

Ist der Boden der Korrektur erreicht?

Gold und der US Zinszyklus – Gold mit verbesserten Aussichten Goldminen operationell stark verbessert – Bilanzen gesunden Eine Neubeurteilung – Attraktives Risiko-/Renditeprofil

Von Markus Bachmann & Douglas Orsmond | 4. Februar 2016

Zusammenfassung

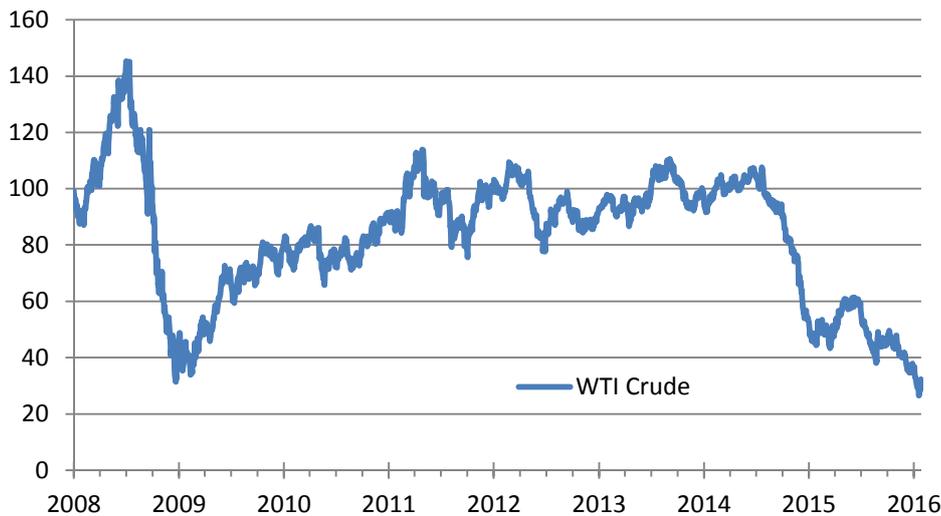
- Chekhov's Gewehr: Der Schuss wurde ausgelöst - der Zinserhöhungszyklus in den USA hat begonnen. Entgegen der Markterwartung ist der Goldpreis angestiegen und der US Dollar tendierte seitwärts.
- Turbulenter Jahresstart: Der Kollaps des Ölpreises versetzt Finanzmärkte, Rohstoffe und Währungen in Aufruhr.
- Der Goldpreis durchläuft eine Bodenbildung in der nun 4 ½ Jahre andauernden Korrektur. Es ist gut möglich, dass Gold den Tiefstand bereits im vergangenen Dezember erreicht hat.
- Kritiker monieren, dass Gold keinen Zins abwirft: Der derzeitige Umfang von Staatsanleihen mit negativen Zinsen beträgt etwa 5.5 Billionen US Dollar, was 23% der globalen BIP Region entspricht!
- Unabhängig davon, ob der Tiefstand im Goldpreis bereits erreicht wurde oder nicht, optimieren die Minenunternehmen ihre Operationen weiter. Nach vier Jahren Restrukturierung und Kosteneinsparungen liefern die Firmen visible, eindruckliche und nachhaltige Resultate.
- Goldminenindizes haben Mitte Januar ein neues Langzeittief erreicht (z.B. XAU Index). Es besteht die Möglichkeit, dass die Minenaktien den Boden ihrer fast fünfjährigen Korrektur erreicht haben. Eine Fortsetzung der derzeitigen Erholung würde dies bestätigen.
- Goldminen befinden sich in einem viel gesünderen Zustand als in 2011, als der Goldpreis sein Allzeithoch erreichte. Dennoch handelt der Sektor auf Bewertungsniveaus, als der Goldpreis um die 260 US Dollar pro Unze kostete! In Kontrast zu 2001 ist kein neuer und kosteninflationärer Ausrüstungszyklus ersichtlich. Anhaltende Kosteneinsparungen werden somit zu weiteren Bilanzverbesserungen und stark positiver Free Cash Flow Generierung führen.
- 23 Unternehmen innerhalb des Craton Capital Precious Metals Fund oder 84% der Anlagesumme sind in Produktion. Die „All-In Sustaining Costs betragen USD 796 pro Unze (vs Industriedurchschnitt von USD 900). 18 Firmen werden per Ende 2016 positiven Free Cash Flow generieren.

Eine Neubeurteilung von Gold und Goldminen

Seit Mai des vergangenen Jahres haben globale Aktienmärkte rund 15 Billionen US Dollar an Wert eingebüsst. Der kollabierende Ölpreis und Sorgen um die Stärke der chinesischen Wirtschaft versetzen die globalen Finanzmärkte in Aufruhr. An der Wall Street verzeichnete man den schlechtesten Start seit Jahrzehnten. Sind das die Vorboten einer Götterdämmerung? Für eine Industrie, die von Zahlen und Statistiken besessen ist, ist diese Entwicklung zumindest bemerkenswert.

