

FinanzTelegramm

Redaktionsschluss: 21-05-2025

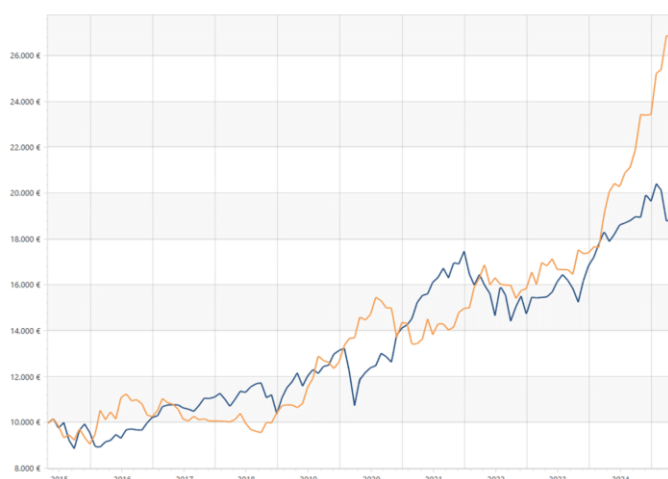
Gold - trügerischer Glanz oder sinnvolles Investment?

So manch ein Aktienanleger wird in den vergangenen Wochen einmal mehr als üblich auf das Kurstableau geblickt haben. Während in der Tageszeitung oder dem Lieblings-Börsenportal dabei auch mal wieder deutliche rote Zahlen hinter den Aktienindizes aufgeleuchtet haben, wandern die neidischen Blicke zusehend in die Rubrik „Edelmetalle“. Dort hat der Goldpreis in den letzten Wochen die Marke von 3.500 US-Dollar pro Unze geknackt und danach wieder bis auf 3.150, - korrigiert. **Eine Unze Gold hat ein Gewicht von ca. 31,10 Gramm.**

Das Edelmetall erreichte in den letzten Monaten ein Rekordhoch nach dem anderen, da Investoren angesichts der unsicheren US-Wirtschaftspolitik verstärkt in sichere Häfen flüchten. Auch die mittelfristigen Renditen von Gold sind kaum mehr zu ignorieren. Gold hat in den letzten 10 Jahren eine durchschnittliche jährliche Rendite (in Euro) von über 10 % zu verzeichnen. Das Gros der Aktienfonds kam im selben Zeitraum nur auf ungefähr 6,5 % pro Jahr.

Immer mehr Kunden fragen uns deshalb nach unserer Meinung zum glänzenden Metall. Was ist da los? Brauche ich Gold in meiner Allokation? Wie investiere ich überhaupt? Lohnt es sich, jetzt noch einzusteigen? Wir nehmen die aktuelle Rallye zum Anlass, einzuordnen, ob und wie Gold einen Mehrwert in der Vermögensallokation von Investoren schaffen kann.

Einmalanlage von 10.000 Euro von 28.04.2015 bis 25.04.2025 in internationale Aktienfonds und Gold



Kennzahl	Aktienfonds International	Gold-Preis
Depotwert	18.816 €	26.875,8 €
Depotwert in %	188 %	269 %
Wertzuwachs in %	88 %	169 %
Wertentwicklung p.a.	6,5 %	10,4 %
Volatilität	12,9 %	12,1 %
Max. Drawdown	18,9 %	14,9 %
Längste Drawdown-Phase	777 Tage	1.057 Tage

1

Quelle: Der Finanz Berater, FVBIS, Goldpreis in Euro, Aktienfonds gemäß Fundresearch Peergroup „Aktienfonds International“ XE00000K00299 – enthält 1123 in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Aktienfonds nach Größe gewichtet

Gold ist kein gutes Investment.

Gold erwirtschaftet keinen laufenden Ertrag. Unternehmen hingegen müssen für ihre Aktionäre langfristig Gewinne einfahren, die sie dann über Dividenden oder Kurssteigerungen an die Eigenkapitalgeber zurückgeben. Verleiht man Geld, erhält man als Anleihe-Investor eine risikogerechte Verzinsung. Für eine vermietete Immobilie gibt es einen Mietzins. In diesen Fällen wird man als Investor qua Natur durch Zahlungsströme für das eingegangene Risiko entlohnt. Nicht so bei Gold.

