



Strategy Insight

# Der Investment Case für Gold

November 2022

## 2 Strategy Insight

Ziel dieses Papiers ist es, Investoren ein besseres Verständnis über die Vorteile und potenziellen Risiken zu vermitteln, die sich aus dem Besitz von Gold innerhalb eines Investmentportfolios ergeben können. Wir sehen uns die Hauptmerkmale von Gold an, erläutern, wie Investoren sich in Gold engagieren können, und liefern Einblicke in den Aufbau von Gold-Exchange Traded Products (ETPs).

### Gold auf dem Weg zu einer etablierten Anlageklasse

Schon seit Tausenden von Jahren wird Gold als Schönheitsobjekt, Zahlungsmittel, Rohstoff und Investition geschätzt. Das faszinierende Metall hat in der Vergangenheit das Interesse ganzer Gesellschaften geweckt, das Schicksal von Königen besiegelt, Abenteurer zu außergewöhnlichen Anstrengungen verleitet, um ihm habhaft zu werden, und als Inspiration für einige der größten Errungenschaften der Menschheit gedient. Doch als sich die Finanzmärkte im späten 20. Jahrhundert rasch weiterentwickelten, wurde Gold in den Hintergrund gedrängt und viele Investoren verloren den Bezug zu dem Edelmetall. Zwischen 1933 und 1974 war es für US-Bürger illegal, Gold in Form von Barrengold zu besitzen. Ebenso war das private Eigentum von Barrengold in China ab 1950 verboten, bis es in den 1990er-Jahren zu einer Reihe von Reformen kam. Der Zugang zu Metall als Investment war für viele Menschen weltweit stark eingeschränkt. Heute ist das Investment in Barrengold jedoch weitgehend demokratisiert. Ein wichtiger Katalysator dafür war die Entwicklung von Exchange Traded Products (ETPs) im Jahr 2003 durch ETF Securities (jetzt WisdomTree). Das verwaltete Vermögen von physisch besicherten ETPs beträgt heute fast 162 Milliarden USD<sup>1</sup> gegenüber null im Jahr 2003.

Während der verschiedenen Goldstandards und den Bretton-Woods-Währungssystemen<sup>2</sup> wurde das natürliche Verhalten von Gold durch das monetäre Konstrukt eingeschränkt. Aus diesem Grund verfügen wir über weniger Daten darüber, wie sich Gold in einem uneingeschränkten Umfeld verhält, als dies für Aktien oder Anleihen der Fall ist. Die Zugangsmöglichkeiten und die Liquidität waren selten so gut wie heute. Außerdem handelt es sich dabei immer noch um ein relatives Nischeninvestment. Von daher sind die Investmentmerkmale auf dem Markt allgemein wenig bekannt. In diesem Artikel untersuchen wir einige der Investmenteigenschaften von Gold und sehen uns an, wie es sich in das Portfolio eines Investors einfügen kann.

### Rohstoff oder Währung?

Ein Faktor, der Gold von anderen Edelmetallen unterscheidet, ist der große oberirdische Vorrat, der leicht mobilisiert werden kann. Aus dieser Liquidität von Gold ergibt sich, dass es häufiger die Rolle einer Währung als eines Rohstoffs übernimmt. Doch im Gegensatz zu Fiat-Währungen<sup>3</sup>, kann sein Angebot nicht nach einer Sitzung des geldpolitischen Ausschusses auf Knopfdruck erhöht werden. Deshalb gilt es historisch als „supersicher“. Während die Zentralbanken in wirtschaftlich turbulenten Zeiten ihre Geldbasis womöglich ausweiten werden, kann Gold nicht auf dieselbe Weise entwertet werden. Dies macht Gold typischerweise zu einer hervorragenden Absicherung gegen geopolitische und Finanzmarkturbulenzen.

### Vermögenserhaltung

Was an Gold unter anderem besonders reizt, ist sein Ruf als hervorragende Wertanlage. In der Geschichtsschreibung wird das Edelmetall weltweit zumeist als Anlage mit einem echten inhärenten Wert betrachtet, da es über eine eigene physische Attraktivität verfügt, haltbar, leicht eintauschbar und zudem recht knapp ist. Auch heute wird sein Vermächtnis als Wertanlage weiterhin geschätzt.

Nach der weltweiten Finanzkrise von 2008 ist die Attraktivität von Gold als Wertanlage besonders relevant geworden, da die Zentralbanken ihre Bilanzen deutlich ausgeweitet haben. Dies schürte wiederum die Sorge über eine Entwertung von „Fiat“-Währungen. Seine Attraktivität als Wertaufbewahrungsmittel stieg 2020 erneut nach der COVID-19-Pandemie und die Zentralbanken begannen ihre Bilanzen so stark auszuweiten wie nie zuvor. In diesen Krisen versuchten viele Investoren, sich mit Gold gegen Währungsabwertungen abzusichern und ihre Kaufkraft im Zeitablauf zu erhalten. Während Fiat-Währungen von den Zentralbanken jederzeit erhöht werden können, kann neues Gold nur durch seinen Abbau erzeugt werden. Das bedeutet, dass das Edelmetall nicht auf dieselbe Weise entwertet oder manipuliert werden kann, wie dies bei Währungen wie dem US-Dollar, dem Euro und dem japanischen Yen möglich ist.

<sup>1</sup>Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Mit Stand zum 10. Oktober 2022, basierend auf 96,8 Millionen Feinunzen Gold, die in Gold-ETPs gehalten werden, und einem Spotpreis für Gold von 1660 USD/oz.

<sup>2</sup>Währungssysteme, bei denen Währungen an den Goldpreis gebunden waren. Das Bretton-Woods-System begann 1971 zusammenzubrechen.

<sup>3</sup>„Fiat“ bezieht sich auf eine Währung, die von einer Regierung zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklärt wurde, jedoch nicht durch einen physischen Rohstoff gedeckt ist.

Doch die Erweiterung der Zentralbankbilanzen allein konnte den Goldpreis nicht auf einem hohen Niveau halten. Während der weltweiten Finanzkrise erreichte die Inflation nie einen deutlich erhöhten Stand (siehe Abschnitt zur Inflation unten). In der Phase nach COVID-19 stieg die Inflation, Gold bekam aber Gegenwind aus anderen Richtungen. Dies erschwerte die Beobachtung eines dauerhaften Effekts der Bilanzausweitungen auf Gold.

## Status als sichere Anlage

Gold wird außerdem als „sichere“ Anlage angesehen, was bedeutet, dass Investoren das Edelmetall in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit oder erhöhter geopolitischer Risiken als Schutz einsetzen. Dadurch verteuert sich sein Preis. Als solches kann Gold als eine Form von „Portfolioversicherung“ dienen und bei Marktturbulenzen als Absicherung nach unten eingesetzt werden. Unsere Analyse zeigt, dass wenn das geopolitische Risiko (GPR Index) um zwei Standardabweichungen über den historischen Durchschnitt gestiegen ist (ein Anzeichen für erhöhte geopolitische Spannungen), Gold einen Anstieg von durchschnittlich 6,1% verzeichnet hat, während der S&P 500 Equity Index in diesen Monaten um 7,4% nachgegeben hat<sup>4</sup>. Abbildung 1 zeigt, wie Gold sich nach verschiedenen einschneidenden finanziellen und geopolitischen Ereignissen entwickelt hat.

Abb. 1. Performance von Gold nach finanziellen und geopolitischen Ereignissen

	Ereignisdatum	Goldpreis- veränderung nach einem Jahr	Weltweite Aktienpreis- veränderung nach einem Jahr	Relative Outperformance von Gold
Bekanntgabe des Defizits durch die griechische Regierung	20.10.2009	26,5 %	4,4 %	22,1 %
Weltweite Finanzkrise	15.09.2008	31,6 %	-12,7 %	44,3 %
Terroranschlag auf World Trade Center	11.09.2001	16,9 %	-15,1 %	32,0 %
Dotcom-Blase	11.03.2000	-6,0 %	-17,5 %	11,5 %
Desert Storm (erster Golfkrieg)	02.08.1990	-3,5 %	-2,9 %	-0,5 %
Junk-Bond-Crash	13.10.1989	6,9 %	-16,0 %	22,9 %
Schwarzer Montag	19.10.1987	-11,6 %	-0,7 %	-10,8 %
Rücktritt von Nixon	09.08.1974	14,9 %	4,4 %	10,5 %
Jom-Kippur-Krieg	06.10.1973	47,4 %	-42,0 %	89,4 %
	Durchschnitt	13,7 %	-10,9 %	24,6 %

Quelle: Bloomberg, WisdomTree. Januar 1971 bis Oktober 2022. Gold basiert auf den Spotpreisen von Bloomberg und Aktien basieren auf dem S&P 500 Index. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

Markterschütterungen, die die Aktienkurse belasten, können häufig einen Anstieg des Goldpreises auslösen, da die Investoren das Metall schnellstmöglich als sichere Anlage kaufen möchten. Während der weltweiten Finanzkrise kletterte der Preis von Gold beispielsweise auf den höchsten Stand seit 30 Jahren, auf den Aktienmärkten ging es hingegen steil bergab. Einige Monate nach Beginn der COVID-19-Pandemie erreichte Gold ein neues Hoch und überstieg am 5. August 2020 zum ersten Mal die Marke von 2000 USD/oz. (Quelle: Bloomberg). Deshalb wird Gold häufig als „defensive“ Anlage betrachtet, die von Investoren typischerweise als Absicherung gegen Finanzsystemrisiken, extreme Ereignisse und Marktturbulenzen eingesetzt wird.

