

Über Diversifizierung

Jürgen Müller
Einkaufsgemeinschaft für Gold und Silber GbR
Gartenstr. 28
89547 Gerstetten
Tel.: 07323 / 92 013 93
Fax: 07323 / 92 013 95
<http://www.goldsilber.org>

Die Diversifizierung der Anlageklassen ist wohl als einer der bekannten Grundpfeiler der Strukturierung eines Portfolios zu nennen. "Wer streut, rutscht nicht aus" oder "auf zwei Beinen steht man besser" sind Börsenweisheiten, die bestimmt schon jeder irgendwo einmal gehört hat. Der Grundgedanke, der hinter der Aufteilung der Gelder steht, ist natürlich der, durch mehr oder minder breite Streuung über verschiedenste Anlageklassen möglichst wenig faule Eier ins Nest zu bekommen. Wikipedia spricht von der Risikodiversifikation mit mehreren Anlagen, die untereinander wenig korrelieren sollten um ein geringeres Risiko der Gesamtanlage zu erreichen. Diversifikation wird kaum hinterfragt, da sie sich auf den ersten Blick auch logisch erschließt. Kaufe ich zwei Minenaktien und eine geht bankrott, habe ich "nur" die Hälfte meines Einsatzes verloren. Wüsste man natürlich vorher, welche der beiden Aktien gen Null tendieren würde, würde die Diversifizierung auf beide Titel keinen Sinn machen. Man würde schlicht alles auf die eine Aktie setzen, die steigt. Warren Buffett sagt zum Thema in der Tat auch folgendes:

"Diversifikation ist ein Schutz gegen Ignoranz. Sie macht sehr wenig Sinn für diejenigen, die wissen was sie tun".

Was nützt es also, vermeintlich unvorteilhafte Geldanlagen einzugehen, nur um eine Diversifizierung darzustellen? Wieviel Prozent meines liquiden Vermögens soll ich in Edelmetallen investieren? Muss ich ein schlechtes Gewissen haben, wenn ich mit einem sehr hohen Prozentsatz in den den Edelmetallen engagiert bin? Wie kann ich mich ggf. breiter und sicherer aufstellen? Vielleicht haben Sie sich diese oder ähnliche Fragen auch schon mal gestellt.

Die folgende Diversifikation eines bekannten Buchautors sei beispielhaft für eine Krisenvorbereitung genannt:

- Aktien: 20 %
- Immobilien: 20 %
- Bargeld und Anleihen: 25 %
- Gold und Goldaktien: 35 %

Eine Variante zum Nachdenken kommt von Altmeister Andre Kostolany:

"Die optimale Vermögensanlage:
Ein Drittel in Aktien,
ein Drittel in Anleihen,
ein Drittel in Immobilien
und ein Drittel im Ausland".

Edelmetalle werden im ersten Beispiel also mit einem Drittel genannt. Steigt dieser Teil der Anlage z.B. um den Faktor 3, könnten Aktien, Immobilien, Bargeld und Anleihen im Wert auf Null sinken, ohne dass der Anleger einen Verlust zu verschmerzen hätte. Doch was, wenn man schon heute tendenziell absehen kann, dass genau dieses Szenario eintreten könnte? Würde es dann nicht mehr Sinn machen, 80 % in Edelmetalle zu investieren, die 20 % der (zumeist eigengenutzten) Immobilie zu behalten jedoch auf Aktien, Bargeld und Anleihen zu verzichten? Die "Diversifikation" würde dann wie folgt aussehen:

- (eigengenutzte) Immobilie
- Rest: Edelmetalle

Beleuchtet man die erstgenannte Aufteilung näher, so könnte man wie folgt argumentieren:

a) Aktien:

Bereits in meinem Artikel "[Politische Dimension der Goldförderung](#)" wurde neben dem "Plunge Protection Team" auch die "Counterparty Risk Management Policy Group" vorgestellt, die die US-Leitbörsen in "geordneten Bahnen" halten sollen. Zudem sollte man sich fragen, inwieweit die Börsen (inflationbereinigt) steigen sollen, wenn die realen Gewinne der Unternehmen einbrechen sollten bzw. es schon getan haben. Das Magazin "Smart Investor" z.B. geht seit Monaten von einem "Crack-Up-Boom" (bis ca. 2011 oder gar 2012) aus, Ludwig von Mises sprach diesbzgl. von einer "Katastrophenhause", die das Ende eines Papiergeldsystems darstellt. Auslöser dieses finalen Booms sind ausufernde Geldmengen und staatliche Nachfrage durch Interventionspakete. In der aktuellen Ausgabe April 2009 des "Smart Investors" lesen wir jedoch folgende Aussage, die in meinen Augen eine zaghafte Umkehr bzw. Relativierung der Autoren darstellt: "Während in den nächsten Jahren die Wirtschaft und die Börsen immer neue Höhen erklimmen werden, dürfte in einer inflationbereinigten Sicht Schrumpfung zu verzeichnen sein" (Quelle: Smart Investor 4/2009, Seite 47). Stimmen Sie mit dieser letzten Aussage überein, stellen demnach Aktien nur bedingt eine sinnvolle Diversifikation dar.

b) Immobilien:

Das Dach über dem Kopf ist ein Grundbedürfnis, dessen Befriedigung unzweifelhaft zu jeder Zeit nachgefragt sein wird. Der Immobilienmarkt ist seit einigen Jahren ein Käufermarkt, d.h. Preise fallen und Zinsen sind historisch niedrig. Beispielrechnungen besagen, dass die Mieteinnahmen die Ausgaben für Zinsen und Nebenkosten (z.B. der Gemeinschaft eines Mehrparteien-Objektes) nahezu voll kompensieren. Motto: Man leihe sich also Fiatmoney von der Bank und investiere in reale Werte, die dann irgendwann mit ein paar Unzen Gold oder Silber abgelöst werden können. Das "Aber" liest sich wie folgt: Ca. 3/4 der Deutschen leben in Miete, stellen also klar die demokratische Mehrheit, auf die jeder Politiker nicht nur mit einem Auge schießt (die Gesetzgebung der letzten Jahre zur fortschreitenden juristischen Stärkung dieser Majorität spricht für sich). In einer Notlage könnte es also sein, dass z.B. Mieten vom Staat festgelegt würden. Sinken dann zudem die Immobilienpreise weiter aufgrund steigenden Angebotes von zahlungsunfähigen Schuldner, kann die Bank irgendwann (speziell bei hoher Beleihung der Objekte) höhere Sicherheiten nachfordern (das Nachfordern von neuen Sicherheiten bzw. Margins kostete ja auch z.B. den Hunt-Brüdern in den 80ern Ihr Vermögen). 1948 wurden Immobilienbesitzer zudem mit Zwangsanleihen bedacht, durften ihren Besitz also de facto nochmals in neuer Währung abbezahlen. Eine grundsätzliche Fragestellung könnte also lauten: Wenn die Edelmetalle nur halbwegs so steigen wie prognostiziert, und durch die derzeit beginnende Weltwirtschaftskrise die Immobilienpreise vermutlich noch weiter sinken werden, warum sollte man dann **jetzt** das Risiko einer Verschuldung eingehen, wenn man in ein paar Jahre **kreditfrei** Wohneigentum mit ein paar Unzen Gold oder Silber erwerben kann? Die Geschichte der Weimarer Hyperinflation und der Währungsreform 1948 lehrt uns zudem folgendes:

- 1922 wurden Höchstmieten vom Staat festgelegt (1921 und 1922 lagen die Mieten nur noch auf 1/30 bis 1/40 des Vorkriegsniveaus). Die dadurch entstandene Unwirtschaftlichkeit der Immobilien ließ die Preise weiter fallen.
- In Berlin wurden Gewinne aus dem Verkauf von vor dem 1.4.1920 erworbenen Grundstücken mit einer 30% Wertzuwachssteuer belegt.
- Hinzu kam eine "Geldentwertungsausgleichssteuer" für bebaute Grundstücke (Vorläufer der heutigen Grundsteuer)
- Im Juli 1924 bewegten sich die Häuserpreise auf 1/8 bis 1/10 der Vorkriegswerte.
- Mitte der 1930er bis in die 50er Jahre hinein waren Mietpreise eingefroren (bei der Währungsreform 1948 wurden die Mieten 1:1 Reichsmark in DM umgestellt)
- Zur Zahlung des Lastenausgleiches 1952 wurde für "Schuldengewinner" eine Hypothekengewinnabgabe eingeführt

Sicherlich ist dieses historische Bild nur sehr grob und der Autor ist alles andere als ein Immobilienexperte. Es zeigt jedoch sicherlich, dass der Staat in der Vergangenheit in Krisenzeit stark in den Immobilienmarkt regulierend und stets zu Lasten der Besitzer eingegriffen hat.

