

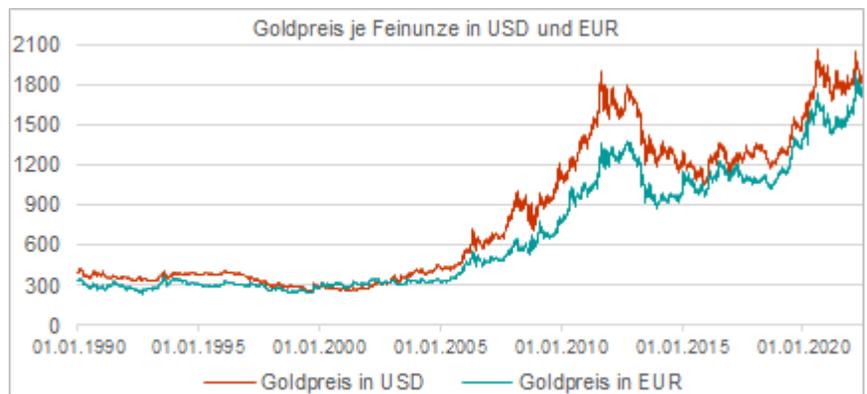


Ulrich Zorn
Gesellschafter/Partner

In Zeiten großer Unsicherheit wird Anlagen, die Stabilität und Wert versprechen, eine zunehmende Aufmerksamkeit zuteil. Einer Anlage in Gold wird naturgemäß diese Eigenschaft der Werthaltigkeit, unabhängig vom wirtschaftlichen Umfeld oder gerade in „schlechten Zeiten“ zugesprochen. Jedoch unterliegt Gold, wie alle anderen Assetklassen auch, einem Auf und Ab in der Preisentwicklung.

Als Rohstoff, der weltweit gefördert wird, wird Gold in US-Dollar (USD) pro Feinunze notiert. Damit hängt der Preis für das Edelmetall, außer in Ländern, deren Währung der USD ist, von der Entwicklung der jeweiligen Landeswährung zum USD ab. Ein fester USD verteuert damit den Erwerb von Gold und umgekehrt.

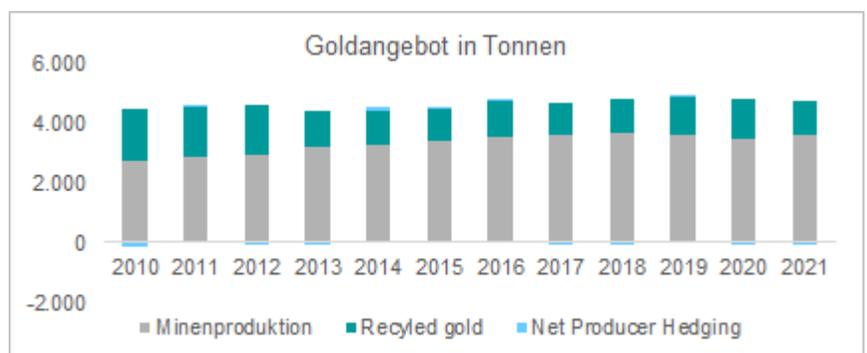
Aus Sicht eines deutschen Anlegers ist der Wechselkurs zum USD wichtig



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung

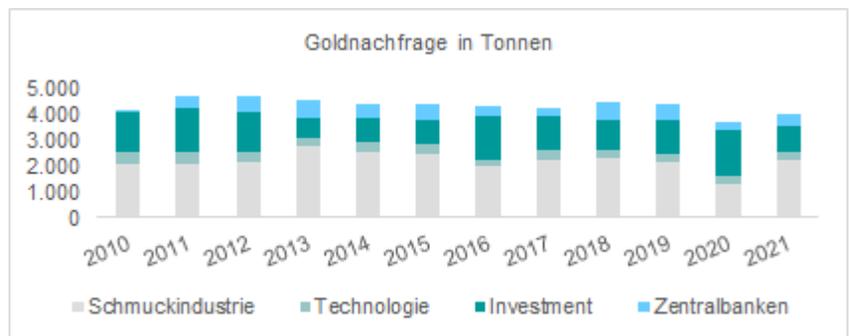
Goldangebot über die Jahre stabil

Im vergangenen Jahr lag das Goldangebot bei ca. 4.704 Tonnen, wobei ca. 75 % auf Goldförderung und 25 % auf Recycling von Altgold entfallen. Dieses Verhältnis war über die letzten 5 Jahre recht stabil. Der Förderrückgang in 2020 war Covid-19-bedingt und wurde in 2021 wieder ausgeglichen. Zwar gibt es Goldvorkommen weltweit, die größten Förderländer sind jedoch China, Russland und Australien mit einem Anteil von je ca. 9 % an der weltweiten Gesamtfördermenge, gefolgt von Kanada und USA mit je 6 %. Wie sich die über Russland verhängten Sanktionen auf das Angebot auswirken werden, bleibt noch abzuwarten.