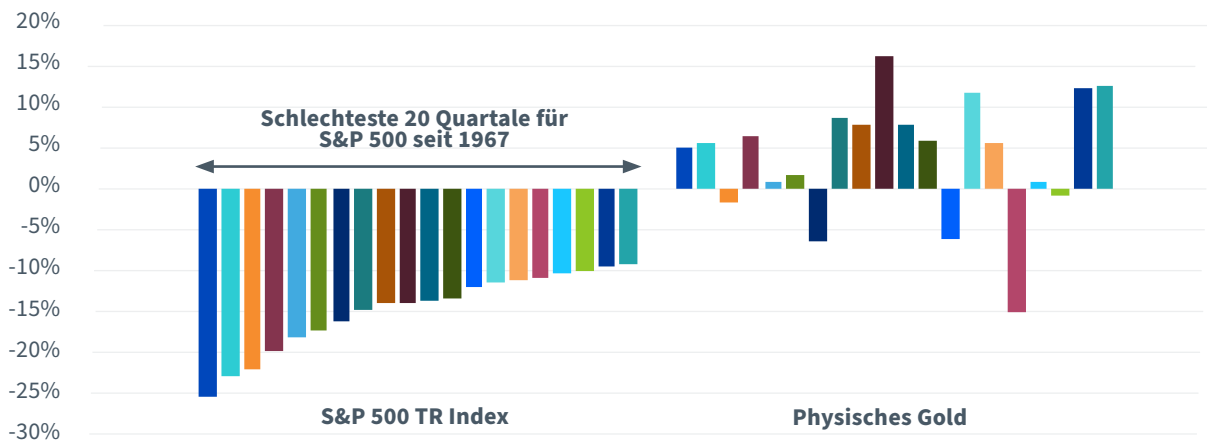
Betrachten wir die schlechtesten 20 Quartale seit 1968 in Bezug auf die Performance von Aktien, hat Gold in 19 Fällen besser abgeschnitten als Aktien. Außerdem kam es bei Gold in 15 dieser Quartale zu einer positiven Rendite. Tatsächlich hat Gold in diesen 20 Quartalen durchschnittlich um 18,5% besser abgeschnitten.

<sup>4</sup>Basierend auf jährlichen Wachstumsdaten von Januar 1986 bis September 2022. Gold basierend auf den Spotpreisen von Bloomberg, S&P 500-Daten von Bloomberg und geopolitisches Risiko (GPR Index) von <https://www.matteoiaconiello.com/gpr.htm>

## 4 Strategy Insight

Abb. 2: Gold erzielte eine positive Wertentwicklung in 15 der 20 schlechtesten Quartale für S&P 500

- Q3 1974 • Q4 1987 • Q4 2008 • Q1 2020 • Q2 1970 • Q3 2002 • Q2 2002 • Q3 2001 • Q3 2011 • Q3 1990
- Q4 2018 • Q2 2002 • Q1 2001 • Q2 2010 • Q1 2009 • Q3 1975 • Q3 1981 • Q3 1998 • Q1 2008 • Q3 1973

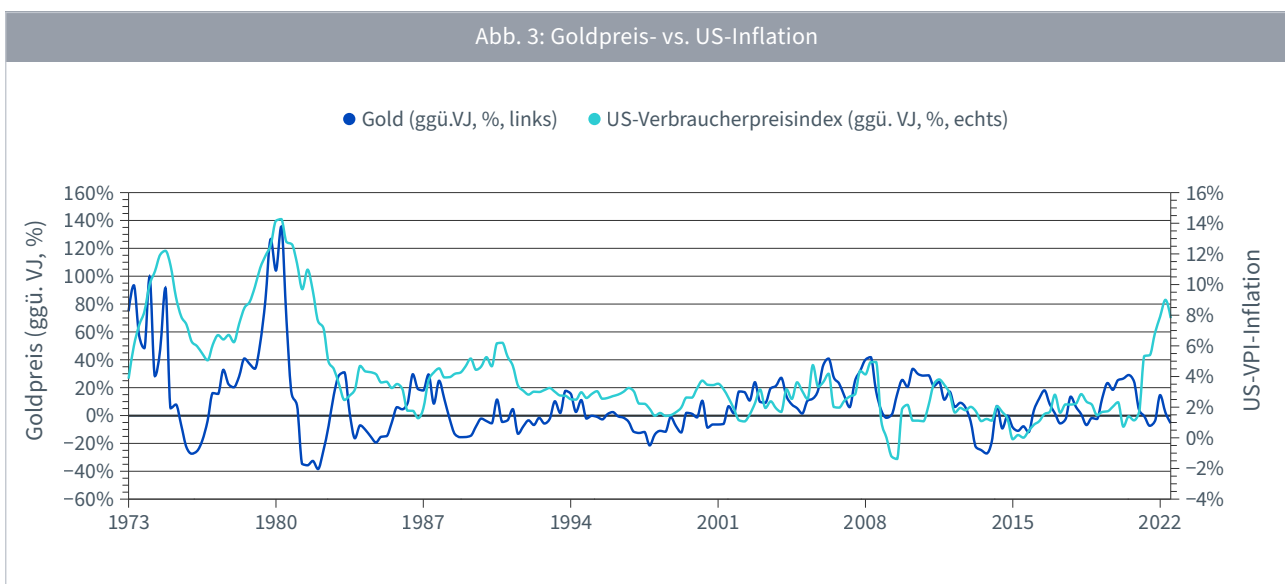


	S&P 500 TR Index	Gold	Unterschied
Q3 1974	-25,16 %	4,85 %	30,0 %
Q4 1987	-22,53 %	5,35 %	27,9 %
Q4 2008	-21,94 %	-1,67 %	20,3 %
Q1 2020	-19,60 %	6,22 %	25,8 %
Q2 1970	-18,03 %	0,59 %	18,6 %
Q3 2002	-17,28 %	1,63 %	18,9 %
Q2 2022	-16,11 %	-6,44 %	9,7 %
Q3 2001	-14,68 %	8,31 %	23,0 %
Q3 2011	-13,87 %	7,61 %	21,5 %
Q3 1990	-13,76 %	15,96 %	29,7 %
Q4 2018	-13,5 %	7,7 %	21,3 %
Q2 2002	-13,4 %	5,7 %	19,1 %
Q1 2001	-11,9 %	-6,1 %	5,8 %
Q2 2010	-11,4 %	11,5 %	22,9 %
Q1 2009	-11,0 %	5,4 %	16,4 %
Q3 1975	-11,0 %	-15,0 %	-4,1 %
Q3 1981	-10,2 %	0,6 %	10,9 %
Q3 1998	-9,9 %	-0,8 %	9,1 %
Q1 2008	-9,4 %	12,0 %	21,4 %
Q4 1973	-9,2 %	12,3 %	21,4 %

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. In USD. Von Dezember 1967 bis September 2022 unter Verwendung vierteljährlicher Daten. Für Gold wird der LBMA Gold Price PM Index und für den S&P 500 der S&P 500 Gross Total Return Index herangezogen. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

## Schutz vor Inflation

Wie wir bereits oben angedeutet haben, steigt der Preis von Gold tendenziell mit der Inflation an. Eine Inflation wird zuweilen durch einen geldpolitischen Impuls als Reaktion auf negative wirtschaftliche Erschütterungen erzeugt. Ansonsten ergibt sich eine Inflation aus einer starken Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen in wirtschaftlich guten Zeiten. Deshalb ist Gold nicht nur eine „Weltuntergangsanlage“: Auch, wenn es in wirtschaftlich guten Zeiten zur Inflation kommt, kann sich Gold positiv entwickeln. Deshalb muss sich Gold in guten Zeiten nicht als Belastung eines Portfolios erweisen. Die Einführung von Gold in ein Portfolio kann in „schlechten Zeiten“ enorm hilfreich sein, muss in „guten Zeiten“ aber nicht teuer werden. Wenn die Inflation hoch ist und die Kaufkraft des Geldes sinkt, möchten sich Investoren in der Regel mithilfe sogenannter „Hard Assets“ wie Gold schützen, da diesen Anlagearten aufgrund ihrer begrenzten Verfügbarkeit ein innerer Wert zugeschrieben wird. Häufig steigen die Goldpreise, wenn die Inflation steigt, wie Abbildung 3 zeigt. Manchmal kommt es aufgrund von Angebotschocks wie der Energiekrise 2022 zu einem Anstieg der Inflation. In diesem Fall stellt sich die Lage nicht so klar dar. Die Zentralbanken versuchen, die Inflation durch eine restriktive Geldpolitik zu bekämpfen, was zu einem Anstieg der Anleiherenditen führen kann. Dies wiederum sorgt bei Gold für starken Gegenwind (siehe Abschnitt Geldpolitik und Zinsen unten). Die Entkopplung von Inflation und Gold im Jahr 2022 ist darauf zurückzuführen.



Quelle: Bloomberg, WisdomTree. Januar 1971 bis September 2022. Gold basiert auf den Spotpreisen von Bloomberg und die Inflation basiert auf dem US-Verbraucherpreisindex. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

### Portfoliodiversifizierung

Ein weiterer wichtiger Aspekt, der Gold aus Investmentperspektive so attraktiv macht, ist seine niedrige Korrelation mit anderen Anlageklassen wie Aktien, Fixed Income und Immobilien. Deshalb kann es Vorteile bei der Diversifizierung bieten und möglicherweise die Risiko-Rendite-Eigenschaften der Portfolios von Investoren optimieren. Abbildung 4 zeigt, wie sich die Renditen von Gold tendenziell von denen anderer Anlageklassen unterscheiden. In zahlreichen Jahren hat sich Gold gut entwickelt, wenn es bei Aktien zu Verlusten kam (2001, 2002, 2008, 2011). Gold erzielte 2008 eine positive Rendite, als Aktien, Anleihe und Immobilien in Zuge der weltweiten Finanzkrise deutlich an Wert verloren. 2020 entwickelte sich Gold besser als andere Anlagen, auch Aktien, da die Flucht in sichere Anlagen dem Metall während der COVID-19-Pandemie Unterstützung lieferte. Im Laufe eines Zeitraums von 20 Jahren (2001 bis 2021) ist Gold die Anlageklasse mit der besten Wertentwicklung, in den einzelnen Jahren schwankte die Performance allerdings.