Eine weitere Möglichkeit der Diversifikation bieten z.B. Schiffsbeteiligung: Ein Sachwert, der natürlich nie gänzlich wertlos werden kann und in den letzten Jahren eines boomenden Welthandels stark nachgefragt war. Frachtraten stiegen, Zinskosten konnten steuerlich abgesetzt werden. Heute höre ich von einem Geschäftspartner, dass Beteiligungen nur mehr mit 50% des Investitionswertes gehandelt werden und er seine Beteiligungen gar nicht mehr verkaufen könne. Treten die Folgen von "Peak-Cheap-Oil" nur halbwegs so ein wie prognostiziert, müssen sich die Entwicklungen der Globalisierung in den kommenden Jahrzehnten zwangsweise partiell und Schritt für Schritt wieder umkehren. Ich sage nicht, dass das Öl

ausgeht, sondern nur, dass das **billige** Öl ausgeht. Zudem ist in den letzten Jahren mehr und mehr festzustellen, dass bei der Ölförderung das Verhältnis "gewonnener Energie zu investierter Energie" immer schlechter wird. Im Grunde ist diese Messzahl natürlich noch weitaus wichtiger als die absolute Menge an gefördertem Öl. Diese ist seit einigen Jahren konstant bei ca. 75 Millionen Barrel pro Tag Weltförderung ("Plateau-Oil").

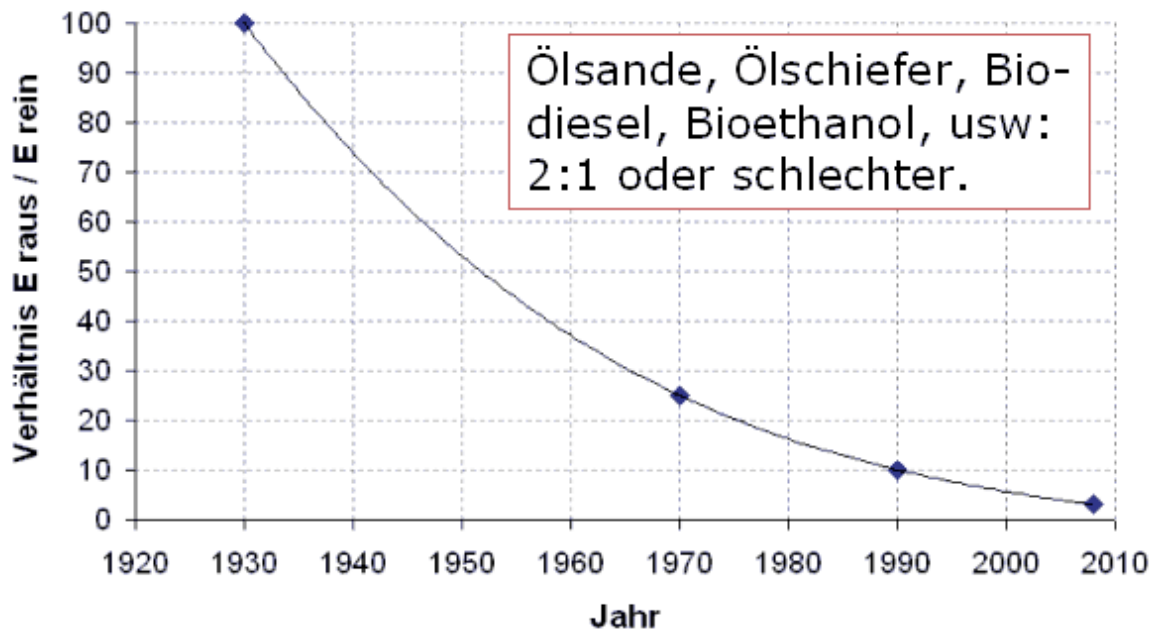


Abb.1: Ölförderung 1930 - heute; Verhältnis Gewonnener zu investierter Energie (Quellen: Chris Martenson, Peter Boehringer)

Anhand von zwei Bildern kann man sich diesen Zusammenhang sehr gut vor Augen führen:



Abb.2: Sprudelnde Ölquelle links & heutige Ölplattform rechts (Quelle: Internet)

Während früher das Öl unter hohem Druck meterweit in den Himmel schoss, und man nur Energie aufwenden musste, um es "aufzufangen", müssen heutzutage z.B. riesige Ölplattformen zusammenschweißt und auf das Meer gezogen werden, um das noch vorhandene Öl abzupumpen. Mit anderen Worten: Wenn zur Förderung von X Barrel Öl X Barrel Energie aufgewendet werden müssen, kann man das Öl gleich im Boden belassen, das energetische Ergebnis ist das gleiche. Die Restmengen von Öl im Boden, die kursieren, sind also im Grunde völlig irrelevant und tragen mehr den Charakter einer Nebelkerze, denn sinnvoller Information.

Viertes Beispiel: Beteiligung an Windkraft- oder Solaranlagen. Am Ende des "Cheap-Oil" Zeitalters ist es sicherlich sinnvoll, sich auf diesen Gebieten zu engagieren. Die kommende Energielücke gilt es zu schließen. Problem: Die Rentabilität dieser Beteiligungen kommt derzeit noch einzig und alleine aus dem Erneuerbaren-Enerigen-Gesetz (EEG). D.h. auch hier begibt man sich in Abhängigkeit a) vom Staat und b) ggf. von der finanzierenden Bank. Verabschiedet ein Staat in einer Notlage aufgrund von jedwelchen Notstandsgesetzen bestimmte Bedingungen bzgl. Vergütung, Besteuerung, etc., so kann die

Wirtschaftlichkeit dieser Projekte u.U. nicht mehr gewährleistet sein und die Banken würden ggf. wie bei Immobilien mit neuen Sicherheitsforderungen an Sie herantreten. Hinweis: Eine Sammlung der wichtigsten Notstandsgesetze der Bundesrepublik Deutschland finden Sie auf <http://www.bwlbote.de/20080326.htm>.

Fünftes Beispiel: Kauf von Acker- und/oder Waldflächen. Grundsätzlich eine sehr gute Anlage da wir nur diese eine Welt haben und sie auch nicht größer werden wird. Essen und Heizen müssen wir immer. Die oben beschriebenen Probleme gelten sinngemäß jedoch auch hier (zwangweise Eingriffe eines Staates z.B. Vorschriften, was angebaut und zu welchem Preis verkauft werden muss, Preisobergrenzen für Holz, bei Finanzierung durch eine Bank ggf. Nachforderungen neuer und höherer Sicherheiten, etc.).

Was also bedeutet dies für Ihre Anlage in Edelmetallen? Reinhard Deutsch (Autor "Das Silberkomplott", www.Kopp-Verlag.de) sagte mir kurz vor seinem Tod auf einer Messe in München in einem persönlichen Gespräch, dass er absolut kein Problem darin sähe, 100% des liquiden Vermögens in physischem Silber anzulegen. Ich war damals innerlich nicht ganz seiner Meinung, muss jedoch gestehen, dass ich mich mehr und mehr dieser Haltung annähere. Heute erfuhr ich, dass ein bekannter Analyst einer norddeutschen Landesbank in Vorträgen offen bekennt, dass er derzeit 70 - 80 % seines Vermögens in physischen Edelmetallen hält. Edelmetalle bergen kein Bonitätsrisiko, kein Länderrisiko und sind weltweite Währung (Zitat J.P. Morgan: "Gold ist Geld, und nichts anderes").

Für die zukünftige Wertentwicklung der Edelmetalle sind zudem folgende Punkte zu nennen. Im Artikel "[Peak Oil = Peak Ignorance](#)" hat Peter Boehringer detailliert dargestellt, dass Peak Oil keine Theorie, sondern eine empirische Beobachtung und damit real ist. Ebenso real sind die schwindenden Goldvorkommen, wie ich es es in meinem Artikel "[Peak Gold](#)" beschrieben habe. Sinkende Erzgehalte, steigende Abbaumengen und knapper werdende Energie werden sich demnach in der Zukunft gegen- und wechselseitig in der Art verstärken, dass Bergbau grundsätzlich teurer werden muss. Zitat "Club of Rome":

"Sinkt der Metallgehalt unter 3% nimmt die Abbaumenge pro Tonne so drastisch zu, dass irgendwann die Kosten der Abraumbeseitigung den Wert des gewonnenen Metalls übersteigen. Die Erschöpfung der Metallerze beschleunigt daher die Erschöpfung der fossilen Brennstoffe."

(Quelle: Meadows et.al.: "Grenzen des Wachstums. Das 30-Jahre Update", 2007, S.107; die genannte Zahl von 3% bezieht sich auf Nicht-Edelmetalle wie z.B. Kupfer)

Seit Hunderten von Jahren gilt die sog. "Goldene Konstante", siehe Abbildung 3. Von 1800 - 1998 war diese Konstante bei 627 \$, inflationsbereinigt in 2009er Dollars ca. 816. D.h. beim aktuellen Wert von ca. 900 Dollar liegen wir nur unweit über dieser historischen Konstanten, zu der der Goldpreis trotz großer Schwankungen immer wieder zurückkehrte. Anmerkung: Die rote Linie wurde vom Autor "nach Augenmaß" für die Jahre ab 1600 eingezeichnet.

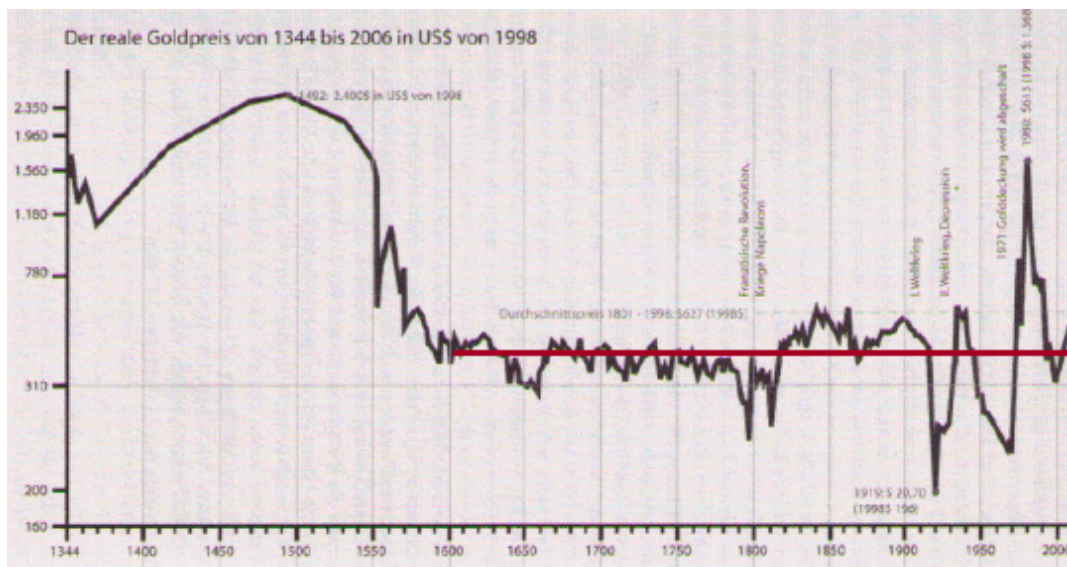


Abb.3: Realer Goldpreis 1344 - 2006 in 1998 US-\$
(Quelle: Reinhard Deutsch: "Das Silberkomplott", Kopp-Verlag 2006, S. 16)

Die sich gegenseitig verstärkenden Effekte von "Peak Oil" und "Peak Gold" lassen vermuten, dass diese Goldene Konstante in Zukunft ansteigen muss. Weiterhin sollten die Edelmetallpreise in der Endphase der aktuellen Hausse (d.h. in der Endphase der aktuellen papiergeld-gestützten Wirtschaftsordnung) stark überhitzen und sich weit von der steigenden Goldenen Konstanten entfernen.