Quelle: World Gold Council, eigene Berechnungen

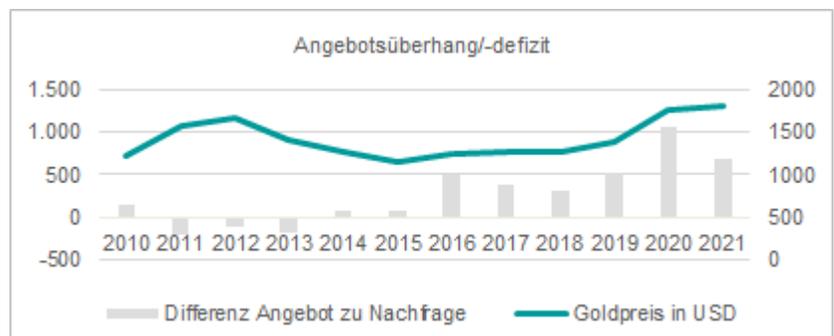
Im vergangenen Jahr lag die Goldnachfrage insgesamt bei 4.022 Tonnen und hat sich damit gegenüber dem Jahr 2020, in welchem aufgrund der Covid-19-Pandemie ein deutlicher Rückgang, insbesondere aufgrund einer rückläufigen Schmucknachfrage, zu verzeichnen war, wieder erholt. Neben der Schmuckindustrie, die mit ca. 55 % den größten Anteil der Goldnachfrage stellt, sind als weitere Sektoren der Nachfrage Goldinvestments, -barren, Münzen und ETCs, Zentralbanken sowie Technologiefirmen zu nennen.



Quelle: World Gold Council, eigene Berechnungen

Angebot und Nachfrage sind allerdings nicht in jedem Jahr deckungsgleich. Die Differenz von Angebot minus Nachfrage stellt bei positiven Werten einen Angebotsüberhang dar und umgekehrt.

Der Goldpreis lässt sich durch Angebot und Nachfrage allein nicht erklären



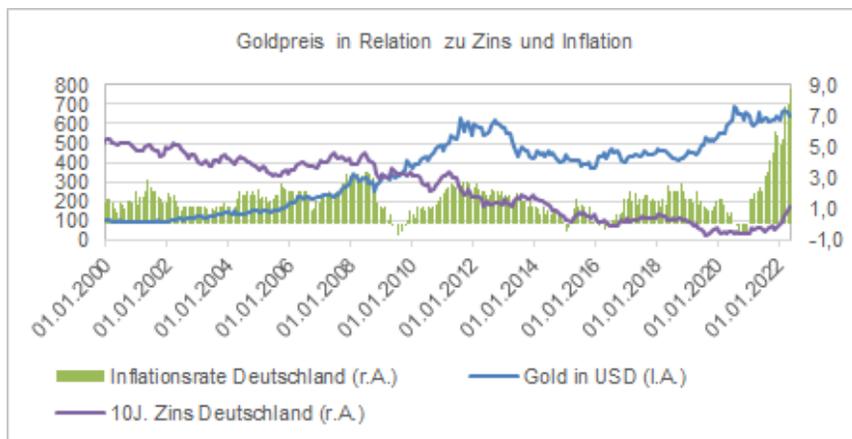
Quelle: World Gold Council, eigene Berechnungen

Gold im Zwiespalt hoher Inflation (positiv) und steigender Zinsen (negativ)

Gold als Assetklasse generiert keinen Ertrag. In Zeiten geringer oder negativer Zinsen, wie bisher, gewinnt Gold an Attraktivität, da hiermit keine Opportunitätskosten in Form entgangener Zinserträge einhergehen.

Gold gilt bei vielen Anlegern als „sicherer Hafen“ in Zeiten hoher Inflation, in der Hoffnung, einem erwarteten Vertrauensverlust in die „FIAT-Währung“ des eigenen Landes, die nicht durch reale Werte gedeckt ist, mit der Goldanlage entgegenzuwirken. Allerdings wirkt die straffere Geldpolitik der Notenbanken zur Bekämpfung der Inflation zinssteigernd, was tendenziell den Goldpreis belastet.