Der Ölpreis implodierte im Januar um 30%. Der Niedergang des schwarzen Goldes beanspruchte die Schlagzeilen und führte zu tumultartigen Preisbewegungen in verschiedenen Anlageklassen. Der Preisrückgang ist jedoch kein neues Phänomen, denn die Korrektur begann bereits in 2008 bei Ausbruch der globalen Finanzkrise. Verschiedene Marktbeobachter erwarten, dass ein Preis von USD 24-26 pro Fass den Tiefpunkt dieser achtjährigen Korrektur darstellen wird. Sogar der kostengünstigste Produzent, Saudi Arabien, benötigt mindestens USD 25 pro Fass, damit das Land weiter die grosszügigen Sozialleistungen finanzieren kann. Jedes andere produzierende Land braucht ganz dringend höhere Notierungen. Insofern ist das derzeitige Preisniveau nicht aufrecht zu halten und könnte für viele Produzenten aus aufstrebenden Ländern fatale Konsequenzen haben. Nur ein substantiell höherer Ölpreis würde jedoch bestätigen, dass der langfristige Tiefstand erreicht wurde.

Chart 1: Ölpreiskorrektur seit 2008



Quelle: Bloomberg

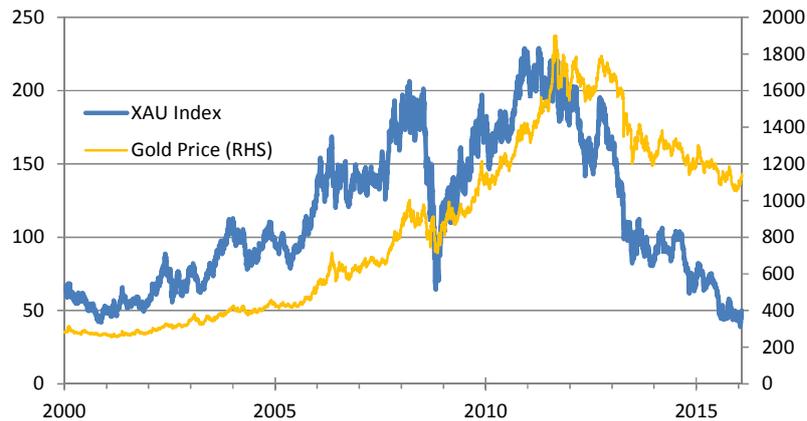
Die Volatilität des Ölpreises beeinträchtigt auch Anlageklassen, die eigentlich davon nicht betroffen sein sollten. Es scheint, dass eine Marktberuhigung oder ein Umschwung nur dann eintreten kann, wenn sich der Ölpreis stabilisiert, respektive wieder ansteigt. Die hohen Ausschläge könnten jedoch noch für eine längere Periode anhalten. Es ist bezeichnend und ein neues Phänomen, wenn sich alle Marktteilnehmer höhere Ölpreise wünschen.

Gold verhält sich in diesem volatilen Umfeld und entgegen den meisten Prognosen sehr robust. Einerseits wurde von vielen Analysten erwartet, dass Gold nach der Ankündigung steigender US Zinsen einbricht. Auch setzen Finanzmarkturbulenzen normalerweise den Goldpreis unter Druck. Gold ist als Liquiditätsquelle in Zeiten stark sinkender Aktienpreise und "Margin Calls" unabdingbar. Trotzdem stieg der Preis seit Mitte Dezember um mehr als 6%. Ist Gold somit wieder eine attraktive Anlage? Für eine abschliessende Beurteilung ist es noch zu früh, aber entgegen den Prognosen stieg Gold seit dem Zinsentscheid der US Fed, die US Währung jedoch nicht. Zuflüsse in Gold-ETFs und Daten zur physischen Nachfrage fallen seit Jahresbeginn beeindruckend aus, wenngleich ein ähnlicher Trend bereits zu Beginn des letzten Jahres beobachtet werden konnte. Goldaktien haben den Preisanstieg bisher nur zögerlich mitgetragen. Dies mag enttäuschen, aber die folgenden Aspekte sollten beachtet werden:

- Goldaktien sind auch Risikopapiere und derzeit agieren Investoren tendenziell risikoavers.
- In den vergangenen Jahren wurden Investoren enttäuscht, weil nach einem anfangs starken Beginn die Gewinne in den darauffolgenden Monaten wieder verpufften. Wieso sollte es dieses Mal anders sein?
- Der Ölpreiskollaps im Januar zwang mehrere grössere Rohstoff-Hedgefonds dazu, Positionen infolge Nachschussforderungen zu liquidieren. Goldaktien gehörten somit auch dazu.
- Viele Rohstofffonds begannen seit dem letzten August Investitionen in Energiefirmen zu tätigen, in Antizipation eines Ölpreisumschwungs. Um die Sektorgewichtung beizubehalten und die Käufe zu finanzieren, mussten andere Rohstoffaktien inklusive Goldminen verkauft werden.
- Der Goldpreisanstieg wird mit Skepsis betrachtet. Viele erwarten, dass der Preis wieder sinken wird, sobald sich die globalen Märkte beruhigt haben.

