



von links: Ingo Löchte, Bernd Walleczek, Volker Weber, Eugen Weinberg, Hans-Jörg Naumer, Frank Fey

## Beim Gold sind sich die Strategen einig

### Rohstoffpreise werden langfristig steigen – Differenzierte Interpretationen des Nachhaltigkeitsthemas

Von HERMANN KUTZER

Rohstoffmärkte bleiben unabhängig von zyklischen Preiswellen für den Anleger interessant – noch interessanter sind insbesondere nachhaltige Rohstoffmärkte für den Investor im unternehmerischen Sinn. Dabei ist die Direktanlage in Commodities speziell für den Privatanleger nur in Ausnahmefällen sinnvoll, u. a. wegen der Besonderheiten des Handels an den Terminmärkten. Besser geeignet sind in aller Regel Fondskonstruktionen unterschiedlichster Art. Dass Rohstoffe langfristig im Fokus bleiben werden, dafür sorgen schon die Megathemen Klimawandel und Ressourcenverknappung. Diese sind allerdings noch dem zentra-

len demografischen Thema unterzuordnen, denn das rasante Wachstum der Weltbevölkerung und das Bemühen der Schwellenländer, möglichst rasch den Lebensstandard der großen Industrienationen zu erreichen, führen zwangsläufig zu einem steigenden Rohstoffbedarf.

Beim dritten Roundtable von asset avenue in Frankfurt/Main machten die Experten zugleich deutlich, dass Rohstoffanlagen – trotz ihrer besonderen Bedeutung – nicht automatisch und nicht in jedem Fall der Nachhaltigkeit (Sustainability) zuzuordnen sind. Was darunter überhaupt zu verstehen ist,

wurde zum Gegenstand einer lebhaften Diskussion. Ebenso gingen die Meinungen zur Frage, welcher Markt besonders attraktiv sei, durchaus auseinander. Übereinstimmend positiv wurde lediglich Gold als Sicherheit versprechendes Investment gesehen. Auch der Komplex Wasser, ein Kernelement der Nachhaltigkeitsbetrachtungen, gilt als eine ausgeprägt langfristig attraktive Anlage.

In der Terminologie unterscheidet **Frank Fey**, Portfolio-Manager bei der DZ Bank International in Luxemburg, zwischen dem Thema Nachhaltigkeit und Öko: „Ich würde nicht unbedingt alle Öko-

fonds in die Ecke ‚Nachhaltigkeit‘ stecken. Denn jeder Ökofonds hat eine andere Benchmark, eine andere Definition des Begriffs... Ich kann aus unserer Sicht nur sagen: Nachhaltigkeit bzw. das, wie wir Öko verstehen, ist eher ein sorgsamer Umgang mit den endlichen Ressourcen, die wir hier auf der Erde haben – zum einen für uns selbst und zum anderen mit einem Blick in die Zukunft



**Frank Fey:**

*„Die Schwellenländer werden weiter großen Hunger nach Rohstoffen haben.“*

für unsere Nachfahren. Und: Wir sehen Nachhaltigkeit nicht nur auf der reinen Rohstoffbasis ausgerichtet, sondern beziehen Bereiche ein wie Energieeffizienz, Leitungseffizienz, Häuserdämmung, Wasseraufbereitung und -versorgung sowie das breite Spektrum Infrastruktur, Unternehmensführung, Mitarbeiterbehandlung, Kinderarbeit.“

**Hans-Jörg Naumer**, Leiter der Kapitalmarktanalyse von Allianz Global Investors, formuliert es ähnlich und ergänzt: „Ressourcen und Umwelt so schonend wie möglich zu produzieren und sich entsprechend zu verhalten. Damit meine ich, dass dies im Prinzip das komplette Wirtschaften ergreifen wird, bzw. zum Teil schon ergriffen hat. Ich gehe ein Stück über den klassischen Sustainability-Ansatz, den wir ja in einigen Benchmarks sehen, hinaus. Für mich gehören Themen wie Recycling, erneuerbare Energien und dergleichen dazu.“

