

**BÖRSE  
FRANKFURT**

**XETRA**

# Edelmetall- Handbuch

Know-how für Ihr Investment



## Inhalt

2	Warum in Edelmetalle investieren?
9	Edelmetalle im Portfolio
14	Die einzelnen Edelmetalle: Gold, Silber, Platin und Palladium
31	Direkte und indirekte Anlage in Edelmetalle
47	Wie in Edelmetalle investieren?
59	Börse Frankfurt als Marktplatz für Edelmetall-ETCs
71	Zukunft der Edelmetalle

Wenn Sie weitere Fragen haben, können Sie uns gerne anrufen unter +49-(0)69-2 11-1 83 10. Oder schreiben Sie uns an [boerse-frankfurt@deutsche-boerse.com](mailto:boerse-frankfurt@deutsche-boerse.com).

## Vorwort

Angesichts der seit einigen Jahren anhaltenden Nullzinsphase und expansiver Geldpolitik bedeutender Notenbanken weltweit suchen Anleger vermehrt Schutz in Sachwerten. Egal, ob Unternehmensbeteiligungen, Immobilien, Kunst, Oldtimer oder eben Edelmetalle – so unterschiedlich diese Assetklassen auch sind, ihre Bedeutung für Anleger hat in den vergangenen zehn Jahren stark zugenommen. Insbesondere Gold gilt als sicherer Hafen und Krisenwährung, deren Preis mit zunehmender Nervosität steigt. Und noch etwas Anderes haben diese Anlageformen gemeinsam: Sie werden häufig in intransparente Nischenmärkte mit eingeschränkter Fungibilität und hohen Risiken gehandelt.

Transparenz in das Investment in Edelmetalle zu bringen ist ein Ziel dieses Buchs. Wir wollen Ihnen aufzeigen, in welcher Form und mit welchen Vor- und Nachteilen bzw. Chancen und Risiken Sie Ihr Geld in Gold, Silber, Platin und Co. investieren können. Denn insbesondere die Idee einer Absicherung mit Gold kann ein sehr emotionales Thema sein, und Emotionalität bei der Geldanlage ist nicht immer der beste Berater. Viel Erfolg!

Edda Vogt  
Deutsche Börse AG

## Warum in Edelmetalle investieren?

Gold, Silber, Platin und Palladium – besonders in unsicheren Zeiten erfreuen sich Edelmetalle großer Beliebtheit. Mitte August 2018 stieg der Goldbestand an Xetra-Gold® der Deutschen Börse auf fast 180 Tonnen und damit auf ein neues Rekordniveau. Speziell Gold gilt als „Krisenwährung“ und Schutzschild gegen Inflation.

Ein großer Pluspunkt aller Edelmetalle ist die geringe oder sogar negative Korrelation zu anderen Anlageklassen. Edelmetallpreise bewegen sich also in der Regel unabhängig oder sogar gegenläufig zu diesen, vor allem zu Aktienkursen. Das ist umso wichtiger, als die Preisentwicklung von Aktien und Anleihen heute nicht mehr verlässlich gegenläufig ist: So gaben während der Finanzkrise auch die Kurse von Anleihen nach, in den vergangenen Jahren bewegten sich Aktien- und Anleihekurse ebenfalls oft im Gleichklang. Selbst in ruhigeren Zeiten sind Edelmetalle daher als Diversifikator für das Portfolio gesucht.

Doch Edelmetalle sind auch kein unumstrittenes Investment. Während Gold zum Beispiel für die „Goldbugs“, also die eingefleischten Goldfans, das einzige wahre Investment ist, sprechen Kritiker von der „ältesten Spekulationsblase der Welt“. Das Problem ist, dass Gold keinen direkt bestimmbareren, „inneren“ Wert hat, denn es produziert keinen Ertrag, der gewerbliche Nutzen beschränkt sich vor allem auf die Schmuckindustrie. Über den angemessenen Preis lässt sich also gut streiten. Silber, Platin und Palladium finden viel bzw. vor allem in der Industrie Anwendung. Hier ist es aufgrund des

technischen Fortschritts inklusive Veränderungen im Bedarf und eventuell neuer Einsatzmöglichkeiten aber alles andere als klar, wie sich die Nachfrage tatsächlich entwickeln wird.

Wer sich als Anleger für Edelmetalle interessiert, sollte die Vor-, aber auch die Nachteile von Investitionen in Edelmetalle kennen, ebenso die Vor- und Nachteile von direkten oder indirekten Anlagen. Mit diesem Handbuch möchten wir Ihnen Edelmetalle im Allgemeinen und Exchange Traded Commodities, also börsengehandelte Rohstoff-Produkte, im Besonderen vertrauter machen – ganz gleich, ob Sie sparen, anlegen oder spekulieren wollen.

### **Edelmetallinvestments – Ihre Vor- und Nachteile**

Wie alle Investments hat auch die Anlage in Gold, Silber, Platin oder Palladium Vorteile, aber auch Nachteile. Hier die wichtigsten, die Anleger kennen sollten:

#### **Die Vorteile**

Edelmetalle als Inflationsschutz bzw. Krisenwährung  
Insbesondere Gold und – mit Einschränkungen Silber – gilt als klassischer Schutz gegen Inflation. Begründet wird das vor allem damit, dass Gold, im Gegensatz zu Papiergeld, nicht beliebig vermehrbar ist. Viele Studien kommen zu dem Ergebnis, dass Gold diese Funktion auch tatsächlich erfüllen konnte.

Allerdings hängt das Ergebnis solcher Untersuchungen sehr von den betrachteten Zeiträumen ab. Klar ist in jedem Fall, dass es immer wieder einzelne Jahre und auch längere Phasen gab, in denen die Goldpreisentwicklung hinter der Inflation zurückblieb, etwa zwischen 1992 bis Anfang 2006 und auch zwischen 2011 und heute.

Unumstritten ist hingegen, dass Gold in Zeiten extremer Krisen und bei sehr hoher Inflation seiner Schutzfunktion

in den meisten Fällen nachkommen konnte. Ein völliger Wertverfall ist quasi ausgeschlossen, im Gegensatz zu Bargeld behält Gold in einer Krise mit Hyperinflation und Währungsreform einen Wert. Beispiele aus der Vergangenheit sind die Inflation in Deutschland 1923 und die Phase nach dem Zweiten Weltkrieg.

Auch in der letzten großen Finanzkrise ab 2007 profitierten Goldanleger: Beispielsweise fiel der DAX® zwischen Herbst 2007 und März 2009 um über die Hälfte, während der Goldpreis (in US-Dollar) im gleichen Zeitraum um rund 30 Prozent stieg<sup>1</sup>. Gold scheint also vor allem in extremen Krisenzeiten sowie Phasen, in denen die Inflationsraten auf bis zu zweistellige Werte anschwellen, ein wirksamer Schutz zu sein. Bei „normalen“ oder auch etwas höheren Inflationsraten – auch über längere Zeiträume – gilt das nicht unbedingt.

## Gold im Vergleich zu Aktien

Historisch gute Absicherung in Krisenzeiten<sup>2</sup>

Zeitraum	Ereignis	Monate	US		Gold
			Aktien	EAFE Aktien	
Okt 1987 – Nov 1987	1987 Finanzkrise	2	-32 %	-23 %	+7 %
Jul 1990 – Okt 1990	Iraq dringt in Kuwait ein	3	-20 %	-25 %	+8 %
Jul 1998 – Aug 1998	LTCM-Krise	1	-19 %	-17 %	-7 %
Sep 2000 – Sep 2002	Tech-Blase platzt	25	-49 %	-49 %	+16 %
Nov 2007 – Feb 2009	Globale Finanzkrise	17	-57 %	-56 %	+28 %

<sup>1</sup> boerse-frankfurt.de

<sup>2</sup> Quelle: Mercer Deutschland GmbH 2017

Geringe bis negative Korrelation zu Aktien und Anleihen für Edelmetalle und speziell auch Gold spricht darüber hinaus die geringe bzw. zum Teil auch negative Korrelation zu anderen Anlageklassen. So haben sich Goldpreis und Aktienkurse in der Vergangenheit in der Regel in unterschiedliche Richtungen bewegt. Das hängt damit zusammen, dass Gold in unsicheren Börsenzeiten stärker nachgefragt wird. Bei guten Aussichten an der Börse gilt Gold hingegen als verzichtbar.

Auch für Gold und Anleihen kommen Untersuchungen zu dem Ergebnis, dass deren Korrelation gering ist. Gerade für als sicher geltenden Staatsanleihen – Beispiele sind Bundesanleihen und US-Treasuries – wird zum Teil aber auch ein Gleichlauf mit dem Goldpreis festgestellt.

#### Endliche Vorkommen

Für Edelmetalle als Anlageklasse spricht des Weiteren, dass die Vorkommen begrenzt sind, also nicht beliebig vermehrt werden können wie etwa Papiergeld.

Zu berücksichtigen ist allerdings, dass neue Vorkommen gefunden werden können. Außerdem kann durch neue Explorations- und Abbautechnologien die Förderung von bislang als unrentabel geltenden Vorkommen wirtschaftlich werden.

#### Liquide Märkte

Edelmetalle haben den Vorteil, dass sie in der Regel unkompliziert und schnell gekauft und wieder verkauft werden können. Das unterscheidet sie von dem anderen wichtigen Sachwert, den Immobilien. Allerdings gilt das nicht für alle Edelmetall-Investments in gleichem Maße: Sehr liquide sind Gold- und Silberbarren sowie -münzen. Im Fall von Platin und Palladium sind viele Stückelungen und Münzen hingegen nur unregelmäßig zu haben. Extrem liquide und leicht zu handeln sind indirekte Edelmetallanlagen wie Exchange Traded Commodities (ETCs) (s. Kapitel „Direkte und indirekte Anlage in

Edelmetalle", S. 31). Diese können jederzeit an der Börse gekauft und verkauft werden.

#### Leichte Lagerbarkeit

Dass Edelmetalle überhaupt zu einem so beliebten Anlageinstrument aufsteigen konnten, hängt – abgesehen vom schönen Aussehen – auch mit ihrer Haltbarkeit, der leichten Lagerbarkeit und Transportfähigkeit zusammen. Edelmetalle sind korrosionsbeständig, also in natürlicher Umgebung unter Einwirkung von Luft und Wasser dauerhaft chemisch stabil. (s. Kapitel „Die einzelnen Edelmetalle“, S. 14)

#### Industrieller Einsatz

Speziell Silber, Platin und Palladium – Gold nur eingeschränkt – sind auch für die Industrie sehr wichtig (s. Kapitel „Die einzelnen Edelmetalle“, S. 14). Silber wird zum Beispiel für Polymerbeschichtungen benötigt, die in der Solarindustrie zum Einsatz kommen.

#### Anonymität

Für Gold spricht nach Ansicht mancher Anleger auch die Anonymität: In Deutschland und anderen EU-Ländern kann Gold bis zu einem Wert von unter 10.000 Euro pro Person und Kaufvorgang anonym erworben werden, anonymes Tafelgeschäft genannt. Erst bei höheren Summen ist zur Geldwäscheprävention ein Identifikationsnachweis, z. B. durch einen Personalausweis, nötig. Anonyme Tafelgeschäfte mit Gold sind allerdings grundsätzlich nur beim Kauf, nicht aber beim Verkauf möglich.

Anleger schätzen die Möglichkeit des anonymen Kaufs aus unterschiedlichen Gründen. So befürchtet so mancher eine staatliche Konfiszierung von Edelmetallen oder eine höhere Besteuerung. Beispiele für Goldverbote gibt es reichlich, angefangen von der Weimarer Republik 1923, den USA 1933 und Frankreich 1936 sowie in der Nachkriegszeit in Indien

1963 und Großbritannien 1966 (s. Kapitel „Die einzelnen Edelmetalle“, S. 14).

### Steuervorteil für Gold

Für Gold gibt es einen Steuervorteil: EU-weit unterliegen Goldbarren nicht der Mehrwertsteuer, wenn sie eine Feinheit von mindestens 995/1000 aufweisen. Das gilt auch für Münzen, wenn sie vom Bundesfinanzministerium als offizielles Zahlungsmittel anerkannt sind und einen Goldgehalt von mindestens 900/1000 aufweisen. Silber, Platin und Palladium werden hingegen mit dem vollen Mehrwertsteuersatz von 19 Prozent belegt (s. Kapitel „Wie in Edelmetalle investieren?“, S. 47).

### Die Nachteile

#### Keine Zinsen/Dividenden

Auf Edelmetalle fallen keine Zinsen oder Dividenden an. Der Gewinn durch Preissteigerungen bleibt im langjährigen Vergleich hinter der Rendite von Aktien zurück<sup>3</sup>.

#### Preisschwankungen

Edelmetallpreise können hohen Schwankungen unterliegen, ihre Entwicklung ist zudem schwer vorhersagbar. So stieg der Goldpreis von 2008 bis 2011 von 740 US-Dollar auf das Allzeithoch von über 1.900 US-Dollar, Ende 2018 lag der Preis aber wieder nur bei etwas über 1.200 US-Dollar. Der Platinpreis hat sich gegenüber 2011 mehr als halbiert, dagegen hat sich der Palladiumpreis in den vergangenen zehn Jahren mehr als verfünffacht<sup>4</sup>. Edelmetalle sind somit keine risikolosen Investments. Gerade der Goldpreis gilt zudem als politisch – also über die Zentralbanken – beeinflussbar.

<sup>3</sup> z. B. Mercer Studie 2017

<sup>4</sup> Alle Preisinformationen: boerse-frankfurt.de, Stand August 2018

## Exkurs

### Gold: Die richtige Anlage für ganz unterschiedliche Anlegertypen

**Anleger A** geht davon aus, dass der Goldpreis steigen wird, und verweist auf die **endlichen Vorkommen** und die seiner Ansicht nach auch in den kommenden Jahren stabile Nachfrage. Um vom Preisanstieg zu profitieren, setzt A auf Gold.

**Anlegerin B** ist trotz Beruhigung in der Eurozone skeptisch, was die weitere Entwicklung der gemeinsamen Währung angeht, sie befürchtet einen **Zusammenbruch des Euro-Systems**. Gold ist für sie das richtige Absicherungsinstrument, denn Gold habe schon zwei Weltkriege überstanden.

**Anleger C** ist davon überzeugt, dass die **Inflation** in der Eurozone wegen der expansiven Geldpolitik der EZB früher oder später stark steigen wird und will dagegen Vorsorge treffen.

**Anlegerin D** ist mit ihren Investments breit engagiert und hält ein Portfolio aus Aktien und Anleihen. Zur weiteren **Risiko-streuung** will sie Gold kaufen.

## Edelmetalle im Portfolio

Kaum jemand wird sein ganzes Vermögen in Gold oder anderen Edelmetallen anlegen – das wäre verfehlt. Denn eine Investition in Edelmetalle hat Nachteile und birgt Risiken, etwa durch mögliche hohe Preisschwankungen. Auch der Inflationsschutz ist nicht unumstritten (s. Kapitel „Warum in Edelmetalle investieren?“, S. 2). Edelmetalle werden daher fast ausschließlich als ein Bestandteil in einem diversifizierten Portfolio empfohlen.

Für eine Beimischung spricht vor allem die fehlende Korrelation zu den traditionellen Anlageklassen Aktien und Anleihen. In der Weltfinanzkrise 2008 bis 2009 haben viele ehemals als Diversifikatoren geltende Asset-Klassen im Aktienportfolio an Wert verloren, etwa Anleihen, Immobilien, Hedgefonds und andere Rohstoffe. Der Goldpreis stieg hingegen.

Zahlreiche Untersuchungen belegen die stabilisierende Funktion von Edelmetallen in einem Portfolio. Empfehlungen über die genaue Höhe der geeigneten Beimischung gehen allerdings auseinander und reichen von 5 bis 25 Prozent.

### **Die Mercer-Studie:**

#### Gold zur Abrundung des Portfolios

Bekannt ist zum Beispiel eine Studie der Unternehmensberatung Mercer. Diese bezieht sich auf institutionelle Investoren, die Ergebnisse können aber auch auf Privatanleger übertragen werden.<sup>5</sup>

<sup>5</sup> „Gold als Anlageklasse für institutionelle Investoren“, Februar 2017, dritte, überarbeitete und aktualisierte Auflage

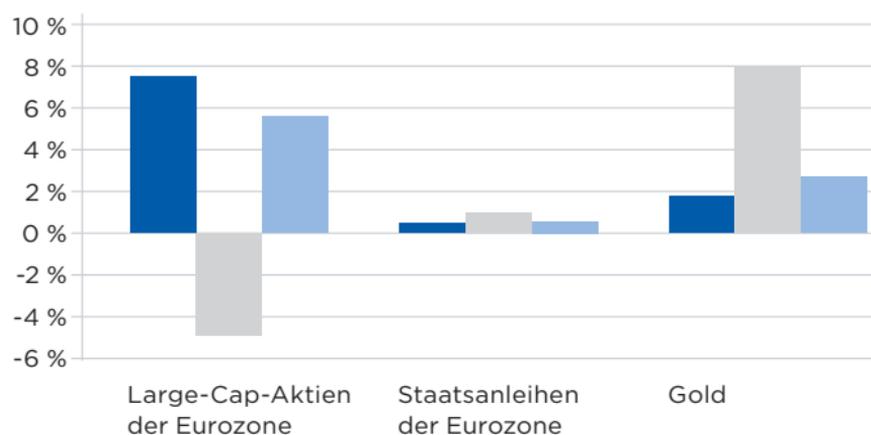
Untersucht wurde, wie sich die Beimischung von Gold in einem institutionellen Standardportfolio, das aus europäischen Largecap-Aktien und Staatsanleihen aus der Eurozone besteht, über die Zeit auswirkt. Verglichen wurde zu diesem Zweck die Wertentwicklung eines reinen Aktien-/Anleihen-Portfolios mit der eines Aktien-/Anleihen-Portfolios, dem 5 Prozent Gold beigemischt wurde – in der aktuellen Studie für den Zeitraum Januar 1989 bis Dezember 2016. Durch den langen Zeitraum wurden „reguläre“ Phasen, in denen sich die Renditen innerhalb erwarteter Bandbreiten bewegten, und Stress-Phasen, in denen die Renditen stark von den Erwartungen abwichen und die Volatilität deutlich anstieg, abgedeckt.