Das Edelmetall ist in dieser Hinsicht ein „totes“ Wirtschaftsgut und als klassisches Investment damit denkbar ungeeignet. Sein Preis bestimmt sich rein aus Angebot und Nachfrage – und die Nachfrage steigt. Jüngst traten neben dem Schmuckgewerbe und der Industrie vor allem internationale Notenbanken als Käufer in Erscheinung, bestätigt der Branchenverband World Gold Council. Ziel der Währungshüter ist es, die Abhängigkeit von fremden Währungen und Staaten – allen voran dem US-Dollar – zu reduzieren. Doch auch institutionelle und private Investoren kaufen verstärkt.

Dieses schwankende Vertrauen in seine Unabhängigkeit von Banken oder anderen Institutionen bestimmt den Wert des Goldes. Der Goldpreis entsteht durch das Vertrauen und die Anerkennung der Menschen in seinen Wert. Gold ist letztlich eine seit Jahrtausenden bestehende Übereinkunft: Menschen auf der ganzen Welt haben sich darauf verständigt, diesem Metall Wert beizumessen – und vertrauen darauf, dass dies auch künftig so bleiben wird. Genau diese mythische Qualität macht Gold zu einem sinnvollen Bestandteil Ihrer Vermögensstruktur!

Die "Faszination Gold" ist ein gutes Investment.

Denn das Vertrauen der Anlagen macht Gold zu einem sogenannten „Sicherer-Hafen-Investment“ (engl. Safe Haven Asset), welches in Krisenzeiten oder bei starken Marktschwankungen seinen Wert behält oder sogar an Wert gewinnt. Anleger flüchten sich in solche Investments, um Verluste zu vermeiden, wenn unsichere wirtschaftliche, politische oder finanzielle Bedingungen herrschen. Vergleichen kann man es mit einer Brandschutzversicherung: Man hofft, sie nie zu benötigen, aber sie gibt Sicherheit für den Ernstfall. Insbesondere bei Währungsreformen oder Vertrauenskrisen bewährt sich Gold als stabile Absicherung.

Gold ist damit ein erprobter Diversifikator und leistet einen wertvollen Strategiebeitrag im Portfolio. In einem ausgewogenen Depot kann Gold als Ergänzung und Absicherung gegen systemische Risiken dienen. Da im Voraus nicht vorhersehbar ist, welches Marktszenario eintritt, sollte eine ausgewogene Anlagestrategie auch Positionen enthalten, die auf fundamentale Risiken ausgerichtet sind – dazu zählt insbesondere Gold. Wir raten deshalb bewusst eine Goldposition im Depot zu haben. Sei es in Goldminenfonds oder physisch. Auch wenn einzelne Anlageklassen – wie Gold – über längere Zeiträume hinweg keinen sichtbaren Renditebeitrag leisten, erfüllen sie dennoch eine wichtige strategische Funktion innerhalb der Gesamtallokation.

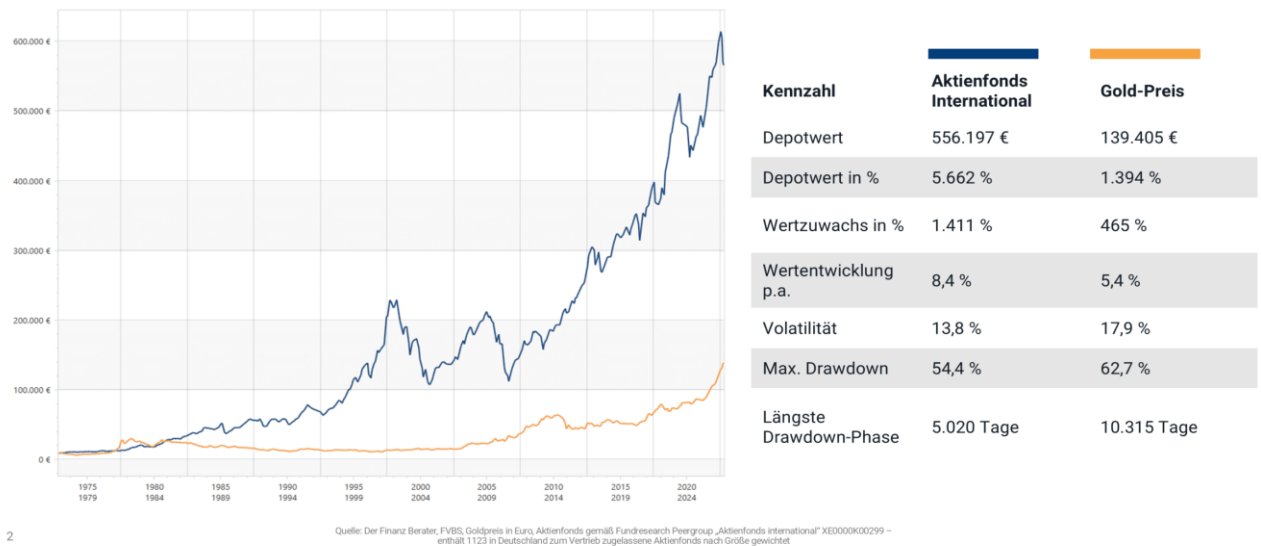
Diese geringe Korrelation zu Aktien kann helfen, die Schwankungen eines Portfolios zu verringern. Eine kleine Beimischung von 5 bis höchstens 10 % Gold kann sinnvoll sein, um in turbulenten Zeiten besser schlafen zu können.

Gold Investments verleiten zu Fehlern!

Doch Achtung, bei der Obergrenze von 10 % sollte es auch bleiben! Wir erleben immer wieder, dass sich Menschen mit nahezu ihrem gesamten Vermögen in Gold flüchten. Oftmals aus Sorge vor Währungsreformen, mangelndem Vertrauen in das Bankensystem oder den Kapitalmarkt, welches zudem durch so manchen Crash-Propheten befeuert wird. Doch deren Versprechen, dass eine Monokultur in Gold Ihr Vermögen langfristig schützt, kann Sie teuer zu stehen kommen! Denn isoliert betrachtet ist das Edelmetall eine ausgesprochen riskante Anlage.

Zum einen ist die langfristige Schwankungsbreite des Goldpreises deutlich höher als ein breit gestreuter weltweiter Aktienindex. Zum anderen braucht Gold viel länger, um sich von Einbrüchen wieder zu erholen.

Einmalanlage von 10.000 Euro von 28.04.1975 bis 25.04.2025 in internationale Aktienfonds und Gold



Ein Blick in die Geschichte zeigt: Nach dem Rekordhoch Anfang 1980 fiel der Goldpreis in Euro gerechnet fast zwei Jahrzehnte (!) lang und verlor dabei rund 50 bis 60 Prozent an Wert. Erst um die Jahrtausendwende erreichte Gold wieder einen Boden. Auch im jüngeren Verlauf erlebten Anleger schmerzhaftes Rückschläge: Nach der Gold-Rallye bis 2011 dauerte es etwa sieben Jahre, bis der Goldpreis seinen damaligen Stand in Euro wieder erreichte. In dieser Phase büßte Gold zwischenzeitlich rund 30 bis 35 Prozent ein. Die Erholungsphasen eines gut gestreuten Aktienportfolios wirken dagegen wie ein Spaziergang im Park! Nach starken Einbrüchen (z. B. Dotcom-Blase, Finanzkrise 2008) brauchten Aktien im globalen Durchschnitt zwischen 2 und 7 Jahren, um neue Höchststände zu erreichen. Eine reine Gold-Allokation ist damit dem Untergang näher als der Rettung.

Wie setze ich Gold sinnvoll in meiner Vermögensstruktur ein?

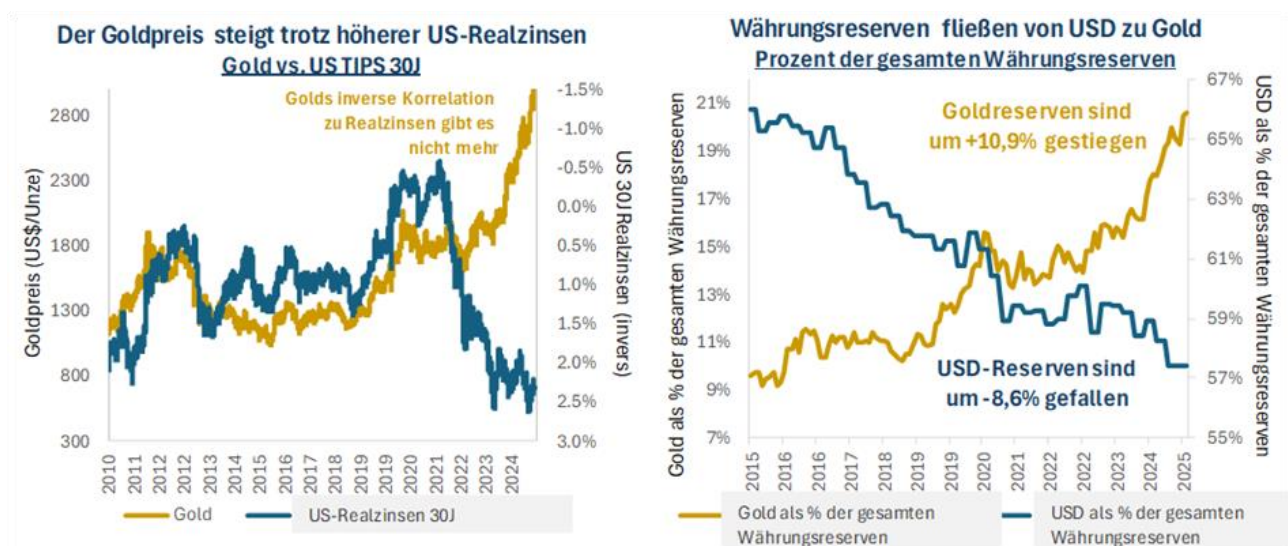
Wer sich nach unserer Empfehlung, um die 3 bis 7 % Gold am Gesamtvermögen zu halten, richtet, stellt sich nun die Frage, wie man in das Edelmetall sinnvoll investiert.

Wer die Versicherungscharakteristik von Gold ausschöpfen möchte, kommt an der physischen Verwahrung zu Hause nicht vorbei. Wenn die Welt Kopf steht, Krieg herrscht oder unser Wirtschaftssystem kriselt, brauchen Sie das Gold im Keller oder im eigenen Tresor. Am besten in kleiner Stückelung als „Goldschokolade“, Münzen oder kleinere Barren. Nur dann besteht die Möglichkeit, dass Sie Ihr Gold auch in etwas tauschen können, für das was Sie im Ernstfall brauchen: Einen Sack Kartoffeln oder eine Treibstofffüllung. Sie haben keinen Tresor? Vergraben Sie das Gold im Garten oder Keller. Ein kleiner Tipp: Erzählen Sie mindestens ein oder zwei nahestehenden Personen, wo das Gold liegt, beziehungsweise dokumentieren Sie dies vertraulich im Testament. Wir kennen unschöne Fälle, in welchen das Versteck im Falle von Demenz oder plötzlichen Versterbens nie mehr gefunden wurde. Wenn Sie hingegen – wie wir – den glättenden Charakter von Gold in Ihrem Portfolio schätzen und eher ein defensiv orientierter Anleger sind, dann investieren Sie am besten in Wertpapiere, die mit physischem Gold hinterlegt sind. Sie sollten, wie z. B. die Zertifikate XETRA Gold oder Euwax-Gold II, das Recht besitzen, sich das Gold auch physisch ausliefern zu lassen. Der damit verbundene Steuervorteil – physisches Gold ist nach einjähriger Haltefrist steuerfrei – überwiegt die höheren Lager- und Versicherungskosten. Für Fondsanleger bieten sich auch geeignete Fondslösungen an, die mit einer teilweisen physischen Hinterlegung arbeiten.

Gold ist so teuer wie noch nie. Ein Ende der Rally ist nicht abzusehen. Denn die politische Großwetterlage und die Käufe der Zentralbanken stärken die Bewertung des Edelmetalls.