Beim Blick auf die Position Deutschlands im internationalen Vergleich hat Naumer den Eindruck: „Wir liegen schon relativ weit vorne. Es ist kein Zufall, dass das Konjunkturpaket zum Teil an nachhaltige Themen gekoppelt ist. Auch das, was wir in der Industrie schon aufgebaut haben, bestätigt die bedeutende Rolle Deutschlands. Einige große deutsche Firmen sind ja auch im Carbon Disclosure Project maßgeblich dabei, sind in der Initiative 2°C dabei, die versucht, den Klimawandel bzw. die Temperaturanstiege auf 2°C zu beschränken.“

Für **Eugen Weinberg**, den Chef der Rohstoffanalyse im Hause Commerzbank, gibt es Anlass, auf Widersprüche und Differenzierungen bei der Einordnung von Nachhaltigkeit hinzuweisen: „Ich würde bei den Rohstoffen eine klare Trennung ziehen zwischen den Knappheitsgütern, zwischen den Rohstoffen wie Öl, Kupfer etc., die endlich vorhanden sind – und denjenigen, die nachwachsen und wie die Sonne so gut wie unendlich vorhanden sind... Denn die Knappheitsgüter profitieren in erster Linie von der Knappheit. Sie profitieren nicht davon, dass man schonend mit ihnen umgeht, sondern davon, dass man sie so schnell wie möglich ausbeutet. Das ist für mich ein ganz klarer Widerspruch. Man kann auch eine Trennung machen zwischen den Investments und den Investitionen. Ein Investment ist eine Kapitalanlage, wobei ich vom Preisanstieg oder der Dividende profitiere.“

Eine Investition ist für mich etwas, was auch den Managementansatz fördert. Ich denke, wenn wir bei Rohstoffen im Sinne von Investments sprechen, sind diese für den nachhaltigen Umgang mit den Rohstoffen eigentlich schädlich. Denn, je höher der Einfluss der Anleger ist, je größer der Anteil der Anleger, desto schneller werden uns die Ressourcen ausgehen.“ **Weinberg** nennt als typisches Beispiel den Rohölmarkt mit dem von den Investments dominierten Terminmarkt (Sorte: WTI) in den USA und kommt mit einem überraschenden Gedanken: „Obwohl es eigentlich im Widerspruch zu meiner Tätigkeit als Analyst steht, würde ich der Politik raten, den Einfluss der Anleger auf die Rohstoffpreise zumindest zu begrenzen.“

An dieser Stelle stößt **Bernd Walleczek**, Geschäftsführer der Multi-Invest Gesellschaft für Vermögensbildung, mit seinem ergänzenden Einwurf auf Zustimmung, auch noch zwischen dem anlegenden Investor und dem Spekulanten zu differenzieren.

Für **Volker Weber**, den Vorsitzenden des Forums Nachhaltige Geldanlagen,



**Hans-Jörg Naumer:**

*„Der zyklische Abschwung der Preise ist die zweite Chance für die Anleger.“*

ist die folgende Definition ausschlaggebend: „Schlagen wir so viel Holz, wie der Wald auch verkraften kann, leben wir von den Zinsen des Kapitals Wald. Und das drückt ja auch schon aus, dass man verantwortungsvoll umgehen sollte – zumindest mit den nachwachsenden Rohstoffen. Das was wir zum Thema endliche Rohstoffe gesagt haben, teile ich. Man hat ja in der Diskussion, dass z.B. Öl endlich ist und man sich das vor Augen führt, wann Peak Oil ist, oder wann überhaupt das Thema Öl zu Ende ist, gesehen, dass dann die Innovationskraft ansteigt. Gleichzeitig möchte ich noch einen weiteren Aspekt hineinbringen: Es hat etwas mit dem Thema Generationengerechtigkeit zu tun. Nachhaltigkeit ist ja auch der Umgang mit den Ressourcen, mit Mitarbeitern, die Unternehmenspolitik überhaupt: Wie ist das Unternehmen aufgestellt? Haben sie eine Geschäftsethik? Das Thema

Nachhaltigkeit ist für mich auch eine Art Lebensanschauung.“

Es geht also um Bewusstseinsbildung, bestätigt **Weber** und spricht dabei ein heißes Eisen an: „Man schaue sich die aktuellen Diskussionen an, die ja auch in Deutschland geführt werden – verstärkt nach dem Beschluss der Schweden, wieder ein Atomkraftwerk zu bauen, nachdem sie das ausgesetzt hatten. Was für eine Welle dadurch gleich wieder ausgelöst wurde. Was wird, wenn jetzt plötzlich jeder auf Atomkraft setzt: Uran ist meines Wissens auch ein endlicher Rohstoff. Wir haben letzten Endes dann gar nicht so viel Uran zur Verfügung, um darauf die Energieversorgung aufbauen zu können. Auch das ist also wieder eine Diskussion, die ein bisschen unter Hysteriegedanken und unter dem Sicherungsgedanken geführt wird. Ich weiß, dass es in Deutschland auch nicht genügend Uranvorräte gibt, um uns da entsprechend abzusichern. Man begibt sich da also von der einen in die andere Abhängigkeit ...“

**Weinberg** kontert: „Ich denke, das ist die einzige Lösung für die Energieprobleme der Zukunft. Sie haben Recht: Das Uran, welches momentan gefördert wird, reicht bei Weitem nicht aus, um die bestehende Nachfrage und die neuen Projekte in China, Südafrika und Russland zu versorgen. Es werden noch Hunderte von diesen Kraftwerken gebaut. Aber auch die bestehende Nachfrage kann mit der Produktion nicht gedeckt werden. Etwas über die Hälfte der Nachfrage wird durch Gewinnung gedeckt. Der Rest kommt aus der Abrüstung der russischen Raketen und aus den bestehenden Lagerbeständen. Das heißt, eigentlich ist das nicht nachhaltig. Aber ich denke, es ist nachhaltig, wenn es langfristig um den schonenden Umgang mit den Rohstoffen geht. Erstens ist es bis jetzt die sauberste Energiequelle, d. h. der CO<sub>2</sub>-Ausstoß ist beinahe null. Und auch von den Preisen her, spielt der Uranpreis bei der Gestaltung der Preise des Atomstroms überhaupt keine Rolle. Das heißt, auch wenn sich der Uranpreis verdoppelt oder verdreifacht, wenn es plötzlich knapp wird, dann haben wir kein Problem auf der Kostenseite. Aber ich denke, dass Uranenergie in Deutschland leider nach dem Tschernobyl-Unfall

in den 1980er-Jahren einen Stempel bekommen hat und seitdem nicht mehr diskussionsfähig ist. Es gibt nur ein einziges Land auf der Welt, das sich freiwillig von der Atomthematik und -problematik verabschiedet, und das ist Deutschland.“

Kritisch zur Atomkraft bleibt **Ingo Löchte**, Vorstand der Ökorenta Finanz AG:



**Ingo Löchte:**  
„Wir sind in der Lage, Alternativen zur Schonung unserer Ressourcen zu finden.“

„Sie sagen jetzt, das sei die sauberste Energiequelle oder der sauberste Energielieferant. Das Problem, welches wir bei Atomkraft haben, ist das, was seit Jahren diskutiert wird: Wie geschieht die Endlagerung? Die Kosten, die dort entstehen, werden ja teilweise auch nicht mit einbezogen, wenn man berechnet, was Atomstrom kostet, geschweige denn, die Entwicklungen aus der Vergangenheit: Welche Kosten hat man in die Entwicklung gesteckt, um Atomstrom zu ermöglichen, um Kernkraftwerke zu bauen.“

**Löchte** stellt den positiven Aspekten die Gefahren gegenüber: „Atomenergie birgt doch hohe Risiken für unsere Menschheit. Was haben wir als nachhaltig definiert? Da greife ich jetzt voraus: Ich sage, nachhaltiges Umgehen mit unserer Mutter Erde heißt, ich muss sie so hinterlassen, dass die

zig Generationen, die nach mir kommen, dort auch noch ohne Probleme leben können. Da kommt ja auch der Energiehunger der Schwellenländer ins Spiel. Sind die in der Lage, Atomkraftwerke zu bauen, die dementsprechend betrieben werden, ohne Risiken für unsere gesamte Menschheit?“

