

Goldinvestments: Der Fehler der Milliardäre

07.06.2016 | [Nick Barisheff](#)

In der letzten Zeit war in den Mainstreammedien wiederholt zu lesen, dass verschiedene Milliardäre sich besorgt über den Zustand der globalen Finanzmärkte geäußert und bedeutende Mengen Gold gekauft haben, um ihre Anlageportfolios zu schützen.

Nehmen wir zum Beispiel Stan Druckenmiller, den berühmten Hedgefondsmanager, der als leitender Portfoliomanager das Kapital des von George Soros gegründeten Quantum Fund verwaltete. Er und Soros haben bekanntermaßen gegen die Bank of England "gewonnen", als sie 1992 das Britische Pfund shorteten und damit einen Gewinn von mehr als 1 Milliarde US-Dollar erzielten. Druckenmiller hat Berichten zufolge mehr als 323 Millionen Dollar seines eigenen Geldes in Gold investiert. Das entspricht in etwa 30% seines 1 Milliarde Dollar schweren Familienfonds.

Sein Glaube an Gold beruht auf den enormen Geldmengenausweitungen durch US-Notenbank Federal Reserve und die Zinssätze in den Vereinigten Staaten, die nur knapp über 0% liegen. Die niedrigen Zinsen werden sowohl Zentralbanken als auch Investoren zunehmend zum Kauf von Gold bewegen.

Dann wäre da noch John Paulson, der CEO von Paulson & Co., der in Credit Default Swaps investierte Assets im Wert von mehr als 18 Milliarden Dollar verwaltet. Sein Unternehmen hat durch Wetten gegen die Subprime-Hypotheken einen Profit von rund 15 Milliarden Dollar gemacht. 2015 hat Paulson etwa 900 Millionen Dollar in Gold angelegt - zu einem Zeitpunkt, der rückblickend betrachtet wahrscheinlich den Boden einer drei Jahre währenden Kurskorrektur darstellte.

Er ist der Ansicht, dass Gold ein Platz in jedem Portfolio gebührt, als Absicherung gegen unerwartete Ereignisse. "Wir betrachten Gold als Währung, nicht als Rohstoff", sagte er kürzlich. "Je mehr Geld die großen Zentralbanken der Welt drucken, desto stärker wird seine Bedeutung als Währung wachsen."

Diese Milliardäre sind dem Durchschnitt typischerweise deutlich voraus und treffen ihre Investmententscheidungen, bevor der Markt den neuen Trend erkennt. So mehren sie ihr Vermögen, während der Rest der Welt sich fragt, was gerade passiert ist. Den Superreichen und anderen schlaunen Investoren ist bewusst, dass der Besitz von Gold eine der besten Möglichkeiten ist, systemisches Risiko zu managen.

In diesem Fall jedoch haben sowohl Druckenmiller als auch Paulson die richtige Idee, setzen sie aber falsch um. Statt physisches Gold zu kaufen, welches so gelagert wird, dass es allein ihnen persönlich zugewiesen ist, entscheiden sie sich für Investmentprodukte, die stellvertretend für Gold stehen, genauer gesagt für börsennotierte Fonds. Die Investitionen in diese Exchange-Traded Funds (ETFs) könnten letztlich den ursprünglichen Grund für die Goldinvestments ad absurdum führen. Nur physisches Gold bietet den Vorteil einer echten Diversifizierung, unabhängig von Finanzsystem. Goldbullion kennt weder Gegenparteerisiko noch Liquiditätseinschränkungen.

Für kurzfristige Trades und Absicherungsgeschäfte sind Investitionen in goldbasierte Finanzprodukte unter normalen Umständen geeignet, doch sie unterliegen den gleichen systemischen Risiken wie alle anderen Finanzassets. Der Besitz von physischem Gold in Form von Münzen oder Barren ist gerade in solchen Zeiten am wichtigsten, in denen die Stellvertreter-Assets wahrscheinlich versagen werden und nicht mehr den gleichen Vermögensschutz bieten wie Goldbullion im eigenen Besitz.

