

Gold als sicherer Hafen: Arten der Exponierung & Verwahrung

Nicht jede Goldexponierung ist gleich. Die Art der Exponierung, die Form der Verwahrung (rechtliche Verantwortung) sowie der Ruf und der Standort des Tresorbetreibers beeinflussen die Eignung von Gold als sicherer Hafen.

Welche Arten von Goldexponierung gibt es?

Goldbarren (physisch)

Goldbarren sind üblicherweise in den Gewichten 1 Kilogramm, 500 Gramm, 250 Gramm, 100 Gramm und 50 Gramm erhältlich. Goldbarren sollten von der London Bullion Market Association (LBMA) akkreditiert sein, um eine breite Akzeptanz sicherzustellen. Auch bei LBMA-Akkreditierung beeinflussen jedoch der Emittent bzw. Raffineur die Attraktivität der Goldbarren. Renommierte Emittenten bzw. Raffineure von Goldbarren wie UBS, Commerzbank, Perth Mint, Royal Canadian Mint und Valcambi gelten häufig als attraktiver als weniger bekannte Marken.

Goldmünzen (physisch)

Goldmünzen werden überwiegend in der Grösse von 1 Feinunze (c. 31,1 Gramm) gehandelt; kleinere (weniger liquide) Stückelungen sind ebenfalls erhältlich. Goldmünzen werden in der Regel mit einem Aufschlag gegenüber Goldbarren (pro Gewichtseinheit) gehandelt. Diese Prämien können im Zeitverlauf erheblich schwanken, was sie für reine Safe-Haven-Zwecke weniger geeignet macht. Beliebte Goldmünzen sind der American Eagle (91,67 % Reinheit), der Canadian Maple Leaf (99,99 %) und der South African Krugerrand (91,67 %).

„Währungsgold“ (XAU)

Währungsgold (bezeichnet mit dem Symbol XAU) oder „Papiergold“ kann als ein indirekter Anspruch auf Goldverstanden werden, nicht als direktes Eigentum. Der Erwerber dieses Anspruchs ist – wenn auch möglicherweise in geringem Ausmaß – dem Kreditrisiko des Finanzintermediärs ausgesetzt. Kauft ein Investor Gold bei seiner Bank, handelt es sich – sofern nicht ausdrücklich anders angegeben – in der Regel um XAU-Gold. Die aggregierte Menge an ausstehendem XAU-Gold kann ein Vielfaches des physisch verfügbaren Goldes betragen. In Zeiten realer oder wahrgenommener Krisen kann dies problematisch sein. Unter normalen Marktbedingungen kann XAU-Gold gegen eine Gebühr in physisches Gold umgewandelt werden.

Derivative Exponierung (Optionen & Futures)

Wird zusätzlich zu XAU-Gold eine derivative Exponierung aufgebaut, steigt das Verhältnis von Papiergold zu physischem Gold Schätzungen zufolge deutlich über 100 : 1. Der Handel mit Goldderivaten über Börsen gilt jedoch als vergleichsweise sicherer als bankemittiertes XAU-Gold, da die Clearingstelle bzw. zentrale Gegenpartei (z.B. CME Clearing) durch laufende Margenanforderungen (zusätzlich zu Eigenmitteln) das Gegenparteirisiko absichert.

Gold Exchange-Traded Fonds (physisch)

Es gibt mehrere ETFs, die vollständig durch physisches Gold gedeckt sind. Der ZKB / Swisscanto Gold ETF (CH0047533549) ist ein solches populäres Produkt und in verschiedenen Anlagewährungen verfügbar.

Gold Exchange-Traded Fonds (nicht physisch)

Daneben existieren vertraglich basierte (bzw. „Swap“-basierte) ETFs – auch als Exchange Traded Commodities (ETCs) oder Exchange Traded Notes (ETNs) bezeichnet. Diese Produkte sind durch das Leistungsversprechen einer Gegenpartei (in der Regel mit hinterlegten Sicherheiten) gedeckt und beinhalten ein zusätzliches Risikoelement. Der in London gehandelte WisdomTree Gold ETC (GB00B15KXX56) ist ein Beispiel.

Welche Arten der Goldverwahrung und/oder -lagerung gibt es?

Bankverwahrtes „allokiertes“ Gold

Goldbarren werden im Tresor einer Bank gelagert, wobei die Eigentümeridentifikation auf den Barren vermerkt ist. Diese Bestände befinden sich außerhalb der Bankbilanz. Im Portfolio des Kunden sollte der konkrete Typ der gehaltenen Goldbarren ausgewiesen sein.

Bankverwahrtes „nicht allokiertes“ Gold

Dabei handelt es sich um Gold, das im Tresor einer Bank ohne individuelle Zuordnung zu einem bestimmten Investor gehalten wird. Banken halten in der Regel physisches Gold, um zumindest einen Teil der von Kunden erworbenen Goldforderungen zu decken. In der Portfolioübersicht des Kunden kann diese Position beispielsweise als „Metallkonto – Gold“ erscheinen.

