

Edler Zufluchtsort

Gold scheint im derzeitigen Marktumfeld für immer mehr institutionelle Investoren eine ernst zu nehmende Alternative zu vielen anderen Assetklassen zu werden. Erste Großanleger beziehen bereits Positionen, darunter Ray Dalio von Bridgewater Associates.

Diesen Sommer lief eine Nachricht über das Bloomberg-News-Terminal, die Investoren aufrütteln sollte. Vor dem Hintergrund von mittlerweile etwa 17 Billionen US-Dollar an negativ verzinsten Anleihen, gemessen am Bloomberg Barclays Global Aggregate Negative Yielding Debt Index (siehe Chart „Verblüffende Korrelation“), berichtete die Nachrichtenagentur, dass einige Hedgefonds mittlerweile dazu übergegangen sind, statt Bonds als „sicheren Hafen“ lieber Gold als Zufluchtsort zu wählen. Die dahinterstehende Motivation ist einleuchtend: Jahrelang boten Anleihen nicht nur Sicherheit, sondern auch laufende Zinseinnahmen, während Investoren die bei Gold nicht existierenden Zinsen als Opportunitätskosten und damit als nachteiligen Faktor in ihren Überlegungen berücksichtigen mussten. In einem Umfeld mit Negativzinsen wendet sich aber das Blatt, und Gold ist plötzlich vorteilhafter als Anleihen mit negativen Renditen. In diesem Fall kann man eindeutig von einem Paradigmenwechsel sprechen.

Paradigmenwechsel

Einen solchen sieht auch der wohl prominenteste und erfolgreichste Hedgefondsmanager unserer Zeit, Ray Dalio von Bridgewater Associates, der einen Paradigmenwechsel gleich im ganzen Wirtschafts- und Finanzsystem ortet. Seiner Einschätzung nach seien Anleihen- und Aktienkurse derzeit viel zu hoch bewertet und korrekturanfällig, irgendwann könnten Investoren das Vertrauen verlieren und in den Kaufstreik treten. Vor diesem Hintergrund bietet Gold laut Dalio in einer schweren Krise die Chance auf Werterhalt, erhöhe die Portfolio-

diversifikation und berge hohes Kurspotenzial, da die meisten Investoren nach einem langen Bärenmarkt im gelben Edelmetall unterinvestiert seien.

Dass sich auch deutsche Großanleger langsam, aber sicher wieder mehr für Gold interessieren, wird auch von Mercer Deutschland beobachtet. Dr. Heinz Kasten, Principal bei Mercer Deutschland, berichte-



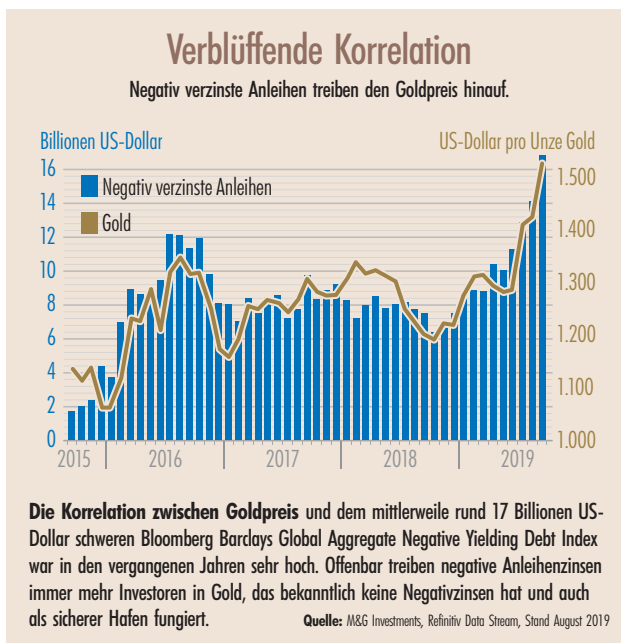
» Das Interesse an Gold als Anlageklasse hat sich verstärkt. «

Dr. Heinz Kasten, Principal bei Mercer Deutschland

te im Gespräch mit Institutional Money, dass viele Kunden in der Vergangenheit Rohstoffmandate aufgelegt haben, die nicht nur in Edelmetalle, sondern auch in alle anderen handelbaren Rohstoffe indirekt investiert haben.

