

# Könnte 2021 ein Transformationsjahr für Edel- und Spezialmetalle sein?

## Ausblick für Edel-, Spezial- und Industriemetalle und den Minensektor im Jahr 2021

Baker Steel Capital Managers LLP

23. Dezember 2020

2020 wird eines der herausforderndsten Jahre für Gesellschaften, Volkswirtschaften und Finanzmärkte auf der ganzen Welt. Die COVID-19-Krise brachte die Geschäftstätigkeit zum Erliegen, erzwang seismische Veränderungen in vielen Branchen und führte zu beispiellosen Maßnahmen der Regierungen in einer Zeit, in der der rasche technologische und gesellschaftliche Wandel bereits ganze Industriebereiche verändert.

Während der breite Rohstoffsektor im Jahr 2020 zunächst mit Schwierigkeiten konfrontiert war, zogen Edelmetallpreise an und auch viele Industriemetalle haben sich nach einem anfänglichen Verkaufsdruck erholt. Minenunternehmen haben während der Krise weitgehend ihre operative Widerstandsfähigkeit bewiesen und sind so gut positioniert, dass sie die Schlüsselthemen nutzen können, die sich aus diesem außergewöhnlichen Jahr heraus entwickeln.

Insbesondere die „grüne Revolution“ schreitet noch schneller voran, als wir es zu Beginn des Jahres erwartet hätten, und dürfte durch gezielte Konjunkturausgaben angekurbelt werden. Gleichzeitig ist das wirtschaftliche und politische Umfeld für Gold sehr positiv, da die Realzinsen niedrig bleiben, die Geldpolitik den Inflationsdruck erhöht und politische Spannungen bestehen bleiben.

Diese Themen bilden die Grundlage für eine Transformation der Nachfrage nach Edel- und Spezialmetallen und werden 2021 die Haupttreiber für Metalle und den Minensektor sein. Die Bergbauindustrie wird sich in den kommenden Jahren wandeln, auch im Hinblick auf ESG, und als langfristige Investoren in diesem Sektor sind wir der Ansicht, dass der Sektor möglicherweise am Anfang von etwas sehr Großem steht.

### **Schlüsselthemen für den Rohstoffsektor in 2021:**

- Der Goldpreis wird durch ein unterstützendes makroökonomisches und geopolitisches Umfeld gestützt.
- Goldminenunternehmen profitieren von einer Margenausweitung und daher werden Dividenden steigen.
- Die weltweite Bewegung in Richtung Nachhaltigkeit wird die Nachfrage nach bestimmten Metallen ankurbeln.
- Historische Konjunkturimpulse werden die breite Nachfrage nach Industrie- und Spezialmetallen beflügeln.
- Geopolitische Spannungen und „Reshoring“ der Lieferketten könnten sich auf die Metallproduzenten auswirken.
- Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren („ESG“) werden einen noch größeren Schwerpunkt bilden.

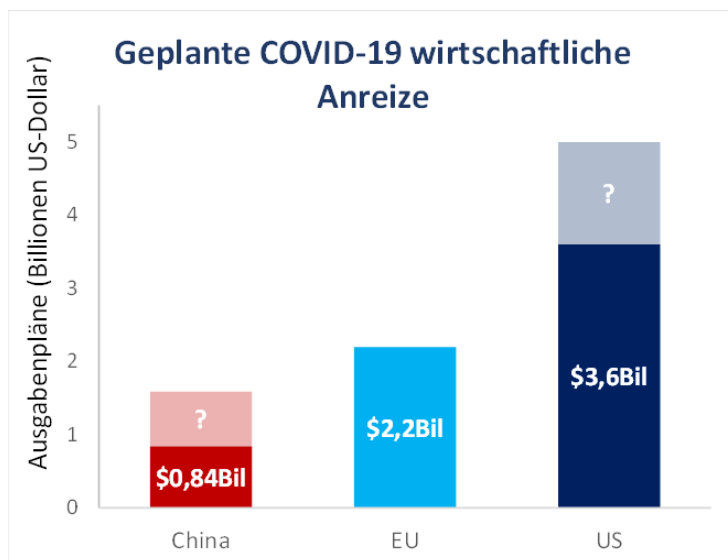
**Mit weitreichenden Auswirkungen auf den Metall- und den Minensektor deuten diese Themen auf ein Jahr starker Performance für Gold- und Silberproduzenten sowie für Produzenten bestimmter Spezial- und Industriemetalle hin. Die Ausnutzung dieser Möglichkeiten möchte Baker Steel Anlegern durch unser Angebot von preisgekrönten, aktiv verwalteten Aktienfonds bieten.**

## Ein unterstützendes makroökonomisches Umfeld

**Die politische Reaktion auf COVID-19 und eine Neuausrichtung der Zentralbanken sind vielversprechend für die Entwicklung bei Goldminenaktien.**

Mit einem für 2020 prognostizierten globalen Wirtschaftsrückgang von -4,4%, gefolgt von einer Erholung von + 5,2% im Jahr 2021 (IWF) und einer Verlangsamung des Wachstums danach, stehen politische Entscheidungsträger vor erheblichen Herausforderungen. Inmitten der breiten politischen Reaktion auf internationaler Ebene gibt es drei Themen, die für den Metall- und Minensektor von besonderer Bedeutung sind:

1. Eine „grüne Erholung“ wird die kohlenstoffarme Industrie und die Nachfrage nach Rohstoffen ankurbeln.
2. Historische Niveaus wirtschaftlicher Impulse führen zu einem beispiellosen Wachstum des Geldangebots und der Verschuldung.
3. Eine Änderung des Ansatzes der großen Zentralbanken zum Inflationsmanagement wirkt sich positiv auf Gold aus.

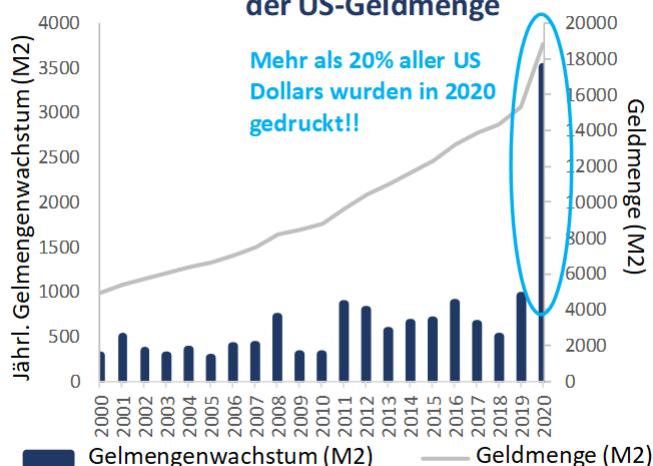


Quelle: European Commission, National Peoples Congress. Bloomberg.

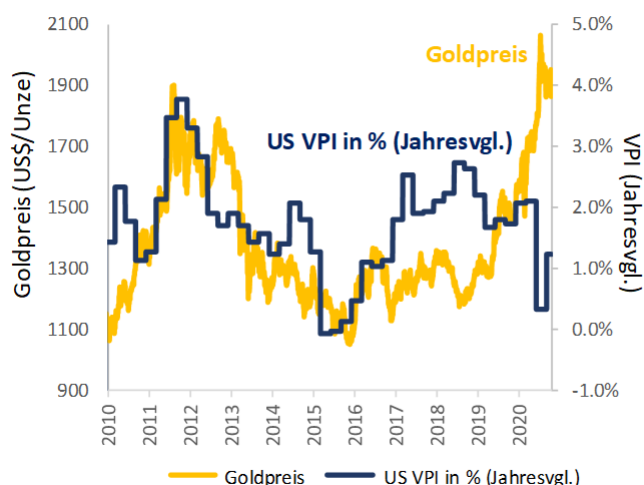
Politische Entscheidungsträger haben weltweit Konjunkturanreize in Höhe von über 15 Billionen USD zugesagt, die die der globalen Finanzkrise vor etwas mehr als einem Jahrzehnt bei weitem übertreffen. Während das Ausmaß und der Schwerpunkt dieser enormen Ausgaben noch unklar sind, ist es sehr wahrscheinlich, dass ein erheblicher Teil auf Infrastrukturausgaben, technologische Entwicklung, Verbesserung der Nachhaltigkeit und Unterstützung für Industrien mit einem grünen Fokus ausgerichtet sein wird. Die Maßnahmen werden darüber hinaus mit einer ultralosen Geldpolitik der großen Zentralbanken weltweit unterstützt. Die Folgen dieser historisch einmaligen wirtschaftlichen Impulse für die öffentlichen Finanzen sind tiefgreifend. Die verstärkte politische Unterstützung über Staatsausgaben und die rasche Ausweitung der Verschuldung sind eine deutliche Abkehr von der Politik der letzten Jahrzehnte. Folglich hat sich bereits die Geschwindigkeit der Geldmengenausweitung (M2) stark erhöht; etwas was sich 2021 ggf. noch verstärken wird.

Wichtig ist, dass staatliche Maßnahmen zur Gewährleistung von Krediten, Beschäftigungsschutzsystemen und Sozialleistungen in Milliardenhöhe weltweit eine wesentliche Änderung der Haushaltsausgabenmodelle darstellen. Im Rahmen solcher Systeme wird Geld über Geschäftsbanken direkt an kleine Unternehmen oder an die allgemeine Bevölkerung weitergeleitet, anstatt von den Banken selbst geschöpft zu werden. Dazu kommt dieses Geld in der Realwirtschaft an und wird nicht hauptsächlich für den Kauf von Vermögenswerten verwendet. Während wir im letzten Jahrzehnt eine Inflation der Vermögenspreise gesehen haben, könnten wir uns jetzt am Beginn einer Phase der allgemeinen Inflation befinden.

