



Investerings i guld

- den ultimative guide

Af Dennis S. Lindberg



“ Guld har en helt utrolig holdbarhed. Guld hverken ruster eller løber an, og ingen andre naturligt forekommende stoffer kan ødelægge guld.

Introduktion

Så langt tilbage civilisationen kan huske, har der været en udpræget fascination af grundstof nummer 79, også kaldet Aurum eller forkortet Au - og mest kendt under navnet 'Guld'.

Denne guide beskæftiger sig med guld som investeringsobjekt. Som en enhed, der repræsenterer en monetær værdi, og som vil være i stand til at kunne skabe forøget værdi og mindske økonomiske risici - eller det modsatte, hvis man ikke ved, hvad man går ind til.

Hvad afgør om noget har monetær værdi? Og hvad er i den forbindelse "gode" penge? Hvis man går tilbage til den græske filosof Aristoteles (384 f.Kr. - 322 f.Kr.), så beskrev han fem hovedkaraktertræk ved penge: holdbarhed, flytbarhed, delelighed, ensartethed, og desuden skal de være svære at forfalske. Hertil kan vi tilføje endnu en faktor, der kan gøre penge til "gode" penge; mangel. Vi ender altså på seks faktorer, der kendetegner "gode" penge:

- Holdbarhed
- Flytbarhed
- Delelighed
- Ensartethed
- Forfalskningens sværhedsgrad
- Knaphed

Men hvorfor er disse faktorer så afgørende for penge? Og hvorfor er guld "gode penge"?

Det er ikke svært at se, hvorfor *holdbarhed* er en god monetær egenskab. Fysiske penge – sedler og mønter – er kun funktionelle så længe de er let genkendelige. Mønter, der nemt går i stykker vil på et tidspunkt falde ud af cirkulation, fordi handlende vil nægte at acceptere dem som betaling. Nødvendigheden af penges holdbarhed er faldet i takt med øget brug af elektroniske betalingsmidler, men så længe der stadig gøres brug af fysiske penge, er det en vigtig faktor.

Guld har en helt utrolig holdbarhed. Guld hverken rustner eller løber an, og ingen andre naturligt forekommende stoffer kan ødelægge guld; kun med specielle syrer kan guld opløses. Guld er også det mest smidige og mest formbare metal vi kender til; en enkelt ounce (28,35gr.) finguld kan bankes ud, så det har en flade på en kvadratmeter. Det betyder, at guldet med nemhed kan omformes til både barrer og mønter.

Fysisk valuta skal også være *flytbart*, for hvad er det egentlig vi bruger penge til? Som et middel til at betale for varer og services, hvilket bli-

ver betydeligt sværere hvis man eksempelvis brugte kvæg som betalingsmiddel. Penge kan med lethed flyttes fra sted til sted, og det er en væsentlig årsag til, at sedler og mønter er den eneste form for fysisk betalingsmiddel i de veludviklede landes verdens økonomier.

Dette fører til Aristoteles' tredje punkt: *delelighed*. Grunden til, at eksempelvis kunst er et dårligt betalingsmiddel, er, at kunst ikke i sig selv kan deles. Forestil dig, at det kendte maleri, Mona Lisa, blev skåret i mindre dele. Her vil værdien, når stykkerne samles igen, ikke være den samme, som den var da maleriet var helt og uskadet. Værdien af et enkelt stykke Mona Lisa vil heller ikke være en tilsvarende del værd.

Råolie er til gengæld både deleligt, holdbart, transportabelt og meget brugbart. Oveni det, er der gennem det sidste halve århundrede, blevet fundet færre og færre let tilgængelige oliedepoter. Så hvorfor bruger vi så ikke bare tønder af olie som betalingsmiddel?

Svaret er, at også *ensartethed* skal være tilstede. Hvor grundstof nummer 79, er et ensartet materiale, findes varer såsom olie, korn, hvede og sojabønner i mange forskellige kvaliteter. Dette gør det langt mere kompliceret at anvende dem som betalingsmiddel. Guldens ensartede egenskab understøtter dets brug som betalingsmiddel, og, som det også er tilfældet med mange andre råvarer, kræves der meget mere plads, hvis man ønsker at opbevare den sam-

me værdi rent fysisk. Eksempelvis fylder råolie til en værdi af 10.000\$ væsentligt mere end den samme værdi i guld.

Forholdet mellem guld og sølv ligger i øjeblikket omkring 55. Det betyder, at hvis du vil opbevare den samme værdi i sølv og guld, kræver det 55 gange så meget plads at lagre sølv end guld.

Det sidste hovedkaraktertræk Aristoteles opstiller for de "gode penge" er, at det skal være *svært at forfalske*. Endnu en fordel, der favoriserer guld som betalingsmiddel. Alkymister har i tidens løb forgæves forsøgt at genskabe guld, men uden held. Den eneste måde der kan tilføres mere guld til det overjordiske lager, er ved at udvinde mere fra miner.

For at fastslå kvaliteten af guld, kan der udføres en række tests. Guld kan bedømmes visuelt, det kan bedømme ved hjælp af mikroskoper; og derudover kan man fastslå guld og dets kvalitet på vægt, størrelse samt lyd-, magnet- og syretests.

Alle disse og andre lignende tests, kan med lethed afsløre falsk fra ægte guld. For yderligere information, henvises til Gold Money Laboratory's hjemmeside. Her findes information om ædelmetalproduktion, fremstillings- og kvalitetsevalueringstests.

