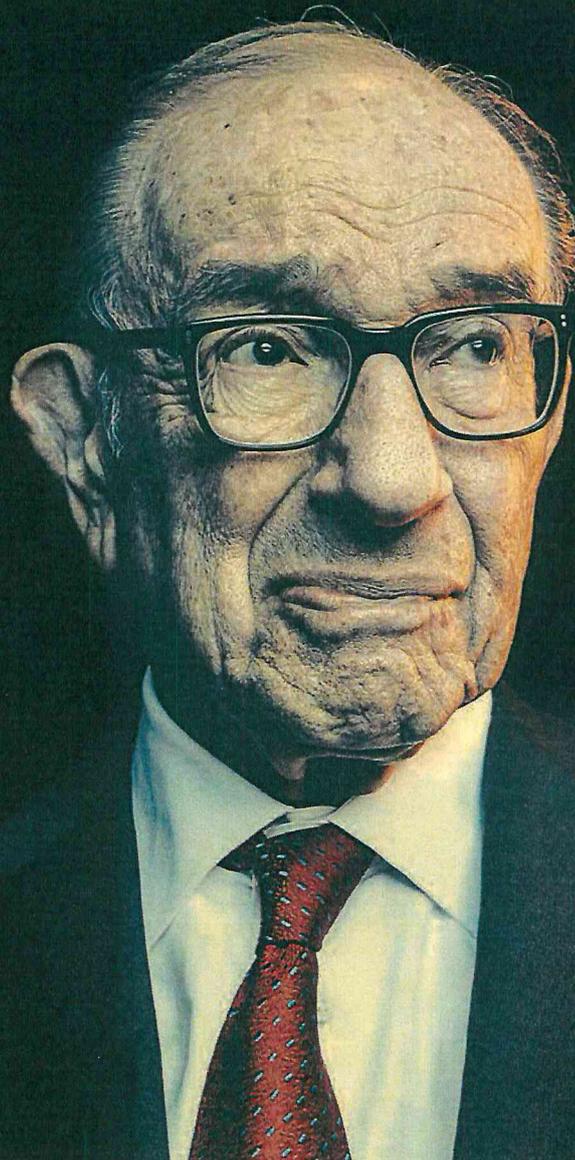


„Wer Verstand hat, kauft Gold“

Alan Greenspan hat die US-Geldpolitik 18 Jahre lang bestimmt.

Jetzt baut er auf Gold und prognostiziert ein „dickes Ende“ an den Börsen.



Alan Greenspan,
Ex-US-Notenbank-Chef

Geheimes Insider-Wissen: Die Notenbanken horten weltweit so viel Gold wie zuletzt vor dem 2000er-Crash.



Gut gehüteter Schatz: Ein Teil der deutschen Goldreserven von rund 3400 Tonnen lagert im Tresor der Bundesbank in Frankfurt am Main

Edelmetall

MACH'S WIE DIE NOTENBANKEN

Rund um den Globus kaufen die Institute, die hinter die Kulissen blicken wie sonst niemand, massiv Gold. Hier stehen zehn Gründe, warum das JEDER tun sollte

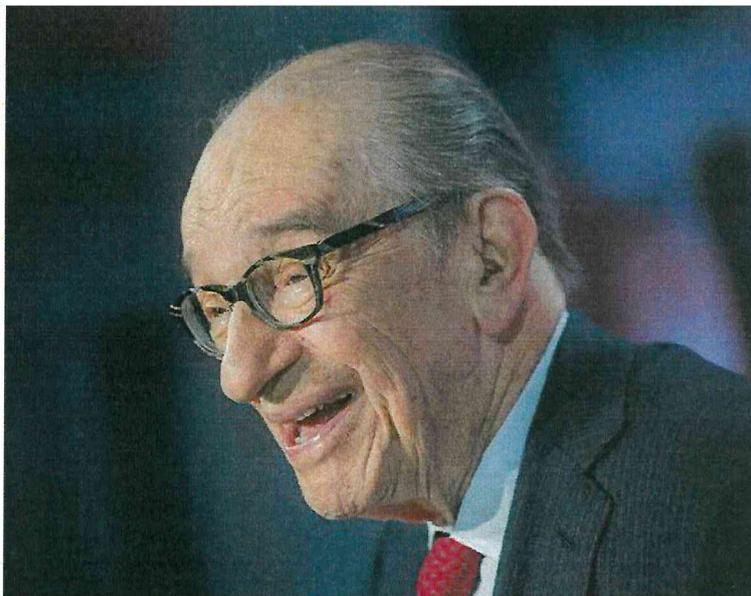


Höchstens die gefährlichste Papiergeldblase der Finanzgeschichte aufpumpen – und wenn's eng wird, nach Gold als Rettungsanker rufen? Diesen unglaublichen Spagat vollführte der ehemalige US-Notenbankpräsident Alan Greenspan. Fast 20 Jahre, von 1987 bis Anfang 2006, stand er an der Spitze der mächtigsten Zentralbank der Welt, dem US-amerikanischen Federal Reserve System (Fed). In diese Zeit fiel der beispiellose Aktienboom der 1990er-Jahre, der mit immer neuen Geldspritzen Greenspans befeuert wurde – und ab März 2000 krachend in sich zusammenstürzte. Um die gewaltigen Auswirkungen abzumildern, pumpte der einst gefeierte Notenbanker (der „Maestro“) immer mehr Milliarden in den Geldkreislauf. Er gilt daher auch als Wegbereiter der Finanzkrise ab 2008, die ebenfalls aus Überspekulation, diesmal am Immobilienmarkt, mit zu vielen zu billigen Krediten resultierte.