### In 2020 gab es eine starke Ausweitung der US-Geldmenge



### Wird Inflation in 2021 zurückkehren?



Quelle: Bloomberg, Baker Steel Capital Managers LLP. Stand: 30. November 2020. VPI=Vebrucherpreisindex.

Die Einstellung der Zentralbanker zum Inflationsmanagement hat sich im Jahr 2020 erheblich verändert. Eine der wichtigsten geldpolitischen Änderungen des letzten Jahres war die Erkenntnis der Zentralbanken, dass das historisch niedrige Zinsniveau auch bei steigender Inflation beibehalten werden sollte. Das beste Beispiel hierfür ist der neue Rahmen der US-Notenbank, den Fed-Vorsitzender Jay Powell im Sommer vorgestellt hat, um das durchschnittliche Inflationsziel zu verwenden und das alte Inflationsziel von 2% zu ersetzen. Dieser flexible Ansatz ermöglicht es der Inflation, in bestimmten Zeiträumen zu laufen, ohne die Fed zu zwingen, als Reaktion darauf die Zinsen zu erhöhen. In ähnlicher Weise hat Präsidentin Christine Lagarde bei der Europäischen Zentralbank im September angedeutet, dass die EZB einen ähnlichen Ansatz verfolgen könnte.

Bei dieser neuen Politik steht die Tür zu einem erheblichen Inflationsdruck offen, der einen starken Katalysator für höhere Rohstoffpreise darstellt, insbesondere für Edelmetalle. Die Realzinsen gehören weiterhin zu den wichtigsten Faktoren für den Goldpreis. Niedrige Realzinsen senken die Opportunitätskosten für das Halten von Gold, während negative Realzinsen die Attraktivität von Gold als realer Vermögenswert und als sichere Anlage erhöhen. In der Vergangenheit haben sich Zeiten niedriger Realzinsen als äußerst unterstützend für steigende Goldpreise erwiesen.

Weitere bemerkenswerte Merkmale des makroökonomischen Hintergrunds zu Beginn des Jahres 2021 sind, trotz der Abwahl von Donald Trump, das Fortbestehen von Populismus, wirtschaftlichem Nationalismus und geopolitischen Spannungen, insbesondere zwischen den USA und China. In vielerlei Hinsicht hat die COVID-19-Krise diese Faktoren verstärkt und die Aufmerksamkeit auf die Fragilität der Lieferketten lebenswichtiger Ressourcen und Technologien der Industrieländer und die Vorteile von „Reshoring“ gelenkt, während Regierungen gezwungen wurden, eine größere Rolle in der Wirtschaftstätigkeit zu spielen. Dieser Trend dürfte sich fortsetzen und Konsequenzen für den Rohstoffsektor haben, da Staaten weltweit verstärkt Anstrengungen unternehmen, um inländische Lagerstätten für strategische Metalle und Mineralien zu erschließen, was sich auf bestimmte Teilsektoren des Minensektors, sowie auf die Unsicherheit über die potenzielle Währungsvolatilität und die Abwertung des Wettbewerbs auswirkt; alles positive Faktoren hinsichtlich einer erhöhten Nachfrage nach Gold und Spezialmetallen.

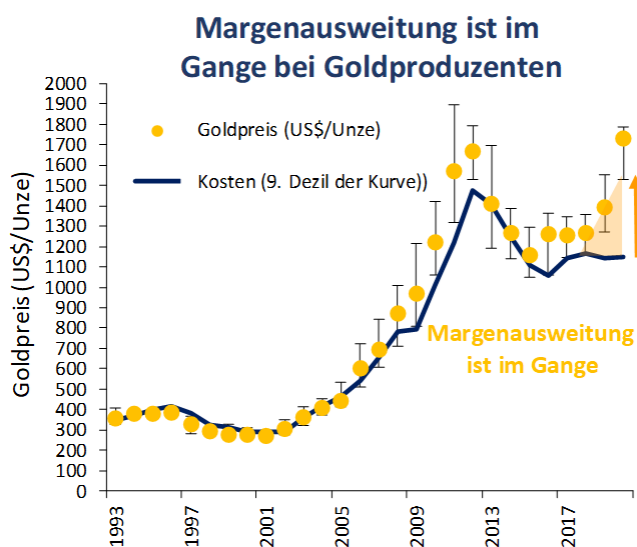
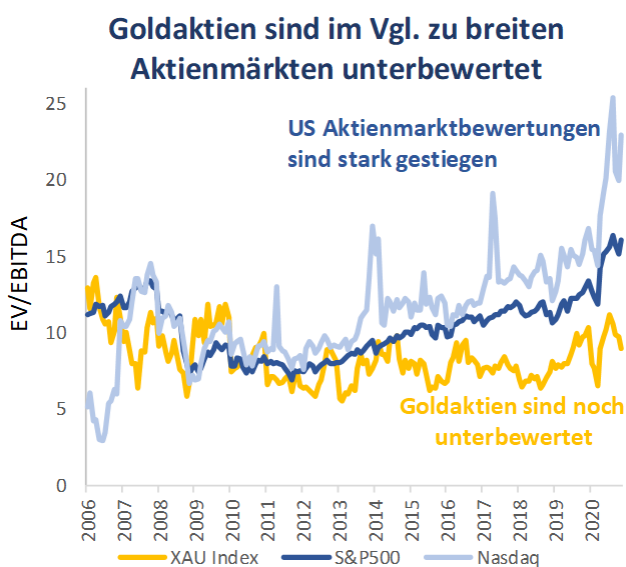
## Edelmetallaktien stehen kurz vor einer Neubewertung

### Die Margenausweitung im Jahr 2020 wird 2021 zu starken Ergebnissen führen

Wie unser Team im Laufe des Jahres 2020 hervorgehoben hat, befindet sich der Goldminensektor seit circa fünf Jahren in einer ansteigenden Form und steht vor einer signifikanteren Neubewertung als bisher durch den Markt. Die Anerkennung der wachsenden Rentabilität und des Ertragspotenzials des Sektors wurde allerdings dieses Jahr noch von den dominierenden Ereignissen, wie COVID-19 und den US-Wahlen überschattet. Der Beginn der Pandemie dämpfte die Ergebnisse des zweiten Quartals, während die US-Präsidentschaftswahlen die Ergebnisse des dritten Quartals übertönten und die Aufmerksamkeit von den positiven Trends der Goldminenbranche ablenkte.

1. Der Erholungszyklus des Goldpreises wird durch einen unterstützenden makroökonomischen Hintergrund gestützt.
2. Der Goldsektor hat die COVID-19-Krise gut überstanden und befindet sich in einer gesunden finanziellen Verfassung.
3. Im Goldaktiensektor sind Margenausweitungen und Dividendenerhöhungen im Gange.
4. Goldproduzenten scheinen mit einem großen Bewertungsabschlag zu handeln.
5. ESG ist zu einem zentralen Thema für Minenunternehmen geworden.

Insgesamt haben Goldproduzenten in den letzten Jahren ihre Bilanzen repariert, Kosten gesenkt, rationalisiert und konsolidiert. Mit wenigen Ausnahmen wirtschaften die meisten Unternehmen in dieser Branche sehr diszipliniert, wobei konservative Annahmen bei der Planung und Reserven-Schätzung beibehalten werden. Als aktive Anlageverwalter bemühen wir uns, in diejenigen Produzenten zu investieren, die die besten nachhaltigen und wachsenden Margen erzielen. Generell sind die Einnahmen sind mit höheren Goldpreisen gestiegen, während die Kosten weitgehend stabil gehalten werden konnten, unterstützt durch die deflationären Auswirkungen niedrigerer Energiekosten. Minenunternehmen können darüber hinaus ihre Kosten pro Unze auch dadurch bestimmen, indem sie den Grad variieren, zu dem sie ihre Erzkörper abbauen. Wir sind außerdem ermutigt zu sehen, dass viele Goldunternehmen Disziplin zeigen und weiterhin einen Goldpreis von 1.200 USD / Unze, etwa 40% unter dem heutigen Handelswert des Metalls, für die Finanzplanung verwenden. Trotz dieser positiven Entwicklungen für den Goldsektor bleiben Goldminenunternehmen historisch relativ niedrig bewertet.



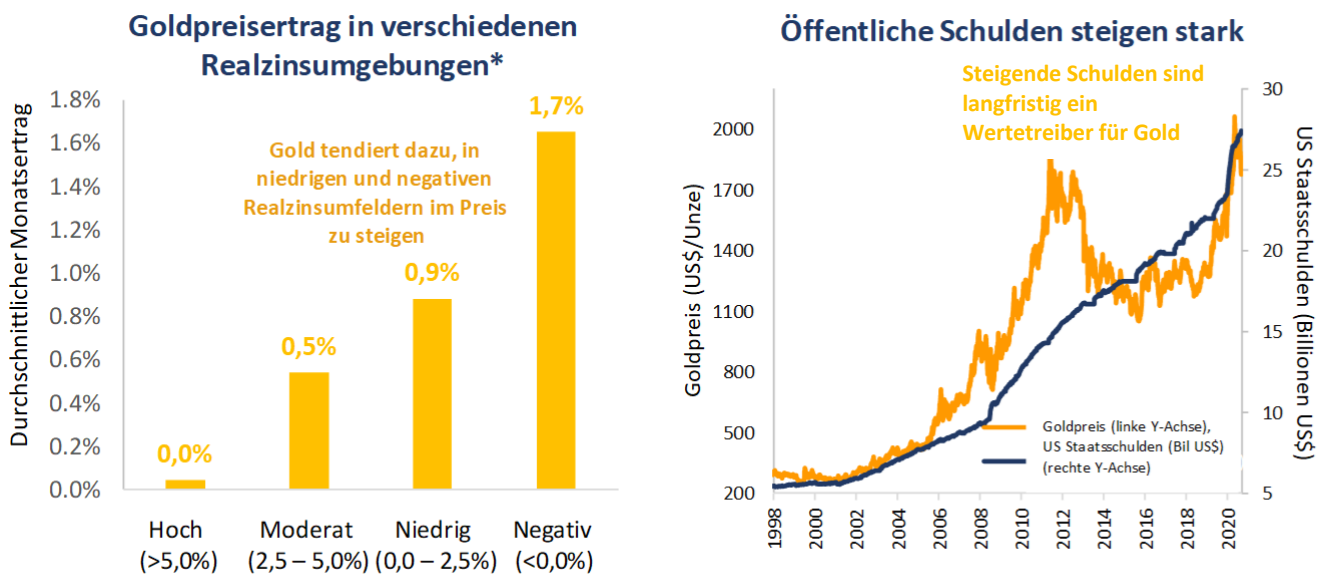
Quelle: Bloomberg, Baker Steel Capital Managers LLP. Stand: 30. November 2020.

Die Cash-Generierung durch Goldproduzenten nimmt zu, da deren Margen teilweise erheblich steigen und ein Potenzial für höhere Dividenden bieten. Ein Kernelement des aktiven Anlageprozesses von Baker Steel besteht darin, sich auf die Renditepolitik der Aktionäre zu konzentrieren und die Renditeanalyse in unseren wertorientierten Anlageprozess einzubeziehen. Steigende Dividenden sind ein bedeutender Trend für Goldaktien, insbesondere in Zeiten sinkender Renditen in anderen Sektoren, und die Fähigkeit zur weiteren Erhöhung der Dividende bei steigenden Margen ist ein wesentlicher Treiber für das Neubewertungspotenzial des Sektors in den kommenden Monaten und Jahren.

Eine weitere positive Entwicklung für den Goldsektor war der zunehmende Fokus der Minenbetreiber auf ESG, von denen viele konstruktiv mit Investoren in Fragen wie dem Tailings-Management zusammenarbeiten. Als aktive Anlagemanager werden ESG-Faktoren während der Bestandsüberprüfung und Unternehmensanalyse in den Anlageprozess von Baker Steel einbezogen und mit dem Management bei Vor-Ort-Besuchen direkt mit der Unternehmensleitung besprochen. Nachdem wir die Reaktionen der Goldproduzenten auf die COVID-19-Pandemie seit Februar genau überwacht haben, sind wir der Ansicht, dass der Sektor die Krise gut überstanden hat, da die meisten Unternehmen in dieser unsicheren Zeit wirksame Strategien zum Schutz von Mitarbeitern und Betrieben umgesetzt haben.

### Wie weit kann der Goldsektor steigen?

Wie die bereits hervorgehobenen makroökonomischen Faktoren zeigen, sehen wir eine Reihe langfristiger Treiber für den Erholungszyklus von Gold, von denen viele durch die Reaktion der Politik auf die COVID-19-Krise verstärkt wurden. Es wird auf absehbare Zeit bei sehr niedrigen, bzw. negativen Realzinsen bleiben, der Inflationsdruck steigt, die Verschuldung steigt ebenfalls und der US-Dollar hat weiterhin gemischte Aussichten.



Quelle: Bloomberg, Baker Steel Capital Managers LLP. Stand: 30. November 2020.

Der Goldpreis ist gegenüber seinen Tiefstständen von Ende 2015 um rund + 70% (USD) gestiegen und hat stetig an Dynamik gewonnen. In den vergangenen Bullenzyklen haben die Goldpreise jedoch deutlich stärker angezogen. Gold stieg zwischen 2001 und 2008 um + 289% und nach der Finanzkrise 2008 um + 159% (in USD).

Aufgrund des positiven Ausblicks auf den Goldpreis ist das Aufwärtspotenzial für Goldminenunternehmen erheblich. Goldaktien bieten in der Regel eine operative Hebelwirkung auf einen steigenden Goldpreis, da Produzenten von einer Margenausweitung bei höheren Goldpreisen profitieren. In der Vergangenheit wurde diese These während früherer Goldbullenmärkten erfolgreich getestet. Jedoch war und ist ein Kernthema für Anleger die Notwendigkeit einer aktiven Aktienausswahl und ein Fokus auf Qualität, um überlegene risikobereinigte Renditen zu erzielen.

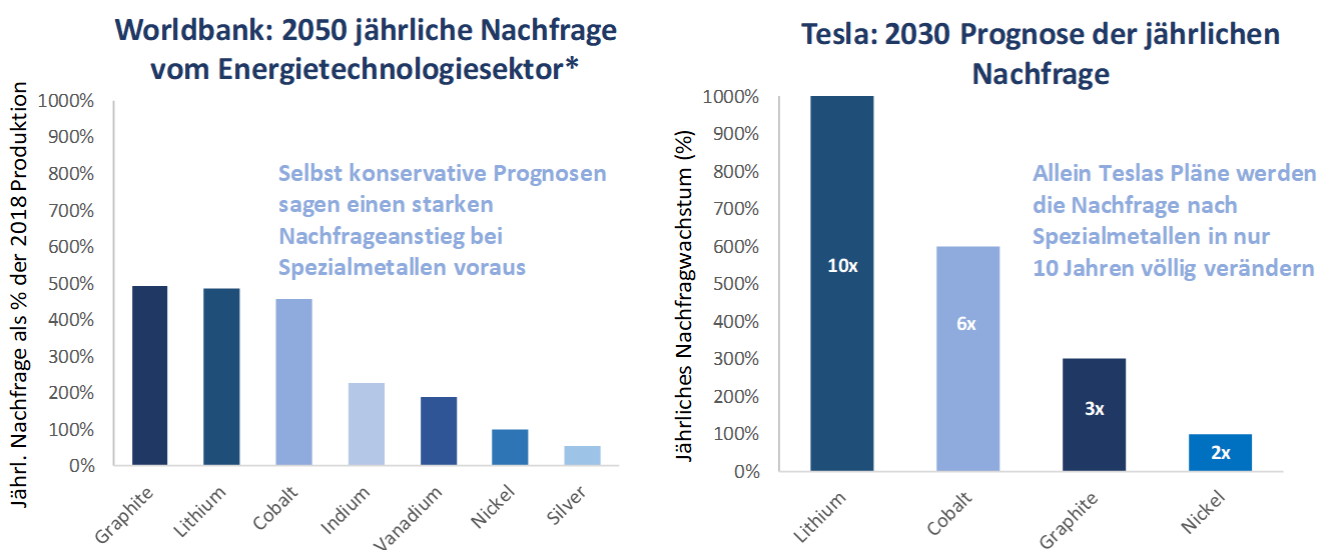
## Spezial- und Industriemetallaktien sind einer steigenden Nachfrage ausgesetzt

Die „Revolution der grünen Technologie“ wird die Nachfrage nach Spezialmetallen dramatisch erhöhen, während für Industriemetalle eine Erholung in Sicht ist.

- Die Nachfrage nach Spezialmetallen wird angesichts der raschen Entwicklung und Einführung umweltfreundlicher Technologien voraussichtlich stark steigen.
- Eine „grüne Erholung“ von der COVID-19-Krise bietet dem Sektor viele Anreize.
- Die Preise für Batteriemetalle blieben bisher hinter den schnellen Kursgewinnen der EV-Hersteller zurück.
- Die Industriemetallproduzenten sahen sich 2020 mit ungewissen Wachstumsaussichten konfrontiert, doch die Aussichten verbessern sich.
- Der Minensektor ist im Vergleich zu breiteren finanziellen Vermögenswerten historisch unterbewertet.

Die Themen Nachhaltigkeit und Klimawandel haben Auswirkungen auf eine Vielzahl von Branchen. Zu den Branchen, die in den kommenden Jahren am stärksten verändert werden, gehört jedoch auch die Bergbauindustrie. Das Wachstum erneuerbarer Energien, die Elektrifizierung des Verkehrs und die Entwicklung der Batterietechnologie werden unter anderem tiefgreifende Konsequenzen für die Hersteller der für diese Industrien verwendeten Metalle haben.

Die Chancen für Spezialmetalle waren bereits zu Beginn des Jahres 2020 überzeugend, aber im Laufe des Jahres haben sich diese nochmals erhöht. In den folgenden Grafiken wird ein am Anfang 2020 veröffentlichter Bericht der Weltbank mit den in der zweiten Jahreshälfte veröffentlichten Nachfrageprognosen von Tesla verglichen. Beide Datensätze heben die Prognosen für eine erheblich steigende Nachfrage nach Spezialmetallen hervor. Die Prognosen der Weltbank zeigen einen Anstieg der Lithiumnachfrage um + 487% bis 2050, einen Anstieg der Kobaltnachfrage um + 458% und einen Anstieg der Graphitnachfrage um + 492%. Diese Zahlen, so beeindruckend sie sein mögen, sind jedoch blass im Vergleich zu Teslas Projektionen. Die geplante Batteriekapazität des Unternehmens von 3 TWh könnte in den nächsten zehn Jahren das 10-fache des aktuellen Lithium-Marktes, das 6-fache des aktuellen Kobalt-Marktes und das 2-fache des aktuellen Nickel-Marktes erfordern.



Quelle: World Bank, Minerals for Climate Action: The Mineral Intensity of the Clean Energy Transition, Tesla, Baker Steel Capital Managers LLP. \*Basierend auf einem 2-Grad Szenario.

Da der Nachfrageüberhang und die Preise von Spezialmetallen aufgrund potenzieller Lieferengpässe voraussichtlich steigen wird, ist eine Rückkehr zu sogenannten Incentive-Preisen erforderlich, um das Angebot anzukurbeln und künftig schärfere Preisspitzen zu verhindern. Während solche Preisspitzen kurzfristig für Investoren positiv sein könnten, erfordert die längerfristige Entwicklung dieser grünen Industrien eine Projektentwicklung, um das Angebot an diesen lebenswichtigen Metallen verantwortungsvoll zu erhöhen; dafür läuft die Zeit allerdings bald ab. Wichtig ist, dass die Bewertungen der EV-Hersteller das Wachstumspotenzial des Sektors widerspiegeln. Die zugrunde liegenden Rohstoffpreise haben sich jedoch bislang eher verhalten entwickelt, und es wird zunehmend klarer, dass der Markt die künftigen Auswirkungen auf die Nachfrage bisher unterschätzt hat. Insgesamt wird die Nachfrage nach diesen Rohstoffen mit der Annäherung von Tesla und anderen Herstellern an die Verwirklichung ihrer Ambitionen für Batterietechnologie enorm steigen und das Angebot muss zumindest ansatzweise mithalten, um nicht zu signifikanten Verwerfungen in dieser Branche zu führen.

Abgesehen von den Marktfaktoren, die die Nachfrage nach Spezialmetallen ankurbeln werden, wird auch die staatliche Unterstützung, insbesondere nach COVID-19, ein wesentlicher Treiber bleiben, da die politischen Entscheidungsträger eine „grüne Erholung“ anstreben. Angesichts der starken politischen Unterstützung für höhere Staatsausgaben und Interventionen sind Konjunkturpakete, die sich auf kohlenstoffarme Industrien und umweltfreundliche Technologien konzentrieren, ein Hauptthema für den Minensektor. Die EU spielt mit ihren Initiativen der nächsten Generation eine Vorreiterrolle, die wiederum Teil eines „Post-COVID Wiederaufbauplans“ und eines Konjunkturpakets sind, das Verpflichtungen zur Bekämpfung des Klimawandels und zur Förderung der technologischen Entwicklung enthält. Die USA, die während der Trump-Ära hinter den weltweiten Bemühungen zur Emissionsreduzierung und Verbesserung der Nachhaltigkeit zurückgeblieben sind, dürften sich nun unter der künftigen Biden-Regierung einer grüneren Agenda zuwenden.

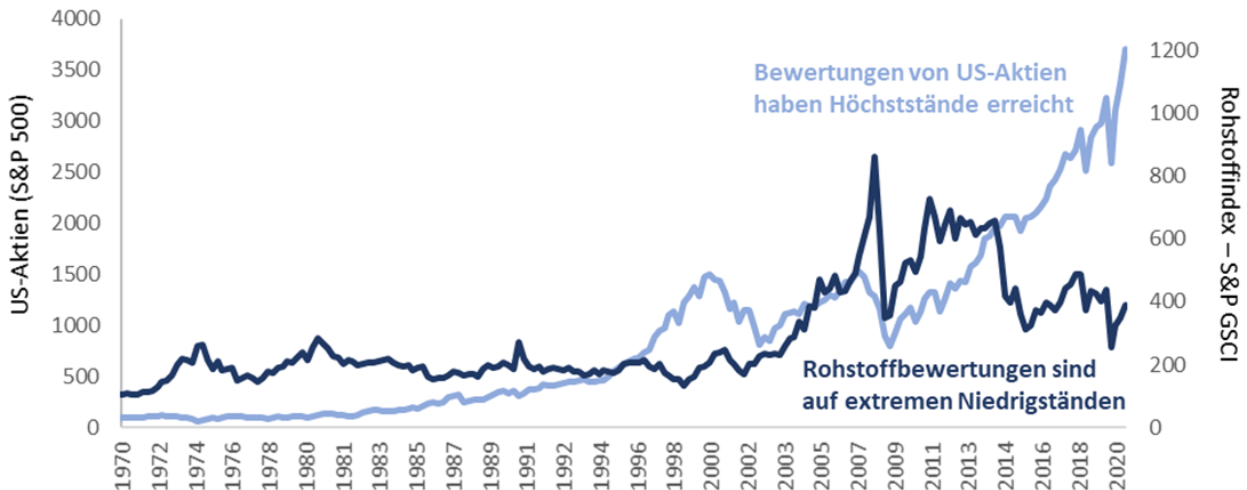
Als Spezialisten in diesem Sektor möchten wir die Rohstoffe identifizieren, die am wahrscheinlichsten von verschiedenen „New Green Deals“ profitieren, wie Vanadium, bestimmte Grafitqualitäten und hochreines Aluminiumoxid. Wir gehen allerdings davon aus, dass sich die Volatilität im sich schnell entwickelnden Spezialmetallsektor fortsetzen wird.

### **Der Minensektor ist im Vergleich zu breiteren finanziellen Vermögenswerten historisch unterbewertet.**

Jetzt, wo die Weltwirtschaft aus der COVID-19-Krise langsam hervorgeht, die scharfe Rezessionen und eine historische Reaktion der politischen Entscheidungsträger auslöste, verschieben sich die Aussichten für Metalle und den Bergbau rapide. Vor dem Beginn von COVID-19 stand der Rohstoffsektor bereits unter dem Druck des Handelskrieges zwischen den USA und China und der damit verbundenen geopolitischen und wirtschaftlichen Unsicherheit. Die Welt hat sich im bald vergangenen Jahr dramatisch verändert, und der Rückgang der Wirtschaftstätigkeit im Jahr 2020 hat die Voraussetzungen für eine Erholung der Weltwirtschaft geschaffen, die durch historische wirtschaftliche Impulse unterstützt und durch die Entstehung potenzieller Impfstoffe unterstützt wird, die von den Regierungen in den kommenden Monaten eingeführt werden. Anzeichen einer Erholung haben zum Zeitpunkt des Schreibens zu Rallyes bei mehreren Metallen geführt, insbesondere bei Kupfer- und Eisenerz.

Während die Risiken für Industriemetalle angesichts der anhaltenden Unsicherheit über die Aussichten für das globale Wirtschaftswachstum bestehen bleiben, stellen wir fest, dass der Bergbausektor im Vergleich zu den breiteren Aktienmärkten (siehe unten) historisch unterbewertet bleibt. Gleichzeitig erwarten wir die Aussicht auf beispiellose Investitionsausgaben, um die Nachfrage nach Industriemetallen zu stützen.

## Rohstoffe sind im Vgl. zu Aktien historisch unterbewertet



Quelle: Bloomberg. Stand: 7. Dezember 2020.

## 2021: Eine grüne Erholung für den Minensektor und die nächste Phase des Goldbullensmarktes

**Das kommende Jahr bietet einen positiven Ausblick für Goldproduzenten, aber die Risiken bleiben bestehen, und die Anleger sollten selektiv vorgehen.**

Wir haben einen kritischen Punkt für den Minensektor erreicht, da sich die Weltwirtschaft in Richtung Erholung bewegt, welche durch historische Konjunkturpakete unterstützt wird, die wiederum durch Schulden finanziert werden, wobei ein besonderer Schwerpunkt auf der Förderung des Wachstums der kohlenstoffarmen Industrie und der umweltfreundlichen Technologie liegt.

Wir glauben, dass in den kommenden Monaten und Jahren ein aktives Management erforderlich sein wird, um zum einen von den Teilsektoren der Minenbranche zu profitieren, die von säkularen Trends getrieben werden, und zum anderen, um ein risikobereinigtes Engagement für die breitere Erholung der Rohstoffpreise zu bieten. Die derzeitige Marktvolatilität hat in Unternehmen mit starken Bilanzen und niedrigen Kosten zu nicht fundamentalen Preisopportunitäten geführt und wird diese wahrscheinlich auch weiterhin schaffen.

Die Produzenten von Spezialmetallen sehen sich einer Nachfragetransformation gegenüber, die von der grünen Erholung und dem Übergang zur Nachhaltigkeit getrieben wird, während Edelmetalle von einem äußerst unterstützenden makroökonomischen Umfeld mit niedrigen Realzinsen, steigender Verschuldung und steigendem Inflationsdruck unterstützt werden. Am wichtigsten für Baker Steel ist die derzeit laufende Margenausweitung, angeführt vom Goldaktiensektor. Die Margen der Produzenten und deren Dividenden steigen, doch der Sektor bleibt grundlegend unterbewertet. Unser Team konzentriert sich weiterhin darauf, diejenigen Produzenten zu identifizieren, die am besten positioniert sind, um von einer Margenausweitung und einer Neubewertung des Aktienkurses zu profitieren, wenn der Goldpreis steigt.

**Wenn Sie mehr über die Ansichten von Baker Steel zum Metall- und Minensektor erfahren möchten oder weitere Informationen zu unserem Fondsangebot wünschen, wenden Sie sich bitte an unser Team.**



### Über Baker Steel Capital Managers LLP

*Baker Steel Capital Managers LLP verwaltet den **Baker Steel Gold Fund, den BAKERSTEEL Precious Metals Fund, den ES Baker Steel Gold & Precious Metals Fund** (allesamt Long Only Edelmetallaktienfonds), den **BAKERSTEEL Electrum Fund** und den **Baker Steel Resources Trust**.*

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

*Der BAKERSTEEL Precious Metals Fund ist der Gewinner des 2020 zum fünften Mal in Folge **des Lipper Fund Award** für den besten Fonds über 3 Jahre und 5 Jahre, Gold- und Edelmetalle im Aktiensektor, während der Baker Steel Resources Trust zur **Investmentgesellschaft des Jahres 2019**, Natural Resources von dem Fachmagazin Investment Week ernannt.*

Quellen: Bloomberg, BMO Capital Markets, IMF, European Commission, Company Reports, 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.