Bankschliessfach

Investoren können verlangen, dass ihre Goldbestände in ein Schließfach bei derselben oder einer anderen Bank geliefert werden. Renommierte Banken bieten sehr hohe Sicherheitsstandards für Schließfächer.

Im Falle einer Bankenabwicklung oder Insolvenz kann der Zugang jedoch vorübergehend eingeschränkt sein. Zudem können Behörden Schließfächer auf gerichtliche Anordnung versiegeln oder öffnen. Goldbestände in Schließfächern erscheinen nicht in der Portfolioübersicht.

Privates Tresor-Schliessfach

Es ist keine Bankbeziehung erforderlich. Geringere Anforderungen an die Datenerfassung. Ein Zugang rund um die Uhr kann möglich sein. Geringere Eingriffsrechte staatlicher Behörden sind zu erwarten. Es ist wichtig, eine lückenlose Dokumentation der Goldkäufe sowie der Liefer- und Einlagerungsnachweise aufzubewahren, um spätere Verkäufe zu erleichtern.

Verwahrung von Gold-ETF-Beständen

Goldbarren im Eigentum von börsengehandelten Fonds werden in der Regel von Bullionbanken wie UBS, Zürcher Kantonalbank (ZKB), HSBC und JP Morgan verwahrt (rechtliche Verantwortung). Die tatsächliche physische Lagerung kann jedoch außerhalb der bankeigenen Tresore erfolgen, etwa über externe Tresorbetreiber wie Brink's oder Loomis, und kann geografisch diversifiziert sein (z. B. Lagerung in London und Zürich). Der Prospekt des ZKB / Swisscanto Gold ETF (CH0047533549) sieht vor, dass das physische Gold ausschließlich in der Schweiz verwahrt wird – entweder direkt bei der ZKB oder bei Drittanbietern von Tresordienstleistungen.

Handelsplatz von ETFs

Wir haben den Standort des Verwahrers (und des Tresorbetreibers) betrachtet. Der Handelsplatz eines ETFs stellt zwar keine Form der Verwahrung dar, kann jedoch in Krisenzeiten dennoch relevant sein. In Extremsituationen können für in den USA gehandelte ETFs andere Restriktionen gelten als für Produkte in Australien, der Schweiz oder im Vereinigten Königreich.

Meinung

Je tiefer man in dieses Thema eintaucht, desto größer werden die Komplexität und die rechtlichen Feinheiten. Kurz gesagt: Wenn das Ziel der Schutz in Krisenzeiten ist, erscheint es sinnvoll, die Goldbestände auf physisches Gold zu beschränken. Die konkrete Allokation innerhalb des physischen Goldspektrums hängt von der Positionsgrösse und weiteren Überlegungen ab. Für größere Positionen könnte eine diversifizierte Struktur wie folgt aussehen: physisch gedeckte Gold-ETFs (50 %), bankverwahrte allokierte Goldbarren (20 %), Bankschließfach (20 %) und unabhängiger Tresorbetreiber (10 %).

Manche Leser mögen dies als übertriebene Vorsicht ansehen. Unser Fokus liegt jedoch auf dem Schutz vor sehr unwahrscheinlichen, aber potenziell äußerst folgenreichen Ereignissen. Sollten sich unsere Bemühungen um eine Diversifikation des Goldes als unnötig erweisen – was wahrscheinlich der Fall sein wird –, wäre genau dies ein positives Ergebnis.

Bashar Atiyyah, CFA

Analysis & Opinion

Atiyyah Investment Intelligence

Haftungsausschluss

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine individuelle Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Durchführung anderer Transaktionen dar. Sie dienen ausschliesslich Informationszwecken. Die verwendeten Informationen stammen aus Quellen, die Atiyah Investment Intelligence (AII) als zuverlässig erachtet, für deren Richtigkeit jedoch keine Haftung übernommen wird. AII übernimmt keine Gewähr für die Genauigkeit, Ausgewogenheit oder Vollständigkeit der Informationen. Der Inhalt dieses Dokuments kann jederzeit geändert werden, ohne dass eine Verpflichtung zur Aktualisierung oder Benachrichtigung der Empfänger besteht. Sämtliche Angaben, insbesondere zu Preisen, Risiken und Chancen, erfolgen ohne Gewähr. AII erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Es liegt in der Verantwortung der Kunden bzw. Interessenten, geeignete Beratung durch unabhängige Rechts- oder Steuerberater einzuholen. Bitte ziehen Sie qualifiziertes Fachpersonal hinzu, bevor Sie Anlageentscheidungen treffen. Der Wert von Anlagen kann steigen oder fallen. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkursschwankungen. Die zukünftige Wertentwicklung kann nicht aus der Vergangenheit abgeleitet werden. AII lehnt jegliche Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Folgeschäden im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Materials ab. Diese Unterlagen sind nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterliegen, welche die Verbreitung oder Weitergabe dieser Dokumente untersagt oder an besondere Genehmigungen knüpft. Personen, die in den Besitz dieser Dokumente gelangen, haben sich über entsprechende Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Alle Rechte an den in diesen Unterlagen verwendeten Abbildungen (Bilder, Grafiken usw.) verbleiben bei AII oder den jeweiligen Rechteinhabern.