**Walleczek** ergänzt: „Ich mache es mir mit einer Definition relativ einfach: Für mich ist Nachhaltigkeit einhergegangen mit der Entwicklung der ökologischen Idee, bundesweit, weltweit, wenn sie so wollen. Der Punkt ist nur: Ist Nachhaltigkeit nicht auch im Rahmen des jetzigen Umfeldes ein Modewort geworden, das wir vielleicht in fünf Jahren gar nicht mehr als Investmentidee spielen werden? Die Frage ist, ob diese Nachhaltigkeit auch nachhaltig in den Gedächtnissen bleibt? Effiziente Unternehmensführung ist ja auch Teil der Nachhaltigkeit. Und das hatten wir schon vor Jahren bei Unternehmen, die eben sorgsam mit Ressourcen umgehen. Insofern ist das Schlagwort für mich nicht neu. Ob es in der Anlagerumsetzung als Anlageidee nachhaltig bleibt, ist eine andere Frage.“

Mit dem Thema Nachhaltigkeit sollte man nicht dogmatisch umgehen, forderte **Löchte**: „Ich als Ingenieur muss Ihnen sagen, dass ich Vertrauen habe. Gerade in Deutschland sind wir ja am weitesten. Gerade in den mittelständischen Bereichen, wo es sehr intelligente Menschen gibt, die etwas entwickeln. Insofern vertraue ich auch der Gesellschaft und damit uns allen, dass wir in der Lage sind, Alternativen zu finden... Das Thema Geothermie beispielweise hatten wir schon vor Jahren auf dem Sustainability Congress, da redet im Moment niemand davon.“ **Naumer** sieht gerade dieses Beispiel mit langfristiger Zuversicht, denn er ist überzeugt, „dass wir in fünf Jahren hier sitzen und jeder hat in seinem Umfeld zehn Bekannte, die Geothermie nutzen.“

Ist eigentlich Klimawandel für die Nachhaltigkeit noch wichtiger als Ressourcenverknappung?

Dazu **Fey**: „Ich würde die beiden Themen gleich sehen. Das eine beeinflusst das andere sicherlich ganz massiv.“

Dazu **Nauer**: „Ich würde noch einen Schritt zurückgehen und sagen: Es gibt vor diesen beiden Begriffen zwei Entwicklungen, die alles andere Treiben und das sind für mich die Megatrends Demografie – hier: Wachstum der Menschheit – und Globalisierung. Wir haben eine neue Phase der Globalisierung. Globalisierung in einer Phase die heißt: Langfristiges starkes Wachsen durch den Aufholprozess der Emerging Markets. Diese beiden Megatrends bündeln sich quasi in den – ich möchte sagen – daraus abzuleitenden Trends Klimawandel, Umweltverschmutzung, Nachhaltigkeitsfrage. Und natürlich Ressourcenknappheit, weil man allein schlaglichtartig am Pro-Kopf-Verbrauch verschiedener Rohstoffe sehen kann, wohin die Reise gehen wird.“

Wie aber entwickelt sich der Nachhaltigkeitsgedanke praktisch weiter, wenn die Welt von einer beispiellosen Finanz- und Wirtschaftskrise überschattet wird?

Ökorenta-Vorstand **Löchte** weist zunächst darauf hin, dass dies zunächst eine Frage der Bewusstseinsbildung in der Bevölkerung sei: „Das Thema Ressourcenknappheit merkt der Mensch nicht bewusst. Er merkt, dass der Ölpreis steigt, aber die Ressourcenknappheit interessiert ihn nicht so. Wenn er aber wegschwimmt wegen Elbehochwasser und es wird ihm erzählt, dass das am Klimawandel liege, dann spürt er das und möchte auch etwas dagegen unternehmen... Andererseits: Wenn man den Präsidenten der USA sieht, der hat dieses Thema trotz der Finanzmarktkrise sehr stark in den Fokus gesetzt. Er hat Leute in Ämter gesetzt, die im Gegensatz zum vorigen Präsidenten das Thema nachhaltiges Wirtschaften in den USA sehr stark voranbringen werden.“