Eine Währung wie keine andere. Wenige Jahre später dozierte der einstige Gelddrucker über Gold: „Es ist noch immer die wichtigste Währung, an die keine andere Währung herankommt – inklusive des Dollar.“ Die durch Rettungsmaßnahmen aufgeblähte Bilanz der Notenbank hingegen sei ein „Haufen aus Brennholz“. Für viele überraschend hatte Greenspan schon in einem wissenschaftlichen Beitrag aus dem Jahr 1966 geschrieben: „Ohne Goldstandard gibt es keine Möglichkeit, Ersparnisse vor Enteignung durch Inflation zu schützen“ – und trotzdem später die Geldschleusen geöffnet. Erst in diesem Jahr betonte der heute 92-Jährige wieder, wie wichtig das Edelmetall für das gesamte Finanzsystem sei: „Gold ist immer noch von großer Bedeutung. Ich frage mich, wenn es bloß ein Relikt der Geschichte sein soll, warum halten dann die Zentralbanken der Welt sowie der Internationale Währungsfonds (IWF) und alle anderen Finanzinstitutionen Gold für Billionen von Dollar?“ ▶



Gelddrucker und Mahner:
Als US-Notenbanker öffnete
Alan Greenspan die Geld-
schleusen, jetzt empfiehlt er
Gold als Vermögensschutz



Anders als mit seiner Geldschwemme hat Greenspan damit Recht. Für ihn ist auch klar, dass die Notenbanken nach ihren beispiellosen Anleihenkäufen (Quantitative Easing) und der daraus folgenden Bilanzausweitung „nicht ohne große Turbulenzen“ werden aussteigen können. Am Aktienmarkt dürfte noch „ein dickes Ende“ nachkommen.

Anleger sollten deshalb unbedingt einen Teil ihres Portfolios in Goldinvestments halten. Experten empfehlen in der Regel fünf bis 15 Prozent der Gesamtsumme. Wer über andere Sachwerte wie Immobilien oder Kunstgegenstände verfügt, wählt den Wert am unteren Rand der Spanne. Wer bisher hauptsächlich Kontenguthaben oder Lebensversicherungspolice hält, orientiert sich eher an den 15 Prozent. Konkrete Tipps für physisch gedeckte Gold- und Silber-Investments sowie Aktien und entsprechende Fonds und ETFs finden sich ab Seite 46.

Keineswegs nur der Alt-Notenbanker Greenspan schlägt eine Bresche für Gold. Auch zahlreiche Zentralbanken rund um den Globus stocken ihre Bestände massiv auf. So wollen sie sich gegen drohende Turbulenzen des Euro und des britischen Pfund wappnen (Stichworte Italien-Krise und Brexit) und die Dominanz des Dollar als Reservewährung ausgleichen (oder aber einfach an einer Wertsteigerung von Gold teilhaben – aber das würden sie so nie zugeben). Unmittelbar in Deutschlands Nähe hat Polen gerade zum ersten Mal seit 20 Jahren wieder Gold gekauft, Ungarn hat sein Lager unlängst verzehnfacht (!), Russland, China, Indien und die Türkei steigerten in den vergangenen Jahren die Zahl ihrer Barren besonders stark. Die genaue, beeindruckende Entwicklung zeigen die Grafiken auf Seite 42. Sie entstammen der aktuellen Studie „In Gold we Trust“ der Liechtensteiner Vermögensverwaltung Incrementum, die ebenfalls den Einfluss der Zentralbanken auf den Goldmarkt herausstellt.

Und eine eherne Regel erfahrener Investoren lautet: Stelle dich mit deinen Anlageentscheidungen niemals gegen die Notenbanken (in den USA: „Never fight the Fed“). Diese haben in der Regel die besseren Informationen und Einblicke und auch die größere finanzielle Feuerkraft – wie das zum Beispiel EZB-Chef Mario Draghi mit seinen höchst umstrittenen Anleihenkäufen in schier unbegrenzter Höhe unsanft bewiesen hat („Whatever it takes“).

Umgekehrt bedeutet das: Wer im Einklang mit den Notenbanken handelt und Gold kauft, dürfte auf Dauer profitieren. Hier folgen zehn schlagende Gründe, warum dessen Preis kräftig steigen dürfte:

1. Die Käufe der Notenbanken selbst treiben den Preis

Klar ist: Die umfangreichen aktuellen Käufe der Notenbanken sind keineswegs nur wichtige Signalgeber für die Märkte, sondern wirken auch als harte Nachfrage direkt treibend für den Goldpreis. Bis 2008 agierten die Notenbanken per saldo gut 20 Jahre lang als Verkäufer des Metalls. Seither melden sie sich mit Macht als Nettokäufer zurück. Aktuell halten sie mit weltweit rund 34 000 Tonnen so viel wie zuletzt im Jahr 1995 (siehe Grafik Seite 42). Eine Studie der australischen Macquarie-Bank zeigt, dass die Zentralbanken 2018 von Januar bis September mit 264 Tonnen so viel Gold erworben haben wie in diesem 9-Monats-Zeitraum das letzte Mal vor sechs Jahren. Im vierten Quartal dürfte noch eine nennenswerte Menge dazukommen. Wenn man berücksichtigt, dass insgesamt in der gesamten Historie nur 180 000 Tonnen gefördert wurden und jährlich rund 4500 Tonnen nachgefragt werden, fallen die Notenbank-Käufe durchaus ins Gewicht. Jetzt, da die Zentralbanken Gold als sicheres Asset wiederentdeckt haben, dürfte das Horten weitergehen. Besonders wenn man bedenkt, dass 1980 noch 60 Prozent ihrer Reserven in Gold geparkt waren und heute in Industrieländern nur 19 und bei Schwellenländern sogar nur drei Prozent (siehe Grafik S. 42). Kein Wunder, dass der US-Ökonom Kenneth Rogoff den Schwellenländern rät, ihre Goldbestände massiv aufzustocken, um in Krisen stabiler zu werden. Indien, China, Russland & Co. setzen den Rat bereits beherzt um.

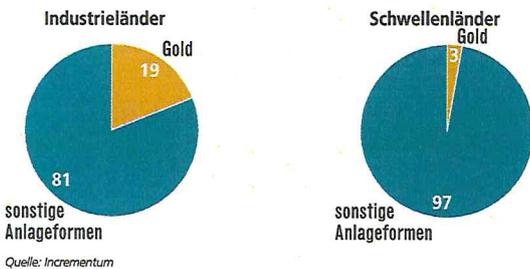
2. Die Inflation kehrt zurück

Gerade ist in Deutschland die Inflationsrate auf 2,5 Prozent gestiegen – der höchste Wert seit zehn Jahren. Auch in anderen Ländern zieht die Teuerung kräftig an. In den USA beträgt sie aktuell 2,3 Prozent, in Großbritannien 2,4 und ►

Ausbaufähige Reserven

Noch 1980 hielten Zentralbanken weltweit rund 60 Prozent ihres Währungsschatzes in Gold. Die jetzigen Anteile zeigen eindrucksvoll, dass die Wiederentdeckung des Metalls gerade erst begonnen hat.