Mercer kommt zu dem Ergebnis, dass vor allem in Krisenzeiten bereits eine Goldbeimischung von 5 Prozent eine sinnvolle Diversifikation für ein Portfolio darstellen kann. Wie sich zeigte, weist Gold in Stress-Zeiten eine signifikant höhere Rendite. Die Korrelationen zwischen Gold und Aktien wurden in Stress-Phasen deutlich negativ, ebenso die Korrelation von Gold zu Staatsanleihen.

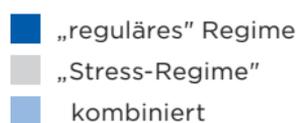
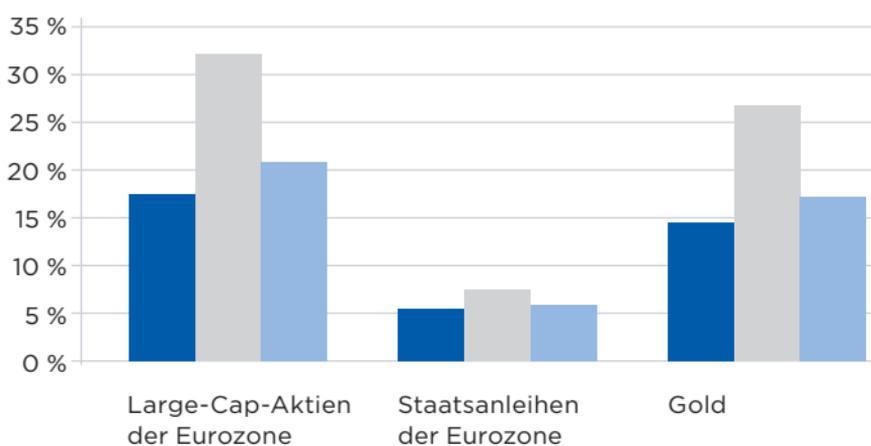
Aber auch in einem Gesamtszenario, das zu 85 Prozent von einem krisenfreien Marktverlauf ausgeht, bietet die Beimischung von Gold zum Portfolio der Studie zufolge einen Nutzen, wenn auch nur einen moderaten: Das Portfolio mit Goldbeimischung erreichte jede Zielrendite im gesamten Renditespektrum mit einem geringeren Verlustrisiko als das reine Aktien-/Anleihen-Portfolio.

## Die Modellergebnisse für die beiden Kapitalmarktregime (Quelle: Mercer 2017)

### Rendite



### Volatilität



### **Studie des World Gold Council:**

#### Goldbeimischung verringert Volatilität

Andere Studien kommen zu ähnlichen Ergebnissen: Im Januar 2018 veröffentlichte der World Gold Council, eine Organisation der Goldproduzenten, eine neue Untersuchung über die Bedeutung von Gold als strategisches Asset: Analysiert wurde, wie sich die Beimischung von Gold zu einem Portfolio mit typischer Aufteilung – etwa der eines US-Pensionsfonds – ausgewirkt hätte, und zwar im Zeitraum von Dezember 2006 bis Dezember 2016.<sup>6</sup>

Als typische Portfoliozusammensetzung galten dabei Anteile von 50 Prozent in Aktien, 25 Prozent in Anleihen und 25 Prozent in Alternative Investments wie REITS, Hedgefonds, Private Equity und Rohstoffen. Dabei wurden unterschiedliche Szenarien durchgespielt mit einer Beimischung von Gold in Höhe von 2 Prozent, 5 Prozent und 10 Prozent und proportionaler Reduzierung der anderen Asset-Klassen.

Das Ergebnis: Eine Beimischung von 2, 5 oder 10 Prozent in Gold erhöht die Rendite und verringert gleichzeitig die Volatilität des Gesamtportfolios, so dass unter dem Strich höhere risikobereinigte Renditen stehen. Das Fazit des World Gold Council: Aufgrund seiner ausgesprochen geringen Korrelation zu den gängigsten Anlageklassen eignet sich Gold gut zur Diversifizierung eines Portfolios.

<sup>6</sup> „The relevance of gold as a strategic asset“, World Gold Council

### **Edelmetalle zur Risikostreuung**

Anleger sollten sich also bewusst sein: Edelmetalle liefern keinen laufenden Ertrag, eine – zumindest im Vergleich zum Aktienmarkt – langfristig höhere Rendite ist nicht zu erwarten, zudem sind die Preisschwankungen hoch.

### **Edelmetalle eignen sich aber gut**

- zur Portfoliobeimischung, gerade für Anleger, die schon viele Anlageklassen im Portfolio haben
- für Anleger, die sich gegen eine Hyperinflation oder gegen Marktwertverluste durch Finanzkrisen absichern wollen.

## Die einzelnen Edelmetalle: Gold, Silber, Platin und Palladium

Zu den Edelmetallen zählen im wissenschaftlichen Sinne nicht nur Gold, Silber, Platin und Palladium, vielmehr gibt es insgesamt acht Edelmetalle. Neben den vier Genannten gehören auch Ruthenium, Rhodium, Osmium und Iridium dazu. Edelmetalle unterscheiden sich durch besondere Eigenschaften von anderen Metallen, etwa durch die hohe Korrosionsbeständigkeit.<sup>7</sup>

Für Anleger interessant sind vor allem Gold, Silber, Platin und Palladium, die daher auch als Anlagemetalle bezeichnet werden. Dabei nimmt Gold ohne Zweifel die prominenteste Stellung ein, gefolgt von Silber und – mit großem Abstand – Platin und Palladium.

### Gold: Das besondere Edelmetall

Schon seit Jahrtausenden wird Gold für rituelle Gegenstände und Schmuck verwendet, als Zahlungsmittel in Form von Münzen soll es seit dem 6. Jahrhundert vor Christus genutzt worden sein. Warum gerade Gold unter den Edelmetallen eine so wichtige Rolle zukommen konnte, wird mit seinen besonderen Eigenschaften begründet, etwa der unverwechselbaren Farbe, dem besonderen Glanz, dem vergleichsweise hohen Gewicht und der schweren Fälschbarkeit. Gold kann außerdem gut bearbeitet werden, dennoch ist der Schmelzpunkt hoch. Nicht zuletzt sind die Vorkommen rar, so selten wie Platin, Palladium und Rhodium ist Gold allerdings nicht.<sup>8</sup>

<sup>7</sup> „Investieren in Strategische Metalle und Seltene Erden“, Mikael Henrik von Nauckhoff

<sup>8</sup> Ebenda

<sup>9</sup> Fiat ist Latein und bedeutet „es wird“

### Der Goldstandard

Besonders wichtig war Gold in Zeiten des Goldstandards, ein Währungssystem. Beim klassischen Goldstandard wurde der Wert einer Währung in Gold festgelegt. Zentralbanken garantierten einen festen Preis zwischen Geldeinheit und Gold und waren jederzeit bereit zu kaufen und zu verkaufen. Beschränkungen von Ex- und Importen gab es nicht. Dadurch entstanden auch feste Wechselkurse der Währungen untereinander.

Der klassische Goldstandard spielte in der internationalen Währungsordnung zwischen 1870 und 1914 eine dominierende Rolle. Mit dem ersten Weltkrieg wurde er abgeschafft und lebte in modifizierter Form mit dem Bretton Woods-Abkommen zum Ende des zweiten Weltkriegs wieder auf.

### Das Bretton-Woods-System

Das 1944 für die Nachkriegszeit konzipierte Bretton-Woods-System sollte flexibler sein als der klassische Goldstandard, nach dem Chaos der Zwischenkriegsjahre war Stabilität aber ebenfalls gefragt. Ankerwährung des Bretton-Woods-Systems war der US-Dollar, das Tauschverhältnis zwischen US-Dollar und Gold wurde auf 35 US-Dollar je Unze Feingold festgelegt. Die US-Notenbank verpflichtete sich, Gold zu diesem Preis in unbegrenzten Mengen zu kaufen. Alle anderen Länder hatten einen bestimmten Wechselkurs zum US-Dollar, der aber verändert werden konnte.

1971 brach das Bretton-Woods-System zusammen, der damalige US-Präsident Richard Nixon hob die Goldbindung des US-Dollar auf. Seitdem ist das internationale Geldsystem ein nicht mehr an Edelmetalle gebundenes so genanntes „Fiat-Währungssystem“<sup>49</sup>. Bei einem solchen wird der Wert einer Währung über die Macht der Regierung gesichert, die Währung als gesetzliches Zahlungsmittel vorzuschreiben.

## Goldverbote

In der Geschichte gab es immer wieder Goldverbote – ganz unabhängig vom Gesellschaftssystem. Beispiele aus der neueren Zeit sind Goldverbote in der Weimarer Republik 1923, den USA 1933, Frankreich 1936, Indien 1963 und Großbritannien 1966. Auslöser für das Goldverbot in der Weimarer Republik war die Hyperinflation. Die Maßnahme war Teil der Bemühungen, den rasanten Verfall der Währung in den Griff zu bekommen. In den USA wurde der private Besitz von Gold 1933 im Rahmen einer ganzen Reihe von in Reaktion auf den Börsencrash von 1929 und die Große Depression erlassenen Gesetze unter Präsident Roosevelt verboten. Goldbestände wurden vom Staat konfisziert. Erst 1975 wurde US-Bürgern wieder der private Besitz von Gold erlaubt.

Heute gibt es im Übrigen durchaus Stimmen, die die Rückkehr zum Goldstandard fordern – als Antwort auf die Finanzkrise und die Probleme der aktuellen Finanzarchitektur.

## Goldproduzenten, Förderung und Vorkommen

Das bislang schon geförderte Gold wird vom World Gold Council, dem Interessensverband der Goldproduzenten, auf 190.040 Tonnen geschätzt, zwei Drittel davon gibt es seit 1950.<sup>10</sup> Da Gold quasi unzerstörbar ist, geht man davon aus, dass sich diese Menge auch noch im Umlauf befindet. Von dieser Menge entfallen 48 Prozent auf Schmuck, 21 Prozent auf Anlagegold und 17 Prozent auf von Zentralbanken gehaltenes Gold.<sup>11</sup>

<sup>10, 13</sup>

World Gold Council

<sup>11</sup> World Gold Council: Metals Focus; GFMS, Thomson Reuters, US Geological Survey, World Gold Council, [www.gold.org](http://www.gold.org)

<sup>12</sup> US Geological Survey, Mineral Commodity Summary, Januar 2018

All dieses Gold zusammengenommen entspricht dem World Gold Council zufolge einem Würfel von 21,4 Meter Seitenlänge.

### Angebot und Nachfrage

Jedes Jahr kommen rund 3.000 Tonnen neu gewonnenes Gold dazu, 2017 waren es 3.150 Tonnen. Südafrika hat seinen lange währenden Spitzenplatz unter den Goldproduzenten längst abgegeben: China war 2017 mit 440 Tonnen der weltweit größte Goldförderer, gefolgt von Australien mit 300 Tonnen, Russland mit 255, den USA mit 245 sowie Kanada (180 Tonnen), Peru (155 Tonnen) und Südafrika (145 Tonnen).<sup>12</sup>

Dem US Geological Survey 2018 zufolge belaufen sich die Reserven auf weitere 54.000 Tonnen. Die größten Reserven lagern laut den Untersuchungen in Australien, Südafrika und Russland.

Doch Schätzungen über das sich noch in der Erde befindende Gold gehen weit auseinander, seriöse Aussagen sind schwierig. So sind längst noch nicht alle Regionen der Welt erforscht. Daher ist es auch schwer zu sagen, ob der „Gold-Peak“, also der Höhepunkt der Goldförderung, bereits erreicht ist, wie einige „Goldfans“ behaupten.

Die großen Bergbaugesellschaften unterscheiden in ihren Jahres- und Quartalsberichten im Übrigen nach Reserven und Ressourcen: Unter Reserven sind Goldvorkommen zu verstehen, deren Förderung beim aktuellen Goldpreis Sinn machen würde, Ressourcen sind hingegen Goldvorkommen, die noch genauer untersucht werden müssen.<sup>13</sup>

## Exkurs

### Goldförderung<sup>14</sup>

Im Durchschnitt dauert es zwischen zehn und zwanzig Jahren, bis eine Goldmine soweit ist, dass verarbeitbares Gold gefördert werden kann.

Der erste Schritt ist die **Exploration**. Diese ist schwierig, dauert lange und kostet viel Geld, Know-how aus diversen Fächern wie Geografie, Geologie, Chemie und Ingenieurwissenschaften wird benötigt. „Die Wahrscheinlichkeit, dass eine Fundstätte tatsächlich zur Mine ausgebaut wird, liegt bei unter 0,1 Prozent“, schreibt der World Gold Council. Und nur 10 Prozent der weltweiten Goldlagerstätten enthalten genügend Gold, um eine weitere Entwicklung zu rechtfertigen.

Die tatsächliche **Entwicklung** einer Mine dauert ein bis fünf Jahre. Sie beinhaltet die Planung und die Konstruktion selbst sowie die Einholung von Genehmigungen und Lizenzen. Meist muss nicht nur die Anlage selbst aufgebaut werden, sondern auch die umgebende Infrastruktur in Form von Straßen und Häfen sowie ggf. auch Unterkünften für die Beschäftigten.

Der eigentliche **Betrieb** läuft in der Regel zwischen 10 und 30 Jahren. Das Gestein wird in Gesteinsmühlen zerkleinert, dann erfolgt die Laugung mithilfe von einer Cyanid-Lösung. Für die Produktion gelten heute hohe Umweltvorschriften. Wie lange Minen betrieben werden oder ob überhaupt, hängt auch von der Goldpreisentwicklung ab. Bei hohen Preisen lohnt sich auch die Förderung von Vorkommen mit niedrigem Goldgehalt oder der weitere Betrieb schwer zugänglicher Reserven.

Sind keine Vorkommen mehr da oder lohnt es sich nicht mehr, diese abzubauen, folgt die **Außerbetriebnahme** der Mine inklusive Abbau der Anlage, Reinigung und Renaturierung. Die Mininggesellschaften übernehmen in der Regel noch für bis zu zehn Jahren oder mehr nach der Schließung die Verantwortung für die Förderstätte und die Wiederherstellung stabiler und gesunder Umweltbedingungen.

Die Nachfrage nach Gold kommt vor allem aus dem **Schmuckbereich**, dem Investmentbereich und von Zentralbanken. Dem World Gold Council zufolge ist der Anteil der Schmuckindustrie an der weltweiten Nachfrage in den vergangenen Jahrzehnten zurückgegangen, machte im Zeitraum 2007 bis 2016 im Durch-

<sup>14</sup>

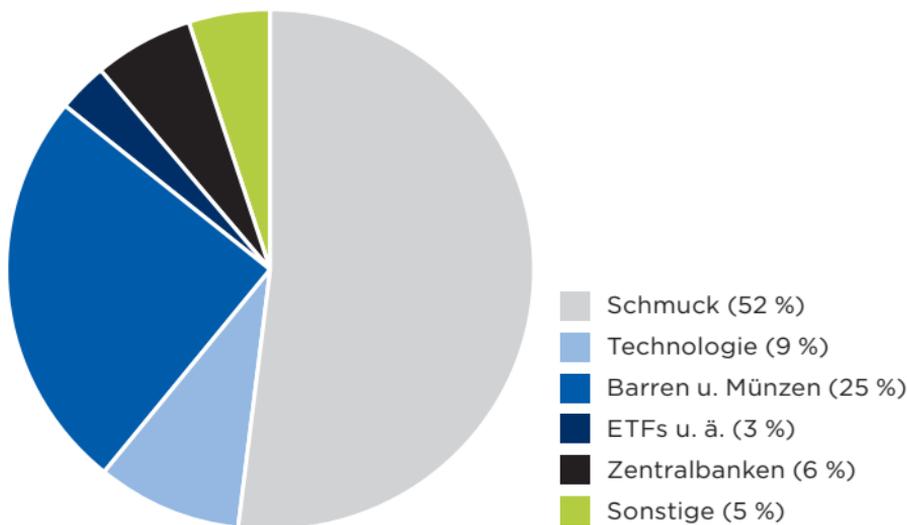
World Gold Council: <https://www.gold.org/about-gold/gold-supply/lifecycle-of-a-gold-mine>

schnitt aber immer noch 52 Prozent aus. Die Schmucknachfrage wird stark von China und Indien dominiert. Kräftig angestiegen ist der Anteil des Goldes, der von **Investoren** gekauft wird, dem World Gold Council zufolge entfallen 25 Prozent auf Barren und Münzen, 3 Prozent auf die indirekte Goldanlage etwa über ETCs.

