



21. April 2026

The Baker Steel logo icon is a stylized, light blue circle with a white outline, resembling a drop or a teardrop shape.

# Baker Steel

Spezialisierter Fondsmanager, der eine Reihe von Fonds im Bereich der natürlichen Ressourcen, Gold und Edelmetalle anbietet.



BAKERSTEEL PRECIOUS METALS FUND



BAKERSTEEL ELECTRUM FUND

# WICHTIGE INFORMATIONEN

---

Dieses Dokument wird von Baker Steel Capital Managers LLP („Baker Steel“) herausgegeben, die von der britischen Financial Conduct Authority (die „FCA“) autorisiert und reguliert ist. Baker Steel ist eine in England unter der Nummer OC301191 registrierte Limited Liability Partnership. Der Inhalt dieses Dokuments ist streng vertraulich und darf daher ohne vorherige schriftliche Genehmigung von Baker Steel nicht veröffentlicht, reproduziert, kopiert oder an Dritte weitergegeben werden.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nach bestem Wissen erstellt, unterliegen jedoch der Aktualisierung, Änderung, Überprüfung und Vervollständigung. Das Dokument dient ausschließlich der Unterstützung von Sondierungsgesprächen mit einer begrenzten Anzahl potenzieller institutioneller Anleger. Die Gespräche sollten vertraulich behandelt werden und die Informationen in diesem Dokument sollten nicht als Grundlage für eine Anlage in BAKERSTEEL GLOBAL FUNDS herangezogen werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot zur Ausgabe oder einen Verkauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zur Zeichnung oder zum Kauf von Anteilen oder sonstigen Beteiligungen dar, noch ist es oder die Tatsache seiner Verteilung die Grundlage für oder als verlässliches Dokument auf im Zusammenhang mit einem diesbezüglichen Vertrag. Empfänger dieses Dokuments, die beabsichtigen, Anteile oder Beteiligungen an BAKERSTEEL GLOBAL FUNDS zu beantragen, werden daran erinnert, dass ein solcher Antrag ausschließlich auf der Grundlage der Informationen und Meinungen gestellt werden kann, die in dem entsprechenden Prospekt oder anderen diesbezüglichen Angebotsdokument enthalten sind (sofern die gleiches verfügbar wird), die von den in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen abweichen können.

Keiner von BAKERSTEEL GLOBAL FUNDS, Baker Steel Capital Managers LLP oder einer ihrer jeweiligen Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Berater oder andere Personen gibt eine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit des Inhalts dieser dokumentieren. Insbesondere, jedoch unbeschadet der Allgemeingültigkeit des Vorstehenden, wird keine Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich der Erreichung oder Angemessenheit von Annahmen, Zielen, Prognosen, Prognosen, Schätzungen oder Aussichten in Bezug auf die erwartete zukünftige Performance von BAKERSTEEL GLOBAL FUNDS. Diese Person übernimmt keine Verantwortung oder Haftung für Fehler, falsche Angaben oder Auslassungen in diesem Dokument. Die in diesem Absatz aufgeführten Ausschlüsse erstrecken sich nicht auf einen Haftungsausschluss oder Rechtsbehelf in Bezug auf betrügerische Täuschung.

Anlagen in BAKERSTEEL GLOBAL FUNDS können mit besonderen Risiken verbunden sein, die zum Verlust des gesamten oder eines wesentlichen Teils dieser Anlagen führen können. Sofern Sie das Wesen von BAKERSTEEL GLOBAL FUNDS und seine potenziellen Risiken nicht vollständig verstehen und akzeptieren, sollten Sie nicht investieren.

Keine Aktien oder anderen Wertpapiere der Teilfonds von BAKERSTEEL GLOBAL FUNDS wurden oder werden nach dem United States Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung (das „Gesetz“) registriert oder nach den Gesetzen eines Staates zum Verkauf oder Weiterverkauf qualifiziert aus den Vereinigten Staaten. Jedes Angebot oder jeder Verkauf solcher Aktien oder Wertpapiere erfolgt in den Vereinigten Staaten nur gemäß einer Ausnahme von den Registrierungsanforderungen des Gesetzes und in Übereinstimmung mit den Vorschriften der Gesetze eines Bundesstaates der Vereinigten Staaten für nicht öffentliche Angebote.

Dieses Dokument enthält bestimmte zukunftsgerichtete Aussagen in Bezug auf die Finanzmärkte, die Sektoren, in die die Teilfonds von BAKERSTEEL GLOBAL FUNDS investieren könnten, und das Geschäft von BAKERSTEEL GLOBAL FUNDS. Diese Aussagen und Prognosen beinhalten Risiken und Unsicherheiten, da sie sich auf Ereignisse beziehen und von Umständen abhängen, die in der Zukunft eintreten werden. Es gibt eine Reihe von Faktoren, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse oder Entwicklungen wesentlich von den in diesen zukunftsgerichteten Aussagen und Prognosen ausgedrückten oder implizierten abweichen. Nichts in diesem Dokument sollte als Gewinn- oder Dividendenprognose ausgelegt werden.

© Baker Steel, April 2026 (Quellen Dritter anerkannt)

# BAKER STEEL CAPITAL MANAGERS LLP

## EIN ERFAHRENER MANAGER FÜR NATÜRLICHE RESSOURCEN

---

- **Unabhängiges, von der FCA reguliertes Unternehmen mit einem verwalteten Vermögen von 2 Mrd. Euro**
- **Über 20 Jahre Historie mit überdurchschnittlicher Performance bei Aktieninvestitionen im Metall- und Bergbausektor**
- **Vielfältiges Team mit Multi-Zyklus-Erfahrung in den Bereichen Bergbau, Investitionen und Unternehmensführung**
- **Disziplinierter und strenger Anlageprozess, der Werte identifiziert, ESG-Kriterien berücksichtigt und Risiken steuert**
- **24-Stunden-Abdeckung globaler Märkte über unsere Niederlassungen in London und Perth**
- **Eine globale Anlegerbasis; überwiegend institutionelle Anleger und eine starke Präsenz im Privatkundenbereich**

# BAKER STEEL CAPITAL MANAGERS LLP

## IHR FÜHRENDER ROHSTOFFAKTIENSPEZIALIST

### EDELMETALLAKTIEN



#### BAKERSTEEL PRECIOUS METALS FUND

- Luxemburger OGAW / UCITS
- Edelmetallaktien
- Long-only, täglicher Handel
- Offenlegungsverord.: Artikel 8+
- Strategiegöße: 1,19 Mrd. EUR
- 2025 Ertrag: +164,2% in EUR (+199.9% in USD)

### SPEZIALMETALLAKTIEN



#### BAKERSTEEL ELECTRUM FUND

- Luxemburger OGAW / UCITS
- Spezial- und Edelmetallaktien
- Long-only, täglicher Handel
- Offenlegungsverord.: Artikel 8+
- Strategiegöße: 528 Mio. EUR
- 2025 Ertrag: +80,3% in EUR (+85.1% in USD)

### DIVERSIFRIERTE NATÜRLICHE RESSOURCEN



#### INVESTMENT TRUST

Ein an der Londoner Börse notierter Investment Trust, der vorwiegend in nicht börsennotierte Unternehmen im Rohstoffsektor investiert.



#### BERATUNGSMANDATE

Die Anlagestrategien von Baker Steel sind als SMA/verwaltete Konten verfügbar.

Wichtig: Baker Steel Resources Trust ist nicht für den grenzüberschreitenden Vertrieb in der EU registriert. Daten vom 27. Februar 2026.

# BAKER STEEL CAPITAL MANAGERS LLP

## AUSGEZEICHNETER INVESTMENTMANAGER

### Baker Steel Capital Managers Auszeichnungen / Akkreditierung



FERI  
Scope A



Fund Manager of the  
Year 2019: Mark Burridge



Investment Week:  
Investment Company of  
the Year 2019, 2020, 2021  
Commodities and Natural  
Resources



### ESG Akkreditierung



1



<sup>1</sup>LuxFLAG ESG-Label gültig bis zum 31.3.2028. Hinweis: Anleger dürfen sich in Bezug auf Anlegerschutzfragen nicht auf das LuxFlag-Label verlassen, und LuxFlag übernimmt diesbezüglich keine Haftung.

# BAKER STEEL CAPITAL MANAGERS LLP

## INVESTMENTTEAM

### Special Advisor



**David Baker**  
Partner & Special  
Advisor

### Managing Partners / Fondsmanager



**Trevor Steel**  
Managing Partner, CIO  
und Fondsmanager



**Mark Burrige**  
Managing Partner, CEO  
und Fondmanager



**Matthew Schembri**  
Director, Investment  
Research



**Eily Ong**  
Senior Industry  
Analyst

### Partner



**Cosmo Sturge**  
Director, Market  
Strategy



**Tino Isnardi**  
Director, Trading  
and Operations



**Jonah Levy**  
Assistant Portfolio  
Manager



**Alexander Papaioanou**  
Investment Analyst



**Boris Bos**  
ESG Specialist



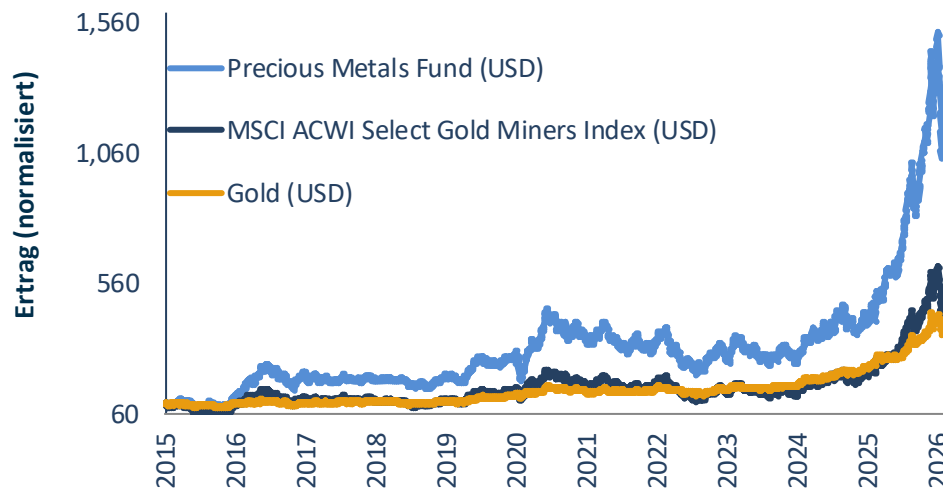
**Elizabeth Bryce**  
Junior Analyst

Technisches Fachwissen und Erfahrung mit multizyklischen Investitionen

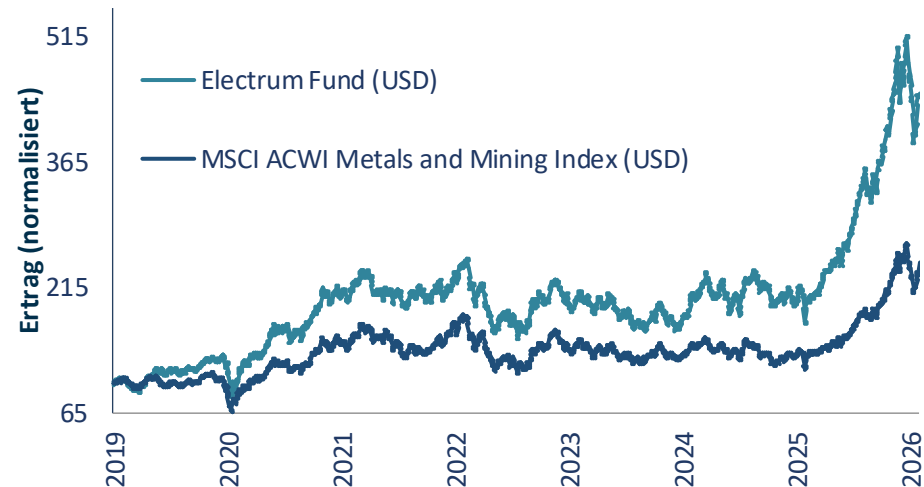
# BAKER STEEL CAPITAL MANAGERS LLP

## LANGFRISTIGE PERFORMANCE

### BAKERSTEEL Precious Metals Fund\*



### BAKERSTEEL Electrum Fund\*\*



|                              | Precious Metals Fund | Gold Index | Electrum Fund | Mining Index |
|------------------------------|----------------------|------------|---------------|--------------|
| <b>Seit Jahresbeginn ***</b> | +13,9%               | +14,0%     | +16,2%        | +16,6%       |
| <b>2025</b>                  | +199,9%              | +160,1%    | +104,9%       | +69,5%       |
| <b>3J ann. Rendite</b>       | +49,7%               | +43,1%     | +31,8%        | +18,5%       |
| <b>Volatilität</b>           | 33,5%                | 31,1%      | 28,3%         | 21,6%        |

\*Wertentwicklung der S-USD-Klasse seit der Ernennung von Baker Steel zum Investmentmanager im Februar 2015.

\*\*Performance der S-EUR-Klasse in USD seit Auflegung des Fonds am 11. März 2019. Hinweis: Der Goldindex ist der MSCI ACWI Select Gold Miners Index, und der Bergbauindex ist der MSCI ACWI Metals & Mining Index. Vor dem 1. August 2023 war der Goldindex der EMIX Global Mining Gold Index und der Bergbauindex der EMIX Global Mining Index.

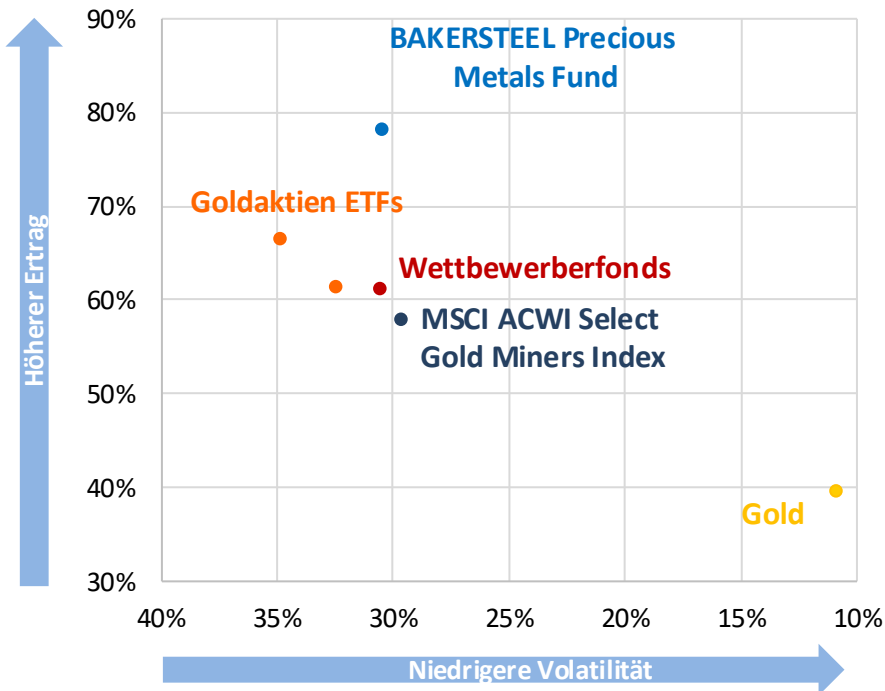
\*\*\* Performance seit Jahresbeginn: 9.4.2026

Quelle: Bloomberg, interne Daten von Baker Steel. Daten zum 31. März 2026. Daten in US-Dollar.

