

Ausbruch beim Goldpreis: Ein Signal für eine Erholung bei Goldaktien?

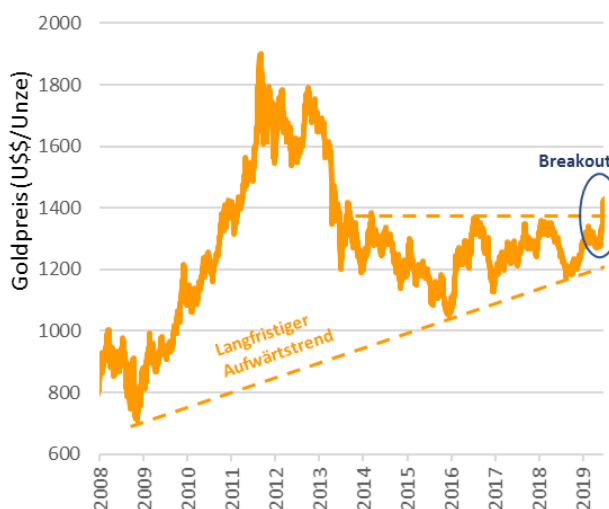
Baker Steel Capital Managers LLP

26. Juni 2019

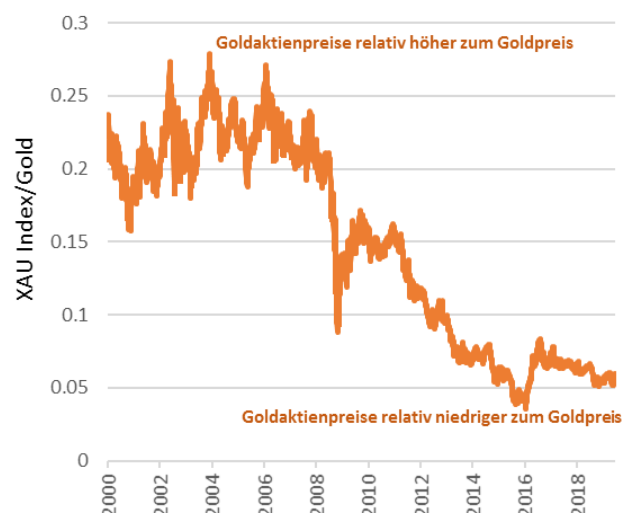
In US-Dollar ausgedrückt stieg der Goldpreis in dieser Woche auf den höchsten Stand seit fast sechs Jahren und brach aus der Handelsspanne aus, die seit dem Ende des Abschwungs im Goldsektor vor einigen Jahren bestand. Die Aktienkurse der Goldproduzenten bewegen sich im Vergleich zum Goldpreis und zu breiteren Aktienmärkten weiterhin auf einem historisch niedrigen Niveau. Die Rückkehr der Dynamik in den Goldsektor in Verbindung mit den erheblichen positiven Reformen, die von einer Auswahl führender Goldproduzenten durchgeführt wurden, deuten jedoch auf eine Änderung hin. Dies ist eine Chance für Investoren, die von der Erholung dieses unterbewerteten Sektors profitieren möchten.

Technische Indikatoren deuten darauf hin, dass kurzfristig sowohl höhere Preise, als auch ein „Pullback“ möglich sind, während makroökonomische Faktoren wie sinkende Realzinsen, hohe Verschuldung und Besorgnis über den Handelskrieg zwischen den USA und China den Goldsektor längerfristig positiv beeinflussen. Darüber hinaus stützen die erhöhte Volatilität und das steigende Risiko des Finanzsektors die Nachfrage nach Gold angesichts seines Status als effektiver Portfoliodiversifikator und als „sicherer Hafen“-Anlage.

Der Goldpreis ist ausgebrochen



Goldaktien sind weiterhin signifikant unterbewertet



Quelle: Bloomberg, Baker Steel Capital Managers LLP. Stand: 25. Juni 2019.

Warum ist der Goldpreis ausgebrochen?

