

Junior-Goldminer vor dem Sprung? - Interview mit Dr. Joachim Berlenbach

12.02.2009 | [Rohstoff-Spiegel](#)

Dr. Joachim Berlenbach war Gründungsmitglied von Craton Capital sowie Co-Fondsmanager des Craton Capital Precious Metal Fund. Er verfügt über 12 Jahre Erfahrung im Investment Management und der Analyse von Unternehmen sowie 10 Jahre im operativen Minengeschäft. Herr Berlenbach ist studierter Geologe und sammelte während seiner Tätigkeit bei Gold Fields und der südafrikanischen Bergbaukammer praktische Erfahrung in Wirtschafts- und Bergbaugeologie. Er wurde zweimal zum besten südafrikanischen Goldanalysten gewählt (2001/02) und von Merrill Lynch 2002 zum weltbesten Goldanalysten.

2006 gründete er zusammen mit Tiberius Asset Management den Tiberius Exploration Fund (der 2007 in Earth Exploration Fund UI umbenannt wurde). Seit 2007 managt er mit dem Team der Fondsboutique Earth Resource Investment Group (ERIG) die Fonds Earth Exploration Fund UI, Earth Energy Fund UI und Earth Gold Fund UI.

Rohstoff-Spiegel: *Sie gelten als einer der Spezialisten für Juniorminern und Explorationsaktien. Was genau hat in den vergangenen Monaten zur Kernschmelze in diesem Bereich geführt?*

Dr. Berlenbach: Hierfür waren vor allem drei Gründe verantwortlich: Allen voran beeinflusste die Panik in den Märkten die Kurse. Als sich die Aktienmärkte auf Talfahrt begaben, verkauften Investoren Aktien, ohne auf die fundamentalen Bewertungen zu achten. Diese "Risikoreduzierung" setzte bei den Small Caps übrigens schon im August 2007 mit der Subprime Krise ein.

Zusätzlich kamen die Zwangsverkäufe bei vielen Fonds hinzu (bedingt durch die massiven Abzüge von Investoren), die die Aktienpreise von "der Klippe stürzen" ließen und die Leerverkäufe von Hedgefonds, die versuchten, Profit aus den fallenden Aktienkursen zu machen. Unter dieser Dynamik litten vor allem Firmen mit geringer Marktkapitalisierung, bei denen schon kleine Volumina zu drastischen Kursverlusten führten. Für fundamental orientierte Anleger und Fondsmanager war dies eine sehr schwierige Zeit. Durch die Kreditkrise kam dann ein zusätzliches Problem hinzu, wird es interessant werden, die Halbjahres- und Quartalsergebnisse der südafrikanischen Platinfirmen zu sehen. Der Silberpreis ist relativ zum Goldpreis immer noch zu billig und sollte sich - zusammen mit den unterliegenden Aktien - weiter erholen.

Bei den Buntmetallen bleibe ich mittelfristig optimistisch für den Kupferpreis. Ich glaube auch, dass Uran bei den Energierohstoffen eine Renaissance erleben wird, im Energiesektor tut sich hier einiges.

Rohstoff-Spiegel: *Inwiefern mussten Sie Ihre Modelle im Zuge der Kredit- und Wirtschaftskrise anpassen? Legen Sie heute mehr Wert auf die Finanzierungsstruktur oder bleibt alles beim Alten?*

Dr. Berlenbach: Das ist eine sehr gute Frage und sie berührt den Kern unseres Portfoliomanagementansatzes. Vor zwei Jahren war es relativ unwichtig, ob eine Explorationsfirma voll finanziert oder cashflow-positiv war. Für eine kleine Firma mit einem guten Projekt lag das Geld buchstäblich "auf der Straße". Es ging hauptsächlich darum, die Firmen mit den besten Lagerstätten und Management-Teams zu finden. Dies hat sich, bedingt durch die Kreditkrise, im letzten Jahr drastisch geändert. Wir müssen jetzt das Finanzierungsrisiko und das Cashflow-Profil in wesentlich größerem Maße in unsere Firmenevaluierungen mit einbeziehen (zum Beispiel durch höhere Diskontierungssätze) und investieren beispielsweise nicht mehr in Firmen, die keine Kreditfähigkeit oder keinen Cashflow haben, um ihre Projekte zu finanzieren.

Allerdings gibt es auch im Small-Cap-Bereich finanziell sehr solide Firmen, die momentan aber noch vom Markt gescheut werden und deshalb (unberechtigterweise) enorm unterbewertet sind. Wir fokussieren uns daher im Explorationsportfolio auf solche Firmen, die ihre Projekte über die nächsten zwei Jahre entweder aus eigenem Cashflow finanzieren können oder aber Kredite gesichert haben.

Rohstoff-Spiegel: *Worauf müssen Anleger derzeit bei Juniorminern und Explorationsaktien besonders acht*

geben?

