

Wir bevorzugen ganz klar Gold! - Interview mit Werner Ullmann

15.08.2006 | [Dr. Volkmar Riemenschneider](#)

Werner Ullmann, Jahrgang 1969, ist studierter Betriebswirtschaftler und Spezialist für Rohstoffe. Nach Stationen bei mehreren Bankhäusern war er Fondsmanager bei der Dr. Jens Erhardt Kapital AG. Dort baute er den Edelmetall- und Rohstoff-Researchbereich auf und betreute vermögende Privatanleger. Seit Ende letzten Jahres ist Herr Ullmann Berater des "Stabilitas - Gold+Resourcen P" Fonds. Er ist Autor des Buches "[Profite mit Rohstoffen](#)", das im FinanzBuch Verlag erschienen ist.

Rohstoff Spiegel: Sie sind erst vor einigen Monaten mit Ihrem neuen Fonds an den Start gegangen. Was unterscheidet ihn von den bereits in Deutschland verfügbaren Rohstoffaktienfonds?

Werner Ullmann: Einerseits haben wir eine klare Strategie, die sich auf wachstumsstarke Unternehmen innerhalb des Rohstoffsektors - und im Falle unseres "Stabilitas - Gold+Resourcen" Fonds besonders auf dem Gold- und Edelmetallsektor - konzentriert. Und dies sowohl bei Junior Mining Gesellschaften wie auch bei MidCaps und auch bei den Major Produzenten. Zudem setzen wir einen gewissen Schwerpunkt - i.d.R. zwischen 30% und 45% des Portfolios - auf dem Junior Mining Sektor, also genauer gesagt bei Explorern und Junior Produzenten.

Insbesondere im Junior Sektor verfügen wir zusammen mit unserem weltweiten Netzwerk zu Minenspezialisten über ein besonderes Know How, das bei den meisten anderen Gold- und Rohstofffonds derart nicht anzutreffen ist. Denn: Gerade in ausgewählten Unternehmen im Junior Mining Sektor sehen wir auf Sicht der kommenden Jahre ein erhebliches Kurspotential, deutlich größer als bei mittelgroßen und großen Produzenten, die ebenfalls zwar im Kurs steigen werden und bei einem Fonds für die Liquidität enorm wichtig sind, aber oft kaum über organisches Wachstumspotential verfügen.

RS: Sie konnten bei Ihrem Fonds mit einer zwischenzeitlichen Performance von fast 70 % binnen eines halben Jahres aufwarten. Worin liegt Ihr Erfolgsgeheimnis? Welche Anlagestrategie verfolgen Sie?

W.U.: Unser Erfolgsgeheimnis ist unser auf Wachstum ausgerichtetes Portfolio. Wir nehmen nur Rohstoffunternehmen in den Fonds auf - und das gilt über alle Größenklassen an Gesellschaften, mit Ausnahme etwa von währungsbezogenen Sonderlagen, wie z.B. bei einem sich abschwächenden Südafrikanischen Rand, südafrikanische Minenunternehmen interessanter werden - die über ein nachhaltiges und vor allem organisches Wachstumspotential verfügen.

Und organisches Wachstum sehen wir besonders bei den kleineren Unternehmen und legen deshalb hier einen besonderen Schwerpunkt auf diese Gesellschaften, deren Erzlagerstätten wir uns übrigens soweit möglich auch vor Ort selber ansehen, um einen besseren Eindruck vom jeweiligen Projekt zu bekommen.

Zusammen mit der Expertise unserer assoziierten Geologen - wir verfügen über ein exzellentes geologisches Advisory Board - können wir uns so schnell ein umfassendes Bild von den Unternehmen machen. Auch unser enger Kontakt zum Management - wohl der entscheidende Erfolgsfaktor bei Juniors - rundet unsere Inhouse-Analyse ab und hilft uns, gute Entscheidungen zu treffen.

RS: An welcher Benchmark orientiert sich Ihr Fonds? Sind die großen Minenindizes überhaupt ein brauchbarer Maßstab für kleine Rohstofffonds?