**Zentralbanken** machten 2007 bis 2016 6 Prozent der Nachfrage aus. Dabei dient Gold heute nicht mehr zur Deckung der ausgegebenen Banknoten wie zu Zeiten des Goldstandards, sondern zur Durchführung von Interventionen an den Devisenmärkten, zur Stärkung des Vertrauens in die Währung und als Absicherung bzw. Reserve für Krisenzeiten. Nach der Finanzkrise hat Gold für Zentralbanken im Übrigen wieder an Bedeutung gewonnen: Es sind vor allem Schwellenländer-Zentralbanken, die ihre Goldreserven aufstocken, die Notenbanken der Industrieländer verkaufen ihre Goldreserven zumindest nicht mehr.

Die Nachfrage von Gold aus der **Industrie** machte 2007 bis 2016 9 Prozent aus.

## durchschnittliche Goldnachfrage 2007 bis 2016



Quelle: „World Gold Council: The relevance of gold as a strategic asset“, Zahlen: ETF company filings, GFMS-Thomson Reuters, Metals Focus, World Gold Council

### Gold in der Finanz- und Eurokrise

Die Schwankungen des Goldpreises beruhen weniger auf der physischen Nachfrage- und Angebotsituation als vielmehr auf den Erwartungen bezüglich der Inflationsentwicklung, möglichen Zinsbewegungen und geopolitischen Faktoren. Dabei gilt Gold als Krisenwährung. Sowohl in der weltweiten Finanzkrise ab 2007 als auch in der Eurokrise ab 2009 stieg der Goldpreis deutlich an und wurde seinem Ruf als Krisenwährung gerecht: Als Startpunkt der weltweiten Finanzkrise gilt die im Sommer 2007 einsetzende Immobilienkrise in den USA (Subprime-Krise). Banken gerieten in Bedrängnis, die Aktienkurse stürzten ab. Höhepunkt war der Zusammenbruch der US-amerikanischen Großbank Lehman Brothers am 15. September 2008. Während der Goldpreis vor Beginn der Finanzkrise um 700 US-Dollar lag, stieg er mit der Zuspitzung der Krise auf über 1.000 US-Dollar im März 2008. Mit der Beruhigung ging der Preis dann wieder auf rund 725 US-Dollar zurück.<sup>15</sup>

Der Finanzkrise folgte in Europa ab 2009 die Eurokrise: Auslöser war die Bekanntgabe der neu gewählten griechischen Regierung im Oktober 2009, dass die Nettoverschuldung 2009 nicht – wie von der Vorgängerregierung bislang angegeben – rund 6 Prozent des BIP betrage, sondern mindestens das Doppelte. Ängste um mögliche Zahlungsausfälle und Austritte von Staaten aus der Eurozone oder gar eines Auseinanderbrechens der Eurozone kamen auf und ließen die Aktienmärkte abermals zusammenbrechen. Der Goldpreis stieg von unter 1.000 US-Dollars auf über 1.900 US-Dollars pro Feinunze im November 2011. Nach der Rettungsaktion durch die Troika aus Europäischer Kommission, EZB und IWF beruhigte sich die Lage, der Goldpreis gab wieder deutlich nach.<sup>16</sup>

15

boerse-frankfurt.de

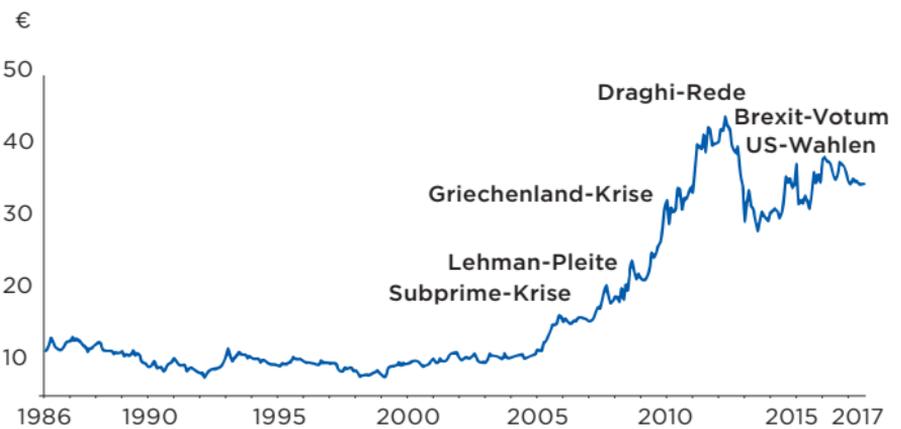
16

Ebenda

Das Wiederaufflammen der Griechenland-Krise 2015 führte zu keinem deutlichen Anstieg des Goldpreises. Offenbar wurden die Ansteckungsgefahren wegen der einsetzenden makroökonomischen Erholung in weiten Teilen der Eurozone als gering eingeschätzt.

---

### Entwicklung des Goldpreises in Euro pro Gramm (Monatsschlusskurse)



## Exkurs

### Goldbugs: Die fanatischen Goldanhänger

Unter Goldanlegern gibt es eine Gruppe, die Gold für die einzige werthaltige Anlage hält: die Goldbugs. Sie sehen Gold nicht als eine Anlage unter vielen – mit Vor- und Nachteilen –, sondern erklären diese. Meist handelt es sich um eingefleischte Pessimisten, die mit einem Zusammenbruch des globalen Wirtschaftssystems rechnen. Goldbugs pflegen einen regen Austausch im Internet, etwa auf [goldseiten.de](http://goldseiten.de).

### Das Goldpreisfixing

Der globale Kassa-, Termin- und Optionshandel mit Gold läuft rund um die Uhr. London dominiert den Handel, weitere wichtige Goldhandelsplätze sind New York und Singapur. Der außerbörsliche Goldmarkt in London wird von der London Bullion Market Association (LBMA) koordiniert und von der Financial Conduct Authority und der Bank of England reguliert. Die LBMA führt eine Liste mit den von ihr zertifizierten Raffinerien und erbringt auch Clearing-Leistungen. Im Rahmen einer elektronischen Auktion ermittelt die ICE Benchmark Administration (IBA) in London zweimal täglich den Goldpreis („Goldpreisfixing“).

Das Londoner Goldfixing hat seine Wurzeln im 17. Jahrhundert, ab 1919 trafen sich Händler mehrerer Banken im Bankhaus Rothschild, um Angebot und Nachfrage zu bündeln und einen Goldpreis zu festzulegen. Ab Mai 2004 wurde der Preis telefonisch festgelegt. Auch im Zusammenhang mit Vorwürfen wegen Preismanipulationen wurde die kleine Gruppe von Banken 2015 erheblich erweitert, gleichzeitig erfolgte die Umstellung auf ein elektronisches System.

Aktuell (Stand August 2018) sind folgende Banken für das Fixing zuständig: Bank of China, Bank of Communications, Goldman Sachs International, HSBC Bank USA N. A., Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), INTL FCStone, Jane Street Global Trading LLC, JP Morgan Chase Bank N.A. London Branch, Koch Supply and Trading LP, Morgan Stanley, Standard Chartered Bank, The Bank of Nova Scotia - ScotiaMocatta and The Toronto Dominion Bank.<sup>17</sup>

### Goldanlage: Ein breites Angebot

Das Angebot für Anleger, die in Gold investieren wollen, ist vielfältig. Als physisches Investment bieten sich Barren und Münzen an, eine indirekte Anlage ist unter anderem möglich über ETCs, ETFs, etc. (s. Kapitel „Direkte und indirekte Anlage in Edelmetalle“, S. 31).

### Börsenkürzel

Für den standardisierten Goldhandel an Rohstoffbörsen wurde „XAU“ als eigenes Währungskürzel vergeben. Das „X“ signalisiert, dass es sich dabei um keine von einem Staat oder Staatenbund herausgegebene Währung handelt, AU steht für Aurum, den lateinischen Begriff für Gold.

Die Maßeinheit für Gold ist die Feinunze (Troy Unze/oz), die 31,1035 Gramm entspricht. Die Feinheit von Gold wird im internationalen Edelmetallhandel in Tausendstel angegeben, also zum Beispiel 999,90/1.000 oder 995/1.000. In der Schmuckbranche gilt Karat als wichtigster Maßstab: 24 Karat entspricht 999,9/1.000, 22 Karat 916,67/1.000, 18 Karat 750/1.000.

### **Silber: nicht wirklich der „kleine Bruder“ von Gold**

Auch Silber wird schon seit Jahrtausenden als Wertgegenstand und Wertaufbewahrungsmittel verwendet und hat lange mit Gold um den Spitzenplatz konkurriert. Erst im 19. Jahrhundert setzte sich Gold als Währungsmetall endgültig durch.

Silber wird zwar oft als „kleiner Bruder“ von Gold bezeichnet, weist aber viele abweichende Eigenschaften auf: Im Gegensatz zu Gold war und ist Silber auch für die Industrie und die Medizin sehr interessant.

Der Vorteil von Silber ist die hohe elektrische und Wärmeleitfähigkeit sowie sein besonderes Reflexionsvermögen. Extrem wichtig war Silber für die Fotoindustrie, heute findet sich Silber zum Beispiel in Plasmabildschirmen, Solaranlagen, Spiegeln, Legierungen, Reflektoren, Glas und Emaille. Die wichtigsten Vorkommen liegen in Mexiko, Peru und China.<sup>18</sup>

### **Angebot und Nachfrage**

Die größten silberproduzierenden Länder waren 2017 Mexiko, Peru, China, Russland und Polen. Mit anderen silberproduzierenden Ländern kamen diese 2017 auf ein gesamtes Fördervolumen von 25.000 Tonnen.<sup>19</sup> Dazu kommt die nicht unerhebliche Menge aus Recycling.

Größter Nachfrager nach Silber ist die Industrie, die dem Silver Institute zufolge, einem Interessensverband der Silberproduzenten, 2017 58,8 Prozent der Nachfrage stellte. Hier dominierten die Elektro-/Elektronik- und die immer wichtiger werdende Photovoltaikbranche. An zweiter Stelle stand die Schmucknachfrage

<sup>18</sup> Alle Informationen: „Investieren in Strategische Metalle und Seltene Erden. Mikael Henrik von Nauckhoff

<sup>19</sup> US Geological Survey, Mineral Commodity Summary, Januar 2018

mit 20,5 Prozent, gefolgt von Barren und Münzen mit 14,8 Prozent.<sup>20</sup>

### Preisbildung am Silbermarkt

Silber gilt – wie Gold – auch als Absicherung gegen Inflation und Krisen. Doch der Silberpreis wird viel stärker als der Goldpreis durch industrielle Nachfrage bestimmt und ist dadurch konjunkturabhängiger. Selbst Krisen in einzelnen Branchen können den Silberpreis stark belasten. Insgesamt gilt der Silberpreis als deutlich volatiler als der Goldpreis, was auch mit dem kleineren Markt für Silber zusammenhängt.

Seinem Ruf als Krisenwährung wurde Silber während der Finanzkrise mehr als gerecht: So legte der Silberpreis mit dem Ausbruch der Krise deutlich zu, zwischen Oktober 2008 und April 2011 vervierfachte sich der Preis. Seit dem am 25. April erreichten Hoch von 49,83 US-Dollar pro Feinunze an der New York Mercantile Exchange (NYMEX) ging der Preis aber deutlich zurück.<sup>21</sup>

Die Einführung des Silberfixings 1897 in London markierte den Beginn der Marktstruktur. 2014 wurde das Fixing per Telefon durch die drei Banken Deutsche Bank, HSBC und Bank of Nova Scotia durch eine elektronische Preisfeststellung ersetzt. Die Chicago Mercantile Exchange (CME) bietet seitdem zusammen mit der London Bullion Market Association LBMA und mit dem Finanzdatenanbieter Thomson Reuters einen neuen, auf Auktionen basierenden Preismaßstab für Silber an. Wie das Goldfixing war auch das Silberfixing wegen Manipulationsvorwürfen in die Kritik geraten.

<sup>20</sup>

[silverinstitute.org/GFMS](http://silverinstitute.org/GFMS), Thomson Reuters

<sup>21</sup>

[boerse-frankfurt.de](http://boerse-frankfurt.de)

Silber wird unter anderem an der New York Commodities Exchange (COMEX), einem Bereich der New York Mercantile Exchange (NYMEX), am Chicago Board of Trade (CBOT) und an der Tokyo Commodity Exchange (TOCOM) gehandelt.

### Silberanlage: Viele Möglichkeiten

Wie Gold kann Silber zum einen durch den physischen Kauf von Barren und Münzen erworben werden, eine indirekte Anlage ist unter anderem möglich über ETCs, ETFs, etc. (s. Kapitel „Direkte und indirekte Anlage in Edelmetalle“, S. 31).

In der Vergangenheit gab es immer wieder Versuche, den Silberpreis zu manipulieren. Der bekannteste ist der der Brüder Nelson Bunker Hunt und Herbert William Hunt, Söhne eines US-amerikanischen Ölmilliardärs. Die beiden versuchten in den 1970er Jahren zusammen mit vermögenden Spekulanten aus dem Nahen Osten, den Silberpreis durch massive Käufe in die Höhe zu treiben. Das gelang eine Zeitlang auch sehr gut, der Preis für eine Feinunze Silber stieg von 3,30 US-Dollar 1974 auf 50 US-Dollar Ende der 1970er Jahre. Am „Silver Thursday“, dem 27. März 1980, brachen die Preisen allerdings dramatisch ein, Hintergrund waren Gewinnmitnahmen anderer Silberinvestoren sowie ein wegen des hohen Preises steigendes Angebot. Den Brüdern entstanden Milliarden-Verluste.

### **Platin: Edelmetall mit Industrienachfrage**

Platin ist seltener als Gold. Platin hat Katalysatoreigenschaften, es kann andere chemische Stoffe zu Reaktionen bewegen. Vorkommen finden sich hauptsächlich in Südafrika. Die Platinförderung liegt weit unter der Gold- und Silberförderung. Dazu ist die Herstellung von reinem Platin kompliziert und langwierig.

#### **Angebot und Nachfrage**

Größtes Förderland für Platin ist derzeit mit weitem Abstand Südafrika, kleinere Mengen kommen aus Russland, Zimbabwe, Kanada und den USA. Die weltweite Produktion belief sich 2017 auf geschätzte 200 Tonnen.<sup>22</sup>

Platin findet vor allem in der Industrie Einsatz, besonders in Fahrzeugkatalysatoren von Dieselmotoren, außerdem auch in der Chemie- und Elektronikindustrie und der Medizintechnik. Es gibt auch eine gewisse Schmucknachfrage, die aber klein ist.

#### **Preisbildung bei Platin**

Der Platinpreis ist in erster Linie durch den Industriebedarf bestimmt. Wegen der vorzugsweisen Verwendung für Fahrzeugkatalysatoren hängt die Entwicklung stark an der Autoindustrie. Platin ist bei Katalysatoren für Dieselmotoren die erste Wahl, Palladium hingegen für Benzinmotoren. Die zunehmende Verbreitung von Elektrofahrzeugen, die ohne Katalysatoren auskommen, könnte sich allerdings negativ auf die Nachfrage nach Platin auswirken. Außerdem spielt die Dominanz Südafrikas bei der Produktion eine große Rolle. Kommt es dort, wie in der Vergangenheit häufig der Fall, wegen Streiks oder Engpässen bei der Stromversorgung zu Produktionsausfällen, schlägt sich das schnell im Platinpreis nieder.

<sup>22</sup>

Alle Zahlen: US Geological Survey, Mineral Commodity Summary, Januar 2018

Preise für Platin werden – wie für Palladium – zweimal täglich von London Platin and Palladium Market (LPPM) festgelegt.

### Platinanlage: geringere Auswahl

Auch Platin kann durch den physischen Kauf von Barren und Münzen erworben werden, allerdings ist die Auswahl hier deutlich geringer als bei Gold und Silber. Auch eine indirekte Anlage ist möglich, unter anderem über ETCs und ETFs (s. Kapitel „Direkte und indirekte Anlage in Edelmetalle“, S. 31).

### Palladium: Edel- und Industriemetal

Palladium gehört zur Platingruppe, ist aber reaktionsfreudiger als Platin. Es zeichnet sich durch ein besonderes Speichervermögen von Wasserstoff aus und ist daher interessant als Speicher- und Reinigungsmedium.<sup>23</sup>

### Angebot und Nachfrage

Die beiden größten Förderländer für Palladium sind aktuell Russland und Südafrika, weitere wichtige Produzentenländer sind Kanada, die USA und Zimbabwe. Die weltweite Produktion belief sich 2017 auf geschätzte 210 Tonnen.<sup>24</sup>

Die Palladiumnachfrage ist wie die nach Platin vor allem durch den industriellen Einsatz bestimmt, das größte Einsatzgebiet sind Fahrzeugkatalysatoren. Palladium wird dabei vor allem bei Katalysatoren für Benzinmotoren verwendet, Platin hingegen für Dieselmotoren. Außerdem findet Palladium in der Elektronik und Elektrotechnik Anwendung.

<sup>23</sup> „Investieren in Strategische Metalle und Seltene Erden“, Mikael Henrik von Nauckhoff

<sup>24</sup> US Geological Survey, Mineral Commodity Summary, Januar 2018

### Preisbildung am Palladiummarkt

Die Preisbildung am Palladiummarkt ist abhängig von der Industrienachfrage. Die zunehmende Verbreitung von Elektrofahrzeugen könnte sich negativ auf die Nachfrage nach Palladium auswirken. Preise für Palladium werden – wie für Platin – zweimal täglich von London Platin and Palladium Market (LPPM) festgelegt.

### Palladiananlage: ebenfalls beschränktes Angebot

Palladium kann ebenfalls zum einen durch den physischen Kauf von Barren und Münzen erworben werden, wobei die Auswahl – wie bei Platin – nicht so groß ist wie bei Gold und Silber. Dazu kommt die indirekte Anlage, etwa über ETCs (s. Kapitel „Direkte und indirekte Anlage in Edelmetalle“, S. 31).

## Exkurs

### Sozial- und Umweltstandards: Goldförderung in der Kritik

In den vergangenen Jahrzehnten geriet die Förderung von Gold und anderen Edelmetallen unter Umwelt- und sozialen Aspekten zunehmend in die Kritik. Die Vorwürfe reichten von katastrophalen Umwelt- und Arbeitsbedingungen über Kinderarbeit bis hin zur Kriegsfinanzierung durch den Handel mit dem Edelmetall. Prominentestes Beispiel sind Berichte über „Blutgold“ aus dem Kongo.

### Responsible Jewellery Council-Gütesiegel und Umicore-Echtheitszertifikat

Seit 2005 gibt daher eine Zertifizierung durch das Responsible Jewellery Council, einem internationalen Zusammenschluss von Unternehmen aus der Edelmetall- und Juwelierbranche, die das Vertrauen in die Branche durch Förderung verantwortungsvoller Unternehmenspraxis in der gesamten Lieferkette stärken wollen. Das Zertifikat zeichnet sich dadurch aus, dass u. a. goldproduzierende Unternehmen entlang der gesamten Leistungskette bestimmte Standards hinsichtlich einer ethischen, sozial- und umweltverträglichen sowie menschenrechtskonformen Unternehmenspolitik erfüllen müssen. Goldbarren von Herstellern, die das Zertifikat des Responsible Jewellery Council tragen, haben demnach einen „sauberen Stammbaum“ und erfüllen die Ansprüche kritischer und umweltorientierter Anleger.

Die im Rahmen von Xetra-Gold<sup>®</sup> hinterlegten Barren stammen ausschließlich von Umicore, das auch an der Emittentin von Xetra-Gold, Deutsche Börse Commodities, beteiligt ist. Umicore stellt ausschließlich LBMA-zertifizierte (London Bullion Market Association) „Good Delivery“-Goldbarren her, die auch das Gütesiegel des Responsible Jewellery Council tragen. Anfang 2017 hat Umicore außerdem ein eigenes Echtheitszertifikat eingeführt, das Goldbarrenkäufer auch gegen Manipulationen nach Herstellung und Auslieferung eines Umicore-Goldbarrens absichert, etwa beim Kauf aus privater Hand. Damit erstreckt sich nun die Herkunfts- und Qualitätsgarantie von der Herstellung bis zum Anleger.

### **Meist Gold aus Recycling**

Als Komplettdienstleister rund ums Gold sieht sich Umicore ohnehin in der Pflicht, Gold soweit möglich durch Recycling zu gewinnen, denn dies ist effizienter und vor allem umweltschonender als die Förderung von neuem Gold: Während für die Produktion eines 1 kg-Goldbarrens rund 200 Tonnen Erz abgebaut werden müssen, kann Umicore den exakt gleichen Goldbarren aus nur vier Tonnen Althandys gewinnen. Da Umicore seit langer Zeit schon selbst zahlreiche edelmetallhaltige Produkte – wie beispielsweise Autoabgaskatalysatoren – herstellt und auf diesem Gebiet Technologieführer ist, lag es auf der Hand, das Wissen auch zur Gewinnung von Gold und anderen Edelmetallen durch Recycling ebendieser Produkte und auch von Laptops oder Handys zu nutzen. Auf diese Weise wird ein geschlossener Goldkreislauf hergestellt.

### **„Fair-trade Gold“**

Es gibt noch andere Siegel: So wurde im Februar 2011 von Fairtrade International und der Alliance for Responsible Gold Mining das „Fairtrade Gold“ eingeführt, das den Zulieferern faire Preise garantiert. Zum einen gibt es für „faireres“ Gold eine Preisgarantie von 95 Prozent des von der LBMA festgestellten Goldpreises, zum anderen wird auf die Verbesserung der Lebens- und Arbeitsbedingungen der Goldschürfer gesetzt. So soll etwa der Einsatz von Chemikalien, die für Umwelt oder für die Goldschürfer schädlich sind, unterbunden werden.

Weil mit dem Siegel ein deutlicher Aufpreis verbunden ist, sind auf dem Weltmarkt bislang nur kleine Mengen als fair gekennzeichnetes Gold verfügbar. In Deutschland vergibt zum Beispiel die Organisation TransFair (Fairtrade Deutschland) ein solches Siegel. „Faireres“ Gold wird meist zu Schmuck verarbeitet, es gibt allerdings auch einige Anbieter von Fairtrade-Goldbarren, etwa Valcambi aus der Schweiz („Valcambi Green Gold Goldbarren“).

## Direkte und indirekte Anlage in Edelmetalle

Bei Investments in Edelmetallen kann grundsätzlich zwischen direkter und indirekter Anlage unterschieden werden. Bei der direkten Anlage werden die Edelmetalle selbst erworben, bei der indirekten Anlage wird entweder auf edelmetallpreisbezogene Wertpapiere gesetzt oder auf Aktien von Minenunternehmen.

### Direkte Anlage in Edelmetalle

Direkt investiert werden kann in Edelmetalle über Barren, Münzen, Schmuck und gegebenenfalls auch Nuggets, also auf natürliche Weise entstandene Edelmetallklumpen. Goldschmuck gilt in einigen Ländern – allen voran Indien und China – als wichtige Vermögensanlage, in den westlichen Industriestaaten ist der Aufschlag für Design, Produktion und Vertrieb aber so hoch, dass sich Goldschmuck unter Anlageaspekten in der Regel nicht lohnt.

#### Barren

Üblich für Privatanleger sind Barren ab einem Gramm bis hin zu einem Kilogramm. Bei den an Schokoladentafeln erinnernden „Tafelbarren“ ist durch exakte Sollbruchstellen auch eine teilweise Wiederveräußerung möglich.

Als Gütestandard für Barren hat sich das „Good-Delivery“-Siegel (deutsch: „in guter Auslieferung“) etabliert, das eine Feinheit von mindestens 995/1.000 bei Gold und 999/1.000 bei Silber vorschreibt und außerdem die aufgeprägten oder eingestanzten Merkmale wie Gewicht sowie die ständige, ununterbrochene Aufbewahrung in akzeptierten Lagerungsanstalten garantiert. Barren mit „Good-Delivery“-Status werden weltweit

akzeptiert und gehandelt. Verliehen wird das Siegel von der London Bullion Market Association LBMA.

## Münzen

Daneben können Edelmetalle physisch auch über Münzen erworben werden. Staatliche Prägeanstalten der großen Förderländer produzieren diese Münzen, etwa US Mint in den USA, Royal Canadian Mint in Kanada, Perth Mint in Australien, Rand Refinery in Südafrika und China Mint in China. Damit unterliegt die Produktion staatlichen Qualitätskontrollen, Edelmetallgehalt, Münzgewicht und Prägequalität sind garantiert.

Wegen des Designs, der Herstellung und dem Vertrieb werden Münzen zu einem Preisaufschlag gegenüber dem Goldpreis gehandelt. Zum Teil treibt eine besondere Nachfrage, zum Beispiel von Sammlern, die Preise in die Höhe.

## Lagermöglichkeiten für Barren und Münzen

Barren und Münzen können zuhause gelagert werden, wegen der Diebstahlsgefahr bietet sich ein Safe an. Für die Verwahrung zuhause müssen Anleger bei größeren Mengen unter Umständen die Versicherungssumme für die Hausratversicherung erhöhen, da die Versicherer Schäden nur bis zu einer bestimmten Höhe abdecken.

Wem das zu unsicher ist, für den kommt ein Schließfach bei einer Bank oder einem Edelmetallhändler in Frage, das mit Kosten verbunden ist. Rechtlich gesehen sind Bankschließfächer übrigens Sondervermögen, sie sind im Fall der Insolvenz der Bank oder des Edelmetallhändlers also vom Zugriff der Gläubiger ausgeschlossen.

### Das Edelmetalldepot

Zudem bieten Banken und große Edelmetallhändler häufig auch die zentrale Verwahrung von Edelmetallen in Hochsicherheitstresoren an – auch „Edelmetalldepot“, „Golddepot“ oder „Tresorgold“ genannt. Lange war diese Art der Goldanlage vermögenden Kunden vorbehalten, mittlerweile gibt es aber verschiedene Anbieter, die Privatanlegern auch die Anlage geringer Summen in „Tresorgold“ ermöglichen. Anleger erwerben hier physisches Gold oder andere Edelmetalle, bekommen dieses aber nicht ausgeliefert, vielmehr wird es für sie verwahrt. „Tresorgold“ ist versichert, der Anleger trägt auch kein Emittentenrisiko, da die Edelmetalle im Fall einer Insolvenz des Anbieters im Eigentum des Anlegers bleiben.

### Vor- und Nachteile der Edelmetallanlage in Barren oder Münzen

#### Vorteile

- Edelmetall in direktem physischen Besitz
- sofortiger Zugriff möglich
- kein Kontrahentenrisiko
- großes Angebot am Markt

#### Nachteile

- Transport-/Diebstahlrisiken bei Eigenaufbewahrung
- Lagerkosten, evtl. Versicherungskosten
- hoher Spread bei Kauf kleiner Mengen
- schwer überschaubares Angebot mit zum Teil großen Preisunterschieden
- auch unseriöse Anbieter am Markt

### **Indirekte Anlage in Edelmetalle**

Bei der indirekten Anlage in Edelmetalle werden diese nicht physisch erworben, vielmehr werden an den Edelmetallpreis gekoppelte Aktien oder andere Wertpapiere von Minenbetreibern gekauft. Zu den wichtigsten Produkten, über die indirekt in Edelmetalle investiert werden kann, zählen ETCs, ETFs, Goldfonds und klassische Gold-Zertifikate oder -Futures (Derivate). Die Produkte zeichnen sich dadurch aus, dass sie an Börsen gehandelt werden können, zum Teil werden sie aber auch außerbörslich, OTC („Over-the-counter“) ge- und verkauft.

### **Exchange Traded Commodities**

Exchange Traded Commodities, kurz ETCs, bilden die Wertentwicklung eines zugrunde liegenden Rohstoffs ab. Sie bieten daher einen schnellen und transparenten Zugriff auf die wichtigsten Rohstoffe, ohne dass Anleger dabei Terminkontrakte erwerben oder Rohstoffe physisch beziehen müssen. Es gibt ETCs auf Edelmetalle, Industriemetalle, Energieträger wie Öl und Erdgas sowie auf Agrarrohstoffe. Manche ETCs haben auch eine Währungsabsicherung. ETCs können an der Börse ge- und verkauft werden. Eine Laufzeitbegrenzung gibt es nicht.

Rechtlich gesehen sind ETCs Zertifikate bzw. Inhaberschuldverschreibungen, anders als die namensähnlichen ETFs (Exchange Traded Funds) handelt es sich nicht um Sondervermögen. Im Fall einer Insolvenz des Emittenten sind Anleger mit ETCs somit nicht geschützt. Daher sind ETCs häufig, aber nicht immer, besichert. Dafür kann der zugrundeliegende Rohstoff vom Emittenten hinterlegt werden, oder es gibt Treuhänder.

Besonders verbreitet sind ETCs, die die Preisentwicklung von Edelmetallen wie Gold und Silber abbilden. Bei einigen Gold-ETCs ist die Auslieferung von physischen

Goldbarren möglich. Es gibt allerdings auch etliche Gold-ETCs, die die Entwicklung von Futures abbilden.

Der Handel von ETCs funktioniert genauso wie der von Aktien oder ETFs. Ausgabeaufschläge und Rücknahmegebühren beim Handel über die Börse fallen nicht an. Die Verwaltungsgebühren liegen zwischen 0,20 und 1,20 Prozent.

ETCs, die einen Future abbilden, sind eventuell von Rollverlusten betroffen, die durch Auslaufen des jeweils gültigen Future-Kontrakts entstehen können. (siehe auch Edelmetall-Futures S. 41)

## Vor- und Nachteile von ETCs

### Vorteile

- hohe Liquidität
- geringer Spread
- meist besichert: Physische Hinterlegung des Rohstoffs oder Treuhänder
- großes Angebot am Markt
- einfache Abwicklung über die Börse
- evtl. Möglichkeit der Auslieferung

### Nachteile

- kein direkter physischer Besitz
- bei physischer Absicherung: evtl. neben Lagerkosten höhere Verwaltungsgebühren
- Rolleffekte bei an Futures gekoppelten ETCs
- Kontrahentenrisiko

### **Edelmetallfonds und -ETFs**

Reine Edelmetallfonds, die das gesamte Geld der Anleger in ein Edelmetall investieren, sind in Deutschland nicht zugelassen – anders als etwa in der Schweiz oder den USA. Gemäß der UCITS-Richtlinie („Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities“) – einer EU-Regelung, die definiert, in welche Vermögensgegenstände und Finanzinstrumente eine Fondsgesellschaft investieren darf – müssen aktiv gemanagte Fonds und ETFs ein Mindestmaß an Diversifizierung gewährleisten.

Im Bereich der aktiv gemanagten Fonds bezeichnet sich der Hansagold von der Hamburger Fondsgesellschaft Hansainvest (WKN A0Q27V) als „einziger deutscher Goldfonds“. Doch auch er darf nur bis zu 30 Prozent seines Vermögens in physischem Gold anlegen, der Rest fließt in Verbriefungen, die die Entwicklung des Goldpreises abbilden, und zwar vorzugsweise solche, die mit Lieferansprüchen auf physisches Gold besichert sind. Aus Diversifikationsgründen kauft der Fonds auch Silber- und andere Edelmetallverbriefungen, gegebenenfalls auch Anleihen mit hoher Bonität.

### **Edelmetall-ETFs**

Auch Edelmetall-ETFs, die ein einziges Edelmetall abbilden, können nur unter bestimmten rechtlichen Rahmenbedingungen aufgelegt werden, in der EU sind sie nicht erlaubt. Anders ist die Lage zum Beispiel in der Schweiz. Dort werden Gold-ETFs angeboten, die Gold physisch hinterlegen und rechtlich als Sondervermögen gestaltet sind. In den USA gibt es Gold-ETFs als börsengelistede Trusts, prominentestes Beispiel ist der SPDR Gold Shares, auch „Spider Gold“ genannt. Der Erwerb solcher Edelmetall-ETFs über eine ausländische Börse ist Inländern seit Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) 2013 verboten.

## Rohstoff-ETFs

Rohstoff-ETFs, die in Deutschland am Markt sind, investieren nicht direkt in Rohstoffe, sie versuchen vielmehr, die Wertentwicklung von Rohstoffindizes nachzuvollziehen. Rohstoff-ETFs investieren in andere Wertpapiere und schließen eine Swap-Vereinbarung ab, mit der der ETF im Tausch gegen die Rendite der gehaltenen Wertpapiere die Index-Rendite erhält.

Als Benchmark dienen die bekannten Rohstoffindizes. Diese unterscheiden sich nach Zusammensetzung und Gewichtung der einzelnen Rohstoffklassen stark. Wichtige Rohstoffindizes sind zum Beispiel:<sup>25</sup>

- Bloomberg Commodity Index (früher DJ-UBS Commodity Index): Breiter Rohstoffkorb aus 20 Rohstoffen, Edelmetallgewichtung 15 Prozent
- Thomson Reuters/CoreCommodity CRB, 19 Rohstoffe, Edelmetallgewichtung 7 Prozent
- RICI (Rogers International Commodity Index), sehr breiter Rohstoffkorb mit 37 Rohstoffen, Edelmetallgewichtung 11 Prozent
- Commerzbank Commodity ex Agriculture, 12 Rohstoffe, Agrarrohstoffe ausgeklammert, Edelmetallgewichtung 33 Prozent
- S&P GSCI Energy & Metals Capped 35/20, Edelmetallgewichtung 15 Prozent

<sup>25</sup>

Edelmetallgewichtung: Stand August 2018, Bloomberg, Thomson/Reuters, rogersrawmaterials.com, Commerzbank, S&P Dow Jones Indices

## Vor- und Nachteile von Rohstoff-ETFs

### Vorteile

- hohe Liquidität
- geringer Spread
- großes Angebot am Markt
- einfache Abwicklung über die Börse
- Sondervermögen

### Nachteile

- keine reine Edelmetallanlage, sondern diversifizierter Rohstoffkorb
- kein direkter physischer Besitz
- Kontrahentenrisiko durch Swap-Vereinbarungen

## Derivate: Zertifikate, Futures und CFDs

Mit Derivaten kann ebenfalls auf die Edelmetallpreisentwicklung gesetzt werden, auch mit Hebel oder invers. Solche Derivate richten sich in erster Linie an Anleger, die eine klare Marktmeinung haben und spekulieren wollen. Zu den Derivaten auf Edelmetalle zählen klassische Zertifikate, Optionen, CFDs und Futures.

### Edelmetall-Zertifikate

Edelmetall-Zertifikate bilden in der klassischen Form als Partizipations-Zertifikate die Edelmetallpreise 1:1 ab, d. h. sie entwickeln sich parallel zum Edelmetallpreis.

Weitere stark verbreitete Edelmetall-Zertifikate ohne Hebel sind Discount- und Bonus-Zertifikate. Discount-Zertifikate zeichnen sich dadurch aus, dass Anleger sie zu einem Preis unter dem aktuellen Kurs des Basiswertes („Discount“) erhalten. Im Gegenzug wird der mögliche Gewinn nach oben durch ein sogenanntes Cap begrenzt. Bonus-Zertifikate bieten am Laufzeitende eine Rückzahlung mindestens zum Bonus-Level. Berührt oder unterschreitet der Basiswert während

der Laufzeit eine bestimmte Kursschwelle, verfällt der Bonus-Anspruch und der Anleger partizipiert 1:1 an der Wertentwicklung des Underlyings.

### Gehebelte Zertifikate

Gehebelte Zertifikate entwickeln sich überproportional zum Edelmetallpreis. Mit ihnen können Anleger aggressiver spekulieren, da sich Preisbewegungen schon bei kleinen Einsätzen auswirken. Zu den wichtigsten Hebelprodukten gehören Faktor-Zertifikate, Optionsscheine und Knock-out-Scheine:

- **Faktor-Zertifikate**  
Faktor-Zertifikate gewinnen oder verlieren gemäß des Faktors zwei, drei, vier oder bis zu 12 mal so viel wie der Preis des Edelmetalls.
- **Optionsscheine**  
Optionsscheine verbrieften das Recht, nicht aber die Verpflichtung, eine bestimmte Menge eines zugrundeliegenden Gegenstands oder Basiswertes zu einem bestimmten Preis zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put).
- **Knock-out-Produkte**  
Knock-out-Produkte sind mit einer Knock-out-Schwelle ausgestattet, notiert der Basiswert auf dieser Schwelle, verfällt das Knock-out-Papier wertlos. Darüber (Call) bzw. darunter (Put) entwickelt sich der Preis gehebelt zum Kurs des Basiswerts.

## Quanto-Zertifikate

Sogenannte Quanto-Zertifikate beinhalten eine Währungsabsicherung, was sich allerdings auch in höheren Kosten widerspiegelt.

Zertifikate gehören zur Gruppe der strukturierten Produkte, rechtlich gesehen sind sie Schuldverschreibungen. Ihr Vorteil ist, abgesehen von den klassischen Partizipations-scheinen, dass schon mit kleinen Summen „große Sprünge“ gemacht werden können, allerdings sind auch die Verlustrisiken hoch und der Totalverlust in vielen Fällen möglich. Alle Zertifikate unterliegen zudem dem Emittentenrisiko, fällt der Emittent aus, ist das Zertifikat also nichts mehr wert.

Gehebelte Zertifikate und Optionsscheine eignen sich für erfahrene Anleger, die eine klare Marktmeinung haben und auch Totalverluste nicht scheuen.

Rechtlich sind ETCs und Zertifikate sehr ähnlich, allerdings werden sie an der Börse unterschiedlich gehandelt. Während für ETCs Xetra® der Haupthandelsplatz ist mit Betreuung durch einen Designated Sponsor, werden Zertifikate über das Frankfurter Parkett gehandelt und von Spezialisten betreut (s. Kapitel „Börse Frankfurt als Marktplatz für Edelmetall-ETCs“, S. 59). Zudem sind insbesondere strukturierte Produkte wie Knock-out-Zertifikate oder Discounter vergleichsweise komplex, ihr Angebot auch rein quantitativ deutlich unübersichtlicher.

## Vor- und Nachteile von Zertifikaten

### Vorteile

- hohe Liquidität
- geringer Spread
- keine Lagerkosten
- großes Angebot
- keine Verwaltungsgebühren
- Positionierungen schon bei kleinem Einsatz möglich

### Nachteile

- Kontrahentenrisiko
- keine Absicherung durch physischen Rohstoff
- je nach Zertifikat:  
hohes Verlustrisiko bis hin zum Totalausfall

## Edelmetall-Futures

Edelmetall-Futures sind standardisierte, börsengehandelte Terminkontrakte, bei dem Käufer und Verkäufer sich verpflichten, eine bestimmte Menge eines Basiswertes bei Fälligkeit zu einem festgelegten Preis zu liefern bzw. abzunehmen. Mit Futures kann sowohl auf steigende als auch fallende Preise gesetzt werden.

Bei Futures unterscheidet man zwei Positionen: Die Long-Position bezeichnet die Pflicht der Käufer, bei Fälligkeit den Basiswert abzunehmen und einen vereinbarten Preis zu zahlen. Die Inhaber einer Short-Position erhält den vereinbarten Preis und verpflichtet sich, den Basiswert zu liefern. Allerdings wird der Großteil der heutigen Future-Kontrakte nicht mit dem Ziel abgeschlossen, Waren auf Termin zu kaufen, sondern um an Preisänderungen am Markt zu partizipieren.

Die im Handel mit Gold-Futures und auch Gold-Optionen umsatzstärkste Börse ist die New Yorker Comex (Commercial Exchange). Die Kontraktgröße an

der New Yorker COMEX liegt bei 100 Unzen Gold, was im August 2018 121.000 US-Dollar entsprach. Allerdings müssen Future-Käufer nicht den gesamten Gegenwert dieser Kontraktgröße tatsächlich bezahlen, sondern nur einen bestimmten Prozentsatz als Sicherheitsleistung (Margin) hinterlegen, zum Beispiel 10.000 US-Dollar. Dadurch entsteht ein Hebeleffekt: Bei einem Anstieg des Goldpreises würden die Anleger überproportional profitieren, bei einem Rückgang allerdings auch überproportional verlieren.

Futures sind daher nichts für unerfahrene Privatanleger: Der Handel mit Futures erfordert viel Know-how und Erfahrung sowie eine gute Trading-Infrastruktur.

Dasselbe gilt für die ebenfalls zu den Termingeschäften gehörenden Optionen. Eine Option ist das verbrieftete Recht, aber nicht die Pflicht, eine bestimmte Menge eines Basiswertes zu einem vereinbarten Preis (Basispreis) innerhalb eines festgelegten Zeitraums oder zu einem bestimmten Zeitpunkt zu erwerben (Call) oder zu veräußern (Put). Der Optionskäufer zahlt dem Verkäufer für das Ausübungsrecht einen Optionspreis (Optionsprämie). Dafür verpflichtet sich der Verkäufer, wenn die Option ausgeübt wird, den Basiswert gegen Zahlung des Basispreises bereitzustellen oder zu übernehmen. Nehmen Optionsinhaber ihr Ausübungsrecht nicht in Anspruch, erlischt das Optionsrecht am Ende der Laufzeit, und die Option verfällt.

Ein wichtiger Aspekt eines Rohstoff-Investments über Futures und Optionen sind die Rolleffekte. In Kürze erläutert: Wenn Anleger mit einem steigenden Preis in der Zukunft rechnen, liegt der Preis eines Futures über dem Preis des Edelmetalls selbst. Geht man von fallenden Preisen aus, sind die Futures hingegen preisgünstiger als das Edelmetall. Am Laufzeitende, also zum Liefer-

termin, gleichen sich beide Preise an. Wollen Anleger in einer bullischen Phase neu investieren, rollen genannt, müssen sie einen teureren Kontrakt kaufen.

### CFDs

CFDs (Contracts for Difference oder Differenzkontrakte) bilden die Kursentwicklung von Aktien, Anleihen, Indizes, Devisen und auch Rohstoffen nach, gehandelt wird aber nicht physisch, sondern es findet lediglich ein Differenzausgleich statt. Wie bei Termingeschäften muss eine Sicherheitsleistung (Margin) hinterlegt werden. CFDs ermöglichen Investitionen mit hohem Hebel. Sie werden OTC („Over the counter“) gehandelt, also nicht an Börsen, und sind hochspekulativ. Damit eignen sie sich nur für sehr gut informierte Anleger, denen bewusst ist, dass mit den erhöhten Chancen auch erhöhte Risiken verbunden sind. Zudem agieren CFD-Händler in einer geschlossenen Umgebung mit dem Anbieter, es gibt keine weiteren Teilnehmer. Alle Gewinne der Anleger sind Verluste des Anbieters und umgekehrt.

### Minenaktien und Minenaktienfonds/-ETFs

Eine ganz andere Möglichkeit, von den Entwicklungen der Edelmetallpreise zu profitieren, sind **Minenaktien**. Tendenziell weisen diese eine gewisse Parallelität zu den Preisen von Gold, Silber, Platin und Palladium auf. Allerdings nur tendenziell: **Minenaktien** sind Aktien und damit auch abhängig von der allgemeinen Entwicklung am Aktienmarkt. Außerdem sind sie beeinflusst von unternehmensspezifischen Faktoren wie etwa der Effizienz in der Edelmetallförderung, den Erträgen aus anderen Minenerzeugnissen, der Unternehmensführung, der Finanzierungssituation oder der Ergiebigkeit der **Minen**. **Minenunternehmen** sind auch häufig betroffen von politischen Entwicklungen in den Förderländern und waren in den vergangenen Jahren auch immer wieder von Streiks betroffen, die zu Produktionsausfällen führ-

ten. In der Praxis hat sich gezeigt, dass Minenaktien noch volatil sind als Aktien anderer Branchen.

Aktien der großen Minenbetreiber notieren meist an den Börsen ihrer Heimatländer, vor allem den USA, Australien, Südafrika und Kanada, haben aber meist auch noch ein Zweit-Listing in London und werden an der Frankfurter Börse gehandelt. Zu den größten Goldförderern gehören Newmont Mining aus den USA, Barrick Gold, Kinross und Goldcorp aus Kanada, Newcrest aus Australien und AngloGold Ashanti und Goldfields aus Südafrika. Wichtige Silberproduzenten sind Fresnillo, Glencore und Goldcorp, zu den großen Platin- und Palladiumförderern gehören Anglo American, Vale und Norilsk Nickel.

Aufgrund der Streuung eignen sich daher eher Minenfonds bzw. -ETFs. Zu den größten aktiv gemanagten Minenfonds in Deutschland zählen der BlackRock Global Funds - World Gold in US-Dollar und Euro (WKN 974119, AOM9SB), der Franklin Gold and Precious Metals (WKN A1CU83) und der Deutsche Invest I Gold and Precious Metals Equities (WKN DWS0TP). Zu den großen Minenbetreiber-ETFs in Deutschland gehören der iShares Gold Producers (WKN A1JKQJ), der ComStage NYSE Arca Gold BUGS (WKN ETF091), der L&G Gold Mining (WKN A0Q8NC) und der VanEck Vectors Gold Miners (WKN A12CCL).

Mit Minenfonds und -ETFs können zwar die Defizite des einen Unternehmens eventuell durch die Vorteile des anderen ausgeglichen werden, letztlich handelt es sich bei Minenfonds, seien es aktiv gemanagte Fonds oder ETFs, aber um Branchenfonds. Die Abhängigkeit von den Edelmetallnotierungen und die damit stark schwankenden Unternehmensergebnisse in der Bergbaubranche führen zu einer besonderen Risikokonzentration.

## Exkurs Minenbetreiber-Indizes

Zu den wichtigsten Gold- & Silberminen-Indizes weltweit gehören ohne Zweifel der „XAU“ und der „HUI“.

Der **Philadelphia Gold and Silver Index**, anlehnend an sein Kürzel oft auch als „XAU-Index“ bezeichnet, bildet Aktien von internationalen Gold- und Silberproduzenten ab. Berechnet wird er von der Nasdaq (früher Philadelphia Stock Exchange). Im Unterschied zum NYSE Arca Gold BUGS enthält er auch Aktien von Unternehmen, die ihre Förderung durch Futures absichern. Der Index wird in US-Dollar berechnet und ist ein Kursindex, es fließen also keine Dividenden in die Berechnung mit ein. Aufgelegt wurde der Philadelphia Gold and Silver Index am 19. Januar 1979 an der Philadelphia Stock Exchange, die Indexbasis lag damals bei 100 Punkten.

Der **NYSE Arca Gold BUGS Index** ist ein Aktienindex, der die Kursentwicklung von internationalen Goldproduzenten und goldfördernden Bergbauunternehmen abbildet. Der Index läuft auch unter dem Namen „HUI-Index“. „BUGS“ steht für „Basket of Unhedged Gold Stocks“, auf deutsch „Aktienkorb von Goldunternehmen, die sich nicht mit Futures abgesichert haben“. Der Index wird in US-Dollar berechnet und ist ein Kursindex, es fließen keine Dividenden in die Berechnung mit ein. Der ursprünglich AMEX Gold BUGS heiende Index wurde am 15. März 1996 bei einem Basiswert von 200 Punkten aufgelegt.

An der Börse Frankfurt werden derzeit (Stand August 2018) mehrere ETFs gehandelt, die sich auf den NYSE Arca Gold BUGS Index beziehen, zum Beispiel der VanEck Vectors Gold Miners (WKN A12CCL), der Comstage NYSE Arca Gold Bugs (WKN ETF091) und der Market Access NYSE Arca Gold Bugs (WKN AOMMBG).

Andere Edelmetall-Indizes, auf die sich an der Börse Frankfurt gelistete ETFs beziehen, sind der S&P Commodity Producers Gold Index, der DAXglobal Gold Miners, der Solactive Global Pure Gold Miners und der Market Vectors Global Junior Gold Miners mit dem iShares Gold Producers (WKN A1JKQJ), dem L&G Gold Mining (WKN A0Q8NC), dem UBS Solactive Global Pure Gold Miners (WKN A1JVYP) und dem VanEck Vectors Junior Gold Miners (WKN A12CCM).

Optionsscheine oder Zertifikate werden nur auf den XAU-Index angeboten.

## Vor- und Nachteile Minenaktienfonds/-ETFs

### Vorteile

- hohe Liquidität
- großes Angebot von aktivem Management bis hin zu Indexabbildung
- einfache Abwicklung über die Börse

### Nachteile

- Entwicklung kann von Rohstoffpreisentwicklung stark abweichen
- hohe Volatilität von Minenaktien
- evtl. hohe Fondsgebühren

## Vergleich unterschiedlicher Formen der Goldanlage

Anlageform	Partizipation an der Preisentwicklung	Eigentumsrecht am Edelmetall	Besteuerung in Deutschland	Risiken neben dem Preisrisiko
<b>Direkt</b>				
Barren und Münzen	direkt	Direktes Eigentum	Einkommenssteuer nur bei Haltedauer bis 1 Jahr	Verwahrrisiko
<b>Indirekt</b>				
ETCs	direkt	Schuldrechtlicher Anspruch, ggf. besichert	Abgeltungssteuer, Ausnahme: ETCs mit Lieferanspruch wie Xetra-Gold®	Kontrahentenrisiko
Zertifikate	Je nach Produkt: direkt oder mit Hebel/invers	nein	Abgeltungssteuer	Kontrahentenrisiko
Minenaktien	indirekt	Nein, nur Eigentumsrecht an Gesellschaft	Abgeltungssteuer	Unternehmensrisiken

## Wie in Edelmetalle investieren?

Am Anfang steht die Entscheidung für Edelmetalle in physischer Form oder Edelmetallverbriefungen. Ist diese Entscheidung gefallen, wird es konkreter: Wie und wo kann man Edelmetalle bzw. Edelmetallverbriefungen kaufen?

### Physischer Erwerb von Edelmetallen

Wer physische Edelmetalle kaufen möchte, hat mehrere Möglichkeiten: Zum einen gibt es etablierte, niedergelassene Händler wie Degussa oder Pro Aurum, die in vielen Städten Filialen haben. Ihr Vorteil: Eine Direktabwicklung ist möglich, Versandkosten entfallen. Des Weiteren bieten auch viele Banken Edelmetalle an. Beide sind im Vergleich zu Online-Händlern etwas teurer.

Am günstigsten ist die dritte Variante: der Online-Kauf bzw. -Verkauf. Hier muss besonders auf die Seriosität der Anbieter geachtet werden (Mitgliedschaft im Berufsverband des deutschen Münzhandels). Internetportale bieten Preisvergleiche.

Generell gilt: Der Kauf physischer Edelmetalle in kleinen Mengen ist meist mit prozentual höheren Aufschlägen verbunden als der größerer Mengen.

#### Mehrwertsteuer:

Goldmünzen und -barren sind für den Kapitalanleger seit Anfang 1993 steuerfrei. Bei Silber, Platin und Palladium wird hingegen eine Mehrwertsteuer von 19 Prozent auf Münzen und Barren angesetzt.

### Gold und Silber: Qualitätsstandards der LBMA

Käufer sollten darauf achten, dass Goldbarren eine Reinheit von 999,9/1.000 haben und von der LBMA (London Bullion Market Association) zertifiziert sind. Auf der sogenannten Good-Delivery-Liste der LBMA werden die Namen der Unternehmen genannt, die nach den LBMA-Qualitätsstandards produzieren.

Für Gold sind das in Deutschland aktuell (Stand August 2018):

- Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG, Pforzheim
- Aurubis AG, Hamburg (früher Norddeutsche Affinerie AG),
- C. Hafner GmbH & Co KG, Pforzheim
- Heimerle + Meule GmbH, Pforzheim
- Heraeus Deutschland GmbH & Co. KG, Hanau

Für Silber (Stand August 2018):

- Allgemeine Gold- und Silberscheideanstalt AG, Pforzheim
- Aurubis AG, Hamburg (früher Norddeutsche Affinerie AG),
- Doduco GmbH, Pforzheim
- Heraeus Deutschland GmbH & Co. KG, Hanau
- Saxonia Edelmetalle GmbH, Halsbrücke

Goldbarren gibt es mit dem Gewicht von 1 g bis 1 kg, Silberbarren sogar bis 15 kg, am üblichsten sind 100 g, 1 Unze (1oz) oder 10 g. Je größer die Stückelung, desto geringer ist tendenziell das sogenannte Aufgeld, also die Differenz zwischen Materialwert und Verkaufspreis. Große Einheiten haben aber auch Nachteile: Ein Teilverkauf ist schwieriger. Kleine bis mittelgroße Barren sind daher in der Praxis beliebter.

Die weltweit wohl bekannteste Goldmünze ist der südafrikanische Krügerrand, weitere wichtige Münzen

sind Maple Leaf aus Kanada, Wiener Philharmoniker aus Österreich, Nugget Kangaroo aus Australien und American Eagle aus den USA.

Unter den Silbermünzen dominieren Maple Leaf und American Silver Eagle, seit 2017 gibt es auch silberne Krügerrand-Münzen. Die weit verbreiteten Münzen stammen aus staatlicher Produktion, Qualität und Echtheit sind daher garantiert. Im Vergleich zu Barren ist das Aufgeld von Münzen oft etwas höher.

### Platin

Platinbarren und -münzen werden im Vergleich zu denen aus Gold und Silber viel seltener ge- und verkauft. Die Vielfalt bei den Motiven ist daher geringer, die Auflagen sind weniger hoch. Üblich sind, wie bei den anderen Edelmetallen, Barren von 1 g bis 1 kg. Unter den Platinmünzen am weitesten verbreitet sind der kanadische Maple Leaf, der Isle of Man Noble („Wikingerschiff“) und der australische Koala. Die Anlagemünzen weisen eine für Platin typische Feinheit von 999,5/1.000 auf.

### Palladium

Auch Palladium wird in Form von Barren und Münzen angeboten, die aber ebenfalls viel seltener sind als die aus Gold und Silber. Barren sind in der Regel in Größen zwischen 1 g und 1 kg erhältlich und haben immer eine Feinheit von 999,5/1.000.

Typische Münzen sind der Maple Leaf aus Kanada, der australische Emu sowie die Palladiummünzen der Cook Islands mit dem Segelschiff „Bounty“ als Motiv. Die Feinheit von Palladiummünzen beträgt in aller Regel 999,5/1.000.

## Wie informieren?

Der **World Gold Council** ([gold.org](http://gold.org)), der Interessensverband der Goldproduzenten, stellt seriöses Datenmaterial zum Goldmarkt zur Verfügung.

Die **London Bullion Market Association** (LBMA) hat auf ihrer Webseite zahlreiche Analysen und Prognosen zur Goldpreisentwicklung von Banken und Agenturen zusammengestellt ([lbma.org.uk](http://lbma.org.uk)).

**Gold.de** hat den Anspruch, Leitmedium für Gold in Deutschland zu sein, und bietet neben konkreten Preisen auch viele Informationen und Analysen.

Auch auf **xetra-gold.com** finden sich Marktkommentare und Hintergrundinformationen zu Gold, auf **boerse-frankfurt.de** können Anleger die Preisentwicklung von Rohstoffen, ETCs, ETFs, Minenaktien und Zertifikaten verfolgen und Rohstoffmarktberichte lesen.

## Indirekte Anlage

Der Erwerb physischer Edelmetalle hat einige Nachteile, zum Beispiel fallen Aufbewahrungs- und ggf. auch Versicherungskosten an, die Kauf/Verkaufsspannen sind oft hoch. Wer all das scheut, trotzdem aber auf die Edelmetallpreisentwicklung setzen möchte, für den kommt die indirekte Anlage in Frage über ETCs, Edelmetallfonds/-ETFs, Derivate, Zertifikate, Futures, CFD oder Minenaktienfonds/-ETFs.

### Über ETCs auf Edelmetallpreise setzen

Eine (nahezu) 1:1-Abbildung des Edelmetallpreises bieten ETCs. Wer sich grundsätzlich für ETCs entschieden hat, steht vor der Qual der Wahl: Wie finde ich den für mich passenden ETC? Welcher Anbieter soll es sein? Die folgenden Ausführungen geben Kriterien zur Entscheidungsfindung an die Hand.

### In welches Edelmetall will ich investieren?

Im ersten Schritt müssen sich Anleger entscheiden, in welches Edelmetall sie investieren wollen. Während die Preise für Silber, Platin und Palladium insbesondere von der industriellen Nachfrage getrieben werden, wird der Goldpreis stärker von anderen Faktoren beeinflusst, etwa der Suche nach einem „sicheren Hafen“ (s. Kapitel „Die einzelnen Edelmetalle“, S. 14).

### Soll der ETC physisch besichert sein oder nicht?

ETCs sind Inhaberschuldverschreibungen und unterliegen daher dem Emittentenrisiko. Wer dieses Risiko scheut, sollte sich für einen ETC mit physischer Besicherung entscheiden.

### Welcher Emittent ist der richtige?

An der Börse Frankfurt werden (Stand August 2018) ETCs von sieben Emittenten angeboten: ETF Securities, BNP Paribas, Xtrackers, Comstage (Commerzbank), Invesco, Boost und Deutsche Börse Commodities.

Doch welcher Anbieter passt? Im Folgenden werden Kriterien genannt, anhand derer Anleger ETCs verschiedener Anbieter vergleichen können. Wichtig zu beachten ist allerdings: Zwar können Faktoren wie Liquidität, Kosten oder Tracking Error zu einer abweichenden Entwicklung von ETCs führen. Die größten Risiken – und die größten Chancen – ergeben sich aber aus der Entwicklung des zugrundeliegenden Edelmetallpreises.

#### Liquidität des ETCs

Extrem wichtig für die Auswahl eines bestimmten ETCs ist dessen Liquidität, denn Anleger wollen sicher sein, gegebenenfalls so schnell wie möglich wieder verkaufen zu können. Die Liquidität kann sich bei ETCs unterschiedlicher Anbieter auf ein und dasselbe Edelmetall durchaus deutlich unterscheiden.

Mit dem Xetra-Liquiditätsmaß XLM hat die Deutsche Börse eine Kennzahl eingeführt, mit der die Marktliquidität von ETFs und ETCs in einer einzigen Zahl ausgedrückt wird. Je geringer das XLM, desto geringer sind die sogenannten Market Impact-Kosten beim Handel eines ETFs oder ETCs und desto höher sind die Liquidität und die Handelseffizienz.

### Kosten

Ein weiteres wichtiges Entscheidungskriterium für den ETC eines bestimmten Anbieters sind die Kosten, die auch bei ETCs auf ein- und dasselbe Edelmetall sehr unterschiedlich ausfallen können. Leider wird es von ETC-Anbietern nicht einheitlich gehandhabt, welche Größe angegeben wird – nur die reinen Verwaltungskosten oder die Gesamtkostenquote. Letztere enthält neben den Verwaltungskosten auch Posten wie Handelskosten, Kosten für Prüfung und Druck der Rechenschaftsberichte und ist aussagekräftiger.

### Konstruktion des ETC

Anleger sollten die im Verkaufsprospekt erläuterte Konstruktion des ETC sehr genau auf mögliche zusätzliche Risiken prüfen, etwa Liefer-, Abwicklungs- oder Kreditrisiken.

### Tracking Error

Der Tracking Error, auf Deutsch „Nachbildungsfehler“, zeigt an, wie stark ein ETC von der Preisentwicklung des Edelmetalls abweicht.

### Handelsspanne

Als Handelsspanne („Spread“) bezeichnet man den Abstand zwischen Geld- und Briefkursen. Für Anleger stellt der Spread indirekte Kosten dar.

## Größe des ETC

Wenn einem ETC auf Dauer zu wenig Vermögen zufließt, kann der Emittent diesen schließen.

Wer das vermeiden möchte, sollte auf die Größe des ETCs achten.

## Risiken und Kosten der unterschiedlichen Anlageformen

	Physisches Gold	ETCs	Minenaktienfonds/-ETFs	Zertifikate	Futures/Optionen	CFDs
Emittentenrisiko	nein	ja, dafür häufig physisch besichert	nein, da Sondervermögen	ja, da Schuldverschreibung	ja	ja
Preisfeststellung	fortlaufend	fortlaufend	fortlaufend	fortlaufend	fortlaufend	fortlaufend
Liquidität	hoch	hoch	hoch	hoch	hoch	abhängig vom Anbieter
Wiederanlagerisiko	nein	nein	nein	bei Produkten mit Laufzeitbegrenzung	ja	ja
Kosten Kauf/Verkauf	hohe Geld-Briefspannen	bankenabhängige Spesen	bankenabhängige Spesen	bankenabhängige Spesen	bankenabhängige Transaktionsgebühren	anbieterabhängige Spesen
Lager-/Versicherungskosten	meist	nein	nein	nein	nein	nein

## Regulatorische Vorgaben

für regulierte Investoren (s. Mercer-Studie)

### Behandlung von Goldanlagen unter deutschem VAG

Institutionelle Anleger, deren Kapitalanlage durch das deutsche Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) reguliert wird, dürfen seit Mai 2010 („Verordnung über die Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen“) Rohstoffrisiken über Fonds und an Rohstoffe gekoppelte Wertpapiere und ETPs eingehen.

Auszuschließen ist jedoch die Möglichkeit einer physischen Lieferung der den Anlageprodukten zugrunde liegenden Rohstoffe an den Investor. Die Rohstoffquote begrenzt derartige Anlagen zudem auf maximal 5 Prozent des Sicherungsvermögens.

Am 22. Juli 2013 wurde das neue **Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)** in Deutschland als lokales Umsetzungsgesetz der europäischen „Alternative Investment Fund Managers Directive“ (AIFMD) wirksam und ersetzte das bis dahin gültige Investmentgesetz (InvG).

Da sich die Versicherungsregulierung an zahlreichen Stellen auf Begrifflichkeiten des InvG bezieht, war eine Neufassung der **Anlageverordnung** notwendig, die im März 2015 in Kraft trat. Wesentliche Änderung in Hinblick auf Gold war eine neue Kategorie „sonstige AIF“, unter der nun Rohstoff- sowie Hedgefonds-Anlagen zusammengefasst und auf maximal 7,5 Prozent beschränkt sind. In einem nächsten Schritt erfolgte eine Neufassung des **Versicherungsaufsichtsgesetzes**, so dass die **Anlageverordnung** ebenfalls hieran angepasst werden musste.

Die letzte Fassung der Anlageverordnung ist seit 22. April 2016 in Kraft, und „sonstige AIF“ werden darin weiterhin auf 7,5 Prozent beschränkt. Am 12. Dezember 2017 hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) das neue Kapitalanlagerundschreiben veröffentlicht, das das bisherige Rundschreiben vom April 2010 ersetzt. Änderungen in Bezug auf die Investierbarkeit von Gold unter deutschem VAG wurden nicht vorgenommen.

### Behandlung von Goldanlagen unter Solvency II

Im Rahmen der Anfang 2016 in Kraft getretenen Solvency-II-Regulierung mit Solvabilitätsvorschriften für die Eigenmittelausstattung von Versicherungsunternehmen werden alternative Anlageformen wie Hedgefonds und Rohstoffe ähnlich wie Aktien behandelt. Rohstoffanlagen und somit auch direkte und indirekte Anlagen in Gold müssen zu 49 Prozent mit Eigenkapital unterlegt werden, um den Stresstest zu bestehen.

Im Gegensatz zur Situation unter Solvency I wird also nicht mehr das Gesamtportfolio gegen eine Anzahl vorgegebener Stress-Szenarios geprüft, sondern einzelne Anlageklassen mit Kapitalanforderungen belegt. Da die Berücksichtigung alternativer Anlageklassen bei der strategischen Asset Allocation früher zu einem unter Rendite/Risiko-Gesichtspunkten besseren Portfolio führte, entstanden dem Rohstoffinvestor keine Nachteile im Stresstest.

Nun ist bei einer Investition in Rohstoffanlagen zu prüfen, ob die Diversifikationsvorteile durch Rohstoffinvestments nicht zumindest teilweise durch höhere aufsichtsrechtlich erforderliche Eigenkapitalkosten zunichte gemacht werden.

## Generelle Risiken von Edelmetallanlagen

### Marktrisiko

Wertverlust im Falle eines sinkenden Edelmetallpreises. Am Rohstoff- gilt wie am Aktien-, Renten- oder Devisenmarkt: Kurse können steigen, aber auch fallen.

### Angebotsveränderung

Ein überraschend steigendes Angebot durch den Verkauf vieler Anleger, eine nicht erwartete Mehrproduktion oder – im Fall von Gold – Verkäufe von Zentralbanken können sich negativ auf den Preis auswirken.

### Nachfrageveränderung

Eine überraschend fallende Veränderung der Nachfrage seitens der Schmuckproduzenten, der Industrie und der Anleger kann sich negativ auf den Preis auswirken.

Gold-Investments mit Währungsrisiko? Gold ist ein Rohstoff, der üblicherweise in verschiedensten Gewichtsgrößen gekauft wird, etwa in Unzen oder Gramm, und in gesetzlichen Zahlungsmitteln, wie US-Dollar oder Euro, bezahlt wird. Mit Xetra-Gold erwerben Anleger ausschließlich eine Position in Gold gegen Euro, für Anleger im Euro-Raum besteht daher kein Wechselkursrisiko. Allerdings

orientiert sich der Preis von Xetra-Gold® am Weltmarktpreis für Gold und den jeweils aktuellen Wechselkursen.

### Minenaktien

Bei Investitionen in Minenaktien sind Anleger strategischen und operativen Unternehmensrisiken ausgesetzt, die beispielsweise aus einer mangelhaften Unternehmensführung oder einem unzureichenden Risikomanagement herrühren.

### Eigentums-, Kontrahentenrisiko

je nach Anlageform: Eigentumsrisiko aufgrund der Verwahrung, Kontrahentenrisiko hinsichtlich eines Produktanbieters.

## Exkurs

# Die Abgeltungssteuer: Ausnahme für Xetra- Gold

### **Abgeltungssteuer für physische Edelmetalle**

Gewinne aus der Veräußerung von physischen Edelmetallen wie Barren oder Münzen fallen nach einer Mindesthaltedauer von zwölf Monaten nicht unter die Abgeltungssteuer – anders als etwa Gewinne aus Aktien oder Fondsbeteiligungen.

Für viele andere Edelmetallprodukte gilt die Abgeltungssteuer aber durchaus, etwa für die meisten ETCs und für Zertifikate. Es gibt aber Ausnahmen: Gewinne aus dem Verkauf von ETC-Anteilen mit physischer Liefermöglichkeit wie Xetra-Gold® sind steuerfrei, wie der Bundesfinanzhof (BFH) als oberstes deutsches Finanzgericht am 12. Mai 2015 entschieden hat (Aktenzeichen: VIII R 35/14, VIII R 4/15 und VIII R 19/14).

Das heißt: Xetra-Gold ist steuerlich wie physisches Gold zu behandeln. Dem Bundesfinanzgerichtshof zufolge handelt es sich bei Xetra-Gold nämlich nicht um eine Kapitalforderung, sondern um eine Forderung auf Sachleistung. Ob Xetra-Gold-Anleger dabei von der Möglichkeit Gebrauch machen, sich das hinterlegte Gold in Barrenform ausliefern zu lassen oder ihre Anteilscheine über die Börse verkaufen, spielt laut BFH für die Besteuerung keine Rolle.

Da sich das Bundesfinanzministerium dieser Auffassung angeschlossen hat und depotführende Kreditinstitute dieser Auffassung seit Anfang 2016 folgen müssen, dürfen Banken auf Gewinne aus der Veräußerung oder Einlösung von Xetra-Gold keine Abgeltungssteuer mehr einziehen. Es bleibt aber bei der Steuerpflicht des Veräußerungs- oder Einlösungsgewinns für Privatanleger, wenn die Veräußerung bzw. Auslieferung innerhalb eines Zeitraums von einem Jahr nach Anschaffung erfolgt – wie das auch bei physischen Edelmetallen der Fall ist. Privatanleger müssen solche Gewinne in ihrer Einkommensteuererklärung in der Anlage SO deklarieren.

Für Detailfragen zur steuerlichen Behandlung sollten sich Anleger allerdings an einen Steuerberater wenden.

# Börse Frankfurt als Marktplatz für Edelmetall-ETCs

## ETC-Handel an der Börse Frankfurt

Das ETC-Segment der Deutschen Börse bietet im Euro-Raum die größte Auswahl an Exchange-Traded Commodities. Seit dem Start 2006 stieg die Anzahl der verfügbaren ETCs auf knapp 250 im August 2018.