**Nauer** geht noch weiter: „Ich würde sogar noch eines draufsetzen und sagen: Die Finanzkrise fördert es sogar noch weiter, weil ich unterscheidet zwischen der ‚allgemeinen Wahrnehmung‘ von Themen. Da haben wir mittlerweile garantiert mehr Boni-Diskussionen als Wachstumsfragen auf dem Tisch. Aber das sind die Säue, die abwechselnd durchs Dorf getrieben werden. Das ist letztendlich das, was in der breiten Wahrnehmung ist. Aber was für die Wirtschaft tatsächlich interessant ist, ist

die Frage: Wo werden jetzt die ganzen Konjunkturprogramme hin investiert? Die werden ja zum Teil auch in Richtung erneuerbare Energien investiert. Ich würde sogar sagen: Die Finanzkrise ist von der Investitionsseite her betrachtet ein Katalysator für nachhaltiges Wachstum.“

**Walleczek** gibt sich da vorsichtiger: „Das Problem ist, man kann die Tiere



**Bernd Walleczek:**  
„Heute wollen immer mehr Goldkäufer das Edelmetall zur Sicherheit auch physisch besitzen.“

zur Tränke führen, aber man kann sie nicht dazu zwingen zu saufen. Die Finanzmarktkrise ist momentan das Stichwort. Wenn das Wachstumsgebäude aber wegen der Rezession umkippt, weltweit, dann haben wir auch bis auf Weiteres kein Thema Nachhaltigkeit mehr, weil die Ressourcenknappheit dann erst einmal auf Jahre nicht gegeben ist. Das ist aus meiner Sicht der entscheidende Punkt.“

„Es gilt ja gerade jetzt, in dieser Abschwungphase nicht die Krise, sondern die Chance zu sehen, sich als Industrienation Deutschland zu positionieren – gerade im Bereich erneuerbarer Energien“, fordert **Weber**. Das ist ja Nachhaltigkeit. Wenn wir da weiterhin auch auf Jahre hinweg ein Industriestandort sein wollen, dann müssen wir uns hier und jetzt positionieren. Deswegen habe ich einen Fonds initiiert, der gerade

in das Thema Innovationen investieren möchte, der in Erfindungen, in Ideen investieren soll, um den Industriestandort Deutschland zu stärken und Möglichkeiten zu finden, gerade was Energieeffizienz anbelangt oder auch Verbesserung der Windkraft, Verbesserung der Solartechnik.“

Kritisch beurteilt Rohstoff-Researcher **Weinberg** die Rolle des Staates: „Jetzt in der Finanzkrise sind plötzlich wieder alle in den Schutz von Vater Staat zurückgegangen. Alle wollen die Rettungspakete, Strukturmaßnahmen, was auch immer. Auch die Privatunternehmen wollen sich jetzt unter den Deckmantel des Staates zurückbringen. Ich bin nach wie vor davon überzeugt, dass der Staat nicht der bessere Entscheidungsträger ist, wenn es um die Nachhaltigkeit geht.“

Wie sehen vor diesem Hintergrund die langfristigen Angebots/Nachfrage-Perspektiven aus, auf welche Preistrends bei nachhaltigen Anlagen und Rohstoffen kann sich der Anleger einstellen?

