

Pro & Contra

Goldminenaktien: Glänzende Renditetreiber oder mit Vollgas in den Abgrund?

Seit Anfang 2016 steigt der Goldpreis wieder und verhilft auch den Aktien von Minenbetreibern zu neuem Glanz. Während einige Fondsmanager Gold weiter im Aufwind sehen und davon über Minenaktien kräftig profitieren wollen, halten andere das Edelmetall für ein verstaubtes Investment. Deshalb können sie ihm in Aktienform erst recht nichts abgewinnen.

Von seinem Allzeithoch am 6. September 2011 ist der aktuelle [Goldpreis](#) derzeit deutlich entfernt. Damals notierte die Feinunze bei 1.920 Dollar, heute gerade einmal bei 1.250 Dollar. Allerdings nimmt der Goldpreis seit Anfang 2017 einen erneuten Anlauf, sich zu alten Höhen aufzuschwingen. Bereits im ersten Halbjahr 2016 sah es danach aus, als könne sich das Edelste aller Metalle von seinem nahezu fünf Jahre andauernden Absturz nachhaltig erholen.

Mitte vergangenen Jahres legten Anleger dann aber den Schalter wieder um und konzentrierten sich mehr denn je auf risikoreiche Anlagen wie Aktien. Dort sahen sie angesichts nach wie vor extrem niedriger Zinsen und der allgemein guten Verfassung der Weltkonjunktur die besseren Chancen.

Spätestens seit Jahresbeginn richten sich jedoch viele Blicke wieder auf die potenziellen Risiken für die Finanzmärkte, die in erster Linie politischer Natur sind. Seit Anfang Januar hat der Goldpreis auf Dollar-Basis um knapp 6 Prozent zugelegt. Für in Euro rechnende Anleger fällt die Bilanz mit knapp 3 Prozent nicht ganz so goldig aus. Der stärker werdende Dollar hat hier die Performance verwässert.

Unabhängig von Währungseinflüssen scheinen die Aussichten auf wieder steigende Zinsen in den Vereinigten Staaten dem Goldpreis nicht zu schaden. Denn steigende Zinsen lassen im Allgemeinen eine sinkende Attraktivität des knappen Rohstoffs erwarten. In der Regel sind es drei weitere Faktoren, die die Goldnachfrage beeinflussen: Saisonale Einflüsse, Angst und Spekulation.

Religiöse Feierlichkeiten wie das christliche Weihnachten oder die Hochzeitssaison in Indien führen in der Regel im Schlussquartal eines jeden Jahres zu einer verstärkten Nachfrage nach Goldschmuck. Gekauft wird Gold traditionell auch, um sich vor Inflation und sonstigen Krisen zu schützen.

DAS INVESTMENT

Ob Gold in Krisenzeiten überhaupt Schutz bietet beziehungsweise in welchem Ausmaß, das liefert immer wieder Zündstoff für Diskussionen zwischen Gold-Fans und Kritikern. Dass Gold keine Zinsen bietet, ist vielen ebenfalls ein Dorn im Auge. Angesichts der Nullzinsen an den Kapitalmärkten fällt dieses Argument derzeit aber eher weniger ins Gewicht.

Denjenigen, die mit Gold Geld verdienen möchten, bleibt also nur die Hoffnung auf steigende Preise. Effektiver, aber auch risikoreicher, ist das Investment in Goldminenaktien. Diese nehmen Preisschwankungen am Goldmarkt zumeist stärker mit als physisches Gold – sowohl nach oben als auch nach unten. Der [NYSE Arca Gold Bugs Index](#), der die globale Entwicklung von börsennotierten Goldminenbetreibern widerspiegelt, liegt seit Jahresbeginn allerdings mit einem Plus von gut 6 Prozent in etwa gleichauf mit physischem Gold.

Wie stark aber der [Hebel](#) von Goldminenaktien tatsächlich sein kann, hat das Jahr 2016 gezeigt. Während zwischen Anfang Januar und Ende Juli der Goldpreis in Dollar gerechnet um circa 30 Prozent zulegte, schaffte der Minen-Index 150 Prozent.

Dass dies aber grundsätzlich auch in die andere Richtung gehen kann, moniert Stefan Duchateau. Für den Manager des [PTAM Global Allocation UI](#) ist Gold ohnehin eher eine Glaubenssache als ein vernünftiges Investment. Stephan Albrech, Berater des [Albrech & Cie Optiselect](#), schwärmt hingegen von der geringen [Korrelation](#), die Goldminenaktien gegenüber dem breiten Aktienmarkt hätten. Er sieht mit Spannung den nächsten Monaten entgegen, in denen Goldminenaktien den Turbo zünden könnten.

Pro: Stephan Albrech, Berater des Albrech & Cie Optiselect

DAS INVESTMENT



Stephan Albrech

„Goldminenaktien befinden sich in einem längerfristigen Aufschwung“

Nicht nur während der indischen Hochzeitssaison ist Gold sehr beliebt. Aufgrund des zunehmenden Wohlstands hat auch in China in den vergangenen Jahren die Nachfrage deutlich zugenommen. Als Vermögensverwalter mögen wir das glänzende Edelmetall ebenfalls als Vermögensbestandteil. Aus unserer Sicht gehört es, ob physisch oder über einen passiven ETF, in jedes ausgewogene Portfolio.

