

Marktkommentar

Goldene Zeiten

von Matthew Michael, Produktmanager Rohstoffe & EMD

15. August 2016

Das Finanzsystem wird von global wachsenden Risiken bedroht. Eine der Folgen: Gold erlebt eine Renaissance. Die Notierungen für das Anlagemetall dürften auf Jahre hinaus steigen. Goldminen-Unternehmen sind in besonderer Weise geeignet, vom strukturellen Aufwärtstrend zu profitieren. Denn viele Bergbau-Gesellschaften haben aus den Fehlern der Vergangenheit gelernt – und bieten nun wieder einen Hebel auf den Preis des Edelmetalls.

Gold ist nie aus der Mode gekommen. Zwar sorgte die kurzfristige Preisentwicklung bis zum Jahr 2015 für vorübergehende Enttäuschungen. Historisch betrachtet hat sich das Edelmetall jedoch stets bewährt – als sicherer Hafen in Zeiten wirtschaftlicher Turbulenzen, als Schutz vor Inflation sowie als eigenständige Anlageklasse, die kaum mit anderen Anlageformen korreliert.

Seit Anfang 2016 zieht der Goldmarkt massiv an. Wir halten diese Erholung keineswegs für ein Strohfeuer. Im Gegenteil: Der Aufschwung markiert den Beginn eines Bullenmarktes, der den Preis für das Edelmetall auf Jahre hinaus antreiben sollte. Denn die Unsicherheiten im globalen Finanzsystem haben ein Ausmaß erreicht, das seit dem Ende des Zweiten Weltkrieges nicht mehr existierte. So unterschätzen Anleger erstens die erheblichen Risiken einer strauchelnden Wirtschaft in China. Und zweitens steigt der Einfluss populistischer Strömungen auf die Politik – was zu unkalkulierbaren Entwicklungen führen kann. Die Brexit-Entscheidung reiht sich nahtlos in einen Trend ein, der in den Industriestaaten seit längerer Zeit um sich greift.

Edelmetall von Negativzinsen beflügelt

Auch die Glaubwürdigkeit der Notenbanken leidet. Die Währungshüter pumpen immer mehr Geld in das Finanzsystem. Daher rutschen die Realzinsen vielerorts in negatives Terrain. Angesichts der globalen Wachstumsschwäche wird die ultralockere Geldpolitik vermutlich fortgeführt oder sogar noch ausgeweitet – beispielsweise durch das Verschenken von neu erschaffenem Kapital, dem sogenannten Helikoptergeld.

Die Gefahr dabei: Zuviel nutzloses Geld könnte die Teuerung massiv befeuern. Sollten die Industriestaaten innerhalb der nächsten ein bis zwei Jahre einen inflationären Schock erleiden, dürfte die Nachfrage nach Gold in die Höhe schnellen. Sowohl Privatanleger als auch Notenbanken sind aber in Gold massiv unterinvestiert. Werden all diese Faktoren berücksichtigt, sollte die Wertentwicklung des Edelmetalls andere Anlageformen deutlich übertreffen.

Silber verdient ebenfalls stärkere Beachtung. Der „kleinere Bruder des Goldes“ verfügt selbst nach den spektakulären Preisanstiegen der zurückliegenden Monate noch über weiteres Aufholpotenzial. Nach dem Kollaps der analogen Fotografie, deren Produktionsprozess Silber benötigt, hat sich der Absatz inzwischen wieder stabilisiert. Und weil die Nachfrage sowohl von Investoren als auch von Solarunternehmen weiter anzieht – bei bestenfalls stagnierender Förderung – rückt Silber als Anlagemetall jetzt wieder in den Blickpunkt.

Minen vor der Wende

Angesichts des fragilen Kapitalmarktumfelds werden die Aktien der Fördergesellschaften in besonderer Weise vom aufziehenden Zeitalter des Goldes profitieren. Zugegeben: Während der Edelmetallhausse der Jahre 2003 bis 2011 enttäuschte der Sektor. Managementfehler wie Vorwärtsverkäufe, das Streben nach Wachstum um jeden Preis sowie überteuerte Übernahmen endeten mit drastischen Kurseinbrüchen.

Aber diese Phase gehört der Vergangenheit an. Minengesellschaften mit gutem Management haben eine Schlankheitskur durchlebt. Diese Unternehmen brachten ihre Bilanzen in Ordnung und senkten die Förderkosten. Die Börse honorierte die Wende bereits mit kräftig steigenden Kursen. Doch gemessen an den aktuellen Goldnotierungen sind leistungsstarke Produzenten noch immer unterbewertet. Logische Folge: Sollte der Goldpreis wie von uns prognostiziert weiter anziehen, steht die Branche vor einer Neubewertung, die noch weitaus höhere Notierungen erwarten lässt.

Spreu vom Weizen trennen

Allerdings verfügt nicht jeder Produzent über dieselben Chancen. Gute Erträge versprechen Unternehmen, die ihre Förderkosten im Griff behalten, gleichzeitig über hohe oder dynamisch wachsende Reserven verfügen. Ablesen lässt sich dies unter anderem an wichtigen Kennziffern wie dem erwirtschafteten Cashflow und insbesondere dem Return On Invested Capital (ROIC).

Bei welchen Unternehmen ein Investment lohnt, zeigt sich mittels Einzeltitelanalysen nach dem Bottom-Up-Prinzip. Weitere Faktoren, wie zum Beispiel die geografische Herkunft der Unternehmen und ihrer

Förderstätten sowie Fragen der unternehmerischen Verantwortung, können ebenfalls dafür genutzt werden, besonders leistungsstarke Unternehmen zu identifizieren.

Das Portfolio-Management des **Schroder ISF Global Gold**¹ verfährt nach diesen Prinzipien. Die Experten konzentrieren sich im Regelfall auf 30 bis 40 Einzeltitel, die unabhängig von Benchmark-Überlegungen zusammengestellt werden. Aktuell sind sie beinahe ausschließlich in Goldminenaktien investiert, hinzu kommt ein kleines Engagement in Silber.

Timing-Entscheidungen finden bei der Strategie Berücksichtigung: So kann das Portfolio-Management in anderen Marktphasen mit maximal einem Drittel des Kapitals in Kasse gehen. Ferner besteht die Möglichkeit, bis zu 40 Prozent des Fondsvermögens in die Edelmetalle selbst zu investieren, wobei aber grundsätzlich UCITS-konform angelegt wird.

In der jetzigen Phase des aufkommenden Goldzeitalters erscheint es indessen am aussichtsreichsten, an der Neubewertung des Goldminensektors vollumfänglich zu partizipieren.

Ende

Presseanfragen:

Deborah Weil
Schroder Investment Management GmbH
Taunustor 1 (TaunusTurm)
60310 Frankfurt am Main
Telefon: 069-975717-223
E-Mail: deborah.weil@schroders.com

Kathrin Heider / Caroline Chojnowski / Karsten Siegmund
public imaging Finanz-PR & Vertriebs GmbH
Goldbekplatz 3
22303 Hamburg
Telefon: 040-401999-26 / -23/ -35
E-Mail: Kathrin.Heider@publicimaging.de /
Caroline.Chojnowski@publicimaging.de /
Karsten.Siegmund@publicimaging.de

¹ Schroder ISF steht für Schroder International Selection Fund.

Hinweise für die Redaktion:

Nur für die Fachpresse. Aktuelle Pressemitteilungen von Schroders finden Sie unter:

<http://ir.schroders.com/media>

Schroders plc

Schroders ist eine global tätige Asset-Management-Gesellschaft. Das von ihr verwaltete Vermögen belief sich zum 30. Juni 2016 auf 343,8 Milliarden GBP (413,7 Milliarden EUR / 459,6 Milliarden USD). Unsere Kunden sind große Finanzinstitute wie Pensionskassen, Banken und Versicherungsgesellschaften, Gebietskörperschaften, Regierungen, gemeinnützige Organisationen, hoch vermögende Privatpersonen und Privatanleger.

Mit 37 Standorten in 27 Ländern in Europa, Nord- und Südamerika, Asien und im Nahen Osten besitzen wir eines der größten Niederlassungsnetze unter den reinen Asset-Management-Gesellschaften. Schroders blickt auf eine über 200-jährige Tradition mit einer stabilen Eigentümerstruktur zurück. Bei unserem Investmentansatz, beim Aufbau von Kundenbeziehungen und der Geschäftsentwicklung steht langfristiges Denken im Vordergrund. Weitere Informationen über Schroders finden Sie unter schroders.de.