Diese breit gestreuten Mandate wurden in den vergangenen Jahren oft schrittweise reduziert oder sogar ganz aufgelöst. Bei Gold als Anlageklasse habe sich das Investoreninteresse hingegen verstärkt, „insbesondere seit das große Manko von Gold, nämlich das Fehlen laufender Erträge, auch zum Kennzeichen etlicher Staatsanleihen der Eurozone geworden ist“.

Aber nicht nur in der Bundesrepublik, sondern auch in Österreich zeigen Großanleger höheres Interesse an Gold. So überlegt derzeit die Bonus Pensionskasse aus Wien angesichts negativer Zinsen und zunehmender systemischer Risiken, ihr Gold-Exposure zu erhöhen. „Die Überlegungen diesbezüglich sind sehr konkret – wir sind kurz vor dem Abschluss des diesbezüglichen Due-Diligence-Prozesses“, bestätigt Claudio Gligo, Head of Asset Management bei der Bonus Pensionskasse, auf Anfrage. „Eine Anfangsallokation in Gold wird sich in einem niedrigen einstelligen Prozentbereich bewegen.“ Von diesem Wert aus könnte laut Gligo jedoch durchaus eine Erhöhung erfolgen. Dass Investoren eine höhere Goldgewichtung in Betracht ziehen, zeigt auch eine Umfrage von Institutional Money Online von Mitte August bis Mitte September 2019, deren Ergeb-





Auf der Suche nach einem sicheren Hafen für ihre verwalteten Gelder landen institutionelle Investoren in letzter Zeit öfter bei Gold.

nisse in der *Grafik „Steigendes Interesse“* zu finden sind.

Richtiges Instrument

Ein Investment in „Gold“ ist für deutsche Kapitalsammelstellen nicht so einfach in die Realität umzusetzen. Schließlich ist ein direktes physisches Goldinvestment VAG-regulierten Investoren vom Regulator her verboten. Damit steht Investoren, die nicht ein Unternehmen aus der Realwirtschaft oder eine Stiftung sind (keine VAG-Regulierung), nur der indirekte Weg über Finanzinstrumente – wie Futures oder Schuldverschreibungen auf die Goldwertentwicklung – oder Aktien von Goldunternehmen offen. Auch ein UCITS- oder Spezialfonds ausschließlich auf Gold selbst ist nicht möglich, da ein Investment in nur ein einziges Anlageobjekt den vom Regulator geforderten Diversifikationsansprüchen nicht genügt. In der Praxis müssen sich Großanleger, die keinen Derivateinsatz wünschen, am Ende des Tages entscheiden, ob sie in Gold über ETCs (Exchange Traded Commodities, also börsennotierte Schuldverschreibungen auf einen oder mehrere Rohstoffe) oder über Fonds in Goldminenaktien investieren. „Wir haben den Eindruck, dass

die Umsetzung von Goldinvestments bei unseren Kunden meist durch ETPs oder die taktische Übergewichtung von Goldaktien in global ausgerichteten Aktienportfolios erfolgt“, bestätigt Kasten, der bei ETCs lieber den Oberbegriff ETPs, also Exchange Trade Products, verwendet.

Bei der Bonus Pensionskasse scheint inzwischen eine kleine Vorentscheidung hinsichtlich des Instruments gefallen zu sein: „Grundsätzlich schließen wir keine Instrumente aus. Wichtig ist für uns, die unterschiedlichen Strukturen und Wirkungsweisen auch im Kontext des Gesamtportfolios lückenlos zu verstehen“, erklärt Gligo. „Vorerst beschäftigen wir uns mit passiven Strukturen mit physischer Hinterlegung, also ETCs. Hier ist zusätzlich die besondere Struktur – also Emissionen im Anleihenformat – profund zu analysieren.“

ETCs auf Gold

Für Investoren, die an der Goldpreisentwicklung nahezu eins zu eins – aufgrund des laufenden Abzugs der Verwaltungsgebühr – partizipieren wollen, könnten ETCs das Mittel zum Zweck sein. Die grundsätzliche Emittentenrisiko-Problematik wird seit einigen Jahren dadurch gelöst, dass ETC-