ETCs bilden die Preisentwicklung von Rohstoffen aus den vier Anlageklassen Edelmetalle, Industriemetalle, Energie und landwirtschaftliche Produkte ab. Neben klassischen Long- werden auch Short-Strategien und gehebelte Engagements angeboten. Darüber hinaus können Anleger auch in die Wertentwicklung einzelner Rohstoffe wie Gold, Öl und Industriemetalle unter Ausschluss von Währungsrisiken („Euro hedged“) investieren.

Gold-ETCs haben an der Börse Frankfurt unter den ETCs mit Abstand das größte Vermögen in ihrer Verwaltung (Assets under Management). Zu den wichtigsten ETCs gehören Xetra-Gold<sup>®</sup>, ETFs Physical Gold, Invesco Physical Gold, Gold Bullion Securities von ETF Securities und Xtrackers Physical Gold. Wichtigster Silber-ETC ist der ETFs Physical Silver, die wichtigsten Platin- und Palladium-ETCs sind die physisch besicherten Produkte von ETF Securities.

ETCs werden wie Aktien und ETFs an der FWB<sup>®</sup> Frankfurter Wertpapierbörse mit den zwei Handelsplätzen Xetra<sup>®</sup> und Börse Frankfurt gehandelt – und zwar während der gesamten Handelszeit fortlaufend. Designated Sponsors haben sich verpflichtet, Anteile an Anleger zu kaufen oder zu verkaufen, was die Liquidität sichert.

Die fortlaufende Quotierung mit Mindestvolumina bietet Preistransparenz und -sicherheit.

Wie bei Aktien und ETFs können auch beim Handel mit ETCs Market-, Limit- und Stop-Orders aufgegeben werden. Die kleinste handelbare Einheit ist ein Anteil.

## Übersicht aller auf Xetra handelbaren Rohstoffe

	Long	Short	Leve- raged long	Leve- raged short	Long	Short	Leve- raged long	Gesamt
Landwirt- schaftliche Produkte	11	6	10	3	8	-	1	39
Alle Rohstoffe	-	-	-	-	6	-	1	7
Energie	21	6	17	15	6	-	-	65
Industrie- metalle	6	2	5	3	2	-	-	18
Edelmetalle	24	6	13	10	3	-	-	56
<b>Gesamt</b>	<b>62</b>	<b>20</b>	<b>45</b>	<b>31</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>185</b>
	Einzelne Rohstoffe				Rohstoffindizes			

## ETCs auf Xetra® und Börse Frankfurt

Die Vorteile auf einen Blick

- zusätzliche Diversifizierung des Portfolios durch Rohstoffe
- größtes Produktangebot im Euroraum
- einfach zu handeln wie eine Aktie
- hohe und gesicherte Liquidität durch Liquiditäts-spender (Designated Sponsors und Spezialisten)
- Preisverbindlichkeit durch fortlaufende Quotierung und Mindestvolumina

- fortlaufender europaweiter Handel von 9:00 bis 17:30 Uhr auf Xetra<sup>®</sup> und von 8:00 bis 20:00 Uhr auf Börse Frankfurt.
- Einsatz verschiedener Ordertypen möglich
- geringe Managementgebühren

### Was ist Xetra-Gold?

Zu den bekanntesten Gold-ETCs in Deutschland gehört Xetra-Gold<sup>®</sup>, ein Wertpapier, das den Goldpreis annähernd 1:1 abbildet. Xetra-Gold wurde 2007 von der Deutsche Börse Commodities, einem Joint Venture der Deutschen Börse und mehrerer Banken, auf den Markt gebracht. Kauf und Verkauf sind extrem einfach und sehr kostengünstig. Der ETC wird – wie Aktien über den Handelsplatz Xetra der Deutsche Börse AG gehandelt. Eine Besonderheit: Xetra-Gold-Käufer können sich den Gegenwert in Gold ausliefern lassen.

Während Gold bisher vor allem in US-Dollar pro Unze gehandelt wurde, bildet Xetra-Gold den Goldpreis in Euro pro Gramm ab. Jedes Xetra-Gold-Wertpapier stellt den Wert von einem Gramm Gold dar. Der Preis von Xetra-Gold orientiert sich am Weltmarktpreis für Gold und den jeweils aktuellen Wechselkursen.

Rechtlich gesehen ist Xetra-Gold eine Inhaberschuldverschreibung, die einen Lieferanspruch auf Gold verbrieft und durch Gold in physischer Form und als Lieferanspruch gedeckt ist: Zu 95 Prozent ist das Gold in physischer Form in den Tresoren von Clearstream – einer Tochter der Deutsche Börse AG – eingelagert. Der restliche Teil des Goldes wird als Lieferanspruch auf Gold gegen den Hanauer Goldverarbeiter Umicore unterhalten. Das Unternehmen gehört zum belgischen Umicore-Konzern, der auch auf der Good-Delivery-Liste der LBMA steht.

Da Xetra-Gold® zu 100 Prozent mit Gold besichert ist, wird es steuerlich wie physisches Gold behandelt, wie der Bundesfinanzhof 2015 in oberster Instanz entschieden hat (s. Kapitel „Wie in Edelmetalle investieren?“, S. 47). Der Verkauf von Xetra-Gold ist also nach einer Haltedauer von mindestens einem Jahr steuerfrei – ein wichtiger Vorteil gegenüber anderen Wertpapieren aus dem Goldsektor.

Beim Kauf von Xetra-Gold fallen im Gegensatz zum Kauf von Gold in Form von Barren und Münzen kein Ausgabeaufschlag und keine Transport- und Versicherungskosten an, sondern lediglich die im Börsenhandel mit Wertpapieren üblichen Transaktionskosten. Die Spreads bei An- und Verkauf sind deutlich niedriger als bei herkömmlichen auf Gold basierenden Finanzprodukten. Managementgebühren gibt es ebenso nicht. Anleger zahlen Depotgebühren in der mit ihrer Depotbank vereinbarten Höhe.

### Vorteile Xetra-Gold

- physische Hinterlegung
- Auslieferungsanspruch
- hohe Liquidität
- niedrige Gebühren
- niedrige Geld- / Briefspannen
- Handel in Euro

### Xetra-Gold in Zahlen

Mittlerweile ist der Bestand von Xetra-Gold auf fast 180,5 Tonnen Gold angewachsen (November 2018). Gleichzeitig beläuft sich die Zahl der Ausübungen des physischen Goldes seit 2007 auf beinahe 1000 Auslieferungen, mit einem Gesamtvolumen von ca. 5 Tonnen.

Der Anteil am Orderbuchumsatz von ETCs auf Xetra liegt bei 53 % (Oktober 2018).

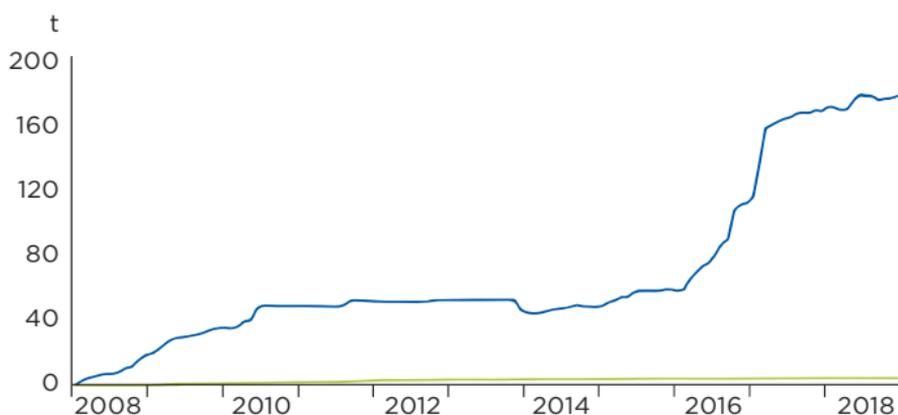
## Entwicklung des Xetra-Gold-Bestands

Bestand in 1.000 Stück

178.833

Physisch (kg)

176.450



Stand: 30. November 2018

Quelle: Deutsche Börse Commodities

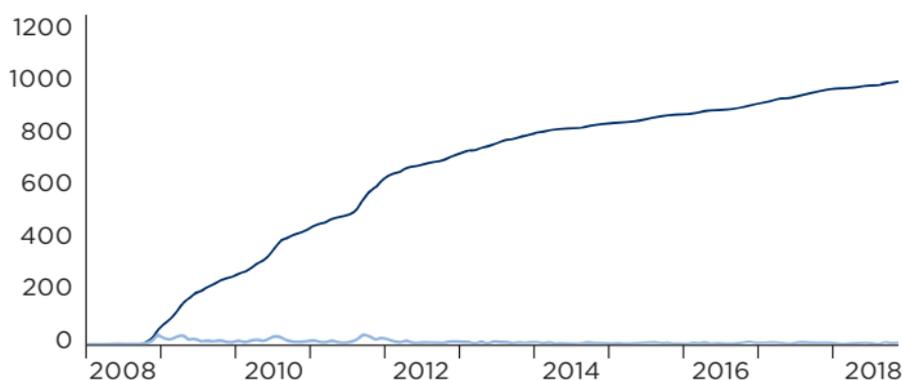
■ Goldbestand

■ Ausgelieferte Menge

## Entwicklung der Auslieferung von Xetra-Gold

Buchgold (kg)

2,383



Stand: 30. November 2018

Quelle: Deutsche Börse Commodities

■ Gesamtzahl der Ausübungen

■ Ausübungen pro Monat

## FAQs zu Xetra-Gold

### Wie können Anleger Xetra-Gold ordern?

Xetra-Gold<sup>®</sup> mit der Wertpapierkennnummer A0S9GB und der ISIN DE000A0S9GB0 kann über jedes Wertpapier-Ordersystem (z. B. das der depotführenden Bank), das Anschluss an den Handelsplatz Xetra<sup>®</sup> gewährt, gekauft werden. Zusätzlich wird Xetra-Gold auf dem Frankfurter Parkett und an verschiedenen Regionalbörsen gehandelt. Xetra-Gold wird in Deutschland, Österreich, Luxemburg, den Niederlanden und in Großbritannien öffentlich angeboten.

### Ist Xetra-Gold voll durch Gold gedeckt?

Xetra-Gold ist zu 100 Prozent durch Gold gedeckt. Das Gold ist zu 95 Prozent in physischer Form in den Tresoren der Clearstream – dem deutschen Zentralverwahrer für Wertpapiere – eingelagert. Der restliche Teil des Goldes wird als Lieferanspruch auf Gold gegen die Umicore AG & Co. KG, Hanau unterhalten.

### Wie sicher wird das Gold verwahrt?

Der physische Deckungsbestand hinter Xetra-Gold lagert nach hohen Sicherheitsstandards im deutschen Zentraltresor für Wertpapiere, in dem Werte über mehrere Billionen Euro verwahrt werden.

### Ist das Gold gegen Verlust versichert?

Das physische Gold ist bis zu einer Höhe von 125 Millionen Euro pro Kalenderjahr gegen unbeabsichtigten Verlust versichert. Größere Deckungshöhen werden von Sicherheitsexperten als nicht notwendig angesehen.

### Wird das eingelagerte Gold verliehen?

Nein. Der physische Deckungsbestand hinter Xetra-Gold wird nicht verliehen.

### Ist Xetra-Gold währungsgesichert?

Mit Xetra-Gold erwerben Anleger ausschließlich eine

Position in Gold gegen Euro. Allerdings orientiert sich der Preis von Xetra-Gold® am Weltmarktpreis für Gold und den jeweils aktuellen Wechselkursen.

#### Welche Kosten entstehen bei Kauf/Verkauf?

Beim Kauf und Verkauf von Xetra-Gold entstehen ausschließlich die für Wertpapiertransaktionen an Börsen üblichen Entgelte, die Anlegern von Banken in Rechnung gestellt werden. Ein Ausgabeaufschlag wird nicht erhoben, ebenso fallen keine Managementgebühren an.

#### Welche Kosten entstehen bei der Verwaltung?

Für die Verwahrung fallen Entgelte in Höhe von 0,025 Prozent an, die von der Clearstream Banking AG, der Verwahrstelle, monatlich im Rahmen der Depotentgelt-Berechnung in Abzug gebracht werden. Inwieweit dieses Entgelt (zzgl. gesetzliche Mehrwertsteuer) an den Anleger weiterbelastet wird, hängt von dem Vertragsverhältnis zwischen dem Käufer von Xetra-Gold und seiner depotführenden Bank ab.

#### Was ist der Unterschied von Xetra-Gold zu einem Gold-ETF?

Xetra-Gold gehört zu den Exchange Traded Commodities (ETCs) und ist rechtlich gesehen eine Inhaberschuldverschreibung, die einen Lieferanspruch auf Gold verbrieft und durch Gold in physischer Form und als Lieferanspruch gegen Umicore gedeckt ist. Reine Gold-ETFs, die ETF-typisch ein Sondervermögen darstellen, sind in Deutschland nicht zum Vertrieb zugelassen (s. Kapitel „Direkte und indirekte Anlage in Edelmetalle“, S. 31).

#### ... zu einer Goldaktie?

Eine Goldaktie bzw. Goldminenaktie ist ein Anteilschein an einem goldfördernden Unternehmen, also einer Minen- oder Explorationsgesellschaft (s. Kapitel „Direkte und indirekte Anlage in Edelmetalle“, S. 31).

### ...zu einem Gold-Zertifikat?

Ein Gold-Zertifikat ist eine Inhaberschuldverschreibung, die einen Zahlungsanspruch verbrieft, der in seiner Höhe vom Goldpreis abhängt. Gold-Zertifikate sind nicht durch physisches Gold gedeckt.

### ... zu einem Goldbarren?

Ein Goldbarren ist physisches Gold, das viele Anleger bei sich zu Hause deponieren, um in Krisen ein universelles Zahlungsmittel zu besitzen.

### Wie funktioniert die Auslieferung?

Anleger wenden sich zur Auslieferung von Gold an ihre Hausbank. Aus operativen Gründen kann Gold nur an eine Geschäftsstelle einer Bank ausgeliefert werden. Der Kundenberater des Anlegers beantragt beim depotführenden Institut der Hausbank die Auslieferung. Eine genauere Prozessbeschreibung findet sich auf [www.xetra-gold.com](http://www.xetra-gold.com).

### Welche Kosten entstehen bei der Auslieferung?

Der Anleger kann jederzeit seinen in Xetra-Gold<sup>®</sup> verbrieften Anspruch auf Lieferung von einem Gramm Gold je Schuldverschreibung geltend machen. Die Kosten hierfür schließen die Formung von Goldbarren, Verpackung, Transport, Versicherung und ein Abwicklungsentgelt von Clearstream ein. Die Höhe ist abhängig von der Menge des auszuliefernden Goldes und dem Standort der Hausbank des Anlegers. Sie sind z. B. bei Lieferung eines Kilobarrens in etwa mit der Handelsspanne vergleichbar, die beim Direktwerb eines Kilobarrens bei einer Bank oder einem Goldhändler anfallen. Detaillierte Auskünfte zum Prozess der Auslieferung und zu den damit verbundenen Kosten sind auf [xetra-gold.com](http://xetra-gold.com) abrufbar.

## **Edelmetall-ETCs und Xetra-Gold an der Börse Frankfurt kaufen**

Edelmetall-ETCs inklusive Xetra-Gold® werden vor allem auf Xetra® gehandelt, und zwar börsentäglich von 9:00 bis 17:30 Uhr. Daneben bietet das Frankfurter Parkett mit 8:00 bis 20:00 Uhr längere Handelszeiten.

Auf Xetra stellen mehrere Designated Sponsors Liquidität bereit und sorgen für Spannen, die deutlich niedriger sind als bei herkömmlichen auf Edelmetallen basierenden Finanzprodukten. Für Xetra-Gold beträgt die maximale Geld-Brief-Spanne 1 Prozent; seit Einführung wird Xetra-Gold jedoch in der Regel mit Handelsspannen von durchschnittlich circa 0,1 Prozent gehandelt. Die Quotierung richtet sich dabei nach dem aktuellen Goldpreis in US-Dollar und dem Wechselkurs zwischen US-Dollar und Euro.

## **So handeln Sie ETCs an der Börse Frankfurt**

### **Schritt 1: Sie brauchen ein Depot**

Wenn Sie schon ein Aktiendepot haben, dann können Sie es auch für Ihre ETC-Anteile nutzen, sie müssen kein separates Depot bei einer Investmentfondsgesellschaft eröffnen. Depots werden von Discount-Brokern und von klassischen Banken angeboten. Die Leistungen können sehr unterschiedlich sein, deshalb sollten Sie Konditionen und Gebühren genau vergleichen.

### **Schritt 2: ETCs auswählen**

Eine Liste der handelbaren Edelmetall-ETCs finden Sie auf [boerse-frankfurt.de](http://boerse-frankfurt.de). Ihrer Bank geben Sie nun - wie bei einer Aktienorder - die WKN oder ISIN.

### **Schritt 3: Börsenplatz wählen**

Wenn Sie Ihren Auftrag zwischen 9:00 und 17:30 Uhr über Xetra und einen Designated Sponsor platzieren möchten, wählen Sie „Xetra“ als Handelsplatz. Über

einen Spezialisten auf dem Frankfurter Parkett können Sie von 8:00 bis 20:00 Uhr Ihre Order platzieren. Dann geben Sie bei Orderaufgabe im Internet, am Telefon oder bei Ihrem Berater „Frankfurt“ als Börsenplatz an.

#### Schritt 4: Ordertyp wählen

Mit der Auswahl des Ordertyps legen Sie fest, wie der Kauf oder Verkauf ausgeführt werden soll.

