

Notes from the Road

Takeaways vom Precious Metals Summit und Gold Forum Americas & Konsequenzen für unsere Fondsallokationen

Sehr geehrte Investoren, liebe Freunde!

Nach fast zwei Wochen in den USA, in denen wir an zwei der wichtigsten Konferenzen im Miningsektor teilgenommen und vorgetragen haben – dem Precious Metals Summit (Beaver Creek) und dem Gold Forum Americas (Colorado Springs) – sind wir mit neuen Erkenntnissen, Erfahrungen und Ideen zurück, die wir gerne mit Ihnen teilen möchten.

Beide Konferenzen waren hervorragende Gelegenheiten, um persönlich mit Managementteams in Kontakt zu treten, kritische Fragen zu stellen und über die bevorstehenden Meilensteine, etwaige Probleme und Chancen unserer Portfoliounternehmen zu sprechen. Die allgemeine Stimmung war "konstruktiv positiv". Das Fehlen von Euphorie deutet darauf hin, dass noch Wachstumspotenzial besteht – ein hervorragendes Signal für disziplinierte, langfristige aktive Investoren wie uns.



Im Mining ist herausragendes Management der Schlüssel zum Erfolg!

Im Laufe dieser zwei Wochen führten wir 75 Einzelgespräche mit nahezu allen Managementteams unserer aktuellen Fondsinvestments. Diese Diskussionen ermöglichten es uns, nicht nur deren Fortschritte zu bewerten, sondern auch das Zukunftspotenzial zu bewerten. Infolgedessen haben wir bestimmte Positionen identifiziert, die unsere hohen Ansprüchen nicht mehr erfüllen und schrittweise abgebaut werden. Gleichzeitig haben wir mehrere neue Investitionsmöglichkeiten entdeckt, die wir als vielversprechend und wertsteigernd für unsere Fonds erachten.

Wichtige Erkenntnisse von den Konferenzen:

- **Kosteninflation im Goldsektor bleibt 2024 gedämpft:**
Wir erwarten eine unterdurchschnittliche AISC-Inflation aufgrund stabilisierter Inputkosten (insbesondere Energie!) und verbesserter Lieferkettenbedingungen. Darüber hinaus haben Effizienzsteigerungen und moderates Lohnwachstum zur Kostendämpfung beigetragen. Diese Faktoren haben dazu geführt, die Kosteninflation der Vorjahre weitgehend in Schach zu halten und die Gewinnmargen in einem Umfeld steigender Goldpreise erheblich zu erweitern. Dies steht im Einklang mit unserem Active Aurum Signal, das seit November 2023 auf die relative Stärke von Gold im Vergleich zu Energiepreisen hinweist.
- **ESG tritt in den Hintergrund, während Profitabilität in den Vordergrund rückt:**
Während ESG weiterhin wichtig bleibt, liegt der Schwerpunkt zunehmend auf der Profitabilität. Unternehmen justieren ihre Prioritäten neu und konzentrieren sich auf Margenexpansion und Renditen für Aktionäre, während sie die Kosten in der aktuellen Umgebung effektiver steuern. In unseren Gesprächen fielen auffällig oft die Begriffe 'Dividendenerhöhung' und 'Aktienrückkaufprogramm' – Ausdrücke, die in der Bergbaubranche historisch eher selten zu hören waren.
- **M&A gewinnt an Dynamik:**
Fusionen und Übernahmen (M&A) werden zu einem bedeutenden Thema im Sektor. Allerdings sind wir der Meinung, dass M&A-Aktivitäten allein kein Hauptgrund sein sollten, in eine Miningaktie zu investieren. Große Produzenten verfügen über reichlich Barmittel und oftmals schwache Produktionspipelines. Der Mangel an hochwertigen Kupferprojekten wird Bergbaugiganten wie BHP, Glencore und Rio Tinto dazu drängen, in Goldprojekte zu investieren.

Die letzten Wochen haben bereits einen Vorgeschmack darauf gegeben, was noch kommen wird: AngloGold erwirbt Centamin in einem 2,5 Milliarden USD Deal, während die südafrikanische Gold Fields ein Übernahmeangebot für die kanadische Osisko Mining gelegt hat. Das Angebot beläuft sich auf 2,16 Milliarden CAD und repräsentiert einen Aufschlag von 55 %. Wir erwarten eine Zunahme von Übernahmen, die fortgeschrittene Developer und Junior Explorer ins Visier nehmen, was neue Wachstumswege für unser Portfolio schaffen wird.
- **Wachsendes Vertrauen von der Buy-Side:**
Beide Konferenzen verzeichneten eine starke Präsenz von Buy-Side-Teilnehmern. Dieses wachsende Interesse, insbesondere an Small-Caps und Developern, deutet darauf hin, dass Bewertungen und Ratings sich innerhalb der nächsten 12 Monate signifikant verbessern könnten. Zudem beobachteten wir eine besonders starke Präsenz von Corporate Development-Teams aller großen Bergbauunternehmen, was unsere Einschätzung hinsichtlich der wachsenden M&A-Dynamik weiter bestätigt.
- **Ein unterbewerteter Sektor mit Aufwärtspotenzial:**
Die Bewertungen im Bergbau sind nach wie vor äußerst attraktiv. Viele Unternehmen handeln weit unter ihren historischen Buchwerten, wobei die Sektorbewertungen um 40 % unter dem 10-Jahres-Durchschnitt liegen. Dies schafft einen der attraktivsten Einstiegspunkte seit über einem Jahrzehnt.

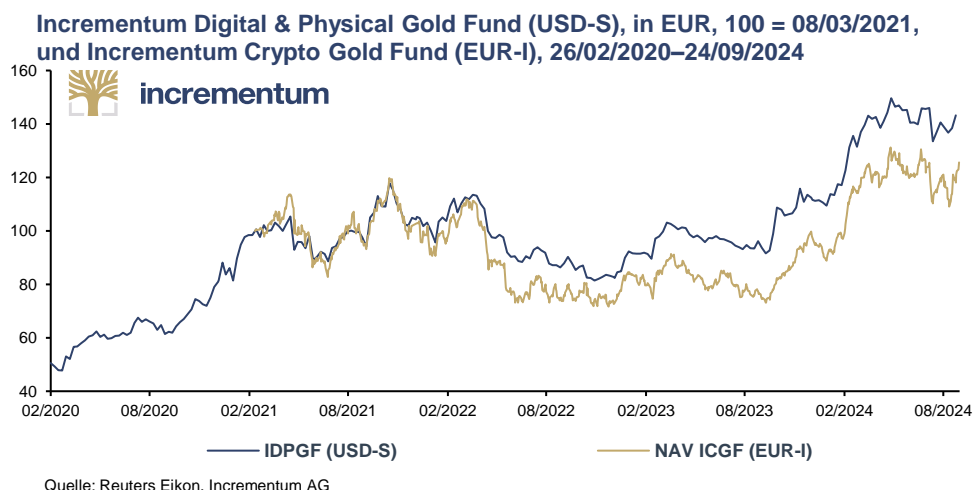
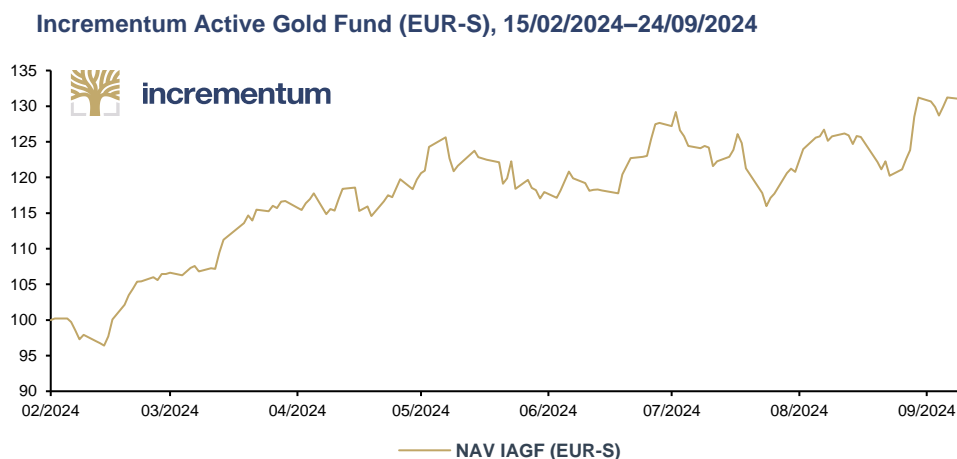


Quo Vadis, Aurum?

Der Goldpreis kletterte zuletzt auf zahlreiche Allzeithochs von über 2.600 USD, während Silber nun wichtige Widerstandsniveaus überwunden hat. Offensichtlich nimmt der Optimismus zu, und wir werden kurzfristig etwas vorsichtiger, da Gold laut traditionellen Indikatoren wie dem RSI klar überkauft zu sein scheint. Unser Basisszenario ist eine Konsolidierung, bevor der nächste Aufwärtsschub erfolgt. Dennoch möchten wir darauf hinweisen, dass ein weiterer Preisanstieg aufgrund des neuen Lockerungszyklus der Federal Reserve und eines weiterhin extrem angespannten geopolitischen Umfelds nicht ausgeschlossen werden kann.

Wir wissen, dass das Gros der Investorenschaft die Goldhausse verpasst hat, und nun darüber nachdenkt, Positionen aufzubauen. Eine sinnvolle Strategie, um die aktuellen Unsicherheiten zu managen, könnte darin bestehen, das Engagement in mehrere Tranchen aufzuteilen und schrittweise zu erhöhen.

Sehr geehrte Damen und Herren, wir haben im Rahmen der 75 Gespräche und der darauffolgenden Due Dilligence zahlreiche Investmentopportunitäten identifiziert, um unsere Portfolios gezielt zu verbessern, insbesondere im ***Incrementum Active Gold Fund*** und ***Incrementum Crypto Gold Fund***. Derzeit bauen wir neue Positionen auf, darunter etablierte Produzenten, Turnaround-Stories, Developer mit signifikantem Übernahmepotenzial und vielversprechende Junior-Aktien.



Während wir uns in einem sich schnell verändernden Umfeld des Bergbausektors bewegen, bleibt unsere Strategie, qualitativ hochwertige Investitionen zu identifizieren, die sowohl Widerstandsfähigkeit, hohe Managementqualität als auch Wachstum bieten. Die Möglichkeit, Managementteams persönlich zu treffen und intensiv zu befragen, gibt uns die Sicherheit, fundierte Entscheidungen zu treffen und für Sie, unsere Investoren, Mehrwert zu schaffen.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen und Ihre fortgesetzte Unterstützung!

Sollten Sie Fragen haben, zögern Sie nicht, uns jederzeit zu kontaktieren!

Herzliche Grüße,

Ronald-Peter Stöferle und Mark J. Valek, Fondsmanager des *Incrementum Active Gold Fund* und des *Incrementum Crypto Gold Fund*.

Fireside Talk: Precious Metals Summit (Beaver Creek)

Ronald Stöferle in conversation with John Hathaway

Keynote: Gold Forum Americas (Colorado Springs)

„The New Gold Playbook“



Kontakt

Incrementum AG
Im alten Riet 153
9494 – Schaan/Liechtenstein
www.incrementum.li
Email: contact@incrementum.li

Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschließlich der Information und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar, sondern ist lediglich eine Zusammenfassung der wichtigsten Aspekte des Fonds. Das Dokument ist insbesondere nicht dazu bestimmt, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Die Informationen müssen in Verbindung mit dem aktuellen (ggf. vollständigen und vereinfachten) Prospekt gelesen werden, da nur diese Dokumente relevant sind. Es ist daher notwendig, den aktuellen Verkaufsprospekt sorgfältig und gründlich zu lesen, bevor man in diesen Fonds investiert. Die Zeichnung von Anteilen wird nur auf der Grundlage des aktuellen (gegebenenfalls vollständigen und vereinfachten) Prospekts akzeptiert. Der vollständige Prospekt, der vereinfachte Prospekt, die Vertragsbedingungen und der letzte Jahresbericht können bei der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank, bei allen Vertriebsstellen im In- und Ausland sowie auf der Website des Liechtensteinischen Anlagefondsverbandes (LAFV; www.lafv.li) kostenlos bezogen werden.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen beruhen auf dem Wissensstand zum Zeitpunkt der Erstellung und können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Die Autoren waren bei der Auswahl der Informationen sorgfältig, übernehmen jedoch keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der bereitgestellten Informationen. Dieser Fonds ist im Fürstentum Liechtenstein domiziliert und kann auch in anderen Ländern zum öffentlichen Angebot registriert werden. Detaillierte Informationen über das öffentliche Angebot in anderen Ländern können dem aktuellen (gegebenenfalls vollständigen und vereinfachten) Prospekt entnommen werden. Aufgrund der unterschiedlichen Registrierungsverfahren kann keine Gewähr dafür übernommen werden, dass der Fonds und ggf. die Teilfonds in jeder Jurisdiktion und zum gleichen Zeitpunkt registriert sind oder werden. Bitte beachten Sie, dass in Ländern, in denen ein Fonds nicht für das öffentliche Angebot registriert ist, dieser vorbehaltlich der geltenden lokalen Vorschriften nur im Rahmen von "Privatplatzierungen" oder institutionellen Anlagen vertrieben werden darf. Anteile an Fonds werden in Ländern, in denen ein solcher Verkauf gesetzlich verboten ist, nicht zum Verkauf angeboten.

Dieser Fonds ist nicht gemäß dem United States Securities Act von 1933 registriert. Fondsanteile dürfen daher in den Vereinigten Staaten weder für noch auf Rechnung von US-Personen angeboten oder verkauft werden (im Sinne der Definitionen für die Zwecke der US-Bundesgesetze über Wertpapiere, Waren und Steuern, einschließlich Regulation S in Bezug auf das United States Securities Act von 1933). Spätere Anteilsübertragungen in den Vereinigten Staaten und/oder an US-Personen sind nicht zulässig. Alle Dokumente, die sich auf diesen Fonds beziehen, dürfen nicht in den Vereinigten Staaten in Umlauf gebracht werden.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Die Werte können sowohl steigen als auch fallen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den von Ihnen investierten Betrag zurück. Die Erträge aus Anlagen können schwanken. Wechselkursänderungen können sich negativ auf den Wert, den Preis oder die Erträge von Anlagen auswirken. Bevor Sie eine Anlage tätigen, sollten Sie sich von einem Fachmann über die Risiken der Anlage und gegebenenfalls die steuerlichen Auswirkungen beraten lassen. Alle Grafiken stammen von der Incrementum AG.

Copyright: 2024 Incrementum AG. All rights reserved.