Anbieter bei Gold-ETCs das gelbe Edelmetall physisch hinterlegen und Investoren im Konkursfall darauf beziehungsweise auf dessen Verkaufserlös Anspruch haben. Unter den an der Börse Frankfurt notierten ETCs ist das von der Deutsche Börse Commodities bereits im Jahr 2007 emittierte, mehr als acht Milliarden Euro an Assets schwere Xetra-Gold das liquideste Instrument. Auf Sicht von einem und drei Jahren hat Xetra-Gold auch bei der Performance alle Mitbewerber geschlagen. Im Gegensatz zu anderen Produkten basiert die Wertentwicklung nicht auf einer Unze Gold in US-Dollar, sondern auf einem Gramm Gold in Euro. Nichtsdestotrotz orientiert sich der Preis von Xetra-Gold am Weltmarktpreis für Gold und an den jeweiligen Wechselkursen. „Xetra-Gold ist das europaweit führende Goldwertpapier mit physischer Hinterlegung und bündelt eine ganze Reihe von Vorteilen: Das verbrieft Gold wird in Deutschland physisch hinterlegt, und zwar im Zentraltresor für Deutsche Wertpapiere in Frankfurt. Für jeden Anteilsschein Xetra-Gold wird dort genau ein Gramm Gold eingelagert“, betont Steffen Orben, Geschäftsführer Deutsche Börse Commodities, auf Anfrage. Kostenbewusste Investoren könnten interessant finden, dass bei Xetra-Gold

keine Managementgebühr abgezogen wird. Das vereinfacht vieles. Orben: „Das verbriefte Gold wird über die Haltedauer des Anlegers nicht durch eine Managementgebühr vermindert, das ist bei einigen ähnlichen Produkten der Fall. Bei Xetra-Gold verbriefen 1.000 Anteile immer genau ein Kilogramm Gold.“ Deutsche Börse Commodities verdient daran, dass die ebenfalls zur Deutschen Börse gehörende Verwahrestelle Clearstream Banking monatlich 0,025 Prozent (ca. 0,30 % im Jahr) im Rahmen der Depotgeldberechnung abzieht. Inwieweit dieses Entgelt Investoren weiterverrechnet wird, hängt vom Vertragsverhältnis zwischen dem Käufer von Xetra-Gold und seiner depotführenden Bank ab. Darüber hinaus gibt es ab 250 Millionen Euro Investitionsvolumen Rabattierungen, in einigen Fällen belasten manche Broker ihre Kunden gar nicht mit der Verwahrgebühr. Das könnte unter anderem auch einer der Gründe dafür sein, warum von den rund 200 Millionen Tonnen Xetra-Gold rund 60 Prozent Großanlegern zugerechnet werden.

Goldminenaktienfonds

Großanleger, die indirekt über Goldproduzenten vom Kurssteigerungspotenzial von Gold profitieren wollen, könnten auf Goldminenaktienfonds setzen. Diese Herangehensweise hat den Vorteil, dass Goldminenproduzenten aufgrund ihrer eigenen Kosten- und Bilanzstruktur eine Art Hebelinvestment auf die Entwicklung des physischen Rohstoffs sind und Investoren weniger Geld für Gold-Engagements allozieren müssen. Zur Orientierung: Der Hebel von Goldminenaktien liegt im Branchendurchschnitt in der Regel in einer Bandbreite zwischen zwei und drei. Nachteilig ist, dass Investoren sich über Goldminenaktien individuelle Unternehmens- beziehungsweise Aktienrisiken einhandeln. Aus diesem Grund sollten Engagements breit gestreut über Fonds erfolgen, die von erfahrenen Managern verwaltet werden, die über einen ausreichend langen Track Record verfügen. Über die letzten Jahre entwickelte sich der Bakersteel Precious Metals am besten. Gemanagt wird die von Lipper, Morningstar, Scope, aber auch Sauren mit zahlreichen Preisen ausgezeichnete Strategie von der in