Da vi tilføjte *knaphed* til Aristoteles' fem punkter, kom vi med den sidste og afgørende grund til, at netop guld er så eftertragtet som mone-

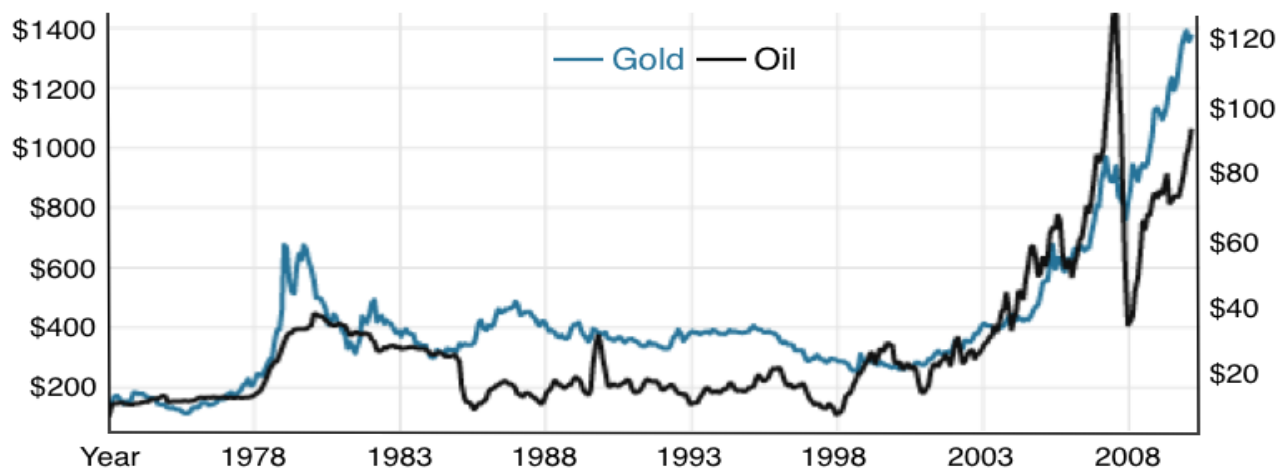
tær enhed - og som investeringsobjekt. Andre materialer, eksempelvis metaller, bliver jo også benyttet til at lave betalingsmidler som mønter.

At metaller som jern og aluminium ikke er "gode penge", ses blandt andet i at eksempelvis aluminium forekommer i forholdet 82.300ppm (parts per million) i jordskorpen. Til sammenligning, forekommer sølv, det mest almindelige af de ædle metaller i det periodiske system, i forholdet 0,075ppm, mens samme tal for guld er 0,004ppm. Altså er knapheden større for eksempelvis guld og sølv, da det forekommer i langt mindre mængde, end jern og aluminium.

I 2011 blev der udvundet 2.818 tons guld på verdensplan, hvilket svarer til kun 1,7% af den totale mængde overjordiske guld. I juli 2012 estimerer World Gold Council, verdens to-

tale overjordiske mængde af guld til at være 171.300 tons. Det svarer til under 3% af Hooverdæmningens samlede vægt.

Knapheden på guld og den relativt konsekvent, lave stigning af den samlede overjordiske guldbeholdning, har stor betydning for bedømmelsen af gulds færdighed som penge. For 1 gram guld, har man siden middelalderen kunnet købe omtrent den samme mængde hvede. Dermed har guldet i fin grad beholdt købekraften i forhold til nationale valutaer, illustreret af nedenstående graf over olie- og guldpriser set over tid:

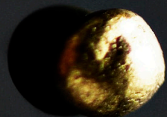




Hvordan kan jeg købe guld?

Der findes overordnet set to måder at investere i guld. Man kan enten købe fysisk guld eller man kan købe aktier i guld. Det sidstnævnte kan være future- eller optionskontrakter, som kan være en rigtig god investering, men hvor der også kan være en del risiko forbundet.

På de næste sider af denne guide vil vi fortrinsvist gennemgå de forskellige muligheder, hvorpå man kan eje og investere i fysisk guld – herunder mønter, barrer, certifikater og depoter. Men først vil vi kigge på aktier og anparter, og hvordan man på den måde kan få del i guldmarkedet.





08 / Future- og optionskontrakter
10 / Mineandele
14 / Exchange-Traded Funds
16 / Closed-End Funds
19 / Certifikater
21 / Mønter
23 / Barrer
26 / Fysisk guld og professionel opbevaring

Note: Likviditet og risiko

Som nævnt findes flere måder hvorpå man kan kombinere det at investere i guld og spekulere i prisen.

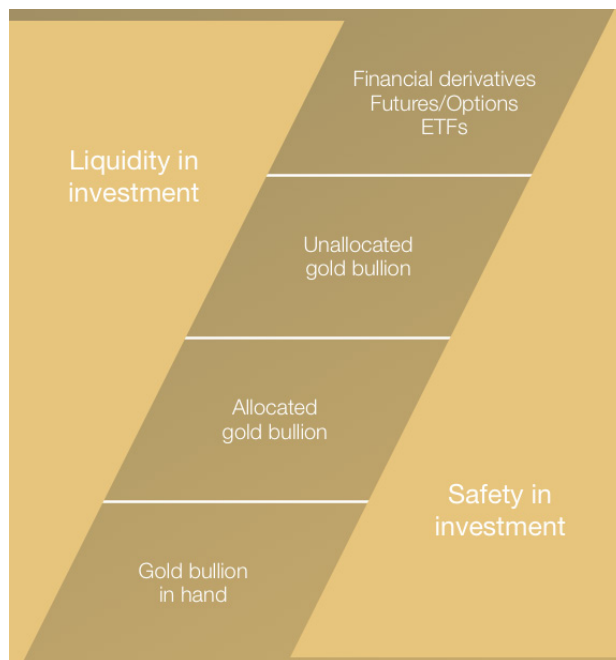
Denne guide fokuserer på både fordele og ulemper ved de forskellige måder at eje ædelmetaller på. Nogle af disse er fysisk guld i ordets egentlige forstand, mens andre er aktier i guld – et produkt, der giver ejerskab over en vis sum guld, uden at være i fysisk besiddelse det ædle metal under hovedpuden eller i en bankboks.

Tag et kig på *risikofiguren* til højre herfor. Guld er en slags forsikring og et middel til at værne om sin kapital. Jo højere op i figuren man bevæger sig, jo højere er likviditeten, og jo nemmere er det at handle med guld. Men dette er på bekostning af en proportionelt større usikkerhed. Sagt med ordene fra formand for mineselskabet Franco-Nevada, Pierre Lassonde: *"Ædelmetaller giver ikke renter eller aktieudbytte, ej heller udvikler det sig eller vokser af sig selv. Det er den pris, du betaler, for ro og stabilitet."*

Likviditet og risiko er med andre ord vigtige faktorer, når du overvejer at investere i guld.

Future- og optionskontrakter

Guld future- og optionskontrakter bliver fortrinsvis handlet på Commodity Exchange (Comex) i New York, der er et datterselskab til det Chi-



cago-baserede CME Group Inc. Det attraktive ved futurekontrakter er den fristende udsigt til stigning i guldprisen. Det faktiske beløb du betaler for at tage del i futuren, er blot en brøkdel af den endelige værdi af kontrakten og vil typisk ligge på omkring 5%.

