

# Gold oder ein breites Rohstoffengagement: Was eignet sich besser zur Diversifikation?



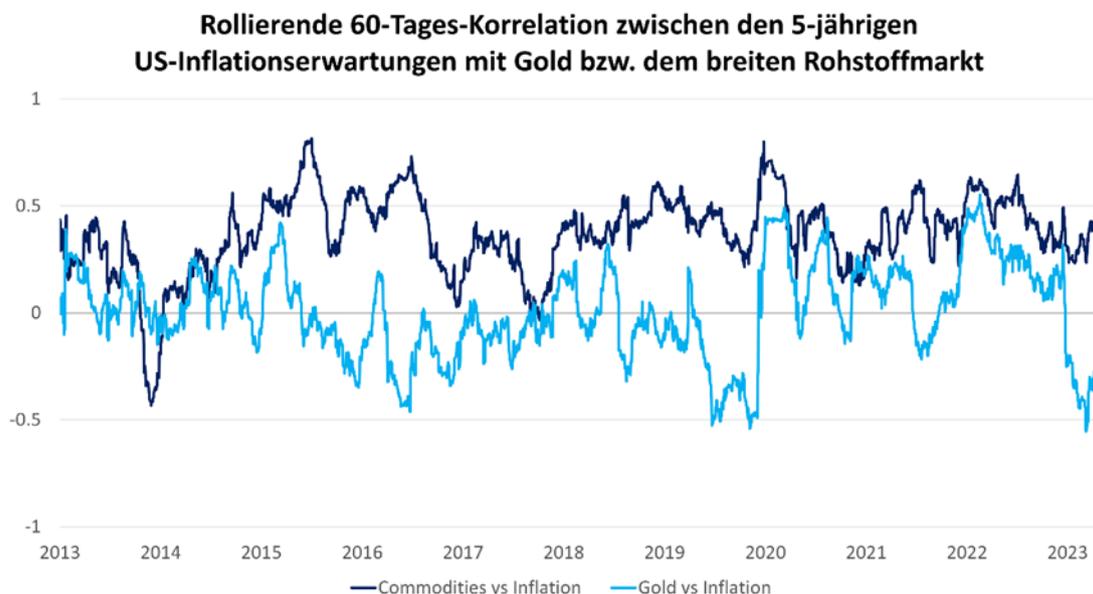
## Wir haben untersucht, wie die beiden Anlagen in Bezug auf Inflationsschutz und Ausgleich von Kursrückgängen in Multi-Asset-Portfolios abschneiden.

Es ist klar, warum Gold in den Herzen vieler Anleger einen besonderen Platz einnimmt: Das Metall hat seinen Wert unabhängig von den Launen der Politik und den Schwankungen der Finanzmärkte. Seit der Zeit der antiken Ägypter wurde es immer als Wertaufbewahrungsmittel geschätzt. Wir meinen, dass Gold auch in diversifizierten Portfolios eine wichtige Rolle spielen kann. Allerdings ist es lehrreich, zunächst die Gründe für eine Anlage in Gold zu untersuchen und die Daten zu seiner Wertentwicklung in der Vergangenheit zu analysieren.

Das wohl bekannteste Argument für Gold ist die Absicherung gegen Inflation. Intuitiv ist das sinnvoll: Der Goldpreis passt sich zwar ständig an, aber das physische Metall selbst bleibt beruhigenderweise davon unbeeinträchtigt, wenn der Euro, der Dollar oder das Pfund an Wert verlieren.

Eine andere Möglichkeit für Anleger, sich gegen Inflationsrisiken abzusichern, bieten die breiten Märkte für Rohstoffe, welche die wichtigsten physischen Inputs der Weltwirtschaft darstellen.

Die folgende Grafik zeigt die Korrelation zwischen dem Goldpreis und den Inflationserwartungen sowie zwischen den Notierungen am breiten Rohstoffmarkt und den Inflationserwartungen. Dabei steht ein Wert von 1 für eine perfekte positive Korrelation und ein Wert von -1 für eine perfekte negative Korrelation. In den letzten zehn Jahren wiesen die Preise an den breiten Rohstoffmärkten durchweg eine höhere positive Korrelation mit den Inflationserwartungen auf. Das deutet darauf hin, dass sie auf Zeiten beschleunigter Teuerung konsequenter mit steigenden Notierungen reagiert haben.



Commodities = Bloomberg Broad Commodities Index (BCOM), Quelle: Bloomberg, LGIM. Stand 31. Juli 2023. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung.

## Korrelation von Gold und Anleihen

Diversifizierte Portfolios enthalten in der Regel eine Mischung aus Aktien- und Anleihen, um die Wertschwankungen zu dämpfen.