In den Rohstoffmärkten waren in den letzten Jahren auch viele spekulative Elemente mit drin, räumt **Fey** ein. Aber wenn die Schwellenländer im zweistelligen Bereich weiter wachsen, haben sie natürlich Hunger auf alle endlichen Rohstoffe. Ob China nun mit 15% oder vielleicht auch nur mit 7% wächst – die Bevölkerung wird weiter wachsen, egal mit welcher Prozentzahl. Und sie wird weiter massiv Rohstoffhunger haben. Und selbst wenn die Preise im Augenblick zurückgekommen sind und wir deswegen vielleicht auch weniger Investitionen in die Rohstoffversorgung sehen, werden die Preise wieder anziehen.“

Ähnlich sieht es **Walleczek**: „Selbst wenn wir kein großes Wachstum haben, wird es dazu kommen, dass die Preise anziehen, denn die Länder wie China oder die Emerging Markets haben ja auch ein Bedürfnis, ihren Konsum oder ihr Niveau auf das Niveau von Industriestaaten hochzubringen. Das heißt also, ob die Autos haben wollen oder was auch immer: Der Rohstoffbedarf wird in diesen Ländern steigen, auch ohne Bevölkerungswachstum. Wegen der Erhöhung des Lebensstandardniveaus.“

Der langfristige Aufwärtstrend der Rohstoffpreise ist nach Einschätzung von **Naumer** absolut in Takt: „Die steigende Rohstoffnachfrage oder der Trend knapper Ressourcen, das ist ein langfristiger Trend, und der zyklische Abschwung, den wir jetzt gerade erleben, ist im Prinzip nichts anderes, als die zweite Chance, nachzukaufen. Also alle, die es vorher nicht geschafft haben, können



**Volker Weber:**

*„Investoren sollten sich jetzt insbesondere im Bereich der erneuerbaren Energien positionieren.“*

jetzt nochmals richtig kräftig nachkaufen, das ist meine Empfehlung.“

**Weinberg** erinnert daran, dass die Aufwertung der Rohstoffmärkte schon einige Jahre andauert – mit Preisübertreibungen nach oben und unten, mit Blasenbildungen. Der Analyst teilt die Mehrheitsmeinung der Expertenrunde: „Auch ich bin davon überzeugt, dass die Rohstoffe langfristig steigen werden – allein schon wegen des Bevölkerungswachstums.“

Für den Investor können sich längerfristig auch neue Felder eröffnen, glaubt **Fey**: „Nachhaltigkeit ist doch nicht nur die Energieeffizienz, sondern z. B. auch die Verwertung von Rohstoffen, Veränderung der Essgewohnheiten, vielleicht Älterwerden mit Pharmaunternehmen, die sich auf Alterskrankheiten spezialisieren, u. ä. Nur Themen wie Solar – das ist zu eng.“

Weil Nachhaltigkeit auf dem Edelmetallsektor ja nicht unbedingt nachvollziehbar ist, nehmen diese eine gewisse Sonderstellung ein, was **Walleczek** wie folgt erläutert: „Wir haben es bei Gold mit endlichen Ressourcen zu tun. Gold an sich ist ja zu nichts nütze. Bei Silber sieht es etwas anders aus, es hat eine gewisse industrielle Umsetzung, aber Gold selbst hat ja industriell kaum Nachfrage. Ich glaube, 10% des gesamten Bedarfs vielleicht, und das ist noch recycelbar. Also insofern doch wieder nachhaltig, wenn sie so wollen...“

Wir haben vor 1½ Jahren angefangen, Goldsparpläne anzubieten. Wir kommen aus dem reinen Investmentgeschäft, haben im Prinzip sämtliche Spielarten der Fondsindustrie mitgespielt und festgestellt, dass die Anleger in der Breite nicht mehr bereit sind, pauschal in Investmentfonds hineinzugehen. Die Umsatzstatistik des BVI spricht ja auch Bände. Wir haben aber mittlerweile innerhalb von einem Jahr 1/3 unserer Neukunden für Edelmetallsparpläne gewinnen können. Da brauchen Sie als Vermittler nicht mehr groß zu argumentieren. Die Finanzkrise, die wir nicht vorher gesehen haben, hat uns natürlich Rückenwind gegeben. Die Anleger honorieren, dass Edelmetalle, insbesondere Gold, offensichtlich ein Wertmaßstab sind, den es seit Jahrtausenden schon gibt. Dass es nicht beliebig vermehrbar und interessanterweise entgegen allen Überlegungen die in der Presse in der Vergangenheit zugegen waren, eben doch noch renditeträchtig ist – zumindest die letzten zehn Jahre.