Hvis vi tager udgangspunkt i et eksempel med netop 5% og en 100 ounce standard Comex-kontrakt, så vil futuren ved en guldpris på 1.650\$ per ounce have en nominel værdi på 165.000\$; hvorimod det beløb, der skal betales, kun er 8.250\$.

Indgåelse af futurekontrakter finder sted hver dag, og er en nødvendighed når det gælder salg og køb af varer, der ikke leveres med det samme. Det er den eneste måde man kan sikre, at både køber og sælger står ved en aftale, der er indgået inden prisen er steget/faldet. Hvis prisen på en aftale til 165.000\$ stiger med 2% bliver der krediteret 3.300\$. Så en stigning på blot 2% fører til, at man har hentet 40% af det oprindelige udlæg. Det er jo ikke helt dårligt.

Men det modsatte kan dog også ske – hvilket er grunden til, at futures er uhensigtsmæssige for flertallet af dem, der ønsker at handle med guld. Et tab på 2% ville være ensbetydende med, at der skulle betales yderligere 3.300\$ på den teoretiske handel, hvilket betyder, at der kun er 4.950\$ tilbage af den oprindelige investering.

Hvis prisen faldt endnu 4% den følgende dag, skyldes der yderligere 6.468\$, og dermed ville hele investeringen være gået tabt. Man vil være tvunget til enten at skyde flere penge ind, med risiko for nye prisfald - eller lade mægleren lukke kontrakten med det resultat, at investeringen er gået endeligt tabt. Foruden tab i investering, kan der også blive tale om betaling af diverse mæglergebyrer.

Med futurekontrakter har man også muligheden for at tjene penge på den omvendte situation, nemlig når guldet falder i værdi. Hvordan foregår det så? Man gør det, der kaldes at 'shorte',



Hvordan kan jeg købe guld?

og det gør man ved at – hvad enten der er tale om en aktie, vare eller obligation – låne objektet af én person, sælge det til en anden, og så købe tilsvarende objekt tilbage til en, forhåbentlig, lavere pris end den man solgte til. Derefter afleverer man objektet tilbage til den rette ejer, og man har dermed tjent differencen mellem salgs- og købspris.

Denne strategi kan være særdeles profiterende for den erfarne handlende, men for de fleste investorer gør det sig gældende, at det er mere sikkert at handle 'long' (langt) med aktiverne og ikke shorte. Når man shorter er tabet potentielt

ubegrænset, og det er meget usandsynligt, at en børsrådgiver vil lade dig shorte, medmindre de er fuldstændig overbeviste om, at du er erfare nok til at arbejde med et sådan marked.

Mineandele

Motsat futurekontrakter giver mineandele den fordel, at det ikke er nødvendigt at følge med på daglig basis. Dette gælder især, hvis der købes andele i en Exchange-Traded Fund (se nedenfor), der investerer i mange forskellige guldproducenter, hvorved man minimerer risikoen ved at sprede sin investering. To af



de mest populære guldproducent-indekser er AMEX Gold BUGS (Basket of Un-hedged Gold Stocks) Index (symbol: HUI) og Philadelphia Gold and Silver Sector Index (symbol: XAU).

Pludselige dramatiske stigninger i guldprisen vil typisk betyde gode gevinster på mange miners aktier, eftersom guld indtjener relativt pænt i forhold til produktionsomkostningerne. En stigning i guldprisen på 10%, kan betyde en stigning på 40% i et mineselskabs profit. Dette er især gældende for de mindre guldproducenter og mineselskaber, fortjenesterne for sidstnævnte kan være yderst overraskende.

Et eksempel: Den Vancouver baserede virksomhed Glamis Gold sygnede stille hen i det meste af 1990'erne med en aktieværdi på under 2\$, men i januar 2001 begyndte deres lavomkostningsmine Marigold i Nevada pludselig at producere betydelige mængder, og investorerne fik øjnene op for virksomhedens potentiale. De følgende 6 år steg aktieværdien hos Glamis fra 1,5\$ til 40\$ indtil den store canadiske guldproducent Goldcorp opkøbte firmaet i 2006.

Når det går godt for investorerne i minedriften, kan der hentes store fortjenester, og ligeså med futures, hvor der kan tjenes flere penge, end hvis du købte guldet rent fysisk. Dog bør man også tage ulemperne ved mineinvesteringer i betragtning. Den mest åbenlyse ulempe er det faktum, at der er tale om en menneskebaseret





“ Mineaktier kan meget vel klare sig bedre end guldaktier i det kommende årti; en fundamental aktieanalyse af disse selskaber tegner i hvert fald et lyst billede.

virksomhed, og mange ting kan gå galt og ofte gør det, hvilket i høj grad kan påvirke investeringerne.

Mineskakter der kollapse og andre ulykker på området og i minen, kan på et øjeblik ændre hele virksomhedens kapitalværdi, selv for yderst veletablerede og ledende mineselskaber. Desuden skal man tage højde for politiske faktorer, hvad enten det er i form af særskatte, eller i værste fald nationalisering og ekspropriation af investorernes aktiver.

Til trods for det teoretiske løfte om stigende gevinster ved stigning i guldprisen, har det været pinefuldt tydeligt for mange mineinvestorer den sidste årrække, at investering i mineaktier sjældent overgår investering i barrer og mønter. Tag i betragtning, at i juli 2002 lå HUI i gennemsnit på 107.35, mens guldprisen i gennemsnit lå på 314\$ per ounce ifølge London PM's endelige balance selvsamme måned. 107.35 divideret med 314 giver et HUI/Guld-nøgletal på 0,354; men i juli 2012 - til trods for at guldpriserne steg fra de lavere 300\$ til 1600\$ over forrige årti - står HUI/Guld-nøgletallet på 0,275. Så HUI, et modificeret ensartet \$-vægtigt index på 15 af verdens største guldproducenter, har rent faktisk underkompenseret guld i en årrække, der strækker sig over 10 års finansielle marked for ædelmetaller.