Wie jedoch im Jahr 2022 zu beobachten war, kann ein rascher Anstieg der Inflation zu einer stärkeren Korrelation zwischen Aktien und Anleihen führen. Höhere Inputkosten belasten die Gewinnmargen der Unternehmen und die Kurse an den Aktienmärkten. Gleichzeitig führen Leitzinserhöhungen der Zentralbanken zu einem Rückgang der Notierungen und damit der Gesamttrendite bei Anleihen.

Daher stellt sich die Frage, welche Anlageklasse ein Portfolio stabilisieren kann, wenn sowohl Aktien als auch Anleihen unter Abwärtsdruck geraten?

Ein weiterer wichtiger Grund, warum Anleger sich für Gold oder ein breites Rohstoffengagement entscheiden könnten, ist der Wunsch nach Ausgleich negativer Phasen an den Anleihemärkten. Im gleichen 10-Jahreszeitraum, den wir zuvor betrachtet haben, übertrafen dabei breite Rohstoffanlagen Gold, da sie in Zeiten negativer Ergebnisse von Anleihen durchweg positive Renditen erzielten:



Commodities = Bloomberg Broad Commodities Index (BCOM), Quelle: Bloomberg, LGIM. Stand 31. Juli 2023. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung.

## Beteiligung an steigenden Zinsen

Eine weitere Aspekt für Anleger bei der Abwägung potenzieller Vor- und Nachteile von Gold und anderen Rohstoffen sind die laufenden Erträge, die mit den einzelnen Anlageklasse erzielt werden können.

Eine typische Eigenschaften von Gold besteht darin, dass es keine laufende Rendite abwirft - ein etwaiger Wertzuwachs wird erst beim Verkauf realisiert.

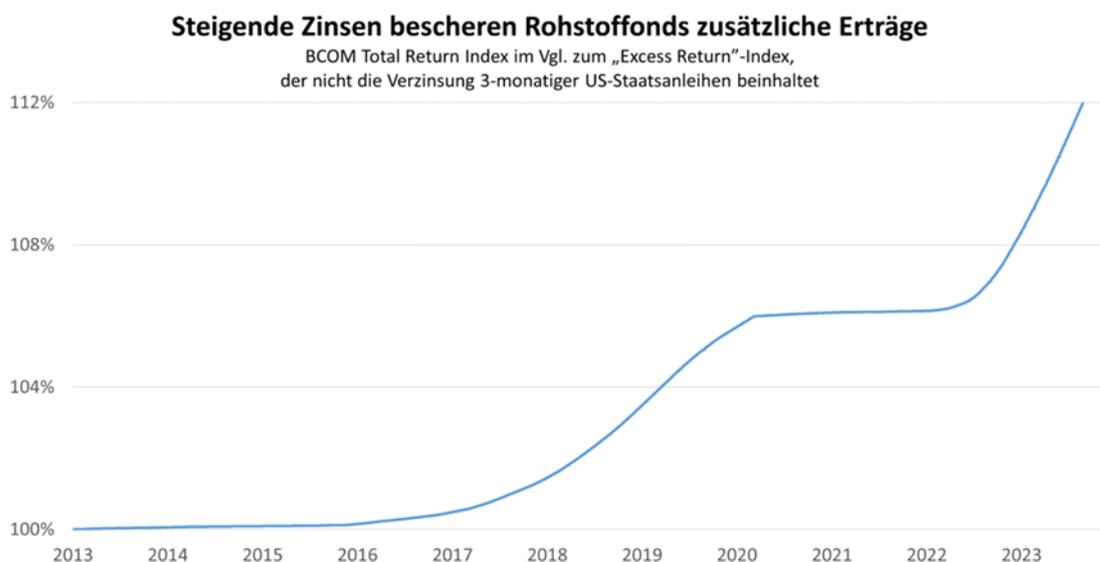
Dagegen sind Fonds, die ein breites Rohstoff-Exposure ermöglichen, oft auf Total-Return-Basis (TR) strukturiert. Das bedeutet, die Anleger erhalten regelmäßige Ertragszahlungen, die an die Rendite klassischer Staatsanleihen geknüpft sind. In diesem Sinne können solche breiten Rohstofffonds als „Cash plus“-Investment betrachtet werden.

Zwar ließe sich eine synthetische Goldstrategie konstruieren, die es Anlegern ermöglicht, die Rendite von Staatsanleihen auf dieselbe Weise wie bei breiten Rohstoffanlagen einzubeziehen. Doch in der Praxis ist dies auf dem Markt nicht zu beobachten. Der Grund dafür ist der, dass sich Gold fast immer im Contango befindet, also sein Terminpreis über dem Kassakurs liegt. Daraus ergibt sich für einen Inhaber von Futures auf den Goldpreis im Vorfeld der Verlängerung seiner Position ein negativer Preiseffekt, da der Wert des auslaufenden Futures sich dem Kassapreis annähert. Dieser sogenannte Rollverlust hat in der Vergangenheit die Vorteile überwogen.