London und Sydney ansässigen Investmentboutique Baker Steel Capital Managers. Die 2001 von David Baker und Trevor Steel gegründete Gesellschaft ist auf Rohstoffwerte spezialisiert und hat rund eine halbe Milliarde Euro an Assets und Management, wovon mehr als 400 Millionen Euro auf den Flaggschiffonds Bakersteel Precious Metals entfallen. „Die Portfoliomanager von Baker Steel haben eine hohe Expertise aufgrund ihrer jahrelangen Tätigkeit für



» Eine Anfangsallokation in Gold wird sich in einem niedrigen einstelligen Prozentbereich bewegen.«

Mag. Claudio Gligo, Head of Asset Management, Bonus Pensionskasse

Merrill Lynch Investment Managers und wegen ihres geologischen Backgrounds“, erklärt auf Nachfrage von Institutional Money Ronald-Peter Stöferle von der liechtensteinischen Incrementum, die mit den Briten eine strategische Partnerschaft eingegangen ist. Im Rahmen dieser Zusammenarbeit liefert Incrementum Baker Steel Makro-Research betreffend Edelmetalle und Inflationsentwicklung. Im Gegenzug übernimmt Baker Steel für den Incrementum Inflation Diversifier Fund (ISIN der I-Tranche: LI0226274285) die Einzeltitelauswahl. Darüber hinaus wurde vor ein paar Monaten eine semiinstitutionelle Tranche

hat das Ziel, den Sektor in allen Marktphasen bei geringerer Volatilität als die Benchmark outzuperformieren. Investments sollen auch ohne steigenden Goldpreis eine fundamentale Upside zwischen 30 und 50 Prozent bieten.“ Der bei der DZ-Privatbank-Tochter IPConcept in Luxemburg administrierte Long-only-UCITS-Fonds misst sich gegen den Vergleichsindex EMIX Global Mining Global Gold Index und sieht sich als High-Beta-Fonds, der auch Mid Caps beimischt. „Der Bakersteel Precious Metals lag zuletzt gut bei der Länderallokation und der Aktienausswahl“, verweist Stöferle auf die gelieferte Performance der vergangenen Jahre. So erzielte der Fonds per Ende August 2019 in Euro gerechnet eine annualisierte Dreijahresperformance von 8,71 Prozent und ist damit laut Recherchen von Institutional Money über diesen Zeitraum der beste aktiv gemanagte Goldminenaktienfonds im UCITS-Format, der deutschen Investoren zur Verfügung steht (siehe Tabelle „Interessante Goldminenaktienfonds“). Noch beeindruckender ist der Blick auf die Fünfjahresperformance: mehr als 22 Prozent per annum. Damit rankt Bloomberg den Fonds auch im 99. Perzentil seiner Vergleichsgruppe. Anzumerken ist, dass Baker Steel den Fonds erst seit 19. Februar 2015 managt, wobei aber der Löwenanteil



des Alphas nach dem Wechsel erzielt wurde. Die beiden Fondsmanager David Baker und der vor rund zwei Jahren zu Baker Steel gekommene, aber ebenfalls sehr erfahrene studierte Geologe und Ex-Barrick-Gold-Mann Mark Burrige suchen aus den weltweit rund 1.000 möglichen Edelmetallaktien nach mehreren Analyseschritten jene zirka 35 Einzeltitel aus, bei denen sie das beste Chancen-Risiko-Profil sehen. Wichtige Auswahlkriterien sind auszugswise Marktkapitalisierung, gutes Management, ESG, Produktionskosten, Gewinnmargen, verbleibende Reserven und bilanzielle Stärke. „Das Management verfolgt einen Value-Ansatz, derzeit ist das Portfolio gut aufgestellt“, betont Stöferle unter Verweis auf einige der am höchsten gewichteten Einzeltitel wie Harmony Gold, Pan American Silver, Barrick Gold, Yamana Gold oder Resolute Mining, die die Beimischung von Mid Caps bestätigen. Laut Stöferle liege das Vehikel mit seinem Investmentvolumen derzeit im „Sweet Spot“, da er dadurch flexibel vom Potenzial kleinerer, weniger liquider Edelmetallaktien profitieren könne – wie beispielsweise vom „Verhundertfacher“ Kirkland Lake Gold –, während Fonds mit wesentlich höheren Volumina aufgrund

ihres Markteinflusses nur mehr eingeschränkt bei Nebenwerten ein- und aussteigen können.