Derzeit sehen wir einen Trend vom klassischen Anleger weg, der in das Gold investiert, zu dem Anleger der es hortet und ausliefern lässt. Deshalb sind die Sparpläne auch generell physisch hinterlegt und ab einer gewissen Größenordnung auch auslieferbar. In etwa so ab der Größenordnung von 250 Gramm. Wir stellen eine immer größere Nachfrage fest, von Kunden, die sagen, ich möchte auch 5-Gramm- und 10-Gramm-Barren haben. Obwohl sie wissen, dass da erhebliche Aufgelde drauf sind. Warum? Sie sind besorgt, dass alles einmal zusammenbrechen könnte. Und angesichts der aktuellen Krise und den Marktschwankungen kann man die Kunden kaum noch beruhigen.“

**Weinberg** kommt in seiner jüngsten Goldanalyse zu bemerkenswerten Ergebnissen: „Das Interessante und bezeichnend für den jetzigen Stand des Finanzmarktes ist, dass Gold als Rohstoff jetzt völlig uninteressant ist... Warum steigt der Preis? Es ist die Angst. Gold ist der sichere Hafen schlechthin. Die Angstwährung? Ja, das ist klar. Die Angst, diese Sorge unter dem Aspekt Nach-



**Eugen Weinberg:**

*„Nach der Finanzkrise wird der Anstieg der Rohstoffpreise nachhaltiger sein als bisher.“*

haltigkeit. Ich möchte nachhaltig mein Portfolio, mein Vermögen beibehalten. In erster Linie ist jetzt nicht der Gedanke, dass wir durch den Goldanstieg, durch das Investment in Gold reich werden wollen – man möchte nicht arm werden.

Die ETFs sind der höchste und wichtigste Treiber für den Goldpreisanstieg. Jeden Tag kommen 30 bis 50 Tonnen Gold an neuen Anlagen dazu. In den letzten 1½ Monaten haben diese ETFs fast drei Viertel der ganzen Minenproduktion geschluckt. Es sind Anleger. Es sind nicht mehr die Kleinen, nicht mehr die Münzenkäufer, die kleinen Barrenkäufer. Es ist nicht mehr der kleine Mann, es sind die Investmentfonds, die dazu übergehen, ihre überschüssige Liquidität oder auch ihre Anlagen woanders aufzulösen, und jetzt Milliarden in Gold reinstecken.“

Und welche Instrumente sind langfristig für nachhaltige und Rohstoffanlagen zu favorisieren?

Dazu **Fey**: „Beim Gold beispielsweise kann man ja auch Xetra-Gold nehmen, man hat dann auch die Auslieferung dabei. Allgemein glaube ich aber, dass für den Privatanleger, der in Aktien investieren möchte, Nachhaltigkeitsfonds weiterhin interessant sind. Sie sind von der Wertentwicklung mittlerweile gleichzusetzen mit normalen Aktienanlagen.“

Auch **Naumer** hat ein großes Faible für Rohstoffaktien und sieht dieses Segment sehr, sehr gut konsolidiert, wobei er die Breite der Möglichkeiten unterstreicht: „Ich sehe auch den Energiesektor langfristig sehr positiv. Ich denke vor allem auch an Minengesellschaften, die ja gerade jetzt am Verknappen sind. Wir haben auch gesehen, dass der Lagerabbau mittlerweile so ist, dass man sagen kann, die Lager sind so leer, sie schreien danach aufgefüllt zu werden. Das spricht dafür, dass die Minen wieder anlaufen, dass also Kapazitäten wieder ausgebaut werden müssen. Rohstoffaktien, natürlich, klar, wen wundert es, ich bin ein Fan von Investmentfonds, damit halte ich nicht hinter dem Berg.“

