

# Gold des kleinen Mannes

Um **190 %** hat der Silberpreis in Euro seit Mitte 2003 zugelegt

Seit 1999 ist die Silbernachfrage der Industrie um **75 %** gestiegen

Edelmetalle schützen vor Papiergeldentwertung. Warum der Silberpreis steigt, wie Anleger den Silberanteil ihres Depots am besten mit Münzen, börsengehandelten Fonds und Aktien bestücken.

**Z**ur Sorge um die Schieflage des Papiergeldsystems kommt jetzt auch noch die vor dem Achsbruch des Porsche Cayenne: Nachdem Gerhard Bamberger\* beim Münchner Edelmetallhändler Pro-Aurum schon fast eine halbe Tonne Silber geladen hatte, geriet sein Geländewagen in Schieflage. Besser mal bei Porsche nachfragen, was denn maximal so reingeht an Gewicht. Von dort kam Entwarnung: „Bis zu 855 Kilo sind schon möglich.“ Also weitermachen. Am Ende hat der schwäbische Malermeister 600 Kilo Silber in Barren und Münzen im Wert von 210 000 Euro verstaut. Noch ein Druck auf den Knopf in der Mittelkonsole, ein Surren, das Heck geht hoch, die Straßenlage ist perfekt. „Gut, dass ich das Modell mit Luft-Fahrwerk genommen habe“, sagt Bamberger – und fährt zufrieden vom Hof.

Ein Spinner? Mag sein. Doch Malermeister Bamberger hat auch Grund dazu, der Wertbeständigkeit von Papierwährungen zu misstrauen. Die Finanzkrise scheint erst einmal gebändigt, doch der Preis dafür war hoch: Die Staaten sind verschuldet wie nie zuvor, und die Notenbanken schöpfen weiter Geld im Übermaß. Staatsschulden und Gelddrucken aber haben in der Geschichte – vom alten China bis hin zum Simbabwe unserer Tage – bisher noch jede Papierwährung ruiniert. Silberkäufer zahlen auf Barren und Münzen, unter anderem wegen der Mehrwertsteuer, Aufschläge von 20 bis 30 Prozent auf den reinen Silberwert (siehe Tabelle Seite 118). Gold, das Anlagezwecken dient – also Barren und in hohen Stückzahlen aufgelegte Münzen –, ist dagegen in der EU von der Mehrwertsteuer befreit. Damit die Rechnung der Silberfans aufgeht, müsste das Edelmetall deutlich stärker steigen als Gold.

Warum aber könnte das passieren? Der Weg zu einer möglichen Antwort beginnt im 19. Jahrhundert.

**DAS ENDE DER SILBERWÄHRUNGEN**  
Über viele Jahrhunderte war Silber das gängigste Zahlungsmittel für alltägliche Transaktionen. Bis ins 19. Jahrhundert hinein galt in vielen Ländern ein reiner Silberstandard oder ein Bimetall-Standard mit Gold und Silber. Beim Silberstandard waren die umlaufenden Banknoten zu 100 Prozent durch Silber gedeckt. Papiergeld konnte jederzeit in einem festen Umtauschverhältnis in Silber getauscht werden. In Ländern mit Bimetall-Standard galt zudem ein festes Tauschverhältnis zwischen Silber und Gold.

Von Mitte des 19. Jahrhunderts an sorgten Goldfunde in Kalifornien und in Australien für eine starke Ausweitung der Goldförderung, der Goldpreis fiel. Wegen

der steigenden Goldmengen ersetzten viele Länder von 1870 an den Silber- oder den Bimetall-Standard durch einen reinen Goldstandard. Silber verlor seine Währungsfunktion.

Als Werterhaltungsmittel überstand Silber alle Papierwährungskrisen, das Metall entwickelte sich aber immer mehr von einem Edelmetall zu einem Industriemetal. Gold dagegen behauptete seinen monetären Stellenwert bis heute, selbst nachdem US-Präsident Richard Nixon 1971 den Gold-Dollar-Standard gebrochen hatte und Papiergeld somit die letzte Bindung an ein Edelmetall verlor. So halten Regierungen und internationale Organisationen heute noch im Schnitt ein Zehntel ihrer Währungsreserven in Gold vor, insgesamt 950 Millionen Unzen. Die offiziellen Silberbestände schmolzen dagegen zusammen auf nur noch 56 Millionen Unzen, so Schätzungen des New Yorker Rohstoff-Researchhauses CPM Group (siehe Grafik Seite 119).