## 6 Strategy Insight

Abb. 4. Performance der Anlageklasse 2001 bis September 2022

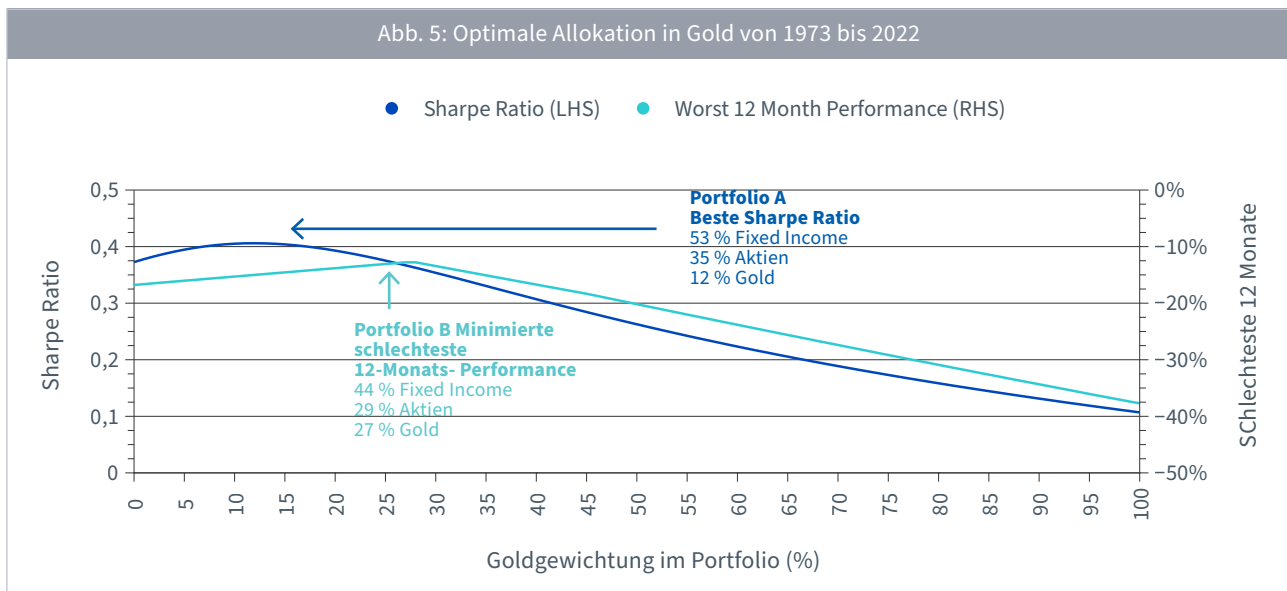
Performance-Ranking	1	2	3	4	5
2001	Anl. 5,5%	Cash 2,7%	Gold 2,5%	Immob, -3,8%	Equities -17,3%
2002	Gold 24,7%	Anl. 16,5%	Immob, 2,8%	Cash 1,3%	Equities -20,5%
2003	Immob, 40,7%	Equities 31,6%	Gold 19,3%	Anl. 10,9%	Cash 0,9%
2004	Immob, 38,0%	Equities 13,3%	Anl. 8,7%	Gold 5,5%	Cash 1,2%
2005	Gold 18,0%	Immob, 15,4%	Equities 8,8%	Cash 2,6%	Anl. -0,4%
2006	Immob, 42,4%	Gold 23,0%	Equities 18,8%	Anl. 6,8%	Cash 3,8%
2007	Gold 31,0%	Equities 9,6%	Anl. 9,6%	Cash 3,9%	Immob, -7,0%
2008	Gold 5,1%	Cash 2,1%	Anl. -1,9%	Equities -43,5%	Immob, -47,7%
2009	Immob, 38,3%	Equities 31,5%	Gold 25,5%	Anl. 13,5%	Cash 0,5%
2010	Gold 29,4%	Immob, 20,4%	Equities 10,4%	Anl. 4,9%	Cash 0,2%
2011	Gold 10,1%	Anl. 4,5%	Cash 0,2%	Immob, -5,8%	Equities -9,4%
2012	Immob, 28,7%	Equities 13,4%	Anl. 13,4%	Gold 7,1%	Cash 0,3%
2013	Equities 20,3%	Immob, 4,4%	Cash 0,2%	Anl. -4,0%	Gold -28,1%
2014	Immob, 15,9%	Anl. 5,6%	Equities 2,1%	Cash 0,2%	Gold -1,4%
2015	Cash 0,2%	Immob, 0,1%	Anl. -2,8%	Equities -4,3%	Gold -10,6%
2016	Gold 8,0%	Equities 5,6%	Immob, 5,0%	Anl. 3,6%	Cash 0,5%
2017	Equities 21,6%	Gold 13,5%	Immob, 11,4%	Anl. 10,3%	Cash 0,9%
2018	Cash 1,7%	Gold -1,6%	Anl. -2,4%	Immob, -4,7%	Equities -11,2%
2019	Equities 24,0%	Immob, 23,1%	Gold 18,8%	Anl. 13,6%	Cash 1,7%
2020	Gold 24,4%	Equities 14,3%	Anl. 10,3%	Cash 0,5%	Immob, -8,2%
2021	Immob, 27,2%	Equities 16,8%	Cash 0,1%	Gold -3,4%	Anl. -3,5%
2020 YTD	Cash 0,9%	Gold -9,2%	Anl. -26,1%	Equities -26,7%	Immob, -29,4%
20 Yrs	Gold 20,7%	Immob, 20,1%	Equities 12,1%	Anl. 11,6%	Cash 2,3%

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Daten bis 30. September 22; alle Renditen in USD; YTD-Renditen vom 31. Dez. 19 bis zum 30. Sept. 22; 20-Jahres-Renditen annualisiert vom 31. Dez. 00 bis zum 31. Dez. 21. Daten: **Aktien** – MSCI World Index, **Anleihen** – Bloomberg Barclays Agg Sovereign Total Return Index Unhedged, **Immobilien** – FTSE EPRA/NAREIT Developed Total Return Index, **Barvermögen** – ICE LIBOR USD 3-month Index. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

## Das strategische Argument für Gold in Zahlen

Geopolitische oder finanzielle Krisen sind schwer vorhersehbar. Die durch das Coronavirus angetriebene Performance, die Gold im August 2020<sup>5</sup> zu seinem höchsten Stand aller Zeiten verhalf, hätte nicht vorhergesagt werden können. Deshalb ist es schwierig, in Krisenzeiten in Gold zu investieren, ohne ein Investment in Gold langfristig zu verfolgen.

Um die Vor- und Nachteile einer strategischen Vermögensallokation in Gold darzustellen, betrachten wir in Abbildung 5 ein hypothetisches Portfolio mit einem Verhältnis zwischen festverzinslichen Wertpapieren und Aktien von 60:40 („das 60/40-Portfolio“). Unser Ziel besteht also in der Überwachung der Veränderung der Sharpe Ratio, d. h. der durchschnittlichen Rendite, die über den risikofreien Zins pro Einheit der Volatilität hinaus erwirtschaftet wird, und der Veränderung in der schlechtesten 12-monatigen Performance, also der schlechtesten Performance des Portfolios in einem 12-monatigen Zeitraum. Als Ausgangspunkt modellieren wir eine hypothetische Investition: 60 % in festverzinsliche Wertpapiere (US-Treasuries) und 40 % in Aktien (globale Aktien aus entwickelten Märkten). Dies lässt sich im Chart bei Gold = 0 auf der horizontalen Achse ablesen, wo die langfristige Sharpe Ratio (von Januar 1973 bis September 2022) 0,37 und die Performance der schlechtesten 12 Monate -17 % beträgt. Daraufhin untersuchten wir den Effekt, den eine Aufnahme von Gold ins Portfolio auf die langfristige Sharpe Ratio und die Performance der schlechtesten 12 Monate hat. Wenn Gold dem Portfolio hinzugefügt wird, werden Aktien und Anleihen so reduziert, dass das Verhältnis zwischen ihnen weiterhin 60:40 beträgt.



	60/40-Portfolio	Portfolio A	Portfolio B
Rendite	7,2 %	7,4 %	7,5 %
Vol.	6,9 %	6,8 %	8,0 %
Sharpe Ratio	37,3 %	40,6 %	36,7 %
Max. Drawdown	-32,9 %	-33,3 %	-33,9 %
Schlechteste 12 Monate	-16,8 %	-15,0 %	-12,8 %

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Zeitraum Januar 1973 bis September 2022. Berechnungen basieren auf monatlichen Renditen in USD. Das Portfolio wird halbjährlich neu gewichtet. Für Aktien wird der MSCI World Gross Total Return Index und für festverzinsliche Wertpapiere der Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Index herangezogen. **Ein direktes Investment in einen Index ist nicht möglich. Die obigen Zahlen enthalten Daten aus dem Backtesting. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

<sup>5</sup>Stand: Donnerstag, 6. August 2020; Quelle: Spotpreis von Bloomberg.

## 8 Strategy Insight

In Abbildung 5 lässt sich anhand der dunkelblauen Kurve beobachten, dass die Sharpe Ratio bis zu einer Goldallokation von 12 % („Portfolio A“) von der Aufnahme von Gold profitiert (durch Verbesserung der Rendite des Portfolios). Die Sharpe Ratio steigt von 0,37 auf 0,41. Über einen Goldanteil von 12 % hinaus beginnt die Sharpe Ratio zu sinken. Dabei wird anerkannt, dass Gold selbst keine Anlage mit niedriger Volatilität ist. Es verhält sich nur anders als andere Anlagen und ergänzt daher ein Portfolio. Betrachtet man die schlechteste 12-monatige Performance (hellblaue Kurve) für jedes Beispielpportfolio, wird klar, dass eine Aufnahme von Gold das Abwärtsrisiko des Portfolios deutlich reduziert. Werden dem konservativen Portfolio 12% Gold hinzugefügt, sinkt die schlechteste 12-monatige Performance von –17 % auf –15 %. Durch die Aufnahme von 27 % Gold („Portfolio B“) können die schlechten Zeiten noch besser abgedefert werden, da sich die schlechteste 12-monatige Performance auf –13 % beschränkt.