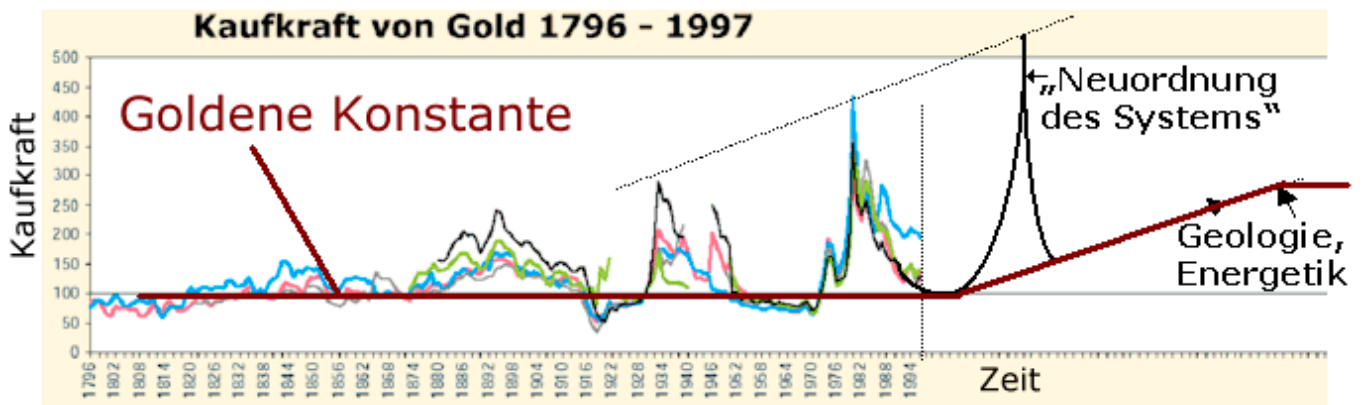


Abb.4: Steigende Goldene Konstante & Übertreibung in der Endphase der aktuellen Goldhausse (Bildquelle: Studie des World Gold Councils zur Kaufkraft von Gold 1797 - 1998)

Schlussfolgerung: Sollten die genannten Effekte nur halbwegs so eintreffen wie skizziert, gilt es derzeit einzig und alleine die Anzahl der gehaltenen physischen Unzen zu maximieren und am Ende der Hausse hiervon z.B. in Immobilien, Wind- oder Solarkraftwerke, Äcker und Wälder umzuschichten, um monatliche monetäre Renditen zu erwirtschaften. Die restlichen gehaltenen Unzen sollten auch nach dem Abbau der Übertreibungsphase langfristig aufgrund geologischer und energetischer Effekte an Kaufkraft gewinnen. Zum jetzigen Zeitpunkt zu "diversifizieren, nur des Diversifizieren willens" ist nach Meinung des Autors im Sinne der Maximierung von Sicherheit falsch. Die Zeit zur Diversifizierung wird erst wieder in der Zukunft kommen. Zum obigen Zitat von Kostolany sei noch angemerkt, dass die genannten 4 Drittel wohl nicht aufzuaddieren sind, sondern so zu interpretieren sind, dass grundsätzlich ein Drittel des Vermögens im Ausland angelegt sein sollte. Die einzige Diversifizierung, die heute in den Augen des Autors Sinn macht, ist die Diversifizierung des politischen Risikos: a) durch Lagerorte im In- und Ausland und b) durch gemischten Kauf von Gold, Silber, Platin und Palladium. Dr. Bruno Bandulet sagt auf der neuen DVD "[Gold als Rettungsanker?](#)", dass jeder, der es sich leisten könne, einen Teil des physisches Gold auch in der Schweiz aufbewahren sollte. Über unsere [Einkaufsgemeinschaft](#) kann sich dies in der Tat jeder leisten. Unsere Gebühren fallen derzeit (von anfänglich 2,4% p.a.) auf 1,5% p.a. und schliessen die bankenunabhängige Lagerung und Versicherung der Barren in der Schweiz mit ein. Unseres Wissens sind wir die einzige Gesellschaft in Deutschland, die ihr Wachstum mit sinkenden Gebühren den Anlegern honoriert. Die derzeitigen Diskussionen um das Trockenlegen von Steueroasen betrifft Edelmetallinvestoren in keinsten Weise, die ihr legal verdientes und versteuertes ("weißes") Geld in Edelmetallen sichern wollen, und sich entscheiden, dieses in der Schweiz zu lagern. Einzig zur Diversifizierung des politischen Risikos.

Jürgen Müller
www.goldsilber.org

GOLD & SILBER
 Einkaufsgemeinschaft

In eigener Sache:

Der nächste Vortragstermin des Autors ist Donnerstag der 23. April 2009 in Bonn. Veranstalter ist die Liborius GmbH & Co. KG, Frau Christiane Schaaf. Tel. 02 28 – 85 42 96-62.