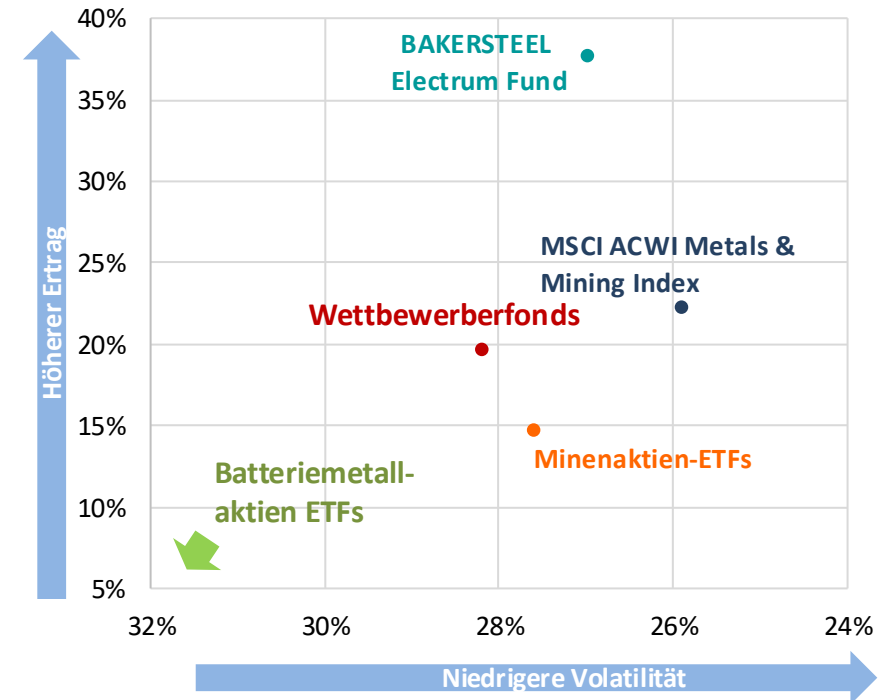
# BAKER STEEL CAPITAL MANAGERS LLP

## HERAUSRAGENDE RISIKOBEREINIGTE RENDITEN

### Edelmetallaktien – 3J Risiko / Renditen



### Spezialmetallaktien – 3J Risiko / Renditen



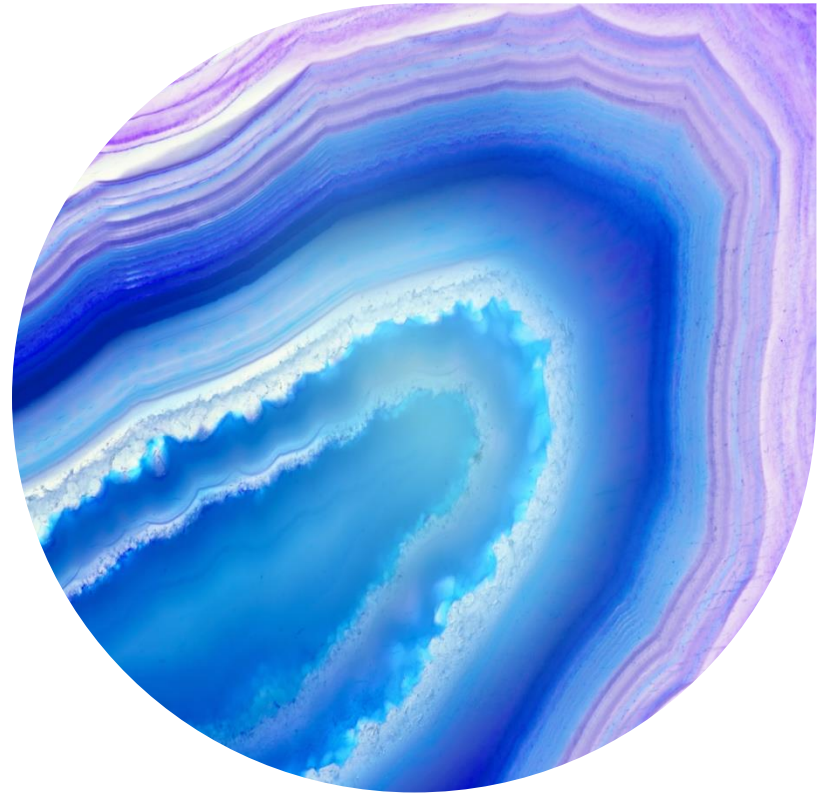
Quelle: Bloomberg. Daten zum 27. Februar 2026. Alle Daten in US-Dollar.

# WICHTIGE TRENDS FÜR METALLE UND MINENAKTIEN

---

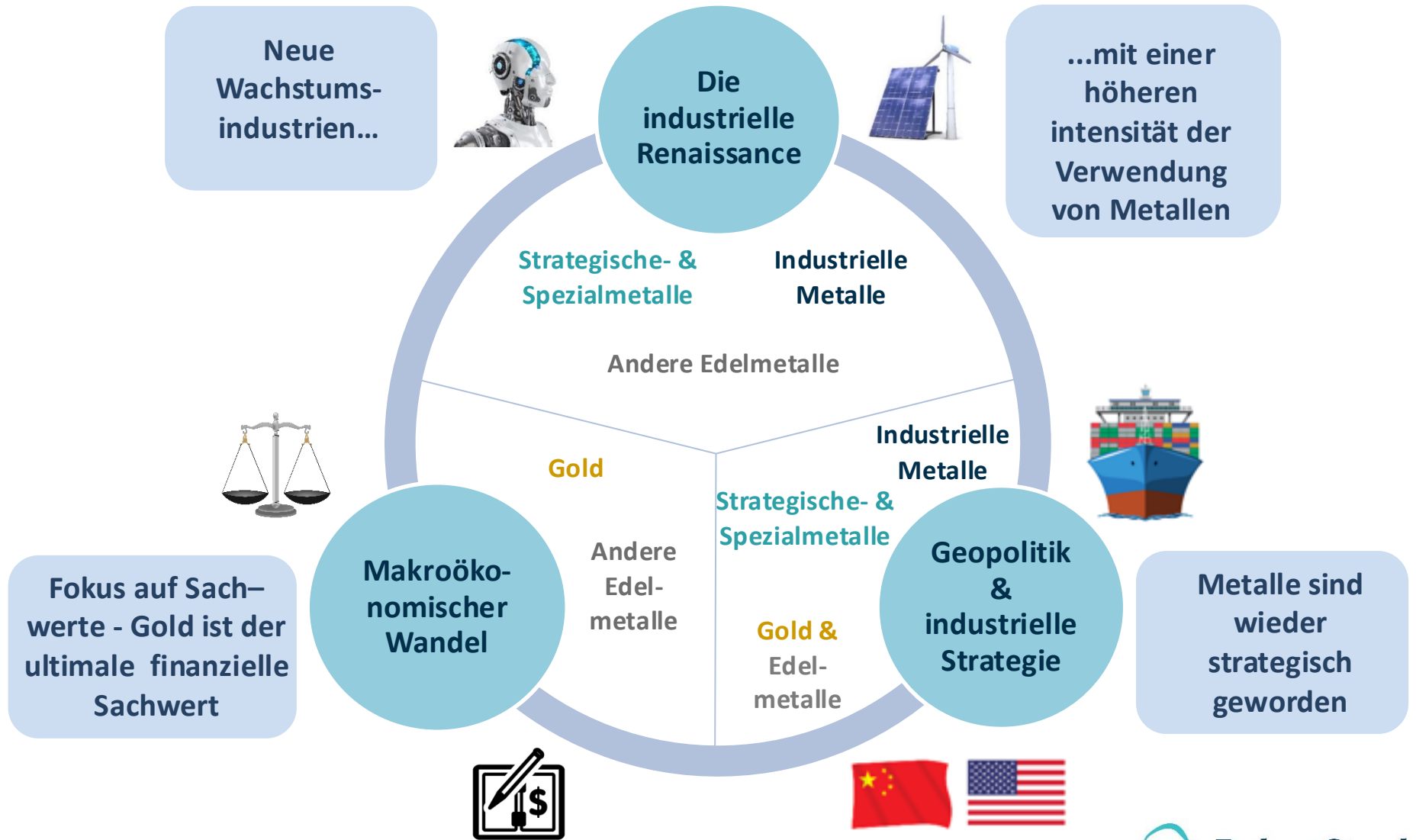
## EINFÜHRUNG

Schlüsselthemen für Metalle und  
Produzenten



# WICHTIGE TRENDS FÜR METALLE UND MINENAKTIEN

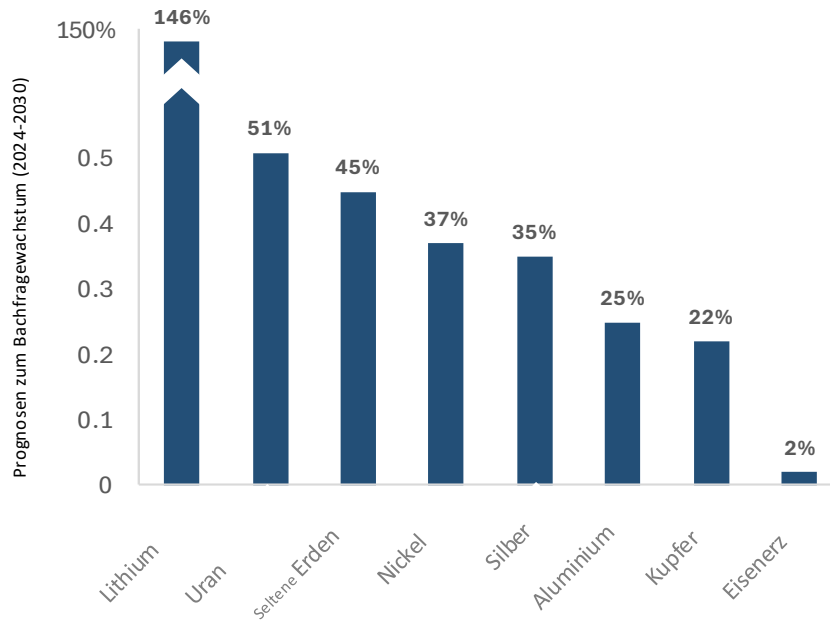
## INVESTMENTTHEMEN FÜR DEN MININENSEKTOR



# WICHTIGE TRENDS FÜR METALLE UND MINENAKTIEN

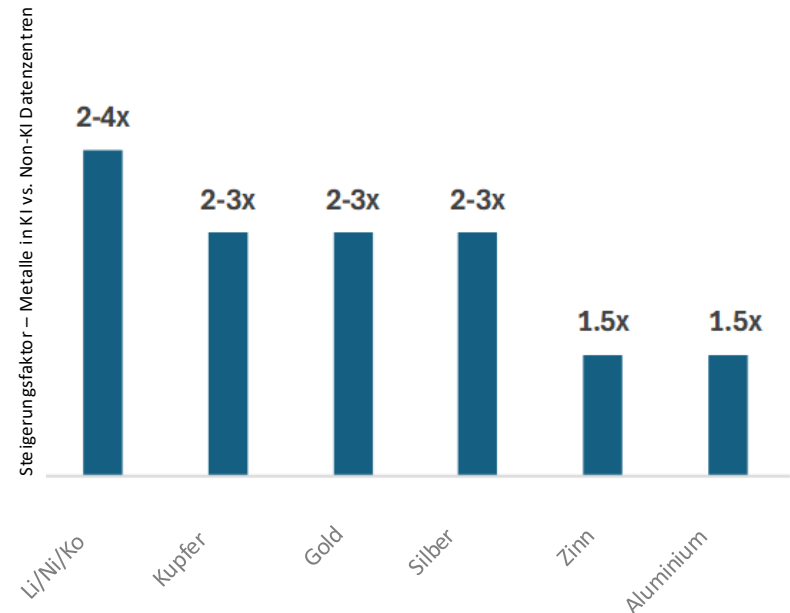
## STARKES FUNDAMENT FÜR SPEZIALMETALLE

**Nachfragepotenzial für kritische Metalle**  
Geschätztes Nachfragewachstum 2024–2030



Quelle: Bloomberg, IEA, Baker Steel Capital Managers LLP, CRU, Benchmark Minerals Intelligence, Wood Mackenzie. Daten zum 31. Dezember 2025.

**KI-Rechenzentren benötigen große Mengen an Metallen**  
Steigerungsfaktor – KI-basierte vs. nicht KI-basierte Rechenzentren



Quelle: AI Insight Media, Trafigura, Reuters, Microsoft, BMO, Ivanhoe Mines, Baker Steel intern.