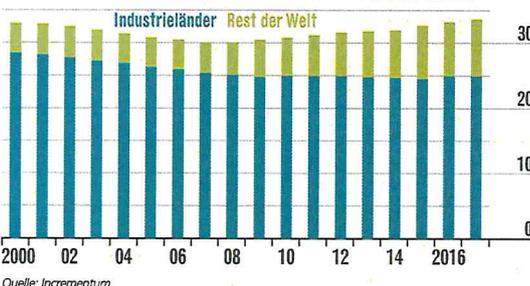
Goldreserven der Notenbanken
Anteile in Prozent



Eindrucksvolle Trendwende

Vor 2008 verkauften die Notenbanken 20 Jahre lang unterm Strich die wertvollen Barren. Dass sie jetzt massiv als Käufer zurückkehren, treibt den Preis und rückt Gold in den Fokus der Anleger.

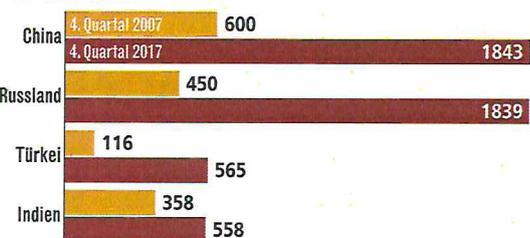
Goldreserven der Notenbanken in Tausend Tonnen



Unterschiedliche Kaufmotive

China stockt seine Bestände auf, um das Fundament der eigenen Währung zu stärken. In Russland und der Türkei sollen die Käufe vor allem als Krisenpuffer dienen. Indien gilt traditionell als goldaffin.

Veränderung der Goldbestände
Reserven in Tonnen



in China 2,5 Prozent. Sogar im jahrzehntelang deflationsgeplagten Japan ist der Wert mit derzeit 1,12 Prozent wieder positiv. In den Schwellenländern Brasilien, Südafrika oder Mexiko beläuft sich die jährliche Geldentwertung auf rund fünf Prozent, in der Türkei und Argentinien auf dramatische 25 beziehungsweise 40 Prozent. Schon auf diesen Niveaus spielt das Thema Inflation in den Medien und bei Anlegern wieder eine wichtige Rolle, was das Interesse automatisch auf den Inflations-Konter-Klassiker Gold lenkt. Dieser Effekt kann sich rasant beschleunigen, wenn die Raten auf Grund angespannter Arbeitsmärkte („Zweit-rundeneffekte“) oder steigender Energiepreise deutlich anziehen. Gerade hat der IWF eindringlich vor „plötzlich anspringender Inflation“ gewarnt.

3. Die Realzinsen sind niedrig oder sogar negativ

Nach wie vor bewegen sich die Renditen in den großen Wirtschaftsböcken auf historisch niedrigen Niveaus. Das gilt sowohl für kurzfristige als auch für langfristige Sätze. In Deutschland etwa werfen Tagesgelder im Schnitt 0,10 Prozent ab, Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit nur magere 0,43 Prozent, in Japan gar nur 0,13 Prozent. Selbst in den USA, wo die Notenbank die Leitzinsen bereits mehrfach erhöht hat und zehnjährige Anleihen gut drei Prozent bringen, sind die Renditen markant niedriger als in der Vergangenheit (siehe Chart S. 44). Das ist gut für Gold, denn es wirft keine laufenden Erträge ab. Bleiben die Zinsen niedrig, sind Anleihen & Co. als Alternative weniger verlockend. Da in vielen Ländern die Inflationsrate über den Zinssätzen liegt, sind die sogenannten Realrenditen negativ – in Deutschland beispielsweise mit rekordhohen 2,07 Prozent (10-Jahres-Rendite 0,43 Prozent minus Inflationsrate 2,5 Prozent). Anleger verlieren mit solchen Zinsanlagen also massiv Kaufkraft – das kann ihnen mit Gold langfristig nicht passieren.

4. Geopolitische und Finanzmarktkrisen können eskalieren

Derzeit gibt es weltweit zahlreiche Krisenherde – sowohl an den Finanzmärkten als auch im geopolitischen Bereich, die aber weitgehend ignoriert werden, obwohl sie jederzeit ausufern können. An den Börsen etwa könnten die steigenden Inflationsraten sowie weniger stark steigende Unternehmensgewinne (was sich in der laufenden US-Berichtssaison bereits abzeichnet) zu Rückschlägen führen. Dies gilt besonders, da Aktien vergleichsweise hoch bewertet sind (siehe auch Punkt 7), der Unternehmenssektor hohe Schulden aufgetürmt hat und die Spekulation auf Kredit (an der maßgeblichen Wall Street) so hoch ist wie noch nie. Auch leiden viele Schwellenländer unter dem aktuell starken Dollar, der ihren umfangreichen Schuldendienst in dieser Währung verteuert. Ähnliche Situationen haben schon früher zu internationalen Turbulenzen geführt. Hinzu kommen Handelsstreitigkeiten, der bevorstehende Brexit, die Italien-Krise usw. Unlängst hat der IWF wiederholt darauf hingewiesen, dass Gold in der



GESPALTENE GOLDMÄRKTE

Physisches versus Papiergold

Für Anleger ist es wichtig zu wissen, dass der Goldhandel in verschiedenen Formen und an mehreren Handelsplätzen abläuft. Es gibt das traditionelle Geschäft mit Barren und Münzen als physische Einheiten. Dabei werden die Umsätze sofort gebucht und zum aktuellen Kurs abgerechnet („Spot-Markt“). Das wichtigste Zentrum für den physischen Handel ist London.