In einem kürzlich erschienenen Blog-Beitrag haben wir uns mit [Contango und Backwardation](#) befasst und die zugrundeliegenden strukturellen Gründe untersucht, [warum sich Gold in einem Contango befinden kann](#).

Wie die folgende Grafik zeigt, war die Berücksichtigung von Staatsanleihenrenditen in eine Strategie in der Ära der Nullzinsen nach der globalen Finanzkrise 2008 nicht von Bedeutung. Doch die anschließend wieder steigenden Zinsen haben vielen breit basierten Rohstofffonds zusätzliche Erträge beschert.

Bei einem US-Geldmarktzins von derzeit deutlich über 5 % sollten Anleger diese Renditequelle nicht übersehen!



Commodities = Bloomberg Broad Commodities Index (BCOM), Quelle: Bloomberg, LGIM. Stand 31. Juli 2023. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung.

Auch wenn die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein Indikator für die Zukunft ist, sind wir der Meinung, dass die Historie gute Argumente für breite Rohstoffanlagen liefert in Bezug auf Absicherung gegen Inflation, Ausgleich von Kursrückgängen bei Anleihen und Teilhabe an steigenden Zinsen.

Nach unserem Eindruck spielt Gold für viele Anleger nach wie vor eine wichtige Rolle. Erfreulicherweise hält nichts die Anleger davon ab, in beides zu investieren und sowohl von der Beständigkeit des Goldes als auch von der engen Verbindung zwischen Rohstoffen und der Realwirtschaft zu profitieren.

[L&G Multi-Strategy Enhanced Commodities UCITS ETF \(ISIN: IE00BFXR6159 | WKN: A2N4PW\)](#)

[L&G Gold Mining UCITS ETF \(ISIN: IE00B3CNHG25 | WKN: A0Q8HZ\)](#)

---

#### Wesentliche Risiken

Der Wert einer Anlage und die damit erzielten Erträge sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen. Daher erhalten Anleger möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

#### Wichtige Informationen

Die Informationen in diesem Dokument sind nur für professionelle Anleger und deren Berater bestimmt. Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und wir fordern nicht zu Handlungen auf Grundlage dieses Dokuments auf. Die Informationen in diesem Dokument sind kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder zur Verfolgung einer bestimmten Anlagestrategie und stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle von Ihnen getroffenen Anlageentscheidungen sollten auf Ihren eigenen Analysen und Ihrem eigenen Urteil (und/oder denen/dem Ihrer professionellen Berater) beruhen und nicht im Vertrauen auf uns oder die bereitgestellten Informationen erfolgen.

Eine Zusammenfassung der mit einer Investition in unsere Fonds verbundenen Anlegerrechte in englischer Sprache ist unter [www.lgim.com/investor\\_rights](http://www.lgim.com/investor_rights) erhältlich.

Die mit den einzelnen Fonds oder Anlagestrategien verbundenen Risiken werden im Basisinformationsblatt und im Prospekt bzw. im Anlageverwaltungsvertrag (je nach Fall) dargelegt. Diese Dokumente sollten gelesen werden, bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird. Ein Exemplar der englischen Fassung des Prospekts und des Basisinformationsblatts ist für jeden Fonds unter [www.lgim.com](http://www.lgim.com) verfügbar und ist auch bei Ihrem Kundenbetreuer erhältlich. Sofern dies nach den nationalen Vorschriften erforderlich ist, ist das Basisinformationsblatt auch in der Landessprache des betreffenden EWR-Mitgliedstaates verfügbar.

Es kann jederzeit entschieden werden, die für den Vertrieb eines Fonds in einem EWR-Mitgliedstaat, in dem er derzeit vertrieben wird, getroffenen Vereinbarungen zu beenden. In einem solchen Fall werden die Anteilnehmer in dem betroffenen EWR-Mitgliedstaat von dieser Entscheidung in Kenntnis gesetzt und können ihre Anteile an dem Fonds ab dem Datum dieser Mitteilung mindestens 30 Arbeitstage lang ohne jegliche Gebühren oder Abzüge zurückgeben.

Informationen zu nachhaltigkeitsbezogenen Aspekten der Fonds finden Sie unter <https://fundcentres.lgim.com/>. Bei der Entscheidung zur Investition in einen der Fonds sollten alle Merkmale oder Ziele des Fonds berücksichtigt werden, wie sie in seinem Prospekt und dem zugehörigen Basisinformationsblatt beschrieben sind.