Dr. Berlenbach: Wie oben diskutiert: Für einen Explorer reicht es momentan nicht aus, ein gutes Management-Team und überdurchschnittliches Explorationspotenzial zu haben. Kritisch ist der Zugang zu Krediten und/ oder positiver Cashflow (z.B. von einer produzierenden Mine). Ganz genau muss man hinsehen bei Firmen, die im Übergang zur Produktion (der "ramp-up" Phase) sind: Hier sollte man als Investor sicher sein, ob das Working Capital ausreicht, um die Mine/ Ölplattform in Produktion zu bringen.

Dazu kommt natürlich noch die "fachliche" Analyse: Geologie, Metallurgie, mögliche Engpässe in der Produktion usw. müssen alle bedacht werden. In anderen Worten: Eine solide finanzielle Position reicht auch nicht aus! Anlagen in Explorations- und Juniorfirmen sind deutlich komplizierter geworden als noch vor zwei Jahren und benötigen noch mehr Industriekenntnis.

Rohstoff-Spiegel: Sie haben Mitte 2008 einen neuen Fonds mit Spezialisierung auf Goldminenaktien aufgelegt. Welche Strategie verfolgt dieser Fonds genau? Wie unterscheidet er sich von den bereits etablierten Fonds?

Dr. Berlenbach: Der Earth Exploration Fund UI fokussiert sich ausschließlich auf Small- und Mid-Caps aus allen Rohstoffbereichen (Öl, Buntmetalle, Edelmetalle, Uran, Diamanten usw.). Der Anteil der Goldaktien ist auf 30% beschränkt. Wir investieren auch in Ölplattformen und in die Service Industrie (Bohrfirmen usw.), die im Earth Gold Fund UI keinen Platz finden. Der Earth Gold Fund UI investiert in Edelmetallfirmen (Gold, Silber, PGMs) aller Markt kapitalisierungen. Momentan halten wir nur etwa 25% Small-Caps im Edelmetall Portfolio, das heißt, die Überlappung zwischen beiden Fonds ist minimal.

Rohstoff-Spiegel: Wie beurteilen Sie derzeit das Klima für Edelmetallaktien? Wie lange kann die ETF-Nachfrage noch die schwindende Schmucknachfrage ersetzen?

Dr. Berlenbach: Siehe oben. Wir denken, dass Gold- und Silberpreise kurzfristig einen wesentlich besseren Ausblick haben als der Platinpreis. Dazu kommt, dass sich die südafrikanische Platinindustrie momentan in einem ziemlichen Umbruch befindet, und wir zum Beispiel den ersten Übergang von Fachpersonal von der Platin- zur Goldindustrie beobachten. Wie gesagt, die nächsten Halbjahresberichte werden hier mehr Aufschluss geben. Langfristig sieht es auch für die Platinindustrie wieder besser aus. Vor allem der schwache südafrikanische Rand hilft momentan der Bergbauindustrie.

Rohstoff-Spiegel: Wie hoch schätzen Sie das Risiko ein, dass westliche Zentralbanken zur Finanzierung von Rettungsprogrammen Gold verkaufen, wie es derzeit in den Medien oft befürchtet wird?

Dr. Berlenbach: Ich denke nicht, dass Zentralbankverkäufe ein hohes Risiko für den Goldpreis darstellen. Im Gegenteil, wir sehen, dass einige Zentralbanken Gold kaufen (z.B. Argentinien, Russland). Auch Deutschland hat weniger Gold verkauft, als es im Rahmen des europäischen Abkommens über Goldverkäufe erlaubt ist zu tun. Das Momentum für Gold wird im Angesicht generell schwacher Währungen sicherlich zunehmen.

Rohstoff-Spiegel: Die zweite Reihe der Edelmetalle, Silber und PGM, ist in den letzten Monaten deutlich unter die Räder gekommen. Haben wir hier den Boden gesehen, wo liegen die Chancen und Risiken für diesen Sektor?

Dr. Berlenbach: Wir denken, dass der Silberpreis noch deutlich Platz zum Aufholen hat. Das momentane Verhältnis zwischen Gold- und Silberpreis liegt bei etwa 73 und erscheint damit zu hoch, vor allem, wenn man an einen ansteigenden Goldpreis glaubt.

Rohstoff-Spiegel: Was sind derzeit Ihre Favoriten bei den Silber- und PGM-Aktien?

Dr. Berlenbach: Wir stecken viel Arbeit in die Analyse der Firmen in die wir investieren, deshalb möchte ich hier keine "heißen Tipps" veröffentlichen. Aber wie gesagt, wir glauben, dass man mit dem Einstieg in

Platinaktien noch etwas abwarten sollte.

Dieser Artikel stammt von [Rohstoff-Welt.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.rohstoff-welt.de/news/11471--Junior-Goldminer-vor-dem-Sprung---Interview-mit-Dr.-Joachim-Berlenbach.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 Rohstoff-Welt.de -1999-2026. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).