Viele Investoren und deren Berater entscheiden sich für Gold-ETFs. Sie lassen sich davon verführen, wie leicht es ist die Anteile zu erwerben. Die geringen Managementgebühren spielen ebenfalls eine Rolle. Doch wie bei allen Investments ist es auch hier von entscheidender Bedeutung, dass interessierte Anleger sich eingehend mit dem Produkt befassen und die nötige Sorgfalt walten lassen, um im Detail zu verstehen, wie ETFs funktionieren und welche Risiken bestehen. Eine [Publikation](#) der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich kam in dieser Hinsicht zu folgendem Ergebnis:

"Die Erfahrungen früherer Krisen haben gezeigt, dass es um so schwieriger wird, die Risiken eines Finanzproduktes einzuschätzen, je länger die Kette der zwischengeschalteten Glieder ist, da es auf den einzelnen Ebenen an Transparenz in Hinblick auf die Handhabung des Risikomanagements fehlt. Dies trifft auch auf börsengehandelte Fonds zu, die unter Investoren auf der Suche nach einem diversifizierten Anlageportfolio mittlerweile sehr beliebt sind - insbesondere dann, wenn die Gewinne mit Hilfe von Derivaten repliziert werden.

Mit dem zunehmenden Handelsvolumen dieser Produkte können solche Strategien zur Widerspiegelung von Kursgewinnen dazu führen, dass sich Spannungen innerhalb des Finanzsystems aufbauen."

Die Securities and Exchange Commission (SEC), die Börsenaufsichtsbehörde der USA, empfahl in einem an Investoren gerichteten [Mitteilungsblatt](#):

"Bevor Sie in einen ETF investieren, sollten Sie sowohl den jeweiligen Kurz-Prospekt als auch die ausführliche Fassung lesen. Darin finden Sie Informationen zu den Investitionszielen, hauptsächlich Investmentstrategien, Risiken, Kosten und, falls zutreffend, zur historischen Performance des ETFs."

Im weiteren Text warnt die SEC:

"Investieren Sie nicht in etwas, das Sie nicht verstehen. Wenn Sie das Produkt nicht mit wenigen Worten verständlich erklären können, sollten Sie die Anlageoption vielleicht noch einmal überdenken."

Leider lesen die meisten Investoren und/oder ihre Finanzberater die Prospekte und die anderen dazugehörigen Dokumente nicht, wie zum Beispiel die Verträge mit den Market Makers (Authorized Participants). Infolgedessen sind ihnen die inhärenten Risiken eines ETFs nicht bekannt. Insbesondere bei Gold-ETFs ist es von entscheidender Bedeutung, die gesamte Dokumentation aufmerksam zu lesen und auf die genauen Formulierungen zu achten.

Ich habe gemeinsam mit verschiedenen großen Anwaltskanzleien in Kanada an der Erstellung von Dutzenden dieser Prospekte und Vereinbarungen gearbeitet. In den Sitzungen, in denen die Vertragsentwürfe aufgesetzt werden, verbringen die Anwälte beider Seiten enorm viel Zeit damit, über die Bedeutungsnuancen der verwendeten Worte zu diskutieren. Alle Ausdrücke werden mit Bedacht und entsprechend ihrer präzisen juristischen Bedeutung ausgewählt.

Die meisten Investoren und viele Finanzberater gehen davon aus, dass ETFs so etwas Ähnliches sind wie offene Investmentfonds mit niedrigen Verwaltungsgebühren. Die geringen Managementgebühren sind ein ausschlaggebender Faktor, daher übersehen viele die grundlegenden strukturellen Unterschiede zwischen den beiden Anlageoptionen. In offenen Investmentfonds:

- senden Investoren dem Fondsmanager ihre Zeichnung zu
- kauft der Fondsmanager entsprechend des erklärten Fondsmandats die jeweiligen Assets
- erhalten die Investoren Einheiten, die eine Beteiligung an dem Investmentfonds repräsentieren.

In einem gut strukturierten Investmentfonds haben einzig die Inhaber der Anteile einen Anspruch auf die Vermögenswerte des Fonds. Die Gebühren liegen üblicherweise bei etwa 1,25% zuzüglich einer Bestandspflegeprovision und weiteren Aufschlägen.

ETFs sind dagegen vollkommen anders aufgebaut. Beginnen wir mit dem Prospekt des GLD:

"Das Investitionsziel des Fonds besteht darin, die Entwicklung des Goldbullionpreises nachzuzeichnen, abzüglich der Kosten des Fonds."

Darin steht nicht, dass es das Ziel des Fonds ist, Gold zu besitzen. Für Investoren, die häufig mit ihren Positionen handeln, ihre physischen Goldbestände absichern oder die Performance ihres Portfolios verbessern wollen, ist der ETF eine gute Option. Für Anleger, die von allen Vorteilen des Goldbesitzes profitieren wollen, ist er jedoch nicht die beste Wahl. Die Webseite des SPDR Gold Trust erklärt, wie der ETF funktioniert:

"Market Maker schöpfen Fondsanteile in großen Paketen - den sogenannten Creation Units - indem sie die zugrunde liegenden Vermögenswerte des Fonds in der entsprechenden Gewichtung zusammenstellen, sodass die Creation Unit die vereinbarte Größe erreicht. Anschließend händigen die Market Maker dem Fonds die Vermögenswerte aus und erhalten im Austausch dafür Anteile am Fonds. Die Fondsanteile werden anschließend auf den Sekundärmarkt gebracht, wo sie über eine Börse zwischen Käufern und Verkäufern gehandelt werden können."