Kommen wir zurück zu Gold als Absicherung. Wir haben oben erwähnt, dass Gold in Finanzkrisen oder bei geopolitischen Erschütterungen Aktienverluste tendenziell abfedert, dass aber ein solch taktischer Einsatz aufgrund der Unsicherheit in Bezug auf den Zeitpunkt solcher Ereignisse schwierig ist. Die hypothetischen Portfolios A und B zeigen sehr deutlich, dass ein strategisches Investment in Gold die Wertentwicklung des Portfolios in der Tat nicht belastete. Im Gegenteil – es verbesserte sogar die Risiko-Rendite-Kennzahlen. Das bedeutet, dass Investoren in den letzten 48 Jahren ihre Absicherung (in diesem Fall Gold) hätten beibehalten können, ohne für diese Absicherung eine Prämie zu zahlen, und sogar langfristig finanziell davon profitiert hätten. Portfolio A hätte 2008 beispielsweise 7,9 % verloren, das 60/40-Portfolio hätte hingegen einen Verlust von 9,2 % hinnehmen müssen. Dies zeigt die Vorteile von Gold als Absicherung nach unten. Doch erstaunlicherweise schnitt Portfolio A auch 2009 mit 11,1 % gegenüber dem 60/40-Portfolio mit 9,6 % besser ab. Das bedeutet, dass Gold selbst in einem Jahr der Erholung das Portfolio nicht belastete.

Diese Auswirkungen auf ein Portfolio lassen sich dadurch erklären, dass das Verhalten von Gold eine Diversifizierung liefert. Abbildung 6 zeigt die langfristigen Korrelationen. Hier können wir beobachten, dass Gold nicht mit Aktien korreliert (hier zum MSCI World TR Index), es zeichnet sich aber auch durch das offensichtliche Fehlen einer Korrelation gegenüber festverzinslichen Wertpapieren aus (zu US-Treasuries). Diese Korrelationen erklären ganz klar, warum die strategische Aufnahme von Gold in ein Portfolio zahlreiche Vorteile bietet, da sich das unkorrelierte Verhalten von Gold als Anlage ausnutzen lässt.

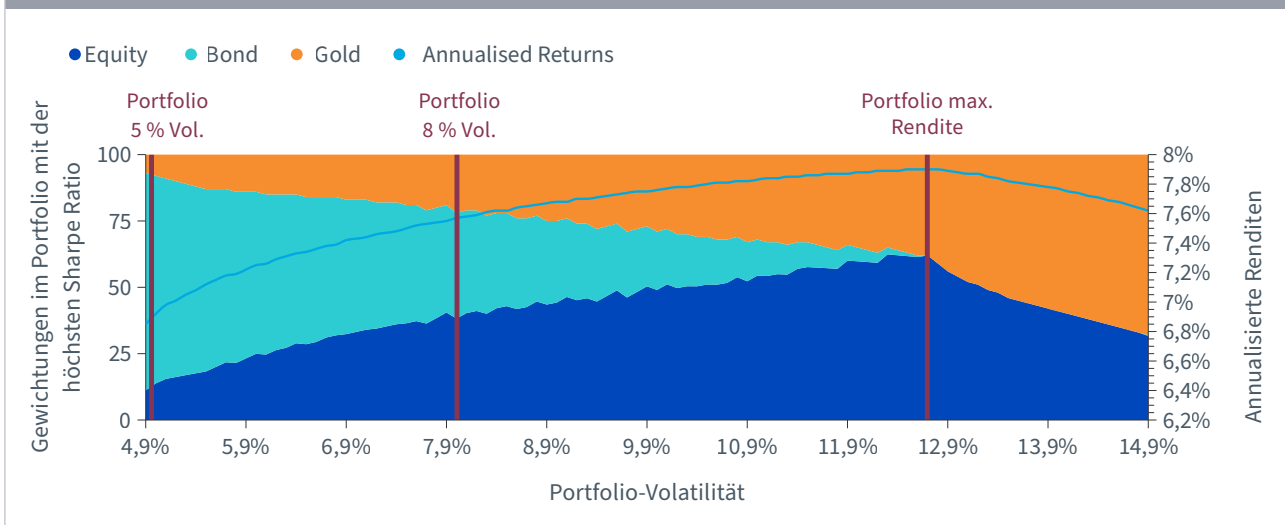
Abb. 6: Korrelationen der Renditen von 1973 bis 2022

	MSCI World TR Index	Bloomberg Barclays US Treasury TR Index	Gold
MSCI World TR Index	100,0 %	4,7 %	11,3 %
Bloomberg Barclays US Treasury TR Index		100,0 %	6,4 %
Gold			100,0 %

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Zeitraum Januar 1973 bis September 2022. Berechnungen basieren auf monatlichen Renditen in USD. Für Aktien wird der MSCI World Gross Total Return Index und für festverzinsliche Wertpapiere der Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Index herangezogen. Ein direktes Investment in einen Index ist nicht möglich. **Die obigen Zahlen enthalten Daten aus dem Backtesting. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

Wir bleiben bei den langfristigen Auswirkungen eines strategischen Investments in Gold und suchen nach den Portfolios mit den höchsten historischen Renditen für jedes Volatilitätsniveau, also allen effizienten Portfolios. In Abbildung 7 lässt sich beobachten, dass Gold in allen diesen effizienten Portfolios strategisch enthalten ist. Das bedeutet, dass die Portfolios ohne Goldallokation bei allen Volatilitätsniveaus schlechter abgeschnitten hätten als ein Portfolio mit Gold. Effiziente Portfolios mit einer Volatilität von rund 5 % hielten einen Goldanteil von rund 7 %. Beispiel: Das „Portfolio mit 5 % Vol.“, also das Portfolio mit einer Volatilität von 5 %, das sich über den Zeitraum am besten entwickelt hat, verfügte über ein Goldinvestment von 8 % (mit 14 % Aktien und 78 % festverzinslichen Wertpapieren). Effiziente Portfolios mit einer höheren Volatilität investierten in sogar noch höhere Goldanteile. Das „Portfolio mit 8 % Vol.“ hätte beispielsweise einen Goldanteil von 22% gehabt. Rückblickend wäre das Portfolio mit den höchsten Renditen über die 45 Jahre (das „Portfolio mit max. Rendite“) das Portfolio gewesen, das sich aus 62% Aktien und 38% Gold zusammensetzte.

Abb. 7: Allokation der Portfolios an der Effizienzgrenze für den Zeitraum 1973 bis 2022



	Portfolio mit 5 % Vol.	Portfolio mit 8 % Vol.	Portfolio mit max. Rendite
Rendite	6,8 %	7,6 %	7,9 %
Vol.	5,0 %	8,0 %	12,7 %

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Zeitraum Januar 1973 bis September 2022. Berechnungen basieren auf monatlichen Renditen in USD. Das Portfolio wird halbjährlich neu gewichtet. Für Aktien wird der MSCI World Gross Total Return Index und für festverzinsliche Wertpapiere der Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Index herangezogen. Ein direktes Investment in einen Index ist nicht möglich. Die obigen Zahlen enthalten Daten aus dem Backtesting. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

In den Abbildungen 5, 6 und 7 wird das Argument für ein strategisches, langfristiges Halten von Gold in einem Portfolio richtig klar. Letztendlich ist Gold eine Anlage, die eine hohe Diversifizierung liefert und sich sowohl in „schlechten“ als auch in „guten“ Zeiten gut entwickeln kann. Historisch betrachtet, führt die Aufnahme von Gold in ein Portfolio zu einem besseren Risiko-Rendite-Profil und liefert zusätzlich einen gewissen Schutz vor finanziellen und geopolitischen Krisen.

## Welche Nachteile sind mit einem Investment in Gold verbunden?

Zwar bietet Gold Investoren zahlreiche Vorteile, wie bei jeder Anlageklasse ist allerdings auch ein Investment in das Edelmetall mit mehreren Nachteilen verbunden. Im Folgenden sehen wir uns einige dieser Nachteile beim Investieren in Gold genauer an.

- + **Keine Cashflows:** Ein umfassend dokumentierter Nachteil von Gold ist, dass die Anlage keine Cashflows generiert. Deshalb erzielen die Investoren, im Gegensatz zu anderen Anlageklassen, wie Aktien, Anleihen und Immobilien, keine Erträge daraus. Das heißt, dass der Preis von Gold steigen muss, um als Investor davon zu profitieren. In Zeiten, in denen andere defensive Anlagen, wie Staatsanleihen, negative Renditen bis Fälligkeit abwerfen, erscheint die Null-Rendite von Gold jedoch äußerst attraktiv.
- + **Schwierige Bewertung:** Da Gold keine Cashflows erzeugt, ist es auch schwierig, dem Preis des Edelmetalls einen inneren Wert zuzuschreiben. Während andere Anlagen auf der Grundlage des heutigen Werts aller zukünftigen Cashflows bewertet werden können, ist dies bei Gold nicht möglich. Da traditionelle Bewertungsmethoden bei Gold nicht greifen, hat WisdomTree Modelle entwickelt, um sein Verhalten zu charakterisieren und Orientierung darüber zu geben, wie sich Gold in unterschiedlichen makroökonomischen Umgebungen entwickeln wird.
- + **Preisvolatilität und negative Renditen:** Gold kann volatil sein. Es bietet sich in einem Portfolio so gut als Diversifizierung an, da es sich Aktien und Anleihen gegenüber so unterschiedlich verhält, jedoch nicht aufgrund seiner niedrigen Volatilität. In manchen Jahren verzeichnete das Metall Zuwächse von fast 30 % (2010), in anderen Jahren kam es hingegen zu Verlusten von nahezu 30 % (2013).