Daneben gibt es einen umfangreichen Terminmarkt für das Edelmetall. Dort werden allerlei Optionen und sogenannte Terminmarkt-Kontrakte („Futures“) oder andere Derivate gehandelt, die, vereinfacht gesprochen, ein Anrecht auf die Lieferung einer gewissen Menge Gold in der Zukunft verbrieft. An diesem Markt sind aber auch Werten auf fallende Goldpreise möglich. Ein großer Teil der Gold-Termingeschäfte läuft über die Börse Comex in Chicago ab.

Experten kritisieren immer wieder, dass weltweit wesentlich mehr von diesem Papiergold zirkuliert, als es physische Bestände gäbe. Wollen viele Anleger gleichzeitig an ihr Gold, kommt es zu Lieferengpässen, und der Preis für physisches Gold könnte durch die Decke schießen.

In der Vergangenheit drückte auch das sogenannte Leihgeschäft mit Gold auf dessen Notierung. Dabei leihen sich Geschäftsbanken oder Spekulanten Gold zum Beispiel bei Notenbanken. Dafür zahlten sie einen geringen Zins. Die Notenbanken erzielten so Zusatzeinnahmen auf ihre Bestände, die Spekulanten konnten Gold verkaufen, das sie gar nicht besaßen – was die Preise drückte. Die Verkaufserlöse legten sie höherverzinslich an, oder sie zockten einfach darauf, das Gold später billiger zurückzukaufen. Das Gold-Leihgeschäft als Preisdrücker dürfte aber an Wirkung verlieren, denn der Leihzins steigt, und jede Unze Gold, die bereits längerfristig verliehen ist, lässt sich schlicht nicht nochmals verleihen.

Vergangenheit als Krisen-Gegenwehr gut funktioniert hat. Das dürfte auch gelten, wenn die aktuellen Brandherde verstärkt ins Bewusstsein der Investoren gelangen.

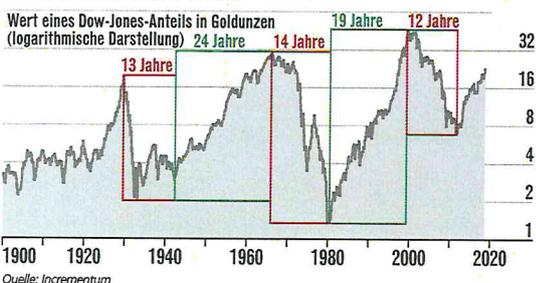
5. Gold hat sich, anders als „Kryptos“, schon bewährt

In den vergangenen Jahren absorbierten die neuen Kryptowährungen wie Bitcoin, Ethereum oder Ripple einen Teil jener Gelder, die Anleger bewusst aus dem traditionellen Bankensystem abziehen wollten. Einen wirklichen Krisentest hat das Cyber-Geld indes noch nicht bestanden – anders als Gold, das seit Jahrtausenden Schutz gegen Geldentwertung und bei finanziellen Turbulenzen bietet. Kommt es künftig hart auf hart, dürften viele Mittel von „Kryptos“ (die nur funktionieren, wenn es Strom gibt) wieder in Gold umgeschichtet werden, was dessen Preis treibt.

Gold ist günstiger als Aktien

Erfahrene Investoren blicken gern auf das Preisverhältnis von Gold und Aktien, um die Aussichten abzuschätzen. Derzeit sind US-Aktien mit einem Vielfachen von 22 im Vergleich zu Gold relativ teuer.

Dow-Jones-Gold-Ratio



Quelle: Incrementum

6. Die Gold-Silber-Ratio bewegt sich auf Extremniveau

Derzeit ist Silber in Relation zu Gold extrem preiswert. Für eine Unze Gold erhält man mehr als 80 Unzen Silber. In der Vergangenheit hatte das oft zur Folge, dass Silber kräftig und eben stärker als Gold zulegte, um die Gold-Silber-Ratio wieder zu normalisieren. Zugleich hat dieser Silber-Aufschwung aber auch den Goldpreis weiter mit nach oben gezogen. Besonders deutlich zeigt das die Bewegung nach 2008 in der Grafik unten.

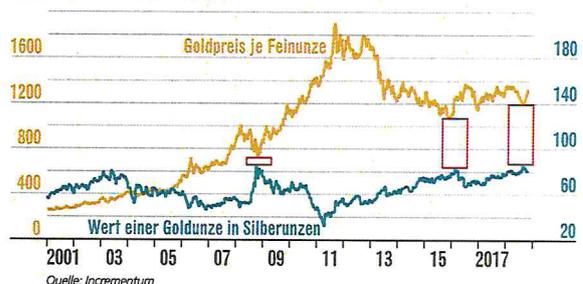
7. Gold ist im Vergleich zu Aktien günstig bewertet

Wie die Grafik links unten zeigt, sind US-Aktien im Vergleich zu Gold derzeit teuer. So müssen Anleger den

Das Gold-Silber-Verhältnis ist extrem

Aktuell können Anleger für den Preis einer Unze Gold rund 80 Unzen Silber kaufen. Das ist ein historisch hoher Wert. Setzte in der Vergangenheit eine Erholung bei Silber ein, stieg Gold dennoch mit.

USD Gold-Silber-Ratio



Quelle: Incrementum

Gegenwert von 22 Feinunzen bezahlen, um eine rechnerische Einheit des Dow-Jones-Index zu erhalten. Der langjährige Mittelwert beträgt 6,6. Auch im Vergleich zum marktbreiteren S&P-500-Index ist Gold derzeit günstig. Die Analysten Ronald-Peter Stoeferle und Mark Valek von der Liechtensteiner Vermögensverwaltung Incrementum weisen darauf hin, dass das Verhältnis Gold zu S&P-Aktien derzeit auf demselben Niveau notiert wie 2001, als eine große Goldrally startete. Generell gilt, dass Investoren in der Spätphase eines Aktienbooms und bei hohen Aktienbewertungen wie derzeit nach Alternativen suchen. Eine besonders viel versprechende dürfte nun Gold sein.

