Philip Nerb
Werteanalysen intelligenter Geldanlagen

Canada Gold Trust IV

Das Fondskapital fließt mittelbar in die Oberflächenförderung in kanadischen Goldgebieten. Die grundlegenden Parameter sind durch die Vorgängerfonds etabliert. Die Zielgebiete erweisen sich mittels Probebohrungen als überaus goldhaltig. Die mittelbare Investition in die Golderzeugung kann eine interessante Alternative zum Direktinvestment darstellen. Die Entlohnung für die Anleger entspricht der Risikoklasse des nachrangigen Darlehens.

Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst, Mitglied bei Mensa in Deutschland e. V.

Der Initiator

Die Canada Gold Trust GmbH, Konstanz, wurde im März 2011 gegründet und hat sich bereits als Nischenanbieterin für den Goldabbau in Kanada etabliert. Das Emissionshaus wird von mehreren, vor allem Schweizer, Investmentgesellschaften gehalten, deren Ziel der professionelle Abbau definierter Goldvorhaben in Kanada ist. Der Geschäftsführer, Peter Prasch, ist ein erfahrener Unternehmer und enger Bekannter der Familie Loescher, die seit Jahrzehnten Eigentümerin der Schürfrechte der verstorbenen Goldgräberlegende Bud Henning ist. Die nahezu baugleichen Vorgängerfonds wurden Anfang und Mitte 2011 emittiert und binnen weniger Monate mit € 30 Mio. ausplaziert. Fonds III der Reihe befindet sich noch in Emission, diese wurde bis Ende September 2013 verlängert.

Die vertriebliche Umsetzung der Fondsreihe läuft professionell und erfolgt über die gesamte Marktbreite. Laut Initiator laufen die Arbeiten für Fonds I, II und III gemäß Plan. Das tatsächlich mögliche Goldvolumen allein für die im Mary-Creek-Areal gelegene Toop Mine soll laut Gutachten bei rund 2,5 t mit einem aktuellen Wert von über USD 90 Mio. liegen. Dieser Wert liegt entsprechend deutlich über den kumulierten Emissionsvolumina.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierte der Initiator umgehend und mit sämtlichem relevanten Material.

Stärken | Für die Zielgebiete liegt eine umfangreiche Historie vor. Die notwendige fondsspezifische Expertise wird durch erfahrene Partner eingebracht. Vorgängerfonds laufen ohne Abweichungen im Plan.

Der Markt

Einer der großen Vorteile des Mediums Gold liegt sicher in seiner Internationalität – Gold wird überall auf der Erde gleich geschätzt und behält sein Wertäquivalent in jeder Währung.

Aber: Die langfristige Entwicklung des Goldpreises ist meines Erachtens schwer einschätzbar. Dies ist aktuell sehr gut am Kurseinbruch der letzten 6 Monate zu sehen [1].

Der Preiseinbruch der letzten Monate hat zu einer Schließung zahlreicher Goldminen weltweit geführt, so ist in Australien beispielsweise jede dritte Mine beim aktuellen Goldpreis unrentabel und mußte geschlos-

sen werden[2]. Der fallende Goldpreis trifft, ähnlich wie beim trotz unterschiedlicher Fördermethoden vergleichbaren Produzieren von Rohöl, die teuren Minenbetriebe am schnellsten. Grundsätzlich ist der Goldabbau unter Tage deutlich kostenintensiver als der Oberflächenabbau, wie er bei der Canada-Gold-Reihe praktiziert wird. Für die Fondsanleger ist ein Goldpreiseinbruch durch die Preissicherung (Hedging) bei USD 850 ohnehin theoretischer Natur. Stattdessen bietet die Situation offensichtlich Vorteile: Durch den Preiseinbruch müssen auch einzelne Minenbetreiber in Kanada die Förderung einstellen. Als Folge werden bei den Dienstleistern Kapazitäten frei, die auch zu einem Preisnachlaß für noch produzierende Minen führen können.