Wie üblich sollten die Investoren sicherstellen, dass sie die Risiken einer Anlage kennen und diese bewusst akzeptieren, bevor sie investieren.

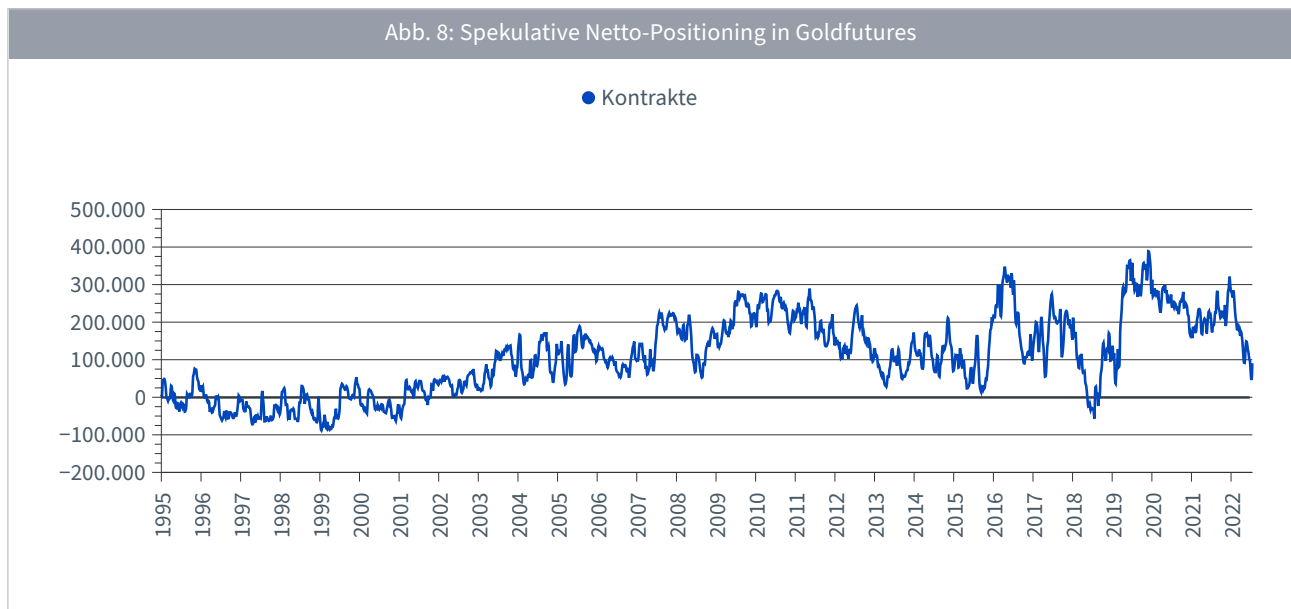
## Was beeinflusst die Goldpreise?

Gold ist eine einzigartige Anlage und sein Preis kann von zahlreichen Faktoren beeinflusst werden, so etwa von der Anlegerstimmung, der Geldpolitik, der Inflation und der Nachfrage durch die Zentralbanken. Im Folgenden sehen wir uns einige dieser Faktoren näher an. Wenn Sie mehr darüber erfahren möchten, wie WisdomTree die Goldpreise modelliert, und einen Blick auf unseren Gold-Modellrahmen werfen möchten, finden Sie dazu mehr in [Gold: so bewerten wir Edelmetalle](#).

### Anlegerstimmung

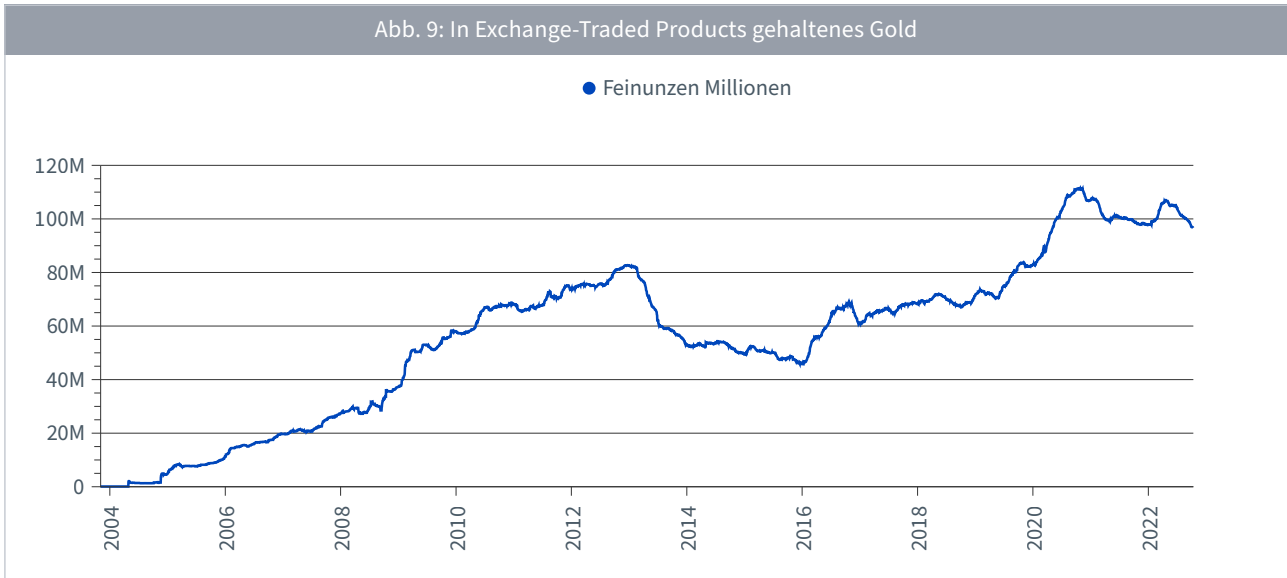
Einer der Hauptfaktoren, von denen die Goldpreise beeinflusst werden, ist die Anlegerstimmung. Da Gold als sichere Anlage betrachtet wird, entwickelt es in unsicheren Zeiten oft positiv. Wenn die Investoren systemische Risiken, politische Unruhen oder Volatilität an den Aktienmärkten befürchten, greifen sie häufig auf Gold zurück, was seinen Preis nach oben treiben kann.

Eine Möglichkeit zur Messung der Anlegerstimmung in Bezug auf Gold bietet die spekulative Positionierung in Goldfutures. Sie stieg während der COVID-19-Pandemie steil an (Abbildung 8). In der Zeit um die weltweite Finanzkrise und der daraus resultierenden Staatsschuldenkrise kam es hierbei ebenfalls zu deutlichen Erhöhungen. Ein weiterer Anstieg wurde um den Zeitpunkt verzeichnet, zu dem Großbritannien für den Ausstieg aus der Europäischen Union stimmte.



Quelle: Bloomberg, WisdomTree. Januar 1995 bis Oktober 2022. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

Die Tatsache, dass die Positionierung in Futures rückläufig war, als Gold sich im August 2020 seinem Allzeithoch näherte, zeigt, dass die Futures-Märkte allein die Anlegerstimmung in Bezug auf Gold nicht widerspiegeln. Steigende Zuflüsse in Gold-Exchange Traded Products sind ein nützliches Maß (Abbildung 9). Auch hier deuten Abflüsse seit dem Höhepunkt von 2020 auf weniger Begeisterung für das Metall hin. Bei Ausbruch des Kriegs in der Ukraine (Februar 2022) kam es zu einem gewissen Anstieg, aber auch dieser verlief im Sande.



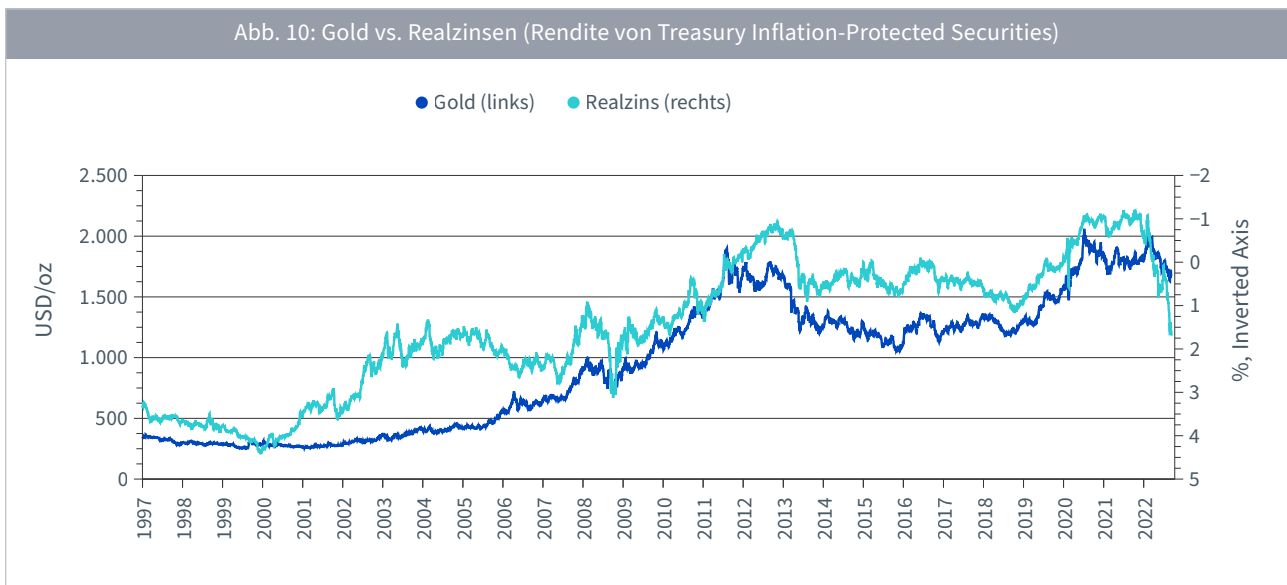
Quelle: Bloomberg, WisdomTree. Januar 2004 bis Oktober 2022. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

### Geldpolitik und Zinsen

Gold wird von vielen nicht als Rohstoff, sondern als monetärer Vermögenswert angesehen, da es bereits seit mehreren Jahrtausenden eine Rolle als Zahlungsmittel spielt. Es überrascht deshalb nicht, dass Gold stark von monetären Faktoren beeinflusst wird – dies bildet auch einen zentralen Bestandteil unseres Modellrahmens.