##### Billigst/Bestens

Mit „Billigst“-Kaufaufträgen werden die Papiere zum derzeit geringstmöglichen Kurs gekauft; mit „Bestens“-Verkaufsaufträgen verkaufen Sie zum aktuell höchstmöglichen Kurs. Allerdings empfiehlt es sich im hochliquiden ETC-Handel, Ihren Auftrag zu limitieren.

##### Limit

Ein vom Anleger bestimmter Preis, der beim Kauf nicht überschritten und beim Verkauf nicht unterschritten werden darf. Der Auftrag wird nur bis zur gewählten Preisobergrenze oder Preisuntergrenze ausgeführt.

##### Stop-Loss-Order/Stop-Buy-Order

Bei einer Stop-Order wird der ETC-Anteil automatisch verkauft oder gekauft, wenn der Kurs eine Schwelle erreicht, die Sie vorgegeben haben. Stop-Orders sind also Kauf- oder Verkaufsaufträge, die erst ab einem bestimmten Preis ausgeführt werden.

Sie müssen den Kurs eines Wertpapiers nicht ständig verfolgen und können in der Regel trotzdem – beispielsweise bei einem Kursrutsch durch ein Stop-Loss-Limit – Verluste begrenzen. Die Wertpapierorder wird bei Erreichen oder Unterschreiten des Stop-Limits in eine unlimitierte Verkaufsauftrag – „Bestens“ – umgewandelt und zur nächsten Preisfeststellung ausgeführt.

Umgekehrt verhält es sich bei einem Stop-Buy-Limit: Hier wird aus der Stop-Buy-Order nach Erreichen oder

Überschreiten des Stop-Buy-Limits eine „Billigst“-Order.

#### Trailing-Stop-Order

Dabei handelt es sich um eine Stop-Order, bei der sich das Stop-Limit entsprechend der Referenzpreisentwicklung anpasst. Der Anleger muss somit den Markt nicht permanent beobachten, um sein Stop-Limit zu optimieren. Die Anpassung des Trailing-Stop-Limits kann dabei in absoluten oder prozentualen Abständen zur jeweiligen Referenz gewählt werden.

Welche Ordertypen es gibt und wie Sie diese einsetzen können, wird auf [boerse-frankfurt.de/ordertypen](http://boerse-frankfurt.de/ordertypen) ausführlich beschrieben.

#### Schritt 5: Ordergültigkeit für den Zeitpunkt

Als nächstes müssen Sie beim ETC-Kauf die Ordergültigkeit festlegen. Sie bestimmt, wie lange Ihr Auftrag gültig bleibt. Ohne konkrete Angaben sind Orders 360 Tage gültig.

#### Tagesgültig

Diese Order gilt einen Tag lang. Entweder kann sie an diesem Tag, wie vom Kunden spezifiziert, ausgeführt werden oder sie wird zum Handelsschluss verworfen.

#### Ultimo

Die Order gilt für einen kompletten Monat. Entweder wird sie in diesem Monat, wie vom Kunden spezifiziert, ausgeführt oder sie wird zum Handelsschluss des letzten Handelstages verworfen.

#### Good-till-canceled

Die Order besteht so lange, bis sie ausgeführt oder vom Ordergeber gelöscht wird.

### Datum

Die Order gilt bis zu einem bestimmten Datum, das der Anleger festgelegt hat.

### **Anlegerschutz inklusive: Die Handelsüberwachungsstelle**

Ein ordnungsgemäßer Ablauf des Börsenhandels und faire Kurse liegen im Interesse aller Marktteilnehmer. Eine mehrstufige Marktaufsicht gewährleistet beides. Sie überwacht den Handel, um die Anleger zu schützen und das Vertrauen in die Marktmechanismen zu festigen.

Die Handelsüberwachungsstelle ist Teil dieser Marktaufsicht und ein eigenständiges Aufsichtsorgan der Börse. Sie überwacht den Handel und die Geschäftsabwicklung, prüft die Preisfeststellung beim Handel in den elektronischen Systemen von Xetra<sup>®</sup> und Eurex<sup>®</sup>. Dazu erfasst sie alle Daten im Börsenhandel und in der Börsengeschäftsabwicklung und wertet sie aus. Sie prüft alle Unregelmäßigkeiten und teilt ihre Ergebnisse unverzüglich der Aufsichtsbehörde und der Geschäftsführung der Börse mit. Die Handelsüberwachungsstelle der Börse Frankfurt arbeitet eng mit der Börsenaufsichtsbehörde und der BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) zusammen.

### **Ihr Kontakt zur Handelsüberwachung**

Bei Fragen zur Preisfeststellung oder zum Handel können Anleger sich direkt an die Handelsüberwachungsstelle wenden. Zu erreichen ist sie innerhalb Deutschlands über die kostenfreie Hotline 08 00-2 30 20 23, außerhalb Deutschlands über +49-(0)69-2 11-1 13 10 (8:00 bis 20:00 Uhr) oder per E-Mail an [huest@deutsche-boerse.com](mailto:huest@deutsche-boerse.com)

## Zukunft der Edelmetalle

### Preisentwicklung schwer absehbar

Rohstoffinvestments eignen sich vor allem als Instrument zur Risikostreuung. Sie werden auch gerne als Versicherung fürs Depot bezeichnet. Allerdings sollten sich Anleger bewusst machen, dass Edelmetalle weder Dividenden noch Zinsen abwerfen wie andere Anlageformen.

Dennoch wollen Anleger wissen, wie sich die Preise der Edelmetalle in Zukunft entwickeln. Wirklich seriöse Aussagen darüber sind allerdings nicht möglich.

Die Goldpreisentwicklung hängt stark ab von der politischen und wirtschaftlichen Stabilität, die Preisentwicklung von Silber, Platin und Palladium von der industriellen Nachfrage. Geopolitische Entwicklungen sind schwer vorhersehbar, immer wieder gibt es Kriege und Konflikte, die edelmetallproduzierende Länder betreffen. Wann eine Krise tatsächlich so schlimme Ausmaße annimmt, dass sie zum Beispiel den Goldpreis nachhaltig in die Höhe treibt, ist ebenfalls schwer auszumachen, die meisten Krisen gehen letztlich gut aus.

Auch die Schmucknachfrage zu prognostizieren ist schwierig, sie ist beeinflusst von Modetrends und Entwicklungen in Ländern wie China und Indien. Die Nachfrage der Zentralbanken ist ebenfalls schwer absehbar. So hatten die Goldbestände der Zentralbanken bis 2008 noch kontinuierlich abgenommen, danach stiegen sie aber wieder an, was fast ausschließlich auf die anziehende Nachfrage von Zentralbanken aus Schwellenländern zurückzuführen ist.<sup>26</sup>

Ob sich der Trend fortsetzen wird, ist aber ungewiss. Was das Angebot angeht, könnte dies mit dem technischen Fortschritt deutlich wachsen – zu Ungunsten des Goldpreises.

### Mögliche Szenarien für den Goldpreis

Für den Goldpreis hat die Unternehmensberatung Mercer drei mögliche Szenarien vorgestellt<sup>27</sup>:

#### Szenario 1

Zweifel am globalen Währungs- und Wirtschaftssystem kehren zurück, verstärkt durch einen Rückfall in die Rezession, eine Stagflation oder einen starken Anstieg der Inflationsraten durch die anhaltend expansive Geldpolitik entwickelter Staaten. In diesem Szenario würde Gold zunehmend als ultimatives Geldvermögen betrachtet werden, mit der Folge stark steigender Preise.

#### Szenario 2

Gewisse Zweifel am globalen Währungs- und Wirtschaftssystem bleiben mittelfristig bestehen und der Goldpreis verbleibt auf seinem aktuellen Niveau. Der Goldpreis kann kurzfristig steigen, wenn neue Investoren, etwa Finanzinvestoren, Gold weiterhin als „Versicherung“ kaufen.

#### Szenario 3

Die Weltwirtschaft stabilisiert sich und die Wahrnehmung von Gold als Rohstoff verfestigt sich. In diesem Szenario dürfte der Goldpreis von seinem aktuellen Niveau zurückgehen, um ausschließlich die Nachfrage aus der Industrie und dem Schmucksektor zu reflektieren. Es besteht das Risiko eines schnellen Goldpreisverfalls, wenn die Weltwirtschaft ihren Erholungspfad fortsetzt.

<sup>26</sup> World Gold Council:

„The relevance of Gold as a strategic asset“

<sup>27</sup> Mercer: „Gold als Anlageklasse für institutionelle Investoren“, Februar 2017

## Exkurs

# Bitcoins als „neues Gold“?

Kryptowährungen wie Bitcoins wurden in den vergangenen Jahren häufig als moderne Alternative zu Gold bzw. „digitales Gold“ bezeichnet. In der Tat gibt es einige Parallelen: Auch Kryptowährungen gelten ihren Anhängern als wirksamer Schutz gegen den Zusammenbruch des staatlichen Geldsystems, sowohl Gold als auch Kryptowährungen sind unabhängig vom Staat, Zentralbanken und Geschäftsbanken. Zudem sind sie nur in begrenzter Menge verfügbar, werfen keine regelmäßigen Erträge ab, sind teilbar, haltbar, transportierbar und (weitgehend) fälschungssicher und anonym.

Allerdings gibt es auch eine Reihe von Unterschieden: Gold ist eine schon seit Jahrtausenden bewährte Wertanlage. Wer nach viele Jahren einen Goldbarren oder Goldmünzen verkaufen möchte, kann ziemlich sicher sein, dass diese noch einen Wert haben wird. Was Kryptowährungen angeht, ist es hingegen noch unklar, ob sie sich überhaupt durchsetzen und wenn ja, welche von ihnen – denn die Konkurrenz ist groß. Nicht wenige Experten halten Bitcoins und andere Kryptowährungen für ein großes Schneeballsystem.

Zudem bleibt die Volatilität der Crypto Coins ein großes Problem: Auch wenn der Goldpreis durchaus stark schwanken kann, Kryptowährungen wie der Bitcoin schwanken noch stärker: Nach dem Allzeithoch bei 19.843 US-Dollar im Dezember 2017 stürzte der Kurs innerhalb kurzer Zeit auf unter 7.500 US-Dollar ab (finanzen.net).

## **Acht Wahrheiten über Edelmetallanlagen**

### **Ist Gold der ideale Inflationsschutz?**

Nicht unbedingt: Gold taugt eher als Krisenwährung für echte Katastrophen, bei niedrigen Inflationsraten ist ein Schutz nicht immer gegeben.

### **Ist Gold eine stabile Anlage?**

Nein, der Goldpreis unterliegt hohen Schwankungen, die Investoren berücksichtigen sollten.

### **Taugt Gold als Alleinanlage?**

Gold als Alleinanlage ist wegen der hohen Preisschwankungen zu riskant. Gold kann seine Stärken als Baustein in einem gut diversifizierten Gesamtportfolio ausspielen, in dem durch die Goldbeimischung das Risiko gesenkt werden kann.

### **Werden die Edelmetallpreise wegen der Endlichkeit der Vorkommen auf Dauer steigen müssen?**

In der Tat werden die Vorkommen irgendwann einmal zu Ende gehen, doch dieses Ende ist nicht absehbar. Der technische Fortschritt ermöglicht den Zugriff auf immer neue Vorkommen.

### **Wird die industrielle Nachfrage nach Platin und Palladium immer steigen?**

Beide Edelmetalle finden vor allem Verwendung in der Autoindustrie und dort konkret in Katalysatoren. Wie die Autoindustrie sich in Zukunft entwickelt, ist ungewiss. Unter Umständen werden für neue Formen der Fortbewegung, Stichwort Elektromobilität, kein Platin oder Palladium mehr benötigt. Dafür könnten sich aber andere Einsatzmöglichkeiten auf tun.

### **Eignen sich Minenaktien als Ersatz für direkte Edelmetallinvestments oder Edelmetallverbriefungen?**

Minenaktien geben tendenziell die Preisentwicklung von Rohstoffen wider. Allerdings bergen sie auch ganz

andere, unternehmensspezifische Risiken, derer sich Anleger bewusst sein sollten. Als Ersatz für eine Direktanlage in Edelmetallen oder eine Anlage in Edelmetall-ETCs eignen sie sich nicht.

### Ist der Direktkauf von Edelmetallen immer besser als der Erwerb von Goldverbriefungen?

Nein, beide Formen des Edelmetallinvestments haben Vor- und Nachteile. Wer etwa den Zusammenbruch der Wirtschaft befürchtet, möchte vielleicht lieber einen Barren Gold in der Hand halten können, wer daran kein Interesse hat und Lager- und Versicherungskosten meiden möchte, für den kommen indirekte Investments eher in Frage.

### Sind Edelmetall-ETCs wegen des Emittentenrisikos zu gefährlich?

Nein, denn bei vielen ETCs wird das Edelmetall physisch hinterlegt und kann auf Wunsch auch ausgeliefert werden.





## Stichwortverzeichnis

Abgeltungssteuer .....	57
Alleinanlage .....	74
Angebotsveränderung .....	55
Angebot und Nachfrage .....	17, 24, 27, 28
Anlegerschutz .....	70
Anonymität .....	6
Barren.....	31
Besonderes Edelmetall Gold .....	14
Bitcoins.....	73
Börsenkürzel.....	23
Bretton-Woods-System.....	15
CFDs .....	43
Derivate: Zertifikate, Futures und CFDs .....	38
Direkte Anlage.....	31, 74
Dividenden.....	7
Edelmetalldepot.....	33
Edelmetallfonds- und ETFs.....	36
Edelmetall-Futures.....	41
Edelmetall-Zertifikate .....	38
Eigentums-, Kontrahentenrisiko .....	56
Emittentenrisiko .....	75
Endliche Vorkommen .....	5, 74
ETCs auf Xetra und Börse Frankfurt.....	60,67
Exchange Traded Commodities .....	34
Fairtrade Gold .....	30
Faktor-Zertifikate .....	39
FAQs zu Xetra-Gold.....	64
Finanzkrise .....	20
Gehebelte Zertifikate.....	39
Generelle Risiken.....	55
Goldanlage.....	23
Goldbugs.....	22
Goldförderung.....	18
Goldpreisfixing .....	22

Goldproduzenten, Förderung und Vorkommen.....	16
Goldstandard.....	15
Größe des ETC.....	53
Handelsspanne.....	52
Indirekte Anlage/Goldverbriefungen .....	34, 50, 75
Industrieller Einsatz .....	6
Industrielle Nachfrage .....	74
Inflationsschutz .....	74
Knock-out-Produkte .....	39
Konstruktion des ETCs.....	52
Korrelation .....	5
Kosten.....	52
Kritik an der Goldförderung.....	29
Liquide Märkte.....	5
Liquidität .....	51
Market Impact-Kosten .....	52
Mercer-Studie .....	9
Minenaktien als Ersatzprodukt.....	74
Minenaktien und Minenaktienfonds/-ETFs .....	43, 56
Minenbetreiber-Indizes.....	45
Münzen .....	32
Nachfrageveränderung .....	55
Optionsscheine.....	39
Ordergültigkeit.....	69
Ordertypen .....	68
Palladium.....	28, 49
Physische Besicherung.....	51
Physischer Erwerb .....	47
Platin.....	27, 49
Preisbildung .....	25, 27, 29
Preisschwankungen .....	7
Portfoliobeimischung .....	13
Qualitätsstandards der LBMA .....	48
Quanto-Zertifikate .....	39
Responsible Jewellery Council.....	29
Recycling.....	30
Rohstoff-ETFs.....	37
Risiken und Kosten.....	53, 55

Risikostreuung .....	13
Silberanlage .....	26
Stabile Anlage .....	74
Steuervorteil für Gold .....	7
Stop-Loss-Order/Stop-Buy-Order.....	68
Studie des World Gold Council .....	12
Szenarien für den Goldpreis .....	72
Tracking Error .....	52
Trailing-Stop-Order.....	69
Verbote.....	16
Volatilität .....	12
Vor- und Nachteile der Edelmetallanlage .....	3, 33
Vor- und Nachteile Minenfonds/-ETFs .....	46
Vor- und Nachteile von ETCs.....	35
Vor- und Nachteile von Zertifikaten.....	40
Wahl des Emittenten .....	51
Xetra-Gold .....	61
Xetra-Liquiditätsmaß.....	52
Zehn Wahrheiten über Edelmetallanlagen.....	74
Zukunft der Edelmetalle.....	71



## **Herausgeber**

Deutsche Börse AG  
60485 Frankfurt am Main  
Deutschland  
boerse-frankfurt.de

Hotline +49-(0)69-211-18310  
E-Mail [redaktion@deutsche-boerse.com](mailto:redaktion@deutsche-boerse.com)

Autoren: Anna-Maria Borse, Edda Vogt

Dezember 2018  
Bestellnummer: 2100-4825

## **Eingetragene Marken**

DAX®, DAXglobal®, Eurex®, FWB®, Xetra®, Xetra-Gold® sind eingetragene Marken der Deutschen Börse AG.

## **Hinweis**

Die vorliegende Broschüre ist ein unverbindlicher Ratgeber; für ihre Vollständigkeit und Richtigkeit übernimmt der Herausgeber keine Gewähr. Sämtliche Angaben dienen der Information; sie besitzen keinerlei rechtsgeschäftliche Bedeutung.

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung des Herausgebers