W.U.: Da vom Grundkonzept her der "Stabilitas - Gold+Resourcen" Fonds sowohl kleine wie auch mittelgroße und große Minengesellschaften vorwiegend aus dem Gold- und Edelmetallsektor im Portfolio hat, erscheint uns der XAU Index, also der Philadelphia Gold & Silver Index, ein geeigneter Vergleichsindex zu sein, an dem wir uns hinsichtlich der Performance wie auch des Risikos messen. Diese relativ großen Minenindizes wie etwa der XAU oder der HUI sind in einer gewissen Hinsicht sicherlich ein geeignetes Vergleichsmaß, da einerseits kein vernünftiger Junior Mines Index existiert, und andererseits zumindest von der Richtung her die Majors und die Juniors Hand in Hand gehen, allerdings zeitweise mit deutlich unterschiedlicher Geschwindigkeit.

RS: Was sind für Sie die Vorteile von Rohstoffaktien gegenüber einer Anlage in den Rohstoffen selbst? Für welchen Anlegertyp sind Rohstoffaktien besonders geeignet? Ist das Risiko bei diesen Werten nicht viel höher als beim Rohstoff selbst?

W.U.: Wir empfehlen jedem Rohstoffanleger, sich zumindest einen überschaubaren Teil des Vermögens in physischem Gold und Silber zu halten, rein aus Absicherungsgesichtspunkten, sollte es zu einer weltweiten Währungskrise kommen. Allerdings können Sie nur sehr beschränkt ein vernünftiges Rohstoffportfolio aus physischen Rohstoffen anlegen. Wo oder wie wollen Sie etwa in größeren Mengen Öl, Gas oder gar Uran lagern? Oder etwa Zink und Blei? Dies ist technisch oft schon gar nicht möglich, obwohl Sie sicherlich den heimischen Swimming Pool anstatt mit Wasser auch mit Öl voll laufen lassen könnten.

Nein, eine vernünftige Anlage in Rohstoffen erfolgt aus unserer Sicht klar über die Produzenten selber, deren Risiko aus unternehmensspezifischen Gründen zwar deutlich höher als beim Rohstoff selber ist, durch die Zusammensetzung eines Portfolios aus zahlreichen unterschiedlichen Gesellschaften können Sie dieses Risiko jedoch weitgehend eliminieren. Und eines darf man nicht vergessen: Gerade wenn man von weiteren und wie wir, sogar von deutlichen Preissteigerungen besonders bei Gold und Edelmetallen ausgehen, sollte man in Minengesellschaften investieren, da diese einen Hebel von i.d.R. 2 bis 3 auf den Rohstoff selbst besitzen und damit deutlich höhere Renditen erwarten lassen.

Rohstoffaktien - und vor allem auch Rohstofffonds, da hier durch die breite Portfoliozusammensetzung das Risiko deutlich reduziert wird - eignen sich aus unserer Sicht für jeden Anlegertyp, da hier aus unserer Sicht das beste Chance-/Risiko-Verhältnis bei Rohstoffinvestments besteht.

RS: Wie sind Sie eigentlich auf das Thema Rohstoffe gestoßen bzw. seit wann sind Sie in diesem Sektor aktiv?

W.U.: Das Thema Rohstoffe begleitet mich eigentlich schon fast mein gesamtes Berufsleben. Nach dem Abitur absolvierte ich erst einmal eine Ausbildung zum Industriekaufmann im Textilgewerbe, wo ich etwa mit der Auswahl und der Prüfung von physischer Baumwolle zu tun hatte. Anschließend sammelte ich im Großhandelsbereich eingehende Erfahrungen mit Soft Commodities. Bei der Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG in Pullach, bei der ich fast 4 Jahre als Analyst tätig war, wurde ich verantwortlicher Rohstoffanalyst, und konzipierte und managte den DJE Gold & Ressourcen Fonds, der in 2003 auch bester in Deutschland angebotener Goldfonds war. In 2004 begann meine Selbständigkeit, wobei ich mich auf die Analyse gerade von Junior Mining Gesellschaften spezialisierte.

RS: Was ist für Sie persönlich betrachtet der ausschlaggebende Grund für die aktuelle Rohstoffhause? Wie lange schätzen Sie wird diese andauern?

