

Zürich, 11. April 2023

Meine täglichen Gedanken

Eins und eins gibt nicht zwei!

vom 8. April 2023



Schlagzeilen aus der NZZ und anderswo

(Die Kommentare des Verfassers sind blau unterlegt)

10. Jahrgang Nr. 77

Lehren aus der ersten Schweizer Grossbankenfusion: «Eins und eins gibt nicht zwei»

Pierre Weill 8. April

Auch beim Zusammenschluss von Bankverein und Bankgesellschaft zur UBS Ende der 1990er Jahre spielten externe Kräfte eine Rolle. Zwar entstand eine grössere Bank, doch viele Probleme blieben bestehen, und neue kamen hinzu.

Die Fusion von Bankgesellschaft und Bankverein hatte zum Ziel, in der Weltliga zu spielen. Tatsächlich musste zehn Jahre nach der Fusion allerdings der Staat die Bank vor dem Untergang retten.

Der Kauf der Credit Suisse durch die UBS weckt Erinnerungen an die Fusion zwischen der Schweizerischen Bankgesellschaft (SBG) und dem Schweizerischen Bankverein (SBV) im Jahre 1997. Auch wenn der Zusammenschluss andere Hintergründe hatte, zeigt er doch, dass durch Fusionen Probleme nicht gelöst und oft hohe Kosten verursacht werden.

Die zwei Banken waren damals grundsätzlich gesund, sie hatten sich von der Immobilienkrise Anfang der 1990er Jahre, die den drei Grossbanken Verluste von 30 Milliarden Franken gebracht hatte, erholt – auch wenn 1997 für beide kein besonders gutes Jahr war.

Ebner machte Druck - Mit der Fusion wollte sich die SBG aus der Umklammerung durch den Financier Martin Ebner lösen, der mit seiner Beteiligung das Management unter Druck setzte und die Absetzung des damaligen CEO und späteren Präsidenten Robert Studer forderte. Ebner bekämpfte auch die Einführung der Einheitsaktie, mit der sein Einfluss hätte reduziert werden sollen. Diese Auseinandersetzung endete erst mit der Fusion.

Dem Bankverein fehlten nach mehreren Akquisitionen im In- und Ausland und kurz vor dem Abschluss der Übernahme von Warburg in London finanzielle Mittel, um diese Expansion weiterzuführen. Die SBG hatte diese Mittel, war aber im Ausland nicht sehr präsent.

In dieser Situation schlug der Bankverein-CEO Georges Blum Gespräche über eine mögliche Fusion vor, wie er in seinem Buch «La vérité et le pourquoi de cette fusion» schreibt.

Erste Gespräche im alten Terminal des Flughafens - Ende April 1995 trafen sich Blum, der SBV-Präsident Walter Frehner, der SBG-Präsident Nikolaus Senn und Robert Studer im alten Terminal

des Flughafens Zürich zu einem ersten Gespräch, das aber nicht sehr verheissungsvoll verlief.

Dennoch kam es im Juni 1995 zu einem weiteren Treffen zwischen Studer und Blum. Als Studer Blum etwas später vorschlug, dass er selber Präsident und mit Mathis Cabiallavetta ebenfalls einer von den Bankgesellen CEO der neuen Bank werden sollte, ging der Bankverein auf Distanz. Ende 1995 wurden die Verhandlungen erfolglos beendet.



Robert Studer von der Bankgesellschaft (I.) und Georges Blum vom Bankverein nahmen Fusionsverhandlungen auf. Eine Einigung kam aber erst unter ihren Nachfolgern zustande.
Martin Rüttschi / Keystone

Rainer E. Gut griff zum Telefon - Als der Konflikt zwischen der SBG und Ebner eskalierte, rief der CS-Verwaltungsratspräsident Rainer E. Gut im April 1996 Senn an und schlug ihm eine Fusion vor. Das Angebot wurde durch den «Tages-Anzeiger» öffentlich, und Gut wurde, wie Dirk Schütz im Buch «Der Fall der UBS» schrieb, zum «Buhmann der Nation als übernahme-hungriger Arbeitsplatzvernichter ohne soziales Gewissen».