"Market Maker sind zudem befähigt, die Fondsanteile durch den gleichen Prozess in umgekehrter Form wieder zu tilgen. Dazu tragen sie am Sekundärmarkt große Mengen an Fondsanteilen zusammen - die sogenannten Redemption Units - und händigen sie dem Fonds aus. Im Austausch dafür erhalten sie vom Fonds die zugrundeliegenden Vermögenswerte in dem der Redemption Unit entsprechenden Wert."

In Anbetracht der Tatsache, dass hochbezahlte Anwälte die zitierten Auszüge überprüft haben, ist die ungewöhnliche Wortwahl interessant: "zusammenstellen" statt kaufen oder erwerben; "auf den Markt bringen" statt verkaufen; "zusammentragen" statt kaufen. Aufgrund meiner bisherigen Erfahrung mit Anwälten bin ich mir sicher, dass diese Formulierungen nicht zufällig verwendet wurden. Im Gegenteil, man hat sich die Wortwahl sehr genau überlegt.

Das Beratungsunternehmen Deloitte hat einen ausführlichen Bericht zu den Unterschieden zwischen Investmentfonds und ETFs erstellt. Die folgende [Beschreibung](#) bietet mehr Klarheit:

"Ein vom Fondsanbieter erstelltes Dokument zur Zusammensetzung des Portfolios listet die zugrunde liegenden Wertpapiere oder Rohstoffe, die den abzubildenden Index widerspiegeln, sowie deren jeweilige Gewichtung auf. Die Market Maker kaufen oder leihen dann vergleichsweise große Mengen der zugrunde liegenden Vermögenswerte an den Kapitalmärkten, sodass diese den Index repräsentieren. Wenn der ETF den Kurs eines Rohstoffs nachzeichnen soll, werden Zertifikate des entsprechenden Rohstoffs gekauft oder geliehen.

Die Vermögenswerte werden anschließend an den Verwalter übergeben, der noch einmal prüft, ob der Index auf diese Weise angemessen abgebildet werden kann. Im Anschluss daran erhält der Market Maker eine 'Creation Unit'. Diese wird in einzelne ETF-Anteile aufgeteilt, welche jeweils einen bestimmten Anteil an der Creation Unit repräsentieren. Der Market Maker verkauft diese ETF-Anteile am offenen Markt wie jedes andere börsengehandelte Wertpapier."

In zwei früheren Interviews ([Link 1](#), [Link 2](#)) mit David Ranson von Wainwright Economics habe ich ebenfalls bereits erklärt, wie genau ETFs funktionieren.

Da es an der Wall Street nur darum geht, Gewinne zu erzielen, ist es wichtig, den Weg des Kapitals nachzuverfolgen. Welchen Anreiz haben Wall-Street-Unternehmen, Goldbullion zum Spot-Preis zu kaufen, das Gold dann zum Nettoinventarwert (Net Asset Value, NAV) beim Fondsanbieter gegen Fondsanteile zu tauschen und diese wiederum zum Anteilswert an die Marktteilnehmer zu verkaufen? Einfach ausgedrückt leiht der Market Maker die Vermögenswerte zu geringen Kosten oder völlig kostenfrei und tauscht sie gegen ETF-Creation-Units, die er dann am offenen Markt verkauft. Dabei kann er den gesamten Erlös aus den Verkäufen behalten.

Jedem sollte bewusst sein, dass es hier nicht um Managementgebühren geht, sondern darum, dass der Market Maker 100% der Erlöse aus dem Verkauf der ETF-Anteile bekommt. Diese investiert er anschließend in Assets, deren Kapitalerträge höher sind, als die Kosten für das Ausleihen der dem ETF zugrunde liegenden Vermögenswerte und nimmt die Verbindlichkeit in seine Bilanz auf.