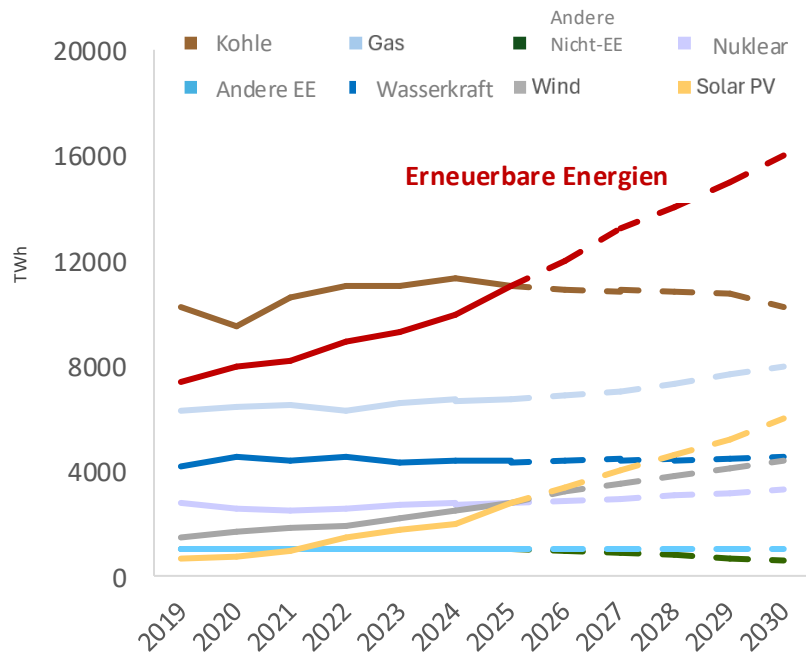
**Der säkulare Nachfrageanstieg bei ausgewählten Metallen hält weiterhin an;  
 von KI bis zu Elektrofahrzeugen – der Bergbau ist das fehlende Glied in der Technologiekette**

# WICHTIGE TRENDS FÜR METALLE UND MINENAKTIEN

## MAKROFAKTOREN – WERDEN DIE LANGFRISTIGEN WACHSTUMSTRENDS ANHALTEN?

### Starke Wachstumsprognosen für erneuerbare Energien

#### Globale Stromerzeugung nach Energiequelle

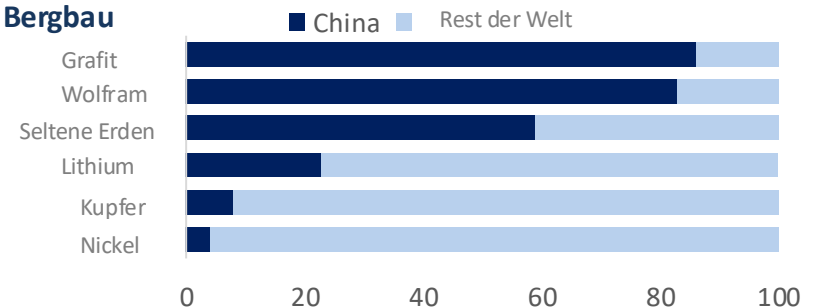


Quelle: IEA.

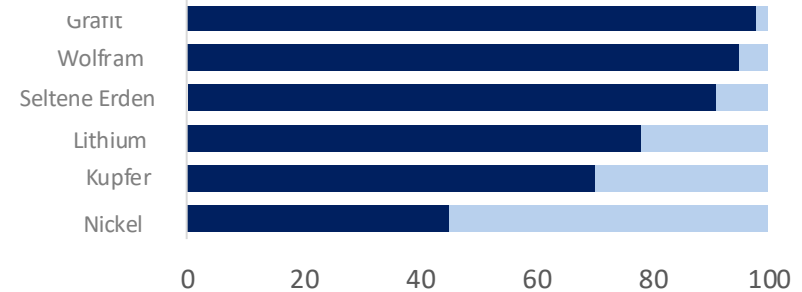
### China dominiert die Versorgung mit kritischen Metallen

#### Angebot an kritischen Mineralien im Jahr 2024 in % des Gesamtvolumens

##### Bergbau



##### Raffinerie



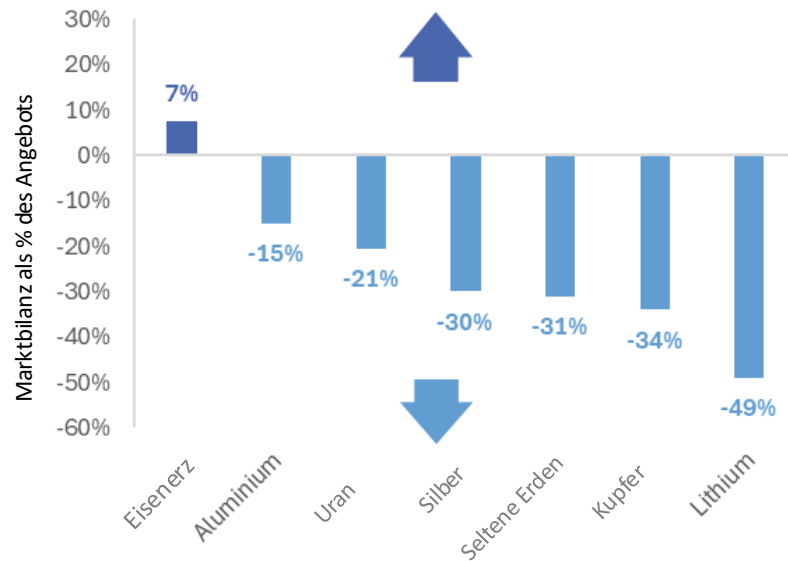
Quellen: IEA, USGS.

Der Konflikt im Nahen Osten untermauert die Argumente für erneuerbare Energien und Kernenergie und lenkt gleichzeitig den Fokus verstärkt auf die Risiken in den Lieferketten kritischer Metalle.

# WICHTIGE TRENDS FÜR METALLE UND MINENAKTIEN

## DEFIZITE IN DER ZUKUNFT

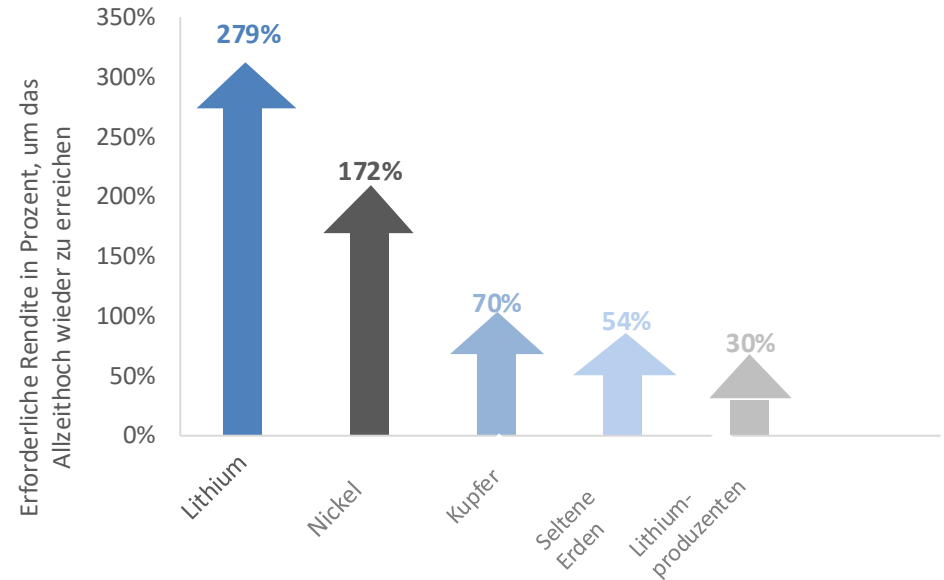
### Versorgungsgenpässe bei kritischen Metallen stehen bevor Potentielle Überschüsse-/Defizite 2024–2030



Quellen: IEA, Baker Steel Capital Managers LLP, CRU, Benchmark Minerals Intelligence, Wood Mackenzie, Morgan Stanley, Bloomberg.

### Rückkehr zum Hoch

#### Erforderliche Rendite, um die Allzeithochs wieder zu erreichen



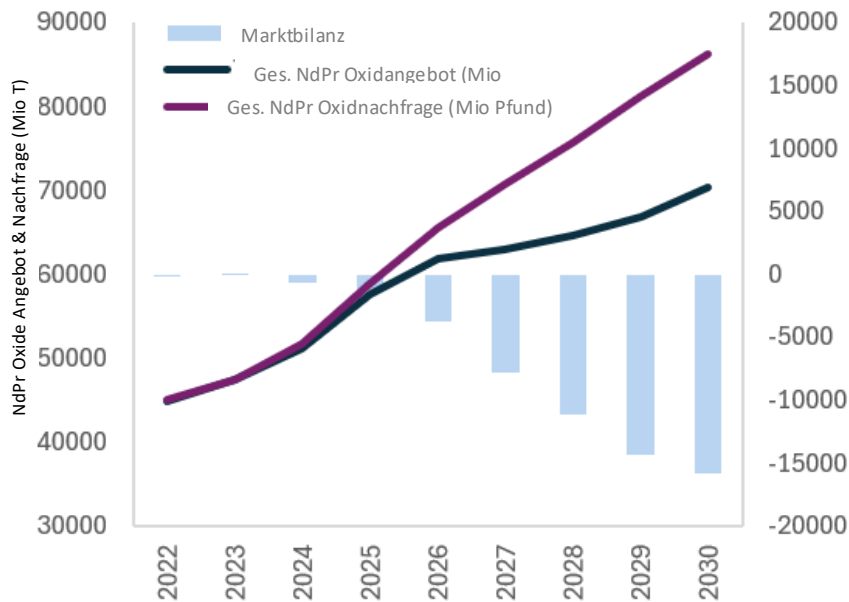
Quelle: Bloomberg. Stand: 31. März 2026.

**Das Angebot ist begrenzt – Lange Vorlaufzeit für neue Minen (ca. 16 Jahre) aufgrund strengerer ESG-Kriterien, eines strengeren Risikomanagements und einer strengeren Kapitaldisziplin.**

# WICHTIGE TRENDS FÜR METALLE UND MINENAKTIEN

## KRITISCHE MINERALIEN – EIN KAMPF UM VERSORGUNG

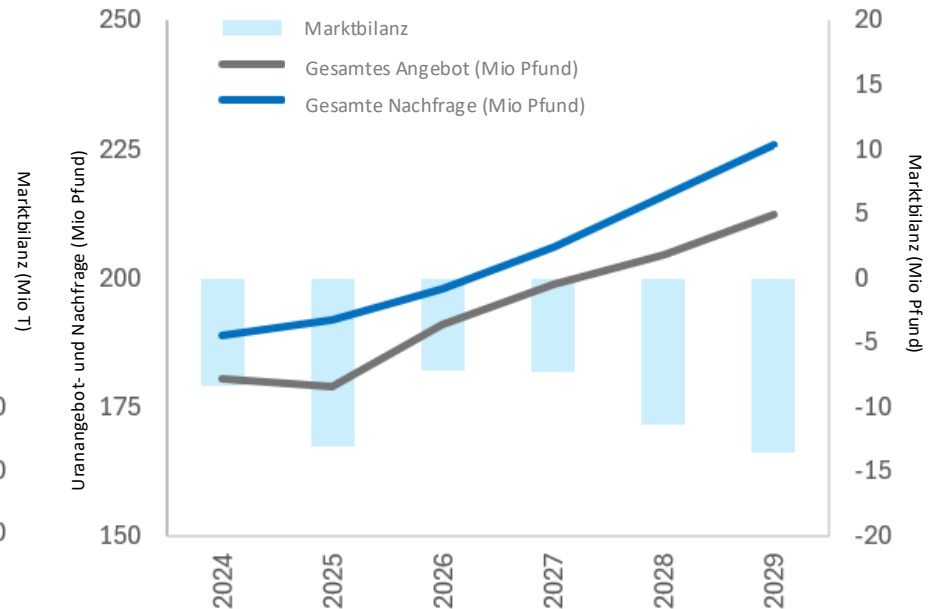
### Seltene Erden für Magnete – Angebotsdefizit



Quelle: Canaccord Genuity.

### Uran ist einem Marktdefizit

#### Urannachfrage vs. Minen und sekundäres Angebot



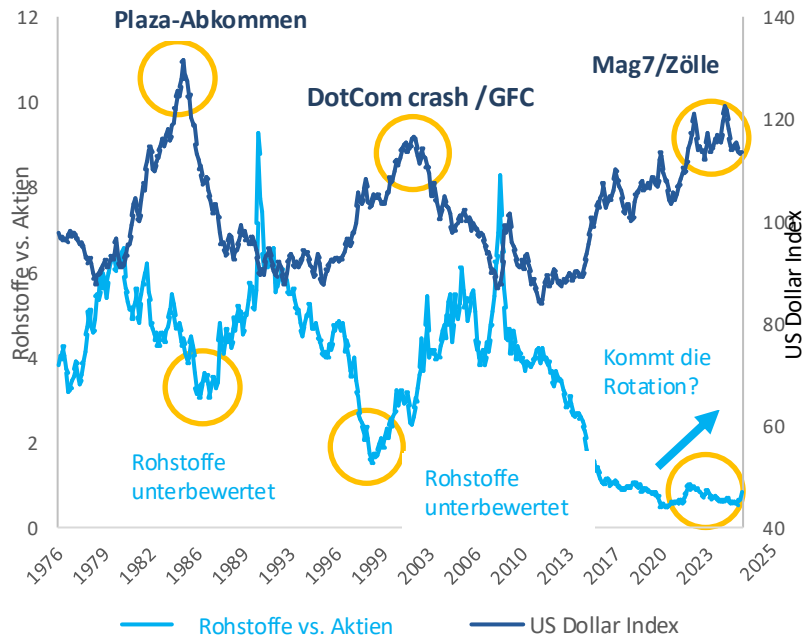
Quellen: World Nuclear Association, UxC, TD Cowan.

**Die Industrie für kritische Metalle steht vor einer Phase des Wandels, da die technologische Entwicklung die Nachfrage ankurbelt und die Herausforderungen auf der Angebotsseite bestehen bleiben.**

# WICHTIGE TRENDS FÜR METALLE UND MINENAKTIEN

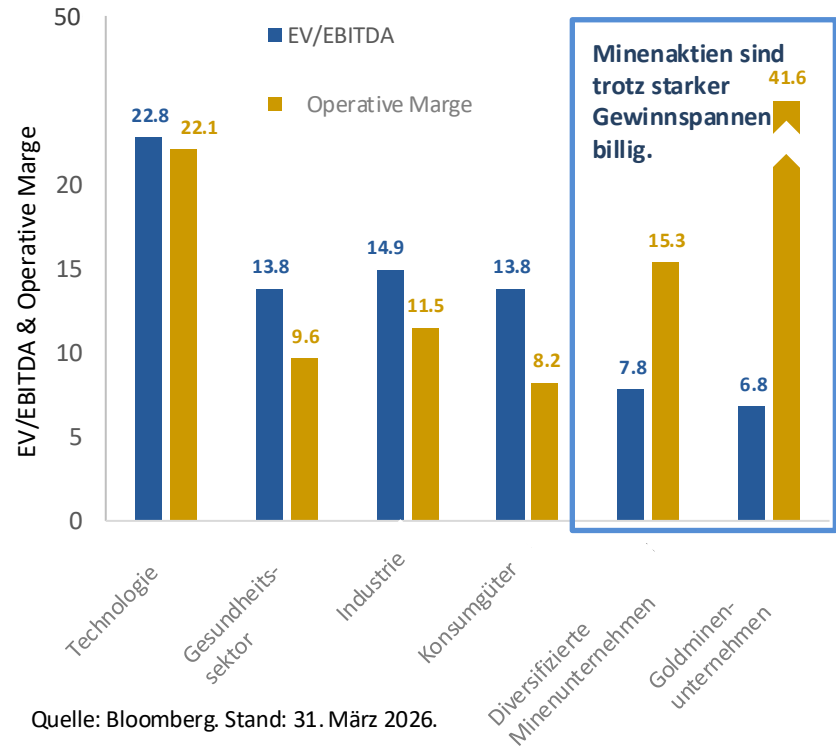
## WO BEFINDEN WIR UNS IM ZYKLUS?