Noch 1940 besaß die US-Regierung danach 3135 Millionen Unzen Silber. Das Staats Silber der USA aber wurde verkauft, bis auf bescheidene 20 Millionen Unzen, die noch als strategische Reserve für Industrie und Militär gebunkert werden. Über erwähnenswerte Bestände verfügt ansonsten nur noch Mexiko. Das zweitwichtigste Förderland von Silber (siehe Tabelle Seite 120) besitzt noch etwa sieben Millionen Unzen.

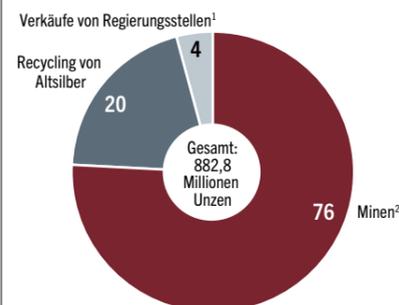
## FÜR IMMER VERSCHWUNDEN

Früher wurde Silber ausschließlich zu Schmuck, Münzen oder Tafelsilber verarbeitet. Es wurde, wie Gold heute noch, gehortet oder wieder verwertet und verschwand nicht für immer auf der Müllhalde. Heute wird Silber verbraucht, geht die Hälfte des jährlichen Silberangebots in die Industrie (siehe Grafik links).

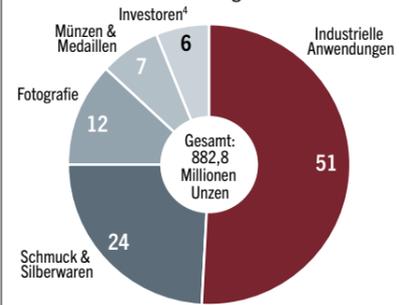
Für viele industrielle Anwendungen ist Silber wegen seiner physikalischen Eigenschaften unverzichtbar geworden »

## ANGEBOT UND NACHFRAGE

Woher das Silber kommt...



...wohin es geht<sup>3</sup>



<sup>1</sup> saldiert mit Käufen; <sup>2</sup> Fördermenge (680,9 Millionen Unzen) abzüglich Rückkäufe der Minen wegen Auflösung von Absicherungsgeschäften gegen einen fallenden Silberpreis; <sup>3</sup> 2008, in Prozent; <sup>4</sup> saldiert mit Verkäufen; Quelle: World Silver Survey 2009, CPM Group

\* Name geändert

FOTO: REINHARD HUNGER; STYLING: CHRISTOPH HIMMELREICH

» und schwer durch andere Metalle zu ersetzen. Silber besitzt von allen Metallen die höchste Leitfähigkeit für Wärme und Energie sowie das höchste Reflexionsvermögen. Durch Versilbern von Glas werden Spiegel hergestellt, Silber findet sich in elektrischen Kontakten, Katalysatoren, Solar-Paneele oder Batterien. Da Silber-Zink-Batterien mehr Energie speichern können, gelten sie als Alternative zu Lithium-Batterien. Selbst in Kühlschränken und in der Wasseraufbereitung sind Silberbeschichtungen anzutreffen – Silber wirkt keimtötend. Allein von 1999 bis heute stieg die industrielle Nachfrage um 75 Prozent auf 450 Millionen Unzen.

**CHIPS STATT FILME**

Dieser Nachfrageschub verhinderte den wegen des Siegeszugs der digitalen Fotografie immer wieder befürchteten Zusammenbruch der Silbermarktes. Silber wird vor allem in klassischen Analog-Filmen verarbeitet. Weil herkömmliches Filmmaterial zunehmend durch digitale Bilder ersetzt wurde, schrumpfte der Silberbedarf der Fotoindustrie dramatisch, zuletzt um 20 Prozent pro Jahr. Der Anteil der Fotoindustrie an der Silber-Gesamtnachfrage sackte von 26 Prozent 1999 auf nur noch 12 Prozent Ende 2008. Der Trend wird sich vermutlich weiter beschleunigen.

Weiter beschleunigen wird sich aber auch die Industrienachfrage: In einer Studie für das Bundeswirtschaftsministerium untersuchte das Fraunhofer-Institut zusammen mit dem Berliner Institut für Zukunftsstudien und Technologiebewertung die Auswirkungen von Zukunftstechnologien auf die Rohstoffnachfrage. Silber bescheinigt die Studie hohes Potenzial. Das größte Mengenwachstum sei beim Einsatz von Silber in RFID-Tags zu erwarten, über Funk lesbare Chips, die künftig klassische Etiketten ersetzen sollen. Der Silberbedarf der sieben untersuchten Zukunftstechnologien könnte sich von 156 Millionen Unzen 2006 bis zum Jahr 2030 mehr als verdreifachen, so die Forscher – auf dann 508 Millionen Unzen. Das entspräche drei Vierteln der aktuellen Jahresproduktion in den Minen.

Aber: Dem steigenden Verbrauch steht auch eine zunehmende Produktion gegenüber. Von 1999 bis 2008 legte die Minenproduktion um gut ein Viertel zu, auf zuletzt 681 Millionen Unzen. Berücksichtigt man die Expansionspläne bestehender Minen und die geplante Eröffnung neuer Bergwerke, könnte die »

**ALS STEUERSPARGEMODELL UNTAUGLICH**

Konditionen von Anlagemünzen und Barren

Münzen/Barren	Feingewicht Silber (Gramm)	Preis inklusive Mehrwertsteuer (Euro)	Mehrwertsteuer	Aufschlag auf den Silberpreis <sup>1</sup>
				Prozent
Maple Leaf	31,103	13,75	7,00	+23,8
Wiener Philharmoniker	31,103	13,75	7,00	+23,8
American Eagle	31,103	13,75	7,00	+23,8
Libertad	31,103	13,50	7,00	+21,5
Kookaburra	1000	431,84	7,00	+20,9
Koala	1000	444,00	7,00	+24,3
Silberbarren	1000	476,00	19,00	+33,3
Silberbarren	5000	2282,00	19,00	+27,8

<sup>1</sup> Händlerspanne plus MwSt.; berechnet mit 16,295 Dollar pro Unze und 1,467 US-Dollar pro Euro; Quellen: Westgold, MP Edelmetalle; Stand: 24. September 2009

**BELIEBTE SILBERWARE**

Vergleich börsennotierter Silberanlagen, die mit Barren unterlegt sind

	ETFS Physical Silver	ZKB Silver ETF
ISIN	DE000A0N62F2	CH0047533556
Stückelung	ca. 1 Unze	ca. 100 Unzen
Kurs	10,92 Euro	1115,67 Euro
Handel (Hauptbörse)	9.00–17.30 Uhr (Xetra)	9.15–17.15 Uhr (SWX)
Gebühr pro Jahr (Prozent)	0,49	0,60
Wie wird Gebühr berechnet?	Verringert Silberanspruch (aktuell 98,8 Prozent)	Verringert Silberanspruch (aktuell 99,9 Prozent)
Wo lagert das Silber?	HSBC Bank USA, London	Zürcher Kantonalbank und Segal Inter-settle, Zürich
Silberdeckung (Prozent)	100	100
Auslieferung möglich?	ja	ja, als Standardbarren à ca. 30 kg
Rechtsform	Inhaberschuldverschreibung	Sondervermögen nach Schweizer Recht
In Deutschland steuerlich eingestuft als...	Anlagezertifikat	noch nicht geklärt, bis dato keine Strafsteuer
Unterliegt der deutschen Abgeltungssteuer?	ja	noch nicht geklärt, ob alte Spekulationssteuer oder Abgeltungssteuer gilt

Quellen: ETF Securities, Zürcher Kantonalbank; Stand: 24. September 2009

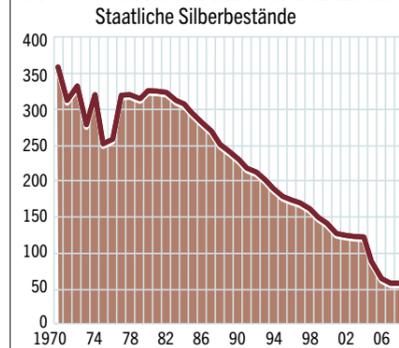
**MINENFELD**

Kennzahlen von Aktien primärer Silberproduzenten<sup>1</sup>

Unternehmen (Land)	Kurs	Marktkapitalisierung	Kurs zu Buchwert	Förderkosten pro Unze	Silberproduktion 2008	wirtschaftlich abbaubare Reserven	Reserven & Ressourcen
ISIN		(Mrd. Euro)		(US-Dollar)	Millionen Unzen		
Fresnillo (MEX)	7,70 GBP	6,04	9,0	-1,20 <sup>2</sup>	34,9	410,0	1605,9
Silver Wheaton (CAN)	13,26 CDN	2,60	2,9	3,94	11,5	861,2	1649,6
Pan American Silver (CAN)	24,23 CDN	1,33	2,4	5,96	18,7	223,7	418,4
Coeur d'Alene (USA)	18,95 USD	0,98	0,7	5,64	12,0	247,8	573,3
Hecla Mining (USA)	4,22 USD	0,68	1,3	4,20	8,7	132,4	324,8
Silvercorp Metals (CAN)	4,75 CDN	0,48	4,3	-2,77 <sup>2</sup>	4,0	k. A.	217,1

<sup>1</sup> Unternehmen, die hauptsächlich Silber fördern/verkaufen; <sup>2</sup> negativ, weil Gewinne aus dem Verkauf anderer Metalle eingerechnet sind; GBP = Pfund Sterling, CDN = Kanadischer Dollar, USD = US-Dollar; Quellen: Bloomberg, Unternehmensangaben; Stand: 24. September 2009

**AUS SCHWACHEN HÄNDEN...**



**...IN STARKE HÄNDE**



<sup>1</sup> Silberanlagen in Exchange Traded Funds (ETFs); Angaben in Millionen Unzen; Quelle: CPM Group

**VERVIELFACHUNGSPOTENZIAL**

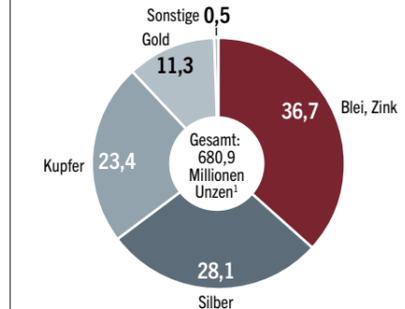
Das Verhältnis des Dow Jones zum Silberpreis<sup>1</sup> seit 40 Jahren



<sup>1</sup> in US-Cent; Quelle: Thomson Reuters

**OFT NUR NEBENPRODUKT**

In welchen Minen Silber gefördert wird<sup>1</sup>



<sup>1</sup> 2008, in Prozent; Quelle: World Silver Survey 2009, CPM Group

**»Tausch bei 100«**

Ex-Investmentbanker Thorsten Schulte rechnet mit starker Geldentwertung und sagt einen Ansturm auf Silber voraus.

Herr Schulte, Sie sagen einen Anstieg des Silberpreises von 16 Dollar bis auf 100 Dollar pro Unze in 2012 voraus. Braucht man als Börsenbriefschreiber knackige Prognosen?

Da unterscheide ich mich nicht von anderen Medien. Im Ernst: Keiner weiß, wie die Welt morgen aussieht. Es geht um Wahrscheinlichkeiten. Und ich halte es für wahrscheinlich, dass immer mehr Menschen begreifen, dass ihre Ersparnisse entwertet werden von Regierungen, die eine Schuldenkrise bekämpfen, indem sie hemmungslos Geld drucken.

Davor schützt doch Gold.

Silber wird in Papierwährungen noch stärker steigen.

Warum sollte das passieren?

Weil es gegenüber Gold unterbewertet ist. Es gibt zwar mehr als fünfmal so viel Silber wie Gold, das sich heute wirtschaftlich abbauen ließe. Doch dieses Silber wird nur mit einem Zehntel des Wertes des Goldes bewertet. Bezogen auf den Preis pro Unze, müsste das Preisverhältnis zwischen Gold und Silber also nicht bei 60 liegen, sondern auf 30 fallen.

Ist das so einfach? Potenzielles Silberangebot liegt auch über der Erde. Rechnet man die bereits geförderten Mengen dazu, dann wirkt Silber nicht unterbewertet.

Der Vergleich hinkt. Ein Großteil des bereits gewonnenen Silbers ist doch verbraucht worden. Gold dagegen wird gehortet und wiederverwertet.

Weil Gold seinen monetären Stellenwert behauptet hat, während sich Silber immer mehr zum Industriemetal entwickelt hat.

Richtig. Deshalb haben Notenbanken heute ja kein Silber mehr, das sie verkaufen könnten. Der IWF verkauft Gold, nicht Silber. Trotzdem hat Silber seinen Währungscharakter nicht verloren. Selbst unser Finanzminister lässt Silber-Gedenkmünzen prägen, die auch offi-

zielles Zahlungsmittel sind. In der Doppelrolle von Silber als Edel- und Industriemetal sehe ich einen starken Preistreiber. Die Nachfrage aus der Industrie stieg binnen zehn Jahren um 75 Prozent.

Das reichte gerade, um den Nachfrageschub aus anderen Bereichen aufzufangen. Fotografiert wird heute digital, als Aussteuer ist Silberbesteck out. Und bei schwacher Konjunktur braucht auch die Industrie weniger Silber.

Etwas, aber nicht dramatisch weniger. Silber ist bei vielen neuen Anwendungen, wie etwa bestimmten Chips, für die Industrie unverzichtbar geworden. Es besitzt zum Beispiel unter allen Metallen die höchste Leitfähigkeit von Wärme und Elektrizität.

Noch geht der Welt das Silber aber nicht aus. Die Minenproduktion steigt. Fürchten Sie keine Silberüberschüsse?

Nein. Das meiste Silber fällt als Beiprodukt in Minen an, die zyklische Metalle wie Blei, Zink und Kupfer produzieren. Viel Silber wird also nur produziert, wenn die Konjunktur läuft. Dann aber steigt die Nachfrage aus der Industrie und nach Schmuck.

Bestimmende Größe am Silbermarkt aber sind doch die Investoren.

Ja. Die Zuflüssen in die mit Barren gedeckten Wertpapiere zeigen, dass immer mehr Silber entdecken. Es sind starke Hände, die hier kaufen und die sich auch von traditionell hohen Preisschwankungen bei Silber nicht abschrecken lassen.

Wie sollten Privatanleger investieren? In physisches Silber, ergänzend in Aktien von Silberproduzenten und Silber-ETF, etwa von der Zürcher Kantonalbank.

Bei Silberbarren und -münzen wird, anders als bei Gold, Mehrwertsteuer fällig. Wenn Sie bei 100 Dollar ihr Silber eintauschen, denken Sie daran nicht mehr.



Schulte, 36, stieg nach Stationen bei DZ Bank und Deutsche Bank Mitte 2008 aus dem Bankgeschäft aus und gründete einen Silber-Börsenbrief.



**Gold-Kupfer-Tagebau**

Silber wird meist als Nebenprodukt von Minen gewonnen, die Industriemetalle fördern

» weltweite Förderung bis 2013 um rund 120 Millionen Unzen zulegen, schätzt CPM-Geschäftsführer Jeff Christian.

Ob das so kommt, hängt stark von der Weltkonjunktur ab. Silber wird meist als Nebenprodukt in Bergwerken gewonnen, die Blei, Zink oder Kupfer fördern (siehe Grafik Seite 119). Die Silberproduktion hängt somit am Tropf der Produktion von zyklischen Industriemetallen. Ein Boom bringt mehr Output, eine schwache Konjunktur bremst die Förderung. So lag die Silberproduktion in Mexiko im April gut 20 Prozent niedriger als im Vorjahr.

In einer Rezession sinkt deshalb mit der Förderung von weniger nachgefragten Industriemetallen auch das Silber-Angebot. Weil Silber bei vielen neuen Anwendungen für die Industrie unverzichtbar geworden ist, werde die Nachfrage aber selbst in einer Rezession nicht dramatisch fallen, sagt der ehemalige Investmentbanker Thorsten Schulte, der heute einen Silber-Börsenbrief herausgibt (siehe Interview Seite 119). Auch sorgen die geringen Einsatzmengen in den Endprodukten dafür, dass die industrielle Nachfrage relativ preisunelastisch auf Veränderungen des Silberpreises reagiert.

Ein Beispiel: In einem Auto sind etwa zwei Unzen Silber verarbeitet. Stiege nun der Silberpreis von aktuell 11 auf 22 Euro, macht das pro Auto 22 Euro Mehrkosten. Bezogen auf den Listenpreis von Malermeister Bambergers Cayenne S, wären das nicht spürbare 0,032 Prozent.

Selbst wenn die analoge Fotografie komplett verschwinden sollte, wird sich der Zusatzbedarf der Industrie allein aus den Minen nicht decken lassen. Auf Basis der aktuellen Minenproduktion reichen die vom US Geological Survey als wirtschaftlich abbaubar eingestuften Silberreserven nur noch 13 Jahre. Auch Regierungen können nicht gegensteuern – weil sie kein Silber mehr haben. Geschlossen werden könnte die Lücke durch Recycling. Das lohnte sich bisher kaum. Nur ein Fünftel der weltweiten Silbernachfrage wird aus recyceltem Altsilber bedient.

**22 MILLIARDEN UNZEN SIND WEG**

Nach Schätzungen der CPM Group wurden auf der Welt bisher gut 44 Milliarden Unzen Silber gefördert. 22 Milliarden Unzen wurden entweder industriell eingesetzt, verbraucht oder kamen sonst irgendwie abhanden, weitere 22 Milliarden sind noch erhalten: als Schmuck, Besteck oder in religiösen Objekten und zu einem kleinen Teil in Form von Barren und Münzen. Zusammen mit gut 18 Milliarden Unzen, die noch im Boden liegen, kommt man auf 40 Milliarden Unzen – das Fünffache der vergleichbaren Goldmenge. Zu aktuellen Marktpreisen ist das auf der Welt vorhandene Gold aber nicht fünfmal, sondern zehnmals höher bewertet als das ober- und unterirdisch verfügbare Silber. Sicher, die Daten sind geschätzt, die Tendenz aber dürfte stimmen: Gemessen an den Mengenverhältnissen der beiden Edelmetalle, lässt sich für Silber tatsächlich ein höheres Steige-

**WELTMACHT SÜDAMERIKA**

Die wichtigsten Förderländer

Rang	Land	Produktion in Millionen Unzen	Anteil in Prozent
1.	Peru	118,3	17,4
2.	Mexiko	104,2	15,3
3.	China	82,8	12,2
4.	Australien	61,9	9,1
5.	Chile	44,9	6,6
6.	Polen	38,9	5,7
7.	Russland	36,1	5,3
8.	USA	36,0	5,3
9.	Bolivien	35,8	5,3
10.	Kanada	21,5	3,2
	Andere	100,5	14,6
	<b>Gesamt</b>	<b>680,9</b>	<b>100,0</b>

Quelle: GFMS, World Silver Survey 2009

rungspotenzial ableiten als für Gold. Gegenüber Standardaktien liegt Silber längst auf der Überholspur. Das zeigt die sogenannte Dow/Silber-Ratio (siehe Chart Seite 119). Die Kennzahl lässt sich einfach ermitteln, indem der aktuelle Stand des aus 30 US-Aktien zusammengesetzten Dow Jones durch den aktuellen Silberpreis in US-Cent geteilt wird. Fällt die Kennzahl, läuft Silber besser als US-Aktien – und umgekehrt. Seit 2001 schlägt Silber die Aktien. Die Dow/Silber-Ratio fiel seither von 25 auf aktuell gut 6. Der letzte Abwärtszyklus der Dow/Gold-Ratio endete 1980 bei 0,2. Daran gemessen hätte Silber bei unverändertem Dow Jones Potenzial bis 500 Dollar.

Aktuell nehmen nicht nur die Silberbestände in deutschen Kellern zu, sondern auch in Londoner oder Zürcher Tresoren. Dort lagern die Barren, mit denen die börsennotierten Silberfonds besichert sind – mittlerweile fast 400 Millionen Unzen oder 60 Prozent der Jahresfördermen-

ge. „Es sind starke Hände, die hier kaufen und die sich auch von traditionell hohen Preisschwankungen bei Silber nicht abschrecken lassen“, glaubt Börsenbriefschreiber Schulte. Beeindruckend sei gewesen, dass die

Zuflüsse selbst beim Einbruch des Silberpreises im Vorjahr nicht stoppten.

Für die börsennotierte Silberware (siehe Tabelle Seite 118) fällt keine Mehrwertsteuer an. Beim ETFS Physical Silver, der als Inhaberschuldverschreibung konstruiert wurde, werden beim Verkauf vom möglichen Gewinn 25 Prozent Abgel-

tungsteuer abgezogen. Die steuerliche Behandlung des Silber-ETF der Zürcher Kantonalbank, den Anleger an der Schweizer Börse kaufen können, ist in Deutschland immer noch nicht geklärt. Die Aufsicht BaFin sagt, der Schweizer ETF sei kein Investmentfonds, weil er nur eine Vermögensklasse enthält. Eine Strafsteuer auf den ETF ließe sich aber kaum durchsetzen, weil das Produkt steuerlich absolut transparent ist. Logisch wäre, den ETF als Silber einzustufen, sodass Gewinne nach einem Jahr steuerfrei wären. Wahrscheinlicher ist aber, dass die Abgeltungsteuer zur Anwendung kommt.

**STEUERFREIE GEWINNE**

Gewinne mit Barren und Münzen sind dagegen nach einem Jahr Haltedauer steuerfrei, weil bei physischem Edelmetall weiter die alte Spekulationssteuer gilt. Die gezahlte Mehrwertsteuer lässt sich zumindest bei kleineren Verkaufsmengen problemlos wieder reinholen, etwa durch einen Privatverkauf über Ebay. Die WirtschaftsWoche hat das getestet, es hat funktioniert: Wir wurden unser Silber plus Mehrwertsteuer-Aufschlag wieder los.

Abrunden lässt sich ein Silberportfolio mit Aktien von Minenunternehmen, die primär Silber aus dem Boden holen und auf hohen Reserven sitzen. In einer Silberhausse werden ihre Kurse wahrscheinlich noch stärker zulegen als der Unzenpreis selbst – weil ihr Gewinn überproportional zum Silberpreis steigt und ihre Reserven aufgewertet werden. Der Effekt wirkt natürlich auch umgekehrt: Fällt der Silberpreis, verlieren die Minen überproportional. Der Silbermarkt ist ein Markt mit wenigen Akteuren und heftigen Preisausschlägen. Zusätzliche Risiken entstehen, wenn Minen und Reserven in Ländern liegen, die nicht unbedingt Rechtssicherheit garantieren.

Interessant ist deshalb die Aktie von Silver Wheaton. Die Kanadier betreiben selbst keine Bergwerke, sondern machen mit Minengesellschaften gegen Einmalzahlung Verträge, die ihnen das Recht geben, neu gefördertes Silber für etwa 3,90 US-Dollar je Unze – ein Viertel des aktuellen Silberpreises – zu kaufen. Seit Erstempfehlung in WirtschaftsWoche 51/2004 hat die Aktie 285 Prozent zugelegt. Ein Investment in die lupenreine Silberaktie ist spekulativ. Aber es spart Silber-Lagerraum im Keller und schon die Stoßdämpfer – auch von schwäbischen Transportern Marke Porsche. ■

frank.doll@wiwo.de

FOTO: EDWIN TUYA/BLUMBERG NEWS

**wiwo.de**  
Woher Silber kommt, wie viel es gibt, wichtige Vergleichsdaten zu Gold und vieles mehr unter [www.wiwo.de/silber](http://www.wiwo.de/silber)

- Prof. Dr. Dr. h.c. Wolfgang Ballwieser**, Ludwig-Maximilians-Universität
- Matthias Beck**, Ernst & Young GmbH
- Stephan Chrobok**, Ernst & Young GmbH
- Dr. Karl-Gerhard Eick**, Arcandor AG
- Dr. Mark-Ken Erdmann**, Bertelsmann AG
- Dr. Christoph Ernst**, SAP Deutschland
- Prof. Dr. Sven Hayn**, Ernst & Young GmbH
- Prof. Dr. Norbert Herzig**, Universität zu Köln
- Liesel Knorr**, Deutscher Standardisierungsrat (DSR)
- Prof. Dr. Karlheinz Küting**, Universität des Saarlandes
- Christian Metz**, Universität des Saarlandes
- Ralph Meyer**, Aenova Holding GmbH
- Dr. Peter Oser**, Ernst & Young GmbH
- Prof. Dr. Bernhard Pellens**, Ruhr-Universität Bochum
- Prof. Dr. Norbert Pfitzer**, Ernst & Young GmbH
- Dr. Andreas Pohlmann**, Siemens AG

Programmergänzung aus aktuellem Anlass:  
Podiumsdiskussion zum Thema  
»Managementgehälter und Abfindungen«

26. / 27. November 2009  
Sheraton Flughafen, Frankfurt am Main

**Jubiläum:  
20 Jahre Fachtagung  
10. Fachtagung 2009  
Das Rechnungswesen  
im Konzern**

Zeitenwende in der Rechnungslegung – Herausforderungen und Chancen

- Rainer Salaw**, SAP Deutschland
- Prof. Dr. Thomas Schildbach**, Universität Passau
- Ralf Schönmetzler**, T-Systems
- Martin Stecher**, SAP Deutschland
- Prof. Dr. Klaus Trützschler**, Franz Haniel & Cie. GmbH
- Prof. Dr. Claus-Peter Weber**, Universität des Saarlandes
- Dr. Johannes Wirth**, Universität des Saarlandes
- Prof. Dr. Jens Wüstemann**, Universität Mannheim

**Dr. Kausch-Preis**

an der Universität St. Gallen

Bekanntgabe des Preisträgers 2009



**Schriftliche Anmeldung an:** Fachverlag der Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH »WSF Wirtschaftsseminare«, Eschersheimer Landstraße 50, 60322 Frankfurt am Main. Bei Rücktritt bis vier Wochen vor Veranstaltungsbeginn fallen Euro 50,- Bearbeitungsgebühr an. Bis zwei Wochen vor Veranstaltungsbeginn sind 30 % der Gebühr zu zahlen. Nach Ablauf dieser Fristen wird der volle Betrag, jedoch ohne Umsatzsteuerbelastung, fällig. Ein Ersatzteilnehmer kann einmalig kostenfrei gestellt werden. Sollten Sie die Teilnahme an einer gebuchten Veranstaltung bis zwei Wochen vor Veranstaltungsbeginn stornieren, haben Sie einmalig die Möglichkeit, mit der Stornierung eine andere Veranstaltung verbindlich zu buchen, sofern die ursprüngliche Rechnung beglichen wurde. Hierfür erheben wir anstelle der Stornierungsgebühr eine Umbuchungsgebühr von Euro 50,- zzgl. MwSt. Storniert WSF eine Veranstaltung, werden bereits gezahlte Teilnahmegebühren rückerstattet. Weitere Ansprüche gegenüber WSF bestehen nicht.  
**Teilnahmegebühr:** Die Teilnahmegebühr beträgt Euro 1.395,- zzgl. MwSt. Dieser Betrag beinhaltet die Kosten für die Veranstaltung, ausführliche Tagungsunterlagen, Mittagessen, Kaffeepausen, Erfrischungsgetränke, Sekttempfang sowie die Abendveranstaltung. Er ist bis spätestens zwei Wochen vor Beginn der Tagung zu entrichten.  
Zimmerbuchungen nehmen Sie bitte unter dem Stichwort »10. Fachtagung« als Selbstzahler vor. Bitte beachten Sie, dass die Gewährung von Sonderkonditionen zeitlich begrenzt ist und i. d. R. bis 4 Wochen vor Veranstaltungsbeginn Gültigkeit hat.  
Sheraton Frankfurt, Flughafen Terminal 1, Hugo-Eckener-Ring 15, 60549 Frankfurt am Main, Telefon: 069/69 77-0, Telefax: 069/69 77 22 09

Name / Vorname / Teilnehmer 1	
Position	Abteilung
Name / Vorname / Teilnehmer 2	
Position	Abteilung
Firma / Branche	
Postfach / Straße / Haus.-Nr.	
PLZ / Ort	
Telefon / Fax	
E-Mail	
Ort / Datum / Unterschrift	

Anmelden per Fax 069 / 24 24 47 69 oder unter [www.wirtschaftsseminare.de](http://www.wirtschaftsseminare.de)