Zwei Hauptkatalysatoren können als Haupttreiber für den jüngsten Ausbruch beim Goldpreis identifiziert werden. Erstens hat der Markt bei der US-Notenbank nach ihrer FOMC-Sitzung im Juni eine subtile, aber höchst signifikante Verschiebung in der Tonalität verzeichnet. Trotz der Beibehaltung des Leitzinses bei den Fed Funds Rates von 2,25% bis 2,50% wies der Vorsitzende der Fed, Jerome Powell, darauf hin, dass die Zentralbank möglicherweise weniger geduldig ist, die Kreditkosten zu senken, und öffnete die Tür zu möglichen Zinssenkungen im Laufe dieses Jahres. Die Fed stellte auch fest, dass sich die US-Wirtschaftstätigkeit abgeschwächt hat, was einen leichten Rückgang gegenüber der soliden Wirtschaftsleistung der letzten Jahre darstellt. Viele Marktteilnehmer rechnen jetzt mit einer oder mehreren Zinssenkungen in den USA in diesem Jahr, obwohl über die Höhe der Senkung weiterhin spekuliert werden kann. Jedenfalls scheint die Fed zunehmend zu einer Lockerung der Geldpolitik zu tendieren und zeigt die Bereitschaft, Inflationsdruck zuzulassen. Historisch gesehen haben sich fallende Realzinsen für Gold und Goldaktien als äußerst günstiges Umfeld erwiesen.

Ein zweiter Auslöser für einen steigenden Goldpreis waren die schwächeren Aussichten für den US-Dollar. Dieser zeigte in den letzten Jahren zumeist Stärke, was sich in der Regel als Gegenwind für den Goldpreis erwies. Wichtig ist, dass der Schwerpunkt von Trumps Rhetorik sich von einem Handelskrieg zu einem möglichen Währungskrieg zu verlagern scheint. Dies wurde durch die jüngsten Kommentare des Präsidenten hervorgehoben, die auf die wahrgenommene künstliche Schwäche vieler Währungen der Handelspartner der USA abzielen. Die meisten dieser Handelspartner haben in den letzten Jahren eine wesentlich lockerere Geldpolitik betrieben als die USA. Dies ist ein wichtiger Faktor für eine Regierung, die die Korrektur von Handelsungleichgewichten in den Mittelpunkt ihrer Wirtschaftspolitik gestellt hat und niedrige Zinssätze und einen wettbewerbsfähigen Wechselkurs vorziehen, um dadurch US-Exporte zu steigern.

Eine Reihe anderer Faktoren haben in den letzten Wochen ebenfalls zum Wiederaufleben von Gold beigetragen. Insbesondere die geopolitischen Spannungen zwischen dem Iran und den USA, die von einer Eskalation der Feindseligkeiten im Golf und kriegerischen Äußerungen auf beiden Seiten getrieben werden, fördern die Nachfrage nach Investitionen in sichere Häfen wie Gold. Die Sorge der Anleger angesichts Prognosen einer Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums und der hohen öffentlichen und privaten Verschuldung beflügelt weiterhin die Nachfrage nach einer Portfoliodiversifikation.

Wie wirkt sich ein höherer Goldpreis auf die Goldproduzenten aus?

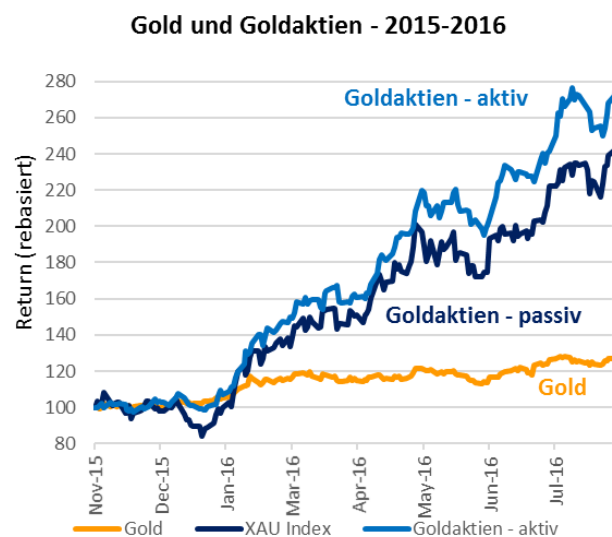
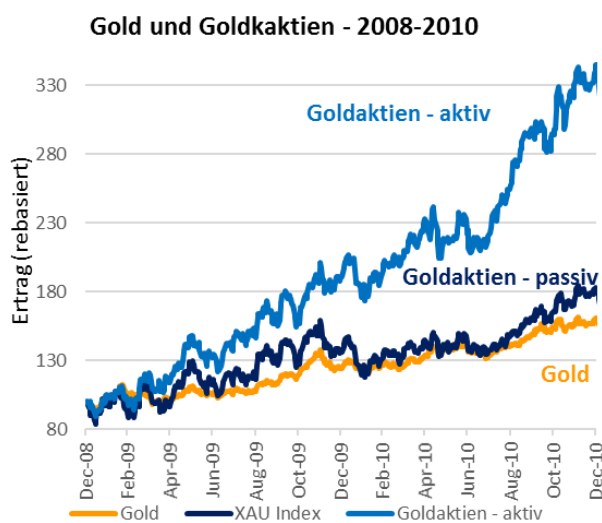
Goldaktien gerieten nach dem Abschwung des Sektors zu Beginn dieses Jahrzehnts in Ungnade bei den Anlegern. Seit Ende 2015 hat sich die Erholung des Goldsektors jedoch verstärkt. Der derzeitige Ausbruch von Gold wird sich zweifellos positiv auf das Endergebnis der Goldproduzenten auswirken, und eine anhaltende Erholung der Goldpreise dürfte sich in den kommenden Monaten als starker Treiber für Goldaktien herausstellen.

Seit dem Ende des letzten Bullenmarktes hat sich der Goldminensektor grundlegend verändert. Eine Auswahl von Goldunternehmen hat bedeutende Reformen durchgeführt, um ihre Firmenstruktur zu

verbessern, Bilanzen zu reparieren, die Kapitaldisziplin zu verbessern und Renditen für die Aktionäre zu erhöhen. Diese positiven Reformen wurden jedoch nicht bei allen Produzenten umgesetzt, und es bestehen weiterhin erhebliche Unterschiede zwischen verschiedenen Minenbetreibern. Für diejenigen Goldproduzenten, die Verbesserungen in der Betriebs-, Management- und Finanzlage erfolgreich umgesetzt haben, sind die Folgen steigender Goldpreise besonders positiv. Während die Gewinnspannen für alle Produzenten steigen sollten, werden es diejenigen sein, die Haushaltsdisziplin praktizieren, die übermäßig hohe Gewinne erzielen. Daher bieten diese Unternehmen Anlegern in einem Umfeld steigender Goldpreise das größte Aufwärtspotenzial.

Ein genereller Grund für die Anlage in Goldaktien ist, dass diese Unternehmen in der Regel einen operativen Hebel auf einen steigenden Goldpreis ausüben und das physische Gold während einer Rallye des Goldsektors um ein Vielfaches übertreffen. Da die Anlegerstimmung im Goldsektor wieder positiv ist, scheint unserer Ansicht nach eine Neubewertung der Goldaktien unmittelbar bevorzustehen, nachdem die Bewertungen der Goldunternehmen in diesem Jahrzehnt größtenteils zurückgegangen waren. Die früheren Bullenmärkte für Goldaktien heben das beträchtliche Aufwärtspotenzial in einem Umfeld steigender Goldpreise hervor.

Überlegende Rendite durch aktives Management – Bisherige Bullenmärkte



Quelle: Bloomberg, Baker Steel Capital Managers LLP. Stand: 25. Juni 2019. Alle Daten in US-Dollar.

Bitte beachten Sie, dass „Goldaktien – aktiv“ durch den BAKERSTEEL Precious Metals Fund I2 EUR repräsentiert sind; „Goldaktien – passiv“ sind durch den XAU-Index darstellt.

Angesichts der Ungleichheiten innerhalb des Sektors sind wir der festen Überzeugung, dass ein aktives Investmentmanagement erforderlich ist, um überlegene risikobereinigte Erträge zu erzielen. Während sich die Erholung entwickelt, besteht die Herausforderung für die Anleger darin, sich auf diejenigen Unternehmen zu konzentrieren, die ihre Margen schützen und diejenigen zu vermeiden, denen es an Disziplin und effektiver Kostenkontrolle mangelt.

Der Aufwärtstrend von Gold scheint gut etabliert zu sein. Kurzfristig kann es zwar zu einem Pullback kommen, insbesondere wenn der US-Dollar steigt oder die geopolitischen Spannungen nachlassen. Die Bedeutung des Ausbruchs von Gold ist jedoch klar und signalisiert den Beginn der nächsten Phase der Erholung des Goldsektors. Die Aussichten für Gold stützen sich auf einen positiven makroökonomischen Hintergrund, der vor allem auf niedrige Realzinsen und hohe Verschuldung zurückzuführen ist und auf eine Vielzahl kurzfristiger Faktoren, wie die Sorge um eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums und eine Reihe geopolitischer Krisenherde .

Die Geschichte hat gezeigt, dass Goldaktien das gelbe Metall tendenziell übertreffen, wenn der Goldpreis beträchtliche Gewinne erzielt. In einer Zeit, in der es für Anleger immer schwieriger wird, Value-Investments zu finden und die globalen Aktienmärkte nach einem zehnjährigen Bullenmarkt nahezu Allzeithoch erreichen, sind wir der Ansicht, dass der Goldminensektor einer der wenigen Bereiche ist, in denen Anleger Zugang zu unterbewerteten Value-Aktien hat, die sich noch am Anfang einer Erholungsphase befinden.

Baker Steel Capital Managers LLP ("BSCM") ist ein auf Minenaktien spezialisierter Investmentmanager. BSCM managt den BAKERSTEEL Precious Metals Fund (UCITS Long-Only Edelmetallaktien), den BAKERSTEEL Electrum Fund (UCITS Long-Only Spezial- und Edelmetallaktien) und zudem den Baker Steel Resources Trust (LSE: BSRT), ein an der Londoner LSE notierter geschlossener Investmentfonds, der hauptsächlich in Pre-IPO Gesellschaften innerhalb des Minensektors investiert.

Für weitere Informationen besuchen Sie bitte www.bakersteelcap.com oder kontaktieren Sie svenkuhlbrodt@bakersteelcap.com oder cosmosturge@bakersteelcap.com bei Baker Steel Capital Managers LLP.

Wichtiger Hinweis

Bitte beachten Sie: Dieser Bericht wurde von Baker Steel Capital Managers LLP (eine Personengesellschaft mit beschränkter Haftung nach englischem Recht, eingetragen in England unter der Nr. OC301191 und reguliert durch die Financial Conduct Authority) für den BAKERSTEEL Precious Metals Fund („BSPM“) zur Information einer begrenzten Anzahl von institutionellen Anlegern (im Sinne der Definition im Fondsprospekt) erstellt. Er ist vertraulich und ausschließlich für die Verwendung durch die Person bestimmt, an die er adressiert ist. Dieses Dokument stellt kein Angebot zur Ausgabe oder zum Verkauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zur Zeichnung oder zum Kauf von Anteilen oder anderen Beteiligungen dar und ist auch kein Teil eines solchen Angebots. Außerdem ist weder dieses Dokument noch die Tatsache, dass es veröffentlicht wird, die Grundlage für einen diesbezüglichen Vertrag und eine Berufung auf dieses Dokument im Zusammenhang mit einem Vertrag ist nicht möglich. Empfänger dieses Dokuments, die beabsichtigen, Anteile oder Beteiligungen im BSPM zu beantragen, werden darauf hingewiesen, dass ein solcher Antrag ausschließlich auf der Basis der Informationen und Meinungen erfolgen kann, die in dem entsprechenden Verkaufsprospekt oder anderen diesbezüglichen Angebotsunterlagen gemacht werden. Sie können von den in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen abweichen. Dieser Bericht darf nicht vervielfältigt oder einer anderen Person zur Verfügung gestellt werden und keine andere Person darf sich auf seinen Inhalt berufen. Die Veröffentlichung dieser Informationen stellt kein Angebot dar, sich an einem Investment zu beteiligen, und ist kein Bestandteil eines solchen Angebots. Dieser Bericht erhebt nicht den Anspruch, eine Anlageberatung irgendeiner Art zu erteilen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als verlässlicher Hinweis für eine zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Die zukünftige Wertentwicklung kann gegebenenfalls wesentlich schlechter sein als die frühere Wertentwicklung und führt unter Umständen zu erheblichen Verlusten oder zum Totalverlust. Einige Zahlenangaben sind Näherungswerte und dienen lediglich der Information. Sie wurden aus verschiedenen Quellen gewonnen. Sofern nichts anderes angegeben ist, beziehen sich Daten und Aussagen auf den Stand zum Ende des Berichtszeitraums.