### Werden Rohstoffe Aktien schlagen? Rohstoffe/Aktien vs. handelsgewichteter US-Dollar



Quellen: Bloomberg. Daten zum 31. März 2026. Hinweis: Rohstoffe im Vergleich zu Aktien, dargestellt durch den S&P GSCI / S&P 500.

### Minengesellschaften sind stark unterbewertet Minenaktien versus breite Aktienmärkte

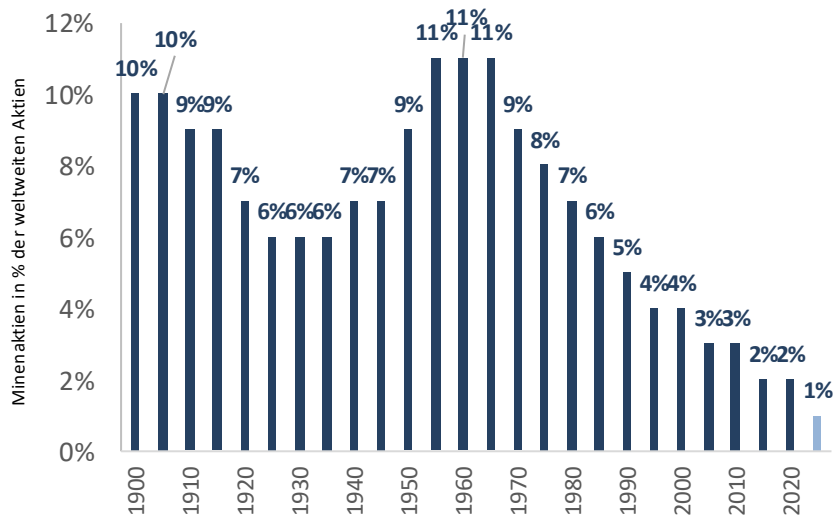


Quelle: Bloomberg. Stand: 31. März 2026.

# WICHTIGE TRENDS FÜR METALLE UND MINENAKTIEN

## WO BEFINDEN WIR UNS IM ZYKLUS?

Minenaktien werden unterdurchschnittlich allokiert  
Minenaktien als Prozentsatz der weltweiten Aktien



Quelle: Statista, S&P Global Market Intelligence, Crescat Capital. Daten vom 13. Mai 2025. Hinweis: Gesamtkapitalisierung der globalen Bergbauindustrie im Verhältnis zur gesamten globalen Aktienmarktkapitalisierung.

### Die Chancen bei Minenaktien:

- **Unterbewertet** auf einer relativen und historischen Basis.
- **Robuste Bilanz und G+V**, da Margen expandieren und Kosten wenig ansteigen..
- **Kapitaldisziplin**, während Minenbetreiber Margenexpansion planen.

**Die niedrigen Bewertungen der Bergbauunternehmen sind angesichts der finanziellen Gesundheit des Sektors ungerechtfertigt.**

# WICHTIGE TRENDS FÜR METALLE UND MINENAKTIEN

## WIE SIEHT DER AKTUELLE BULLENMARKT IM HISTORISCHEN VERGLEICH AUS?

### 1970s

- Stagflation.
- Ölkrise und keynesianische Politik treiben die Inflation an.
- Die Fed senkt die Zinsen, um das Wachstum zu unterstützen.

### 1978-1980

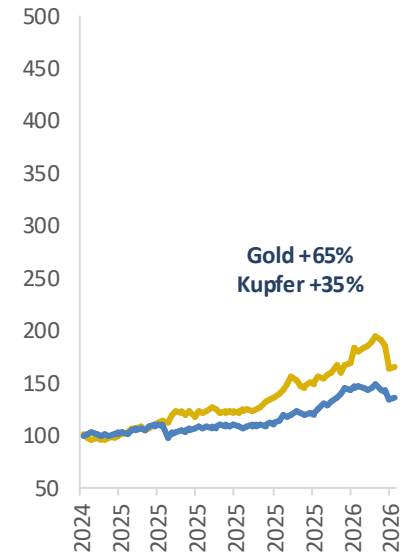
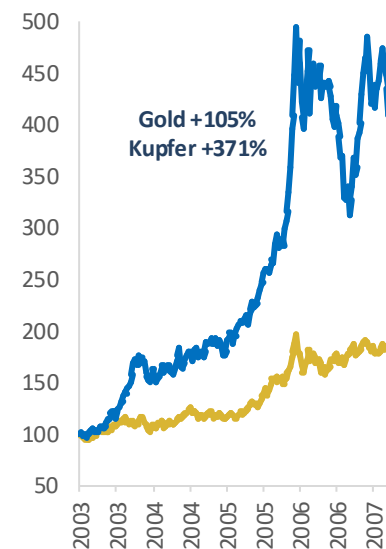
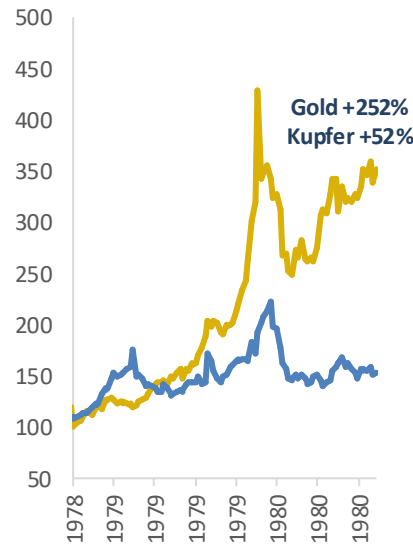
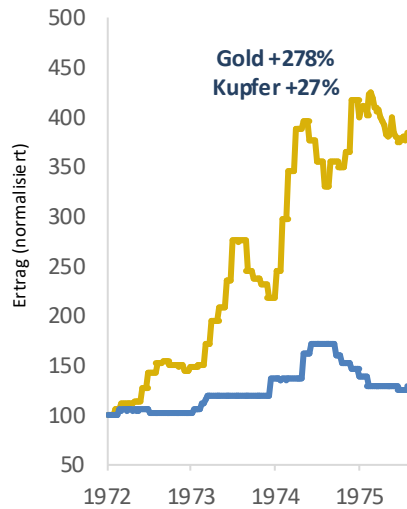
- Die Inflation stieg sprunghaft an, als die Fed die Zinsen zunächst stark anhub und dann senkte.
- Geopolitische Spannungen (Iranische Revolution, Invasion Afghanistans durch die UdSSR).

### 2000s

- Inflationwachstum in den USA. und Vermögensbildung in China.
- US-Kriege im Irak und in Afghanistan.
- Steigendes Risiko im Finanzsektor.

### Mitte 2020s

- Geldentwertung.
- Finanzielle Repression.
- Fiskale Dominanz.
- Wachstumsfördernde Maßnahmen.
- Vielfältige geopolitische Spannungen.



— Goldpreis (normalisiert)  
— Kupferpreis (normalisiert)

Quelle: Bloomberg, Barrons, Baker Steel Capital Managers LLP. Stand: 31. März 2026.

# AUSWIRKUNGEN DES KONFLIKTS IM IRAN UND IM NAHEN OSTEN

Was bedeutet der Konflikt im Mittleren Osten für den Minensektor?



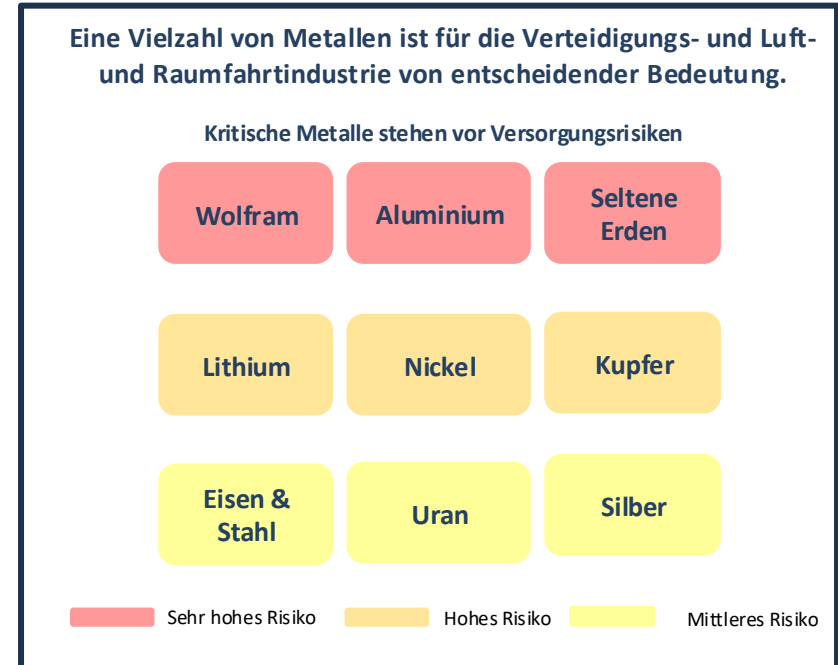
Öltanker



# AUSWIRKUNGEN DES KONFLIKTS IM IRAN UND IM NAHEN OSTEN

## NACHFRAGETREIBER FÜR METALLE AUS DER VERTEIDIGUNGSINDUSTRIE

- **Staatsausgaben** – Die USA gaben in der ersten Woche des Konflikts ca. 11,3 Milliarden US-Dollar aus. Die täglichen Ausgaben beliefen sich auf 1–2 Milliarden US-Dollar.
- **Verbrauch kritischer Metalle** - Moderne Waffensysteme sind metallintensiv, z. B. Kupfer in der Elektronik und Nickel in der Luft- und Raumfahrt sowie Seltenerdmetalle in Leitsystemen.
- **Munitionsnachschub** – Millionen Dollar teure Abfangraketen werden gegen kostengünstige Drohnen eingesetzt, was die Nachfrage nach Waffensystemen und Spezialmetallen beschleunigt.
- **Strategischer Fokus** – Der Konflikt verstärkt den strategischen Fokus auf die Sicherheit der Lieferketten für kritische Metalle.
- **Aufrüstung im Gange** – Mehrjährige Rüstungsbeschaffungsprogramme unterstützen die Nachfrage entlang der gesamten Wertschöpfungskette der Metall- und Bergbauindustrie.



Quelle: Baker Steel internal, CBS.

**Metalle sind wieder strategisch geworden.**

# AUSWIRKUNGEN DES KONFLIKTS IM IRAN UND IM NAHEN OSTEN

## MAßNAHMEN DES INVESTMENTTEAMS

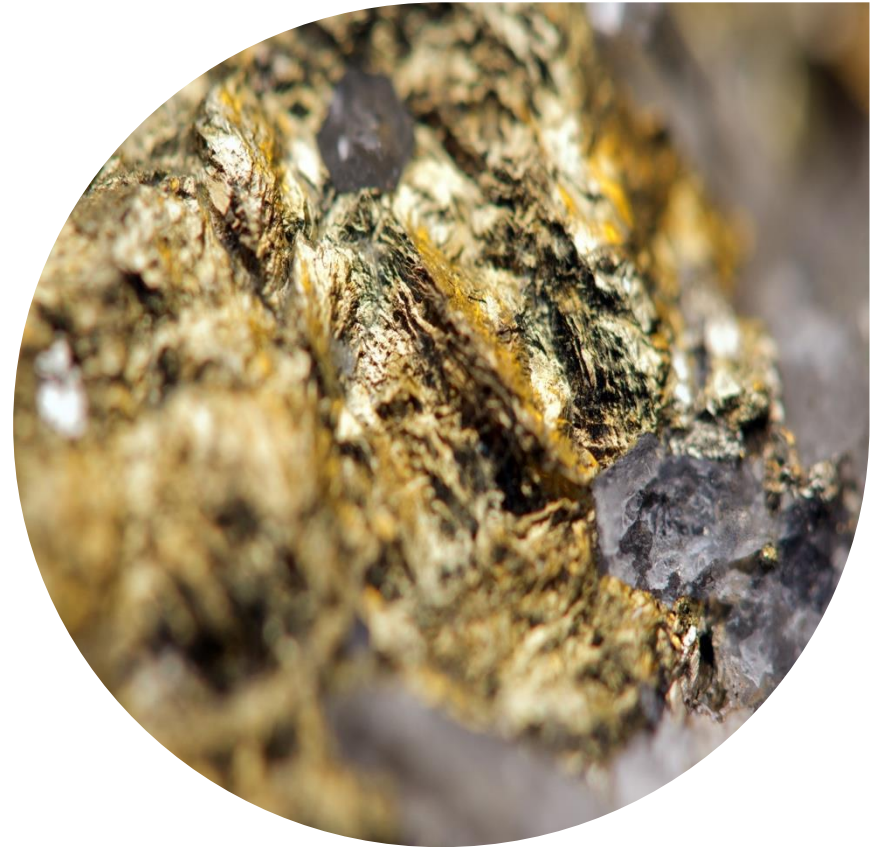
- Es wurde bewertet, **welche Rohstoffe und Bergbauunternehmen am stärksten betroffen** sein würden.
- Wir haben **proaktiv Kontakt zu den beteiligten Unternehmen aufgenommen**, um zu beurteilen, wie diese auf potenzielle Produktionskostensteigerungen/ Lieferkettenschocks reagieren wollen.
- Bewertung der **Vorteile von Investitionen in Düngemittelunternehmen**.
- **Edelmetalle** – Das Portfolio wurde hin zu **Unternehmen** umgeschichtet, die **weniger anfällig für Energieversorgungschocks** sind; die **Goldgewichtung bei Electrum wurde erhöht**.
- **Nichtedelmetalle** – **Erhöhung des Aluminiumanteils** im Portfolio/Umschichtung des Portfolios hin zu **Unternehmen mit geringerem Inputkostenrisiko**.

# DIE NÄCHSTE PHASE DES BULLENMARKTES FÜR EDELMETALLE

---

## EINFÜHRUNG

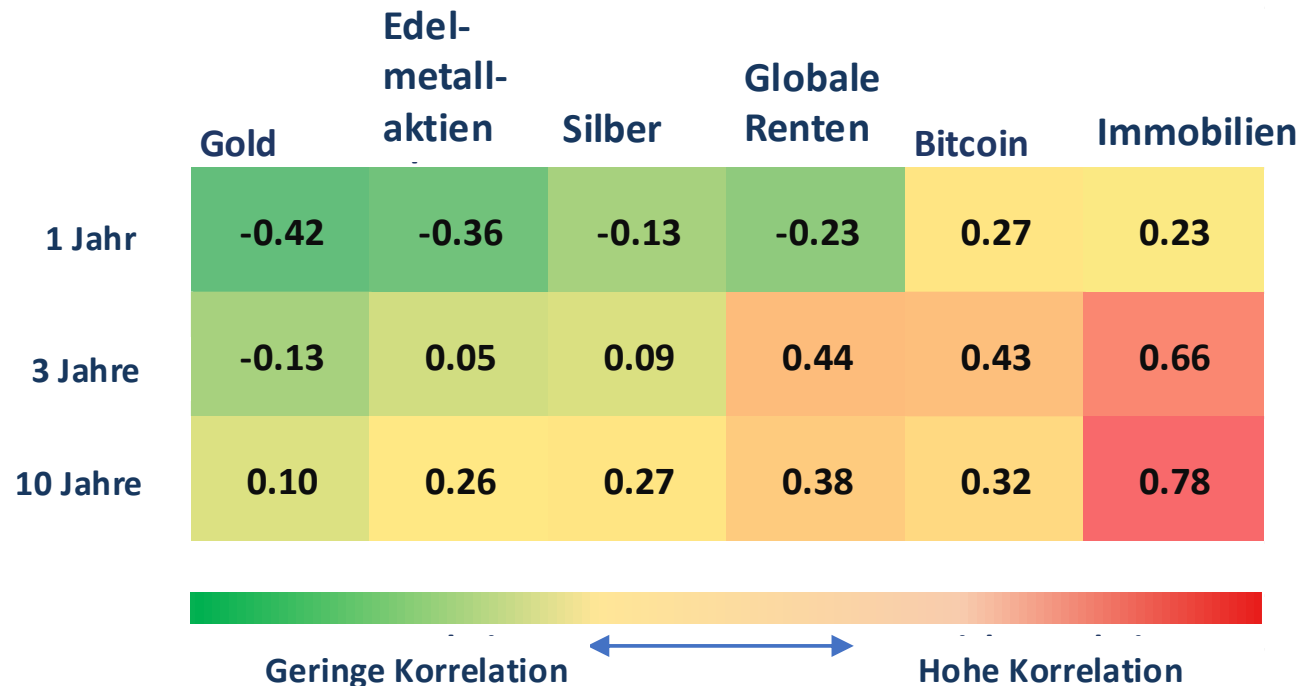
**Ausblick für Gold- und Silberaktien**



# DIE NÄCHSTE PHASE DES BULLENMARKTES FÜR EDELMETALLE

## DIE STRATEGISCHE ROLLE VON GOLD

Effektive Portfolio-Diversifikation zu Aktien  
(Korrelation vs. S&P500, monatlich)



Quelle: Bloomberg. Stand: 27. Februar 2026.

# DIE NÄCHSTE PHASE DES BULLENMARKTES FÜR EDELMETALLE

## GOLDPREISTHESE

### Gold: Eine starke Investitionsthese



Makroökonomisches Umfeld

Sicherer Hafen & geopolitische Nachfrage

Strukturiertes Angebot / Nachfragedynamiken

Technische- & Marktstrukturfaktoren

#### Wer kauft Gold?

- Zentralbanken
- Finanzinstitutionen
- Family Offices und HNWs
- Privatinvestoren
- Schmuck

#### Wer hat angefangen Gold zu kaufen?

- Kryptofirmen
- Chinese Institutionen
- Banken / Basel III
- Westliche Finanzinvestoren
- Renten, Aktien & Alternatives Investoren

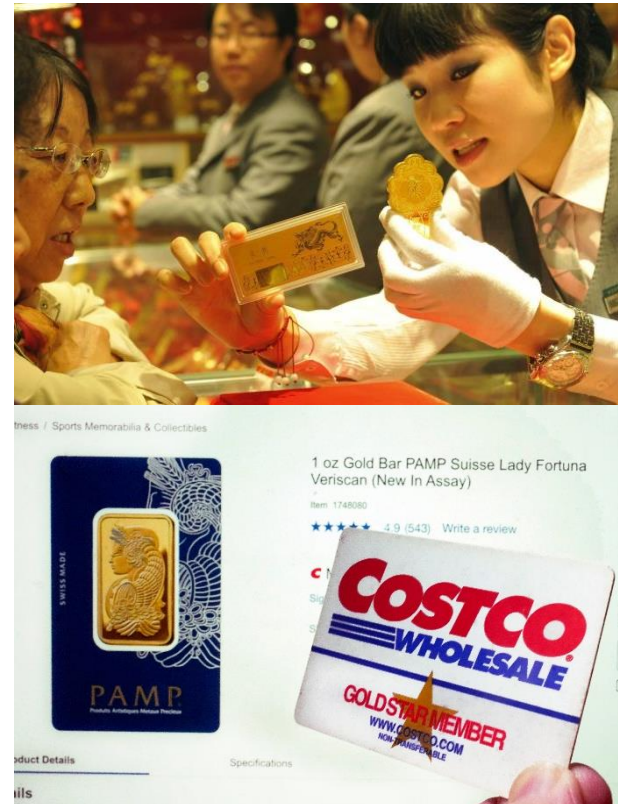
# DIE NÄCHSTE PHASE DES BULLENMARKTES FÜR EDELMETALLE

## SELBST IN US-SUPERMÄRKTEN GIBT ES GOLD ZU KAUFEN

**Die physische Nachfrage nach Gold war dieses und letztes Jahr besonders stark in China und den USA:**

- Nach dem Ende des Immobilienbooms in **China**, stieg der **Absatz von Goldbarren und Münzen um 50%** auf 504 Tonnen und steigt dieses Jahr weiterhin.
- Stärke bei **US-Einzelhandelskäufen**. In den USA verkaufte **CostCo** in 2025 Berichten zufolge Gold im Wert von 100-200 Mio. USD pro Monat. Dieses Jahr liegt der Wert Analysten zufolge **über 200 Mio. Dollar pro Monat**. **Walmarts** Gold-Absatz liegt wahrscheinlich darüber.

Quelle: Bloomberg, World Gold Council.



# DIE NÄCHSTE PHASE DES BULLENMARKTES FÜR EDELMETALLE

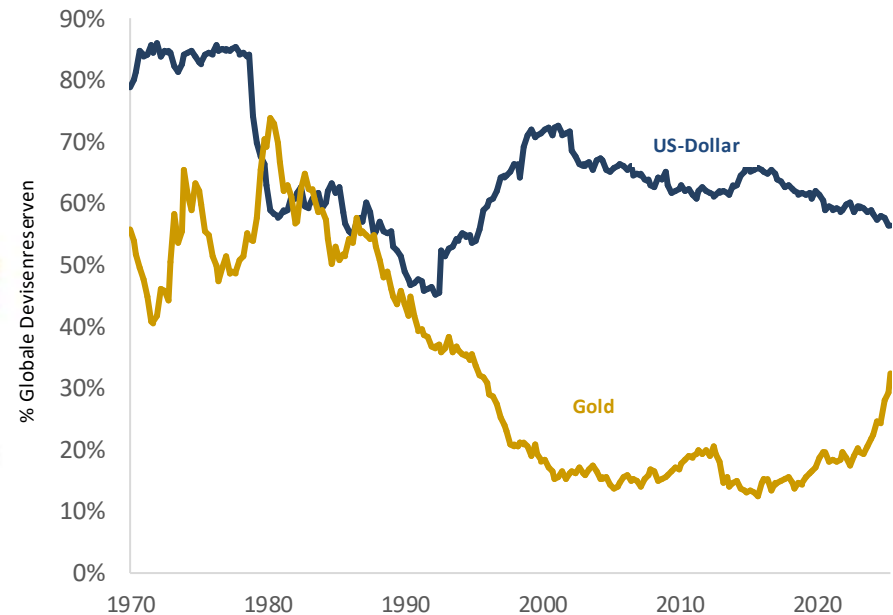
## GOLD-NACHFRAGE DURCH STRATEGISCHE INVESTOREN GESTÜTZT

**BRICS-Staaten sind nach wie vor untergewichtet in Gold**  
Goldreserven in % aller Reserven



Quellen: Bloomberg, Scotiabank. Daten zum 29. Dezember 2025.  
 \*Anmerkung: Durchschnitt der fortgeschrittenen Volkswirtschaften.

**Gold gewinnt seine Rolle als Reservewährung zurück**  
Gold gegenüber USD als Prozentsatz der weltweiten Devisenreserven



Quelle: Bloomberg, Daten zum 31. März 2025.

**Und es sind nicht nur die Zentralbanken...Zu den weiteren „strategischen“ Käufern von Gold gehören: Privatanleger, vermögende Privatpersonen und nun möglicherweise auch chinesische Versicherungsgesellschaften.**

# DIE NÄCHSTE PHASE DES BULLENMARKTES FÜR EDELMETALLE

## MAKROFAKTOREN – US-RENDITEN UND DER DOLLAR

### Die Finanzlage der USA verschlechtert sich –

- Die historischen US-Schuldendienstkosten beliefen sich 2025 auf über 1 Billion US-Dollar, das entspricht 19 % der Bundeseinnahmen und waren damit höher als die Verteidigungskosten.
- Die Entdollarisierung ist im Gange, da die Zentralbanken ihre Währungsreserven diversifizieren.
- Ein neuer Konflikt setzt die Haushaltsdefizite zusätzlich unter Druck.

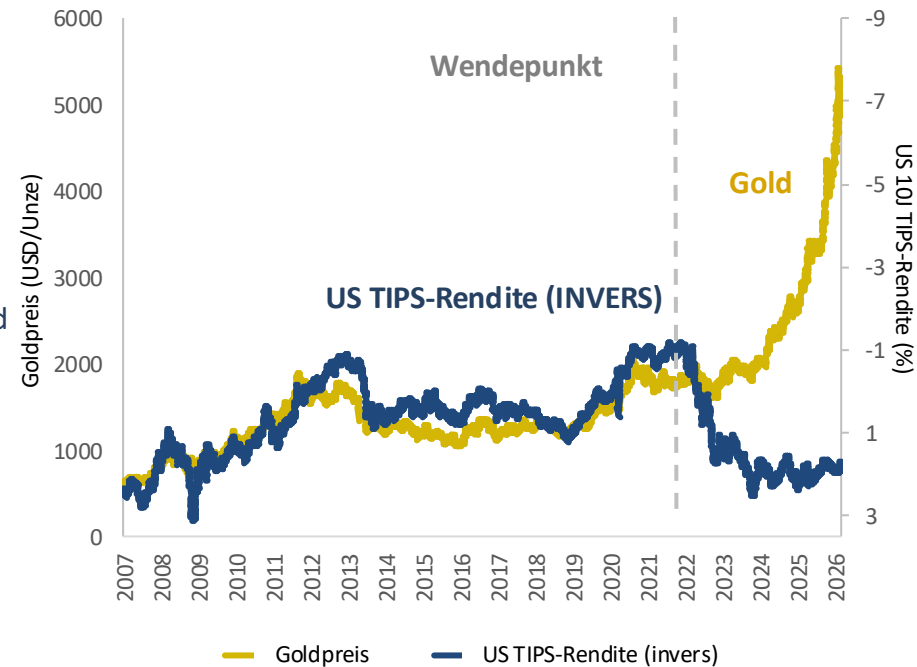
### Fiskalische Dominanz und finanzielle Repression –

- Druck auf die Zentralbanken, die Zinssätze niedrig zu halten und Geld zu drucken.
- Reduzierung des realen Wertes von Schulden durch künstlich niedrige Zinssätze und Kapitalverkehrskontrollen.
- Bei nominalen Renditen unterhalb der Inflationsrate wird die Währung entwertet.

### Assetklassen, die potenziell profitieren -

- Sachwerte, insbesondere Edelmetalle.
- Knappe Rohstoffe, darunter mehrere Industrie- und Spezialmetalle.
- Aktien mit Ansprüchen auf reale Cashflows.

### Ist Gold weniger empfindlich gegenüber US-Renditen geworden?



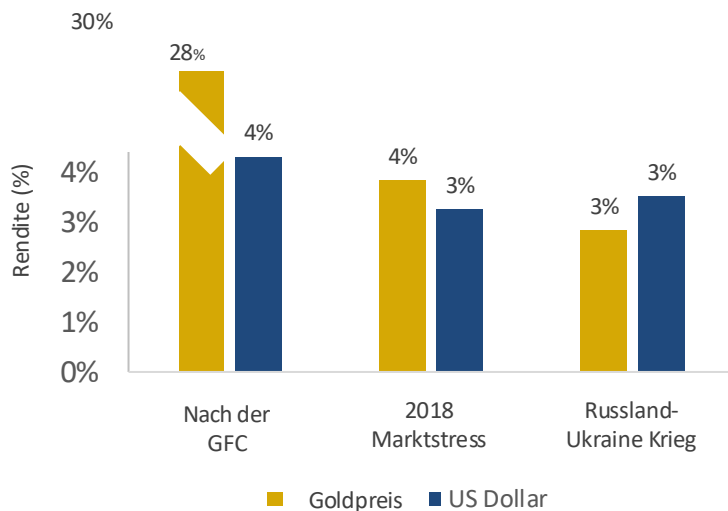
Quelle: Bloomberg. Stand: 31. März.

# DIE NÄCHSTE PHASE DES BULLENMARKTES FÜR EDELMETALLE

## WIE GEHT ES WEITER FÜR GOLD UND DEN US-DOLLAR?

Gold und der US-Dollar steigen in Krisenzeiten oft gemeinsam

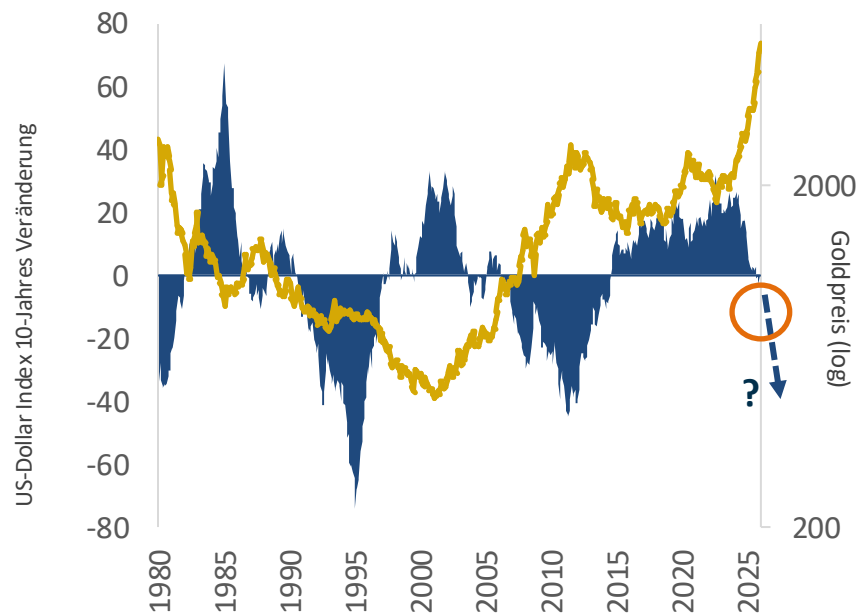
Verhalten bei historischen Krisen



Quelle: Bloomberg. Stand: 31. März.

