug war. In der Folge wurde nicht nur der Handel mit der Aktie bald eingestellt, sondern es baute sich auch ein enormes Misstrauen seitens der Investoren gegenüber dem gesamten Sektor auf – insbesondere bezüglich der Explorationswerte. Während der folgenden fünf Jahre wurden dann weitgehend weder bestehende noch gänzlich neue Explorationsprojekte weiter finanziert. Die logische Folge: Wenn in fünf Jahren nicht mehr nach neuen Vorkommen gesucht wird, kann künftig, also 10 bis 15 Jahre später, auch kein neues Vorkommen mehr abgebaut werden. Dass China und Indien seit ungefähr fünf Jahren die weltweit bestehenden Lagerbestände an Metallen leer kaufen, kann somit nur als Turbo-Effekt einer bestehenden Situation bezeichnet werden. Zudem: Fachkräfte sind heute bei Bergbauunternehmen Mangelware.

Knappheit dürfte anhalten

Die Folgen dieser Jahre der Nicht-Exploration können wir mit den obigen Vorgaben heute und somit auch noch in den kommenden Jahren spüren. Nur wenige Produktionsaufnahmen von neuen, großen Metallvorkommen stehen in den nächsten zwei bis drei Jahren an – währenddessen neigen sich alte Minen ihrem Lebensende zu. Die Knappheit an Metallen dürfte im Laufe der nächsten Jahre also weiter anhalten, auch wenn die USA in eine Rezession schlittern könnten. China muss seine Infrastruktur weiter ausbauen, um ihre größte Sorge umgehen zu können: Wachsende soziale Unruhen aufgrund der immer weiter auseinander klaffenden Schere zwischen Arm und Reich. Gut 200 Städte mit über einer Mio. Einwohnern werden und müssen somit weiter ausgebaut werden. Edelmetalle dürften insbesondere von der günstigen demographischen Struktur in Indien sowie dem Konsumhunger der Chinesen profitieren. In

Indien ist mehr als die Hälfte der Bevölkerung jünger als 25 Jahre und wird in absehbarer Zeit den Bund fürs Leben schließen. Traditionsgemäß passiert dies, indem eine Mitgift mit reichlich Goldschmuck mitgegeben wird. Und dem Wunsch nach Luxusprodukten (Schmuck!) wird vor allem in China verstärkt nachgegangen. Sollten die Chinesen Gold im selben Ausmaß konsumieren wie ihre Nachbarn in Südostasien, würden sie das gesamte jährliche weltweite Angebot an Gold beanspruchen!

Interesse an Edelmetallen steigt

Gold gewinnt zudem vor dem Hintergrund der Abwertung des US-Dollars sowie der Unsicherheiten rund um den Euro als Alternativ-Währung wieder zunehmend an Bedeutung. Besonders in den aufstrebenden Ländern steigt der Argwohn gegenüber dem Dollar. Im selben Maße steigt aber auch das Interesse an den Edelmetallen. All diese Gründe haben dazu geführt, dass vorsichtige Analytiker Gold für ein sogenanntes Sicherheitsportfolio gegen politische Risiken oder als Absicherung gegen die Dollarschwäche empfehlen. Progressivere Analytiker sehen in den Edelmetallen sogar einen geheimen Favoriten für das Jahr 2007.

Junge Generation der Vermögensverwalter kennt den Markt nicht

Schweizerische Vermögensverwalter und Asset Manager der älteren Garde erinnern sich: Noch in den 80er Jahren des letzten Jahrhunderts gab es ein ungeschriebenes Gesetz, nach dem 5 bis 10% eines jeden Kundenportfolios in Goldminenaktien angelegt werden. Die jüngere Garde, die inzwischen am „Drücker“ ist, kennt



Hans Peter Schmidlin ist CEO und Fondsmanager bei der Precious Capital AG in Zürich. Er verfügt über mehr als 20 Jahre Handelserfahrung und ist seit 10 Jahren stark im Edelmetallsegment engagiert. Schmidlin zeichnet verantwortlich für den auf Precious Capital Global Mining & Metals Fund, der in der Schweiz domiziliert ist, gleichzeitig aber auch den deutschen Transparenzgesetzen unterstellt ist. Informationen unter: www.preciouscap.com.