Wenn es sich um Finanzassets handelt sind die Market Maker - typischerweise Großbanken und führende Maklergesellschaften - immer in der Lage, die entsprechenden Vermögenswerte ohne Zinskosten von den Konten ihrer Klienten oder von Hedgefonds zu leihen, wenn diese als Broker auftreten. Gold wird dagegen üblicherweise von den Zentralbanken geliehen. In einem Eckpunktepapier des IWF vom April 2006, Paragraph 99 der Richtlinien, heißt es allerdings zu den Goldeinlagen der Währungsbehörden:

"...haben die Möglichkeit, ihr Goldbullion in physischer Form bei den Bullionbanken zu hinterlegen, die das Gold zum Handel an den internationalen Goldmärkten nutzen können."

und

"Das Gold bleibt dabei Eigentum der Währungsbehörden, welche auf die Einlagen Zinsen erhalten. Bei Fälligkeit der Goldeinlagen wird das Gold den Währungsbehörden zurückgegeben."

Infolge dieser Regelung führen die Währungsbehörden das verliehene Gold unter ihren Aktiva auf - deswegen spricht man in diesem Zusammenhang auch von "Leasing". Die Gold-ETFs haben in ihren Tresoren also tatsächlich Gold, doch dieses gehört letzten Endes unter Umständen einer Zentralbank. Eines Tages könnte irgendwo auf der Welt der Market Maker eines ETFs insolvent werden. Dann werden sich die Anwälte bei dem Streit darüber, wer denn nun der rechtmäßige Eigentümer des zugrunde liegenden Vermögenswertes ist, eine goldene Nase verdienen.

Wem gehört das Gold? Dem ETF oder dem ursprünglichen Leihgeber? Der Rechtsstreit wird sich hinziehen, doch die Assets der Investoren werden zu dem Nettoinventarwert eingefroren, den sie zum Zeitpunkt der Insolvenz des Market Makers hatten. Selbst wenn es den Anteilseignern des ETFs gelingen sollte, ihr Kapital wiederzuerlangen, könnten die Opportunitätskosten bei einem steigenden Goldmarkt enorm sein. Wenn die ETF-Investoren jedoch keinen Erfolg haben - und es ist wahrscheinlicher, dass der wahre Eigentümer, d. h.

die Zentralbank Recht behält - dann wird das "Goldinvestment", für das sich die Anleger entschieden haben, um ihr Portfolio zu schützen, völlig wertlos sein.

Angesichts dieser Situation haben manche Milliardäre sowie viele Investoren und Finanzberater zwar die richtige Idee, was die Diversifizierung des Portfolios anbelangt, doch die Umsetzung ist falsch. ETF-Anteile, Zertifikate und Terminkontrakte sind allesamt nur Stellvertreter oder Derivate von physischem Gold. Was nützt eine Versicherung, wenn die Versicherungsgesellschaft pleite ist, während Ihr Haus abbrennt? Um von den Vorteilen zu profitieren, die Gold schon seit tausenden von Jahren bietet, benötigen Investoren physisches Gold, keine Finanzprodukte, Derivate oder Stellvertreter-Assets.

Bullion Management Group Inc. hat eine [Checkliste](#) erstellt, die Investoren dabei hilft, sich zu informieren und sicherzustellen, dass sie tatsächlich Gold besitzen. Wenn Sie Londoner Good-Delivery-Goldbarren oder Anlagemünzen kaufen, die von den bedeutenden internationalen Prägestätten hergestellt werden, können Sie diese in den Tresoren der Mitglieder der Londoner Edelmetallbörse LBMA einlagern. In diesem Fall sollten Sie darauf achten, dass es sich dabei um eine einzig und allein Ihnen zugewiesene und versicherte Einlage handelt.

Diese Art der Aufbewahrung wird je nach hinterlegter Menge Lagerkosten von bis zu 1% verursachen, doch extrem preiswerte Lagerkonditionen sowie teilweise fremdfinanzierte Goldkaufprogramme bieten in den meisten Fällen nicht die gleiche Sicherheit wie eine versicherte, nur Ihnen zugewiesene Einlage. Stattdessen besitzen Investoren möglicherweise nur eine Forderung gegenüber der Bank oder dem Bullionhändler. Da Gold unter Umständen Ihre letzte Rücklage für den Notfall darstellt, sollten Sie nicht an den Lagerkosten sparen und ein vermeintliches Schnäppchen-Angebot annehmen. Dann stehen Sie vielleicht gerade dann ohne Gold da, wenn Sie es am meisten brauchen.

Begehen Sie also nicht den gleichen Fehler wie die Milliardäre. Kaufen sie physisches Gold in Form von Münzen oder Barren und stellen Sie sicher, dass es angemessen und zuverlässig verwahrt wird.

© Nick Barisheff

Der Artikel wurde am 25. Mai 2016 auf www.safehaven.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/287559--Goldinvestments--Der-Fehler-der-Milliardaere.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).