Ein Abschwung des US-Dollars wäre positiv für Gold und andere Rohstoffe

10-Jahres-Veränderung des US-Dollar-Index



Quelle: Bloomberg, Azuria Capital. Stand: 31. März.

# DIE NÄCHSTE PHASE DES BULLENMARKTES FÜR EDELMETALLE

## WIE SIEHT DER AKTUELLE BULLENMARKT IM HISTORISCHEN VERGLEICH AUS?

|                                   | 1970s   | 2000s   | Heutzutage   |
|-----------------------------------|---|---|--|
| <b>Hauptantriebskräfte</b>        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Keynesianischer Inflationsschock</li> <li>• Geldpolitisches Versagen treibt den Bullenmarkt an.</li> <li>• Ölkrisen</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Chinesisches Nachfragewachstum</li> <li>• Nachfragegetriebener, wachstumspositiver, kapitalintensiver Rohstoff-Superzyklus</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Angebotsengpässe aufgrund chronischer und struktureller Faktoren.</li> <li>• Ein neuer Zyklus, verstärkt durch geopolitische Entwicklungen.</li> </ul>                  |
| <b>Geopolitik und Konflikt</b>    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Die UdSSR marschiert in Afghanistan ein.</li> <li>• Iranische Revolution</li> <li>• Ende des Vietnamkriegs</li> </ul>          | <ul style="list-style-type: none"> <li>• US-Kriege im Irak und in Afghanistan</li> <li>• Steigendes Risiko im Finanzsektor</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nahostkonflikt</li> <li>• Ukraine-Russland-Konflikt</li> <li>• Wettbewerb zwischen den USA und China</li> </ul>   |
| <b>Makro-Hintergrund</b>          | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Hohe Inflation.</li> <li>• Stagflation</li> <li>• Tief negativer Realzinsen</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Niedrige Inflation</li> <li>• Positives reales Wachstum</li> <li>• Globale disinflationäre Kräfte</li> <li>• Stabilität der Geldpolitik</li> </ul>                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Strukturell höheres Inflationsrisiko</li> <li>• Hohe Haushaltsdefizite</li> <li>• Eingeschränkte Handlungsfähigkeit der Zentralbanken (fiskalische Dominanz)</li> </ul> |
| <b>Politische Glaubwürdigkeit</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Schwach</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Stark</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Schwächer werdend</li> </ul>  |
| <b>Branchenkapitaldisziplin</b>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Reactiv</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Schwach</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Stark</li> </ul>  |
| <b>Rohstoffführerschaft</b>       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Energie-dominiert</li> <li>• Öl, Gold</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Industrie.</li> <li>• Eisenerz, Kupfer, Kohle</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Edel- und Spezialmetalle</li> <li>• Gold, Silber, Kupfer, Uran, Lithium</li> </ul>  |
| <b>Wie es endete</b>              | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Paul Volckers extreme Zinserhöhungen</li> <li>• Bewusste Nachfragezerstörung</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Überinvestitionen und Überangebot</li> <li>• China verlagerte seinen Schwerpunkt von Infrastrukturinvestitionen auf eine andere Region</li> <li>• Globale Finanzkrise</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Noch zu bestätigen... Nachfrageeinbruch?</li> <li>• Technologische Substitution?</li> <li>• Globale Rezession?</li> </ul>   |

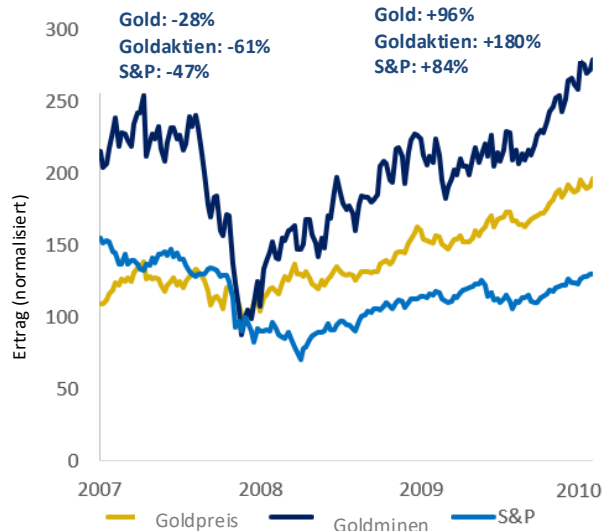
# DIE NÄCHSTE PHASE DES BULLENMARKTES FÜR EDELMETALLE

## WIE VERHÄLT SICH DIE GEGENWART ZU FRÜHEREN KRISENZEITEN?

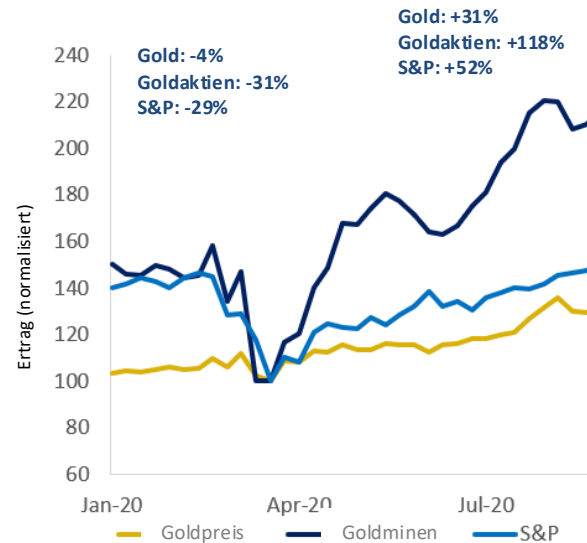
In früheren Krisen ging einem deutlichen Aufschwung ein Ausverkauf im Goldsektor voraus

### Erholung von Tiefpunkten (%)

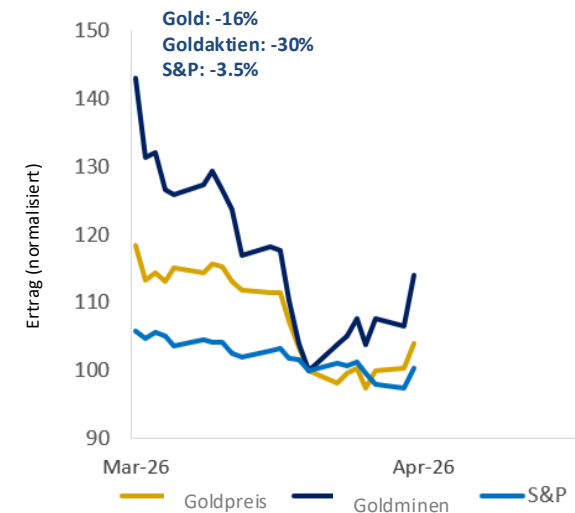
**GFC: 2007-2010**



**Globale Pandemie: 2020**



**Konflikt im Mittleren Osten: 2026**



Quellen: Bloomberg, Baker Steel intern. In USD.

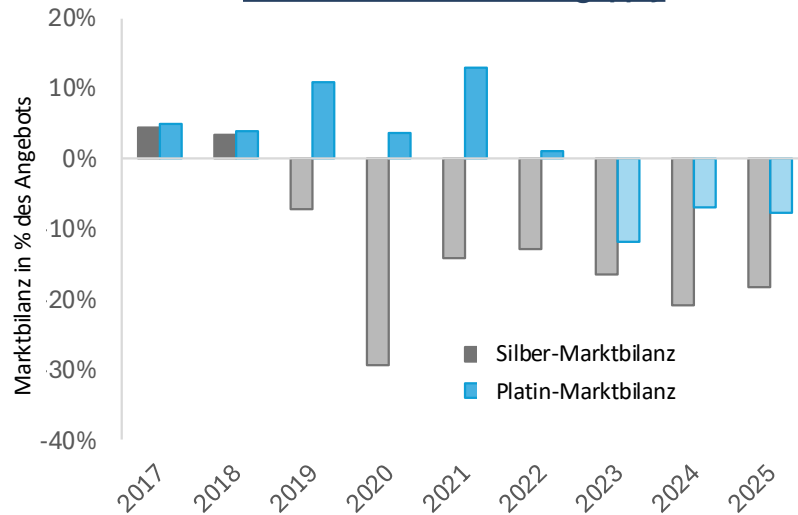
**Liquiditätsbedingte Verkäufe und die Flucht in den US-Dollar könnten den Goldsektor kurzfristig belasten, doch Goldminenunternehmen haben in der Vergangenheit meist eine Vorreiterrolle bei der Erholung gespielt**

# DIE NÄCHSTE PHASE DES BULLENMARKTES FÜR EDELMETALLE

## SILBER UND PLATIN

### Strukturelles Defizit bei Silber und Platin

#### Marktbilanz als % des Angebots



Quellen: Silver Institute, Metals Focus (2018 – 2025f), WPIC-Forschung, Bloomberg. Daten zum 31. Dezember 2025.

### Industrielle und investitionsbezogene Faktoren:

- Die Nachfrage wird sowohl durch die industrielle Nutzung (z. B. Nachfrage nach Silber für Solarphotovoltaik) als auch durch die Investitionsnachfrage angetrieben.
- Versorgungsengpässe haben zu mehrjährigen Defiziten geführt.
- Die oberirdischen Vorräte gehen zur Neige.
- Starke Preisreaktion im Gange.

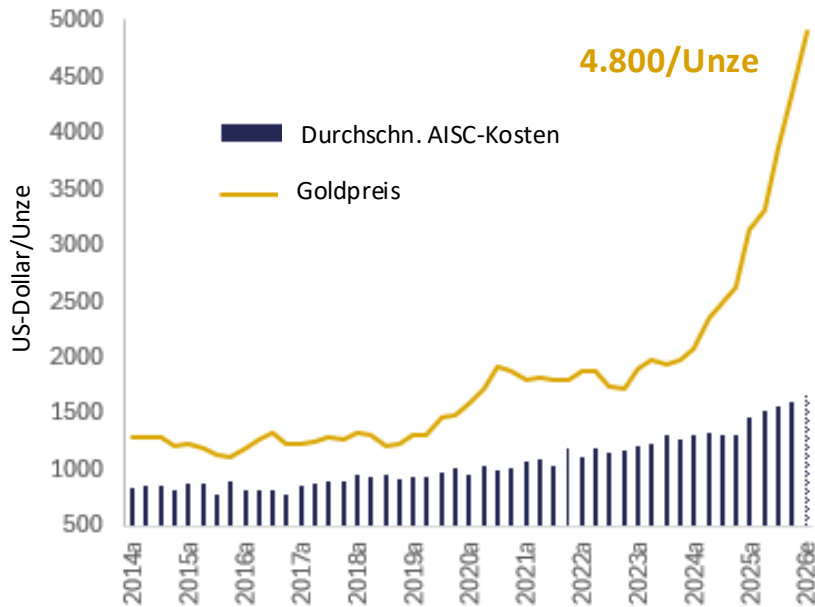
**Silber und Platin sind wichtige Industriemetalle und gleichzeitig Edelmetalle – Im Zuge des weltweiten Trends zu erneuerbaren Energien wird der Bedarf weiter steigen.**

# DIE NÄCHSTE PHASE DES BULLENMARKTES FÜR EDELMETALLAKTIEN

## KOSTENEINSPARUNGEN UND STEIGENDE GOLDPREISE: MARGENAUSWEITUNG

### Die Margenausweitung für Goldminenbetreiber ist im Gange

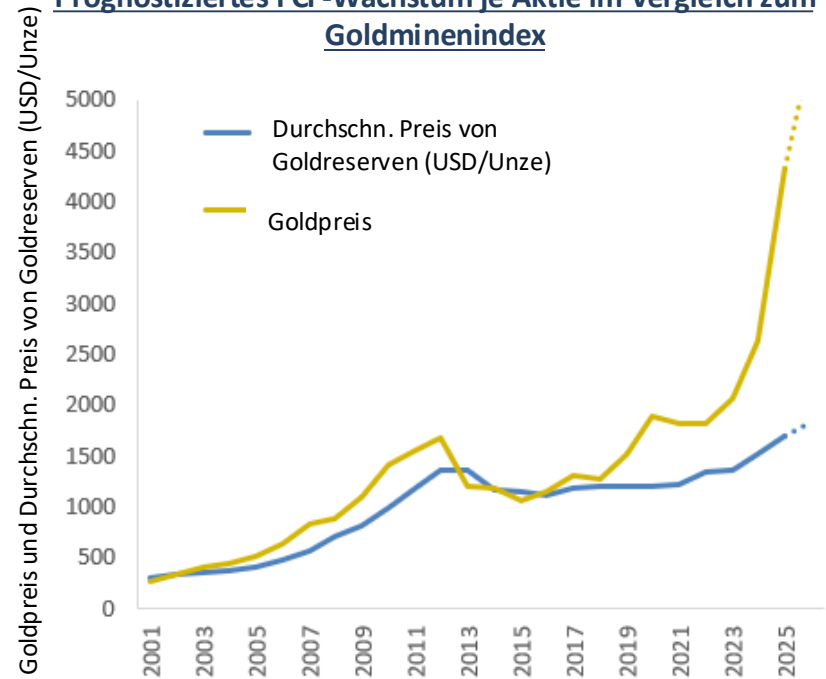
“All-in sustaining”-Kosten vs. Gold



Quellen: Interne Schätzungen von Baker Steel, Visible Alpha, Bloomberg, Unternehmensberichte. Hinweis: Die AISC beziehen sich auf große Goldminenbetreiber (>1 Mio. Unzen).

### Das Wachstum des freien Cashflows ist ein Wertetreiber für Goldaktien

Prognostiziertes FCF-Wachstum je Aktie im Vergleich zum Goldminenindex

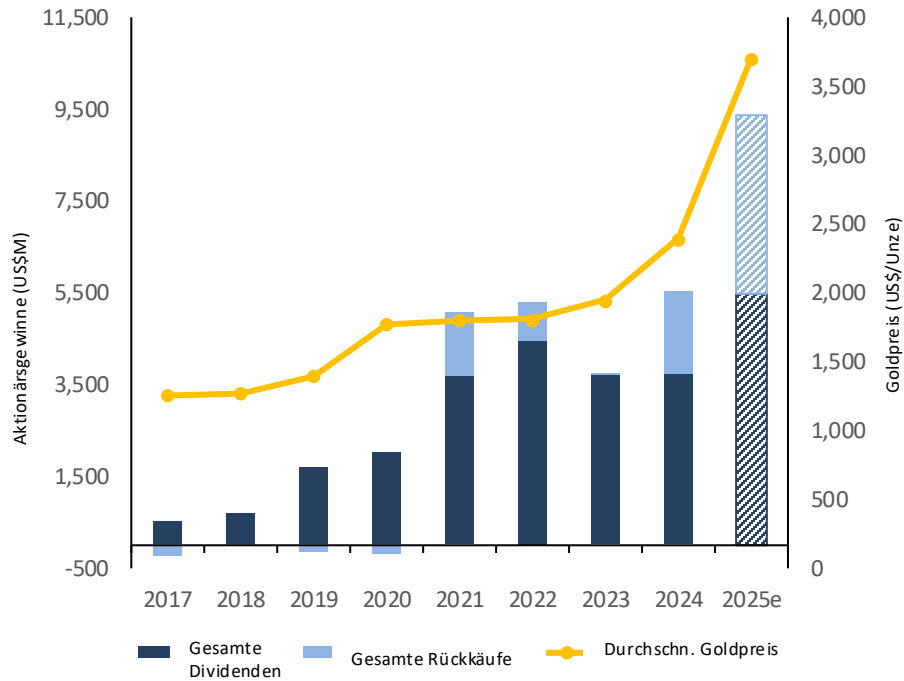


Quelle: Bloomberg. Stand: 31. Dezember 2025.

# DIE NÄCHSTE PHASE DES BULLENMARKTES FÜR EDELMETALLAKTIEN

## KAPITALDISZIPLIN

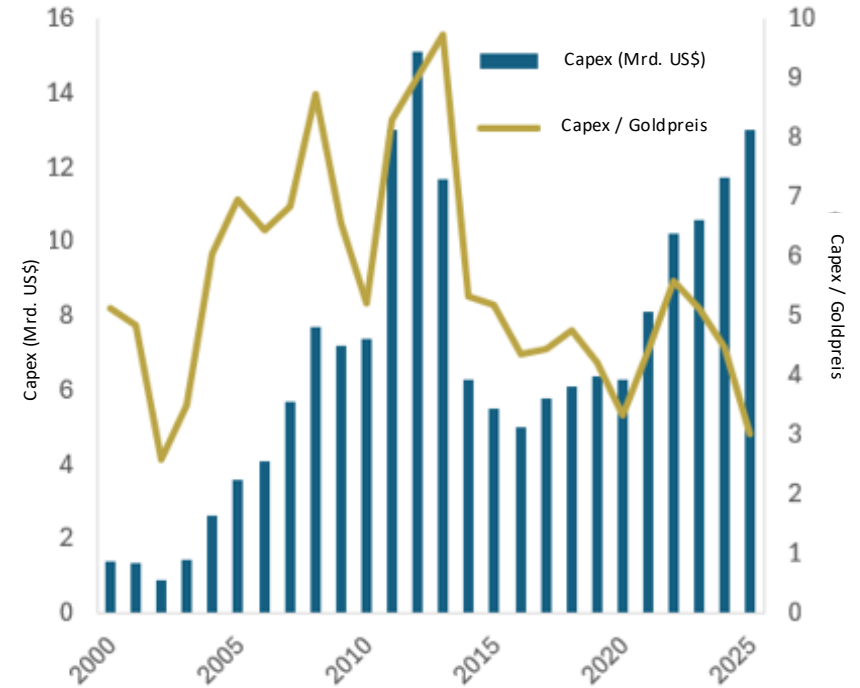
### Rekord-Rückkäufe und Rekord-Dividenden



Quellen: Interne Schätzungen von Baker Steel, Bloomberg, Unternehmensberichte.  
Der Warenkorb enthält: AEM, AU, GFI, GOLD, K, NEM, NST.

### Die Investitionsausgaben befinden sich im Verhältnis zum Goldpreis auf einem historischen Tiefstand

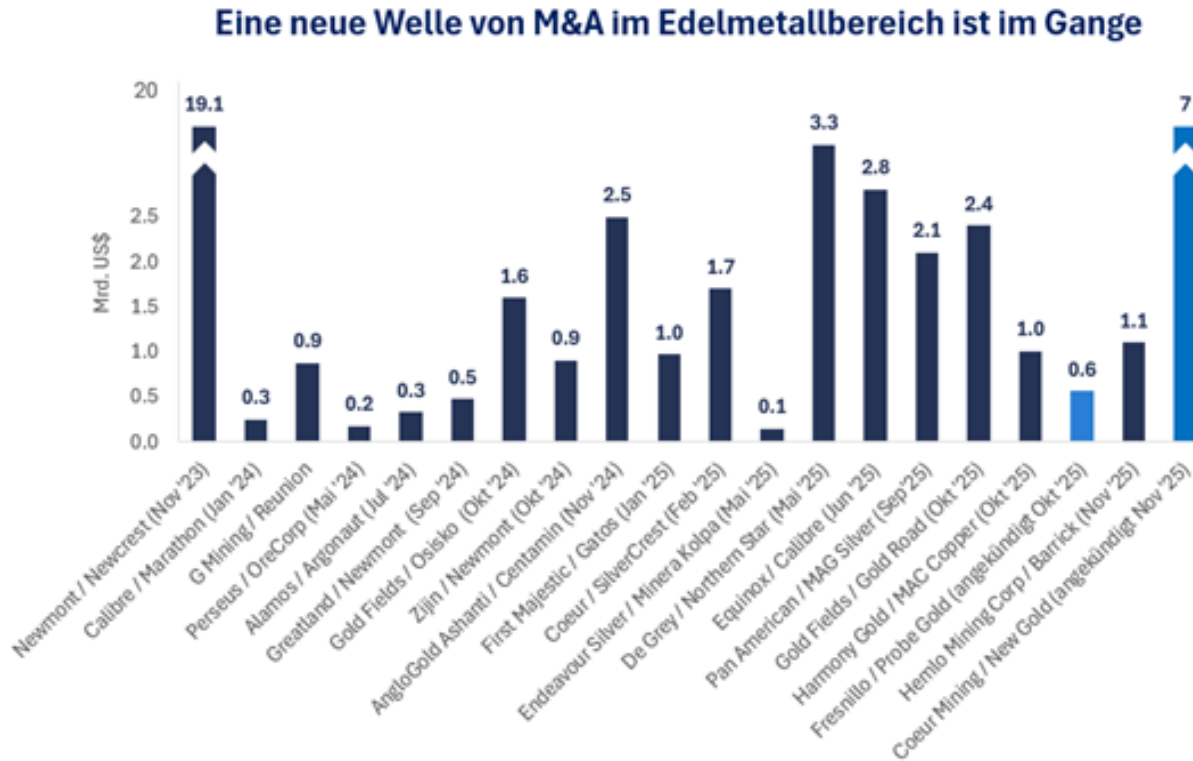
#### Goldproduzenten-Capex vs. Gold



Quellen: Interne Schätzungen von Baker Steel, Visible Alpha, Bloomberg, Unternehmensberichte. Hinweis: Die AISC beziehen sich auf große Goldminenbetreiber (>1 Mio. Unzen).

# DIE NÄCHSTE PHASE DES BULLENMARKTES FÜR EDELMETALLAKTIEN

## ZUNAHME DER M&A-AKTIVITÄTEN



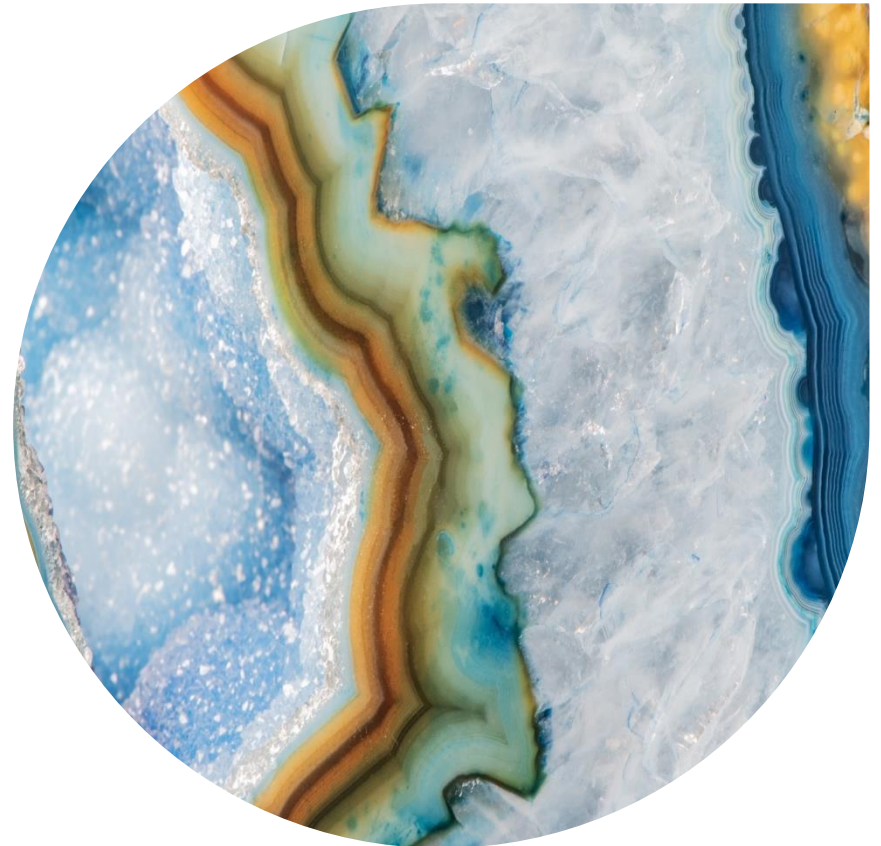
Quelle: Bloomberg, Unternehmensberichte.

