

Die Qual der Wahl bei Anlagen in Gold

Zwar wirft das Edelmetall weder Zinsen noch Dividenden ab, als Beimischung im Portfolio eignet es sich aber in verschiedenen Formen

MICHAEL FERBER

Der Goldpreis erreicht immer weitere Rekorde. Seit Anfang Jahr hat er um mehr als 50 Prozent zugelegt und am Dienstag die Marke von 4000 Dollar pro Unze übersprungen. Verantwortlich dafür sind die schwierige geopolitische Lage, der schwache Dollar, Käufe von Zentralbanken, die hohe Staatsverschuldung sowie die Angst vor Inflation. Gold hat eine jahrtausendealte Tradition als Wertaufbewahrungsmittel und «Krisenwährung».

«In diesem Jahr dürfte vor allem das sinkende Vertrauen in die Vereinigten Staaten und das Finanzsystem den Goldpreis in die Höhe getrieben haben», sagt René Stiefelmeyer vom Vermögensverwalter Hinder Asset Management.

Anlegern bietet sich ein Strauss an Möglichkeiten, um am Anstieg des Goldpreises teilzuhaben. Wer investieren will, sollte die entsprechenden Varianten im Vorfeld aber genau prüfen. Bei der Ausgestaltung und bei den Kosten gibt es beträchtliche Unterschiede. Zudem sollten sie sich stets bewusst sein, dass Gold weder Zinsen noch Dividenden abwirft – und dass der Goldpreises auch überaus stark schwanken kann.

■ **Münzen und Barren:** Der klassische Weg ist es, das Gold direkt und in physischer Form zu kaufen – also als Münzen oder als Barren. Hier hat man das Gold gewissermassen «in der Hand», was ein grosser Vorteil gegenüber den anderen Anlagemöglichkeiten ist.

Dann sind keine Produkte zwischengeschaltet. «Folglich ist der direkte Besitz von Goldmünzen und Goldbarren unabhängig von Banken oder dem Finanzsystem», sagt Thomas Rühl, Anlagechef der Schwyzer Kantonalbank. Dies sei für manche Anleger ein wichtiges Argument für den Kauf von physischem Gold. Manche von ihnen kauften sogar Goldbarren, deren Form derjenigen einer Schokoladentafel ähnele – sie versprächen sich davon, hier theoretisch im Falle einer Systemkrise einzelne Stücke abrechnen und im Alltag einsetzen zu können.

Ein Nachteil beim Kauf von physischem Gold sind aber die oft grossen Unterschiede zwischen An- und Verkaufspreisen. Gerade bei kleineren Einheiten können diese stark durchschlagen. Für eine Münze des Typs Krügerrand in der Grösse einer halben Unze Gold lag der Ankaufspreis am Dienstag beim Edelmetallhändler Pro Aurum beispielsweise bei 1572 Franken, der Verkaufspreis hingegen



Goldbarren im Lager der Zürcher Kantonalbank in Zürich.

MARTIN RUETSCHI / KEYSTONE

bei 1721.50 Franken. Beim Kauf von physischem Gold sollte man sich dieser Kosten daher bewusst sein. Stiefelmeyer sieht Goldmünzen deshalb vor allem als «Liebhaberobjekte» und ein beliebtes Geschenk, weniger als effiziente Geldanlage.

Zudem fallen weitere Kosten für die Lagerung und allenfalls die Versicherung des Golds an – zum Beispiel in einem Schliessfach bei einer Bank oder einem Edelmetallhändler. «Es gibt aber auch Leute, die Gold kaufen und dieses ausserhalb des Finanzsystems aufbe-

wahren möchten», sagt Rühl. Dann bietet sich beispielsweise die Lagerung in einem Tresor zu Hause an.

In diesem Fall besteht aber die Gefahr eines Diebstahls. Wie Rühl ausführt, ist ein 1-Kilogramm-Barren Gold nur ungefähr so gross wie ein Smartphone, hat aber einen Wert von rund 100 000 Franken. Bei einem Diebstahl ist das Gold also leicht transportierbar. Wer seine Edelmetalle vor einem Diebstahl schützen möchte, kann eine Versicherung abschliessen – doch dann entstehen zusätzliche Kosten.

Bei der Lagerung an einem geheimen Ort gibt es indessen weitere Probleme. Schliesslich muss man dann regeln, wie etwa Nachkommen Zugang zu dem Edelmetall haben. «Wer das Gold zu Hause einmauert und niemanden darüber informiert, läuft Gefahr, dass auch die Nachkommen es nicht finden», sagt Rühl.

Laut Rühl sollten Käufer von Goldbarren auch darauf achten, dass diese handelbar sind und von Banken akzeptiert werden. Bei älteren Goldbarren oder bei unklarer Herkunft habe er von Beispielen gehört, bei denen Banken diese nicht eingetauscht hätten, selbst wenn es sich um reines Feingold gehandelt habe. «Oftmals kann man solche Barren nur mit einem Abschlag verkaufen», sagt Rühl.