Denne underperformance er endnu mere bemærkelsesværdig, når man tager i betragtning,

at HUI-indekset repræsenterer 'ikke-hedgede' producenter, altså virksomheder, som ikke beskæftiger sig med 'forward sales' af guld baseret på konservative prisforudsigelser.

I et 'bull marked' burde producenter som ikke hedger have langt større profit end producenter der hedger, da de sælger guld til markedspris. Dette burde betyde stigende profitmarginen og, som mange tror, outperformance set i forhold til den procentvis gevinst i prisen på guld.

Den seneste tids underpræsteren for guldaktier set i forhold til bullion, er endnu mere markant når man sammenligner XAU-indekset (som inkluderer guldproducenter, der hedger) med guld(aktier).

Men en akties hidtidige præstationer er ingen indikation af, hvordan den vil klare sig i fremtiden. Mineaktier kan meget vel klare sig bedre end guldaktier i det kommende årti; en fundamental aktieanalyse af disse selskaber tegner i hvert fald et lyst billede. Grundig analyse og spredning på forskellige producenter er alfa omega, hvis man vælger at investere i denne type aktier.

Exchange-Traded Funds

En Exchange-Traded Fund (ETF) er en portefølje af aktier, obligationer, optioner og/eller andre ting, der kan handles på en børs. De er skabt til helt specifikt at følge et bestemt index, sektor eller gruppe. Som med aktier kan de sælges med blot et enkelt klik på computeren, og man kan både short sell'e, eje en andel i en ETF, og de kan fungere som en del af en skattefri investering. Man kan desuden sætte begrænsninger og stop-loss ordrer i forbindelse med en ETF, for at beskytte sig selv i tilfælde af ustabilitet på markedet.

Når man kombinerer denne fleksibilitet med de lave gebyrer – de fleste ETF'er kræver mindre end 1% årligt – og muligheden for at investere i flere dele af markedet ('non-commodity' ETF'er tillader spredning af din investering i op til 100 forskellige virksomheder), så det er næppe nogen overraskelse, at ETF'ernes popularitet er steget voldsomt i løbet af de sidste to årtier. Ifølge Wikipedia var der i september 2010 registreret 916 ETF'er på de amerikanske børser med aktiver for i alt 882 milliarder dollars. En stigning på 189 milliarder dollars sammenlignet med 12 måneder tidligere. Og mange flere er kommet til efterfølgende.

Guld ETF'er følger naturligvis prisen på guld. Dog vil de, som en konsekvens af de gebyrer man betaler dem, underpræstere den faktiske pris en smule. Dette kaldes for 'tracking risk'.

ETF'ere er snarere finansielle produkter end egentligt fysisk guld. De tilbyder adgang til markedet, men uden ejerskab over en specifik mængde guld. Med det in mente er det vigtigt at spørge sig selv, hvorfor man egentlig køber guld. Hvis man ønsker at handle ofte, er ETF'er den helt rigtige løsning. Muligheden for at kunne købe guld hos din allerede eksisterende børsmægler er et stort plus, især hvis man sammenligner med det mere møjsommelige arbejde med at afsætte mønter og barrer.

Ligesom med Comex futures og optioner, er det med ETF'er også muligt at 'spille' på begge sider, da det er muligt at shorte guld ETF'er og dermed tjene penge, når prisen falder.

For de fleste investorer starter og ender ETF'er med simple købs- og salgsordrer på børsen. Bekvemmelighed er salgsargumenter når det gælder ETF'er, men man bør huske på, at størstedelen af ETF'erne er papirguld, og de er derfor dybt afhængige af et funktionelt finansielt system. Derfor bør man undgå ETF'er, hvis man ønsker at eje guld for at gardere sig selv mod problemer i netop den finansielle sektor. For den gennemsnitlige investor er det nemlig ikke en mulighed at få udleveret fysisk guld fra en ETF. Opbevaringsordningerne kan være meget ugennemskuelige. Nogle ETF'er udliciterer opbevaringen til forvaringssteder (banker, der er hyret til at opbevare ETF'ens guld), som herefter hyrer endnu en til at opbevare for dem.

“ Hvis man ønsker at handle ofte, er ETF'er den helt rigtige løsning



Hvordan kan jeg købe guld?

Nogle prospekter kan dog fritage forvaringsstederne for de forpligtelser, der følger med selv at hyre en 'underleverandør', og andre kan sikre, at ETF'erne slipper for at holde snor i forvaringsstederne - på trods af, at det er dem, der har deres guld. Fondene kan faktisk have meget få rettigheder, når det gælder overvågning af forvaringssteder. Der er nemlig et større perspektiv, man bør have for øje her: At de forskellige forvaringssteder kan være spredt ud i mange lande, og i tilfælde af problemer kan det være en årelang kamp at få de forskellige retskredse til at blive enige.

Som det også gør sig gældende med certifikater (se nedenfor), er guld ETF'er afhængige af

Fordele / Exchange-Traded Funds

- Lave forvaltningsomkostninger
- Hurtigt og nemt at købe og sælge gennem internetbaserede børsmæglere
- Mulighed for at shorte, at lave stop-loss ordrer, købe optioner mm.

Ulemper / Exchange-Traded Funds

- Ejer din ETF rent faktisk det guld, den hævder at eje?
- Manglende muligheder for tilbagekøb i store eller små barrer
- Risiko pga. modparter (forvaringssteder)

en tredjepart. I tilfældet med ETF'er er det bankerne, der er ansvarlige for opbevaringen. Det er igen vigtigt at huske, at det at have investeret i en fond, ikke er det samme som at eje fysisk guld. Det betaler sig at sætte sig ind i prospekterne for disse produkter, da hver ETF er individuelle fonde med individuelle procedurer. Hvis man kun er interesseret i guld som en handelsvare, er ETF'er en rigtig god løsning for dig. Har man derimod fokus på at undgå en modpart, skal man tænke dig om en ekstra gang inden man investerer i ETF'er.

Closed-End Funds

Umiddelbart minder Closed-End Funds (CEF'er) og ETF'er meget om hinanden. Begge handler på børsen, og begge repræsenterer aktier, der understøttes af andre aktiver. For guld CEF'er og guld ETF'er er det mængden af guld, virksomhederne opfører de ligger inde med, der sætter deres aktieværdi.

Man skal dog se bort fra disse lighedspunkter, for når det kommer til stykket, er de to ting meget forskellige. Først og fremmest har CEF'er et fast antal aktier i omløb, modsat ETF'er, hvor fondene bag udsteder og indløser aktier afhængig af investorernes efterspørgsel. CEF'er lukker derimod lejlighedsvist af for tilbagekøb og sekundært salg – investorerne kan derfor kun sælge på det sekundære marked. Det betyder, at mængden af guld de ejer, er fastsat i



lange perioder, indtil fonden beslutter sig for at købe mere bullion og udstede flere aktier.

Derfor handler CEF'er på baggrund af udbud og efterspørgsel snarere end at handle på basis af den totale mængde guld, de egentlig har. Det betyder at aktieprisen på en CEF kan handles med et væsentligt pristillæg og prisnedslag i forhold til deres nettoværdi. Nettoværdien er hver enkelt akties del af fondens totale guldbeholdning.

Det kan være en fordel, eftersom præmien på

aktier udstedt af de mest velrenommerede og populære guld CEF'er kan stige, i takt med at flere investorer vil blive interesseret i at investere i store mængder velansete guldaktiver. At flere af fondene oven i købet tilbyder garanti, er blot en bonus, selvom det tit kun træder i kraft, hvis man har købt meget store mængder (over 400 ounce). Bagsiden af medaljen er, at man sandsynligvis vil komme til at betale en meget høj præmie for en given portion guld. Denne ulempe kan dog for nogles vedkommende blive opvejet af udsigten til en stigning i præ-

Hvordan kan jeg købe guld?

mien samt det faktum, at CEF-guld er - modsat ETF-guld - allokeret og underlagt periodevise inspektioner og revisioner.

De, der forvalter CEF'er er ansvarlige for at måle efterspørgslen på det produkt, de har involveret sig med, og for at træffe beslutning om hvorvidt der skal åbnes op for tilbagekøb og sekundært salg. Det er i høj grad ledelsen, der afgør om CEF'en handler med præmie til nettoværdien eller ej, eftersom investorer generelt har mest tiltro til en ledelse, der har en dokumenteret track record. Det er dog vigtigt at huske på, at en aktiv administration er lig med et

Fordele / Closed-End Funds

- Tilbyder samme fleksibilitet som aktie-markedet
- Normalt er det allokeret, revideret guld med mulighed for fysisk udlevering
- Mulighed af profit i stigning i præmien i forhold til nettoværdien
- Mulighed for at sprede din investering i flere jurisdiktioner

Ulemper / Closed-End Funds

- Administrationsgebyrer
- Præmierne i forhold til nettoværdien kan betyde at du får mindre guld for pengene end andre ejerforhold

administrationsgebyr, især sammenlignet med de passivt ledede fonde.

Guldcertifikater

Reglerne vedrørende guldcertifikatordninger varierer meget afhængig af de nationale love og krav til produktets design. Ikke desto mindre er der et par enkelte generelle punkter, man bør tage op til overvejelse inden der købes guldcertifikater.

Først og fremmest er det helt grundlæggende ved ethvert certifikat; løftet om indløsning. For flere årtier siden, da USA stadig lå inde med guld, var landets valuta dybest set guldcertifikater. Sedler, udleveret af diverse banker, var en lovning på at kunne betale bæreren af den seddel en bestemt mængde guld.

Når man køber et guldcertifikat i dag, bliver man en kreditor uden sikkerhed for den virksomhed, man har handlet hos. Det minder lidt om at indsætte penge i banken. I begge tilfælde – hvad enten det drejer sig om et guldcertifikat eller en kvittering for indbetaling – er dit aktiv dit aktiv; men ansvaret hviler på enheden, der har udstedt det.

Det er en vigtig faktor at tage med i betragtning, at der, modsat med fysisk guld, er en risiko vedrørende modparten. Risikoen er den man tager, når man accepterer en tredjeparts løfte. Personen eller virksomheden der afgiver løftet, er din modpart, og det guld, der placeres



hos dem, bliver deres ansvar og en del af deres balanceopgørelse.

Med andre ord, besiddelsen af dine værdier bliver overført til din modpart, og du bliver derved deres kreditor, så deres finansielle styrke er vigtig i forhold til dit gulds sikkerhed. Deres finansielle kapacitet afgør muligheden for at kunne få udleveret det deponerede guld efter at have bedt om det. Som James Turk sagde: *"Et certifikat er ikke en kvittering på en bankboks... mange forstår ikke forskellen"*.

Det betaler sig at være vidende om forskellen på allokeret og uallokeret guld. Allokeret guld er, når man faktisk er ejer af noget bestemt guld. Man er den egentlige og beviselige ejer

– og vigtigst af alt er, at dem der opbevarer dit guld, ingen rettigheder har til det opbevarede guld. Virksomheder, der tilbyder at opbevare allokeret guld, tager sig typisk betalt omkring 1% eller mindre af guldets værdi for opbevaringen, og de tilbyder ofte forsikringer og verifikation af en tredjepart på, at det opbevarede guld rent faktisk er, hvor det oplyses at befinde sig.

Når det handler om uallokeret guld, er det købte guld blot et ubestemt aktiv i deres opgørelser, og i tilfælde af konkurs vil alle virksomhedens kreditorer have førstehedsret til de samme aktiver, uden at man kan skelne dem fra hinanden. Dette kan føre til at virksomhedens kunder ikke kan få adgang til det guld eller lignende,

der er blevet lovet dem, så det betaler sig at være forsigtig, når det gælder certifikater og andre former for papirguld, hvor en tredjepart står imellem dig og din investering.

Der er visse selskaber, der udbyder certifikater med mulighed for garanti for, at det guld, de opvarer på vegne af kunden, ikke lånes ud til andre. Der er også tilfælde, hvor anerkendte certifikater kan tilbyde en billigere måde til at kræve ejerskab over en større mængde guld, sammenlignet med køb af fysisk guld, hvor der også gives mulighed for at sprede investeringen og mindske politiske risici.

Fordele / Guldcertifikater

- Er en billigere løsning når det gælder ejerskab over store mængder guld end at købe og opbevare fysisk guld
- Mulighed for geografisk spredning af investeringer.