W.U.: Hier sind gleich mehrere Gründe zu nennen: Erst einmal die weltweite Unterinvestierung der Anleger. Und zwar sowohl auf Seiten der internationalen Anleger, die Rohstoffinvestments noch immer geradezu sträflich vernachlässigen, aber bei weiter steigenden Preisen auch zunehmend auf den fahrenden Zug aufspringen werden und damit die Hause weiter nähren werden. Andererseits haben die Minengesellschaften selber in den vergangenen Jahren viel zu wenig in Exploration und Kapazitätsausbau der Lagerstätten und Minen investiert. Daher kann die deutlich steigende weltweit Nachfrage nach Rohstoffen, vor allem aus China, den Tigerstaaten und Indien, nicht befriedigt werden. In dieser Hinsicht kommt gerade der Explorationsindustrie eine große Aufgabe zu, die vor allem von Junior Mining Gesellschaften übernommen werden.

Zudem sehen wir einen zunehmenden Vertrauensverlust gegenüber den Papierwährungen kommen, der bereits im Ansatz erkennbar ist. Deutlich steigende Geldmengensteigerungsraten bei zurückgehenden Wirtschaftswachstumsraten führt zwangsläufig zu Gedenkentwertung sprich Inflation im eigentlichen Sinn, und der einzige Schutz dagegen ist ein Investment in reale Werte, die einen einzigartigen Inflationsschutz darstellen. Smart Money hat das schon teilweise erkannt und fließt bereits in den Edelmetallsektor. Irgendwann wird dies auch auf breiter Basis geschehen, und was passiert, wenn die weltweit riesigen Vermögen in die engen Edelmetallmärkte fließen, kann sich jeder gut vorstellen.

Wir gehen davon aus, dass wir uns am Anfang einer Rohstoffbewegung befinden, die insgesamt zwischen 20 und 25 Jahre dauern dürfte. Allein die Nachfragesteigerung nach Rohstoffen aus dem asiatischen Raum wird viele Jahre anhalten. Sie können die jetzige Situation am ehesten mit der Industriellen Revolution vergleichen, wo innerhalb weniger Jahrzehnte das weltweite Nachfrageriveau auf ein ganz anderes Niveau gehievt wurde. Mit dem Beitritt in den Welthandel von China und Indien passiert derzeit etwas Ähnliches und

wird für ein langfristig steigendes Rohstoffpreisniveau sorgen.

RS: Die Meinungen über die Länge des aktuellen Zykluses gehen auseinander. Die Meinungen strecken sich von 5 Jahren bis zu 25 Jahren. Bei welchen Anzeichen können Anleger mit einem sicheren Ende dieses aktuellen Rohstoff-Superzyklus rechnen?

W.U.: Das Ende des Rohstoffzyklus wird dann erreicht sein, wenn die internationalen Anleger wieder über einen erheblichen Rohstoffanteil in ihren Depots verfügen und jedermann über Rohstoffinvestments spricht, so, als ob nur der Rohstoffsektor als Anlageklasse in Frage käme. Machen Sie sich bewusst: Noch in 1982, als Gold und Silber ihre Höchstkurse bereits überschritten hatten, lag der Anteil von Goldanlagen bei internationalen Investoren bei 25,8%, 1934 bei rund 21%. Aktuell dürfte dieser Wert bei lediglich rund 1,5% liegen. Erst wenn wir wieder deutlich höhere Gewichtungen bei Rohstoff- und Goldinvestments sehen, dürfte der Rohstoff-Superzyklus - und es ist wirklich einer - seinem Ende zugehen.

RS: Wie schätzen Sie das seit Jahresanfang massiv gestiegene öffentliche Interesse an Rohstoffanlagen ein? Wird das frische Geld dem Markt noch einen weiteren kräftigen Schub geben, oder schreit der Markt bereits nach einer bereinigenden Korrektur?

W.U.: Wir haben im Mai und Juni 2006 eine Korrektur gesehen, die von ihrem Ausmaß her uns doch überrascht hat und dadurch natürlich auch zu einer hervorragenden Bereinigung des Marktes führte. Wie gesagt: Das angeblich gestiegene öffentliche Interesse ist gerade in den Portfolios von institutionellen Anlegern nicht ansatzweise zu erkennen. Bereinigter Markt und unterinvestierte Anleger sind der beste Nährboden für weiter steigende Kurse. Das Chance/Risiko-Verhältnis bei Rohstoffinvestments sehen wir gerade jetzt als sehr günstig an.

RS: Kommen wir nun zur aktuellen Marktsituation. Wir haben kürzlich bei den Rohstoffaktien einen schweren Einbruch auf breiter Front gesehen. Ist die aktuelle Bewegung nur eine Zwischenerholung in einer breiten Korrekturphase oder dürfte die Hause uns schon bald neue Höchstkurse bescherten?

W.U.: Wie gesagt, die Korrektur hat unserer Meinung nach den Markt sehr gut bereinigt und dürfte der Nährboden für wieder deutlich anziehende Kurse sein. Die im Juni eingesetzte Erholung dürfte sich ausdehnen, gerade auch deswegen, da wir uns am Anfang einer der interessantesten Zeitpunkte für Mineninvestments befinden. Generell sind im August/September steigende Kurse bei Minen und besonders bei Juniors i.d.R. zu beobachten. Es ist durchaus möglich, dass wir uns gegen Ende des Jahres den alten Höchstkursen wieder angenähert haben bzw. diese vielleicht schon übertraffen haben - wenn: Die breiten Aktienmärkte nicht auf breiter Basis einbrechen sollten. Dann könnten sich auch Minenwerte, selbst bei weiter steigenden Goldpreisen etwa, kurzfristig dieser negativen Tendenz nicht entziehen. Mittelfristig jedoch werden sich die Minenwerte ganz eindeutig vom breiten Aktienmarkt abkoppeln und ein Eigenleben entfalten!

RS: Wie schätzen Sie die Lage der US-Konjunktur ein? Würde ein Abschlittern der US-Wirtschaft in die Rezession die Rohstoffpreise kollabieren lassen? Wie würden sich bei einer Stagflation die Rohstoffpreisen entwickeln? Welche Rohstoffe wären Ihrer Meinung nach am Meisten, bzw. am Wenigsten davon betroffen?

W.U.: Die Situation der US-Wirtschaft sehen wir als eher gefährdet an. Hohe Verschuldung bei steigenden Zinsen und zurückgehenden Wirtschaftswachstumsraten sind nicht gerade beruhigend. Allerdings gehen wir davon aus, dass Helikopter Ben, Ben Bernanke, mit einer wieder großzügigeren Geldpolitik ein Absinken der US-Wirtschaft in die Rezession soweit wie möglich vermeiden wird. Im Falle einer Rezession jedoch hätte dies tatsächlich erst einmal gravierende Auswirkungen auf die Rohstoffpreise, vor allem auf die Industriemetalle, Öl und Eisenerz und Kohle.

Für die Edelmetalle sehen wir in diesem Fall kaum Gefahren. Denn: Eine Rezession in den USA bei dieser beschriebenen fragilen Ausgangsbasis hätte ernste Konsequenzen für die Stabilität des US-Dollars und damit auch anderer westlicher Währungen. Als Alternative würde verstärkt Gold und Silber in den Mittelpunkt treten. Darum konzentrieren wir uns im Stabilitas - Gold+Resourcen Fonds auch ganz klar auf den Edelmetallsektor und vor allem auf das Gold!

In einer Stagflation dagegen dürften Rohstoffpreise auf breiter Basis steigen, da allein über die Geldentwertung die Preise schon dies ausgleichen und steigen müssen - eine Situation, die wir übrigens als das wahrscheinlichste Szenario ansehen. Und: Egal, welches Szenario sich letztendlich einstellen wird, Gold und Silber werden immer am meisten profitieren!

RS: Wie sehen Sie die Entwicklung der Edelmetalle im zweiten Halbjahr? Wird sich die viel beschworene saisonale Stärke von Gold und Silber durchsetzen, oder hängt doch nur alles von den Krisen im Nahen Osten ab?

W.U.: Wir denken, dass sich die Krise im Nahen Osten bereits in den Kursen eingespielt hat und der Effekt bereits wieder größtenteils aus den Kursen heraus ist und viel mehr fundamentale Faktoren wiederum für den weiteren Anstieg von Edelmetallpreisen verantwortlich sind. Bedenken Sie: Politisch motivierte Käufe und damit Kursaufschläge sind in aller Regel nur sehr kurzfristiger Natur. Wir gehen stark von der zu erwartenden Saisonzyklik aus und erwarten bis Jahresende Goldpreise von rund 700 USD je Unze.

RS: Welche Sektoren bevorzugen Sie aktuell? Welche Aktien gehören derzeit zu Ihren Top-Favoriten? [i]

W.U.: Wir bevorzugen ganz klar in erster Linie Gold. Daneben natürlich Silber sowie die anderen Weißmetalle, und als weiterer Nischensektor Uran. Unsere Top-Favoriten sind bei den Majors die Buenaventura in Peru, bei dem mittelgroßen Unternehmen Glamis Gold und Gabriel Resources. Bei den Juniors ist das zum einen etwa African Platinum, YGC Resources, Intec und Sally Malley. Auch bei Cardero sehen wir zunehmend wieder erhebliches Kurspotential.

RS: In der jüngsten Vergangenheit konnte man bei einigen Minengesellschaften erst sagenhafte Kursexzesse und kurz darauf massive Kurseinbrüche erleben die an die Zeit des Neuen Marktes erinnern. Viele dieser Aktien wie NFX Gold oder De Baira wurde zuvor auch in seriösen Publikationen empfohlen. Anhand welcher Merkmale kann ein Anleger unterscheiden ob er ein in ein solides Unternehmen investiert oder sein Geld auf einen Ritt ins Nirvana schickt?

W.U.: Sie müssen bei Mineninvestments immer einiges an Eigenleistung aufbringen, gerade das Internet bietet ausgezeichnete Möglichkeiten dafür. Werfen Sie einen besonderen Blick auf das Management des jeweiligen Unternehmens und schauen Sie, bei welchen renommierten Gesellschaften dies evtl. schon einmal Erfahrung gesammelt hat bzw. welche Minenentdeckungen unter dessen Verantwortung gemacht wurden. Der Qualität des Managements kommt aus unserer Sicht die entscheidende Bedeutung gerade bei kleineren Gesellschaften zu. Die bezieht sich sowohl auf die Mitglieder des Vorstands bzw. des Direktoriums, und natürlich auf die verantwortlichen Geologen. Versuchen Sie zu analysieren, ob das Projektportfolio Substanz aufweist, evtl. anhand der bereits ausgewiesenen Ressourcen.

Das ist gerade bei kanadischen Gesellschaften sehr einfach. Da sollte darauf geachtet werden, dass diese Ressourcen nach dem strengen kanadischen Minenstandard NI 43-101 ausgewiesen wurden. Welche Bohrergebnisse sind vorhanden, liegen die Erzkörper tief im Erdinneren (das wäre eher nachteilig, besonders wenn die Erzkonzentration noch gering sein sollte) oder an der Oberfläche? Ist in der Nähe des Projektgebietes eine vernünftige Infrastruktur bereits vorhanden oder kann diese ohne größere Kosten angelegt werden? Wie ist die politische Situation in der jeweiligen Region? Wenn diese Punkte alle mehr oder weniger positiv ausfallen, dann stehen die Chancen für ein Projekt schon mal gar nicht so schlecht ...

RS: Zum Abschluss noch eine kurze Frage zum Markt-Timing. Würden Sie Anlegern zum jetzigen Zeitpunkt raten in den Rohstoffsektor zu investieren?

W.U.: Ja, wie wir bereits ausgeführt haben, befinden wir uns Mitte August erfahrungsgemäß in einem der interessantesten Einstiegszeitpunkte für Mineninvestoren, besonders auch im Bereich Junior Mining Gesellschaften.

RS: Vielen Dank für dieses Interview.

Dieses Interview führte wurde am 8. August 2006 geführt.

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/3025-Wir-bevorzugen-ganz-klar-Gold---Interview-mit-Werner-Ullmann.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).