Für Goldanleger sind es wahrlich historische Zeiten. Denn zum ersten Mal in der Geschichte kostet 1 Gramm des gelben Edelmetalls mehr als 100 US-Dollar. Der Preis des Edelmetalls stieg allein in den vergangenen zwölf Monaten um über 43%. Ein Ende der Goldhaussa scheint aber nicht erreicht zu sein. Die US-Investmentbank Goldman Sachs schätzt das Kurspotenzial auf 3700 US-Dollar die Unze bis Ende 2025 und auf rund 4000 US-Dollar 2026. Auch die Rohstoffexperten des Investmenthauses Baker Steel, die schon seit Längerem auf die Chancen des Edelmetalls hinweisen, sehen weiteres Aufwärtspotenzial.

Historische Veränderungen sind für die Rally verantwortlich. Der Nachfragetrend spiegelt eine grundlegende Veränderung der makroökonomischen Bedingungen für Gold wider. In der Vergangenheit beeinflusste die Entwicklung der US-Zinsen, der Inflationserwartungen der US-Dollar den Goldpreis. Seit drei Jahren haben sich diese Zusammenhänge für Gold geändert, insbesondere die typische umgekehrte Korrelation zu den US-Realzinsen (**siehe Grafik**) hat nachgelassen, die deshalb auftrat, da Gold für Anleger keine Zinsen abwirft.



Quelle: Bloomberg. Stand: 28. Februar 2025.

Diese Abkopplung des Goldpreises von seinen bisherigen Einflüssen spiegelt auch eine Verschiebung bei den fundamentalen Käufern wider. Weg von den westlichen Käufern hin zu den Investoren aus allen anderen Teilen der Welt. Die Goldnachfrage der Zentralbanken, Schwellenländer, China, Türkei und Polen waren 2024 die größten Käufer am Markt. Zu den anderen fundamentalen Käufern von Gold gehören auch eine Reihe von institutionellen und privaten Anlegern aus aller Welt, die angesichts der weltweiten wirtschaftlichen Unsicherheiten sichere Investmenthäfen bevorzugen. Diese Investoren scheinen weniger von den US-Zinsen und den Aussichten für den US-Dollar beeinflusst zu werden als westliche institutionelle Anleger. Diese sind in den letzten Jahren dem Markt weitgehend ferngeblieben, beginnen aber jetzt ebenfalls wieder zu investieren, wie die steigenden Zuflüsse in börsengehandelte Goldfonds zeigen.

Es gibt zwei wesentliche Ursachen für den grundlegenden Wandel der Rolle von Gold und anderen Sachwerten für Anleger aber auch politischen Entscheidungsträger im Vergleich zum US-Dollar und zu US-Vermögenswerten im Allgemeinen. Erstens ist eine Entdollarisierung in vielen Ländern im Gange, hier vor allem in den BRICS-Staaten. Allein China hat seine US-Schatzanleihebestände (US-Treasuries) in den letzten zehn Jahren um 38 Prozent reduziert. Die Verkäufe der US-Dollarbestände Russlands nach der Invasion in der Ukraine durch den Westen hat diesen Trend noch einmal beschleunigt.

Wie das obige Schaubild zeigt, ist der Anteil der US-Dollar-Reserven an den gesamten Devisenreserven in den letzten zehn Jahren um 8,6 Prozent gesunken, während der Anteil des Goldes um 10,9 Prozent gestiegen ist.

Zweitens sind die USA selbst mit wachsenden Risiken für ihren Haushalt konfrontiert, was die Nachfrage nach Gold als sicherem Hafen ankurbelt. So ist der US-Dollar seit Trumps Amtsantritt wegen neuer Sorgen über eine Wachstumsschwäche der US-Konjunktur und einer möglichen Stagflation angesichts der anhaltenden Inflation unter Druck.

Eine mögliche Neubewertung der US-Goldvorräte, die seit 1973 offiziell mit 42 US-Dollar/Unze bewertet werden, würde den Wert der US-Goldreserven zu aktuellen Preisen von rund elf Milliarden US-Dollar auf über 800 Milliarden US-Dollar klettern lassen. Bei Staatsschulden von über 36 Billionen US-Dollar aktuell wäre dies allerdings nur ein Tropfen auf den heißen Stein.

Ein großer Profiteur des rasanten Goldpreisanstiegs ist die Goldminenbranche. Die Aktienkurse der Goldförderer klettern schon seit einigen Wochen nach oben, das Aufholpotenzial der Minenaktien bleibt aber immer noch hoch. Weshalb dies so ist und wie stark die Titel der Goldproduzenten noch steigen können, lesen Sie an dieser Stelle.