Als Gütesiegel gilt in der Branche das Label der London Bullion Market Association. Dieses soll ausweisen, dass das Gold nicht unter fragwürdigen Bedingungen geschürft wurde und dass die Hersteller bestimmte Richtlinien im Umwelt- und Sozialbereich eingehalten haben.

■ **ETF:** Eine Variante zu Barren und Münzen sind physisch mit Gold unterlegte Exchange-Traded Funds (ETF). Dies sind Fonds, welche die Entwicklung des Goldpreises abbilden und an der Börse gehandelt werden. Sie sind Sondervermögen, die von der Bilanz der ausgebenden Bank oder Fondsgesellschaft getrennt sind – sollte die Bank kollabieren, fällt dieses Vermögen also nicht in die Konkursmasse. Das Gold liegt derweil physisch in den Tresoren der Bank.

«Ein weiterer Vorteil von Gold-ETF ist, dass Anleger hier auch mit kleineren Beträgen und effizient in Gold anlegen können», sagt Stiefelmeyer. Zudem müssen die Anleger das Gold nicht lagern. Beim Kauf fallen bei solchen Gold-ETF niedrigere Gebühren an als beim Erwerb von Barren und Münzen. Dafür zahlen die Anleger eine jährliche Verwaltungsgebühr. Ein Blick auf in der Schweiz verbreitete Gold-ETF zeigt hier Gebühren in Höhe von zwischen 0,2 und 0,4 Prozent pro Jahr.

Anleger können auch Gold-ETF erwerben, bei denen das Währungsrisiko abgesichert ist. Gold wird international in Dollar gehandelt. Bei solchen Gold-ETF fallen indessen Gebühren für die Absicherung an.

Zudem ist zu beachten, dass man bei solchen Produkten als Anleger das Gold nicht in der Hand hält, auch wenn die ETF physisch unterlegt sind. Administrative Probleme seien nicht auszu-

schliessen, wenn man als Privatanleger auf der Auslieferung des Goldes bestehe, sagt Rühl. «Mit Gold-ETF befindet man sich als Anleger immer noch im Finanzsystem, während das bei privat oder im Tresor aufbewahrten Goldmünzen und -barren nicht mehr der Fall ist», sagt Stiefelmeyer.

■ **Metallkonten:** Eine Möglichkeit, um vom steigenden Goldpreis zu profitieren, sind auch sogenannte Metallkonten. «Hier kaufen Anleger einen Anspruch auf eine bestimmte Menge Gold, die von der Bank verwahrt wird», sagt Rühl.

Zu den Vorteilen solcher Goldkonten gehören die einfache Handhabung und relativ günstige Kontoführungsgebühren. Zudem ist man unabhängig von Einheiten wie Münzen oder bestimmten Barrengrössen. Anleger sollten sich indessen bewusst sein, dass sie mit einem solchen Konto nur eine Forderung gegenüber einer Bank haben. Sie gehen folglich ein Gegenparteiisiko ein, das sich manifestieren würde, wenn das entsprechende Finanzinstitut kollabieren würde.

■ **Minenaktien:** Manche Anleger setzen auch auf Goldminenaktien, es gibt auch ETF auf diese Branche. Dabei setzen Investoren auf die Entwicklung der Titel von Minenunternehmen. Deren Margen wachsen bei einem steigenden Goldpreis, weshalb die Firmen im Allgemeinen von der Gold-Hausse profitieren.

Rühl beobachtet hier einen Hebeleffekt, der nach oben wie nach unten wirkt. «Goldminenaktien sind ein bisschen wie Gold auf Steroiden», sagt er. Zudem besteht die Chance auf Dividendenzahlungen. Allerdings droht auch die Gefahr starker Kursverluste bei den Goldminenaktien, wenn der Preis für das Edelmetall sinkt. Rühl weist auch auf andere Risiken für die Unternehmen hin wie steigende Förderkosten oder politische Gefahren in Schwellenländern.

■ **Strukturierte Produkte:** Ausserdem können Anleger mit strukturierten Produkten auf die Entwicklung des Goldpreises spekulieren. Darunter fallen auch kapitalgeschützte Produkte mit Renditemöglichkeiten.

Mit anderen Varianten lasse sich hingegen die Entwicklung des Goldpreises hebeln, sagt Stiefelmeyer. Aus seiner Sicht sind solche Produkte vor allem für erfahrene und kurzfristig orientierte Anleger geeignet. Bei strukturierten Produkten besteht zudem erneut das Risiko, dass die ausgebende Bank ausfallen könnte.

Deloitte unterlaufen in Australien wegen KI gravierende Fehler

Falsche Quellen und Zitate zwingen die Firma zur Korrektur eines Regierungsberichts

ANDREA MARTEL

Was künstliche Intelligenz fabriziert, kann sehr gut klingen und gleichzeitig völlig falsch sein. Das zeigt ein Fehltritt von Deloitte. Die Beratungsfirma erstellte für die australische Regierung einen Bericht, der so fehlerhaft war, dass das Unternehmen ihn korrigieren und einen Teil des Honorars zurückzahlen musste. Der Grund: Teile des Berichts stammten von künstlicher Intelligenz. Aber das wurde erst später bekannt.

