

[Handelsblatt.com](https://www.handelsblatt.com) vom 11.06.2025

Geldanlage

Minenaktien legen schneller zu als Gold - sind aber riskant

Goldrally verpasst? Experten raten zu Mineralienaktien, die sich rasanter entwickeln als der Goldpreis - das liegt an einer Hebelwirkung, die jetzt einsetzt. Was Anleger wissen sollten.

Der Goldpreis und die Aktien von Mineralienbetreibern haben sich auf Jahressicht ähnlich entwickelt. Während sich Gold um 44 Prozent verteuert hat, legte der Goldminenindex Nyse Arca Gold Bugs um etwa 50 Prozent zu. Er umfasst 15 Unternehmen. Der Global Gold Miners Index, der 29 Werte enthält, verzeichnete in den vergangenen zwölf Monaten einen Anstieg von 57 Prozent.

Das hat sich geändert. Seit einem Monat steigen Mineralienaktien teils mehr als doppelt so stark wie der Goldpreis. Das Edelmetall legte um 1,4 Prozent zu - die beiden Indizes um 3,8 beziehungsweise drei Prozent.

Experten überrascht dieser Trend nicht. Mineralienaktien hätten schon seit Monaten überproportional zum Goldpreis steigen müssen, sagen Fondsmanager. Sie schätzen, dass eine Rally begonnen hat - doch Anleger müssen gleich mehrere Risiken beachten.

Hohe Margen: Mineralienbetreiber profitieren von der Goldpreisentwicklung

Martin Siegel ist Fondsmanager beim auf Edelmetalle spezialisierten Vermögensverwalter Stabilitas. Er prognostiziert, dass sich die Aktien von Mineralienunternehmen weiterhin besser entwickeln dürften als das Edelmetall. Denn die Margen der Unternehmen seien stärker gestiegen als der Goldpreis.

Das hat mit einer gewissen Hebelwirkung zu tun, die einsetzt, wenn Anleger über Mineralienaktien vom Goldpreis profitieren wollen. Der Goldpreis lag vor einem Jahr bei etwa 2300 US-Dollar pro Unze. Er ist auf etwa 3300 US-Dollar pro Unze gestiegen.

Die Produktionskosten der Mineralienbetreiber liegen laut dem Branchenverband World Gold Council (WGC) aktuell im Schnitt bei 1438 US-Dollar pro geförderter Unze Gold - lediglich acht Prozent höher als noch im Vorjahreszeitraum.

Das WGC bezieht sich hier auf die All-in-Sustaining-Cash-Kosten (AISC). Sie bestehen aus Produktionskosten, Erschließungskosten, Kapitalkosten, Steuern, Verwaltungskosten, Förderlizenzengebühren sowie den Kosten für die Erhaltung und Entwicklung der Mine - sie beinhalten also quasi sämtliche Ausgaben eines Unternehmens, das eine Mine unterhält.

Das heißt: Goldminen verzeichnen pro geförderter Unze auf Jahressicht einen höheren Gewinn. Er hat sich auf Jahressicht um etwa 980 US-Dollar auf 1862 US-Dollar nahezu verdoppelt.

Fondsmanager Siegel sagt: "Zur Verdeutlichung: Wenn der Goldpreis seit einem Jahr um 50 Prozent geklettert ist, sind die Gewinne der Goldminenbetreiber um 100 Prozent gestiegen."

Daher seien Mineralienaktien nun deutlich günstiger bewertet als noch vor einem Jahr, sagt Siegel. "Die Gewinnspanne hat sich verdoppelt, das heißt, bei vielen Goldminenaktien sei das Kurs-Gewinn-Verhältnis um bis zu 30 Prozent gesunken." Für das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) wird der aktuelle Aktienkurs eines Unternehmens durch den Gewinn pro Aktie dividiert. Ein niedriges KGV ist aus Sicht vieler Anleger ein klares Signal dafür, dass eine Aktie unterbewertet ist.

Der Fondsmanager folgert daraus: "Wenn der Goldpreis steigt, müssten die Kurse von Mineralienaktien eigentlich noch mehr steigen." Die höhere Marge dürfte auch dafür sorgen, dass Mineralienaktien weiter zulegen, falls der Goldpreis stagnieren sollte.

Mineralienbetreiber wirtschaften nachhaltiger - nur wie lange?

Ronald Stöferle, Fondsmanager und Partner der Vermögensverwaltung Incrementum, rechnet ebenfalls damit, dass mittelfristig Mineralienaktien den Preisanstieg von Gold übertreffen könnten. Incrementum veröffentlichte im Mai den Report "In Gold We Trust". Stöferle schrieb dort, dass Goldminenaktien mit dem größten Abschlag zu Gold seit Beginn des Aufschwungs der Goldpreise nach 2000 gehandelt werden.