Goldminenaktien bzw.- Fonds bieten jetzt besonders hohe Kurschancen aufgrund günstiger Bewertungen

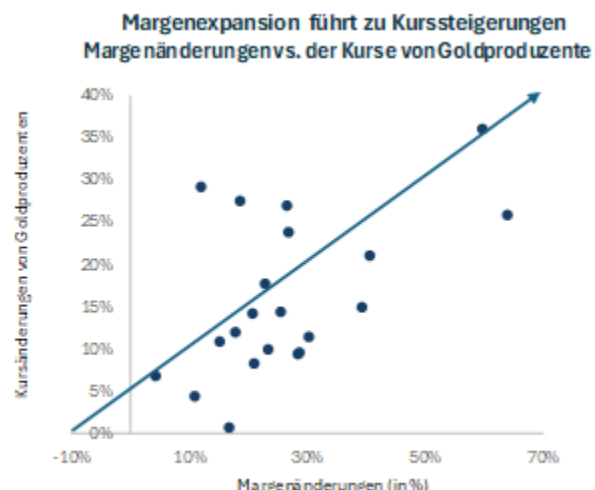
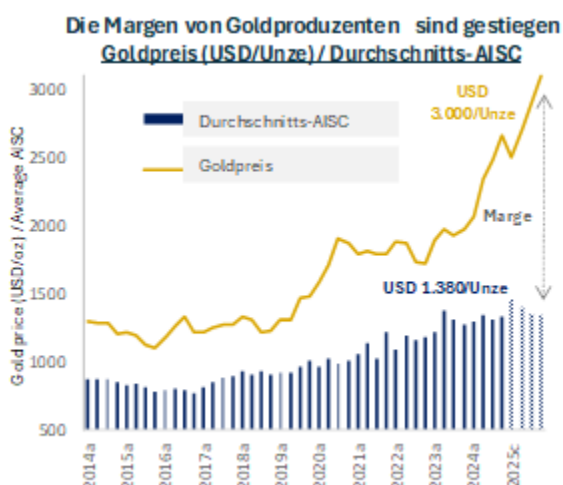
Es herrscht Goldgräberstimmung bei den Unternehmen, die das Edelmetall aus dem Boden holen, das zwischenzeitlich mit über 3500 US-Dollar je Unze so teuer war wie noch nie. So vermeldeten die Platzhirsche der Goldminenbranche zuletzt glänzende Zahlen. Zwei der führenden Unternehmen der Goldminenbranche, Newmont Mining und Barrick Gold, verzeichneten im ersten Quartal einen Nettogewinnanstieg von über 50 Prozent im Vergleich zum Vorjahr.

Doch dieser starke Gewinnaufschwung spiegelt sich in den Bewertungen der Unternehmen nicht wider. Noch immer sind die Titel extrem günstig, besonders gegenüber Technologieaktien, die teilweise deutlich überbewertet sind.

Doch wie ist der Bewertungsrückstand der Goldminenaktien zu erklären? Die Rohstoffexperten von Baker Steel sehen zwei Gründe: Erstens bestehen Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit des Goldpreises, der Kosten und der Kapitaldisziplin im Sektor. Zweitens fehlt westlichen Anlegern das Interesse am Metallsektor, da sie sich auf Mainstream-Aktien Technologie konzentrieren. Obwohl börsengehandelte Fonds für physisches Gold zuletzt Zuflüsse verzeichneten, stiegen die Zuflüsse in große börsengehandelte Goldaktienfonds nicht signifikant.

Zu Unrecht, wenn man bedenkt, dass sich die Fundamentaldaten für Edelmetallminenunternehmen immer weiter verbessern. Die meisten Goldförderer konnten zuletzt sowohl eine Steigerung des Produktionswachstums auf der einen als auch Kostenkontrolle auf der anderen Seite nachweisen. Dies war in der Vergangenheit nicht immer der Fall.