Anleger, die eine positive Meinung zum Gold haben, können durch den Kauf von Goldminenaktien noch deutlich stärker von der positiven Entwicklung des Goldpreises profitieren. Dazu folgendes Beispiel: Als für die Feinunze in den Jahren 2011 und 2012 bis zu 1.800 Dollar gezahlt wurden, lagen die Förderkosten der meisten Unternehmen zwischen 1.500 und 1.600 Dollar.

Durch die Abwärtsbewegung beim Goldpreis wirkte sich der Hebel, den Goldminenaktien im Normalfall bei steigenden oder fallenden Goldpreisen aufweisen, negativ auf die Geschäftsentwicklung aus. Die Goldförderer mussten empfindliche Ergebnis- und Kursrückgänge hinnehmen. **Dieser Hebel könnte künftig sogar noch stärker wirken, weil nahezu alle Minenunternehmen die Kosten in den vergangenen Jahren drastisch gesenkt haben.**

Insbesondere die Kostensenkungsmaßnahmen und dadurch verbesserte Bilanzstrukturen, aber auch der rückläufige Ölpreis sind verantwortlich dafür, dass die Unternehmen auch bei Goldpreisen deutlich unterhalb der Höchstkurse Gewinne erzielen. **Die Situation der Unternehmen ist also**

DAS INVESTMENT

aktuell deutlich besser als vor fünf Jahren.

Bei einem Goldpreis von etwa 1.250 Dollar und Gesamtförderkosten von 1.000 Dollar pro Feinunze macht ein Minenunternehmen aktuell einen Gewinn in Höhe von 250 Dollar. Steigt der Goldpreis bei unveränderten Förderkosten nur um 10 Prozent, legt der Gewinn des Unternehmens gleichzeitig um 50 Prozent zu. Dies zeigt, wie sich die Goldpreisentwicklung auf das Ergebnis eines Goldminenunternehmens niederschlagen kann. Der Aktienkurs sollte sich entsprechend des Gewinnsteigerungspotentials positiv entwickeln.

Auch wenn Minenaktien seit Jahresanfang bereits deutliche Zugewinne aufweisen, ist festzustellen, dass sich Goldminen definitiv in einem neuen Aufwärtstrend befinden. In den vergangenen Jahren hat es immer wieder solche oder ähnliche Zuwächse gegeben. Der Unterschied zu heute ist jedoch erheblich. Im Frühjahr 2016 hatten Goldminenaktien einen vierjährigen Abwärtstrend durchbrochen. Nach dem daraufhin fulminanten, für Goldminen aber nicht ungewöhnlichen Anstieg stand für uns zweifelsfrei fest, dass der andauernde Kursverfall zu Ende ist.

Bis Dezember 2016 folgte dann eine idealtypische Korrektur, der sich nun der erwähnte Kursanstieg anschließt. Spätestens wenn es die Kurse über das August-Hoch des vergangenen Jahres schaffen, dürfte der Anstieg mächtig an Fahrt aufnehmen. **Es gibt viele Faktoren, die die Aktienkurse der Goldminen beeinflussen - der wichtigste aber ist die Entwicklung des Goldpreises.**

Wir sind der Meinung, dass das Edelmetall im Jahr 2016 den Wechsel in einen längerfristigen Aufwärtstrend geschafft hat. Deshalb sollte sich der Sektor der Goldminenaktien in den nächsten Monaten und Jahren mindestens positiv, wenn nicht hervorragend entwickeln.

Wer über ein Investment in Minenaktien nachdenkt, der sollte allerdings ein paar Punkte beachten. Erstens: Bei Goldminenaktien handelt es sich zwar um Aktien, doch diese entwickeln sich recht unabhängig vom breiten Aktienmarkt. Ihre Korrelation mit internationalen Aktien schwankt seit 2013 zwischen plus 0,25 und minus 0,25. **Minenaktien sind also gut für die Diversifikation.**

Zweitens stellen Goldminenaktien einen Hebel auf den Goldpreis dar. Nicht selten weisen sie einen Faktor von fünf oder höher auf. **Anleger sollten Minenaktien aus diesem Grund nur in kleineren Mengen von maximal 5 Prozent des Gesamtportfolios ihrem Depot beimischen.**

Contra: Stefan Duchateau, Berater des PTAM Global Allocation UI

DAS INVESTMENT



Stefan Duchateau, Foto: Wim

Kempenaers

„Weder Gold noch Minenaktien können eine Absicherung bieten“

Seit Jahrtausenden setzen eingefleischte Anhänger auf Gold als Wertanlage. Obwohl man die wichtige Rolle, die Gold im Altertum gespielt hat, nicht ignorieren kann, stellt sich die Frage, ob das glänzende Metall mit modernen Investmentpraktiken überhaupt vereinbar ist. **Denn wissenschaftlich betrachtet gehört das Festhalten an Gold eher in die Kategorie der Investment-Folklore und des Aberglaubens.**