Regionaler Fokus

Auf Platz zwei des Fondsrankings liegt der mit rund 131 Millionen Euro an Volumen etwas kleinere Stabilitas Pacific Gold + Metals – I. Offizieller Fondsmanager und KVG ist IPConcept in Luxemburg. Als



» Xetra-Gold ist das europaweit führende Goldwertpapier mit physischer Hinterlegung.«

Steffen Orben, Geschäftsführer Deutsche Börse Commodities

Berater des Fondsmanagements fungiert der erfahrene Edelmetallexperte Martin Siegel, Geschäftsführer der 2006 gegründeten Investmentboutique Stabilitas aus dem nordrhein-westfälischen Bad Salzuflen. Weitere von ihm betreute Fonds sind der Stabilitas Silber + Weissmetalle und Stabilitas Gold +

Resourcen Special Situations, die aber aufgrund für Großanleger zu niedriger Fondsvolumen an dieser Stelle nicht weiter analysiert werden. Der Anlageschwerpunkt des Stabilitas Pacific Gold + Metals Fonds liegt laut Factsheet auf den kleineren bis mittelgroßen Goldproduzenten im pazifischen Raum. Große Marktführer sowie vereinzelt Explorationswerte und fundamental unterbewertete australische Basismetallproduzenten werden beigemischt. Die regionale

Fokussierung soll potenzielle Investoren nicht beunruhigen, da Siegel unter „pazifischer Raum“ Länder wie Kanada, Australien oder auch Südafrika versteht, sodass alle in der Praxis relevanten Goldminenproduzenten gekauft werden können. Aber auch Titel aus den USA finden laut Bloom-

ETCs auf Gold und Co.

Investoren stehen zahlreiche ETCs auf Gold und andere Edelmetalle zur Verfügung. Wichtig ist vor allem das Volumen, weil das in der Regel zu höherer Liquidität und engeren Spreads führt.

Produktname	WKN	Emittent	Benchmark	Performance		Kosten p. a.	Volumen
				1 Jahr	3 Jahre		
Xetra-Gold	A0S9GB	Deutsche Börse Commodities GmbH	Gold	34,56 %	17,62 %	0,30 %	8,03 Mrd.
ETFS Physical Gold	A0N62G	ETFS Metal Securities Limited	Spot Gold LBMA	33,94 %	16,30 %	0,39 %	6,48 Mrd.
Source Physical Gold P-ETC	A1MECS	Invesco Physical Markets plc	Gold	34,14 %	16,70 %	0,24 %	5,70 Mrd.
Gold Bullion Securities	A0LP78	Gold Bullion Securities Limited	Spot Gold LBMA	33,92 %	16,21 %	0,40 %	3,23 Mrd.
db Physical Gold ETC (EUR)	A1E0HR	DB ETC plc	London Gold Market Fixing	34,17 %	16,72 %	0,25 %	2,70 Mrd.
db Physical Gold Euro Hedged ETC	A1EK0G	DB ETC plc	London Gold Market Fixing	22,11 %	4,63 %	0,29 %	1,98 Mrd.
ETFS Physical Swiss Gold	A1DCTL	ETFS Metal Securities Limited	Spot Gold LBMA	34,18 %	16,74 %	0,19 %	1,92 Mrd.
ETFS Physical Silver	A0N62F	ETFS Metal Securities Limited	Spot Silver LBMA	34,13 %	-3,72 %	0,49 %	1,10 Mrd.
Amundi Physical Gold ETC	A2UJK0	Amundi Physical Metals plc	London Bullion Market	11,63 %	11,63 %	0,19 %	512 Mio.
ETFS Physical Platinum	A0N62D	ETFS Metal Securities Limited	Spot Platinum LPPM	24,17 %	-11,73 %	0,49 %	299 Mio.
db Physical Silver ETC (EUR)	A1E0HS	DB ETC plc	London Silver Market Fixing	34,26 %	-3,46 %	0,40 %	287 Mio.
ETFS EUR Daily Hedged Physical Gold	A1RX99	ETFS Hedged Metal Securities Limited	MS Long Gold Euro Hedged Index	21,27 %	2,17 %	0,55 %	174 Mio.
db Physical Silver Euro Hedged ETC	A1EK0J	DB ETC plc	London Silver Market Fixing	22,07 %	-14,01 %	0,45 %	138 Mio.
db Physical Platinum Euro Hedged ETC	A1EK0H	DB ETC plc	London Platinum Market Fixing	12,88 %	-21,15 %	0,45 %	130 Mio.
ETFS Physical Palladium	A0N62E	ETFS Metal Securities Limited	Spot Palladium LPPM	66,42 %	131,44 %	0,49 %	112 Mio.
ETFS Gold	A0KRJZ	ETFS Commodity Securities Limited	Bloomberg Gold Subindex	32,48 %	11,38 %	0,49 %	103 Mio.

Bei Gold-ETCs ist in Deutschland das Produkt „Xetra Gold“ von der Deutsche Börse Commodities GmbH bei Investoren am beliebtesten, wie das Ranking gemessen am Volumen in der rechten Spalte zeigt. Das könnte daran liegen, dass Xetra-Gold auch bei der Performance andere Goldprodukte hinter sich lässt. Noch mehr Rendite hätten nur jene Investoren erzielt, die auf Palladium gesetzt hätten. Solche Spekulationen können aber auch schiefgehen, wie die gefallenen Platinpreise zeigen. Als State of the Art hat sich jedenfalls eine physische Besicherung dieser Edelmetallschuldverschreibungen durchgesetzt.

Quelle: Deutsche Börse AG, Abruf der Daten: 2. September 2019

berg Berücksichtigung. Siegels selbst genanntes Ziel ist es, jeweils die besten Werte ihrer Klasse zu finden. Das ist ihm offenbar in den vergangenen Jahren gut gelungen. So erzielte er auf Dreijahressicht eine annualisierte Performance von rund acht Prozent.

ESG muss sein

Von Institutional Money auf die Outperformance gegenüber den meisten Goldminenaktienindizes wie auch seiner Peer-group angesprochen, nannte Siegel mehrere Gründe: Einerseits empfahl er eine relativ hohe Gewichtung von australischen Werten, die von der Abwertung des australischen Dollars gegenüber dem US-Dollar profitieren. Hinzu kamen eine Auswahl „besonders profitabler“ Minen, die ihren Unternehmenswert steigern konnten, und die Beimischung südafrikanischer Platin- und Palladiumwerte.

Der von Morningstar mit vier Sternen ausgezeichnete Global Gold Fonds von Investec Asset Managements zählt aufgrund seiner Auflage im Jahr 1990 zu den ältesten Goldminenaktienfonds am Markt und belegt in der Tabelle Platz drei. Die in der Liste angeführte institutionelle Tranche wurde 2007 aufgelegt. Fondsmanager George Cheveley setzt auf ein konzentriertes Portfolio von 30 Einzeltiteln, die nicht nur einer fundamentalen, sondern auch einer strengen

ESG-Analyse unterzogen wurden. Neben einer Beimischung von Silberaktien kann das Fondsmanagement über Indexfonds auch direkt in Edelmetalle investieren. Vor dem Hintergrund steigender Goldpreise setzt Cheveley aber auf die Hebelwirkung von Einzelaktien und gewichtete zuletzt Aktien wie Newcrest Mining oder Barrick Gold am stärksten, aber auch ein Titel aus Russland fand Berücksichtigung.

ANTON ALTENDORFER 



» Der Bakersteel Precious Metals ist und war immer ein High-Beta-Fonds. «

Ronald-Peter Stöferle, Gründungspartner von Incrementum, Kooperationspartner von Baker Steel

Interessante Goldminenaktienfonds

Goldminenaktienfonds legen seit einem Jahr stark zu.