Die starken Schwankungen am Goldmarkt der letzten Jahre zeigen einen weiteren Vorteil einer Goldinvestition per Fonds: Durch die permanente Erzeugung und den laufenden Verkauf gleicht der einzelne Fonds die Spitzen und Einbrüche am Goldmarkt mittelfristig aus, was zu einer erhöhten Ertragssicherheit aus Fondssicht führt. Die Risiken einer klassischen Direktinvestition in physisches Gold werden dadurch marginalisiert. Zudem erreicht die Minengesellschaft ohnehin eine deutlich höhere Gewinnspanne durch die Eigenerzeugung, wie sie einem Privatanleger nicht möglich wäre. Nur so ist die scheinbar hohe Verzinsung des Nachrangdarlehens auch problemlos darstellbar.

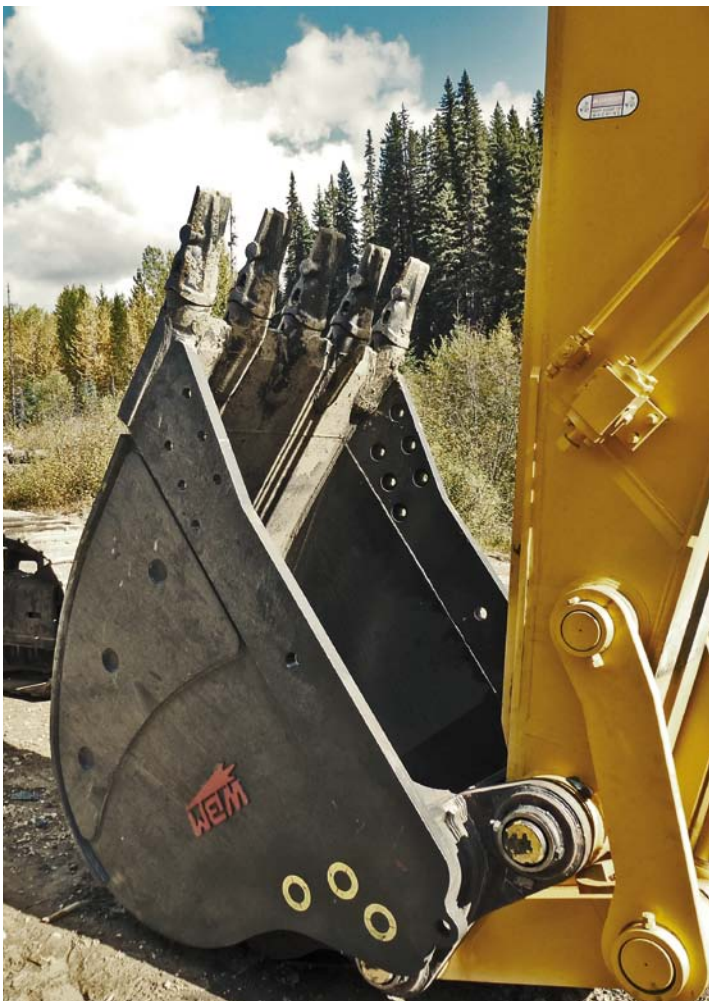
Neben von Emotionen und Spekulationen getriebenen Käufen stehen Argumente, die tatsächlich auf lange Sicht für eine Verknappung sprechen: Dazu zählen die steigende Nachfrage nach Goldschmuck der Konsumenten in China und Indien und die enorme Nachfrage von Investoren, sowohl von Privatanlegern als auch von professionellen Investoren und Staaten. Dem gegenüber stehen Ressourcen, die endlich sind. Laut Fachmeinung wird der Abbau von Gold zunehmend schwieriger, ein Ende der wirtschaftlichen Förderung wird in den nächsten 25 bis 30 Jahren erwartet[3].

Schwächen | Marktentwicklung schwer abschätzbar.

Stärken | Gold stellt als Anlagegut einen physischen, mobilen und international akzeptierten Gegenwert dar. Marktrisiken können durch eine mittelbare Investition in ein Erzeugerunternehmen nivelliert werden.

Die Investition

Wie bei den drei Vorgängerfonds liegt das Abbaugebiet im infrastrukturell gut erschlossenen und investitionssicheren Cariboo Regional District, British Columbia. Die Ausbeutung der Goldlager (263 ha Grundfläche) soll im Tagebau von Mitte April bis Ende September stattfinden und nach Abschluß der Explorationsphase im April 2015 beginnen. Aus den Vorgängerfonds ergeben sich Synergieeffekte in Form eines Spezialfuhrparks, der beispielsweise Testbohrungen auch während der Wintermonate ermöglicht. Grundsätzlich ist das Zielgebiet für das Vorhaben ideal: Es zählt zu den reichsten Goldfeldern Kanadas. Die Infrastruktur ist entwickelt. Die historische Ausbeutung hat dank der seinerzeit primitiven Schürfmethoden geschätzt über 90 % der Goldmenge im Boden belassen.