Insofern überraschte der neuerliche Tiefstand des Philadelphia Gold Index (XAU; erreichte am 19. Januar ein 32-Jahrestief) nicht wirklich. Das spiegelt zum einen den mehrjährigen Bärenmarkt wider und zeigt zum anderen was in der Industrie im Aufschwung davor falsch lief. Dennoch herrscht eine gewisse Schizophrenie vor. In Relation zu Gold handelt der Index auf Niveaus, als der Metallpreis etwa 260 US Dollar pro Unze betrug (siehe Chart 2).

Chart 2: XAU Index fällt auf Goldpreisniveaus von USD 260 / Unze



Quelle: Bloomberg

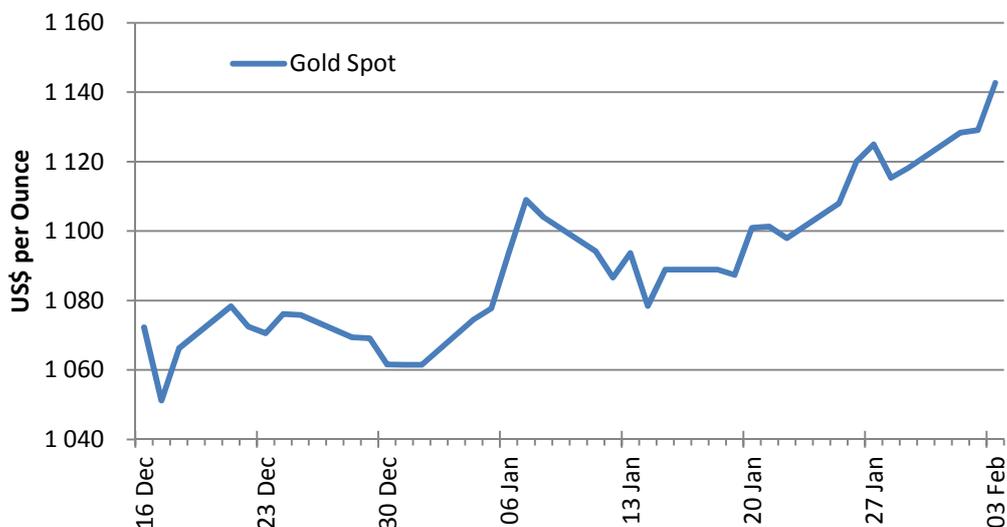
Wir ermuntern die Investoren, den guten Jahresstart von Gold zu beachten, warnen jedoch vor voreiligen Schlussfolgerungen. Die derzeit sehr volatilen Marktbedingungen lenken von der entscheidenden Frage ab: Wie wird sich der Goldpreis im neuen US Zinszyklus verhalten.

Ist der Boden bei Gold und den Minenaktien erreicht?

Gold's zyklische Abwärtsbewegung begann im September 2011¹. Am 3. Dezember 2015 erreichte der Metallpreis mit USD 1046 pro Unze ein bisheriges Tief in dieser Korrektur. Am 17. Dezember, dem Tag nach der US Zinserhöhung, fiel Gold nochmals in eine ähnliche Preisregion.

Die Möglichkeit besteht somit, dass die Talsohle bei Gold und den Minen erreicht wurde. Die Bestätigung des Marktes im Sinne eines robusten Anstiegs steht zu diesem Zeitpunkt noch aus. Selbst wenn dies noch nicht der lange erwartete Tiefpunkt sein sollte, sind zahlreiche Anzeichen einer Bodenbildung nicht zu übersehen. Überrascht es, dass der Beginn des Zinszyklus und das Tief des Goldpreises zeitgleich aufeinandertreffen? Nicht wirklich, denn das Warten auf den Zinsentscheid verlief wie ein Flug in einer Endlosschleife, und der Goldpreis sank um über 40%, während der US Dollar stark stieg. Auch zeigt ein historischer Vergleich, dass der Start eines neuen Zinszyklus nicht zwingend negativ für Gold ist. Eine Analyse der letzten Zyklen (1994, 1999, 2004) widerspricht dieser weitverbreiteten negativen Ansicht.

Chart 3: Goldpreisentwicklung seit der US Zinserhöhung



Quelle: Bloomberg

¹ Allzeithoch am 6. September 2011 bei USD 1'921 / Unze – Quelle Bloomberg

Chart 4: Entwicklung US Dollar Index DXY seit dem 16. Dezember 2015



Um Gold als Anlage neu zu beurteilen sollten die folgenden Aspekte betrachtet werden:

- In welchem Ausmass hat Gold höhere US Zinsen bereits diskontiert? Wir betrachten die Zinserhöhung als positiven Katalysator, weil der jahrelange negative Überhang beseitigt wurde.
- Gold in Australischen Dollar, Kanada Dollar, Euros und vielen anderen Währungen erreichte bereits in 2013 den Boden. Zum heutigen Zeitpunkt sind die Preise bedeutend höher².
- Hat der US Dollar den Höchststand erreicht? Die Dollarstärke seit 2014 war bemerkenswert (auch im Kontext einer sich stabilisierenden US Wirtschaft). Dieser Anstieg hat sich seit Mitte Dezember abgeschwächt. Es ist möglich, dass die US Währung in eine länger andauernde Konsolidierungsphase gegenüber anderen Währungen eintritt.