Bei ansonsten gleichen Bedingungen besteht zwischen dem Goldpreis und den Zinsen tendenziell eine inverse Beziehung, der Preis von Gold steigt also häufig an, wenn die Zinsen fallen, und sinkt, wenn die Zinsen steigen. In Abbildung 10 unten wird die Beziehung zwischen Gold und Realzinsen dargestellt (gemessen an der Rendite von 10-jährigen inflationsgeschützten US-Schatzanweisungen). Durch die Verwendung von Realzinsen ersetzen wir zwei der Messgrößen im Modellrahmen von WisdomTree (Nominalzinsen und Inflation).

Die aktuelle Entkoppelung hier – wo die Anleiherenditen stärker gestiegen als die Goldpreise gefallen sind – ist das Spiegelbild des Inflationbilds. Obwohl Gold nicht so gut mit der Inflation mithält, widersteht es dem Gegenwind durch Anleihen außergewöhnlich gut.



Quelle: Bloomberg, WisdomTree. Januar 1997 bis Oktober 2022. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

## 12 Strategy Insight

Diese langfristige inverse Beziehung ist auf mehrere Gründe zurückzuführen.

Erstens achten viele Investoren auf den Trade Weighted Dollar Index – der die Kaufkraft des US-Dollars misst –, da sich die Stärke des US-Dollars signifikant auf die weltweiten Finanzmärkte auswirkt. Wenn der US-Dollar aufgrund einer lockeren Geldpolitik (niedrige Zinsen) entwertet wird, steigt der Preis von Gold in der Regel an, da die Investoren das Edelmetall als alternative Währung heranziehen.

Zweitens sind bei sinkenden Zinsen die „Opportunitätskosten“ eines Verzichts auf verzinsliche Anlagen niedriger und die Vorstellung, Gold zu besitzen, gewinnt an Attraktivität. Ähnlich verhält es sich, wenn die Zinsen steigen und verzinsliche Anlagen höhere Renditen bieten: Gold wird weniger attraktiv, da es keine Rendite bietet.

Drittens können Zeiträume niedriger Realzinsen mit systemischen Mängeln im Finanzsystem in Verbindung gebracht werden. Deshalb könnte die inverse Beziehung zwischen Goldpreis und Zinsen auf den Status von Gold als sichere Anlage und den Schutz, den es Investoren bieten kann, zurückzuführen sein.

Zu beachten ist hierbei, dass auch Wirtschaftsdaten, wie das BIP-Wachstum, Produktionsdaten, Arbeitsmarktberichte und Lohndaten, die Goldpreise kurzfristig beeinflussen können, da diese Daten in der Regel bei den geldpolitischen Entscheidungen der US-Notenbank eine Rolle spielen.

### Inflation

Auch die Inflation kann sich auf den Preis von Gold auswirken. Historisch gesehen ist Gold eine Absicherung gegen steigende Preise, weshalb es tendenziell positiv auf die VPI<sup>6</sup>-Inflation reagiert (siehe Abschnitt Inflationsschutz oben). Andererseits verliert Gold in einem inflationshemmenden Umfeld zuweilen an Wert.

„Ein deutlicher Anstieg der Inflation führt letztendlich zu einem höheren Preis von Gold. Ein Investment in Gold wird dann zu einer Versicherung.“

– Dr. Alan Greenspan, Vorsitzender der US-Notenbank (1987–2006)

### Nachfrage durch die Zentralbanken

Die Nachfrage durch die Zentralbanken ist ein weiterer Faktor, der die Dynamik des Goldmarkts beeinflussen kann, und in den letzten Jahren ist die Nachfrage durch die Zentralbanken gestiegen. Dem World Gold Council<sup>7</sup> zufolge verkauften die Zentralbanken weltweit zwischen 1987 und 2009 beispielsweise 7.853 Tonnen Gold, doch zwischen 2010 und 2021 tätigten die Zentralbanken Käufe über 5.692 Tonnen Gold, da sich die Einstellung gegenüber dem Edelmetall nach der weltweiten Finanzkrise geändert hatte. Insbesondere die Zentralbanken in Schwellenländern kaufen Gold zur Diversifizierung ihrer Devisenreserven in US-Dollar, Euro und Yen. Der Hauptgrund dafür liegt darin, dass die Zentralbanken der Währungen dieser entwickelten Märkte ihre Bilanzen ausgeweitet haben (was während der COVID-19-Pandemie noch beschleunigt wurde).

### Schmucknachfrage

Abschließend ist auch die Nachfrage nach Goldschmuck ein Faktor, der die Goldpreise beeinflussen kann. Dem World Gold Council zufolge ist Goldschmuck die größte Bedarfsquelle für Gold, die rund 50 % des Gesamtbedarfs<sup>8</sup> ausmacht. Mengenmäßig sind China und Indien die größten Märkte für Gold, da die Nachfrage in diesen Ländern auf einer kulturellen Affinität für das Edelmetall sowie auf wirtschaftlichem Wachstum und steigendem Wohlstand beruht. Wie bei jedem Rohstoff kann eine erhöhte Nachfrage bei knappem Angebot höhere Preise für diesen Rohstoff zur Folge haben.

## Möglichkeiten für ein Investment in Gold

Ein Portfolio kann auf mehrere Arten durch ein Engagement in Gold erweitert werden. Jeder dieser Ansätze hat seine Vor- und Nachteile. Im Folgenden sehen wir uns drei der beliebtesten Möglichkeiten für ein Investment in Gold an.

<sup>6</sup>Verbraucherpreisindex

<sup>7</sup><https://www.gold.org/about-gold/gold-demand/sectors-of-demand>

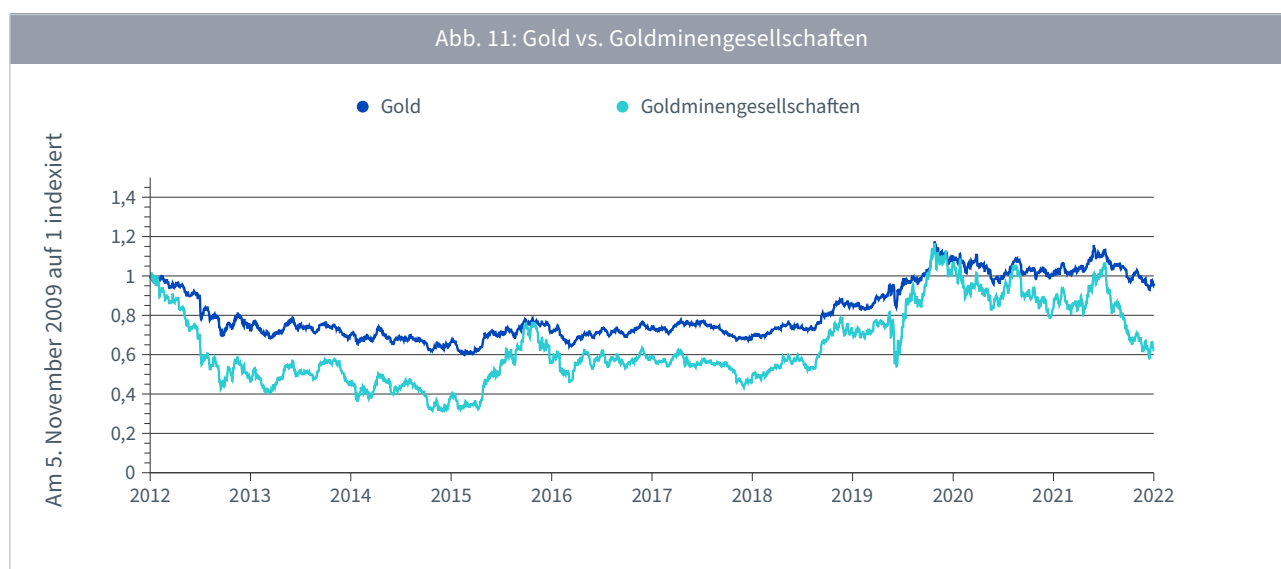
<sup>8</sup>Durchschnittlich 50,3% zwischen 2010 und 2021

### Physisches Gold

Eine Möglichkeit, in Gold zu investieren, ist der Kauf von physischem Gold bei einem Goldhändler in Form von Goldbarren oder Goldmünzen. Der Vorteil dieses Ansatzes liegt darin, dass der Investor sein Gold physisch besitzen und es außerhalb des Finanzsystems lagern kann. So wird das Risiko durch Dritte reduziert. Der Nachteil dieses Ansatzes ist jedoch, dass Goldbarren häufig mit einer Prämie über dem Spotpreis verkauft werden. Beim Kauf von physischem Gold fallen also hohe Transaktionskosten an. Außerdem muss Gold sicher gelagert und versichert werden und die Kosten dafür können sehr hoch ausfallen.