Darin lag wohl die Ursache für die fatale Entwicklung der Credit Susisse, Rainer Gut fühlte sich alleine gelassen, die „Flucht nach vorne“ mit einem Zusammenschluss mit der UBS hatte nicht funktioniert. Deshalb verliess sich wohl Gut zuerst auf Josef Ackermann und danach auf Lukas Mühlemann. Man wollte der Schweiz und der Welt aufzeigen, dass die Credit Suisse als zweitgrösste Bank gradeso erfolgreich sein konnte wie die fusionierte UBS.

Eine Fusion mit der CS kam für die SBG-Führung nicht infrage, da das Verhältnis zwischen Senn und Gut getrübt war. Senn erklärte denn auch, wenn die SBG mit einer Bank fusionieren würde, dann bloss mit dem Bankverein.

Dies war ein Signal an den SBV. Inzwischen war Blum VR-Präsident und Marcel Ospel CEO des Bankvereins geworden. Bei der SBG war Studer Präsident und Cabiallavetta CEO. Die neuen CEO, die einer jüngeren Generation angehörten und sich gut kannten, nahmen Anfang 1997 die Fusions-verhandlungen wieder auf, im Oktober 1997 kam es zur Einigung.

Die Fusion wird Tatsache - Am 8. Dezember 1997 wurde die Fusion der zwei Grossbanken zur UBS mit Cabiallavetta als Präsident und Ospel als CEO bekanntgegeben. Im Juni 1998 wurde die Fusion rechtskräftig.

Der CEO Marcel Ospel (links) und Mathis Cabiallavetta, der Verwaltungsratspräsident der neuen UBS, am 8. Dezember 1997 auf dem Weg zur Medienkonferenz, wo sie die Fusion von Bankverein und SBG bekanntgaben. Martin Rüttschi / Keystone



Bereits am 2. Oktober 1998 musste Cabiallavetta zurücktreten, da die Bank durch riskante Investitionen in den Hedge Fund LTCM, die noch vor der Fusion getätigt worden waren, eine Milliarde Franken verloren hatte. Blum mutmasst, dass diese drohenden Verluste mit ein Grund für den Meinungsumschwung bei der SBG zugunsten eines Zusammengehens waren.

Nutznieser der Fusion war Martin Ebner. Verschiedene seiner Forderungen wurden erfüllt: Reorganisation der SBG, Verkleinerung des Verwaltungsrates, Eigenkapitalrendite von mehr als 15 Prozent und Rücktritt von Robert Studer als SBG-Präsident. Zudem legte Ebners Aktienportfolio deutlich an Wert zu – zumindest für den Moment.

Folgen für den Bankenplatz - Nach der Fusion existierten in der Schweiz nur noch zwei Grossbanken. **Einst waren es fünf gewesen. Neben SBG, Bankverein und Credit Suisse gab es früher noch die Schweizerische Volksbank und die Bank Leu,** die 1993 und 1990 in der CS aufgegangen sind.

Der Finanzplatz Basel, historischer Sitz des Bankvereins, verlor durch die Fusion an Bedeutung. Zwar bemühte sich Ospel, gewisse Bereiche in seiner Heimatstadt anzusiedeln. Doch nach und nach zogen das Asset Management, das Marketing und die Medienstelle nach Zürich. Auch der Doppelsitz Zürich-Basel wurde nach einigen Jahren aufgegeben, wodurch dem Stadtkanton bedeutende Steuereinnahmen entgingen. **Nachdem Basel mit der Einführung der elektronischen Börse bereits seine Bedeutung als Handelsplatz verloren hatte,** rutschte es nach der Fusion hinter Zürich, Genf und Lugano auf Platz vier.