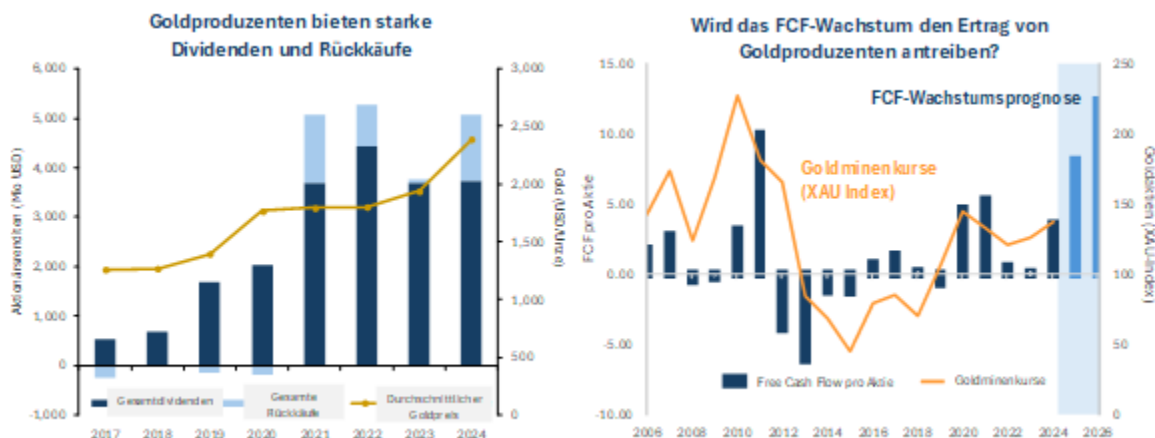
Heute verdienen Bergbauunternehmen bei durchschnittlichen Gesamtkosten (AISC) von rund 1.380 USD/Unze eine beträchtliche Marge, bei Goldpreisen von über 3.000,- USD/Unze.



Diese zeigt ebenfalls eine eindeutige positive Korrelation zwischen der Margenausweitung eines Minenunternehmens und der Neubewertung seines Aktienkurses.

Das Aufwärtspotenzial der Aktien ist beträchtlich, da die Minengesellschaften noch nicht die Performance früherer Goldzyklen erreicht haben. In der Vergangenheit erzielten Bergbauunternehmen bei Goldpreiserholungen eine 2-5-fache Hebelwirkung, während die aktuelle Performance weitgehend der des physischen Metalls entspricht.

Neben den niedrigen Bewertungen und der Ausweitung der Gewinnspannen gibt es einen weiteren Vorteil für Investoren: Goldminenunternehmen schütten immer mehr Gewinne an ihre Aktionäre aus. Starke Goldpreise und stabiler freier Cashflow ermöglichen steigende Dividenden und Aktienrückkäufe. Newmont Mining hat sein Aktienrückkauf-Programm auf drei Milliarden US-Dollar ausgeweitet, Barrick Gold auf eine Milliarde US-Dollar,



Die Attraktivität des Sektors zeigt sich auch in den jüngsten Fusionen und Übernahmen von Goldunternehmen. Für Unternehmen ist es derzeit oft billiger, die Konkurrenten plus deren Goldressourcen zu übernehmen als neue Minen langwierig und kostspielig zu entwickeln.

Experten erwarten angesichts des steigenden Goldpreises weitere M&A-Deals, die die Kurse der Unternehmen und die Goldgräberstimmung in der Branche weiter anheizen dürfte.

Wenn Sie zu diesem Thema Fragen haben, melden Sie sich gern.

Mit freundlichen Grüßen

Alexander Tschann

Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Ihrer Information. Sie stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zur Zeichnung, zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten dar. Die darin enthaltenen Informationen und Meinungen stammen von den jeweiligen Initiatoren oder aus anderen Quellen, welche wir für zuverlässig halten. Die Gültigkeit der Informationen und Empfehlungen zu bestimmten Produkten ist auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen beschränkt. Eine Veränderung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie mögliche Gesetzesänderungen können die zukünftigen Entwicklungen abweichend von unseren Darstellungen beeinflussen. Bedenken Sie dabei auch, dass historische Wertentwicklungsdaten und Prognosedaten keine Garantie für eine zukünftige Entwicklung sind. Wir empfehlen Ihnen vor einer Investition eine individuelle Beratung in unserem Hause. Individuelle Steuerfragen bitten wir Sie bei Bedarf mit Ihrem Steuerberater zu besprechen.