### Aktien von Goldminengesellschaften

Ein alternativer Ansatz für ein Investment in Gold besteht im Kauf von Aktien in Goldminengesellschaften. Ein Vorteil dieses Ansatzes liegt darin, dass Goldminenaktien bei steigendem Goldpreis häufig schneller steigen als der Preis von Gold selbst, da es sich bei ihnen im Prinzip um einen gehebelten Trade auf den Goldpreis handelt. Dieser Ansatz hat jedoch den Nachteil, dass Goldminenaktien zeitweilig recht volatil sein können, und wenn der Goldpreis fällt, können Goldminenaktien stärker an Wert verlieren als der Preis von Gold. Außerdem gibt es eine Vielzahl anderer Faktoren, die die Aktienkurse von Minengesellschaften beeinflussen können, weshalb es sein kann, dass die Renditen aus Goldminenaktien nicht die Schwankungen des Goldpreises widerspiegeln. Wie Abbildung 11 unten zeigt, ist die Performance von Goldminengesellschaften in den vergangenen zehn Jahren und insbesondere im Jahr 2022 im Durchschnitt schlechter als die von Gold.



	Gold	Goldminengesellschaften
Standardabweichung	15 %	33 %
Durchschn. Rendite	-0,5 %	-4,6 %

Quelle: Bloomberg, WisdomTree. 12.10.2012 bis 12.10.2022. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.** Gold entspricht dem Spotpreis und Goldminengesellschaften entsprechen dem DAXglobal Gold Miners Equity Index.

### Gold Exchange Traded Products (ETPs)

Eine dritte Möglichkeit, um in Gold zu investieren, bieten Gold-Exchange Traded Products. Hierbei handelt es sich um Finanzinstrumente, die den Preis von Gold nachbilden und es Investoren ermöglichen, sich in der Preis-Performance von Spot-Barrengold zu engagieren. Ein Investment in Gold mithilfe von Gold-ETPs ist so einfach, da diese an den Börsen gehandelt werden und deshalb wie reguläre Aktien gekauft und verkauft werden können. Der Hauptvorteil von Gold-ETPs liegt darin, dass mit ihnen viele der Probleme wegfallen, die mit dem Kauf von Barrengold verbunden sind, wie beispielsweise hohe Transaktions- und Lagerkosten. Gold-ETPs sind bei Investoren beliebt, da sie eine kosteneffiziente Möglichkeit für ein Engagement in Gold bieten, ohne dabei das Metall selbst geliefert zu bekommen. Wie Abbildung 9 oben zeigt, werden weltweit mehr als 96 Millionen Feinunzen Gold in physisch besicherten Gold-ETPs gehalten.

### Physisch gedeckte Gold-ETPs vs. synthetische Gold-ETPs

Wer an einem Investment in Gold anhand von ETPs interessiert ist, sollte sich bewusst sein, dass Gold-ETPs in zwei unterschiedlichen Varianten verfügbar sind – als physisch gedeckte ETPs und als synthetische ETPs. Im Folgenden erläutern wir kurz die Unterschiede zwischen diesen beiden Arten von Exchange Traded Products.

#### **Physisch gedeckte Gold-ETPs**

Das Hauptmerkmal von physisch gedeckten Gold-ETPs besteht darin, dass bei diesen ETPs im Namen der Investoren eine bestimmte Menge an Goldbarren in einem sicheren Tresor aufbewahrt wird. Bei dieser Art von ETP können die Investoren also sicher sein, dass jedes ETP durch einen Anspruch auf hochwertiges, sicher verwahrtes physisches Metall gedeckt ist. Bei physisch gedeckten ETPs wird im Allgemeinen versucht, den Investoren eine Rendite zu liefern, die den Schwankungen des Gold-Spotpreises, abzüglich Verwaltungs- und Lagergebühren, entspricht.

#### **Synthetische Gold-ETPs**

Synthetische Gold-ETPs unterscheiden sich insofern von physisch gedeckten ETPs, als dass sich kein physisches Gold in ihrem Besitz befindet. Stattdessen investieren sie anhand von Futures, Optionen und Swapvereinbarungen auf synthetische Weise in Gold. Der Vorteil von synthetischen Gold-ETPs liegt darin, dass sie zuweilen günstiger sein können als physisch gedeckte Gold-ETPs, da bei ihnen keine Kosten für die Lagerung von physischem Gold anfallen. Der Nachteil von synthetischen Gold-ETPs besteht darin, dass sie komplexer sind als physisch gedeckte ETPs und aufgrund ihrer Finanzierungstechnik und dem Einsatz von Derivaten zusätzliche Risiken bergen. Auch die Renditen können von den Schwankungen des Gold-Spotpreises abweichen, was auf den Aufbau dieser ETPs zurückzuführen ist. Diese Risiken wurden in der COVID-19-Pandemie mehr als deutlich, da zu beobachten war, wie die Preise für Gold in derivativen Instrumenten, wie Futures und Optionen, stark von den Spotmarktpreisen abwichen.

## Gold-ETPs von WisdomTree

Bei WisdomTree bieten wir eine umfangreiche Auswahl an Gold-ETPs, in der physisch gedeckte, synthetische, abgesicherte sowie Short- und Leveraged-Varianten enthalten sind.

### Gold-ETPs – physisch gedeckt

Die Wertpapiere werden durch physisches Barrengold gedeckt. Im Fall der physischen Gold-Exchange Traded Commodities von ETF Securities wird das Barrengold von der Depotbank in einem sicheren Tresor verwahrt und zweimal jährlich durch eine unabhängige Stelle geprüft.

Produkt	Hauptmerkmale	Währungsabsicherung	Total Expense Ratio (Gesamtkostenquote)
<a href="#">WisdomTree Core Physical Gold</a>	Durch physisches Gold in Einzelverwahrung gedeckt, das von der HSBC Bank plc (Verwahrstelle) in London gehalten wird. Für die Investoren besteht die Möglichkeit, die Wertpapiere über Metalor direkt gegen physisches Gold einzutauschen.	Nein	0,12 %
<a href="#">WisdomTree Physical Swiss Gold</a>	Durch physisches Gold in Einzelverwahrung gedeckt, das von der JPMorgan Bank, N.A., (Verwahrstelle) in Zürich in der Schweiz gehalten wird. Für die Investoren besteht die Möglichkeit, die Wertpapiere über Metalor direkt gegen physisches Gold einzutauschen.  So strukturiert, dass unbeschränkt in Deutschland steuerpflichtige Investoren, die das Produkt am oder nach dem 28.12.2017 gekauft haben, von der Quellensteuer (Kapitalertragsteuer) freigestellt sind, wenn sie es für mindestens 12 Monate ab Kaufdatum gehalten haben.	Nein	0,15 %
<a href="#">WisdomTree Physical Gold</a>	Durch physisches Gold in Einzelverwahrung gedeckt, das von der HSBC Bank plc (Verwahrstelle) in London gehalten wird.	Nein	0,39 %
<a href="#">WisdomTree EUR Daily Hedged Physical Gold*</a>	Durch physisches Gold in Einzelverwahrung gedeckt, das von der JP Morgan Chase Bank, N.A., (Depotbank) in London gehalten wird. Ermöglicht EUR-Investoren ein Engagement im Gold-Spotpreis mit einer täglichen Währungsabsicherung gegen die Schwankungen des EUR/USD-Wechselkurses.	Ja	0,15 %
<a href="#">WisdomTree GBP Daily Hedged Physical Gold*</a>	Durch physisches Gold in Einzelverwahrung gedeckt, das von der JP Morgan Chase Bank, N.A., (Depotbank) in London gehalten wird. Ermöglicht GBP-Investoren ein Engagement im Gold-Spotpreis mit einer täglichen Währungsabsicherung gegen die Schwankungen des GBP/USD-Wechselkurses.	Ja	0,15 %
<a href="#">Gold Bullion Securities</a>	Durch physisches Gold in Einzelverwahrung gedeckt, das von der HSBC Bank plc (Verwahrstelle) in London gehalten wird. Für die Investoren besteht die Möglichkeit, die Wertpapiere in Form von Gold in Sammelverwahrung direkt gegen physisches Gold einzutauschen. Die Investoren können zur Einlösung ihrer Wertpapiere vom Emittenten auch die Lieferung von Barrengold an die Königliche Münzanstalt verlangen, sodass diese Goldmünzen (Britannias oder Sovereigns) direkt an den Investor liefert.	Nein	0,40 %

**Gold-ETPs – besichert**

Synthetische Gold-ETPs halten keine der zugrunde liegenden Anlagen (Gold), die von den ETPs nachgebildet werden sollen. Stattdessen geht der Emittent eine Swap-Vereinbarung mit einem Kontrahenten ein, die zur Rückgabe des zugrunde liegenden Golds verpflichtet.

Produkt	Hauptmerkmale	Währungsabsicherung	Total Expense Ratio (Gesamtkostenquote)
<b>Delta-one-Produkte</b>			
<a href="#">WisdomTree Gold</a>	Zielt auf die Nachbildung des Bloomberg Gold Subindex ab und liefert eine Collateral Yield.	Nein	0,49 %
<a href="#">WisdomTree EUR Daily Hedged Gold*</a>	Zielt auf die Nachbildung des Bloomberg Gold Subindex Euro Hedged Daily ab und liefert eine Collateral Yield.	Ja	0,49 %
<b>Short-Leveraged-Produkte**</b>			
<a href="#">WisdomTree Gold 1x Daily Short</a>	Zielt darauf ab, den Investoren durch die Nachbildung des Bloomberg Gold Subindex ein „Short“-Engagement als Total-Return-Investment in Gold-Futures-Kontrakten zu bieten sowie eine Collateral Yield zu liefern.	Nein	0,98 %
<a href="#">WisdomTree Gold 2x Daily Leveraged</a>	Zielt darauf ab, den Investoren durch die Nachbildung des Bloomberg Gold Subindex ein „gehebeltes“ Engagement als Total-Return-Investment in Gold-Futures-Kontrakten zu bieten sowie eine Collateral Yield zu liefern.	Nein	0,98 %
<a href="#">WisdomTree Gold 3x Daily Leveraged</a>	Zielt darauf ab, eine Gesamttrendite aus der dreifachen täglichen Performance des NASDAQ Commodity Gold ER Index sowie einer Collateral Yield bereitzustellen.	Nein	0,99 %
<a href="#">WisdomTree Gold 3x Daily Short</a>	Zielt darauf ab, eine Gesamttrendite aus der dreifachen inverse täglichen Performance des NASDAQ Commodity Gold ER Index sowie einer Collateral Yield bereitzustellen.	Nein	0,99 %

\* Physische Gold-ETCs mit Währungsabsicherung ermöglichen GBP- oder EUR-Investoren ein Engagement im Gold-Spotpreis (oder Terminpreis bei synthetischen Produkten) mit einer täglichen Währungsabsicherung gegen die Schwankungen des GBP/USD- bzw. des EUR/USD-Wechselkurses. Diese Produkte könnten für Investoren attraktiv sein, die sich um das Währungsrisiko sorgen, was bei Rohstoff-ETCs häufig der Fall ist, da sie in der Regel auf USD lauten.