Natürlich könnte man Bücher damit füllen, wie man sein Vermögen mit Gold vor Krieg, Hyperinflation oder systemischen Risiken schützen kann. Tatsächlich hängt die Gefahr einer erneuten Bankenkrise noch immer wie eine dunkle Wolke über den Märkten. Zu frisch sind die Erinnerungen an das Versagen der Finanzmarkt-Kontrolleure im Vorfeld der jüngsten großen Finanzkrise. **Sollte es allerdings tatsächlich zum Zusammenbruch des Finanzsystems kommen, würde ausgerechnet Gold vermutlich keinen Schutz bieten.**

Dann nämlich wäre eine ultraexpansive Geldpolitik gefordert. Und um diese zu unterstützen, würde der Staat das Edelmetall voraussichtlich konfiszieren oder den Handel damit verbieten, so wie es die Notenbank der Vereinigten Staaten in der Weltwirtschaftskrise der 30er Jahre des letzten Jahrtausends getan hat.

Selbstverständlich steht es jedem Investor frei, sich gegen extreme Risiken an den Finanzmärkten

DAS INVESTMENT

abzusichern, sei es nun mit Gold, Lithium, [Kreditderivaten](#) oder [Put-Optionen](#). Jede dieser Versicherungen hat ihren Preis, und es stellt sich immer die Frage, ob die Kosten gerechtfertigt sind. Schaut man sich die langfristige Wertentwicklung des Goldes unter diesem Aspekt einmal näher an, ergibt sich folgendes Bild: Die Kaufkraft eines Dollars aus dem Jahr 1802 entspricht heute nominal rund 20 Dollar. Der Wert eines Dollars in Gold wäre im gleichen Zeitraum auf über 50 Dollar gestiegen.

Dies legt den Schluss nahe, dass Gold tatsächlich als Schutz gegen Inflation dienen kann. Doch ein breit diversifiziertes Aktienportfolio erledigt diesen Job weitaus besser: Aus einem Dollar, der 1802 in den US-Aktienmarkt investiert wurde, wären bis heute atemberaubende 12 Millionen Dollar geworden – die laufende Wiederanlage der Dividenden vorausgesetzt.

Kritiker werden einwenden, dass zu Beginn des 19. Jahrhunderts niemand vorhersehen konnte, dass sich der US-Aktienmarkt zum stärksten der Welt entwickeln würde. Das gleiche Investment in Japan, Argentinien oder Deutschland hätte im gleichen Zeitverlauf eine weitaus schlechtere Rendite ergeben. Doch objektiv gesehen gilt: **Ein breit diversifiziertes weltweites Aktienportfolio**, stets korrekt gewichtet nach der relativen Stärke der Volkswirtschaften, **hätte von 1802 bis heute annähernd das gleiche Ergebnis gebracht wie das Investment in den US-Aktienmarkt** – selbst dann, wenn man die Inflation und Währungsschwankungen berücksichtigt.

Beim Gold hat man es mit einer beinahe religiösen Angelegenheit zu tun. Deshalb ist eine rationale Schlussfolgerung bei diesem Thema immer schwierig. Wer glaubt, die Welt so wie wir sie kennen, stehe aufgrund von militärischen Konflikten, Hyperinflation oder eines Kollapses des Finanzsystems vor dem Ende, der ist auch geneigt, Gold als letzte Rettung anzusehen.

Wer jedoch von der Stärke der Börse und der langfristigen Stabilität der Weltwirtschaft überzeugt ist, für den ist das glänzende Edelmetall ein unzulängliches Investment. Nicht nur ein breit gestreutes Aktienportfolio, auch ein ausbalanciertes Mischportfolio ist der Goldanlage überlegen, denn selbst Anleihen bieten auf lange Frist eine erstaunliche Outperformance.

Wenn reines Gold schon nicht zur Krisensicherung taugt, dann bieten Goldminenaktien erst recht keine Sicherheit. Sie sind im Gegenteil hochspekulative Investments. Ihr Kurs schwankt deutlich stärker als der Goldpreis selbst, da der wirtschaftliche Erfolg der Minenunternehmen von weit mehr abhängt als nur der Notierung des Edelmetalls. **Anleger sollten um diese riskanten Investments einen weiten Bogen machen.**

Aktuelle Hintergrundartikel zum Thema:

DASINVESTMENT

[Gold und Minen: Nach dem Einbruch jetzt der Rebound](#) (Handelszeitung.ch vom 8.Mai 2017)

[Bereitet die Fed dem Goldpreisanstieg ein Ende?](#) (cash.ch vom 3. Mai 2017)

[Die fünf größten Goldminen der Welt](#) (Wallstreet Online vom 3. Mai 2017)

Dieser Artikel erschien am **24.05.2017** unter folgendem Link:

<https://www.dasinvestment.com/pro--contra-goldminenaktien-glaenzende-renditetreiber-oder-mit-vollgas-in-den-abgrund/>