Ulemper / Guldcertifikater

- Der er mulighed for modparts misligholdelse
- De fleste certifikater tilbyder uallokeret guld
- Højest sandsynligt ingen eller begrænsede tilbagekøbsmuligheder

Mønter

Før internettet var mønter og barrer eneste mulighed, hvis den almindelige investor ønskede at have guld liggende i pengeskabet. Der er stadig et stort marked for guldmønter, både de mere kendte mønter som krugerrand, canadiske Maple Leaf og amerikanske Eagles; men også for de mere sjældne samlermønter.

Her er en liste over de mere populære mønter:

- Sydafrikansk Krugerrand
- Canadisk Maple Leaf
- Østrigsk Philharmonic
- Amerikansk Gold Eagle
- Amerikansk Buffalo
- Fransk Napoleon
- Kinesisk Gold Panda
- Britisk Gold Sovereign
- Britisk Britannia
- Australsk Gold Nugget

De fleste, der ønsker at eje mønter for deres monetære værdi frem for æstetiske årsager, har tendens til at favorisere mønter produceret af nationale møntværksteder. Dette skyldes bl.a. genkendeligheden, og kendte mønter har flow i markedet sammenlignet med markedet for de mere specielle mønter. Krugerrand har vist sig at være særdeles populær. Her cirkulerer omkring 55 millioner ounces (lidt mere end 1700 tons). Stadig udgør disse dog kun ca. 2,6 % af alt det investeringsguld, der findes i mønter

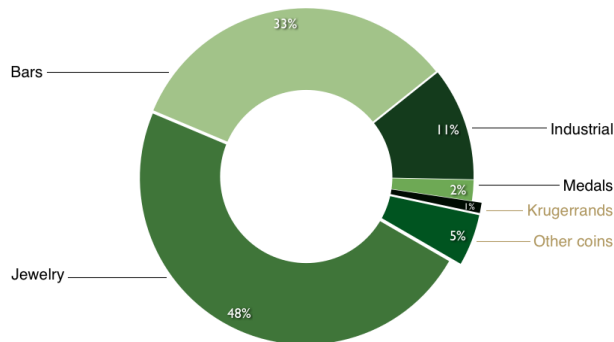


og barrer. Dette giver os en lille indsigt i udvalget af bullionprodukter, ligesom det viser, hvor lille en del af den samlede mængde overjordisk guld, der er mønter.

Krugerranden er legeret med kobber, som gør dem mere holdbare og sværere at ridse, og det gør dem samtidig bedre egnet som "bytteobjekt" (selv om møntens guldrenhed er en anelse reduceret når der er tilsat kobber). Man vil al-

tid kunne finde mennesker, der vil enten købe eller bytte med sådan en mønt, hvorimod det kan være sværere at finde en køber til specielle mønter, hvis det hele pludselig brænder på.

Guldmonter er ofte en legal betalingsform i de lande, hvor de er skabt (som f.eks. Krugerrand i Sydafrika), selvom værdien som mønt altid vil ligge under indholdets egentlige værdi. Ofte laver regeringer skatteundtagelser på mønter,



der er produceret i landet. I Storbritannien er der ikke skat på indtægterne fra salg af Sovereigns og Gold Britannias. Det er derimod på mønter, der ikke stammer fra Storbritannien. Det er også almindeligt, at der ikke er skatter på investeringsmønter, men at der er skat på de mere specielle mønter.

Det er dog ikke eventuelle skatter, der skal tages højde for. I en monetær krise er det de mønter, der er mest almindelige og brugbare, som er mest accepteret, hvilket ikke nødvendigvis er de mønter, der er fri for skatter. Hvis man rejser meget eller planlægger at emigrere, skal man først undersøge om de relevante lande accepterer de mønter, der investeres i. Det er derfor tit en god idé at investere i de velkendte mønter.

Barrer

Guldbarrer varierer i størrelse fra små 1 grams barrer op til de helt store 'London Good Delivery' barrer på over 11 kg, der bliver opbevaret i centralbanker verden over. Selvom 'Good Delivery' barrene bliver beskrevet som 400 oz (11,34 kg) barrer, må de gerne variere i størrelse, så længe de ligger indenfor intervallet 350 oz til 450 oz. Renheden skal dog som minimum være 99,5 %. Verdens største guldbarre befinder sig på Toi Gold Museum i Japan og vejer 250 kg.

De mere velstående investorer vil typisk foretrække at købe barrer frem for mønter, da det er nemmere at opbevare store mængder guld i form af barrer end mønter. Der er ligeledes færre omkostninger ved at have barrer end mønter for samme værdi, idet der er en lavere procentvis præmie hæftet til prisen. Derfor er det mere attraktivt for de store investorer at købe barrer frem for mønter.

Det er vigtigt at tage hensyn til præmien på mønter og barrer. Der skal altid betales en vis del over spotprisen på ethvert ædelmetal, da det er sådan forhandlerne tjener deres penge. Generelt er det sådan, at jo mindre investeringsobjektet er, og jo sværere det er at producere, jo højere vil tillægget være. Eksempelvis vil prisen for at producere en 1/4-ounce mønt være den samme som for at producere en 1 ounce mønt. Sjældne objekter vil også have en



“ Dette er den største fordel ved at eje fysisk guld som barrer og mønter; ingen står imellem dig og dit guld.

Hvordan kan jeg købe guld?

højere præmie – og nogle af de meget kompliceret designede mønter og barrer kan have et tillæg, der ligger flere millioner over deres egentlige metalværdi.