Der Für die einzelnen Zielgebiete der Vorgängerfonds liegen aktuelle Probebohrungen vor. Die besten Ergebnisse weisen laut Initiator zwischen 8 und 10 Gramm/Tonne Abraum aus, die durchschnittliche notwendige Menge an Gold je Tonne Abraum liegt für einen wirtschaftlichen Abbau bei rund 0,3 Gramm. Das vorhandene Goldvolumen pro einzelner Abbaustelle soll laut Erwartungen zwischen USD 130 und 200 Mio. betragen. Über die schuldbeitretende Henning Gold Mines Inc. profitiert jeder einzelne Fonds von den Erfolgen der Zielgebiete, da damit die Gesamtsicherheit der Garantiegeberin nachhaltig sichergestellt wird.

Der Inhaber der Schürfrechte hat renommierte Fachunternehmen mit Gutachten beauftragt. So liegt ein umfangreiches Gutachten von SRK Exploration Services vor. 2011/12 wurden durch das Unternehmen Arctic Geophysics 2-D-Meßdaten im gesamten tatsächlichen und möglichen Abbaugebiet erhoben. Dies betrifft sämtliche Fondsgebiete sowie die möglichen Reservegebiete. Laut geophysischer Analyse ist das Gebiet mit hoher Wahrscheinlichkeit sehr goldhaltig. Im Prinzip handelt es sich bei der Investition um eine Exploration in ein Gebiet mit einem sehr hohen Fündigkeitspotential. Für den Fonds werden als zusätzliche Darlehenssicherheit im Bedarfsfall über die genannten 263 ha hinaus weitere Flächen zur Verfügung gestellt, damit das Darlehen zurückgeführt werden kann. Der Rechteinhaber darf insgesamt Flächen von über 3.500 ha bearbeiten. Das gesamte geschätzte Goldvolumen, das sich laut einem Gutachten aus dem Jahr 1980 nach konservativen Berechnungen im Gebiet befinden könnte, hat einen Wert von über € 330 Mio. (bei USD 1.500/Unze). Über die grundsätzlichen Explorationsgutachten hinaus werden in jedem Einzelgebiet vor dem tatsächlichen Arbeitsbeginn im Rahmen eines eigens angefertigten Bohrprogramms zahlreiche Proben (allein 100 Proben

bei Fonds I) entnommen, um die jeweils ergiebigsten Abbaustellen zu eruieren.

Stärken | Zielgebiete sind nachweislich sehr goldhaltig. Betreiber ist seit Jahrzehnten mit dem Gebiet vertraut.

Das Konzept

Das Fondskonzept ist inzwischen aus den Vorgängerfonds etabliert: Das Fondskapital fließt als nachrangiges Darlehen für die Exploration und das Schürfen von Gold an das aktive Minenunternehmen, hier die Pinegrove Gold Mines Inc. Diese hat sich die Schürfrechte von der Henning Gold Mines Inc. vertraglich kostenfrei gesichert, so daß die Anlegergelder nicht für Schürfrechte investiert werden müssen. Anders als bei Fonds III wurde beim vorliegenden Angebot auf eine zwischengeschaltete Beteiligungsgesellschaft verzichtet, da dies in einigen Medien für Verwirrung gesorgt hatte.

Die behördlichen Genehmigungen werden systembedingt während der Projektumsetzung eingeholt. Bei den Vorgängerfonds gab es hierbei in keinem Fall Probleme. Vor der Mittelfreigabe muß die Darlehensnehmerin unter anderem das Vorliegen der notwendigen Genehmigungen vorweisen, so daß dem Fonds aus dem aktuellen Fehlen kein Risiko entstehen kann.