DIE EDELMETALLE IM VIERWOCHE-VERGLEICH

	23.03.07	20.04.07	VERÄND.
GOLD (IN USD)	656,25	691,40	+5,36%
SILBER (IN USD)	13,37	13,87	+3,74%
PLATIN (IN USD)	1.232,00	1.317,00	+6,90%
PALLADIUM (IN USD)	354,00	382,00	+7,91%
XAU-GOLDMINENINDEX	137,78	143,66	+4,27%

diese Regel nicht mehr. Im Gegenteil: Das Gros der Vermögensverwalter, die die ersten 40 Lebensjahre noch nicht vollendet haben, kann noch immer keine schlüssigen Argumente für einen Aufwärtstrend beim Gold herleiten. Schon gar nicht wissen sie, wie man Aktien bewertet. Die 5-10%-Regel könnte heute auch nicht mehr angewendet werden: Nur sieben Banken – Merrill Lynch, JP Morgan Chase, UBS, Credit Suisse, Smith Barney, ABN Amro und Dt. Bank – verwalten Kundenvermögen im Volumen in Höhe von 10 Trillionen USD. Nur 5% dieser 10 Trillionen USD ergeben einen Gegenwert von 500 Mrd. USD. Die weltweite Marktkapitalisierung aller Gold- und Silberwerte beträgt allerdings nur ca. 170 Mrd. USD. Würde diese alte Regel am Markt umgesetzt, bräc- te dies größere Avancen beim Goldpreis mit sich, als wir dies noch vor ein paar Jahren bei den Internetwerten erlebt haben.

Stiefmütterlich vernachlässigt

Der Marktanteil der Aktien an der Wall Street beträgt heute nur noch knapp 3%. 1980 lag dieser Anteil noch bei 29%! In den Hintergrund geraten sind die Aktien nicht nur wegen der langjährigen Baisse der Edelmetalle, sondern auch durch den gleichzeitigen Aufschwung der Finanz- und Technologie- werte. Minentitel werden heute vielfach wegen eines hohen Kurs/Gewinn-Verhältnisses (KGV) als überteuert abgetan. Die- sen Sektor mit einem KGV zu bewerten, ist aber ein absolut falscher Ansatz: Bis eine Mine in Betrieb genommen werden kann, vergehen gut und gerne sieben Jahre, die wiederum von sehr hohen Investitionen geprägt sind. Erst mit der Aufnahme

der Produktion wirft die Lagerstätte für eine gewisse Lebens- dauer einen Cashflow ab. Kurz vor der Aufnahme der Produkti- on kann die Aktie also ein KGV von weit über 200 erreichen. Mit dem einsetzenden Cashflow kann es aber wiederum innerhalb kurzer Zeit auf einen sehr tiefen Wert fallen.

Fehleinschätzungen

Minenwerte kurz vor und während der Produktion sollten mit dem Bewertungsansatz des abdiskontierten Cashflow-Verfah- rens beurteilt werden. Und genau hier zeigt sich ein weiteres, großes Plus der Aktien gegenüber einem Investment in physischem Metall: Während zu diesem abdiskontierten Wert noch in den 80er Jahren eine Prämie von etwa 50% aufgeschla- gen wurde, fiel diese Prämie seit 2005 auf einen durchschnittli- chen Wert von 18%. Aktuell werden die Aktien gar ohne Prämie gehandelt. Minenunternehmen sind also historisch ge- sehen extrem unterbewertet. Hintergrund ist wiederum fehlen- des Wissen der jungen Generation. Sie betrachtet den Minen- sektor als einen von vielen im Gesamtmarkt (deshalb die er- höhte Korrelation zum Gesamtmarkt) und unterliegt dabei falschen Einschätzungen. Eine dieser Fehlkalkulationen sind die erhöhten Kosten (Dieselkosten sowie erhöhte Ausgaben für Fahrzeugparks und Arbeitnehmer). Durchschnittlich stiegen diese Aufwendungen während der letzten Jahre um ca. ein Fünftel. Jedoch stiegen die Preise der Metalle weitaus stärker. Dies führt somit trotz erhöhtem Kostendruck zu einer positi- ven Geschäftsentwicklung!

Anzeige

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

www.smartinvestor.de



- kritisch
 - unvoreingenommen
 - unabhängig
 - antizyklisch
 - sophisticated
 - non-Mainstream
- kurz: smart**

KENNENLERN-ABONNEMENT

Ja, ich möchte den Smart Investor gerne testen und nehme Ihr kostenlo- ses Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommen- den zwei Ausgaben an die unten stehende Adresse zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich den Smart Investor anschließend zum Preis von 48,- Euro* pro Jahr (12 Ausgaben). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

*) 60,- Euro Luftpost innerhalb Europa, 80,- Euro Luftpost Rest Welt

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

eMail-Adresse:

Ort und Datum: Unterschrift:

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen wer- den. Rechtzeitiges Absenden genügt.

Coupon bitte einsenden an:

Smart Investor Media GmbH · Bahnhofstr. 26 · 82515 Wolfratshausen
 Telefon: 08171-419650 · Fax-Order: 08171-419656
 oder online unter www.smartinvestor.de/abo