8. Die wichtigen ETFs kaufen ebenfalls wieder Gold

In fast allen Bereichen der Finanzmärkte spielen börsenhandelte Fonds oder Rohstoffpapiere (ETFs, Exchange Traded Funds bzw. ETCs, Exchange Traded Commodities) mittlerweile eine zentrale Rolle – so auch bei Gold. Über diese Vehikel wickeln die Großinvestoren wie Hedge-Fonds oder Pensionskassen ihre Gold-Engagements ab. Per Ende Oktober lagen laut Goldproduzentenverband World Gold Council weltweit in diesen Papieren umgerechnet 2346 Tonnen Gold im Wert von rund 92 Milliarden US-Dollar. Allein im Oktober sind 16,6 Tonnen neu dazugekommen. Das war nach einer längeren Periode von Abflüssen der erste Anstieg seit vier Monaten. Sowohl auf Grund ihrer effektiven Nachfrage als auch als viel beachtete Investorengruppe sind die wiederbelebten Käufe der ETFs ein wichtiger Impulsgeber für den Goldpreis.

9. Stimmung für Gold ist sehr negativ – ein Kontra-Indikator

Am maßgeblichen Terminmarkt für Gold, der Chicagoer Comex (siehe auch Kasten Seite 43), ist das „Sentiment“

für das wichtigste Edelmetall so pessimistisch wie noch nie. Das zeigt sich daran, dass aktuell an der Comex Werten auf fallende Kurse („Short-Kontrakte“) für netto rund 300 Tonnen Gold abgeschlossen wurden. Noch 2016 liefen Kauf-Spekulationen über mehr als 1000 Tonnen. Wenn die Stimmung in der Vergangenheit extrem negative Niveaus erreicht hatte, drehte der Goldpreis oft wieder nach oben, weil dann alle Marktteilnehmer, die auf fallende Kurse setzen wollen, ihr Pulver bereits verschossen hatten.

10. Die Nachfrage der Schmuckindustrie explodiert regelrecht

Last but not least kann die Goldnachfrage aus der Schmuckindustrie den Preis weiter treiben. Dieser Sektor steht für stolze 53 Prozent des globalen Bedarfs, hat der World Gold Council errechnet (Stand 2017). In dessen jüngstem Bericht wird eine Steigerung der Käufe aus diesem Sektor im dritten Quartal um global insgesamt sechs Prozent ausgewiesen, für die wichtigen Abnehmer China und Indien jeweils um zehn Prozent – ungewöhnlich hohe Werte. Die Käufe dieses Sektors dürften noch zunehmen. In der westlichen Welt steht Weihnachten an, in Indien die Hochzeitssaison und in China das (zeitversetzte) Neujahrsfest – alles Anlässe, bei denen Gold für Schmuckstücke stark nachgefragt wird. Hinzu kommt: In vielen Schwellenländern entdecken die Menschen Goldschmuck zur Wertaufbewahrung gerade wieder. Während etwa das Geld Argentiniens, der Türkei oder Venezuelas 2018 abstürzte, gewann Gold in deren Heimatwährung gigantisch dazu – in Venezuela etwa um 13 000 Prozent.

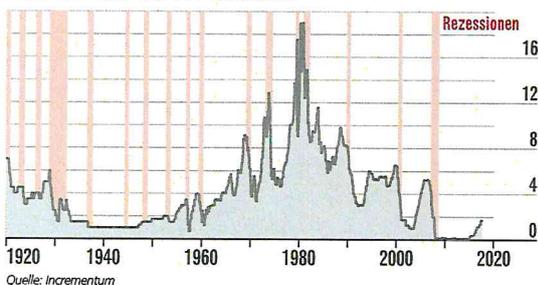
Das Fazit: Wer Verstand hat, kauft Gold – jetzt!

ANDREAS KÖRNER/SASCHA ROSE

Die Zinsen sind noch niedrig

Steigende Zinsen gelten als Gift für Gold, weil dieses keine laufenden Erträge abwirft. Trotz der jüngsten Zinserhöhungen in den USA dümpeln die Renditen aber nach wie vor auf niedrigem Niveau.

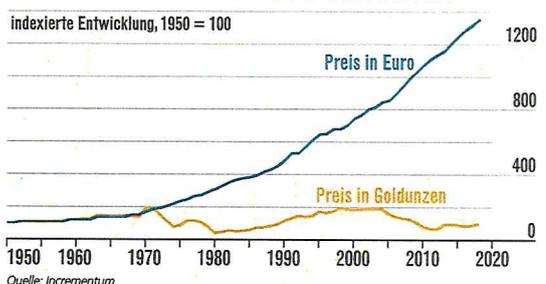
Leitzins der US-Notenbank

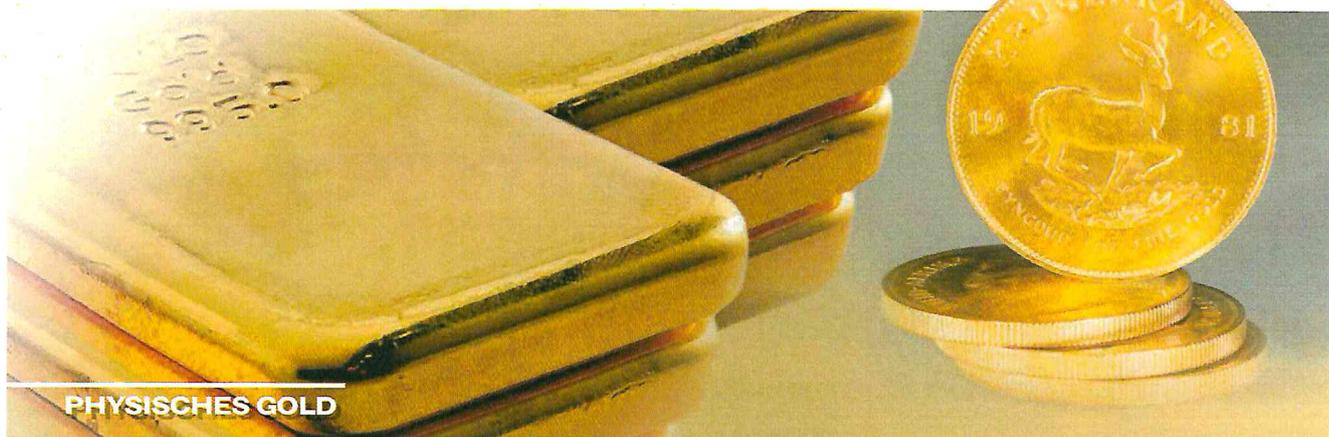


Bierpreis in Gold – wichtig für Bayern

Die Liechtensteiner Vermögensverwaltung Incrementum veröffentlicht traditionell den etwas humoristisch gemeinten Chart, wie viel eine Maß Oktoberfestbier in Euro oder Gold kostet.

