

# Die Risiken des Papiergoldes

Von Anonymus  
Im Jänner 2008

In meinem Artikel „**Womit korreliert der Goldpreis?**“ habe ich bereits angekündigt, über Papiergold zu schreiben. Mit dem steigenden Goldpreis wird auch in den Medien laufend Werbung für Goldzertifikate geschaltet, mit denen man bequem und „sicher“ am steigenden Goldpreis mitpartizipieren kann. Ich möchte mit diesem Artikel einige Besonderheiten dieses Produktes darstellen, die vielen nicht bekannt sind, aber nicht zu vernachlässigen sind.

## Was ich unter Papiergold verstehe:

Für mich zählen dazu folgende Produkte: **Zertifikate und Optionsscheine.**

Ich rechne ETFs die in Gold investieren nicht zum Papiergold. Man kann hier anderer Meinung sein. Solange man dem Fondsbetreiber vertraut, dass er entsprechende Barren kauft (z.B. dokumentiert durch Angabe der Barrennummern) kann man dort investieren. Wer dem Fondsbetreiber nicht vertraut, oder befürchtet, dass diese Herrschaften nur Papiergold kaufen, sollte die Finger von ETFs lassen und das Edelmetall direkt kaufen.

Nachdem Optionsscheine primär für Spekulanten (Ausnahme bei Absicherung) mit entsprechendem Know-How und Zeit geeignet sind, werde ich auf diese nicht näher eingehen. Ein Investor hat hier wenig zu suchen.

Ich werde mich deshalb in diesem Artikel in der Folge ausschließlich mit Zertifikaten beschäftigen, wobei es mir hier nur um die Zertifikate im allgemeinen geht und ich nicht die unterschiedlichen Arten und Risiken innerhalb des Zertifikatmarktes beleuchten bzw. vergleichen möchte. (Index-, Bonus-, Hebel-, Garantiezertifikat usw.)

## Vorteile von Zertifikaten gegenüber dem physischen Goldkauf:

1. Da viele Menschen bequem sind und nicht gerne in eine Bank gehen, bzw. ihre Investments gerne über einen Onlinebroker erledigen, ist der Kauf von Papiergeld einfacher und bequemer.
2. Weiters outet man sich nicht am Bankschalter, dass man dem System nicht mehr traut und bekommt auch keine intelligenten Ratschläge wie: „Jetzt wollen Sie Gold kaufen, dass ist doch soooo teuer!“ Somit würde ich sagen es ist der Kauf anonymer.
3. Eines kann man mit Zertifikaten auch: spezielle Strategien entwickeln. (z.B. Währungsabsicherung gegen den fallenden US-Dollar) Das geht mit dem direkten Goldkauf nicht.
4. War da noch was? Ach ja, immer wieder ist zu lesen, dass die Zertifikate sicher sind, da die Emittenten über ein gutes Rating verfügen. Echtes Gold ist natürlich leichter zu stehlen, als eine Anlage am Wertpapierdepot.

## Nachteile von Zertifikaten gegenüber dem physischen Goldkauf:

Ich habe oben einige Argumente zusammengefasst, die für den Kauf von Papiergold sprechen. Wer jetzt erwartet, dass die Vorteile überwiegen, den muss ich enttäuschen. Für mich überwiegen derzeit absolut die Nachteile.

Mit den nächsten Punkten werde ich die Vorteile entkräften.

1. Das **Argument „einfach und bequem“** ist für mich kein Vorteil sondern eine **Ausrede**. Sorry. Man kauft Gold nicht täglich und man läuft doch ständig bei einer Bank vorbei.
2. Beim Argument **„Kauf ist anonym“** fällt mir auch etwas ein. Wenn man beim Kauf mit der Anonymität ein Problem hat, kann man ja bei verschiedenen Banken die Käufe streuen. Hier muss man eben seine Bequemlichkeit (siehe Punkt 1.) überwinden. Den Vorteil des direkten Goldkaufes sehe ich darin, dass Gold, sobald es gekauft ist, anonym wird, während beim Zertifikatskauf dieses am Depot ersichtlich bleibt. **Goldbesitz ist anonym**.
3. Beim dritten Argument hinsichtlich Strategien möchte ich nicht nur meine Meinung einfließen lassen, sondern auch die Experten vom „Zertifikatenjournal“, die in ihrer Ausgabe 01.08 drei Seiten über Gold verfasst haben, zitieren. Dort wird primär ein Quanto-Zertifikat auf Gold empfohlen. Bei einem Quanto-Zertifikat sichert man sich einen Währungskurs (meistens US-Dollar) ab. Diese Absicherung kostet derzeit ca. 1,3 % p.a. Meiner Meinung nach können sie sich diese Kosten sparen. Gold wird gegenüber sämtlichen Währungen steigen und auch der Euro wird seine Probleme noch bekommen. (derzeit bekommt das britische Pfund einige Hiebe und wertet ganz ordentlich gegenüber dem Euro ab). Gem dem Zertifikatenjournal können Sie auf andere Strategien wie Discount und Garantien beim Gold getrost verzichten. Somit fallen die „Strategien“ als Vorteil beim Papiergold weg.
4. Zertifikate sind Schuldverschreibungen und somit Anleihen und haben das gleiche **Risiko** wie sämtliche andere **Anleihen**. Geht der Emittent in Konkurs (oder derjenige der das Geld erhält) dann bekommt man seinen Anteil aus der Konkursmasse. Die Risiken des Anleihemarktes werde ich in einem späteren Artikel beleuchten.

Was das ganze noch spannender macht, ist die spezielle Hexenküche, die der Anleihe hinzugefügt wird. Das **Derivatenrisiko**. Die Emittenten sichern sich das spezielle Risiko der Emission bei einer anderen Bank ab. Der Kunde weiß nicht, wer das ist und welche Adressrisiken er eigentlich eingeht. In der Wirtschaftswoche 48/2007 wird angeführt, dass die drei wichtigsten Institute am Deutschen Zertifikatenmarkt hinsichtlich Strukturierung und Absicherung „Barclays Capital, JP Morgan und Morgan Stanley“ sind. Sie wissen als Zertifikatekäufer nicht, bei welchen Instituten im Hintergrund das Risiko liegt und werden deshalb auch bei einer Verschlechterung der Bewertung (Rating) dieser Institute nur sehr spät reagieren können. Dann könnte es aber schon zu spät sein.

Wenn eine **Krise im Derivatenbereich** kommen sollte, oder die **Ratings der Emittenten stark downgegradet werden**, wird es eine regelrechte **Flucht aus Papiergold** in das reale Gold geben. **Ob es dann noch genügend Gold am Markt geben wird, bleibt abzuwarten**. Meine Prognose ist, dass im Fall einer Krise, die Mehrheit der Papiergoldbesitzer kein Gold bekommen. Wenn der **Prozentsatz unter 10 %** liegen wird, wäre ich nicht überrascht.

Für mich gilt hier der alte Lehrsatz: **Gold steht keiner Verbindlichkeit gegenüber. Gold hat somit kein Kreditrisiko**. Das sollte man sich immer vor Augen halten

5. Wir sind jetzt beim Argument Sicherheit angelangt. Der einzige Vorteil des Papiergoldes bleibt für mich die **Diebstahlsicherung**. Hier hat das Wertpapier mit dem Depot sicherlich einen Vorteil gegenüber dem physischen Gold.

Es gibt auch einige negative Punkte, die nicht im Zusammenhang mit Vorteilen stehen:

**Zertifikate sind teuer** und in der **Preisgestaltung nicht transparent**. Sogar bei der wirklich unverdächtigen Internetseite „Wikipedia“ kann man beim Thema Zertifikate unter dem Punkt 12. Kosten nachlesen *„dass hier dem Emittenten viele Möglichkeiten zur Verfügung stehen, üppige Management-Fees einzubehalten, von denen auch ausgiebig Gebrauch gemacht wird.“* Ich hoffe das wird sich mit den neuen Mifid-Regeln bessern. Die Preisgestaltung von Goldmünzen und –barren ist absolut transparent, obwohl die Preisspannen auch nicht als gering einzuordnen sind.

Ein weiteres Problem besteht bei den Kauf- und Verkauforders. Die Handelssysteme sind nur für ein bestimmtes Volumen an Orders ausgelegt. In hektischen Börsenzeiten war gerade der Zertifikatehandel schnell überlastet und Orders wurden nicht oder mit großer Verspätung durchgeführt. Ich nenne es das Problem **der Wertpapierordersysteme**. Bei der Korrektur an den Börsen im Frühjahr 2007 haben sich Anleger massiv beklagt, dass sie Zertifikate verkaufen wollten und Ihre Orders nicht durchführen konnten. Es gab gegenseitige Schuldzuweisungen zwischen Onlinebrokern und den Emittenten von Zertifikaten. Alle haben eine Verbesserung der Systeme versprochen. Jeder Investor sollte sich jedoch zwei Fragen stellen:

Was passiert in einer Krisensituation, wenn Sie und viele Marktteilnehmer gleichzeitig Orders bei Zertifikaten durchführen wollen?

Besteht für Sie ein Risiko, dass man aus einem Papier nicht mehr rechtzeitig herauskommt und sich die Verluste schmerzlich erhöhen?

Für mich ist die Antwort klar. Das Risiko besteht und es ist nicht unbeträchtlich.

Ein wichtiger Punkt wird in Zukunft auch die **Verfügbarkeit** sein. Irgendwann in der Zukunft wird man Gold nicht mehr zu vernünftigen Preisen bekommen, weil die Nachfrage das Angebot stark übersteigen wird. Zu diesem Zeitpunkt wird man Papiergold sicherlich noch kaufen können. Nur, wer wird das dann noch haben wollen?

Jetzt gibt es keine Zweifel mehr, ob die Vorteile überwiegen, oder?

#### Zusammenfassung:

**Beim derzeitigen Zustand des Weltfinanzsystems überwiegen die Nachteile von Papiergold eindeutig gegenüber den Vorteilen. Wer sich vor den Risiken, die aus den Problemen in den Finanzmärkten erwachsen können, absichern möchte, sollte dies nicht mit Papiergold tun, sondern reale Barren und Münzen kaufen.**

Prinzipiell halte ich Zertifikate für eine positive Ergänzung in der Anlagepalette. Ich war in den letzten fünf Jahren in einigen Zertifikaten investiert. Man sollte sich aber bei der aktuellen Situation des Finanzsystems gut überlegen, ob und wie viel man in diese Produkte investieren will.

Ich danke Hrn. Eichelburg, dass er mir die Möglichkeit gibt, meine Meinung auf seiner Seite Hartgeld.com zu publizieren.

*Sie können mich unter [a.mostfee@gmx.at](mailto:a.mostfee@gmx.at) erreichen.*

#### Haftungsausschluss:

*Dieser Artikel wurde zur Information der Leser zum besseren Verständnis der Materie verfasst. Die dargelegten Argumente spiegeln die Meinung des Autors wider und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Ich möchte mit diesem Artikel keine professionelle Dienstleistung erbringen. Für eine professionelle Beratung sollten Sie sich an einen professionellen Berater wenden.*