Es stimmt, dass der Goldpreis in den vergangenen Jahren etliche Male eine Rallye versuchte, nur um danach wieder zu korrigieren und tiefere Niveaus zu erreichen. Mit dem Start des jetzigen US Zinszyklus wird jedoch ein neues Kapitel aufgeschlagen und fordert die negativen Goldwetten heraus. Das Marktumfeld hat sich fundamental geändert und könnte dem Goldpreis dazu verhelfen den 4 1/2-jährigen Abschwung zu beenden und wieder einen langfristigen Aufwärtstrend einzuleiten.

Die Gold- und Silberfirmen beginnen das fünfte Jahr ihrer Restrukturierungen und Kosteneinsparungen. Sie haben bemerkenswerte und nachhaltige Resultate erreicht und eilen mit ihren Restrukturierungen anderen Minenunternehmen voraus. Sie werden den Bärenmarkt in guter Form und besserer Verfassung verlassen. Die Neubeurteilung der Edelmetallproduzenten korreliert stark mit der Einschätzung zu Gold (und Silber). Ein Goldpreisanstieg könnte eine Initialzündung für die Aktienpreise der Produzenten darstellen. Die Tiefe und der Erfolg der jeweiligen Restrukturierungsanstrengungen wird Ausmass und Nachhaltigkeit einer zukünftigen Preisrallye bestimmen.

Die Minenfirmen optimieren ihre Operationen weiter

Goldmineninvestoren äusserten bereits vor Erreichen des Allzeithochs im Goldpreis ihre Unzufriedenheit. Die Aktienpreise litten unter der hohen Inflation der operativen Kosten und stark gestiegenen Investitionsausgaben. Der Grossteil davon war jedoch dem generellen Minenboom geschuldet. Das Missbehagen der Investoren ging aber über den Verlust der operativen Marge hinaus. Unrühmlich für den Sektor waren die operativen Enttäuschungen, auch gegenüber den selbst gesetzten Zielsetzungen der Unternehmen.

² AUD: 1'294.50 (27/6/2013) – current 1'593; CAD 1'258.30 (27/6/2013) – current 1'573; Euro 867 (30/12/2013) – current 1'031

Die Kritik der Investoren umfasste:

- Verfehlen der firmeneigenen Produktions- und Finanzzielen
- Rascher Anstieg der operativen Kosten
- Ausufernde Ausrüstungsinvestitionen und Nichteinhaltung der Investitionsbudgets

Der Vertrauensverlust der Anleger resultierte in sinkenden Bewertungskennzahlen schon lange bevor der Goldpreis das Aufwärtsmomentum verlor.

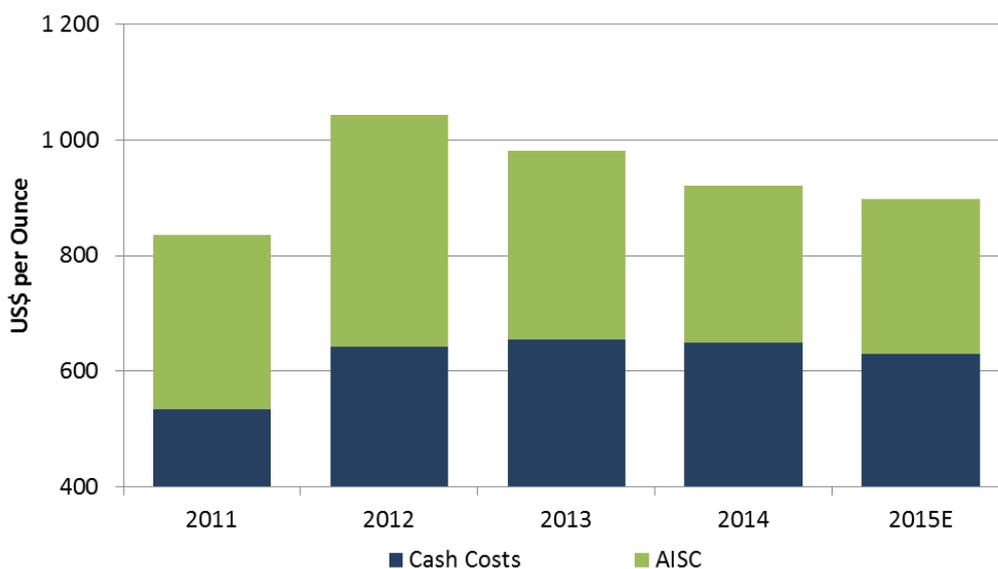
Wir sind jedoch der Meinung, dass der Sektor diesbezüglich einen signifikanten Umschwung erreicht hat. Die Goldminen genossen in verschiedenen Bereichen Unterstützung, wie zum Beispiel der Implosion der Unterhaltsinvestitionen und einer besseren operativen Effizienz über die ganze Minenindustrie hinweg, schwächeren Produzentenwährungen und natürlich tieferen Energiepreisen. Das jeweilige Management verdient jedoch auch Anerkennung für den neugewonnenen Fokus auf Operationen, Margen und Erfüllen den eigenen Zielsetzungen. Seit der Sektor das Anlegervertrauen in 2011 verlor, haben die Minen die operative und finanzielle Performance substantiell verbessert.