Preis einer Maß Bier auf dem Oktoberfest





PHYSISCHES GOLD

Flexibler Einstieg

Goldmünzen und -barren ermöglichen jedem Anleger eine maximale Absicherung gegen Krisen. Eine Alternative, speziell für größere Summen, bieten Gold-ETCs

Wer schon einmal Gold – sei es in Form einer Münze oder eines Barrens – in den Händen gehalten hat, kennt das fesselnde Gefühl, welches davon ausgeht. Auch die Gewissheit, im Besitz des glänzenden Edelmetalls zu sein, fasziniert. Für Anleger zählt darüber hinaus der Sicherheitsaspekt beim physischen Gold: Es verspricht auch in extremen Krisen die eigene Liquidität und somit Existenz zu sichern.

Erste Schritte. Profis empfehlen, Bestände an Goldmünzen und -barren zunächst in kleinen Stückelungen aufzubauen. Los geht es meist schon ab einem Gewicht von einem Gramm. Problem: Die Prägekosten, die besonders bei der Herstellung von Goldmünzen anfallen, werden immer auf die einzelnen Stücke umgelegt. Folge: Anleger müssen für Gold in kleinen Stückelungen oft einen deutlichen Aufschlag zum reinen Materialpreis zahlen. In der Praxis hat sich gezeigt, dass die Aufgelder ab einer halben Unze Gold (1 Unze = 31,1 Gramm) vergleichsweise gering ausfallen. Achtung: Goldmünzen besitzen mitunter auch einen Sammlerwert.

Goldmünzen und -barren kaufen beziehungsweise verkaufen können Anleger bei Banken und Sparkassen oder bei spezialisierten Edelmetallhändlern – sogar im Internet. Wichtig hierbei ist, vorab die Identität (vor allem bei Online-Händlern) zu prüfen sowie auf ausreichend Qualität und Seriosität zu achten (s. dazu den Goldhändler-Test in Ausgabe 03/18). Das garantiert nicht zuletzt, dass man wirklich echtes Gold in die Hände bekommt.

Neben der klassischen Einmalanlage in physisches Gold haben Anleger inzwischen die Möglichkeit, auch Goldsparpläne abzuschließen. Damit erwirbt man zum Beispiel für 100 Euro monatlich immer einen gewissen Anteil an einem Goldbarren – abhängig vom aktuellen Goldpreis. Gelagert wird dieses Bruchteileigentum für gewöhnlich in Tresoren oder speziell gesicherten Edelmetalllagern, teils auch im Ausland.

Richtige Lagerung. Wer große Goldbestände nicht zu Hause bunkern will, sollte auch stets die Möglichkeit einer externen Lagerung ins Auge fassen – sei es in einem Schließfach der Bank oder im Tresor eines Goldhändlers. Das kostet zwar etwas, ist in der Regel aber der sicherste Weg, seine physischen Bestände aufzubewahren. Wichtig: eine ausreichend

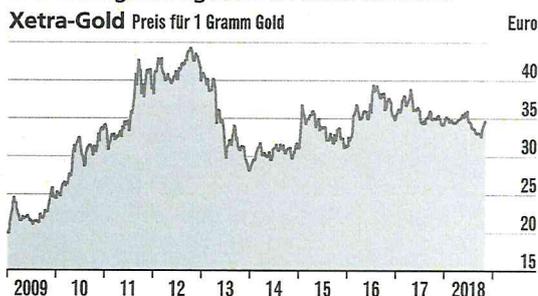
hohe Versicherung gegen Verlust, die Möglichkeit einer reibungslosen Auslieferung und – wenn möglich – ein Schutz vor dem Zugriff staatlicher Behörden und Institutionen.

Erfreulich für Anleger ist, dass beim Kauf von physischem Gold generell keine Mehrwertsteuer zu zahlen ist. Außerdem sind Kursgewinne nach einem Jahr Haltedauer steuerfrei. Ansonsten müssen diese mit dem persönlichen Steuersatz versteuert werden. Nach aktueller Rechtsprechung gilt dies auch beim Kauf von physisch hinterlegten Gold-ETCs – sofern eine Auslieferung ab einem Gramm möglich ist. Dazu gehören unter anderem der Xetra-Gold-ETC der Deutschen Börse sowie der Euwax-Gold-II-ETC der Börse Stuttgart.

Günstige Alternative. Bei beiden Produkten handelt es sich zwar um Inhaberschuldverschreibungen, das investierte Kapital ist allerdings zu hundert Prozent durch physisches Gold, das in einem Tresor lagert und versichert ist, gedeckt. Das Versprechen: Anleger können sich ihr Gold jederzeit an ihre Hausbank ausliefern lassen. Und: Das Gold wird nicht verliehen. Der Kauf und Verkauf der Gold-ETCs ist im Übrigen so einfach wie bei Aktien. Jeder ETC besitzt eine Wertpapierkennnummer, kurz WKN, über die er sich ordern lässt (Xetra-Gold: A0S9GB, Euwax-Gold-II: EWG2LD).

Einfache Sache

Xetra-Gold notiert (wie auch Euwax-Gold-II) in Euro pro ein Gramm Gold. Ausgabeaufschläge und Managementgebühren fallen nicht an.





PHYSISCHES SILBER

Günstiger Bruder

Silbermünzen und -barren sind günstiger als solche aus Gold, bieten in Extremsituationen aber ebenfalls viel Schutz. Ähnliches gilt für physisch hinterlegte Silber-ETCs

Es muss nicht immer Gold sein, wenn es um die Absicherung des eigenen Vermögens geht. Auch Silber hat sich in vergangenen Krisenzeiten des Öfteren als Schutz bewährt. Aktuell scheint der Einstieg in das weiße Edelmetall sogar besonders günstig, ist es im Verhältnis zu Gold (Gold-Silberpreis-Ratio), historisch betrachtet, doch sehr billig.

