

Erträge von Goldproduzenten steigen – aber was bringt die Zukunft?

Bericht zur Denver Gold Show 2019

Baker Steel Capital Managers LLP

9. Oktober 2019

Während sich der Goldsektor gegen Ende des Jahres einer saisonal starken Phase nähert, sieht das preisgekrönte Anlageteam von Baker Steel eine Vielzahl von Möglichkeiten für Goldaktien. Vor dem Hintergrund eines höheren Goldpreises und einer verbesserten Anlegerstimmung sind die Aussichten für Minengesellschaften so positiv wie seit langer Zeit nicht, während unterstützende makroökonomische Faktoren wie niedrige Realzinsen, ein steigendes Risiko für den Finanzsektor und der anhaltende Handels- und Währungskrieg potenzielle Auslöser für die nächste Phase des Bullenmarktes im Goldsektor sind.

Die Baker Steel Fondsmanager Mark Burridge und David Baker kehrten letzte Woche von der Denver Gold Show in Colorado zurück, einer der jährlich größten Zusammenkünfte von Goldproduzenten, Branchenanalysten und Investoren seit der Bodenbildung beim Goldpreis Ende 2015. Wichtige aktuelle Themen für Goldminenbetreiber sind eine verbesserte Rentabilität, die durch einen steigenden Goldpreis unterstützt wird, eine wachsende Anerkennung der Bedeutung von Renditen für die Aktionäre, erhöhte Investitionen in kostensparende Technologien und eine stärkere Fokussierung auf ESG.



Quelle: Bloomberg. Stand: 30. September 2019

Wie verwenden Goldproduzenten ihre gestiegenen Profite?

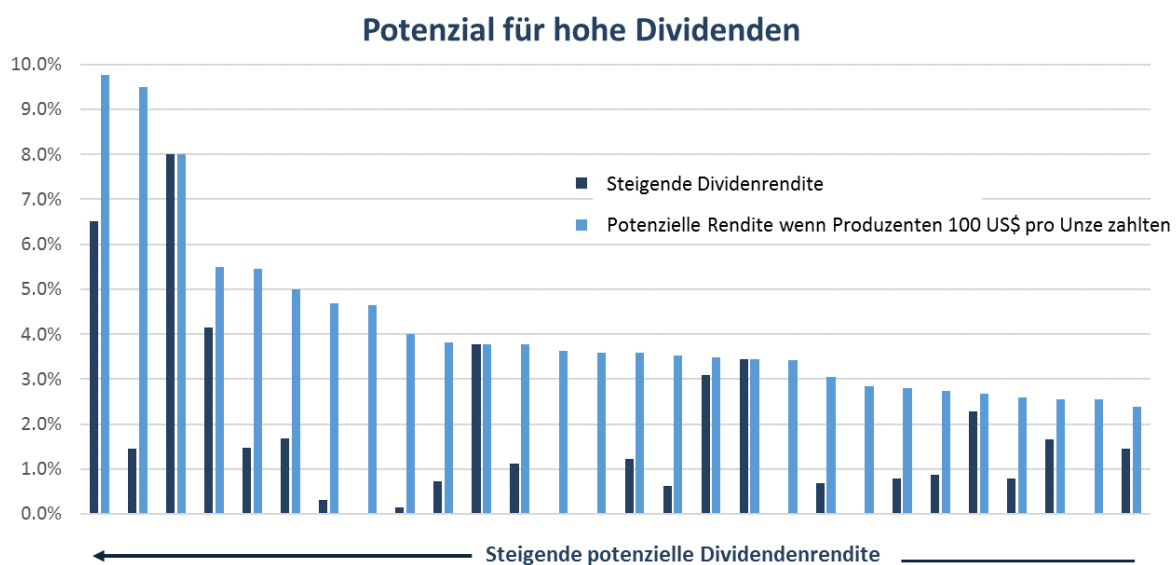
Da der Goldpreis kürzlich aus seiner langfristigen Handelsspanne herausgebrochen ist und derzeit bei rund 1.500 USD pro Unze gehandelt wird, erwirtschaften die meisten Goldproduzenten mehr Geld. Es bleibt jedoch die Frage, wie viel dieser Profite an die Aktionäre zurückgegeben wird. Es ist klar, dass zwischen den Goldunternehmen erhebliche Unterschiede in Bezug auf Rentabilität, Managementqualität, Kapitaldisziplin und Einstellung zu Renditen für die Aktionäre bestehen.

Baker Steel strebt im Vergleich zu einer passiven Beteiligung an Gold oder Goldaktien eine überdurchschnittlich risikobereinigte Rendite an. Daher bevorzugt unser Team Unternehmen mit hochwertigen Vermögenswerten, effektiven Managementteams und einem nachgewiesenen Engagement für die Aktionärsrendite.

Als aktiver Anlageverwalter verwaltet unser Team ein konzentriertes Portfolio mit einem wertorientierten Ansatz und der Flexibilität, von aktuellen Anlagethemen zu profitieren. In den letzten Monaten gehörten zu diesen Themen ein Fokus auf die Gold-Majors bei konstruktiven Fusionen und Übernahmen sowie eine erhöhte Allokation bei Silberproduzenten, da diese Unternehmen relativ unterbewertet sind. Ein zentrales Thema für Baker Steel als aktiven Investmentmanager sind die von den Produzenten gezahlten Dividenden und die Fähigkeit der Unternehmen, diese Dividenden bei steigender Rentabilität des Sektors zu erhöhen. Nach den Unternehmensbesprechungen auf der Konferenz in Denver ist unser Team vorsichtig optimistisch, dass Managementteams die Dividenden ernst nehmen.

Minenbetreiber stehen in der Pflicht Dividenden zu erhöhen

Obwohl es sich in der Vergangenheit nicht um einen Sektor mit hohen Dividendenausschüttungen handelte, zahlen einige Goldproduzenten bereits beträchtliche Dividenden, was den Status dieser Unternehmen als Cash-Generative-Unternehmen widerspiegelt. Vor allem besteht das Potenzial, dass die Renditen in diesem Zyklus erheblich steigen, wenn sich die Rentabilität weiter erholt. Die nachstehende Grafik zeigt die Bandbreite der aktuellen Erträge, die von den Produzenten gezahlt werden, und hebt den potenziellen Ertrag hervor, wenn diese Unternehmen lediglich 100 US\$ / Unze als Dividende zahlten, ein für die meisten Hersteller leicht erreichbares Ziel zu aktuellen Goldpreisen.



Quelle: Bloomberg, Baker Steel intern, Unternehmensberichte. Stand: 30. September 2019
Basierend auf einer repräsentativen Stichprobe von Goldproduzenten

Ein unterstützendes makroökonomisches Umfeld für den Gold-Bullenmarkt

Der Goldsektor verzeichnete seit Jahresbeginn ermutigende Gewinne angesichts eines zunehmend positiven makroökonomischen Umfelds. Niedrige Realzinsen weltweit sind ein wesentlicher Treiber für höhere Goldpreise. Die Entscheidung der US-Notenbank, die Zinsen in diesem Jahr zu senken, ist ein wichtiger Katalysator für den Sektor. Die politischen Entscheidungsträger in den Industrieländern

signalisieren die Bereitschaft, drastische Maßnahmen zur Ankurbelung des Wachstums zu ergreifen und erforderlichenfalls den Inflationsdruck zu erhöhen, um auf Anzeichen einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in den USA und in Europa mit höheren Staatsausgaben und steuerlichen Anreizen zu reagieren. Die Beschleunigung der öffentlichen und privaten Verschuldung sowie die Fortsetzung der konfrontativen Handelspolitik und des Währungskrieges zwischen den USA, China und der Europäischen Union scheinen ein wahrscheinliches Ergebnis dieser politischen Ausrichtung zu sein.

Vor diesem wirtschaftlichen Hintergrund gehen wir davon aus, dass sich der Bullenmarkt für Gold in den kommenden Monaten und Jahren weiterentwickeln wird, da viele Anleger eine Diversifizierung des steigenden Finanzmarktrisikos anstreben, die Nachfrage nach „Sicherer Hafen“-Werten unter den gestiegenen geopolitischen Spannungen steigt und sich die Anlegerstimmung in Bezug auf diesen immer noch überverkauften Sektor erholt.

Historisch gesehen hat jeder neue Goldbullenmarktzyklus den Goldpreis auf sein vorheriges Hoch gebracht. Natürlich tendieren die Märkte nicht dazu, sich in einer geraden Linie zu bewegen, und wir sind der Ansicht, dass eine mittel- bis langfristige Sichtweise für Anleger am besten geeignet ist, um eine Reaktion auf kurzfristige Bewegungen in der Branche zu vermeiden. Da der Goldpreis in US-Dollar heute immer noch recht weit vom Höchststand von 1.920 US-Dollar / Unze in 2011 entfernt ist, scheint der Markt in diesem langfristigen Zyklus über erheblichen Spielraum zu verfügen.

Ebenso scheint das Aufwärtspotenzial für Goldaktien zu diesem Zeitpunkt des Zyklus beträchtlich zu sein, da Anleger Anzeichen für eine Rückkehr in diesen relativ kleinen und bisher und bisher wenig populären Sektor zeigen. Goldaktien bieten in der Regel eine operative Hebelwirkung für einen steigenden Goldpreis, auch wenn sie eine höhere Volatilität und ein höheres Unternehmensrisiko aufweisen. Wir sind jedoch der festen Überzeugung, dass ein aktiv verwaltetes Portfolio von Goldaktien, welches sich auf Produzenten höchster Qualität, beste Managementteams und eine Verpflichtung gegenüber den Aktionären konzentriert, ein besseres Risiko/Ertragsprofil im Vergleich zum passiven Engagement im Goldsektor bietet.

Sauren Golden Awards 2019: Eine Anerkennung für den aktiven Managementenerfolg von Baker Steel

Das Investment-Team von Baker Steel Capital Managers LLP wurde zum vierten Mal in Folge von Sauren Fund Research ausgezeichnet. Die Fondsmanager David Baker und Mark Burridge erhielten ein „Zwei Goldmedaillen“-Rating, das höchste welches Sauren im Goldaktiensektor vergab und eine würdige Anerkennung für die konsequente Alpha-Generierung und den wertorientierten Investmentansatz des Teams.

Das verwaltete Vermögen des BAKERSTEEL Precious Metals Fund hat sich in den letzten 12 Monaten mehr als verdoppelt. Dies zeigt das zunehmende Interesse am Goldaktiensektor, dem historisch profitabelsten Bereich des Edelmetallsektors, während einer Phase der Goldpreiserholung.

Baker Steel Capital Managers LLP („BSCM“) ist ein spezialisierter Investmentmanager mit Schwerpunkt auf dem Rohstoffsektor. BSCM verwaltet den BAKERSTEEL Precious Metals Fund Baker Steel (OGAW/UCITS-Long-Only-Goldaktien) und den BAKERSTEEL Electrum Fund (OGAW/UCITS-Spezial- und Edelmetallaktien) sowie den Baker Steel Resources Trust (LSE: BSRT), ein an der LSE notiertes Anlageunternehmen, das in Pre-IPO-Gelegenheiten im Minensektor investiert.

Für weitere Informationen besuchen Sie bitte www.bakersteelcap.com oder kontaktieren Sie cosmosturge@bakersteelcap.com, bzw. svenkuhlbrodt@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.