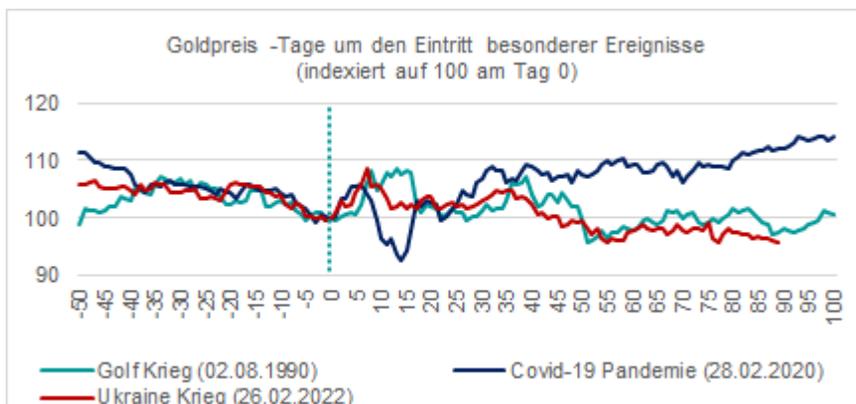
Rückläufige Zinsen temporär mit positiver Wirkung auf den Goldpreis



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Exogene Schocks haben Einfluss auf den Goldpreis, wobei diese Effekte oftmals nicht von langer Dauer sind.

Exogene Schocks wirken nur temporär auf den Goldpreis



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Barren und Münzen in der Krise von Privatanlegern stark nachgefragt

Unabhängig von der Goldpreisentwicklung ist eine höhere Nachfrage nach Barren und Münzen gerade in Krisenzeiten zu verzeichnen. Allein im 1. Quartal 2022 lag die Nachfrage in Deutschland auf einem langjährigen Rekordniveau von 47,2 Tonnen. Im Gesamtjahr 2021 war die Nachfrage 162,6 Tonnen nach 157,0 Tonnen in 2020. Der Durchschnitt der fünf vorhergehenden Jahre lag bei nur 103 Tonnen. Goldmünzen und Barren haben zwar den Vorteil der direkten Verfügbarkeit, allerdings sind hiermit höhere Kosten verbunden, aufgrund von Prägung, Lagerhaltung und Lieferung. Angebot und Nachfrage der Ware wirken zudem auf die Preisgestaltung. Die Preise können durchaus in einer Spanne von ca. 3 % und weit darüber hinaus gegenüber dem reinen Goldpreis liegen - zusätzlich zur Geld-Brief-Spanne.

Günstiger wäre ein Investment in einem börsengehandelten **Gold ETC** (Exchange Traded Commodity), das zwar nicht den Vorteil hat, ein Sondervermögen zu sein, jedoch im Falle einer physischen Hinterlegung, wie bspw. beim XETRA-Gold-Zertifikat der Deutschen Börse, unter dem Aspekt der Sicherheit für die Anleger einem Fonds sehr nahe kommt und auch die Auslieferung des Goldes ermöglicht.

Sowohl für Barren und Münzen als auch für mit physischem Gold hinterlegte ETCs gilt in Deutschland die Steuerfreiheit von Gewinnen bei einer Haltedauer von mehr als einem Jahr.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass eine Prognose der Goldpreisentwicklung mit den gleichen Unsicherheiten behaftet ist, wie die Prognose anderer Assetklassen, da die Einflussfaktoren auf die Goldpreisentwicklung (zu) vielschichtig sind. Diese Vielschichtigkeit hat jedoch auch Vorteile, denn anders ausgedrückt ist Gold mit anderen Assetklassen wenig korreliert. Dies ist ein Vorteil, den sich Institutionelle Anleger in ihren Portfolios zunutze machen; eine Goldbeimischung hilft, das Risiko im Depot durch bessere Diversifikation zu senken.

Gold ist gering korreliert mit anderen Assets und eignet sich daher im Portfolio als Diversifikationsbaustein

	Aktien Welt	Aktien Europa	10J. Zins Deutschland	Renten Welt	Gold in USD
Aktien Welt	1,00	0,58	0,13	0,03	-0,08
Aktien Europa	0,58	1,00	0,01	-0,36	-0,42
10J. Zins Deutschland	0,13	0,01	1,00	0,34	0,04
Renten Welt	0,03	-0,36	0,34	1,00	0,35
Gold in USD	-0,08	-0,42	0,04	0,35	1,00