Ein Nachrangdarlehen mit qualifiziertem Rangrücktritt kann Stand heutiger Gesetzgebung gewährt werden, ohne daß der Darlehensgeber der Pflicht einer KWG-Zulassung unterliegt. Würde der Darlehensnehmer Pinegrove Gold Mines Inc. weitere Darlehen aufnehmen, wären diese im Rang vor dem Canada Gold Trust IV. Andererseits ist das Fondskapital des Canada Gold Trust IV immer vorrangig zum Eigenkapital der Gesellschafter der Pinegrove Gold Mines Inc. Ein Risiko aus dem Nachrangdarlehen besteht für die Anleger des Canada Gold Trust IV nur, wenn die Pinegrove Gold Mines Inc. weitere Investoren aufnehmen würde. Der Initiator versichert, daß er mit der Pinegrove Gold Mines Inc. eine schriftliche Vereinbarung getroffen hat, der zufolge die Pinegrove Gold Mines Inc. außer dem Darlehen des Canada Gold Trust IV keine weiteren Darlehen mehr aufnehmen wird, solange sie eine Darlehensverpflichtung gegenüber dem Canada Gold Trust IV hat. Zum Zeitpunkt der Analyse waren auch keine Darlehensverpflichtungen seitens der Pinegrove Gold Mines Inc. eingegangen. Damit besteht eine gesicherte Exklusivität für das Projekt während der geplanten Fondslaufzeit.

Das Darlehen wird mit 21,475 % p. a. verzinst, wovon 12 % p. a. (Fonds III: 14 % p. a.) an den Anleger fließen sollen. Da das Initialrisiko der Erstfonds vorüber ist, halte ich die gegenwärtige Verzinsung von 12 % p. a. für angemessen. Dazu kommt ein Bonus bei einem durchschnittlichen Mindestgoldpreis von über 1.500 USD während der Fondslaufzeit. Als weitere Leistung über die Schürfrechte hinaus sichert Henning Gold

Mines Inc. das Projekt ab durch weitere nachweislich goldhaltige Flächen, die bei einem eventuellen Minderertrag zur Verfügung gestellt würden.

Ferner haftet die Henning Gold Mines, wie gehabt, als Schuldbeitretende mit ihren Gewinnen bei Nichterfolg auf den Claims der Pinegrove Gold Mines für die Anleger des Canada Gold Trust IV. Durch die mittels Proben nachgewiesene sehr hohe Goldhaltigkeit der einzelnen Zielgebiete ist die Absicherung durch die Henning Gold Mines Inc. auch tatsächlich belastbar.

Die Fondslaufzeit soll Ende 2017 enden, damit handelt es sich beim Fonds, wie gehabt, um einen echten Kurzläufer. Aufgrund der gewerblichen Prägung trägt der deutsche Anleger die volle Steuerlast. Die Weichkosten fallen mit 19,06 % (incl. Agio) höher als bei den Vorgängerfonds aus, dafür liegen die laufenden Kosten spürbar niedriger. Die Investition läuft auf Fondsebene ohne Fremdfinanzierung, die Einnahmen auf Ebene der Goldproduktion sind in USD denominiert. Für den Fonds liegt aufgrund einer Währungsabsicherung durch die Darlehensnehmerin dennoch kein Fremdwährungsrisiko vor. Ebenso ist der mögliche Goldmarkteinbruch abgesichert (Sicherungsschwelle CAD 850/Unze). Dank der Absicherung, die auf Ebene der Minengesellschaft durchgeführt wurde, bliebe das als Darlehen ausgekehrte Kapital zzgl. Verzinsung selbst bei einem kompletten Marktzusammenbruch erhalten. Für den Fondsanleger entfallen vor dem volatilen Markt- und Währungshintergrund damit zwei der Hauptrisiken.

Wie bei Fonds III besteht die Möglichkeit, sich zu entscheiden, ob die prospektierten Auszahlungen in € oder in physischem Gold erfolgen sollen.

Die technische Umsetzung vor Ort erfolgt durch international renommierte Unternehmen. Die eingebundenen Partner auf Projekt- und Verwaltungsebene sind namhaft, die Zusammenarbeit ist durch die laufenden Vorgängerfonds erprobt.

Stärken | Zielmarkt ist sehr attraktiv. Absicherung gegen kompletten Markteinbruch. Hohe Vorzugsausschüttung für Anleger. Sehr kurze geplante Laufzeit. Ausgesprochen hohe Planungssicherheit durch Standortgutachten und Ersatzflächen. Zielflächen übertreffen bis dato in ihrer Werthaltigkeit sämtliche Prognosen. Währungsabsicherung. Fondskonzept ist durch Vorgängerfonds erprobt.