Weko-Auflagen anno dazumal - Die neue Grossbank wies in gewissen Geschäftsfeldern im Inland einen Marktanteil von 40 Prozent auf, in einzelnen Kantonen insgesamt weit über 20 Prozent. Um die Marktmacht des neuen Konstrukts im Inland zu verringern, verlangte die **Wettbewerbskommission die Veräusserung der Solothurner Bank, der Banca della Svizzera Italiana und 35 weiterer Filialen.** In Kraft blieb bis Ende 2004 die Auflage, wonach alle vor der Fusion von SBG und SBV gewährten Kredite an kleine und mittlere Betriebe aufrechterhalten werden mussten.

Der Marktanteil der Grossbanken hat sich gemäss Schweizerischer Nationalbank seit Anfang

Jahrhundert deutlich verringert. So ging im Hypothekengeschäft der Marktanteil der Grossbanken von 34 im Jahre 2003 auf 27 Prozent im Jahre 2021 zurück, bei den Kundeneinlagen von 33 auf 26 Prozent.

Früher grösser als die heutige «Monsterbank» - Interessant für die heutige Diskussion ist, dass die UBS bei Ausbruch der Finanzkrise 2007 eine Bilanzsumme aufwies, die 45 Prozent grösser war als die Bilanzsumme der geplanten «Monsterbank» UBS-CS. Die Bilanzsumme der CS alleine entsprach damals etwa 75 Prozent der Bilanzsumme der heutigen beiden Grossbanken kombiniert, wie Professor Peter Kugler von der Universität Basel kürzlich an einem Podium erwähnte.

Für den Ex-Bankverein-Manager Blum zeigt die Fusion aus den 1990er Jahren, dass eine Fusion bestehende Probleme nicht löst. Die SBG habe ihre ungenügende Risikokontrolle mit der Fusion nicht verbessert.

Ob dies nicht eine Verteidigungsstellung von Blum war, der als Bankverein-Vertreter wesentlich weniger Eigenmittel in die fusionierte Bank einbrachte. Die UBS galt vor der Fusion als der kerngesunde starke Partner. Dafür schien Marcel Ospel viel frischen Wind und damit auch Geschäftsrisiko in die fusionierte Bank einzubringen, was mit der Akquisition von Paine Webber und Dillon Read auch bestätigt wurde.

Auch eine problematische Strategie wird mit einem Zusammenschluss nicht plötzlich besser.

Ospel begründete die Fusion damit, dass «wir in der Weltliga mitspielen wollen».

Wohin das geführt hat, ist bekannt: Die UBS musste im Oktober 2008 in der Finanzkrise vom Staat vor dem Konkurs gerettet werden. Nach einer Restrukturierung wurde das Investment-Banking massiv heruntergefahren. Dies, obwohl es ein wichtiges Ziel der Fusion gewesen war, auf diesem Gebiet global eine bedeutende Rolle zu spielen.

Viele Arbeitsplätze auf dem Spiel - Als Folge der Fusion SBG-SBV verschwanden weltweit annähernd 14 000 Jobs, davon 7000 in der Schweiz. Blum weist darauf hin, dass die Integration der Mitarbeiter nicht immer erfolgreich war. So seien bei der Zusammenführung im Inlandgeschäft viele ehemalige Bankverein-Mitarbeiter und im Auslandgeschäft viele ehemalige SBG-Mitarbeiter übergegangen worden und hätten in der Folge die Bank verlassen.

Mit Blick auf die Zusammenlegung der UBS und der Credit Suisse heisst dies, dass neben dem Risk-Management auch die Integration der Mitarbeiter darüber entscheiden wird, ob sich das Geschäft nach dem Zusammenschluss positiv entwickeln wird.

Schliesslich werden viele Doppelspurigkeiten insbesondere im Inland zu einem massiven Stellenabbau führen. Insgesamt beschäftigt die UBS 74 000 Mitarbeiter, 21 000 von ihnen in der Schweiz. Die CS hat 50 000 Mitarbeiter, unter ihnen 17 000 in der Schweiz.

Was für Fusionen auch typisch ist: Die Manager der ersten Fusionsgeneration werden oft schon nach kurzer Zeit ersetzt.