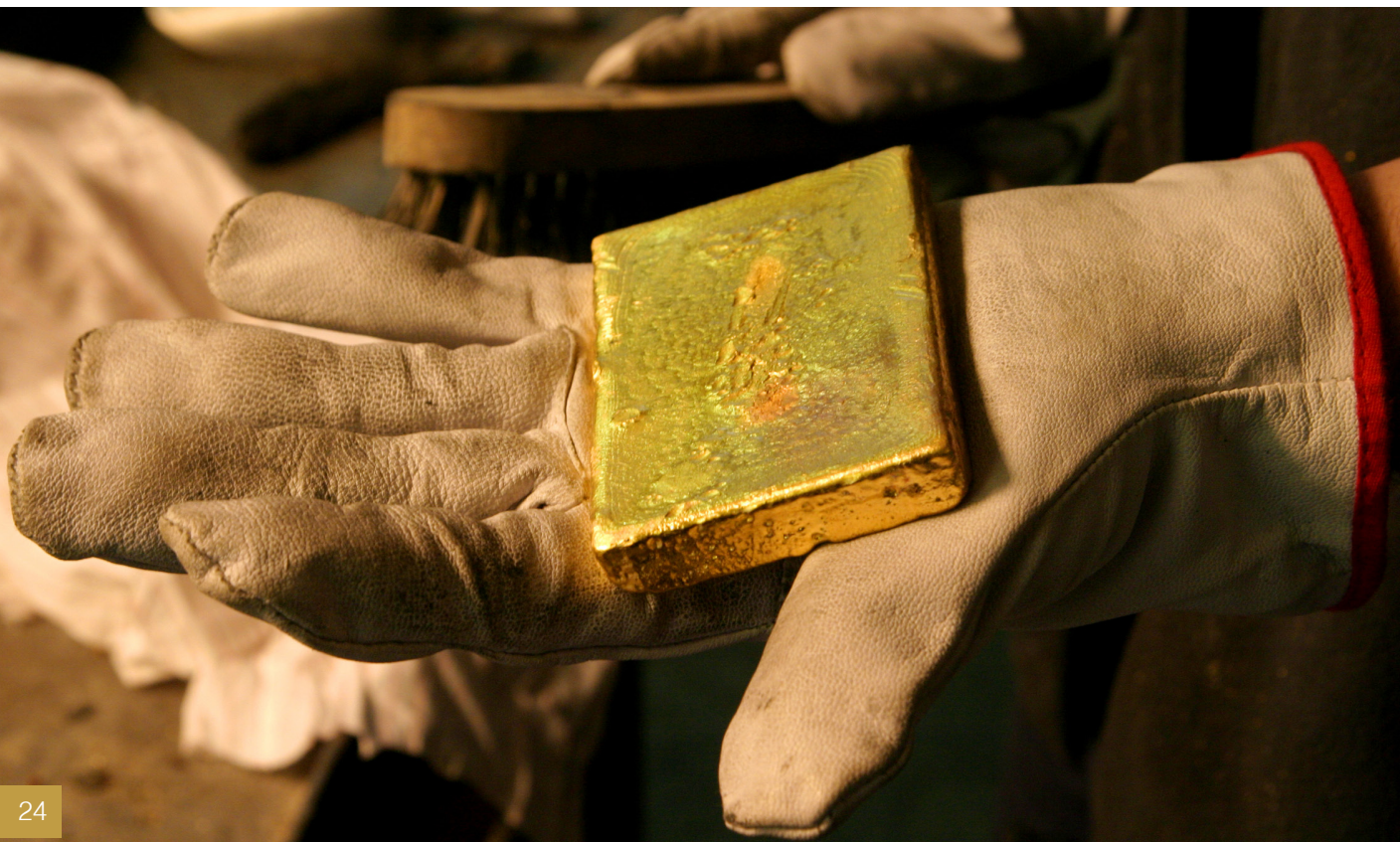
De mest populære barrer og mønter ligger typisk med en præmie på 4-8% over spot, hvor større mængder gerne har de lavere præmie. Procentsatsen kan dog også stige her.

Under den finansielle paniktilstand i 2008 steg præmien i USA på de populære one-ounce

mønter med hele 15 %. Omvendt kan man, når man tilbagesælger ædelmetaller, forvente et prisnedslag på 4-8% afhængig af den mængde, du sælger.

Sikkerhed skal også overvejes, når der købes mønter og guldbarrer.

Det er åbenlyst, at når det gælder modpart og kompensering, er der ingen risici. Når mønter eller barrer først er købt, og man har dem i sin besiddelse, er de ubestrideligt ens ejendom,



og de udgør ingen forpligtelse eller ansvar for nogen andre. Dette er den største fordel ved at eje fysisk guld som barrer og mønter; ingen står imellem dig og dit guld.

Til gengæld er der risikoen for indbrud og tyveri. Det er oplagt at lægge guldet i et pengeskab, men så kommer problemet med at gemme pengeskabet. I tilfælde af indbrud vil en større gruppe indbrudstyve være i stand til at tage pengeskabet med sig. Endvidere er det en udgift at købe et pengeskab, og forsikringen vil sandsynligvis også stige. Jo mere guld du opbevarer derhjemme, jo mere spiller disse udgifter en afgørende rolle – noget der især er relevant for de, der ejer store barrer.

Den største ulempe ved at eje guld i form af mønter og barrer, er nok manglen på likviditet sammenlignet med opbevaring hos en tredjepart på internettet. Hvis det på et tidspunkt bliver nødvendigt for dig at sælge ud af dit guld, er det mere tidskrævende at sælge det fysiske guld hos en forhandler, end det er at klare det over nettet. Nogle vil måske have mulighed for at aftale en pris med en forhandler gennem internettet, men det er langt fra alle, der har denne luksus – hvis det eksempelvis ikke er en service, der er tilgængelig i det pågældende land. Desuden er der leveringsomkostningerne, der er højere jo større mængder, du sælger. For små mønter er leveringsomkostningerne måske ikke så store, men for store guldbarrer

vil beløbet være højere.

Hvis man har købt guld som sikkerhed mod eventuelle katastrofer, hvad enten de er menneske- eller naturskabte, er likviditet ikke et problem. Hvis man derimod har købt guld med det mål for øje, at sælge det med profit, så er barrer og mønter ikke den optimale løsning. Derudover kommer der måske en tid, hvor det bliver almindeligt at betale med guld for andre varer online, og så er det en bedre idé at købe guld via nettet.

Fordele / Mønter & Barrer

- Du er selv i besiddelse af dit guld
- Ingen modpart eller risiko for manglende ydeevne
- Adskillige letgenkendelige og letbyttelige investeringsobjekter at vælge imellem

Ulemper / Mønter & Barrer

- Sikkerheds- og forsikringsforanstaltninger ved at opbevare for store summer guld i hjemmet
- Mangel på likviditet sammenlignet med internetbaseret køb af guld
- Risiko ved at betale overpris for investeringsobjektet grundet høje pristillæg

Fysisk guld og professionel opbevaring

Der findes efterhånden mange udbydere af internetbaserede faciliteter, når det gælder køb og opbevaring af fysisk allokeret guld. Kunden ejer det indkøbte guld, enten gennem delt ejerskab eller i form af en individuelt registreret bar. Guldet bliver fysisk opbevaret hos et forvaringssted på en beliggenhed, som kunden selv har bestemt, da vedkommende købte guldet.