Die Zielgruppe

Vor dem Hintergrund der düsteren Zukunftsaussichten der europäischen Währung sucht der informierte Investor nach werthaltigen Investments, die einen währungsunabhängigen Wert darstellen. Problematisch beim Einkauf von physischem Gold ist es, ähnlich wie bei Aktieninvestments, den richtigen Zeitpunkt zu finden. Der vorliegende Fonds kann dem goldsuchenden Anleger einen Einstieg in das Thema Gold zu Sonderkonditionen ermöglichen: Aufgrund des schrittweisen Erwerbs des Edelmetalls qua eigener Förderung ist stets ein guter Preis sichergestellt. Da der Anleger sich seinen Fondsanteil in physischer Form auszahlen lassen kann, sind hier deutliche Einsparungen zu alternativen Einkaufsquellen möglich. Im eigentlichen Sinne handelt es sich beim vorliegenden Konzept weniger um eine Investition in Gold als vielmehr um eine Investition in die Erzeugung von Gold. Damit steht der Fonds in der Wertschöpfungskette ganz am Anfang, wodurch die Abhängigkeit von steigenden Preisen deutlich an Wichtigkeit verliert. Die Gesamtanlagesicherheit des Konzepts ist sehr hoch, damit kann sich das Angebot als Basisanlage eignen.

Summa summarum

*halte ich den Fonds „Canada Gold Trust IV“ der Canada Gold Trust GmbH, Konstanz, für ausgezeichnet. Das Konzept ist erprobt, die Umsetzung funktioniert nachweislich. Für das theoretische Risiko aus dem Nachrangdarlehen erhält der Anleger eine adäquate Risikoprämie. Insgesamt ein gelungener Fonds, der die hohe Volatilität eines Direktinvestments in Gold aushebelt. Meiner Meinung nach hat das Angebot eine Bewertung mit **„ausgezeichnet“ (1)**- verdient.* ■

[1] Diese und alle weiteren Quellenangaben finden Sie auf www.werteanalysen.de. Geben Sie dazu im Suchfeld #509 ein.

Zahlen und Fakten

Investitionsobjekt	Darlehen an die Pinegrove Gold Mines Inc., Vancouver
Anlagefokus	Finanzierung des Abbaus von Goldlagerstätten in den Cariboo-Bergen, British Columbia
Schuldbeitretende	Henning Gold Mines Inc., Vancouver
Abbaufläche	263 ha
Steuerliche Einordnung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb
Laufzeit	geplant bis zum 31. 12. 2017
Mindestbeteiligung	€ 10.000 zzgl. 5 % Agio
Kommanditkapital	€ 10 Mio. bis maximal € 20 Mio., jeweils zzgl. 5 % Agio
Mindestkapital	€ 1 Mio.
Plazierungsende	bis 30. 06. 2014, maximal bis zum 31. 12. 2014
Fremdfinanzierung	nein
Ausschüttungen	anteilige Vorabvergütung, Vorzugsausschüttungen 12 % p. a. (ab 2014), kumuliert 154 %, zzgl. Gewinnanteil, abhängig vom durchschnittlichen Goldpreis während Fondslaufzeit
Weichkosten	19,06 % incl. Agio, 1,65 % p. a.
Investitionsquote	79,15 % incl. Agio
Liquiditätsreserve	€ 59.000
Treuhandkommanditistin	Xolaris Service GmbH, Konstanz
Mittelverwendungskontrolle	System Control AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Singen
Standortgutachten	SRK Exploration Services; Geotec Rohstoffe GmbH
Fundstättenanalyse	Arctic Geographics, Yukon, Kanada
Exploration und Abbau	SRK Exploration Services, Johannesburg, SA
Alleinstellungsmerkmale	Mittelbare Investition über Nachrangdarlehen in Goldabbau in Kanada. Sehr kurze Laufzeit. Systemrisiken sind weitestgehend abgefedert, dennoch hohe Risikoprämie für Anleger. Drei Vorgängerfonds (in der Investitionsphase) befinden sich im Plan-Soll. Probebohrungen bezeugen bis dato eine über den Prognosen liegende Werthaltigkeit der Zielgebiete.