

Coronavirus: Ist Gold immer noch ein sicherer Hafen?

Baker Steel Capital Managers LLP

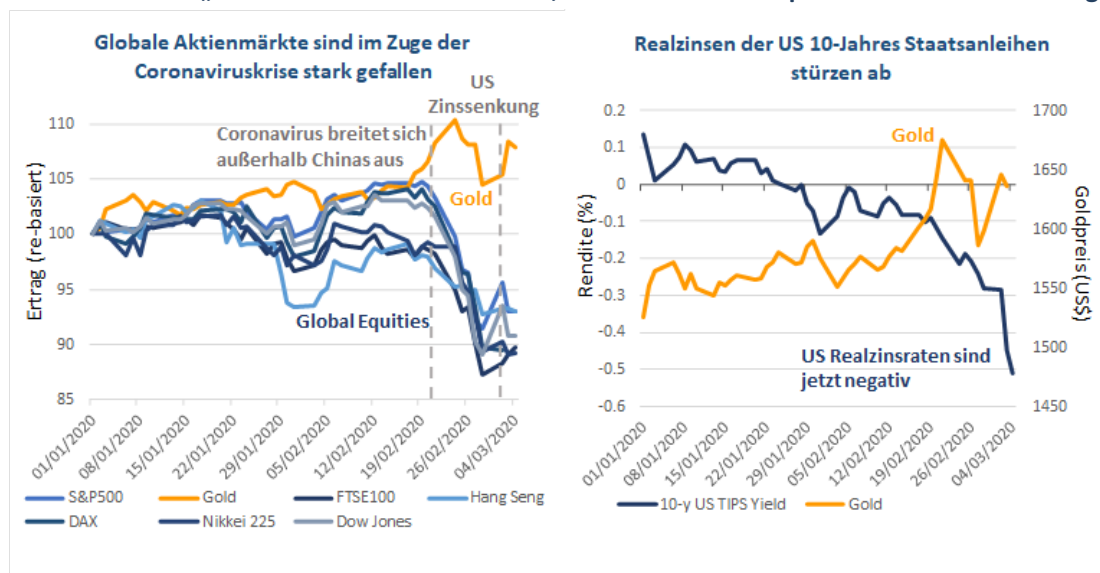
5. März 2020

Globale Aktienmärkte waren in den letzten zwei Wochen stark rückläufig, da Bedenken hinsichtlich der wirtschaftlichen Auswirkungen des Coronavirus, offiziell bekannt als COVID-19, insbesondere am 28.3., zu wahllosen Verkäufen führten. Der Goldsektor war zunächst keine Ausnahme, da sowohl physisches Gold als auch Goldaktien vom Ausverkauf betroffen waren, bevor beides sich zum Zeitpunkt des Schreibens erholte. Nachdem der Goldpreis in den letzten Wochen ein 7-Jahres-Hoch erreicht hatte, da die Nachfrage nach sicheren Häfen stark angestiegen war, wirft die jüngste Volatilität des Goldpreises Fragen für Anleger hinsichtlich der Glaubwürdigkeit von Gold als „Safe-Haven“, der Rolle beim Aufbau von Portfolios und der Chancen bei Goldaktien auf. Abgesehen von der jüngsten Volatilität hat sich die Erholung des Goldsektors seit 2015 durch ein unterstützendes wirtschaftliches Umfeld und eine stetig verbesserte Stimmung der Anleger gegenüber dem Metall verstärkt. Vor dem Hintergrund steigender Goldpreise sind wir der Ansicht, dass Goldaktien, ein lang übersehener Sektor, von steigender Rentabilität, konstruktiven Fusionen und Übernahmen und steigenden Dividenden profitieren können.

Die Ausbreitung des Coronavirus hat den globalen Märkten eine neue Dosis an Unsicherheit und Risiko beschert. Viele Anleger haben sich bemüht, eine eigene Meinung zu bilden, wie sich das Virus in den kommenden Wochen und Monaten entwickeln wird. Konsumschocks, ein sinkendes Geschäftsvertrauen und eine Unterbrechung der von Lieferketten in vielen Branchen signalisieren potenzielle Abwärtsrisiken, deren Ausmaß seit der globalen Finanzkrise nicht mehr gesehen wurde.

Inmitten eines Abschwungs an den globalen Aktienmärkten haben Anleger häufig durch Investitionen in den Goldsektor nach einem Schutz für ihre Portfolios gesucht. Die jüngste Performance von Gold war stark, doch der plötzliche Ausverkauf (und die anschließende Erholung) wirft Fragen auf, wie sich der Sektor während einer neuen Finanzkrise entwickeln wird. Wird Gold die Kaufkraft der Anleger schützen, werden Goldaktien zusätzliche Vorteile bieten oder wird der Goldsektor im Einklang mit anderen Anlageklassen einem Abschwung ausgesetzt sein?

Wenn Gold eine „sichere Hafen“-Investition ist, warum ist der Goldpreis Ende letzter Woche gefallen?



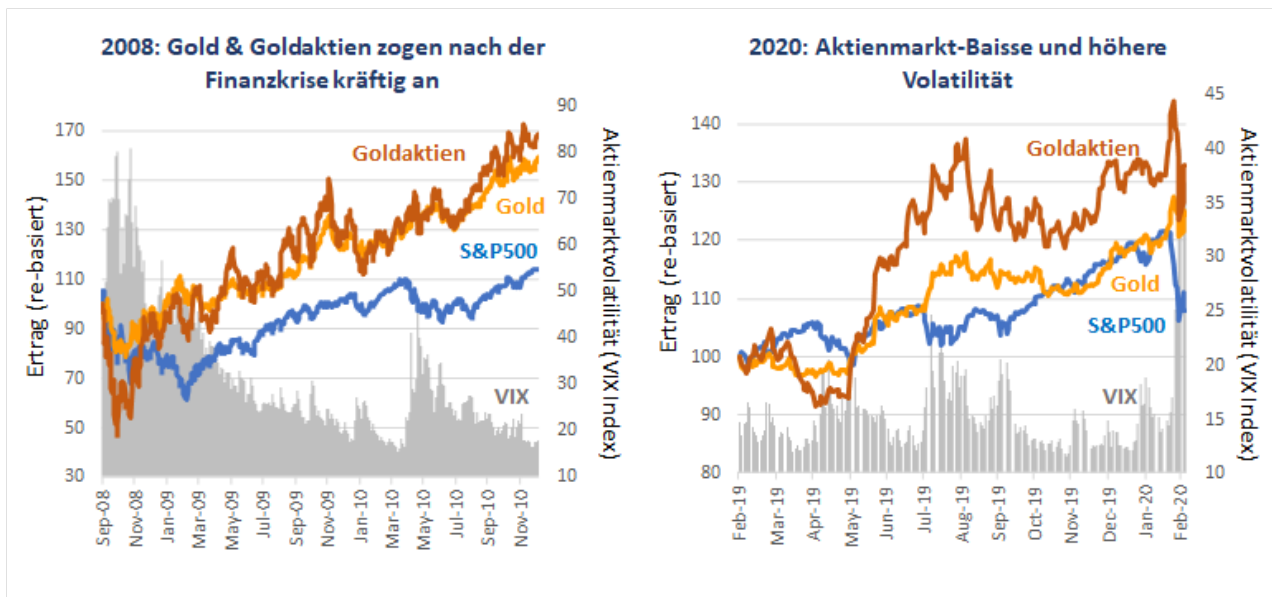
Der Haupttreiber für den unerwarteten Ausverkauf von Gold war die Liquidation von Goldpositionen durch Händler, die ihre Margen deckten, kombiniert mit der allgemeinen Panik, alle Aktienwerte oder zumindest die mit historisch höherer Volatilität, ungeachtet der Fundamentaldaten, zu verkaufen. Diese Transaktionen wurden vermehrt auch durch Quant-Programme initiiert. Mit einem breiten Ausverkauf über alle liquiden Anlageklassen hinweg waren Gold und Goldminenunternehmen zunächst auch von diesem Abwärtstrend betroffen. Wir erwarten, dass das Ergebnis dieser Dynamik eine kurzfristige Schwäche für Gold und Goldaktien sein wird, und es sind bereits Anzeichen einer Erholung zu erkennen, da der Goldpreis über 1.640 USD / Unze und die Goldaktien von den jüngsten Tiefstständen gestiegen sind.

Wie in früheren Krisen werden die Maßnahmen der politischen Entscheidungsträger zur Bekämpfung der wirtschaftlichen Abkühlung in den kommenden Monaten der wichtigste Faktor für den Goldsektor sein. Die entschlossene Zinssenkung der US-Notenbank um 50 Basispunkte in dieser Woche sollte das Vertrauen stärken und zumindest kurzfristig die bedrängten Aktienmärkte unterstützen. Diese Geste scheint jedoch zu kurz gegriffen zu sein, da die US-Aktienmärkte nach der Ankündigung ihren Rückgang fortsetzten. Marktteilnehmer sind offensichtlich nicht überzeugt, dass diese Maßnahme signifikante Auswirkungen auf Konsumzurückhaltung oder die Unterbrechung von Lieferketten haben werden. Da die anderen großen Zentralbanken der Welt ebenfalls Maßnahmen zur Unterstützung des Wachstums zugesagt haben, ist es nun wahrscheinlich, dass eine lockere Geldpolitik, niedrigere Zinssätze und potenziell aggressive geldpolitische Anreize unmittelbar bevorstehen. In der Regel waren diese Maßnahmen für den Goldsektor sehr positiv, der sich in einem Niedrigzinsumfeld mit hoher öffentlicher Verschuldung und Währungsabwertung historisch gut entwickelt hat.

Es kann sein, dass selbst „Safe-Haven“-Vermögenswerte für kurze Zeit eine Underperformance aufweisen können, wie der Ausverkauf von Gold in der vergangenen Woche gezeigt hat. In Krisenzeiten war Gold jedoch ein konstanter Outperformer, und Goldaktien haben sich in Zeiten wirtschaftlicher und geopolitischer Unsicherheit als wirksamer Portfoliodiversifikator erwiesen. In den kommenden Wochen und Monaten könnte sich der weitere negative Druck auf bestimmte Sektoren fortsetzen, da das Vertrauen und die Wachstumserwartungen aufgrund der Ausbreitung des Coronavirus weiterhin unter Druck stehen. Gold ist natürlich nicht nur ein finanzieller Vermögenswert, sondern auch ein Luxusgut. Die Nachfrage kann durch schwächere Schmuckkäufe oder eine verlangsamte Schaffung von Wohlstand beeinträchtigt werden. Angesichts der steigenden Investitionsnachfrage nach Gold über physische Barren und Münzen und Gold-ETFs erwarten wir jedoch eine stabile Goldnachfrage. Zum Beispiel überwog im Jahr 2019 der enorme Anstieg der ETF-Bestände (324,9 Tonnen) einen beträchtlichen Rückgang der Verbrauchernachfrage nach physischem Gold im Laufe des Jahres, da die Verbraucher mit höheren Goldpreisen konfrontiert waren (World Gold Council).

Wie entwickeln sich Goldaktien nach einem Marktcrash?

In der Vergangenheit gab es die Tendenz, dass Goldaktien in der Anfangsphase von Börsencrashes aufgrund wahlloser Verkäufe auch fielen. Der Haupttreiber für Goldaktien ist jedoch die Richtung des Goldpreises, und höhere Goldpreise während einer Krise oder aufgrund von politischen Reaktionen auf die Krise oder der makroökonomischen Bedingungen im Zusammenhang mit einer Krise haben nach einem Ausverkauf in der Regel im Anschluss auch zu einer Rally bei Goldaktien geführt.



Quelle: Bloomberg, Baker Steel Capital Managers LLP.

Stand: 4. März 2020. Der Ertrag von Goldaktien wird anhand des EMIX Global Mining Gold Index dargestellt. VIX = Volatilitätsindex

Dies war sicherlich in der Zeit nach der globalen Finanzkrise 2008 der Fall, als ein kurzer, aber starker Rückgang von Gold und Goldaktien schnell rückgängig gemacht wurde, als Regierungen und Zentralbanker beispiellose Maßnahmen ergriffen, um die Wirtschaft anzukurbeln. Nach dem ersten Ausverkauf im Jahr 2008 verzeichneten Gold und Goldaktien in den Monaten und Jahren nach der Finanzkrise starke Gewinne und übertrafen damit die breiteren Finanzmärkte.

Risiken bleiben bestehen, aber Goldaktien scheinen sich zu erholen

Die spezifischen Auswirkungen des Coronavirus auf Goldaktien sind natürlich noch unklar. Mögliche Probleme sind jedoch Lieferunterbrechungen bei Unternehmen, die ausländische, insbesondere chinesische, Maschinen oder Chemikalien verwenden, oder sogar ein Ausbruch des Virus selbst in der Nähe der Minenbetriebe der Unternehmen und Auswirkungen auf die lokale Arbeitskraft. Als aktiver Investmentmanager ist Baker Steel der Ansicht, dass effektive Managementteams ein wesentlicher Treiber für den Erfolg eines Produzenten sind. Insbesondere suchen wir Teams, die den technologischen Fortschritt im Bergbau fördern und Erfahrung im Lieferkettenmanagement haben. Wir glauben, dass es diese Teams mit professionellen Managern und erfahrenen Führungskräften sind, die in der Regel am schnellsten Eventualitäten umsetzen und konstruktiv planen, Risiken für ihre Lieferketten, Mitarbeiter oder Betriebe entgegenzuwirken, die durch Bedrohungen wie die Verbreitung von Coronaviren entstehen. Angesichts der Risiken halten wir es für ratsam, sich auf Unternehmen mit einer diversifizierten Vermögensbasis zu konzentrieren, idealerweise mit mehreren Geschäftsbereichen in verschiedenen Regionen. Darüber hinaus wird durch die Vermeidung von Unternehmen in der Entwicklungsphase sichergestellt, dass Investoren angesichts möglicher Unterbrechungen der Lieferkette keinen höheren Kosten für einen Minenbau ausgesetzt sind. Insgesamt erwarten wir, dass hochwertige Goldproduzenten, die eine Dividende zahlen, in den kommenden Monaten weiterhin eine Outperformance gegenüber dem breiteren Goldaktienmarkt erzielen werden.

Trotz der jüngsten Volatilität und potenzieller Beeinträchtigungen im Geschäftsbetrieb sehen wir für Goldproduzenten bessere Aussichten seit langem, und die kommenden Monate versprechen eine wichtige Zeit für Anleger im Goldsektor zu sein. Wir glauben, dass Gold und Goldaktien potenziell noch erhebliche Aufwärtsbewegungen bevorstehen. Der Goldpreis ist immer noch weit von seinem historischen Hoch von über USD 1.900 / Unze entfernt, während die Goldminenunternehmen noch dabei sind, aus dem starken Abschwung des Sektors herauszukommen, der Ende 2015 endete. Während jedes historischen Goldbullenmarktes hat der

Goldpreis sein vorheriges Hoch überschritten, was darauf hinweist, dass die Erholungsphase noch lange nicht abgeschlossen ist.

Die Coronaviruskrise hat zusätzliche Risiken für die Aktienmärkte geschaffen; es ist jedoch wichtig hervorzuheben, dass das breitere makroökonomische Umfeld auch den Goldsektor zunehmend unterstützt. Die Realzinsen dürften niedrig bleiben, die öffentliche und private Verschuldung dürfte weiter steigen, während die Geopolitik volatil und konfrontativ bleibt. Die Aussichten für Goldminenunternehmen sind positiv und bieten den Anlegern im Zuge der Erholung des Sektors ein erhebliches Aufwärtspotenzial. Als Spezialisten im Edelmetallsektor mit mehr als zehnjähriger Anlageerfahrung sind wir von den Reformen und Veränderungen in diesem Sektor ermutigt, insbesondere von der erneuten Fokussierung auf Aktionärsdividenden. Wie in diesem Sektor üblich, können Aktienausswahl und aktives Management verbesserte risikobereinigte Renditen bieten. Baker Steel konzentriert sich auf Goldproduzenten mit den höchsten Vermögenswerten, effektiven Managementteams und dem Engagement für Shareholder Value.

Über Baker Steel Capital Managers LLP

*Baker Steel Capital Managers LLP verwaltet den **BAKERSTEEL Precious Metals Fund**, **BAKERSTEEL Electrum Fund** und **Baker Steel Resources Trust**.*

*Baker Steel kann eine starke Outperformance im Vergleich zu seinen Mitbewerbern und im Vergleich zu einer passiven Beteiligung an Gold oder Goldaktien vorweisen. Die Fondsmanager **Mark Burridge und David Baker** wurden **2019 mit zwei Sauren-Goldmedaillen** und bei den **Mines & Money Awards 2019 als Fondsmanager des Jahres** ausgezeichnet.*

*Der **BAKERSTEEL Precious Metals Fund** ist der Gewinner des **Lipper Fund Award** für den besten Fonds 2019 über 3 und 5 Jahre vier Jahre in Folge, während der **Baker Steel Resources Trust** von **Investment Week zur Investmentgesellschaft des Jahres 2019 Natural Resources** ernannt wurde.*

Quellen: Bloomberg, Baker Steel Capital Managers LLP World Gold Council.

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.