Dieses Dokument wurde von Legal & General Investment Management Limited und/oder verbundenen Unternehmen („Legal & General“, „wir“) erstellt. Die Informationen in diesem Dokument sind Eigentum und/oder vertrauliche Informationen von Legal & General und dürfen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Legal & General weder ganz noch teilweise vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben oder publiziert werden. Sie sind nicht zur Weitergabe an Personen bestimmt, die in einem Land ansässig sind, in dem eine solche Bereitstellung gegen lokal geltende Gesetze oder Vorschriften verstoßen würde.

Keine Partei hat ein Klagerecht gegen Legal & General in Bezug auf die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen in diesem Dokument. Wir gehen davon aus, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Ansichten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung richtig und vollständig sind. Jedoch sollte man sich nicht auf sie verlassen, und sie können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Wir sind nicht verpflichtet, die Informationen in diesem Dokument zu aktualisieren oder zu ändern. Soweit dieses Dokument Daten von Dritten enthält, können wir nicht für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit dieser Daten garantieren und übernehmen keinerlei Verantwortung oder Haftung in Bezug auf diese Daten.

Diese Finanzwerbung wurde von Legal & General Investment Management Limited herausgegeben.

Im Europäischen Wirtschaftsraum wird dieses Dokument von LGIM Managers (Europe) Limited herausgegeben, die von der irischen Zentralbank als OGAW-Verwaltungsgesellschaft (gemäß den European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations, 2011 in der jeweils gültigen Fassung) und als Verwalter alternativer Investmentfonds (gemäß den European Union (Alternative Investment Fund Managers) Regulations 2013 in der jeweils gültigen Fassung) zugelassen ist und reguliert wird. Der eingetragene Sitz von LGIM Managers (Europe) Limited befindet sich in 70 Sir John Rogerson's Quay, Dublin, 2, Irland, und das Unternehmen ist beim irischen Handelsregister unter der Firmennummer 609677 registriert.

**Nur für Anleger in der Schweiz:** Diese Informationen stellen kein Angebot von Fonds in der Schweiz im Sinne des Bundesgesetzes über Finanzdienstleistungen („FIDLEG“) und dessen Ausführungsverordnung dar. Es handelt sich ausschliesslich um eine Werbung für Fonds gemäss FIDLEG und dessen Ausführungsverordnung. **Für alle Publikumsfonds mit Ausnahme des Legal & General UCITS ETF PLC:** Schweizer Repräsentant: Acolin Fund Services AG, Leutschenbachstraße 50, 8050 Zürich, Schweiz. Schweizer Zahlstelle: NPB Neue Privat Bank AG, Limmatquai 1/am Bellevue, Postfach, 8024 Zürich, Schweiz. **Für den Legal & General UCITS ETF PLC:** Schweizer Vertreter und Zahlstelle: State Street Bank International GmbH München, Niederlassung Zürich, Beethovenstraße 19, 8007 Zürich, Schweiz. **Verfügbarkeit der Dokumente:** Der Verkaufsprospekt, die Basisinformationsblätter, die Satzung, der Jahresbericht und der nachfolgende Halbjahresbericht sowie weitere relevante Unterlagen der oben genannten Publikumsfonds sind kostenlos beim Schweizer Vertreter und bei Legal & General Investment Management Limited, One Coleman Street, London, EC2R 5AA, GB erhältlich.

LGIM Managers (Europe) Limited betreibt ein Niederlassungsnetz im Europäischen Wirtschaftsraum, das der Aufsicht durch die Central Bank of Ireland unterliegt. In Italien unterliegt die Niederlassung von LGIM Managers (Europe) Limited einer eingeschränkten Aufsicht durch die Commissione Nazionale per le Società e la Borsa („CONSOB“) und ist bei der Banca d'Italia (Nr. 23978.0) mit Sitz Piazza della Repubblica 3, 20121 - Mailand (Handelsregister Nr. MI - 2557936) eingetragen. In Schweden unterliegt die Niederlassung von LGIM Managers (Europe) Limited einer eingeschränkten Aufsicht durch die schwedische Finanzaufsichtsbehörde („SFSA“). In Deutschland unterliegt die Niederlassung von LGIM Managers (Europe) Limited einer eingeschränkten Aufsicht durch die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“). In den Niederlanden unterliegt die Niederlassung von LGIM Managers (Europe) Limited einer eingeschränkten Aufsicht durch die niederländische Behörde für die Finanzmärkte („AFM“), ist in das von der AFM geführte Register eingetragen und im Handelsregister unter der Nr. 74481231 registriert. Einzelheiten über den vollen Umfang unserer einschlägigen Zulassungen und Erlaubnisse sind auf Anfrage bei uns erhältlich.

D007257