Dette er det tætteste, man kommer på fysisk ejerskab af guld, uden egentlig selv at ligge inde med guldet. Mens man selvsagt er afhængig af opbevaringsfirmaets sikkerhedsforanstaltninger, er det opbevarede guld/metal ikke opbevaringsfirmaets ejendel, såfremt uheldet er ude. Man må selvfølgelig stole på sin udbyder, når det gælder sikkerhedsspørgsmål; men denne metode betyder, at i tilfælde af forvaringsstedets konkurs, har dets kreditorer ingen rettigheder til det opbevarede guld.

Disse udbydere tjener deres penge på gebyrer på opbevaring og køb – i nogle tilfælde også salg – af metaller. Så hvorfor ikke bare opbevare sit guld selv og fjerne udgiften til mellemmanden?

Disse fonde køber og sælger i massevis på vegne af deres kunder, og på grund af stor-driftsfordele er præmierne derfor lave. Derudover kan man på ethvert tidspunkt lave købs- og salgsordrer, da deres service foregår på et



webbaseret interface. Dette giver en åbenlys fordel for de, der ønsker at handle ofte i forhold til handel med mønter og barrer. Det er nemt og hurtigt at udlægge en ordre til, at der skal opkøbes guld for et vist beløb hver måned, og det er langt mere praktisk end at skulle købe en mønt hos den lokale mønthandler. Derudover er det også langt mere praktisk, hvis man tit rejser, eller bruger meget tid i forskellige retskredse, da et online ejerskab kan tilknyttes flere forskellige bankkonti i diverse lande.

Dette giver også gode fordele angående spredning af aktiver. Det er ikke til at sige, hvordan markedet udvikler sig i fremtiden, især når det



Hvordan kan jeg købe guld?

nødvendigt med en tredjeparts verificering fra et velrenommeret revisionsfirma for at bekræfte sikkerheden af kundens varer. Disse revisioner bør være tilgængelige for samtlige kunder. Ultralydsscanninger af guldbarrer og omfattende forvaltningsprocedurer er også essentielle for sikring af kvaliteten. Den endegyldige test af en virksomhed, er dens mulighed for fysisk udlevering. De seriøse udbydere vil tilbyde dette til store såvel som de små investorer – dog vil vilkår og betingelser variere fra firma til firma. Dette er modsat de udleveringsmuligheder, vi eksempelvis så med CEF'erne.

gælder skatter, reguleringer og endda konfiskation. Derfor giver det god mening at sprede sine aktiver, og de fleste virksomheder tilbyder opbevaring i flere lande. Jo flere lande og kontinenter man kan vælge imellem, jo bedre fordeling af aktiver kan man opnå.

De, der vælger at bruge sådanne udbydere, behøver ikke bekymre sig om modparter, men derimod præstation – at administrationen træffer de rigtige beslutninger og lever op til kundernes forventninger og aftaler. For at begrænse risici bør virksomhederne sørge for regelmæssige revisioner af det opbevarede guld såvel som andre vigtige aspekter af forretningen. Det er

Fordele / Fysisk guld og prof. opbevaring

- Ejerskab over fysisk guld
- Mulighed for spredning af dit guld
- Der tilbydes en praktisk internetbaseret platform for køb og salg, med lave gebyrer i forhold til præmier på mønter og barrer
- Mulighed for ren fysisk levering af guldet

Ulemper / Fysisk guld og prof. opbevaring

- Forvaringsgebyrer
- Har du muligheden for at sprede opbevaringen af dit guld? Nogle udbydere tilbyder ikke dette til mindre investorer eller i visse lande



“ Investering i guld har gennem tiden vist sig at være en simpel metode til at beskytte kapital i perioder med turbulent økonomi og geopolitisk usikkerhed.

Konklusion

Hvordan man vælger at ville eje eller investere i guld er lige så vigtigt som den umiddelbare beslutning om at købe guld. Og hvordan hænger ofte sammen med hvorfor? Vælger man den forkerte metode til sit formål, kan man nemt ende i økonomiske problemer.

Sagt med guldanalytikeren Jim Sinclair's vise ord, så er guld *"et barometer for både frygt og tillid"* samt et redskab til at sikre sin kapital.

Når man køber guld som investeringsmæssig sikkerhed, ser man gerne, at man som minimum bevarer sin købekraft; men at man forhåbentlig også kommer til at tjene relativt på investeringen, i forhold til mange andre forbrugsvarer og tjenesteydelser.

Spredning af risiko er nøgleordet. At lægge alle sine æg i samme kurv er aldrig klogt. Men hvordan spreder man så bedst sine investeringer? Hvis sikkerhed er den vigtigste begrundelse for at investere i guld, er mønter og barrer, opbevaring af allokeret guld og CEF'er de bedste muligheder.

Hvis man derimod ikke investerer i guld for sikkerhedens skyld, men for at skabe profit ved stigende guldpriser, skal man kigge mod de mere likvide muligheder, der ligger i papirguld,

futures, ETF'er eller måske investering i miner. Spørgsmålet er så her, hvor dygtig man anser sig selv for at være til at forudse udviklingen. Investering i guld har gennem tiden vist sig at være en simpel metode til at beskytte kapital i perioder med turbulent økonomi og geopolitisk usikkerhed. Risikoen for konfiskering af staten eller tiltag for at begrænse guldhandel, skal således også tages i betragtning af alle guldinvestorer; især de, der har valgt at opbevare alt deres guld i bare ét land. Der er historiske fortilfælde for sådanne konfiskeringer og restriktioner. Mest kendt er den tidligere præsident Franklin D. Roosevelt's beslutning om at konfiskere alle amerikanske statsborgeres guld i 1933. For amerikanerne blev det først tilladt igen at eje guld i 1975.

Så for at opsummere. Det giver altså mening at sprede sine aktiver, både med hensyn til hvad der investeres i, og hvor det opbevares. Og så handler det i sidste ende også om, hvor mange risici man fornemmer, der er i den finansielle verden.

Dette er et af de afgørende spørgsmål, man skal stille dig selv, når man vurderer de forskellige muligheder og guldinvesteringsprodukter.



formio



SEQUOYAH