Während lang anhaltender Goldrallys der Vergangenheit hatten Mineralienaktien deutlich stärker zugelegt. In der ersten Hälfte der 1970er-Jahre legten Mineralienaktien demnach um 363 Prozent zu, in den 2000er-Jahren um 191 Prozent. Gold legte in denselben Zeiträumen um 452 Prozent beziehungsweise 52 Prozent zu. Doch zur Hälfte dieses Jahrzehnts stehe nur ein Plus

von 17 Prozent zu Buche.

» **Lesen Sie auch:** Gefahr für das Finanzsystem? EZB warnt vor Verwerfungen am Goldmarkt

"Die Kombination aus niedriger Ausgangsbewertung, relativer Underperformance und zunehmender Goldpreisstärke könnte sich somit als kraftvoller Hebel für Minenaktien in der finalen Phase des Bullenmarkts erweisen", heißt es in dem Report.

Für Goldminenaktien spreche neben der historisch günstigen Bewertung ebenfalls, dass die Unternehmen disziplinierter wirtschafteten, schreiben die Experten in dem Report. Goldminenunternehmen verfolgten früher in Zeiten des Aufschwungs eine aggressive Wachstumsstrategie, nahmen dabei aber hohe Schulden auf. Zwei Jahre nach dem Goldpreis-Höhepunkt 2012 hätte die durchschnittliche langfristige Verschuldung der Unternehmen ihren Höhepunkt erreicht.

Unternehmen scheinen daraus gelernt zu haben, aber "die Versuchung bleibt", warnen die Autoren des Reports: "Bei anhaltend hohen Goldpreisen dürfte es nur eine Frage der Zeit sein, bis das Mantra eines Wachstums um jeden Preis wieder ertönt." Sie schlussfolgern: Für Anleger sei eine passive Strategie - also Goldminenaktien kaufen und liegen lassen - kaum erfolgversprechend.

Mit diesen Aktien senken Anleger Risiken

Für Anleger, die ihr Risiko streuen wollen, seien Royalty- und Streaming-Unternehmen empfehlenswert. Das sind Unternehmen, die selbst keine Minen betreiben, sondern Rechte für die künftige Goldförderung erwerben. Über sie können Anleger von steigenden Goldpreisen profitieren, ohne den direkten Betriebsrisiken von Minen ausgesetzt zu sein.

Von diesen gibt es viele: Grubenwände können einbrechen, Arbeiter streiken oder das Land, in dem die Mine steht, kann Regularien für den Abbau ändern oder Minenbetreiber enteignen. Anleger sollten daher darauf achten, in welchen Ländern das Minenunternehmen hauptsächlich abbaut.

» **Lesen Sie auch:** Wie Sie mit Minen-Fonds Ihr Depot erweitern können

Für Anleger, die ihr Geld langfristig und sicher verwahren möchten, bleibt Gold daher die bessere Wahl. Goldminenaktien hingegen sind eher für risikobereite Anleger mit kurz- oder mittelfristigem Horizont geeignet.

Goldminenaktien bewegen sich in der Regel zwar in dieselbe Richtung wie der Goldpreis. Trotzdem sind sie, ähnlich wie auch andere börsennotierte Unternehmen, konjunkturellen Risiken ausgesetzt. So fördern viele Bergbauunternehmen gleich mehrere Rohstoffe, deren Preisentwicklung sogar gegenläufig zu Gold sein kann.

Absicherung gegen Krise an US-Märkten

Die Autoren des "In Gold We Trust Reports" haben allerdings festgestellt: Zum US-Index S&P 500 sind Goldminenaktien im Großteil des Zeitraums seit 2001 negativ korreliert gewesen. "In den wenigen Fällen, in denen der S&P 500 erhebliche Verluste erlitt, boten Goldminenaktien einen zuverlässigen Schutz für das Portfolio."

Würde der S&P 500 nachhaltig einbrechen, könnten sich Kapitalströme deutlich verschieben: nach Europa, in die Emerging Markets, in Gold - aber eben auch in Goldaktien.

Mehr: 100 Mal billiger als Gold - Experten erwarten eine Aufholjagd für Silber

Henke, Judith

Quelle:	Handelsblatt.com vom 11.06.2025
Personen:	Stöferle, Ronald
Land:	Europa C4E
Schlagworte:	Geld und Börse
Dokumentnummer:	HB_100133298

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://pressearchiv.handelsblatt.com/document/HBON__56c1de171f24981a89f3d8ea043447151f28c345

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH