

---

# GOLD-ETPS: DAS SOLLTEN SIE WISSEN, BEVOR SIE INVESTIEREN

MAI 2019

---

Von allen Edelmetallen ist Gold als Investment das beliebteste. Schon seit Langem gilt es als potenzielle Möglichkeit zur Portfoliodiversifizierung, da es eine niedrige Korrelation zur Wirtschaft und anderen Finanzanlagen aufweist. Außerdem bietet es Schutz gegen extreme politische Ereignisse und Marktturbulenzen und gilt als sichere Anlage in Zeiten niedriger Realzinsen und einer starken Geldmengenexpansion.

Es ist jedoch auch extrem knapp. Die überirdischen Goldbestände werden auf rund 180.000 Tonnen geschätzt, was bei einer gleichmäßigen Pro-Kopf-Verteilungen auf der ganzen Welt weniger als eine Unze pro Person ergeben würde<sup>1</sup>.

Es gibt mehrere Möglichkeiten, wie Gold in ein Portfolio eingebunden werden kann:

- + Physische Verwahrung von Gold,
- + Über Exchange-Traded Products (ETPs), von denen viele physisch von Gold gedeckt sind,
- + Durch den Einsatz hoch entwickelter Derivate, wie Goldfutures, oder
- + Durch Halten von Aktien in Goldminen, die durch die Goldpreise beeinflusst werden.

Angesichts ihrer in den letzten zehn Jahren deutlich gestiegenen Beliebtheit, liegt der Schwerpunkt dieses Beitrags auf physisch gedeckten ETPs. Den Investoren sollen dadurch Leitkriterien an die Hand gegeben werden, anhand derer sich beurteilen lässt, ob die Struktur eines bestimmten Gold-ETPs als branchenführend betrachtet werden kann.

Sehr wichtig ist hierbei die Fähigkeit der Investoren, zwischen einzelnen Gold-ETPs unterscheiden und somit sicherstellen zu können, dass das Produkt, in das sie investieren möchten, auch wirklich ihre Investmentziele erfüllt. Unseres Erachtens spielt die Robustheit der Strukturen und Prozesse, durch die physisch gedeckte Gold-ETPs geregelt werden, bei der Auswahl eines Instruments, das physisches Gold hält, eine zentrale Rolle.

---

<sup>1</sup> Thomson Reuters GFMS, World Bank, WisdomTree.

## SECHS ECKPUNKTE ZU PHYSISCH GEDECKTEN GOLD-ETPS:

Bei der Auswahl eines physisch gedeckten Gold-ETPs müssen sechs wichtige Aspekte berücksichtigt werden:



### SICHERHEIT

#### Der ETP muss durch physisches Barrengold gedeckt sein

Um als sicheres Investment zu gelten, müssen physisch gedeckte ETPs durch physisches Barrengold gedeckt sein, das den Vorschriften der LBMA (London Bullion Market Association) für „Good Delivery“<sup>2</sup> entspricht und hauptsächlich in zugewiesenen, im Besitz des Emittenten befindlichen Depots verwahrt wird (ein geringer Anteil des Bestands ist für operative Zwecke wie Creation und Redemption nicht zugewiesen).

- + Weder Barvermögen noch Zertifikate, die zum Erhalt von Barrengold berechtigen, sollten als Ersatz für physisches Barrengold herangezogen werden.
- + Weder der Emittent, die Depotbank noch ein anderer Kontrahent sollte das Barrengold, das in dem zugewiesenen Depot verwahrt wird, verleihen, verleasen, eintauschen oder verpfänden.
- + Audits und Barrenlisten sollten anhand der „Good Delivery“-Liste der LBMA nachprüfbar sein.
- + Das Barrengold sollte in verstärkten, speziell für die Lagerung von Barrengold ausgelegten Hochsicherheitstresoren aufbewahrt werden.  
Die Investoren sollten keinem Kreditrisiko gegenüber dem Emittenten, der Depotbank oder einem anderen Kontrahenten ausgesetzt sein:
- + Bei dem Emittenten sollte es sich um eine separate, insolvenz sichere Körperschaft handeln (das gesamte Barrengold sollte getrennt von den anderen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten des Emittenten verwahrt werden).
- + Das Barrengold sollte als im Besitz des Emittenten gekennzeichnet sein und in zugewiesener Form verwahrt werden. Daraus folgt, dass es getrennt von anderen Vermögenswerten, die bei der Depotbank hinterlegt sind, verwahrt werden sollte (sowohl physisch als auch in den Büchern und Aufzeichnungen).

<sup>2</sup> Die LBMA führt „Good Delivery“-Listen mit zugelassenen Goldraffinerien, die bestimmte Mindestkriterien erfüllen und nachweislich in der Lage sind, „Good Delivery“-Barren zu produzieren..

## TRANSPARENZ

### Veröffentlichung des Barrengoldbestands und eindeutig erkennbare Parteien sind unabdingbare Aspekte

#### Unabhängige Kontrahenten

Physisch gedeckte ETPs sollten sich durch unabhängige autorisierte Teilnehmer, Market Maker, Depotbanken und einen Treuhänder auszeichnen, der im besten Interesse der Investoren handelt. Eine solche Unabhängigkeit ist in der Fondsverwaltung seit Langem das Gütesiegel für eine gute Unternehmensführung; sie erhöht die Transparenz und senkt potenzielle Interessenkonflikte.

#### Transparente Preisgestaltung

Das Verhältnis zwischen dem Nettoinventarwert und dem Londoner Goldfixing am Nachmittag sollte stabil sein (also nur die historischen Kosten widerspiegeln) und einfach zu berechnen. Dies ermöglicht es den Market Makern, das Produkt effizient zu handeln und dem Markt die besten Preise und die beste Ausführung zu bieten. Die erwartete Rendite aus dem Produkt sollte ungefähr dem Goldspotpreis abzüglich Verwaltungsgebühren entsprechen:

#### PHYSISCH GEDECKTES ETP



#### METALLANSPRUCH

Die Metallmenge, von der jedes Wertpapier gedeckt wird. Ein Metallanspruch von 0,1 bedeutet z. B., dass von der Depotbank für jedes Wertpapier 0,1 oz. Barrengold gehalten wird.



#### SPOTPREIS

Der Preis, zu dem die Anlage zurzeit ge- und verkauft werden kann.

#### Leicht verständliche Gebührenstruktur

Gebühren sollten klar ausgewiesen und aufgeschlüsselt werden und ihre Auswirkungen auf den Nettoinventarwert sollte leicht zu berechnen sein.

#### Zuverlässige Auditverfahren

Das zugewiesene Depot des Emittenten sollte sowohl anhand der strengen internen Auditverfahren der Depotbank als auch von einem unabhängigen, von der LBMA zugelassenen Barrengoldprüfer kontrolliert werden. Das Prüfungsverfahren sollte halbjährliche Prüfungen umfassen, von denen mindestens eine stichprobenartig sein und sowohl eine physische Inspektion des Tresors als auch einen Abgleich des Barrengolds zwischen den Aufzeichnungen der Depotbank und denen des Emittenten beinhalten sollte.

#### Tägliche Barrenliste

Sowohl der Emittent als auch die Investoren sollten aktualisierte Kontoauszüge für das Barrengold erhalten, mit dem die ETPs gedeckt werden.

- + Die Depotbank sollte dem Emittenten eine Barrenliste zur Verfügung stellen, die täglich mit Creations und Redemptions aktualisiert wird und für jeden eingelagerten Barren erkennbare Kennzeichnungen enthält. Bei diesen handelt es sich im Allgemeinen um Markenname, Seriennummer, Gewicht und Metallanalyse. Diese Daten sollten den Investoren verfügbar gemacht werden.
- + Die Abläufe verbessern die Transparenz und schreiben vor, dass das Produkt zu 100 % aus „London Good Delivery“-Barren besteht.

## KOSTENEFFIZIENZ

Die Produktstruktur sollte so kosteneffizient wie möglich sein

### Mehrere autorisierte Teilnehmer

Die Struktur sollte mehrere autorisierte Teilnehmer zulassen, um eine Senkung des Tracking Error zu ermöglichen. Produkte mit nur einem autorisierten Teilnehmer könnten mit einer Prämie gehandelt werden, da keine unabhängigen Arbitrageure sicherstellen, dass die Preise mit den Preisen des zugrunde liegenden physischen Golds übereinstimmen.

### Mehrere Market Maker

Die Struktur sollte für die Bereitstellung der Liquidität, die Reduzierung des Spreads und die Förderung eines fairen Preises für das ETP mehrere Market Maker zulassen. Mehrere Market Maker und autorisierte Teilnehmer senken außerdem das operative Risiko, falls einer der autorisierten Teilnehmer oder Market Maker nicht mehr am Markt teilnehmen kann.

### Physische Lieferung

Um eine maximale Sicherheit und Liquidität zu gewährleisten, sollte die physische Rücknahme in Form von „London Good Delivery“-Barren erfolgen, die an ein zugewiesenes oder nicht zugewiesenes LBMA-Depot geliefert werden, und innerhalb des T+3<sup>3</sup>-Rahmens liegen. Investoren und/oder autorisierte Teilnehmer müssen in der Lage sein, 100 % ihres physischen Goldbestands in einer einzelnen Transaktion einzulösen.

### Rücknahme gegen Barzahlung

Falls dies gewährt wird, sollten dafür keine unnötigen Kosten anfallen.

---

<sup>3</sup> Bezieht sich auf das Wertstellungsdatum von Wertpapiertransaktionen, das nach dem Prinzip Transaktionsdatum plus drei Tage erfolgt.

## LIQUIDITÄT

Die Liquidität ist das Maß für die Verkehrsfähigkeit eines Produkts. Sie ist ein wichtiger Gesichtspunkt bei der Bestimmung der Unterschiede zwischen verschiedenen Produkten, da die Preise von liquideren Produkten attraktiver sind. Auf volatilen Märkten ist dies sogar noch wichtiger, wenn der Einstieg in bzw. der Ausstieg aus einem Handel zu einem guten Preis Priorität hat.

## QUALITÄT DER PHYSISCHEN VERWAHRUNG

Es ist äußerst wichtig, dass es sich um von der LBMA zugelassene „London Good Delivery“-Barren handelt. Physisch gedeckte ETPs sollten Zugang zu Barrengold geben, die die Sicherheit, Zuverlässigkeit und Stärke des Londoner Wholesale OTC-Barrengoldmarkts bieten. Deshalb sollten das Barrengold in Form von „London Good Delivery“-Barren gehalten werden. Dies ist ein kritischer Aspekt, da Barrengold, bei dem es sich nicht um von der LBMA zugelassene „Good Delivery“-Barren handelt, nicht am Londoner OTC-Markt verkauft werden kann.

### Bei der Depotbank sollte es sich um ein Mitgliedsunternehmen der LBMA handeln

Depotbanken, die auf diesen Märkten handeln, verfügen über Tresore, deren Erfüllung der erforderlichen Standards für Sicherheit und Lagerraum international anerkannt sind.

### Bei dem Barrengold sollte es sich um von der LBMA zugelassene „Good Delivery“-Barren handeln

- + Diese Barren verfügen über eine feste Menge von Unzen sowie über eine erforderliche Feinheit (Reinheit) von 99,5 %. Sie müssen den Stempel einer von der LBMA zugelassenen Hütte bzw. eines von der LBMA zugelassenen Prüfers aufweisen.
- + Nur diese Barren sind auf dem Londoner OTC-Markt zur Lieferung zugelassen.
- + Barrengold, das in London gelagert wird, besitzt die höchste Liquidität. Wird es andernorts aufbewahrt (z. B. in Zürich), sollte das Barrengold bei einer Depotbank oder Sub-Depotbank gelagert werden, die jeweils Mitglied der LBMA ist.
- + Die Lagerung von Barrengold außerhalb Londons kann zu einer Prämie beim Handel des Metalls oder zu einem Abschlag auf den Londoner Fixing-Preis führen.
- + Auch eine Creation außerhalb Londons kann einen Loco Swap mit London erforderlich machen; im Fall einer Knappheit des Metalls, könnte der Swap-Preis dramatisch ansteigen.

## ERFOLGSBILANZ

Physisch gedeckte Gold-ETPs sind in der Welt der Exchange-Traded Products einzigartig. Im Gegensatz zu allen anderen Finanzprodukten muss für sie eine physische Anlage verwaltet und verwahrt werden: Barrengold. Es ist extrem wichtig, dass die Investoren die Erfolgsbilanz des Emittenten sorgfältig prüfen und beurteilen, ob dieser in vollem Umfang mit den Mechanismen und dem Sicherheitsbedürfnis auf dem Edelmetallmarkt vertraut ist.

## STEUERLICHE BEHANDLUNG – ETFS SWISS PHYSICAL GOLD (SGBS)

In Deutschland steuergünstig in Gold zu investieren, war für die Investoren dort schon immer eine Herausforderung, da die Verfügbarkeit von Produkten, die von der Kapitalertragsteuer befreit sind, sehr eingeschränkt ist. Seit 28. Dezember 2017 ist ETFS Physical Swiss Gold (Tickercode: SGBS) jedoch die einzige, zu 100 % physisch gedeckte Exchange Traded Commodity (ETC), die genau das bietet.

In Zusammenarbeit mit Heraeus Precious Metals („Heraeus“) können die Investoren ihre Bestände an ETFS Physical Swiss Gold gegen physisches Barrengold eintauschen.

Gewinne aus dem Verkauf eines ETCs unterliegen innerhalb Deutschlands normalerweise der Kapitalertragsteuer. ETFS Physical Swiss Gold ist so strukturiert, dass Investoren, die den Fonds am oder nach dem 28.12.2017 gekauft haben, von der Kapitalertragsteuer freigestellt sind, wenn sie ihn für mindestens 12 Monate ab Kaufdatum gehalten haben.

## WAS BEDEUTET DAS FÜR INVESTOREN?

Für ETFS Physical Swiss Gold bedeutet dies Folgendes:

- + Zu 100 % physisch gedeckt,
- + Gold wird in Schweizer Tresoren verwahrt,
- + Steuergünstig nach einer Haltedauer von 12 Monaten, wenn SGBS am oder nach dem 28.12.2017 gekauft wurde (keine Kapitalertragsteuer fällig),
- + Lieferung bei Bedarf ab einem Gramm über Heraeus Precious Metals („Heraeus“),
- + Günstigere Management Expense Ratio (Verwaltungskostenquote) insgesamt mit transparenten Vorabzahlungen.

## VERWANDTE PRODUKTE

- + [ETFS Physical Swiss Gold](#)

## WICHTIGE INFORMATIONEN

**Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Mitteilungen:** Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

**In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Mitteilungen:** Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

**Nur für professionelle Kunden. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünftige Ergebnisse zu. Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünftige Wertsteigerungen angesehen werden. Der Wert jeder Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren. Diese Produkte sind gegebenenfalls nicht in Ihrem Markt verfügbar oder für Sie geeignet. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf eines Produktes oder zum Tätigen einer Anlage dar.**

Eine Anlage in börsengehandelte Produkte („ETPs“) ist abhängig von der Wertentwicklung des Basisindexes, abzüglich Kosten, aber es wird nicht erwartet, dass ihre Wertentwicklung genau mit der des Indexes übereinstimmt. ETPs unterliegen mehreren Risiken, darunter allgemeine Marktrisiken im Zusammenhang mit dem jeweiligen Basisindex, Kreditrisiken des Anbieters von Index-Swaps, die im ETP genutzt werden, Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken sowie rechtliche und regulatorische Risiken.

Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot der Anteile in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, wo weder die Emittenten noch deren Produkte zum Vertrieb zugelassen oder registriert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch Informationen in diesem Dokument sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden. Weder die Emittenten noch etwaige von ihnen ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen.

Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Dieses Dokument kann zukunftsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunftsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunftsgerichteten Aussagen zu verlassen.

Die in diesem Dokument behandelten Produkte werden von dem ETFS Metal Securities Limited (der „Emittent“) herausgegeben. Der Emittent wird von der Jersey Financial Services Commission beaufsichtigt. Die Anleger sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt der Emittenten lesen und sich im Abschnitt mit dem Titel „Risikofaktoren“ über die Einzelheiten zu den mit einer Anlage in die Wertpapiere des Emittenten verbundenen Risiken informieren.

**Die Anwendung von Verordnungen und Steuergesetzen kann oft zu unterschiedlichen Interpretationen führen. Alle in dieser Mitteilung dargestellten Ansichten oder Meinungen spiegeln die Auffassung von WisdomTree wider und sollten nicht als aufsichtsrechtliche, steuerliche oder rechtliche Beratung ausgelegt werden. WisdomTree übernimmt keine Garantie oder Zusicherung hinsichtlich der Richtigkeit der in dieser Mitteilung geäußerten Ansichten oder Meinungen. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.**