Liquides Metall ... Für Investoren ist deshalb der kleine Bruder des Goldes, wie Silber gern genannt wird, äußerst interessant. Silber lässt sich im Extremfall nämlich leichter und schneller zu „Geld“ machen als Gold – vor allem dann, wenn man sich einige der gängigsten Silbermünzen in Form einer Unze (31,1 Gramm) ins Depot holt. Erfreulich: Die Palette an Silbermünzen ist in den vergangenen Jahren stetig gewachsen. So gibt es seit Neuestem auch den südafrikanischen Krügerrand in Silber (früher nur in Gold erhältlich). Ebenfalls beliebt sind der American-Eagle aus den USA, der kanadische Maple Leaf, Australien Nugget Kangaroo und Wiener Philharmoniker sowie die Silbermünzen Libertad aus Mexiko und Britannia aus Großbritannien.

... mit zusätzlicher Steuerlast. Wie bei Gold werden auch Silbermünzen in der Regel mit einem Aufgeld zum offiziellen Silberpreis gehandelt. Hinzu kommen, anders als bei Gold, 19 Prozent Mehrwertsteuer. Ausnahme: Silbermünzen aus dem Ausland, die lediglich „differenzbesteuert“ werden. In dem Fall fällt die Mehrwertsteuer nur auf den Unterschiedsbetrag von Ankaufs- und Verkaufspreis an. Aber aufgepasst: Bei Silberbarren greift diese Ausnahme nicht. Anleger kommen nur um die Mehrwertsteuer herum, wenn sie die Barren zunächst in einem sogenannten Zollfreilager deponieren – das sich auch in der Schweiz oder in Singapur befinden kann. Erst wenn die Silberbestände physisch (nach Deutschland) ausgeliefert werden und der Anleger tatsächlich Eigentümer des Edelmetalls ist, muss die Mehrwertsteuer gezahlt werden.

Was die Besteuerung von Gewinnen betrifft, sind diese auch bei Silber nach einem Jahr steuerfrei. Auch der Kauf beziehungsweise Verkauf von Silbermünzen und -barren gestaltet sich in der Praxis ähnlich einfach wie bei Goldmünzen und -barren. Einige Edelmetallhändler bieten au-

ßerdem die Möglichkeit, Bruchteile eines (großen) Silberbarrens zu erwerben, zum Beispiel in Form von Sparplänen.

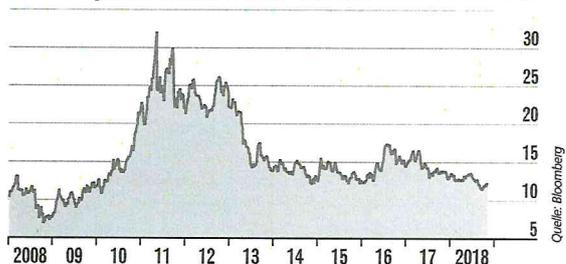
Physisch abgesichert. Wie bei Gold können Anleger statt zu Münzen und Barren auch zu ETCs greifen, die mit echtem Silber abgesichert sind, wodurch das Emittenten-ausfallrisiko (Stichwort: Inhaberschuldverschreibung) auf ein Minimum reduziert wird. Der älteste – und zugleich größte – physisch hinterlegte ETC ist der ETFS-Physical-Silver (WKN: A0N62F) vom Anbieter WisdomTree. Aktuell sind dort Gelder im Gegenwert von mehr als 57 Millionen Unzen Silber investiert. Die jährlichen Kosten betragen 0,49 Prozent; der ETC ist außerdem sparplanfähig.

Auch die Deutsche Bank bietet einen physisch hinterlegten Silber-ETC an. Den ebenfalls sparplanfähigen Xtrackers-Physical-Silver gibt es in einer klassischen, nicht währungsgesicherten Variante (A1E0HS) sowie in einer in Euro abgesicherten Version (A1EK0J). Die jährliche Gebühr beträgt jeweils 0,45 Prozent; beim gehedgten ETC kommen aktuell noch 0,3 Prozentpunkte für die Währungsabsicherung hinzu. Hinweis: Die ETCs der Deutschen Bank bilden jeweils den Wert von zehn Unzen Silber ab.

Direktes Investment

Der ETFS-Physical-Silver bildet den Spotpreis einer Unze Silber an der Edelmetallbörse LBMA ab – umgerechnet in Euro und abzüglich der jährlichen Gebühr.

ETFS-Physical-Silver Preis für 1 Unze Silber Euro



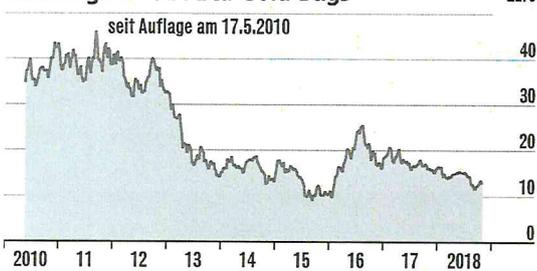


Gold ist mehr als nur ein Schutz gegen den Vermögensverlust. Mit Goldproduzenten setzen Anleger auf einen steigenden Goldpreis – etwas Risikobereitschaft vorausgesetzt. Die attraktivsten Einzelwerte und ETFs

Goldminenfonds/ETFs

Der Begriff „Bugs“ im NYSE-Arca-Gold-Bugs-ETFs von Comstage steht für „Basket of Unhedged Gold Stocks“. Heißt: Die Goldproduzenten sichern ihre Förderung nicht oder nur sehr kurzfristig am Terminmarkt ab.

Comstage-NYSE-Arca-Gold-Bugs



Gold wächst bekanntlich nicht auf Bäumen. Auch die Bilder von Männern in Jeans und Flanellhemden, die an einem Fluss in Metallschalen Wasser hin und her schwenken, taugen oft nur noch als nostalgisches Bild für die Goldgewinnung. Um Gold zu fördern, muss man heute oft ein tiefes Loch in die Erde buddeln oder an der Oberfläche viel Dreck zur Seite schaffen. Viele Betreiber solcher Goldminen sind an der Börse gelistet und derzeit günstig zu haben.

