

# „Minenbetreiber sind günstig bewertet“

Die Notierungen für **Gold** und **Silber** steigen kräftig. Die Kurse der Förderunternehmen profitieren davon bislang nicht. Das sollte sich in den kommenden Monaten ändern, meint **Martin Siegel**, Chef der **Stabilitas GmbH**

**Euro fundsxpress:** Herr Siegel, Sie beraten seit 2007 den Stabilitas-Pacific Gold + Metals Fonds von ERA Resources. Im Januar 2011 haben Sie Anteile der Investment-Boutique übernommen und sie in Stabilitas GmbH umbenannt. Was hat sich durch Ihren Einstieg noch verändert?

**Martin Siegel:** Neben dem Stabilitas-Pacific Gold + Metals bin ich nun auch noch für den Stabilitas Gold + Resources und den Stabilitas Silber und Weißmetall verantwortlich. Das Management der drei Fonds traue ich mir zu. Der Stabilitas Special Situations wird weiterhin von Ludger Kohmäscher gemanagt, den Stabilitas Growth - Small Cap verantwortet nun Werner Ullmann.

? Was geschieht mit den derzeit noch geschlossenen Fonds, den Stabilitas Uran + Energie und den Stabilitas Soft Commodities?

**Siegel:** Um sie kümmert sich derzeit Björn Paffrath. Eine endgültige Entscheidung ist noch nicht gefallen. Falls die Fonds nach der Öffnung zu klein bleiben, könnten sie mit dem Gold + Resources verschmolzen werden

? Wird es Änderungen an der Fondsstrategie oder der Portfoliozusammensetzung geben?

**Siegel:** Noch ist das Fondsvolumen des Stabilitas Gold + Resources mit über sieben Millionen Euro gering. Ich möchte den Fonds künftig aber für institutionelle Anleger attraktiv machen. Das Portfolio werde ich daher stärker mit mittelgroßen Unternehmen bestücken. Bislang war der Fonds ja vor allem in Small

Caps investiert. Zudem will ich geografisch stärker diversifizieren. Noch stecken über 70 Prozent der Mittel in kanadischen Unternehmen. Den hohen Anteil will ich zugunsten von australischen und südafrikanischen Minenbetreibern abbauen. Ein Unternehmen, das gut in den Fonds passt, ist beispielsweise die südafrikanische Gold Fields. Bei dem Titel sehe ich schöne Gewinnspannen und eine internationale Diversifikation der Produktion.

? Der Fonds Stabilitas Special Situations investiert dagegen weiter wie bisher?

**Siegel:** Ja, Manager Kohmäscher konzentriert sich unter anderem auf Übernahmen und profitiert von den damit einhergehenden Kursgewinnen. Er macht einen guten Job. 2010 konnte der Fonds mit einem Gewinn von 87,4 Prozent überzeugen und war einer der weltbesten Fonds überhaupt.

? Der Stabilitas Gold + Resources weist dagegen seit Jahresanfang ein Minus von 17 Prozent auf und ist deutlich schlechter als die Benchmark. Was sind die Gründe?

**Siegel:** Wir hatten Pech mit der Titelauswahl. Zum Beispiel war der Fonds in Greystar investiert. Bei einem wichtigen Projekt in Bolivien gab es Hinweise auf eine mögliche Enteignung. Das zog den Kurs nach unten.

? Allgemein bleiben die Goldminenaktien hinter dem Goldpreis zurück, wovon die mittelgroßen Werte im Fonds überdurchschnittlich stark betroffen sind. Sehen Sie Aufholpotenzial?

**Siegel:** Ja, aber nicht nur der Goldpreis, auch die Produktionskosten der Unternehmen steigen aufgrund anziehender Ölpreise und strengerer Umweltschutzaufgaben. Das drückt die Gewinnspannen und damit die Kurse der Goldminenaktien. Zudem interessieren sich Investoren derzeit mehr für physisches Gold.

Goldminenaktien werden gemieden. Große Fonds sind kaum engagiert.

? Die Bewertungen sind jetzt aber günstig. Wann greifen Anleger wieder zu?

**Siegel:** Wann das der Fall sein wird, lässt sich nicht exakt prognostizieren. Doch die Bewertungen sind in der Tat attraktiv. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis zum Beispiel von Gold Fields liegt bei etwa zehn. Das ist weit unter dem langjährigen Durchschnitt. Sollten größere Banken die Unterbewertung erkennen und Kaufempfehlungen aussprechen, kann es sehr schnell stark nach oben gehen.

? Zieht der Goldpreis weiter an?

**Siegel:** Mit 1600 Dollar ist Gold eigentlich fair bewertet. Ab diesem Preis lohnt sich der Abbau, werden Explorationen wieder attraktiv. Doch immer mehr Anleger kaufen das glänzende Metall, um sich gegen Inflation zu schützen. Der Preis pro Unze kann daher noch bis auf 2000 Dollar klettern. Dann aber wächst die Gefahr von Korrekturen.

? Die Ängste vor Geldentwertung steigen aufgrund der steigenden Defizite in den USA und Europa und der lockeren Geldpolitik der Notenbanken. Halten Sie es für möglich, dass die

Verantwortlichen die Lage in den Griff bekommen?

**Siegel:** Nein. Wir haben es mit einem systemimmanenten Problem zu tun. Schulden werden mit neuen Krediten bedient. Ein Abbau der Gesamtverschuldung findet nicht statt. Das drückt den Dollarkurs. Die US-Notenbank wird die Zinsen weiterhin sehr niedrig halten und auch die Europäische Zentralbank kann aus Rücksicht auf die Krisenländer die Sätze nicht so anheben, wie sie es eigentlich müsste.

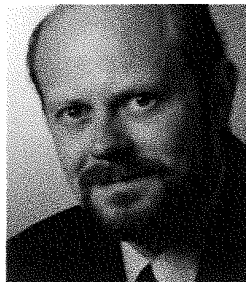
? Der Silberpreis zieht ebenfalls deutlich an. Im Oktober 2008 wurde die Feinunze noch zu acht Dollar gehandelt. Aktuell sind es weit über 40 Dollar. Schützt Silber auch gegen Geldentwertung?

**Siegel:** Ja, Silber wird parallel zum Gold von Investoren gekauft. Da der Silbermarkt enger als der Goldmarkt ist, sind hier die Kursanstiege größer. Es ist sehr schwer zu sagen, wie viel Prozent des Anstiegs auf eine vermehrte Nachfrage seitens der Industrie und wie viel Prozent auf Investoren zurückzuführen sind, die sich vor Inflation schützen wollen.

? Welches Edelmetall ist Ihrer Meinung nach aussichtsreicher - Gold oder Silber?

**Siegel:** Der Silberpreis dürfte in den kommenden Monaten schneller steigen. Davon sollten die Aktien von Silberminen wie zum Beispiel Silver Wheaton profitieren. Wegen des engeren Marktes ist Silber aber für Rückschläge viel anfälliger als Gold, wenn die Investoren einmal verkaufen wollen.

jb



## IM PROFIL

### Martin Siegel

leitet seit 2011 die operativen Geschäfte und die Beratung der Stabilitas-Rohstofffonds. Zuvor zeichnete er bereits für die Portfolioberatung des Stabilitas - Pacific Gold + Metals verantwortlich, der sich 2009 zum erfolgreichsten deutschen Goldminenaktienfonds entwickelte. Von 1998 bis 2008 hat Siegel den PEH-Q-Goldmines beraten, der 2001 und 2007 jeweils als bester Goldminenfonds ausgezeichnet wurde. Im Jahr 2006 gründete er die Handelsfirma Westgold, die sich in wenigen Jahren zu einem der größten Goldhändler in Deutschland entwickelte.