Das Ministerium für Beschäftigung und Arbeitsbeziehungen in Canberra beauftragte Deloitte Ende 2023, ein Gutachten über ein IT-gestütztes, automatisiertes Sanktionssystem für Arbeitssuchende zu verfassen. Dafür zahlte es rund 440 000 australische Dollar (rund 230 000 Franken). Der Bericht sollte klären, wie es zu Fehlentscheidungen bei der Kürzung von Sozialleistungen kam.

Kaum war die Studie veröffentlicht, bemerkte ein Jurist der Universität Sydney Unstimmigkeiten. Christopher Rudge, spezialisiert auf Recht und

Technologie, stiess auf mehrere Quellenangaben, die sich nicht überprüfen liessen, Artikel, die nie geschrieben worden waren, und ein Zitat aus einem Gerichtsurteil, das es so nie gab.

Rudge vermutete, die Fehler könnten auf sogenannte «Halluzinationen» generativer KI zurückgehen: also auf die Neigung dieser Systeme, Anfragen mit erfundenen Quellen und Zitaten zu beantworten.

Spätes Eingeständnis

Nachdem die australische «Financial Review» darüber berichtet hatte, sah sich Deloitte gezwungen zu handeln. Das Unternehmen überarbeitete den Bericht, strich mehr als ein Dutzend falsche Fussnoten und korrigierte Schreibfehler. Die neue Version ersetzte stillschweigend die alte auf der Website des Ministeriums.

Erst in der überarbeiteten Fassung tauchte der Hinweis auf, dass ein generatives KI-System bei der Erstellung des Berichts genutzt worden war – konkret

ein Sprachmodell von Microsofts Azure-Plattform auf Basis von GPT-40. Laut Deloitte sollte es helfen, «Lücken in der Nachvollziehbarkeit und Dokumentation» zu schliessen.

Deloitte räumte den Einsatz von KI ein, gab jedoch nicht zu, dass die Fehler dadurch entstanden seien. In der korrigierten Version heisst es lediglich, man habe Zitate und Quellen angepasst sowie eine juristische Zusammenfassung bereinigt. Inhalt und Empfehlungen blieben laut Deloitte unverändert. Auch das Ministerium betonte, der «substanzielle Gehalt» des Gutachtens bleibe unverändert. Rudge widersprach in der «Financial Review»: Wenn zentrale Analysen von einem KI-Modell stammten, das Quellen erfinde, könne man den Schlussfolgerungen nicht mehr trauen.

Deloitte erklärte, der Vorfall sei «direkt mit dem Kunden geregelt» worden. Die Firma erstattet der Regierung den letzten Teil der Vergütung zurück. Wie viel das ist, ist nicht bekannt. Eine interne Prüfung habe ergeben, dass

menschliche Fehler die Probleme verursacht hätten, hiess es von Deloitte. Ob die Nutzung der KI dazu beitrug, blieb offen.

Ohne Transparenz geht es nicht

Für Deloitte ist die Affäre mehr als ein peinlicher Ausrutscher. Das Unternehmen verdient weltweit Milliarden damit, andere im Umgang mit künstlicher Intelligenz zu beraten – und betont dabei stets, die Technologie müsse von Menschen kontrolliert werden. In Australien ist das Ministerium für Beschäftigung und Arbeitsbeziehungen, das den fehlerhaften Bericht in Auftrag gegeben hat, ein Grosskunde: Seit 2021 erhielt Deloitte dort Aufträge im Wert von fast 25 Millionen Dollar.

Die NZZ wollte wissen, wie sich die grossen Beratungsfirmen in der Schweiz vor ähnlichen Fehlritten schützen. Von den Big Four – Deloitte, KPMG, PwC und EY – war nur EY bereit, auf Fragen zu antworten: «Der Vorfall zeigt, dass Aussagen aus KI-Systemen stets von Fachleuten über-

prüft werden müssen», sagt Adrian Ott, Chief AI Officer bei EY Schweiz. KI könne bei der Analyse helfen, die Verantwortung für den Inhalt bleibe aber beim Herausgeber. EY Schweiz setze dabei auf Schulungen und klare Regeln für den verantwortungsvollen Umgang mit KI, sagt Ott.

Das firmeneigene «Responsible AI Framework» soll Fehlentwicklungen vorbeugen – etwa durch das Prinzip der Transparenz. Es verpflichtet dazu, jede betroffene Partei über den Einsatz von KI zu informieren. Wer also bei EY eine Studie in Auftrag gibt, müsste erfahren, ob und wie KI an deren Erstellung beteiligt war.

Deloitte Schweiz beschränkte sich auf eine kurze Stellungnahme mit dem Hinweis, man verfüge über fest etablierte Qualitätssicherungsprozesse, um den Einsatz von KI in Kundenprojekten und internen Abläufen rechtskonform zu gestalten. Dazu gehörten sowohl die Nutzung durch Mitarbeitende als auch die Prüfung der verwendeten Modelle und Anbieter.