

# Der Beginn einer neuen Rohstoffhaussa

Commodity Capital AG // Nichts glänzt schöner als Gold. Wirklich? Die Performance unserer Rohstofffonds brachte zumindest viele Anlegern dauerhaft zum Strahlen. Der Rohstoffsektor zeigte sich in diesem Jahr von seiner besten Seite und glänzte. Die Chancen stehen gut, dass es sich hierbei nicht um einen kurzfristigen Anstieg, sondern um den Beginn eines neuen Rohstoffbullens handelt. Für den Anleger heißt dies: Nutzen Sie trotz der bereits angestiegenen Preise Kurskorrekturen zur Erweiterung bestehender Positionen.



1921 USD je Unze, sondern auch die Marke von 2.000 USD je Unze bereits überwinden konnte. Der Beginn einer neuen Goldhaussa? Wir gehen davon aus und erwarten in den kommenden Monaten weiter steigende Gold- und Silberpreise.

## Goldminen sind historisch immer noch extrem günstig

Für uns als Investoren in Minenaktien ist ein steigender Gold- oder Silberpreis sicherlich sehr positiv, da die Minen letzten Endes einen Hebel auf den zugrundeliegenden Rohstoff darstellen. Dennoch ist dieses Mal einiges anders! Bei vorangegangenen Haussen war es stets problematisch, dass die Kosten für die Goldgewinnung nahezu gleichzeitig und gleich stark in einem ähnlichen Tempo wie der Goldpreis selbst angestiegen sind. Somit konnten die Unternehmen zwar höhere Umsätze vermelden, die Gewinne sprudelten jedoch nicht, sondern waren meist lediglich stabil und Investoren konnten sich nur kurzfristig über steigende Aktienkurse freuen.

Aktuell stehen die Zeichen anders: Die seit dem Jahr 2011 andauernde fast 9-jährige Korrektur führte bei vielen Rohstoffunternehmen zum Umdenken. Die Kostensensibilität nahm deutlich zu und die Produktionskosten spielen eine deutlich größere Rolle als dies in

**D**ie Coronakrise ist das bestimmende Thema an den internationalen Finanzmärkten und wir erwarten, dass die Auswirkungen noch weit über das aktuelle Jahr hinausreichen werden. Eine wichtige Frage sehen wir aktuell weiterhin völlig unbeantwortet: Wer kommt denn letzten Endes für die Kosten der Pandemie auf? Gelder mit dem Füllkrug auszuschütten ist das eine, die völlig aus der Kontrolle geratene Liquiditätsschwemme wieder einzudämmen etwas ganz anderes. Diese unbeantwortete Frage ist neben den massiv ansteigenden Notenbankbilanzen, den historisch niedrigen Zinsen, sowie den steigenden politischen Unsicherheiten eine der Hauptursachen für die steigenden Goldpreise in jeder Währung. Betrachten wir ihn in USD ist es keineswegs verwunderlich, dass der Goldpreis in diesem Jahr nicht nur sein Allzeithoch von

der Vergangenheit der Fall war. Wachstum ist nicht mehr das ultimative Ziel, sondern der freie Cash Flow ist bei vielen Produzenten in den vergangenen Jahren in den Vordergrund gerückt.

Bisher sind die Kosten bei fast allen Produzenten noch nicht angestiegen und wir sehen aktuell noch keine Anzeichen, dass dies kurzfristig passieren wird. Die Ausweitung der Margen spiegelt sich daher auch bereits teilweise in den ersten Börsenkursen.

### **Buffet kauft Barrick Gold**

Warren Buffet kauft Gold... Diese Schlagzeile klingt zunächst abstrus. Warren Buffet, einer der größten Kritiker von Gold, der stets betonte, dass es keinen Sinn ergibt in etwas zu investieren, das erstens keine Rendite abwirft und zweitens sogar noch Kosten für die Lagerung generiert, hat im vergangenen Quartal für 564 Mio. USD Anteile an Barrick Gold erworben. Im Verhältnis zum Gesamtvermögen von Berkshire Hathaway ist ein Investitionsvolumen von 500 Mio. USD angesichts einer aktuellen Cashquote von fast 150 Mrd. USD zwar verhältnismäßig gering, jedoch verfällt auch der Superinvestor dem glänzenden Metall. Aber, er investiert eben nicht in physisches Gold, sondern den größten Goldproduzenten der Welt.

Wir wollen die Investition keineswegs überbewerten, allerdings zeigt sie uns, dass einer der größten Value Investoren der Welt aktuell anscheinend eine erhebliche Unterbewertung bei Barrick Gold sieht. Wir stimmen mit dieser der Bewertung überein - unabhängig davon, ob der Goldpreis nun in den kommenden Monaten sprunghaft auf 3.000 USD je Unze ansteigt, oder aber um die 2.000 USD konsolidiert. Über seine genaue Meinung zum Goldpreis, hat Buffet nichts verlauten lassen.

Selbst bei den aktuellen Preisen generiert Barrick mit den aktuellen Produktionskosten von unter 1.000 USD je Unze eine mehr als nur gesunde Marge und der freie Cash Flow bei einem Goldpreis von 2.000 USD je Unze wird bei etwa 2,8 Mrd. USD und damit einer FCF Rendite von 5,5% liegen. Unser Fazit lautet daher, dass trotz der gestiegenen Preise der Goldaktien die Bewertungen noch in keiner Weise den gestiegenen Goldpreis bein-

halten. Sollten die meisten Goldminen Ihre Kosten stabil halten können, sind sie noch immer historisch gesehen sehr günstig bewertet.

### **Silber und Explorationsunternehmen mit Potential**

Zum Hochpunkt der Coronakrise (Mitte März) erweiterten wir in Anbetracht des historisch einmaligen Gold-Silberratios unsere Quote an Silberunternehmen im Fonds deutlich. Damit bewiesen wir wieder einmal den richtigen Riecher. Bereits Ende März erholte sich nicht nur der Silberpreis deutlich, sondern auch die Silberaktien lieferten eine deutliche Outperformance gegenüber allen anderen Rohstoffunternehmen. Das Gold-Silber Ratio reduzierte sich von seinem Allzeithoch bei 120 auf aktuell 80, bleibt damit aber weiter über seinem historischen Mittel bei 63,6. Wir erwarten, dass die Ratio in den kommenden Monaten auf den historischen Durchschnitt zurückfallen wird oder sogar sinkt. Nach der extremen Übertreibung im April nach oben, sehen wir eine Übertreibung nach unten in Richtung der 40 als deutlich wahrscheinlicheres Szenario, als das Verweilen dieser Ratio auf dem aktuellen Stand. Bei einem Goldpreis von 2.000 würde dies einem Silberpreis von 50 USD je Unze und damit dem Allzeithoch von 2011 bei 49,51 USD entsprechen. Auch fundamental sehen wir dieses Preisziel in erster Linie aufgrund der weiterhin fehlenden neuen Projekte und damit einhergehend einer zwangsweise fallenden Produktion in den kommenden Jahren als realistisch an.

Die mangelnde Exploration der vergangenen Jahre beflügelt den Preisanstieg der Edelmetalle zusätzlich und zieht sich durch den gesamten Rohstoffsektor. Um die Produktion aufrecht zu erhalten werden dringend neue Rohstoffprojekte benötigt. Aktuell deckt die hinzukommende Produktion den aktuellen Verbrauch nicht, geschweige denn die alten auslaufenden Projekte können ersetzt und die steigende Nachfrage bedient werden. Erstmals seit 2011 führten diese gestiegenen Edelmetallpreise in den vergangenen Monaten zu einer deutlich gestiegenen Nachfrage nach Investorengeldern durch die Explorationsunternehmen. Die Explorationstätigkeit stieg ebenfalls massiv an, was unserer Ansicht nach erhebliche Chancen für den gesamten Sektor bietet.

In den vergangenen Jahren wurden insbesondere bereits bekannte Rohstoffvorkommen erneut exploriert, gänzlich neue Projekte werden allerdings erst jetzt wieder in Anschein genommen. Wir erwarten einige spektakuläre Neuentdeckungen in den kommenden Monaten/ Jahren und alleine diese Erfolge werden dem gesamten Sektor enormen Auftrieb verleihen.

Grundsätzlich haben bislang in erster Linie die großen und liquiden Produzenten vom neuen Rohstoffbullmarkt profitiert. Wir gehen allerdings davon aus, dass in den kommenden Monaten die Junior- und Explorationsaktien gegenüber den großen Produzenten aufholen werden und erwarten eine deutliche Outperformance des Junior- und Explorationssektors. ■

## IHR ANSPRECHPARTNER



Tobias Tretter ist Mitgründer und Fondsmanager der Commodity Capital AG

### Kontakt

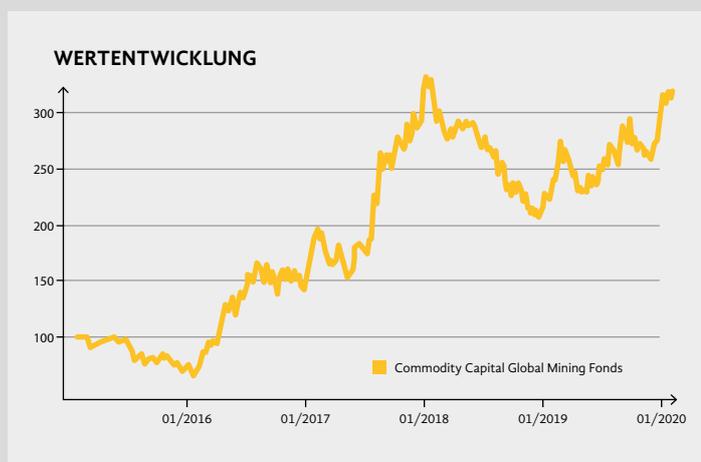
Commodity Capital AG  
Industriestr. 47, 6300 Zug, Schweiz  
Telefon: +41 78 661 3991  
E-Mail: [info@commodity-capital.com](mailto:info@commodity-capital.com)

[www.commodity-capital.com](http://www.commodity-capital.com)

## Commodity Capital Global Mining Fonds

### FONDSPORTRAIT

Der Commodity Capital Global Mining Fonds investiert in Rohstoffminen auf der ganzen Welt. Er ist spezialisiert auf Junior Unternehmen. Welche Rohstoffe gefördert werden, ist für den Fonds nur nachrangig von Bedeutung. Wichtig ist, dass eine breite Streuung der Rohstoffe, Abbaugelände und Unternehmensgrößen existiert und das jeweilige Unternehmen durch ein hervorragendes Management Team geleitet wird. Das Fondsmanagement achtet bei allen Investments auf die Nachhaltigkeit des Projektes.



### BASISANGABEN

Fondsname	Commodity Capital Global Mining Fonds
ISIN	LU0459291166
WKN	A0YDDD
Auflegedatum	27. November 2009
Fondssektor	Rohstoffe / Edelmetalle
Fondswährung	EUR / CHF
Risikoklasse	7
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Fondsvolumen	EUR 65 Mio.

### KENNZAHLEN

Volatilität (1 Jahr)	37,85 %
Sharpe-Ratio (1 Jahr)	2,82
TER	2,4 %

### WERTENTWICKLUNG

1 Jahr	106,80 %
2 Jahre	107,88 %
3 Jahre	522,11 %
Seit Jahresbeginn	78,63 %