Quelle: eigene Berechnungen

Post Scriptum

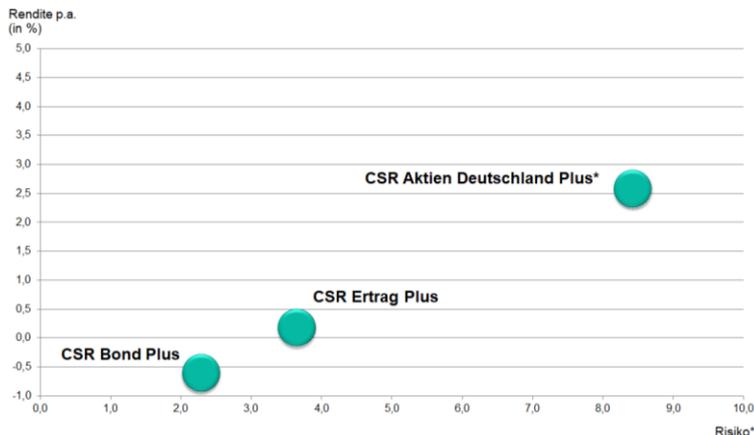
Goldsteuerung im CSR-Jahreskanal

Im Hause der CSR dotieren wir Goldpositionen in unseren Balanced Portfolios antizyklisch nach unserer CSR-Jahreskanal-Systematik, wobei wir den Gold-Kanal für das laufende Jahr festgelegt haben mit 1.500 USD (untere Kanalgrenze) bis 2.100 USD (obere Kanalgrenze) je Feinunze. Der aktuelle Preis von 1.800 USD liegt mittig im Kanal; entsprechend haben wir bei Gold derzeit eine neutrale Gewichtung.

Marktentwicklung

Auch im Juni dominierten die Nachrichten rund um die Inflationsentwicklung sowie die weiteren geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken das Marktgeschehen. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen stieg von 1,12 % per 31.05. auf 1,34 % per 30.06. an. Die REXP-Performance lag dementsprechend im negativen Bereich mit -1,41 %. Die Aktienmärkte kamen erneut unter Druck. Die DAX-Performance im Juni lag bei -11,15 %, die DJ Eurostoxx50-Performance bei -8,74 %. Gold gab in USD ebenfalls nach (-1,64 %). Der USD gewann in diesem Umfeld 2,38 %.

Rendite und Risiko der CSR-Fonds auf einen Blick (31.12.2013 – 30.06.2022)



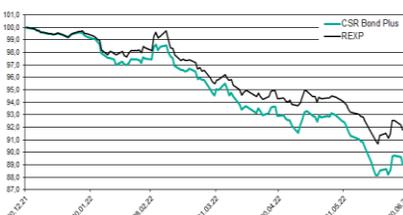
* Bis 02.01.2017 CSR „AS – Equity D“ wikifolio, ab 02.01.2017 CSR Aktien Deutschland Plus Fonds

** monatliche Volatilität der Renditen (annualisiert)

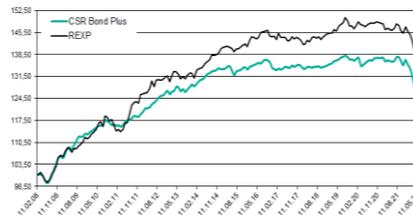
Quelle: www.wikifolio.de, Bloomberg, eigene Darstellung

	Rendite p.a. in %	Risiko**	Rendite/Risiko
CSR Bond Plus	-0,61	2,29	-0,27
CSR Ertrag Plus	0,18	3,65	0,05
CSR Aktien Deutschland Plus*	2,58	8,43	0,31

Performance des CSR Bond Plus



in 2022: -9,91 % (REXP: -7,34 %)

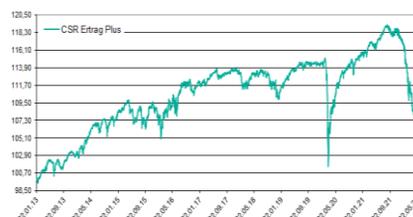


seit Auflage: +22,01 % (REXP: +35,21 %)

Performance des CSR Ertrag Plus



in 2022: -11,18 %



seit Auflage: +4,34 %

Performance des CSR Aktien Deutschland Plus I



in 2022: -12,28 % (DAX: -19,52 %)



seit Auflage: +0,31 % (DAX: +10,22 %)

Performance des CSR Bond Focus SDG



in 2022: -10,19 %



seit Auflage: -15,90 %

Links zu den aktuellen Factsheets der CSR-Fonds

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-bond-plus.html>

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-ertrag-plus.html>

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-aktien-deutschland-plus.html>

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-bond-focus-sdg.html>

Zusammenfassung

Die aktuelle Jahresperformance unserer Fonds beträgt per Ultimo Juni:

- CSR Bond Plus: -9,91 %
- CSR Ertrag Plus: -11,18 %
- CSR Aktien Deutschland Plus: -12,28 % (I-Tranche)
bzw. -12,45 % (R-Tranche)
- CSR Bond Focus SDG: -10,19 %