

How to invest in Gold

Der Wege, Gold-Exposure aufzubauen, gibt es gar viele. Wir haben uns im Folgenden auf Termingeschäfte, Goldaktien und ein relativ junges, dafür sehr erfolgversprechendes Produkt (XETRA-Gold) konzentriert, dem mittelfristig exzellente Marktchancen auch bei Institutionellen eingeräumt werden.

1. Futures:

Gold befindet sich immer im Contango. Aufgrund der „Convenience Yield“ (Vorteilszins oder Verfügbarkeitsrendite) und der Risikoprämie für die Ausfallwahrscheinlichkeit des Goldleihenehmers (Default Risk Premium) ist diese Situation fix vorgegeben. Es gilt folgender Zusammenhang: Terminpreis = Kassapreis + Zinskosten (=Gold Lease Rate) + Kosten der Lagerung und Versicherung.

Durch das beständige Rollen der Futureskontrakte entsteht eine beträchtliche negative Rollrendite, die keinen Spaß macht, wie die unten stehende Grafik „Negative Rollrendite“ beweist.

2. Goldaktien

Ihre hohe Volatilität schreckt ab, der AMEX Gold Bugs Index wies in einem Zeitfenster vom Beginn seiner Berechnung 1995 bis Februar 2008 einen Durchschnittsertrag von 8,38 Prozent mit einer Volatilität von 37,21 Prozent seit Start auf Basis von Monatswerten auf. Auch die annualisierte 36-Monats-Volatilität liegt mit 31,42 Prozent jenseits des Erträglichen. Allerdings ist die Korrelation zwischen Goldpreis und dem Minenwertindex mit 0,75 ziemlich hoch. Außerdem spielen hier zusätzliche Risiken wie Management, Verschuldung, Umweltkosten, lokale Streiks und Lohnerhöhungen eine Rolle.

3. XETRA-Gold

Bei Xetra-Gold (ISIN: DE000A0S9GB0), dessen Handel am 14. Dezember des Vorjahres startete, handelt es sich um goldgedeckte Inhaberschuldverschreibungen der Emittentin Deutsche Börse Commodities GmbH ohne Laufzeitbegrenzung, die in Stücke von je 1 Gramm Gold aufgeteilt sind. Während der XETRA-Handelszeit sorgt die Deutsche Bank AG als Designated Sponsor für einen liquiden Handel im elektronischen Handelssystem, den Parketthandel betreuen die Spezialisten der N. M. Fleischhacker AG. Das Emissionsvolumen ist mit 10 Milliarden Schuld-

verschreibungen gedeckelt, was im Extremfall 10.000 Tonnen verbrieftes Gold bedeutet. Was XETRA-Gold so besonders macht, ist der Umstand, dass es sich um ein unmittelbares Gold-Äquivalent handelt. Dabei

darin gewöhnen, dass ihnen durch die Novelle des Investmentfondsgesetzes im letzten Herbst Rohstoffinvestments in OGAW-konformen Fonds gestattet sind“, führt Gruber aus, „außerdem dauern die Entscheidungsprozesse bei Neuaufnahmen

» Wir erwarten schon bald verstärkte Nachfrage nach XETRA-Gold von Institutionellen.«

Steffen Orben und Martina Gruber,
Geschäftsführer der Deutsche Börse Commodities GmbH



betragen die Kosten für die Verwahrung lediglich 0,357 Prozent pro Jahr und sind damit die niedrigsten auf dem Markt. Sie werden über die Depotgebühren erhoben und nicht wie bei anderen Produkten vom Goldbestand abgezogen. Damit ist garantiert, dass 100 Kilogramm XETRA-Gold auch in Jahrzehnten noch immer genau hundert Kilo Gold entsprechen. Auch eine Auslieferung des physischen Bestandes ist möglich, was schließlich auch Private anzieht. XETRA-Gold scheint bis dato der Königsweg unter den Investments zu sein. Laut Martina Gruber und Steffen Orben, beide

von nichttraditionellen Assetklassen eben ihre Zeit.“

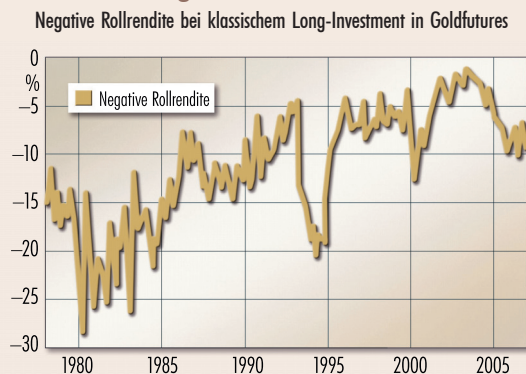
Interesse seitens der professionellen Anleger wittert Orben aber allerorten, etwa bei Kapitalanlagegesellschaften, die XETRA-Gold-Beimischungen in Dachfonds überlegen, oder auch Pensionskassen, Versorgungswerken, Unterstützungskassen, Versicherungen und Kirchen.

Vom Buchgold zur physischen Ware im Tresor

Um Kritik, man würde nur Papiergold schaffen, gleich vorweg auszuräumen, sieht die Konstruktion vor, dass es bei einem Nettokauf durch den Designated Sponsor, die Deutsche Bank, zu einem Buchgoldübertrag zugunsten der Deutschen Börse Commodities GmbH zum Zeitpunkt T+1 (T = Trading Day) kommt, und erst zu T+2 dann die Inhaberschuldverschreibung an den Kunden übergeht.

Ist genügend Buchgold vorhanden, wird dieses ab 500 kg Minimum pro Transport in physisches Gold umgetauscht. Die Umicore AG & Co. KG, Hanau, liefert als Industriepartner das Gold, das im Tresorraum des Zentralverwahrers Clearstream Banking AG, Frankfurt, einer Tochter der Deutschen Börse, eingelagert wird. Je größer der XETRA-Gold-Bestand ist, desto kleiner wird der prozentuelle Anteil des Buchgoldes. Ab 10 Tonnen (das sind 10 Millionen Stück Schuldverschreibungen) darf der Anteil an Buchgold maximal 5 Prozent ausmachen.

Negative Rollrendite



Hier herrscht Contango. Gold erzeugt niemals eine positive Rollrendite, wie die Untersuchung über 30 Jahre zeigt.

Geschäftsführer der Deutschen Börse Commodities GmbH, werden erst 10 Prozent der Umsätze bei XETRA-Gold von institutionellen Investoren getätigt. „Deutsche Institutionelle müssen sich erst