Nikolaus Senn, der ehemalige Verwaltungsratspräsident der Schweizerischen Bankgesellschaft, hatte wohl recht, als er beim ersten Treffen mit den Vertretern des Bankvereins sagte: «Es ist illusorisch zu glauben, dass bei einer Fusion eins und eins zwei gibt.» Dies dürfte auch bei einer Fusion zwischen der UBS und der CS gelten.

Ob es der neuen Megabank gelingt, das Vertrauen in den Bankenplatz wieder herzustellen, wird in erster Linie vom Business-Mix abhängen. Die neuen Bank

wird es sich nicht erlauben können, sich als Universalbank mit weiterhin riesigen Investment-Aktivitäten präsentieren zu können und diese Aktivitäten nur wegen der Zusammenführung auf dem heutigen Niveau bestehen zu lassen. Es wird darum gehen, die UBS als das Herz des internationalen Private Bankings zu positionieren und in diesem Bereich die Weltleaderstellung des Swiss Bankings zu verteidigen. Doch der Ruf des Bankenplatzes hat unzweifelhaft schweren Schaden genommen.

Der Goldpreis steht knapp unter seinem Rekordhoch – auch in früheren Krisen war das Edelmetall eine sichere Wette, wie eine historische Auswertung zeigt

Michael Ferber, 8. April

In verschiedenen Krisenzeiten seit den 1990er Jahren hat der Goldpreis fast immer zugelegt. Mit einem Plus von mehr als 10 Prozent wird das Edelmetall auch in der derzeitigen Bankenkrise seinem Ruf gerecht.



Goldbarren sollen Sparer vor Inflation oder einer Systemkrise schützen. Chris Helgren / Reuters

Nach dem Kollaps mehrerer US-Regionalbanken und der Übernahme der strauchelnden Credit Suisse ist es jüngst an den Finanzmärkten etwas ruhiger geworden. Die Sorgen hinsichtlich des Ausbruchs einer erneuten Finanzkrise sind ein wenig in den Hintergrund gerückt. Der Preis für die Krisenwährung Gold hält sich aber trotzdem bei über 2000 Dollar pro Unze – und hat sich jüngst sogar in Richtung seines Rekordhochs von 2075 Dollar von August 2020 bewegt. Dies spricht dafür, dass Anleger und Sparer der Lage nach wie vor nicht trauen und dass sie damit rechnen, dass sich die derzeitige Beruhigung an den Börsen als trügerisch erweist. Zur jüngsten Entwicklung des Goldpreises stellen sich mehrere Fragen.

Gold ist ein Krisenanlage, allerdings mit einer sehr schlechten Performance und dies mit dem Manko, dass Gold keine Erträge abwirft. Der Goldpreis hätte sich in Tiefstzinszeiten weit besser entwickeln müssen, aber Gold litt unter der Aktienhausse und insbesondere dem US-Technologieboom. Die Finanzierungskosten für das Halten einer Goldposition als sog. Absicherung waren ja so tief wie nie. Nun sieht die Lage aufgrund der Zinswende ganz anders aus, doch die Zinsen werden nicht mehr viel weiter steigen, was den Goldpreis zumindest nicht negativ tangieren wird. Langfristig betrachtet, müsste der Goldpreis aber bereits heute weit höher stehen, der Unzenpreis müsste wohl zwischen USD 3000 und 4000 liegen. Für Anlageportfolios ist Gold wenig interessant und mit einem Goldanteil von 5 Prozent ist da kein Staat zu machen, dies wird von Anlegern gar als „opportunity

loss“ betrachtet. Mit der Aktienhausse hat aber Gold durch die neu geschaffenen Kryptowährungen Konkurrenz erhalten, obwohl diese mit Gold in keiner Weise vergleichbar sind. Kryptos reflektieren die „Goldgräberstimmung“, der Begierde nach Neuem und als Alternative zu Aktien. Doch die Kryptowährungen sind bisher alle unreguliert, die Hauptwährungsländer kontrollieren den Markt nicht, somit kann sich ein Anleger auch nicht auf einen geregelten Markt berufen. Die Besitzrechte an Kryptowährungen können gerichtlich nicht durchgesetzt werden.

Wieso ist der Goldpreis jüngst so stark gestiegen? - Die jüngste Bankenkrise gilt als einer der Hauptgründe für den Anstieg des Goldpreises. Die Instabilität im US-Finanzsystem, die sich in der Krise der US-Regionalbanken gezeigt hat, sorgte für allerhand Unsicherheit bei den Investoren, die in der Folge zur Absicherung das Edelmetall kauften. Als weiterer wichtiger Grund gelten die wachsenden Sorgen der Anleger bezüglich einer Rezession in den USA.

Die Verwerfungen an den Aktienmärkten im vergangenen Jahr haben klar aufgezeigt, dass sich Gold nicht als Portfolio-Absicherung eignet, selbst ein Goldanteil von 10 oder mehr Prozent wäre nur ein sehr schwacher „Hedge“. Die beste Absicherung eines Portfolios geschieht durch ein aktives Portfolio Management. Seit der ersten Zinssatzerhöhung durch die US Federal Reserve stand genügend Zeit zur Verfügung, die Aktienbestände auszudünnen. An der Börse wird bekanntlich nicht mit der Glocke geläutet.....!

Laut Norman Villamin, Chefstrategie bei der Bank UBP, **hat die Bankenkrise auch Spekulationen darüber ausgelöst, ob die US-Notenbank Federal Reserve bald am Ende ihres Zinserhöhungszyklus angekommen sei.** Unterstützung habe der Goldpreis auch dadurch bekommen, dass das Fed zum ersten Mal seit der Pandemie Liquidität in das Finanzsystem eingeschossen hat.

Von zusätzlicher Liquidität werden primär die Aktienmärkte profitieren. Die Notenbanken werden zudem keine harte Landung der Wirtschaft durch weitere Zinserhöhungen riskieren.

«Der Goldpreis wird stark von der Entwicklung des Dollars und der Realzinsen beeinflusst», sagt Jan Bopp, Senior-Investment-Strategie bei der Bank J. Safra Sarasin. Ein schwacher US-Dollar und auch sinkende Realzinsen würden in der Regel zu einem Anstieg des Goldpreises führen. «Beides ist jüngst gefallen, was den Preis des Edelmetalls unterstützt hat.»

Die Wechselwirkung zum US Dollar ist vorhanden, ein erwarteter schwächerer US Dollar dürfte zumindest den Goldpreis stabilisieren. Die hohe Staatsverschuldung in den USA und in Europa spricht zumindest für leicht steigende Notierungen, wäre da nicht die Konkurrenz der Aktienmärkte.....

Andreas Hablützel, Chef des Edelmetallhändlers Degussa Schweiz, weist indessen darauf hin, **dass vor allem amerikanische Privatkundinnen und -kunden seit dem vergangenen Herbst Goldmünzen und -barren gekauft hätten.** Den Grund hierfür sieht er in der Bankenkrise. Privatkunden aus der Schweiz und Europa seien derzeit hingegen eher dabei, Gold zu verkaufen. «In Europa verkaufen Privatkunden ihre Goldbestände, da sie aufgrund der Inflation Geld benötigen.»

Ist Gold ein sicherer Hafen für Sparer und Anleger?

Historisch betrachtet hat der Goldpreis in Krisenzeiten oftmals deutlich zugelegt (vgl. Tabelle). Das Edelmetall hat zumeist eine deutlich bessere Rendite erzielt als andere Geldanlagen. Seit den

1990er Jahren hat Gold in unterschiedlichen Krisenzeiten und Rezessionen im Durchschnitt eine Rendite von 7 Prozent erreicht.

Da wäre es allerdings notwendig, die Rendite des dividendenlosen Goldes auch den guten Börsenzeiten gegenüberzustellen!

Renditen von Aktien, Gold und Bitcoin in Krisenzeiten In Prozent

Krise	Start	Ende	US-Aktienindex S&P 500	Gold (in \$)	Bitcoin
Rezession	29.6.90	29.3.91	4,8	0,9	
Zweiter Golfkrieg	17.7.90	12.10.90	-17,6	7,3	
Russland-/LTCM-Krise	20.7.98	8.10.98	-18,7	2	
Rezession	28.2.01	30.11.01	-7,2	3,3	
9/11	10.9.01	11.10.02	-22,3	16,7	
Globale Finanzkrise	11.10.07	6.3.09	-54,5	26	
EU-Schuldenkrise und Flash-Crash	20.4.10	1.7.10	-14,5	6,6	
US-Rating-Herabstufung	25.7.11	9.8.11	-12,3	7,1	
China-Krise	18.8.15	11.2.16	-11,8	11,8	68,1
Starker Volatilitätsanstieg	26.1.18	8.2.18	-10,1	-2,7	-25,5

Quelle: J. Safra Sarasin feb.

- **US-Aktien hingegen haben gemessen am Standardwerte-Index S&P 500 während dieser Krisenzeiten im Durchschnitt 17,2 Prozent an Wert verloren.** Auch die eine Zeitlang als potenzieller Gold-Ersatz geltende Kryptowährung Bitcoin sieht in dieser Auswertung nicht gut aus. **Der Bitcoin hat in Rezessionen und Krisenzeiten seit 2015 im Durchschnitt 15 Prozent an Wert verloren.** In der jüngsten Krise der US-Regionalbanken und der Credit Suisse hat sich die Kryptowährung indessen gut gehalten und sogar um 38,4 Prozent zugelegt. Das Krypto-Startup-Unternehmen 21 Shares sieht darin einen Beweis für die These, dass Bitcoin langfristig als Absicherung gegen Währungsdebakel diene.

Gold hat sich hingegen in bisherigen Krisen als viel beständiger erwiesen. Auch bei den jüngsten Konkursen von US-Regionalbanken habe das Edelmetall seine Qualität als Wertaufbewahrungsmittel unter Beweis gestellt, sagt Bopp. Anleger bekamen Angst um ihre Einlagen bei Banken und suchten nach Alternativen. **In Krisenzeiten habe das Edelmetall grundsätzlich immer wieder als stabiler Anker in gemischten Portfolios gedient, vor allem auch aufgrund der geringen Korrelation gegenüber anderen Anlageklassen, allen voran Aktien.**

Auf diese Aussage zählt kein erfahrender Anlageexperte. Mit Ausnahme der globalen Finanzkrise (vgl. Tabelle) haben Aktienanlagen, sofern es sich um grosskapitalisierte Blue-Chips-Werte handelt, ihre Performance-Einbusse in relativ kurzer Zeit wieder wettgemacht, resp. überkompensiert, kommt dazu, dass solide Aktien mit einem nachhaltigen Gewinnausweis eine jährliche Dividende von 3 Prozent abwerfen.

In der Woche nach der Rettung der Silicon Valley Bank (SVB) stieg der Goldpreis um 6,5 Prozent. Laut Bopp steht dies in starkem Kontrast zur Preisreaktion nach der Rettung der US-Bank Bear

Stearns in der Finanzkrise 2007, als der Goldpreis in mehreren Wellen um gut je 20 Prozent korrigiert hat. Dies sei wohl nicht zuletzt der relativ hohen Liquidität des Edelmetalls geschuldet und zeige, dass Gold sich kurzfristig dem allgemeinen Stimmungsbild nicht völlig entziehen könne.

Was erwarten Experten hinsichtlich Entwicklung des Goldpreises? - Garantien gibt es bei Prognosen von Rohstoffpreisen und Aktienkursen keine, diese sind also mit Vorsicht zu geniessen. Viele Marktteilnehmer sehen derzeit aber weiterhin ein positives Umfeld für Gold und erwarten steigende Preise. Der UBP-Vertreter Villamin gibt an, seine Bank habe die Goldpositionen in den Portfolios der Kundinnen und Kunden aufgestockt.

Bopp erwartet, dass die Abschwächung des Dollars den Goldpreis weiter unterstützen dürfte, während niedrigere Realrenditen als zusätzliche Unterstützung wirken sollten. Zudem könnte die Nachfrage nach physischem Gold wegen der Erholung Chinas von seinem Null-Covid-Regime ebenfalls anziehen, sagt er. Zu beachten ist auch, dass Zentralbanken von Schwellenländern in den vergangenen Jahren stark Gold zugekauft haben. Als Gründe hierfür gelten unter anderem geopolitische Spannungen sowie das Bestreben, unabhängiger vom Dollar zu werden. Diese Entwicklung könnte sich fortsetzen und den Goldpreis stützen.

Gold wird nie als Sekundärreservewährung dienen können, dazu ist der Goldmarkt viel zu klein und unbedeutend, überdies zeigen auch die Märkte auf, dass in Goldanlagen wenig Spekulation vorhanden ist. Die Spekulation in Gold läuft primär über Goldminenaktien, welche allerdings für Anleger sehr problematisch sind. Die Information der Gesellschaft ist sehr oft wenig transparent.

Worauf sollten Sparer beim Kauf von Goldmünzen und -barren achten? - Es gibt mehrere Möglichkeiten, auf steigende Preise bei Gold und anderen Edelmetallen zu setzen. So können Sparer beispielsweise Gold-Fonds, strukturierte Produkte oder physisch unterlegte Exchange-Traded Funds (ETF), welche die Entwicklung des Goldpreises abbilden, kaufen.

Man sollte sich Goldanlagen gut überlegen, Gold wirft keine Dividenden ab.

Wer das Edelmetall als Geldanlage ohne Zwischenprodukte erwerben möchte, sollte Goldbarren oder -münzen kaufen. Dabei gibt es aber einiges zu beachten.

Im Gegensatz zu anderen Edelmetallen wie Silber, Platin oder Palladium ist Gold in der Schweiz von der Mehrwertsteuer befreit. Allerdings gibt es beim Kauf und Verkauf von Münzen oder Barren beim Edelmetallhändler oder in einer Bank gewisse Preisspannen.

«Der Kunde bekommt am meisten Gold für sein Geld, wenn er Goldbarren in einer hohen Einheit kauft», sagt Hablützel. **Wenn man beispielsweise einen 1 Kilogramm schweren Goldbarren kauft, bezahlt man nur einmal die Produktionskosten für den Barren. «Wenn der Kunde jedoch zehnmal einen 100-Gramm-Goldbarren kauft, bezahlt er zehnmal die Fabrikationskosten.»** Die Kehrseite sei jedoch, dass man mit zehn 100-Gramm-Goldbarren viel flexibler sei als mit einem 1-Kilogramm-Barren. «Aus diesem Grund empfehlen wir eher Goldbarren mit einem Gewicht von 1 Unze bis 250 Gramm», sagt Hablützel.

Für welchen Zweck soll denn das Gold gekauft werden? Diese Frage muss sich jeder potentielle Erwerber stellen.

Gold-Käufer sollten auch einkalkulieren, dass durch die Lagerung Kosten entstehen. Zudem sollten sie sich bewusst sein, dass Anlagen in Gold weder Zinsen noch Dividenden abwerfen. Als wichtig gilt beim Kauf von Barren auch, dass diese **das Label der London Bullion Market Association (LBMA)** haben. Ohne dieses sind sie in Europa kaum handelbar. Das Label besagt, dass die Barren unter strengen sozialen und nachhaltigen Regeln hergestellt wurden und dass das Gold

auch entsprechend geschürft wurde.



und eben in der Finanzwirtschaft:
„Unternehmer“ mit Erfahrung, die
weder unter Größenwahn noch Boni-
Kleptomanie leiden.....

Schlusspunkt mit Bertolt Brecht:
„Bankraub ist eine Unternehmung von Dilettanten.
Wahre Profis gründen eine Bank.“

Beda Düggelin, lic. oec. HSG, 8006 Zürich