

Gold & Co. im Fondsdepot

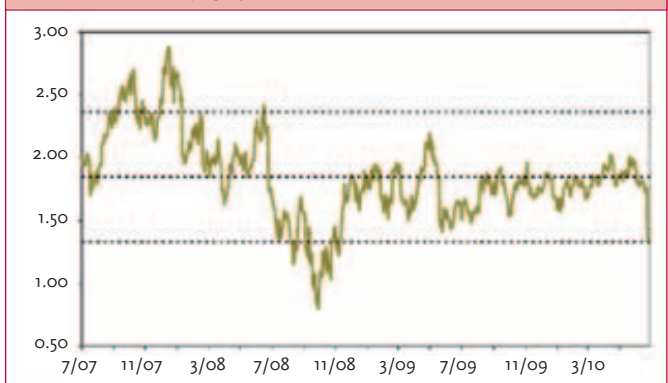
Edelmetallfonds: Arten, Aussichten und Fallstricke

Kapitalschutzstrategien funktionieren nur so gut wie die Vehikel, die dafür verwendet werden. Auf den Fondsbereich bezogen heißt das, zunächst einmal zu selektieren, welche Fonds überhaupt in Frage kommen. Denn Gold & Co. verbreiten nicht automatisch Glanz in jedem Fondsdepot.

Es gibt nur wenige Könner im Goldsegment

An erster Stelle stehen Aktienfonds, die direkt in Edelmetalltitel investieren. Das erscheint nur logisch, vereinen doch Goldaktien das Beste aus zwei Welten. Einerseits ist Gold der wohl beste Realwert schlechthin, andererseits wird Goldaktien nachgesagt, sich regelmäßig besser als der Goldpreis zu schlagen (s. auch Kasten S. 10). Dafür müssen Anleger die höhere Volatilität von Edelmetalltiteln in Kauf nehmen. Da sich aber unter den vielen Rohstoff- und Goldraketen auch etliche Nieten befinden, ist es sinnvoll, sich via Goldaktienfonds die Expertise eines auf diesen Sektor spezialisierten Fondsmanagers einzukaufen. Mehr noch kommt es im Goldbereich häufig auch auf das berühmte Händchen an. Ein solches scheint Martin Siegel, Geschäftsführer von Westgold und Fondsberater des Stabilitas Pacific Gold + Metals, zu haben. Berät er einen Fonds, ist gleich ordentlich Bewegung in den Hitlisten. Aktuell sieht er Chancen vor allem in der ersten Reihe: „Die Anleger stürzen sich derzeit auf die zweite Reihe, scheinen dabei aber die großen Blue Chips unter den Goldtiteln ein wenig übersehen zu haben. Hier sehe ich aber die geringsten Risiken. Newmont zum Beispiel ist

ABB. 1: DIE BEWERTUNG DER MAJORS ERÖFFNET SPIELRÄUME FÜR DIE AKTIENKURSE



Quelle: Factsheet ERIG Gold Fund, ERIG (aus Fonds Inside Bewertungen Majors)

ein heimlicher Favorit. Der Aktie, die mit einem KGV von 15 bewertet wird, billige ich binnen zwei Jahren ein Kurspotenzial von 50% zu. Die Gesellschaft verdient Geld, kann wachsen und ist angesichts dessen historisch günstig bewertet.“

Major-Produzenten mit Nachholpotenzial

Ebenfalls bei den Schwergewichten sieht Georges Lequime von der Earth Resource Investment Group (ERIG) Nachholpotenzial. Lequime ist Teil eines Teams, das aus mehreren Geologen und Mineningenieurern besteht. Minenbesuche gehören bei der ERIG >>

Die Fondsrubrik wird Ihnen präsentiert von:



www.bnpartner.com



www.c-vm.com



www.davinci-invest.ch



www.1st-group.com



www.markt-der-fondsdeen.de



www.hansen-heinrich.de



www.hwbcm.de



www.morgen.ch



www.qbasisinvest.com



www.universal-investment.de

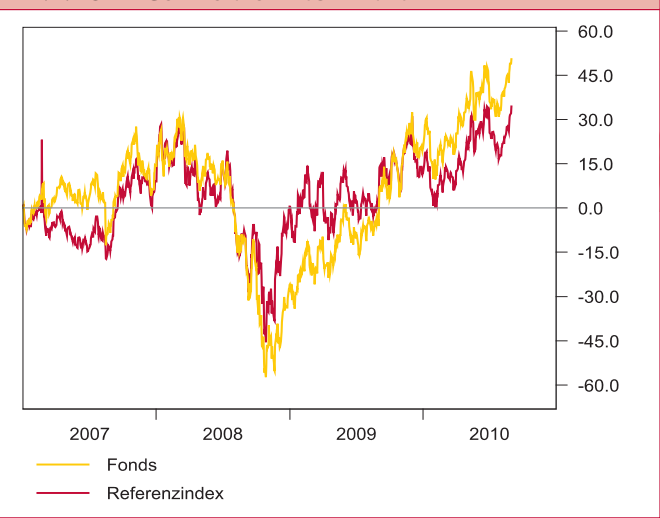
Mit freundlicher Unterstützung von:



Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.

www.vuv.de

ABB. 2: LODH-GOLDFONDS HÄNGT DEN INDEX AB



Quelle: Lombard Odier Investment Managers

folglich zum Tagesgeschäft. Ganz aktuell hat Lequime ebenfalls ein Auge auf die Major-Produzenten geworfen. Deren Bewertung sei einfach niedrig (s. Abb. 1). Ferner hat Lequime momentan ein Faible für Silberaktien. Das Portfolio ist zu 17% in solchen investiert, aber der Silberanteil soll dennoch aufgestockt werden. Es sind Fonds wie diese oder jene von Lombard Odier, die mit ihrem World Gold Expertise aktuell auf Allzeithoch notieren, die dem Investor ein formidables Einzelaktien-Vehikel für eine Kapital-schutzstrategie an die Hand geben. Einige Fonds können sich dieses Etikett jedoch nicht ans Revers heften. Ein Indiz ist der Abstand zum Hoch. Ist der Fonds jetzt, wo der Goldpreis auf historisch hohen Preispfaden wandelt, Meilen von seinem Spitzenwert entfernt, dann scheint das Fondsmanagement der Aufgabe „Kapital-schutz“ nicht gewachsen zu sein.

Direkt ins Gold investieren

Exakt aus diesem Grund heraus wird es Anleger geben, die die Risiken „Mine“ und „Fondsmanager“ ausschalten möchten. Hier bieten sich ETFs auf Edelmetalle an. Allerdings sind manche ETFs laut deutschem Investmentgesetz gar keine. „Ein ausländisches Investment-Vehikel ist nach Auffassung der Finanzverwaltung vom deutschen Investmentsteuergesetz dann nicht als Fonds qualifiziert, wenn es beispielsweise allein in physisches Gold anlegt“, sagt Eva Schorer, Steuerspezialistin bei der Unternehmensberatung Deloitte. Dies gilt zum Beispiel für den weithin bekannten Gold-ETF der Zürcher Kantonalbank sowie jenen der Schweizer Privatbank Julius Bär. Ihr Fachkollege Anton-Rudolf Götzenberger von der gleichnamigen Steuerkanzlei präzisiert: „Ein Fonds muss per Definition eine Risikostreuung nachweisen. Bei einem reinen Gold-ETF ist genau das ja eigentlich nicht gegeben. Insofern wird hier das Bundesfinanzministerium eine Entscheidung treffen müssen, was ein Gold-ETF eigentlich ist. Aber diese Entscheidung steht noch aus.“

Die BaFin sagt NEIN!

Exakt dieses Diversifizierungsgebot wurde dem DWS Gold Plus zum Verhängnis. Da der Fonds statt der vorgeschriebenen 30% etwa die Hälfte der Mittel in physischem Gold allokiert hatte, versagte die BaFin die Vertriebszulassung für das beim Kunden sehr beliebte Produkt. Entsprechend wird der DWS Gold Plus seit dem 1.



Viele Edelmetallfonds konnten sich die hohen Goldpreise zu Nutze machen und notieren auf Allzeithoch.

September nicht mehr öffentlich angepriesen, kann aber trotzdem auf Nachfrage erworben werden. Ebenso schwierig ist die Steuerproblematik. Schorer ergänzt: „Erst in einer zweiten Stufe stellt sich die Frage nach der laufenden steuerlichen Behandlung. Wird ein Vehikel als Fonds eingestuft, und veröffentlicht es keine Steuerdaten im elektronischen Bundesanzeiger dann wird eine Pauschalsteuer fällig, die nachteilig für den Anleger ist.“ Entweder werden 6% des Rücknahmewerts des Fondsanteils zum 31.12. des Kalenderjahres als Bemessungsgrundlage für die Abgeltungsteuer heran gezogen, oder aber 70% des Wertgewinns zwischen dem 1. Januar und dem 31.12. eines Jahres. Welche Rechnung angewandt wird, richtet sich danach, welcher Betrag am Ende größer ist. Insofern sollten deutsche Anleger darauf achten, dass der ETF als Fonds eingestuft und darüber hinaus steuerlich transparent ist. Sind die Besteuerungsgrundlagen beim eBundesanzeiger (www.ebundesanzeiger.de) eingegangen, gilt ein Fonds als steuerlich transparent und wird damit „lediglich“ mit der Abgeltungsteuer belegt.

Wo ETF draufsteht, ist ETC drin

Die Auswahl von ETFs auf Edelmetallaktien-Indizes respektive ETCs (ETFs auf Rohstoffe werden Exchange Traded Commodities genannt) ist breit. Es lassen sich heute nahezu jedes Edelmetall und jeder Edelmetall-Aktienindex via ETC/ETF abbilden. Wichtig bei ETCs ist die Frage, ob etwa Gold lediglich hinterlegt oder der Anteilsschein tatsächlich besichert ist. Martin Raab vom ETF Radar Magazine in Zürich meint hierzu: „Wie das Prozedere einer faktischen, physischen Auslieferung in der Praxis aussieht, sollte man sich im Einzelfall vom jeweiligen Emittenten erklären lassen. Im Total-Worst-Case sind auch physische Gold-ETFs nur Teil eines Schuldversprechens des Emittenten – diesen Fall gab es aber bisher noch nie.“ Bezüglich Differenzen, die bei einzelnen ETFs zwischen dem verwalteten Vermögen und dem physischen Edelmetallbestand existieren sollen, ergänzt Raab: „Offensichtliche Differenzen können in der Realität vorkommen, müssen aber nicht gleich Verschwörungstheoretiker auf den Plan rufen. Eine Erklärung für vermeintlich ‚doppelt aufgezählte‘ Barren ist, dass einige Prägeanstalten pro Jahr wieder von vorne zu nummerieren beginnen und somit gleiche Barren-Nummern vorkommen können. Einziges Erkennungsmerkmal – und darauf kann im Zweifel dann auch gezählt werden – ist das exakte Gewicht, das im Inventarbericht stets vermerkt sein sollte.“ Zusammengefasst sind Edelmetall-ETFs oder -ETCs die passenden Vehikel, um eine Kapital-schutzstrategie individuell umzusetzen, nur steckt der Teufel hier mancherorts im Detail.



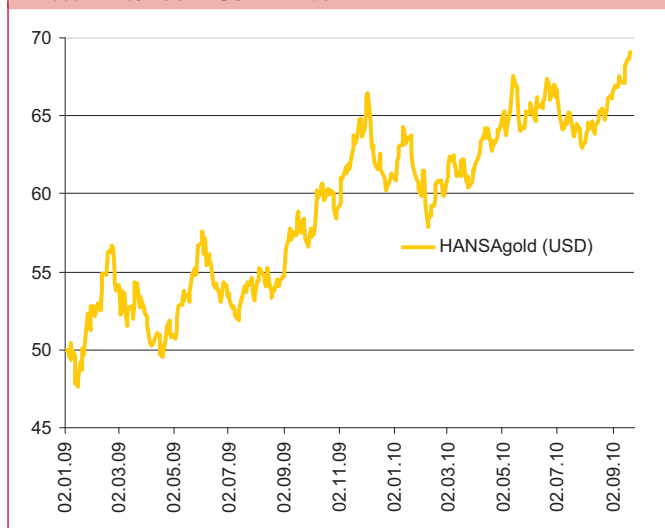
EDELMETALL-FONDS						
AKTIENFONDS	WKN	VOL. (EUR)	PERF. YTD*	PERF. 3J	MAX. VERL.**	AzH***
BLACKROCK WORLD GOLD FONDS	974 119	5.409,3 Mio.	+31,5%	+47,1%	62,1%	0%
DJE GOLD & RESSOURCEN	164 323	129,3 Mio.	+24,4%	+24,5%	51,9%	0%
EARTH GOLD FUND	A0Q 2SD	114,3 Mio.	+34,6%	N.BER.	59,2%	0%
FALCON GOLD EQUITY FUND	972 376	181 Mio.	+48,9%	+89,1%	66,9%	0%
LODH INVESTORS GOLD	813 928	143,1 Mio.	+31,2%	+51,9%	66,8%	0%
MULTIPARTNER GOLD	757 324	98,9 Mio.	+42,7%	+51,7%	70,1%	0%
NESTOR GOLD	570 771	22,5 Mio.	+37,8%	+37,6%	75,3%	0%
STABILITAS GOLD+RESSOURCEN	A0F 6BP	9,2 Mio.	-6,4%	-65,9%	75,1%	70,1%
STABILITAS PACIFIC GOLD + METALS	A0M L6U	21,8 Mio.	+48,6%	+34,5%	77,1%	0%
ETFs/ETCs						
GOLD BULLION SECURITIES	A0L P78	3.952,5 Mio.	+24,7%	+47,3%	17,5%	7,1%
SOURCE GOLD T-ETC	A0T 7MM	K.A.	+7,3%	N.BER.	10,7%	0%
MARKET ACCES AMEX GOLD BUGS	A0M MBG	79,2 Mio.	+27,3%	+44,1%	65,1%	6,4%
VERMÖGENSVERWALTENDE FONDS MIT GOLD-APPEAL/SONSTIGE						
CONCEPT AURELIA	A0Q 8A0	55,2 Mio.	+5,3%	N.BER.	9,20%	4,9%
FVS STRATEGIE	A0M 430	136,8 Mio.	+6,2%	N.BER.	28,1%	2,2%
HANSAGOLD	A0R HG7	14,2 Mio.	+13,7%	N.BER.	11,7%	0%
HWB PORTFOLIO PLUS	121 543	97,1 Mio.	-2,3%	-11,4%	28,6%	20,4%
M&W PRIVAT	A0L EXD	153,3 Mio.	+4,3%	+28,7%	8,5%	1,5%
PRO AURUM VALUEFLEX****	A0Y EQY	4,2 Mio.	+5,3%	N.BER.	15,8%	4,5%

*) Performance des Fonds seit Jahresanfang 2010; **) Maximaler Verlust des Fonds, gerechnet vom in den vergangenen 3 Jahren erreichten Hoch zum Tief; ***) Abstand zum Allzeithoch des Fonds; ****) Performance seit Auflage am 1.2.2010; Quelle: onvista; fondsweb.de, eigene Recherchen

Vermögensverwalter setzen auf Gold

Vor diesem Hintergrund könnten Fonds interessant sein, die ein gewisses Edelmetall-Appeal besitzen, Kapitalschutz aber auch und vor allem über einen vermögensverwaltenden Ansatz zu erreichen suchen. Ganz klassisch sind hier Flossbach & von Storch, HWB Capital Management oder die Hamburger Vermögensverwaltung Mack & Weise zu nennen. Mit ihren Fonds M&W Privat und M&W Capital setzt letztere Edelmetalle (vor allem über ETFs der ZKB) angesichts der Schuldenproblematik und der immer wackligeren Statik des Finanzsystems als integralen Bestandteil der Strategie ein. Mack & Weise sind Verfechter der Österreichischen Schule, wie auch Thomas Bartling, Fondsberater des CONCEPT Aurelia (s.

ABB. 3: HANSAGOLD USD-TRANCHE



In der Tabelle (s. oben) sind die Daten auf Basis der ebenfalls erhältlichen währungs-gesicherten Tranche abgetragen

auch Fonds Kolumne auf S. 48). Der Fonds investiert in andere Fonds, in Einzelaktien und natürlich Edelmetalle. Bartling gibt sich pragmatisch: „Das Argument ‚Gold kann man in der Krise nicht essen‘ ist absoluter Blödsinn, denn auch Papiergeld ist wenig nahrhaft. Mit Gold können aber Werte über Krisen hinweg erhalten werden – es dient sozusagen als Wertspeicher auch nach einer Währungsreform.“

Wenn schon, denn schon

Wenn schon Kapitalschutz, dann also am ehesten mit Gold. Das meint auch Nico Baumbach, Fondsmanager des HANSAGold: „Gold erhält einfach seine reale Kaufkraft, das haben die letzten Jahrhunderte gezeigt. Im alten Ägypten konnten beispielsweise für eine Unze Gold 300 Brote erworben werden. Diese Relation hat sich bis heute bewährt.“

Trotz des langfristig positiven Ausblicks gibt Baumbach zu bedenken: „Korrekturen beim Gold müssen Anleger einkalkulieren. Es würde mich nicht überraschen, wenn Gold zwischendurch mal wieder 20 oder 30% korrigiert. Die Frage ist nur, von welchem Niveau aus.“

Der HANSAGold fällt nicht in die vermögensverwaltende Kategorie, sondern ist als sonstiges Sondervermögen eingestuft. Der Fonds darf maximal 30% in physischem Gold anlegen, insgesamt dürfen maximal 60% des Fonds in Gold bzw. Gold-Investmentprodukten gehalten werden. Hierbei favorisiert Baumbach besicherte Schuldverschreibungen, wie etwa Xetra-Gold. Somit investiert der Fondsmanager auch in Silber, Platin und Palladium und kann die unterschiedlichen Charakteristika der Edelmetalle ausnutzen.



Nico Baumbach, Fondsmanager HANSAGold

Fazit

Edelmetallfonds sind keine Geheimtipps mehr, und dennoch immer wieder aufs Neue erklärungsbedürftig – insbesondere unter Kapitalschutzaspekten. Aktienfonds sind sicherlich solange die bessere Wahl, bis den Minen die parallel zu anziehenden Goldpreisen stark steigenden Kosten „davonlaufen“. Spätestens dann sollte ein Schwenk hin zu ETCs erfolgen, der jedoch aus steuerlicher Sicht und aus der Perspektive der physischen Auslieferung heraus gut vorbereitet sein sollte. Schließlich sind vermögensverwaltende Fonds mit Edelmetallen als strategischem Baustein eine gute Wahl. Expertise und vor allem aktives Management sind hier die Charakteristika. Letztlich bringen Gold & Co. nur so Glanz in jedes Fondsdepot.

Tobias Karow