Fondsnamen	ISIN	Auflage	Währung	YTD	Performance per annum			Verwaltungsgebühr p. a.	Performancegebühr	Volumen in Mio. Euro
					1 J.	3 J.	5 J.			
Bakersteel Precious Metals I2	LU0357130771	02.05.2008	EUR	56,77 %	67,37 %	8,71 %	22,63 %	1,2 %	15 %	402
Stabilitas Pacific Gold + Metals – I	LU0290140515	04.04.2007	EUR	50,09 %	67,81 %	7,97 %	20,92 %	2,0 %	10 %	131
Investec Global Gold Fund – I	LU0345780448	30.11.2007	USD	45,44 %	70,87 %	7,72 %	9,3 %	0,75 %		493
iShares Gold Producers UCITS ETF – USD ACC	IE00B6R52036	02.04.2012	USD	49,61 %	74,05 %	7,59 %	8,02 %	0,55 %		1.470
Schroder ISF Global Gold -I A	LU1223082436	29.06.2016	USD	54,16 %	69,74 %	7,18 %	n.a.	0,7 %		305
DWS Invest Gold & Precious Metals Equities – I	LU0273148212	20.11.2006	EUR	46,07 %	68,77 %	6,60 %	6,12 %	0,75 %		215
L&G Gold Mining UCITS ETF – EUR ACC	DE000A0Q8NC8	08.06.2009	EUR	47,37 %	72,7 %	6,59 %	9,70 %	0,65 %		243
VanEck Vectors Gold Miners UCITS ETF – A	IE00BQQP9F84	27.05.2015	USD	46,80 %	70,36 %	6,49 %	n.a.	0,53 %		229
UBS – Solactive Global Pure Gold Miners UCITS ETF	IE00B7KMNP07	24.01.2013	USD	51,71 %	78,10 %	5,85 %	10,26 %	0,43 %		57
Earth Gold Fund UI Euro I	DE000A1CUGZ4	01.10.2010	EUR	62,36 %	51,23 %	3,94 %	5,16 %	0,2 %	15 %	122
Lombard Odier Gold Expertise Fund	LU0210005236	07.08.2005	USD	46,26 %	56,01 %	3,35 %	4,54 %	1,0 %		95
Amundi CPR Global Gold Miners – IE	LU0906533855	15.07.2013	EUR	47,69 %	69,26 %	3,34 %	3,60 %	0,9 %		333
Amundi Gold Stock	AT0000857040	14.05.1985	EUR	44,55 %	61,08 %	2,58 %	4,00 %	1,5 %		87
NYSE Arca Gold Bugs Index (HUI)	XC0009699965	15.03.1996	USD	49,38 %	70,23 %	2,46 %	3,11 %			
BlackRock World Gold Fund – E12	LU0368236070	20.06.2008	EUR	43,19 %	58,86 %	1,40 %	5,80 %	1,0 %		4.673
Falcon Gold Equity UCITS – I USD	LU0794518190	10.08.2102	USD	46,50 %	55,81 %	1,12 %	1,95 %	1,0 %		457
Nestor Gold Fonds V	LU1433074330	01.07.2016	EUR	62,13 %	51,11 %	1,06 %	5,93 %	1,96	20 %	19
Comstage NYSE Arca Gold Bugs UCITS ETF – I	LU0488317701	17.05.2010	USD	46,09 %	67,44 %	1,06 %	2,05 %	0,65 %		412
Tocqueville Gold – I	FR0010653501	15.09.2008	EUR	48,21 %	58,90 %	0,75 %	1,88 %	1,0 %		113
VanEck Vectors Junior Gold Miners UCITS ETF	IE00BQQP9G91	27.05.2015	USD	42,71 %	56,88 %	0,82 %	n.a.	0,55 %		142
RBS Market Access NYSE ARCA Gold Bugs Index ETF	LU0259322260	11.01.2007	USD	45,51 %	65,92 %	0,49 %	1,60 %	0,65 %		93
Franklin Gold & Precious Metals Funds – A EUR	LU0496367763	30.04.2010	EUR	48,95 %	61,01 %	-0,88 %	3,25 %	1,0 %		258

Gemessen am Dreijahresbeobachtungszeitraum haben jene Goldminenaktienfonds am meisten zugelegt, die stärker auf Nebenwerte in diesem Edelmetallbereich setzten konnten beziehungsweise die eine gute Einzeltitelselektion vorgenommen haben. Diese Möglichkeit der Outperformance lassen sich die Fondsmanager über Outperformancegebühren honorieren.

Quellen: Bloomberg, Daten der Gesellschaften, eigene Recherchen | Stand: Ende August 2019, Performances in Euro