\*\* Short- und/oder Leveraged-Exchange Traded Products sind nur für Investoren gedacht, die die mit einem Short- und/oder Leveraged-Engagement verbundenen Risiken verstehen und kurzfristig investieren möchten. Potenzielle Verluste aus Short-Leveraged-Exchange Traded Products können im Vergleich zu Produkten mit nicht hebel-finanziertem Engagement verstärkt werden. Weitere Informationen zu diesen und weiteren Risiken finden Sie im Abschnitt mit dem Titel „Risikofaktoren“ im relevanten Prospekt.

Short-Leveraged-ETPs (S&L ETPs) sind komplexe Instrumente und mit hohe Risiken verbunden. Dieses Risiken steigen in Zeiten verstärkter Marktvolatilität und für die Investoren besteht ein höheres Risiko auf den vollständigen Verlust ihrer Investition oder auf den Verlust eines deutlich höheren Anteils als erwartet. Aufgrund des globalen Charakters der Märkte kann sich der Verlust auch außerhalb der europäischen Handelszeiten ereignen, wenn WisdomTree S&L-ETPs nicht gehandelt werden können.

Stand der Produktinformationen: Oktober 2022. Weitere Informationen zu unserem vollständigen Angebot an Gold-ETPs, einschließlich Short- and Leveraged-Produkte, finden Sie auf unserer Website

## Referenzen

<https://www.gold.org/about-gold/gold-demand/sectors-of-demand>

## Wichtige Informationen

**Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation:** 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 Marketingkommunikation:** 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 Basisindex, abzüglich Kosten, aber es wird nicht erwartet, dass ihre Wertentwicklung genau mit der des Index 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.

**Short- und gehebelte Exchange Traded Products richten sich ausschliesslich an Anleger, die die Risiken einer Anlage in Produkte verstehen, die Short- und/oder gehebelte Positionen umfassen und die beabsichtigen, in kurzfristige Anlagen zu investieren. Anlagen in Short- und/oder gehebelten Produkten sollten regelmässig überwacht werden (ggf. täglich), um sicherzustellen, dass sie mit Ihrer Anlagestrategie übereinstimmen. Ihnen muss bewusst sein, dass Anlagen in Short- und/oder gehebelten Exchange Traded Products, die länger als einen Tag gehalten werden, keine Garantie für eine Rendite bieten, die der Rendite der jeweiligen ungehebelten Anlage, multipliziert mit dem jeweiligen Leverage-Faktor, entspricht. Das Verlustpotenzial von Short- und/oder gehebelten Exchange Traded Products kann deutlich höher ausfallen als das von Anlagen, die diese Strategien nicht einsetzen. Im Abschnitt „Risikofaktoren“ des jeweiligen Verkaufsprospekts finden Sie zusätzliche Einzelheiten zu diesen und weiteren Risiken im Zusammenhang mit einer Anlage in Short- und/oder gehebelten Exchange Traded Products. Sie sollten vor einer Anlage in Short- und/oder gehebelten Exchange Traded Products den Rat eines unabhängigen Anlageberaters einholen, um zu prüfen, ob die Anlage unter Berücksichtigung Ihrer individuellen Situation für Sie geeignet ist.**

Die in diesem Dokument behandelten Produkte werden von dem WisdomTree Metal Securities Limited, WisdomTree Hedged Metal Securities Limited, WisdomTree Commodity 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.

#### **WisdomTree Metal Securities Limited**

Bei den vom Emittenten ausgegebenen Wertpapieren handelt es sich um direkte Verpflichtungen des Emittenten mit begrenztem Rückgriff; sie sind weder Verpflichtungen von HSBC Bank plc, JP Morgan Chase Bank, N.A. oder deren verbundenen Gesellschaften noch von anderen Parteien oder deren verbundenen Gesellschaften und werden nicht von diesen garantiert. HSBC Bank plc und JP Morgan Chase Bank, N.A. lehnen jegliche Haftung ab, die sich aus diesem Dokument und seinen Inhalten oder anderweitig in Verbindung mit diesem Dokument ergibt, unabhängig davon, ob diese aus unerlaubten Handlungen, aus vertraglichen Vereinbarungen oder auf andere Weise entsteht.

#### **WisdomTree Commodity Securities Limited**

Bei den vom Emittenten ausgegebenen Wertpapieren handelt es sich um direkte Verpflichtungen des Emittenten mit eingeschränktem Rückgriffsrecht. Die Wertpapiere werden weder von Citigroup Global Markets Limited („CGML“), Citigroup Global Markets Holdings Inc. („CGMH“), Merrill Lynch International („MLI“), Bank of America Corporation („BAC“) oder von ihren verbundenen Unternehmen garantiert noch handelt es sich um Verbindlichkeiten derselben. CGML, CGMH, MLI und BAC schließen sämtliche Haftung im Hinblick auf dieses Dokument oder auf in irgendeiner Weise mit ihm in Verbindung stehende Inhalte aus, unabhängig davon, ob sie aufgrund einer unerlaubten Handlung, eines Vertrages oder einer anderen Anspruchsgrundlage besteht.

„Bloomberg®“ und „Bloomberg Commodity Index (es)SM“ sind Dienstleistungsmarken von Bloomberg Finance L.P. und deren verbundenen Unternehmen, einschließlich Bloomberg Index Services Limited („BISL“), dem Administrator der Indizes (zusammen „Bloomberg“), und wurden für die Verwendung zu bestimmten Zwecken durch WisdomTree UK Limited und deren zugelassene Tochtergesellschaften, einschließlich WisdomTree Commodity Securities Limited (zusammen „WisdomTree“), lizenziert. Bloomberg ist nicht mit WisdomTree verbunden und Bloomberg genehmigt, unterstützt, überprüft oder empfiehlt die hier genannten börsengehandelten Produkte nicht. Bloomberg übernimmt keine Garantie für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit von Daten oder Informationen in Bezug auf die Indizes.

#### **WisdomTree Hedged Metal Securities Limited**

Die vom Emittenten ausgegebenen Wertpapiere sind seine eigenen direkten Schuldverschreibungen mit eingeschränktem Rückgriffsrecht. Diese Schuldverschreibungen werden von Morgan Stanley & Co. International plc, Morgan Stanley & Co. LLC und JP Morgan Chase Bank, N.A., ihren verbundenen Unternehmen, deren verbundenen Unternehmen oder sonstigen Personen weder emittiert noch besichert. Sowohl Morgan Stanley & Co. International plc, Morgan Stanley & Co. LLC und JP Morgan Chase Bank, N.A. schließen sämtliche Haftung im Hinblick auf dieses Dokument oder auf in irgendeiner Weise mit ihm in Verbindung stehende Inhalte aus, unabhängig davon, ob sie aufgrund einer unerlaubten Handlung, eines Vertrages oder einer anderen Anspruchsgrundlage besteht.

Die Morgan Stanley-Indizes sind ausschließliches Eigentum von Morgan Stanley & Co. LLC („Morgan Stanley“). Morgan Stanley und die Morgan Stanley-Indexnamen sind Dienstleistungsmarken von Morgan Stanley oder ihrer Tochtergesellschaften und wurden für bestimmte Zwecke in Bezug auf die vom Emittenten ausgegebenen Wertpapiere von WisdomTree Management Jersey Limited lizenziert. Die vom Emittenten ausgegebenen Wertpapiere werden von Morgan Stanley nicht gesponsert, unterstützt oder beworben, und Morgan Stanley übernimmt keine Haftung für diese Wertpapiere. Der Prospekt des Emittenten enthält eine detailliertere Beschreibung der eingeschränkten Beziehungen zwischen Morgan Stanley einerseits und dem Emittenten und den emittentenbezogenen Wertpapieren andererseits. Kein Käufer, Verkäufer oder Inhaber der vom Emittenten ausgegebenen Wertpapiere und keine andere natürliche oder juristische Person ist berechtigt, sich ohne vorherige Absprache mit Morgan Stanley hinsichtlich der Erteilung einer Nutzungsberechtigung auf einen Handelsnamen oder eine Handels- oder Dienstleistungsmarke von Morgan Stanley zu beziehen oder eine(n) solche(n) zu benutzen, um das Produkt zu sponsern, zu empfehlen, zu vermarkten oder zu fördern. Unter keinen Umständen ist es einer natürlichen oder juristischen Person gestattet, ohne vorherige schriftliche Zustimmung seitens Morgan Stanley eine Verbindung mit Morgan Stanley geltend zu machen.

**Dieses Dokument dient als Werbung für die hier genannten Finanzprodukte.**

Dieses Dokument ist nur für qualifizierte Anleger in der Schweiz bestimmt. Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sind auf der Website von WisdomTree verfügbar:

<https://www.wisdomtree.eu/de-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports>