Persönlicher Ausdruck von j.henke@handelsblattgroup.com

H+ Gold

Warum sich Minenaktien vom Edelmetallpreis abkoppeln

Der Goldpreis bewegt sich seitwärts, aber Minenaktien starten durch. Welche Gründe das hat und welche Unternehmen Experten überzeugen.

Judith Henke
24.08.2025 - 13:27 Uhr

Artikel anhören 11:21

Goldmine in Cobar, Australien: Mit dem Kauf von Minenaktien können Anleger indirekt von steigenden Goldpreisen profitieren. Foto: E+/Getty Images

Frankfurt. Lange haben sich der Goldpreis ☑ und die Aktien von Minenbetreibern im Gleichschritt entwickelt. Doch das hat sich nun geändert: Minenaktien überflügeln die Performance von Gold um ein Vielfaches.

So hat sich der Goldpreis im vergangenen Monat seitwärts bewegt, während der Goldminenindex „Nyse Arca Gold Bugs“, in dem sich große internationale Goldproduzenten befinden, um neun Prozent zulegte. Der mit rund 30 Unternehmen etwas breitere „Global Gold Miners Index“ ist sogar um zwölf Prozent gestiegen.

Persönlicher Ausdruck von j.henke@handelsblattgroup.com

Damit ist eingetreten, was Experten seit vielen Monaten prognostizieren: Minenaktien verteuern sich in Zeiten eines steigenden Goldpreises mittelfristig deutlich stärker als das beliebte Edelmetall selbst.

Die unterschiedliche Entwicklung lässt sich mit einer gewissen Hebelwirkung erklären: Der Goldpreis ist in den vergangenen zwölf Monaten um knapp ein Drittel gestiegen. Dagegen haben die Kosten der Minenbetreiber nur leicht zugelegt – um rund elf Prozent, wie Zahlen des Branchenverbands World Gold Council (WGC) zeigen.

Das WGC bezieht sich hier auf die sogenannten All-in-Sustaining-Cash-Kosten (AISC). Diese setzen sich zusammen aus Produktionskosten, Erschließungskosten, Kapitalkosten, Steuern, Verwaltungskosten, Förderlizenzgebühren sowie den Kosten für die Erhaltung und Entwicklung der Mine – sie beinhalten also die wesentlichen Ausgaben eines Unternehmens, das eine Mine betreibt.

» Lesen Sie auch: *Minenaktien legen schneller zu als Gold – sind aber riskant* H+

Auf Jahressicht ist die durchschnittliche Marge der Minenunternehmen allerdings um fast 69 Prozent gestiegen. Bezogen darauf haben sich Goldaktien sogar schwächer entwickelt. Denn der Nyse-Arca-Gold-Bugs-Index hat sich in den vergangenen zwölf Monaten um rund 50 Prozent verteuert, der Global-Gold-Miners-Index liegt auf Jahressicht rund 54 Prozent im Plus.

Besteht also noch Kurspotenzial bei den Minenaktien? Und welche Titel sind für Anleger besonders attraktiv?

Newsletter

Handelsblatt Finance Briefing

Informieren Sie sich über alles Wichtige aus der Finanzszene. Börsentäglich um 7 Uhr, kostenfrei per E-Mail.

E-Mail-Adresse

Jetzt anmelden

Weitere Informationen zum Datenschutz finden Sie hier

Investoren zeigen sich optimistisch für Minenaktien

Großanleger wie Fondsmanager äußern sich weiter positiv für Aktien von Goldunternehmen. Die operativen Margen der Minenbetreiber seien derzeit historisch hoch, sagt Ronald Stöferle, Partner der Vermögensverwaltung Incrementum und Manager eines aktiven Minenfonds (Incrementum Active Gold Fund).

Persönlicher Ausdruck von j.henke@handelsblattgroup.com

Er gehört zu den Experten, die eine bessere Performance von Minenaktien im Vergleich zu Gold erwartet haben – genau wie Martin Siegel, Fondsmanager beim auf Edelmetalle spezialisierten Vermögensverwalter Stabilitas.

Beide sind weiterhin optimistisch für viele Minenaktien. So sagt Siegel: „Ich sehe Potenzial für eine Kurssteigerung von weiteren 20 bis 30 Prozent, wenn der Goldpreis stabil bleibt.“

Ein Goldklumpen: Experten haben erwartet, dass Minenaktien stärker im Kurs steigen als der Preis für Gold. Foto: Colourbox.com

Die Analysten der Schweizer Großbank UBS sehen ebenfalls weiteres Aufwärtspotenzial für Goldminenaktien. Diese seien zwar nicht mehr so günstig wie zuvor, schreiben die Experten in einem Marktkommentar. Doch die Bewertungen seien nicht überzogen.

Diese Kennzahlen sind für Anleger relevant

Die UBS-Analysten berufen sich dabei besonders auf eine Kennzahl: den EV/Ebitda-Wert. Der EV, kurz für Enterprise-Value, bezeichnet den Gesamtwert eines Unternehmens, inklusive Schulden und abzüglich liquider Mittel. Teilt man diesen durch den Ebitda, also den operativen Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen, erfährt man, wie viele Jahre es dauern würde, bis das Unternehmen seinen Firmenwert durch operative Gewinne „zurückverdient“ hat. Ein niedriger EV/Ebitda-Wert, also unter zehn, bedeutet: Das Unternehmen ist günstig bewertet im Verhältnis zu seinem operativen Gewinn.

Persönlicher Ausdruck von j.henke@handelsblattgroup.com

Bei Goldminenaktien liegt diese Kennzahl laut UBS im Schnitt bei sieben, damit 15 Prozent unter dem Durchschnitt von 2019.

H+ Geldanlage

Wie sicher sind Gold, Anleihen und Devisen in Krisen?

Aus Sicht von Fondsmanager Siegel ist eine weitere Kennzahl für die Bewertung von Goldminenaktien relevant: das Kurs-Gewinn-Verhältnis. Für das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) wird der aktuelle Aktienkurs eines Unternehmens durch den Gewinn pro Aktie dividiert. Das KGV gibt an, wie viele Jahre ein Unternehmen den aktuellen Gewinn erzielen müsste, um den aktuellen Aktienkurs zu rechtfertigen.

Ein geringes KGV weist grundsätzlich darauf hin, dass eine Aktie niedrig bewertet ist. Allerdings ist das KGV immer im Zusammenhang mit der jeweiligen Branche, der allgemeinen Marktlage und der speziellen Situation eines Unternehmens zu sehen. Ein niedriges KGV kann auch auf Probleme oder Gewinnrückgänge hinweisen, ein hohes KGV dagegen Wachstumschancen widerspiegeln.

Bei Minenaktien hält Siegel aktuell ein KGV von zehn bis zwölf für ein gutes Zeichen – und leitet daraus Kurspotenzial ab.

H+ Unternehmergespräch

Goldmanufaktur-Chef Wellendorf: „Wir glauben daran, dass Gold Geld überleben wird“

Im Schnitt liegt das KGV bei Goldminentiteln laut UBS aktuell bei 13, damit ein gutes Drittel unter dem Durchschnitt von 2019. Das spricht für die UBS-Analysten für eine weiterhin günstige Bewertung.

Darüber hinaus sollten Anleger auch auf Länderrisiken achten, rät Siegel. Viele Goldreserven liegen in Westafrika, etwa in Burkina Faso, der Elfenbeinküste oder Mali. Im Fall politischer Verwerfungen könnte die Förderung dort ins Stocken geraten oder gar zum Erliegen kommen.

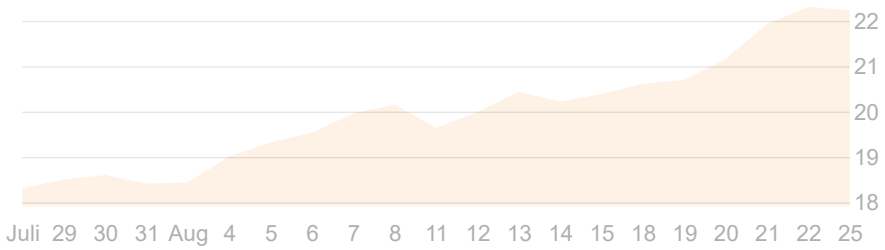
Diese Aktien heben Experten hervor. Auch Analysten sehen die Titel zumeist positiv.

Persönlicher Ausdruck von j.henke@handelsblattgroup.com

Barrick Mining Corp
WKN **A417GQ**

22,23€ -0,08 -0,36%
09:04:11 Uhr

1 Monat



Detailansicht Handelsblatt Börse

Auch Barrick musste auf sein Projekt in Mali eine Abschreibung in Höhe von einer Milliarde Dollar tätigen, nachdem die dortige Militärjunta das Projekt übernommen hatte.

Das kanadische Unternehmen ist mit einem KGV von knapp zwölf bezogen auf den 2025 erwarteten Firmengewinn recht günstig bewertet. Die Produktionskosten (AISC) lagen im zweiten Quartal mit 1684 US-Dollar pro Unze über dem Durchschnitt. Sicherlich dürfte sich die Abschreibung des Mali-Projekts belastend ausgewirkt haben.

Allerdings rechnet Experte Stöferle beim Nevada-Gold-Mines-Projekt, das Barrick zusammen mit dem US-Bergbauunternehmen und größten Goldproduzenten der Welt, Newmont, betreibt, mit Kostenreduktionen und zugleich mit einem höheren Output. Auch Barricks Produktion in Tansania dürfte nach Einschätzung von Stöferle steigen.

Die UBS-Experten rechnen ebenfalls mit einer höheren Produktion und sprechen für Barrick trotz der Mali-Verwerfungen eine Kaufempfehlung aus. Die Mehrheit der vom Finanzdatenanbieter LSEG beobachteten Analysten urteilen genauso: zehn Analysten raten demnach zum Kauf, drei zum Halten, niemand zum Verkauf. Für die kommenden zwölf Monate geben sie im Durchschnitt noch Kurspotenzial von acht Prozent an.

Der britische Konzern hat ein KGV von rund elf für den 2025 erwarteten Gewinn und produziert vergleichsweise kostengünstig. Im ersten Halbjahr lagen die AISC bei 1281 US-Dollar pro Unze.

Allerdings kämpfte Endeavour im zweiten Quartal mit etwas höheren Kosten, nur auf Quartalssicht lagen die AISC bei 1458 US-Dollar pro Unze. Grund dafür waren unter

Persönlicher Ausdruck von j.henke@handelsblattgroup.com

anderem höhere Steuerzahlungen.

„Die Steuerlast in Westafrika bleibt hoch“, sagt Goldexperte Stöferle. Endeavours Assafou-Projekt in der Elfenbeinküste komme aber mit über 30 Prozent Baufortschritt voran, es soll noch dieses Jahr die Produktion aufnehmen und mit AISC in Höhe von weniger als 950 US-Dollar pro Unze recht kostengünstig sein.

Auch die UBS-Analysten sehen für Endeavour mittelfristiges Wachstumspotenzial wegen des Assafou-Projekts. Das Unternehmen sei „gut positioniert, um die Prognose für 2025 zu erfüllen.“ Die meisten Analysten empfehlen die Aktie zum Kauf, LSEG zählt acht Kaufurteile, dazu zwei Halten-Urteile. Niemand rät zum Verkauf der Aktie. Das Kurspotenzial beträgt im Schnitt knapp 20 Prozent.

Das kanadische Bergbauunternehmen hat ein KGV von rund 13 und AISC in Höhe von 1493 US-Dollar pro Unze. Kinross Gold hat im zweiten Quartal einen Rekordwert beim freien Finanzüberschuss (Cashflow) erzielt: Rund 647 Millionen US-Dollar blieben nach Investitionen übrig.

Laut den UBS-Analysten dürfte Kinross Gold in der zweiten Jahreshälfte 2025 mehr liquide Mittel als verzinste Schulden besitzen – also in eine sogenannte Nettocash-Position übergehen. Da größere Investitionen in den kommenden Jahren nicht geplant seien, könnte sich das Finanzpolster weiter erhöhen.

Auch Fondsmanager Ronald Stöferle hält das Ziel für realistisch. Die jüngst erhöhte Dividende und laufende Aktienrückkäufe deuteten zudem auf eine zunehmend progressive Ausschüttungspolitik hin – also eine Strategie, bei der die Rückflüsse an Aktionäre mit steigender Finanzkraft ebenfalls wachsen sollen.

Sieben Analysten raten zum Kauf der Aktie, einer rät zum Halten, niemand zum Verkauf. Das Kurspotenzial geben sie im Schnitt mit sieben Prozent an.

Mit einem KGV von rund zehn ist das südafrikanische Unternehmen vergleichsweise niedrig bewertet, produziert allerdings mit vergleichsweise eher höheren Kosten (AISC bei 1666 US-Dollar pro Unze).

Zuletzt legte die Anglogold-Aktie stark zu, nachdem die neusten Quartalsergebnisse veröffentlicht wurden. Demnach ist das Ebitda um 111 Prozent gestiegen.

Verwandte Themen

UBS	US-Dollar	Mali
Folgen	Folgen	Folgen

Persönlicher Ausdruck von j.henke@handelsblattgroup.com

Allerdings könnte aus Sicht von Stöferle die geplante Übernahme des ägyptischen Goldproduzenten Centamin die Risiken erhöhen – sowohl bei der Integration des Unternehmens als auch durch die politische Lage in Ägypten.

Vier Analysten empfehlen die Aktie LSEG zufolge zum Kauf, zwei raten, sie zu halten, einer rät zum Verkauf. Kurspotenzial erkennen sie im Schnitt nur noch wenig, knapp zwei Prozent.

Mehr: Wie Sie mit Minen-Fonds Ihr Depot erweitern können