**Weinberg**, als Repräsentant des größten deutschen Zertifikateanbieters, empfiehlt naturgemäß diese strukturierten Produkte, aber auch ETFs und Aktien interessanter Rohstoffunternehmen. Außerdem: „Ich denke, dass Gold unbedingt

in jedem Portfolio vertreten sein sollte. Unabhängig davon, dass es, wie gesagt, als Rohstoff momentan überhaupt nicht interessant ist. Es ist eine Versicherung. Die Finanzkrise hat sehr viele Negativeffekte auf den Rohstoffmärkten. Es ist die Wirtschaftskrise, die damit auch verbunden ist, es sind auch die Zwangsliquidationen der Anleger, die zu diesem Preisverfall geführt haben. Die Finanzkrise wird aber auch dazu führen, dass der Anstieg danach, nachhaltiger wird. Weil die Rohstoffunternehmen momentan entweder sehr teures oder überhaupt kein Geld mehr bekommen.“

**Weber** ergänzt, dass auch der Anlagehorizont des Einzelnen berücksichtigt werden müsse, von daher habe das Zertifikat im Moment nicht den besten Ruf. „Aber ich bin durchaus auch der Meinung, dass Gold mit 5 bis 10% in jedem Depot vertreten sein sollte und man das, aufgrund des Horizontes der Krise, mittelfristig spielen sollte und durch ein Zertifikat entsprechend abdecken könnte. Auf der anderen Seite präferiere ich ganz klar das Thema nachwachsende Rohstofffonds, auch Agrarrohstoffe. Man sollte jetzt die Zeit nutzen, um sich im Nachhaltigkeitsbereich zu positionieren und zwar in den Bereichen, die durch die Globalisierung ausgemacht werden. Nämlich z. B. das Thema Klimawandel, da natürlich ganz klar im Bereich erneuerbare Energien. Genauso ist Wasserknappheit immer noch ein attraktives Thema, auch da sollte man die Krise nutzen.“

**Löchte** favorisiert das Thema Energie: „Ich glaube, dass das Thema wieder kommen wird, auch neue Energiefonds. Die haben ja zum Teil 40, 50 auch 60% verloren. Es ist die Frage, ob das gerecht ist. Und was die Instrumente betrifft, so sollte sich der Anleger z.B. Multi-Asset-Ansätze anschauen. Es gibt Fonds, die im Prinzip sehr breit gestreut sind, eben auch ins Festverzinsliche gehen können sowie in Beteiligungen. Und nicht zu vergessen die große Gruppe der geschlossenen Fonds.“

**Walleczek** plädiert für eine Aufstockung des Edelmetallanteils in den Portfolios und hält Silber langfristig für überdurchschnittlich attraktiv: „Nur 5 bis 10% Depotanteil reichen uns nicht aus. Wir gehen mittlerweile von einem Drittel seines gesamten Investments aus, das ein Anleger in Edelmetalle anlegen kann.“

Und das sind, stark verkürzt, die ganz persönlichen Kaufempfehlungen der Roundtable-Teilnehmer:

**Fey**: Stahl (Eisenerz-Minengesellschaften)

**Naumer**: Rohstofffonds

**Weinberg**: Silber und Wasser

**Weber**: Grips

**Walleczek**: Edelmetall und Altpapier

**Löchte**: Wasser

## KAKAO KAUFEN, WENN DIE ARBEITSLOSIGKEIT STEIGT!

(aav) Was hat Rohkakao mit der Beschäftigungssituation in Amerika zu tun? Sehr viel, weiß Eugen Weinberg, Chef-Rohstoffanalyst der Commerzbank, zu berichten. Ein vergleichender Rückblick ist nämlich verblüffend: „Seit dem Jahr 1997 gibt es einen absolut parallelen Verlauf zwischen dem Kakaopreis und der Arbeitslosenrate in den USA. Dafür gibt es auch eine Erklärung: Stressabbau. Wenn man Angst um sei-

nen Arbeitsplatz bekommt oder man sogar schon entlassen wurde, dann isst man zwangsläufig mehr Schokolade, um den Stress abzubauen.“ Es kann sich also lohnen, auf Kakao zu setzen, denn der Preis ist wieder im Aufwärtstrend. Und Amerikas Arbeitslosenrate soll im Jahresverlauf steigen. In jedem Fall ist aber gute Schokolade für den Eigenverbrauch ein leckeres Investment ...