Die Minenkosten fallen weiter

Chart 5 zeigt, dass die operativen Gesamtkosten (All-In Sustaining Costs AISC) seit dem Höchststand in 2012 von durchschnittlich USD 1050 pro Unze auf erwartete USD 900 pro Unze für 2015 gefallen sind.

Seit mehreren Jahren haben wir diesen ermutigenden Trend verfolgt und kommentiert. Die Produzenten konnten aufgrund des tieferen Goldpreises verloren gegangene Margen zurückgewinnen. Die Skeptiker monieren, dass diese Kostenreduktion nur dank dem Aufschub von Investitionsausgaben zustande kam, und nicht nachhaltig sei. Wir beobachten jedoch, dass diese Ausgaben seit nun drei Jahren nachhaltig sind und weiter sinken. Dies zeigt, dass der Grossteil der Einsparungen durch operative Adjustierungen und tiefere Kosten über die ganze Minenindustrie hinweg erzielt wurde. Sinkende Administrations- und Explorationskosten haben diesen Trend beflügelt. Während die tieferen Explorationskosten den Sektor auf lange Sicht negativ beeinflussen werden, begünstigt dies die mittelfristige Wirtschaftlichkeit. Gerade diejenigen Juniorfirmen mit qualitativ guten Erzkörpern werden davon profitieren können.

Chart 5: Gold Sektor – Trend sinkender All-In Sustaining Costs (AISC)



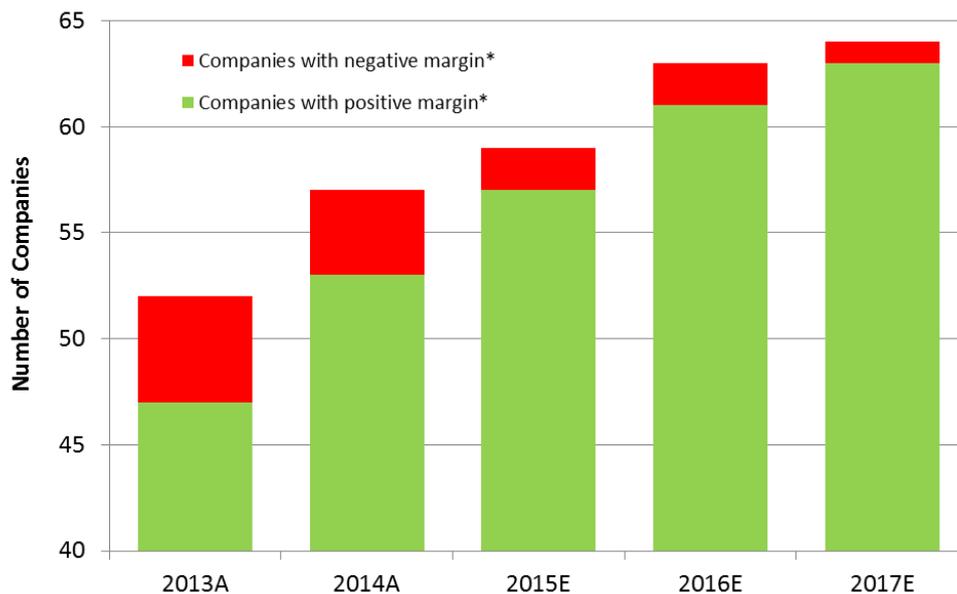
Quelle: RBC Capital Markets

Beachte: All-In Sustaining Costs (AISC) = Cash Costs + Sustaining Capital + General Administration + Exploration costs.

Anzahl Unternehmen mit positiver operativer Marge steigt

Der bessere Zustand der Goldminen kann auch an der höheren Zahl der Produzenten beobachtet werden, die nun eine positive operative Marge erzielen³. Seit vielen Jahren verfolgen wir eine Auswahl der gleichen 50 bis 65 Gold- und Silberproduzenten. Wir sehen wie sich die Quote der Unternehmen verbessert hat, die seither eine positive operative Marge erzielen, obwohl der Goldpreis substantiell gesunken ist. Wir erwarten eine Median AISC-Marge in 2016 von ungefähr USD 230 pro Unze (unter Annahme eines Goldpreises von USD 1'100 pro Unze).

Chart 6: Mehr Produzenten erreichen eine positive operative Marge



Quelle: BMO Capital Markets, RBC Capital Markets;

*Marge = Goldpreis minus All-In Sustaining Cost; der Chart beinhaltet keine Royalty-Unternehmen.

Verbesserte Zielerreichung

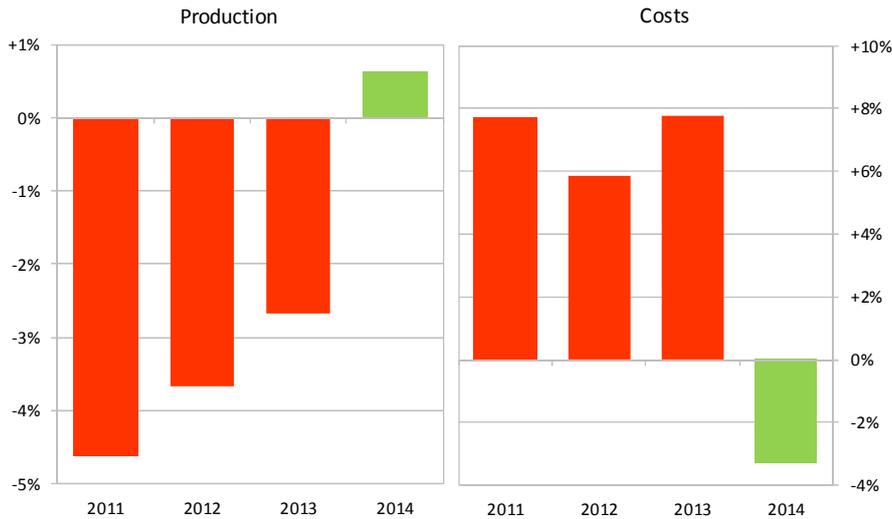
Die Mehrzahl der Unternehmen formuliert einen Ausblick über erwartete Produktion und Kosten für das kommende Finanzjahr. In 2011 erzielte der Sektor als Ganzes enttäuschende operative Resultate verglichen mit der jeweiligen Management-Guidance zu Beginn des Jahres. Ab 2012 haben die Firmenführungen ihren Fokus auf die operative Verbesserung hervorgehoben. Diese Rückbesinnung hat die operative Effizienz klar gesteigert. Zum heutigen Zeitpunkt sind die Unternehmen viel besser darin geworden, ihre angestrebten Ziele auch zu erreichen.

Wir haben die Erfolgsbilanz von geschätzten gegenüber erreichten Zielen von 24 mittelgrossen Firmen untersucht. Wir beobachten eine starke Verbesserung zwischen 2011 und 2014. In 2011 haben diese Firmen ihre Produktionsziele um durchschnittlich 5% verfehlt. Seither sah jedes Jahr eine Verbesserung, und in 2014 übertraf die durchschnittliche Produktion nun die Zielsetzungen. Ein ähnliches Bild zeigt sich bei den Kosten. Zwischen 2011 und 2013 übertrafen die Kosten die gesteckten Ziele. Dieser negative Trend wurde jedoch 2014 gebrochen. Chart 7 verdeutlicht diese klare Steigerung.

Derzeit berichten die Unternehmen ihre Zahlen für das Fiskaljahr 2015. Basierend auf den Fakten für die ersten drei Quartale des letzten Jahres können wir davon ausgehen, dass der Sektor in 2015 einmal mehr erfreuliche und verbesserte Resultate abliefern wird.

³ Berechnet als Goldpreis minus All-In Sustaining Costs

Chart 7: Zielerreichung vs Zielsetzung

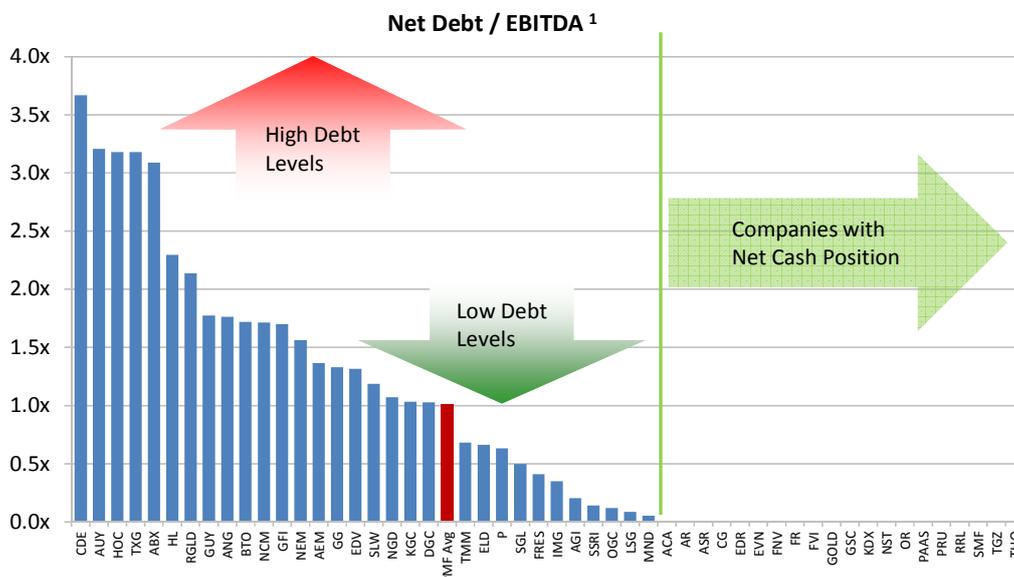


Quelle: Unternehmensberichte, Scotiabank. Die Werte entsprechen dem Durchschnitt von 24 mittelgrossen Goldproduzenten aus dem Analyseuniversum von Scotia. Wir haben Mittelwert gewählt, wenn eine Firma ein Zielband formuliert hatte.

Stärkung der Bilanzen

Hohe Schuldeniveaus werden oft als Kritik und Einwand zitiert. Eine Analyse der Verschuldungskennzahlen von 52 Gold- und Silberproduzenten zeigt jedoch, dass diese Bedenken stark übertrieben sind oder zumindest nur für ein paar wenige Unternehmen gelten. Die durchschnittliche Nettoverschuldung / Eigenkapital beträgt 0.2 und durchschnittliche Nettoverschuldung / Marktkapitalisierung sogar nur 0.13. Die kritischere Kennzahl ist Nettoverschuldung / EBITDA, die normalerweise bei den Kreditkonditionen herbeigezogen wird. Basierend auf einem erwarteten Sektor-EBITDA für 2016, der sich auf eine Goldpreisannahme von USD 1090 abstützt, beträgt die gleichgewichtete Kennzahl 0.85. Diese Zahl wird durch das hohe Verhältnis von 1.4 für Barrick negativ beeinflusst. Der Median-Wert würde somit nur 0.3 betragen! Nur fünf der 52 Produzenten weisen eine Kennzahl Nettoverschuldung / EBITDA von über drei aus (und kein Wert übersteigt vier). Somit sind es effektiv nur eine geringe Anzahl Gold- und Silberproduzenten, die eine hohe Verschuldung aufweisen. Der Mehrzahl der Firmen im Sektor hat entweder wenig Schulden oder erhebliche Nettobargeldbestände.

Chart 8: Hohe Schulden betreffen nur eine geringe Anzahl Firmen



Quelle: BMO Capital Markets, RBC Capital Markets, Macquarie Securities
 Beachte: EBITDA Prognose für 2016 basiert auf Goldpreisannahme von USD 1090 pro Unze.

Der Craton Capital Precious Metals Fund - Anlagestrategie

Der sich beschleunigende Zerfall des Ölpreises seit dem letzten August, der erwartete Zinsentscheid der US Notenbank und zusätzlicher Druck auf die Goldaktien durch das saisonale 'Tax Selling' in Kanada führte zu erheblichem Gegenwind in der Wertentwicklung des Fonds. Selbstverständlich sind wir alles andere als glücklich mit dem Ergebnis. Nach gründlicher Analyse besteht jedoch kein Anlass, die Anlagestrategie zu ändern. Es sind unseres Erachtens vor allem externe und mehrheitlich temporäre Faktoren, die die Wertentwicklung beeinflusst haben. Unsere maßgeblichen Anlagekriterien sind nach wie vor valide:

1. Die ideale Größe umfasst 1 bis 5 operationelle Minen (eine größere Anzahl kann unserer Meinung nach nicht effizient gemanagt werden)
2. Management mit ausgewiesener Erfolgsbilanz (Exploration, operationell, Finanzen)
3. „All-In Cost“-Profil im ersten oder zweiten Quartil und gesunde Bilanz
4. Potential für attraktives Produktionswachstum
5. Realistische Chance für zusätzlichen Explorationserfolg, der die Lebensdauer der Mine erhöht
6. Positiver Free Cash Flow

23 Unternehmen des Portfolios sind in Produktion. Das entspricht 84% des Fondsvolumen (inklusive Kassabestand). Die durchschnittliche Produktionsmenge beläuft sich auf 610'000 Unzen pro Jahr beziehungsweise 336'000 Unzen, wenn man die drei größten Produzenten nicht mitzählt. Die durchschnittlichen "All-In Sustaining Costs" liegen bei USD 796 pro Unze. Im Vergleich dazu beträgt der Industriedurchschnitt rund USD 900 pro Unze. Elf unserer Investitionen wiesen per Ende September 2015 eine Netto-Cash-Position auf. Für 2016 erwarten wir, dass zum derzeitigen Goldpreis 18 dieser Firmen einen positiven Free Cash Flow erwirtschaften.

Dies verdeutlicht, dass

- a. die ausgewählten Unternehmen und die Fondsstrategie übereinstimmen und
- b. dass sie einem sehr widrigen Geschäftsumfeld trotzen konnten. Jede weitere Goldpreisverbesserung wird die wirtschaftliche Situation zusätzlich verbessern und zu einem Wertzuwachs der Minen führen.

Wir möchten betonen, dass der Fonds zur Zeit nicht in Royalty Unternehmen investiert ist und die Anzahl grosser Produzenten im Portfolio klein ist. Die Gründe dafür sind wohl durchdacht. Eine logische Folge dieser Anlagestrategie ist, dass es fast keine Überschneidung unserer 15 größten Positionen mit der Vergleichsgruppe oder mit der Benchmark gibt.

Die über vierjährige Restrukturierung des Sektors und die selbst auferlegte Austerität der Unternehmen haben als Resultat leistungsfähige Produzenten hervorgebracht, die in einem herausfordernden Umfeld wirtschaftlich überleben und weniger vom steigenden Goldpreis abhängig sind. So sollte es auch sein! Was bleibt ist nun eine enorme Hebelwirkung zum Edelmetall. Jeder zusätzliche Anstieg wird Cash Flows und Gewinn stark erhöhen.

Fazit

Mit der Zinswende in den USA sind auch die Rahmenbedingungen geschaffen, Gold neu zu bewerten. Die weit verbreitete Annahme, dass höhere Zinsen den Goldpreis weiter schwächen und den US Dollar zusätzlich stärken, hat sich nicht bestätigt. Inzwischen besteht vielmehr die Möglichkeit, dass Gold die lange Korrekturphase bald abgeschlossen hat, oder der Boden im Dezember schon erreicht wurde. Auch ist es nicht unwahrscheinlich, dass Goldminen im Januar den Tiefststand gesehen haben. Spekulative Verkäufer könnten nochmals versuchen, die Goldnotierungen zu drücken, sei es auch nur um der gängigen Erwartungshaltung zu folgen. Ob das reichen wird, eine nachhaltige Erholung des Goldpreises zu stoppen, kann jedoch bezweifelt werden.

Der mehr als vier Jahre andauernde Bärenmarkt hat die Minenunternehmen zu fundamentalen Restrukturierungen gezwungen. Sie sind substantiell stärker und gesünder als noch vor fünf Jahren und können noch immer zu historisch niedrigen Bewertungen gekauft werden. Der Philadelphia Gold Index war selbst in den 80-iger und 90-iger Jahren des letzten Jahrhunderts noch nie so tief wie Mitte Januar 2016.

Das oft verwendete Argument, dass Gold keine Zinsen abwirft, stimmt. Dagegen steigt aber die Anzahl der Staatsanleihen in verschiedenen Währungen mit einem negativen Zinssatz, nachdem die Zentralbanken der Schweiz, Europa, Schweden Dänemark und soeben Japan negative Zinsen eingeführt haben. Eine kürzlich veröffentlichte Analyse von JP Morgan errechnet, dass sich der Wert von Staatsanleihen mit negativen Zinsen inzwischen auf USD 5,5 Billionen beläuft, was rund 23% des weltweiten BIP entspricht!

Gold wird seine Rolle in diesem veränderten Umfeld rasch finden. Die Minen sind so gut positioniert wie noch nie in den letzten 15 Jahren. Tritt Gold einen neuen Aufwärtszyklus an, werden auch die Minenunternehmen davon sehr profitieren und die Investoren für vier Jahre Schweiß und Frustration kompensieren. Renditen von Goldminenaktien könnten alle anderen Anlageklassen übertreffen.

Disclaimer

Dieses Dokument wurde von Craton Capital erstellt. Die Angaben dienen lediglich zu Informationszwecken und gelten weder als Offerte noch als Aufforderung zum Kauf von Anteilen des Fonds. Informationen werden als zuverlässig erachtet, können aber unrichtig oder unvollständig sein. Für die Performanceberechnung wurden sämtliche dem Fonds belasteten Kosten berücksichtigt. Wenn nicht ausdrücklich erwähnt, sind alle Zahlen ungeprüft. Die Anlagen unterliegen Marktschwankungen, und werden von Zins- und Wechselkursschwankungen beeinflusst. Die frühere Wertentwicklung hat keinen Aussagewert im Hinblick auf die künftige Wertentwicklung. Der Wert der Anlagen und der damit erwirtschafteten Erträge kann sowohl fallen als auch steigen. Die Informationen sind nicht auf Ihre persönliche Situation zugeschnitten, und sollten nicht in irgendeiner Weise als Erteilung einer Finanz-, Anlage- oder einer anderen fachlichen Beratung angesehen werden. Eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson wird in jedem Fall empfohlen. Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem der entsprechende Prospekt sowie der Jahres- bzw. Halbjahresbericht („Fondsdokumente“) mit allen darin enthaltenen rechtlichen Basisinformationen ausführlich studiert wurde. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen, die in einem Staat ansässig sind, in welchem die Craton Capital Funds („die Fonds“) nicht registriert oder zur Vermarktung und/oder zum Verkauf zugelassen sind, oder in welchem die Verbreitung dieser Informationen nicht gestattet ist. Personen mit Domizil oder Nationalität USA ist es nicht erlaubt, Anteile der Fonds zu halten, und es ist verboten solchen Personen diese Anteile öffentlich anzubieten, auszugeben oder zu verkaufen. Die Fonds dürfen in Singapur nur an akkreditierte Investoren vertrieben werden. Der Herkunftsstaat der Fonds ist Liechtenstein. Die Fondsdokumente sowie die Jahres- und, sofern vorhanden, Halbjahresberichte sind auf Anfrage kostenlos bei der Liechtensteinische Landesbank, Staedtle 44, 9490 Vaduz, Liechtenstein, oder von den Personen, die unter dem Abschnitt Kontakte aufgeführt sind, oder auf www.cratoncapital.com, oder von den folgenden landesspezifischen Kontakten erhältlich: Österreich: Zahl- und Informationsstelle, Vorarlberger Landes- und Hypothekbank AG, Hypo-Passage 1, A-6900 Bregenz. Deutschland: Zahl- und Informationsstelle, Marcard, Stein & Co. AG, Ballindamm 36, D-20095 Hamburg. VK: Geschäftsstelle, Douglas Elish, 39 St John's Rd, Sevenoaks, Kent TN13 3LT.