Gehebelt investieren. Ein Investment eignet sich, anders als physisches Gold, allerdings weniger als Absicherung. Vielmehr bieten Aktien von Goldminengesellschaften Anlegern die Chance, überproportional von einem steigenden Goldpreis zu profitieren. Allerdings führt dieser Hebel meist auch zu hohen Verlusten, wenn der Goldpreis fällt. Mit weltweit tätigen Goldproduzenten oder einem Indexfonds (ETF), der die Wertentwicklung eines breit aufgestellten Goldminenindex abbildet, bleibt das Risiko jedoch überschaubar.

Für den langfristigen Erfolg eines Goldproduzenten sind, vom politischen Umfeld abgesehen, gleich mehrere Faktoren entscheidend. Da wäre zum einen natürlich der Goldpreis selbst. Dabei spielt es auch eine Rolle, in welchem Umfang das Unternehmen seine Produktion über eine Terminbörse absichert. Es gilt: Je weniger „gehedgt“ wird, desto stärker schlägt eine Goldpreisänderung auf den Aktienkurs durch. Ein weiterer Punkt ist der Goldvorrat. Nur wenn mehr neues Gold gefunden wird als gefördert oder man andere Wettbewerber übernimmt, ist die eigene Existenz gesichert.

Nummer eins am Markt

An der Börse wurde die bevorstehende Fusion mit Randgold Resources bereits gefeiert. Trotz des jüngsten Kursanstiegs und der stattlichen Bewertung bietet die Aktie von Barrick Gold langfristige Potenzial – nicht zuletzt auch auf Grund der Größe des Goldminenbetreibers. Stopp: 9,10 Euro



WKN/ISIN:	870450/CA0679011084
Börsenwert in Mrd.:	13,26
Gewinn je Aktie 18/19/20e:	0,36/0,43/0,47
KGV 18/19/20e:	31,6/26,8/24,1
Dividendenrendite 18:	0,96%

Stand: 8.11.2018; Angaben in Euro; e = erwartet

Aussichtsreicher Jungspund

Kleine Goldminenwerte sind risikoreicher als die Dickschiffe der Branche. Stimmt allerdings das Umfeld (steigender Goldpreis) und hat das Management – wie im Fall des Unternehmens B2Gold – seine Hausaufgaben richtig gemacht, kennt der Aktienkurs oftmals kein Halten. Stopp: 1,80 Euro.



WKN/ISIN:	A0M889/CA1177702099
Börsenwert in Mrd.:	2,30
Gewinn je Aktie 18/19/20e:	0,15/0,18/0,19
KGV 18/19/20e:	15,2/13,2/12,4
Dividendenrendite 18:	0,00%

Stand: 8.11.2018; Angaben in Euro; e = erwartet

Last but not least: Damit eine Goldminengesellschaft auch bei einem sinkenden Goldpreis profitabel arbeitet, sollten die Kosten möglichst niedrig sein. Spätestens hier zeigt sich oft, wie gut das Management arbeitet.

Empfehlenswerte Einzeltitel. Um den Branchenprimus Barrick Gold (s. Grafik oben links) dürfte kaum ein Anleger herumkommen – erst recht nicht nach der angekündigten Fusion mit dem afrikanischen Goldproduzenten Randgold Resources. Die Kanadier festigen durch den Zusammenschluss ihre Position auf dem Schwarzen Kontinent und haben damit praktisch in allen wichtigen Goldabbaugebieten der Welt das Sagen. Für die „neue“ Barrick Gold spricht außerdem, dass der künftige Chef (und bisherige Chef von Randgold) Mark Bristow seinen Kurs fortführen wird. Bristow ist dafür bekannt, auf die Kosten zu achten und neue Minenprojekte sehr sorgfältig auszuwählen.

Ebenfalls aus Kanada stammt B2Gold (s. Grafik oben rechts). Der ebenfalls weltweit tätige Goldproduzent ist, gemessen am Börsenwert, zwar um einiges kleiner als Barrick Gold, die Aktie mit einem 2019er-KGV von 13,2 aber auch deutlich günstiger zu haben. B2Gold meldete außerdem überraschend gute Ergebnisse für das dritte Quartal 2018: Die Produktion stieg auf einen Rekordwert von rund 242.000 Goldunzen, was einem Plus von 78 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum entspricht. Parallel dazu kletterten die Einnahmen um 110 Prozent, der operative Cashflow sogar um 240 Prozent.

Anleger, die einen spekulativeren Einstieg wagen wollen, sollten sich diese drei (kanadischen) Titel anschauen: Das in Nordamerika und Australien tätige Bergbau und Explorationsunternehmen Kirkland Lake Gold (WKN: A2DHRG), die Minengesellschaft Yamana Gold (357818), die vor allem in Brasilien nach Gold schürft, sowie Iamgold (899657) mit Projekten in Südamerika und Westafrika. Analysten trauen allen drei in den nächsten zwölf Monaten ein Kursplus von 50 bis 100 Prozent zu.

Günstige Sammelinvestments. Wer ein Einzelinvestment scheut, bekommt mit Indexfonds (ETFs) eine kostengünstige Möglichkeit, breit gestreut auf Goldproduzenten zu setzen. Ein Papier von Comstage beispielsweise bildet die Wertentwicklung des NYSE-Arca-Gold-Bugs-Index ab (ETF091; s. auch die Grafik auf der linken Seite). In diesem stecken die weltweit größten Goldminengesellschaften. Aktuell sind es 21 Werte, darunter auch Barrick Gold und Kirkland Lake Gold. Dividenden werden ausgeschüttet; die jährlichen Gebühren liegen bei 0,65 Prozent.

Eine Alternative zum ETF von Comstage wäre der Gold-Producers-ETF von iShares (A1JKQJ), mit dem man ebenfalls in die Top-Player der Branche investiert, bei dem die Dividenden aber reinvestiert werden. Gebühr (p.a.): 0,55 Prozent. Wer hingegen auch bei Goldminen-ETFs etwas mehr Risiko vertragen kann, sollte sich den VanEck-Vectors-Junior-Gold-Miners-ETF (A12CCM) anschauen, bei dem vor allem kleinere Goldproduzenten, wie etwa B2Gold, im Fokus stehen.