# INVESTMENTPROZESS

---

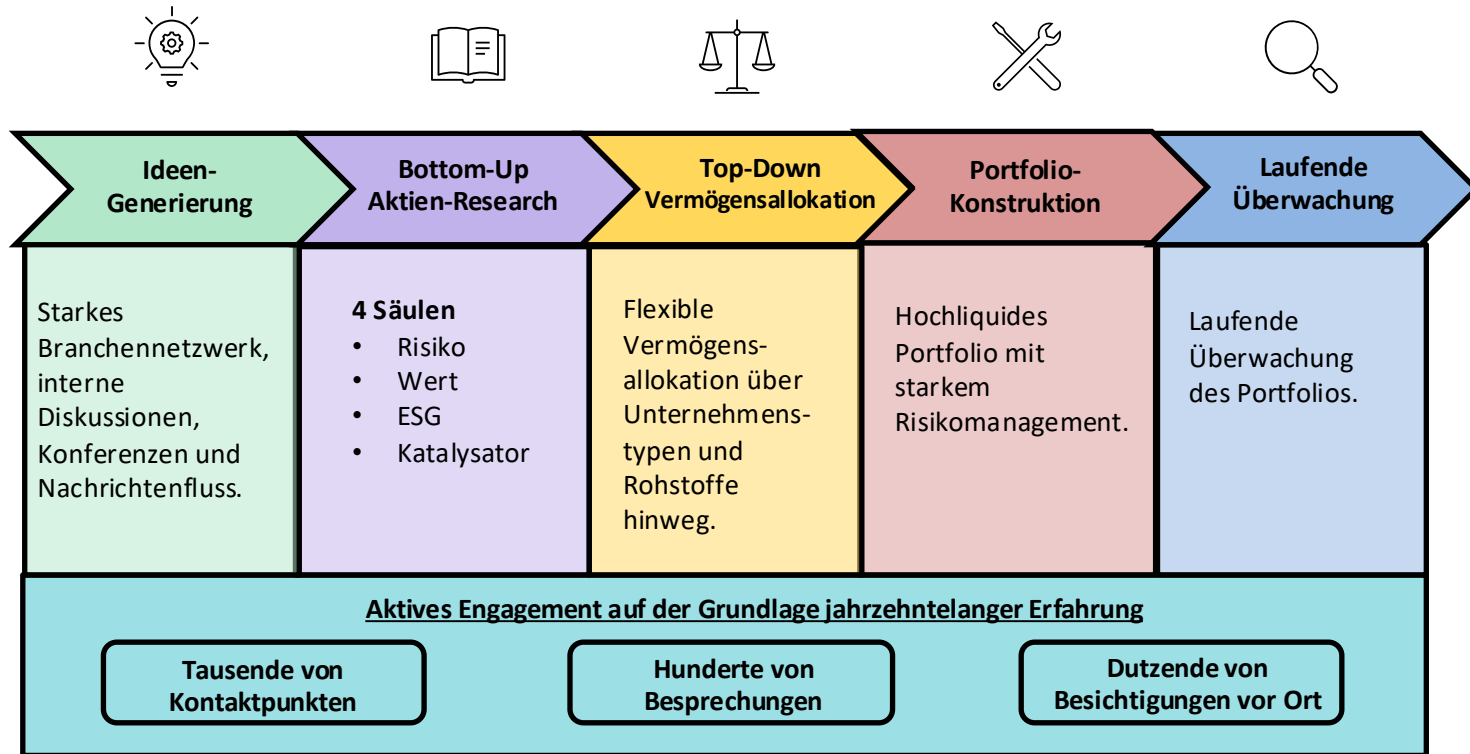
## EINFÜHRUNG

**BAKERSTEEL Precious Metals Fund**  
**BAKERSTEEL Electrum Fund**



# INVESTMENTPROZESS

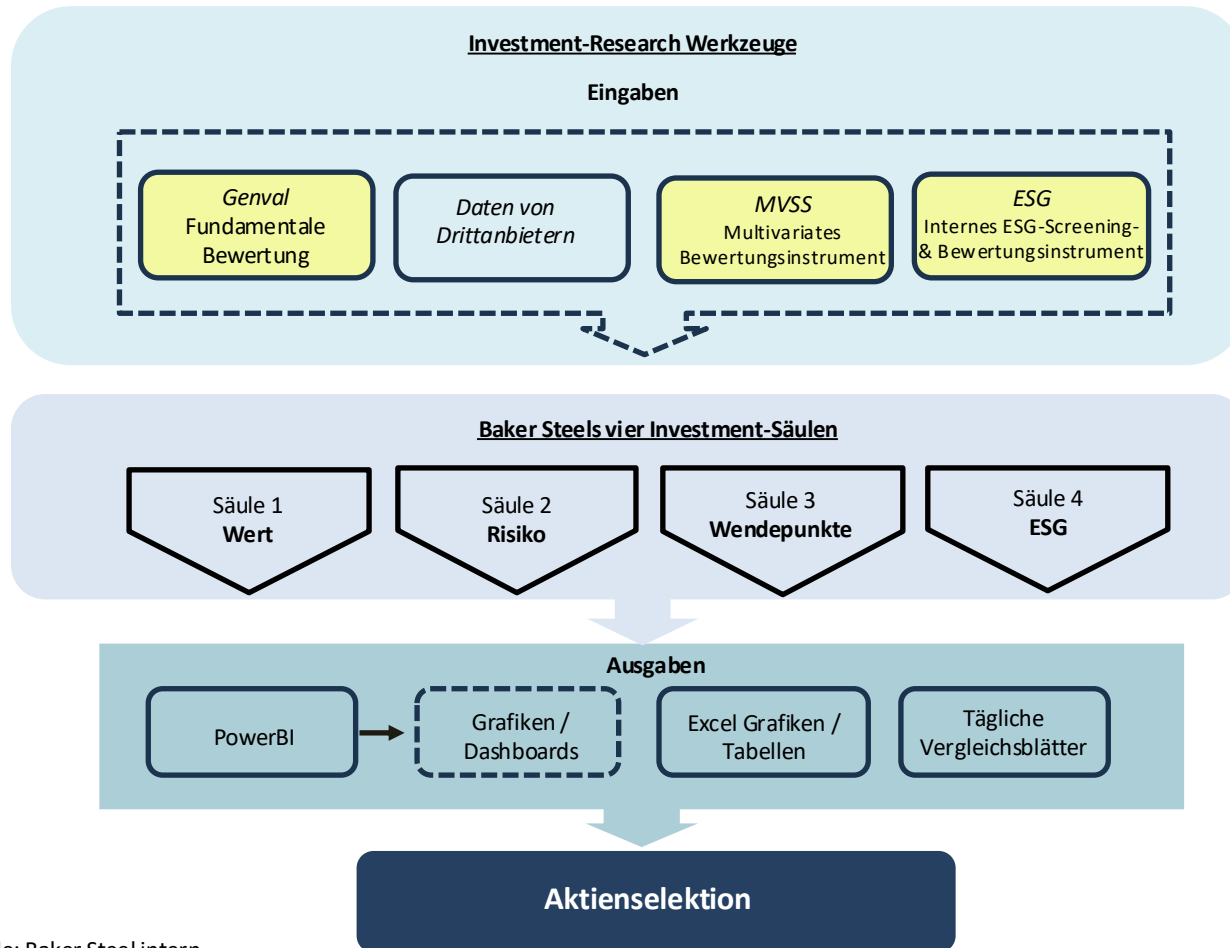
## INVESTMENTANSATZ



Quelle: Baker Steel intern.

# INVESTMENT UPDATE

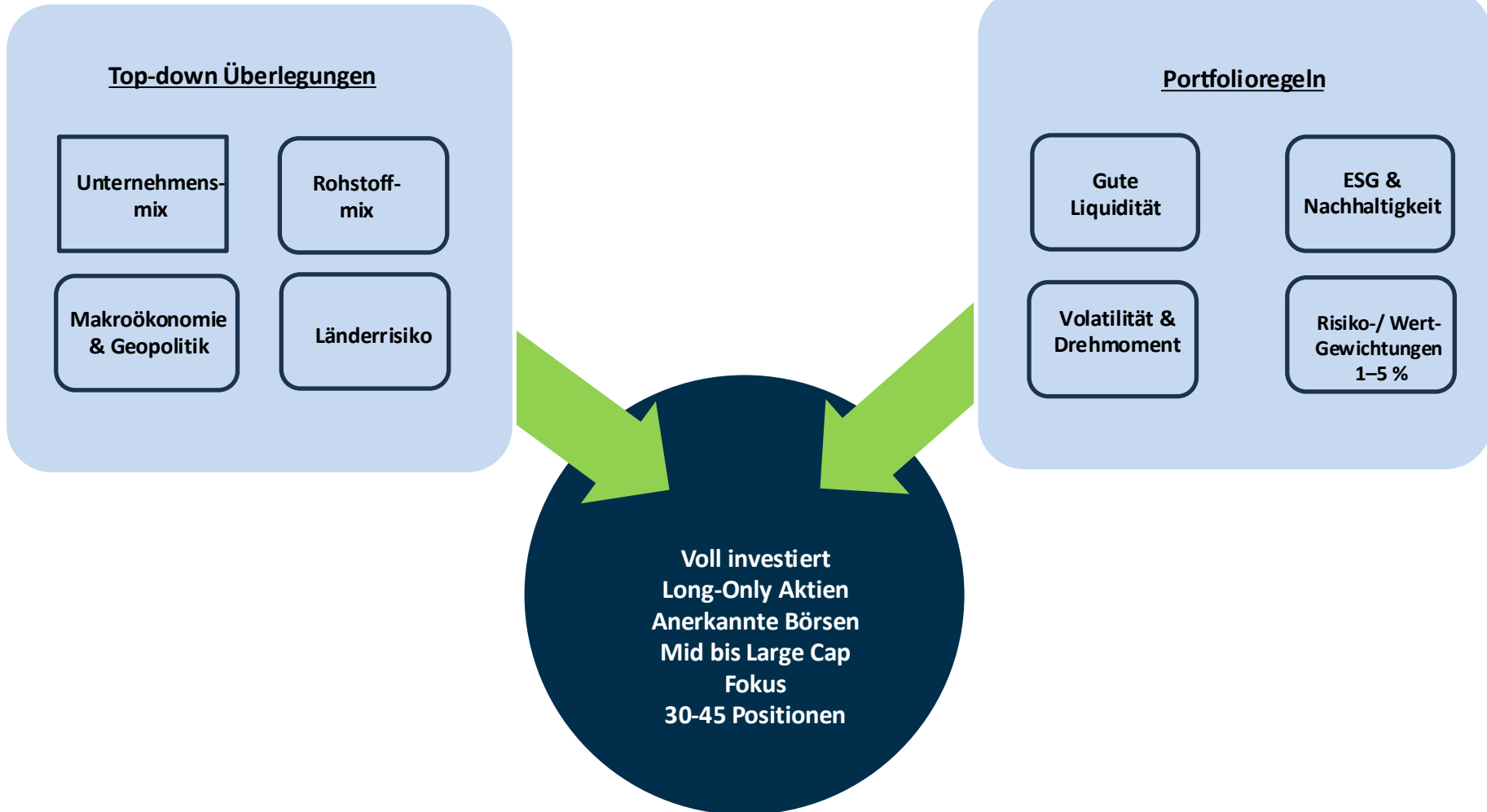
## BOTTOM-UP AKTIEN-RESEARCH



Quelle: Baker Steel intern.

# INVESTMENTPROZESS

## PORTFOLIO-KONSTRUKTION



# INVESTMENTPROZESS

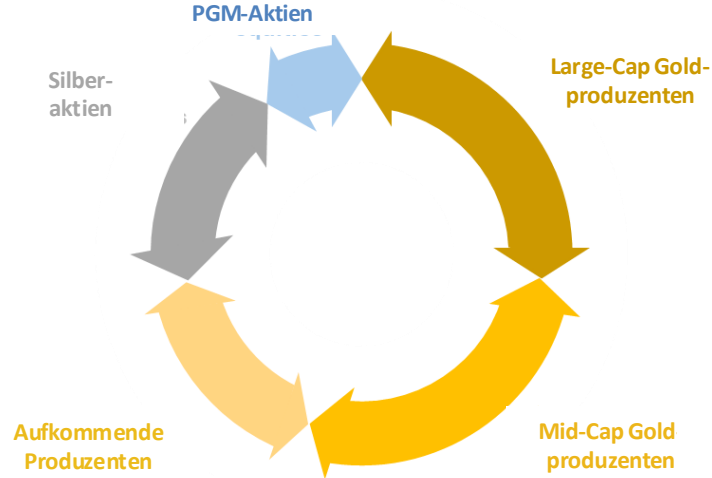
## TOP-DOWN-ÜBERLEGUNGEN

### Precious Metals Fund

- Preisausblick
- Entwicklung / M&A
- Silber vs. Gold vs. PGM

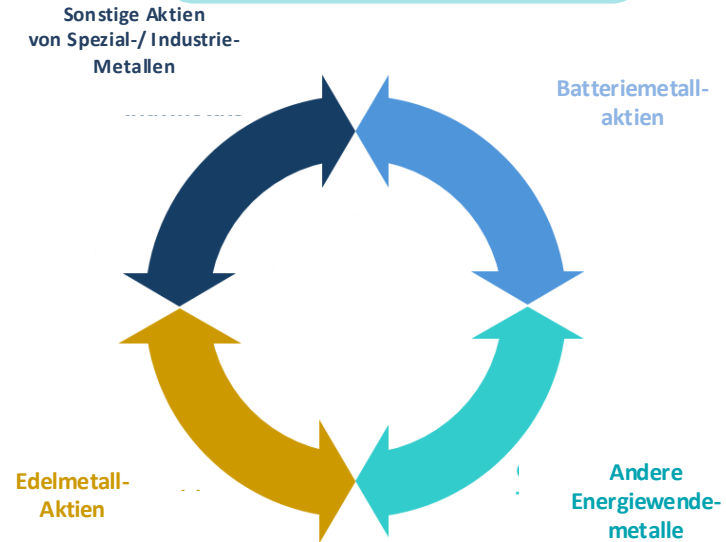
### Electrum Fund

- Relative Bewertung des Teilssektors
- Angebots-Nachfrage-Gleichgewichte und Preise
- Makroökonomie und Geopolitik



### *Rotations-Fallstudien*

- Weniger energieanfällige Regionen
- Aufstrebende Produzenten
- Silber und Platinmetalle
- Rotation von Large Caps zu Mid Caps



### *Rotations Fallstudien*

- Zollgeschützte Metalle
- Uran und Seltene Erden
- Lithium-zu-Kupfer-Rotation
- Aluminium Rotation

Quelle: Baker Steel intern, illustrativ.

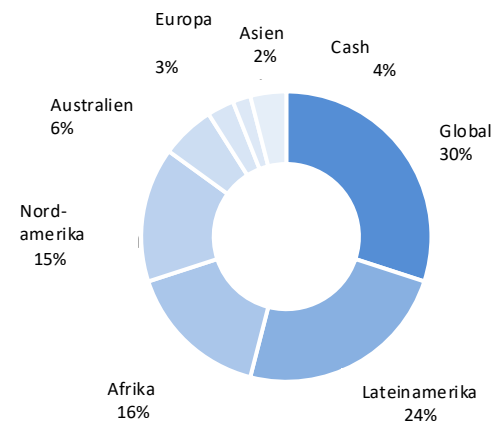
# INVESTMENT UPDATE

## PRECIOUS METALS PORTFOLIO ÜBERBLICK

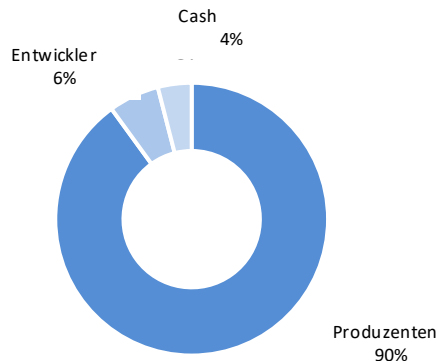
| Top 5 Positionen    | % NAV |
|---------------------|-------|
| AngloGold Ashanti   | 4,3%  |
| Pan American Silver | 4,2%  |
| Sibanye-Stillwater  | 4,0%  |
| Coeur Mining        | 4,0%  |
| Endeavour Mining    | 3,9%  |

Quelle: Baker Steel intern. Stand: 31. März 2026.

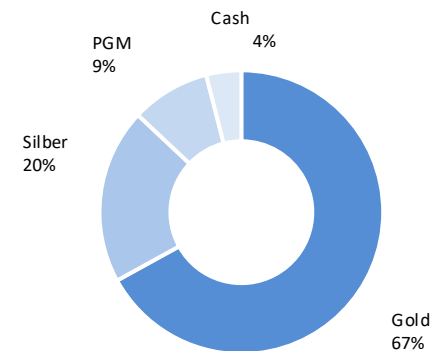
### Sektorallokation



### Unternehmensstatus



### Geografische Allokation



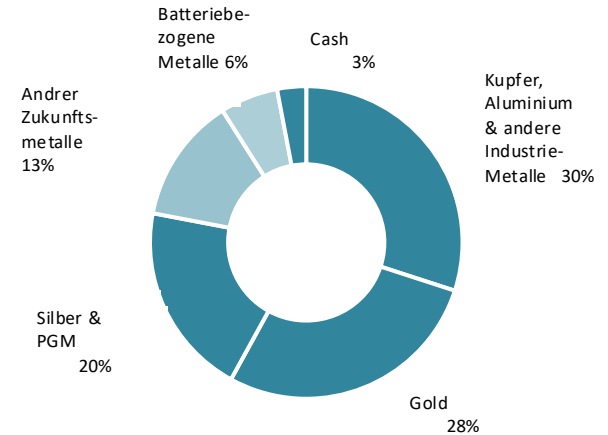
# INVESTMENT PROCESS

## ELECTRUM PORTFOLIO ÜBERBLICK

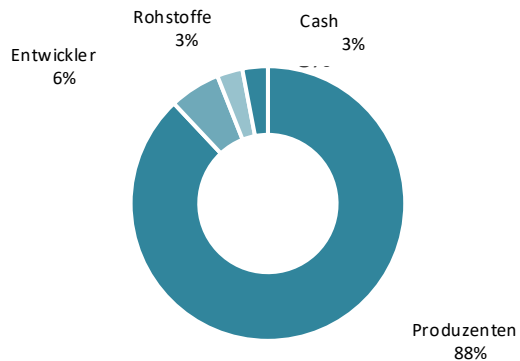
| Top 5 Positionen    | % NIW |
|---------------------|-------|
| Cameco              | 4,2%  |
| Pan American Silver | 4,1%  |
| Alcoa               | 3,3%  |
| Century Aluminium   | 3,2%  |
| AngloGold Ashanti   | 3,1%  |

Quelle: Baker Steel intern. Stand: 31. März 2026.

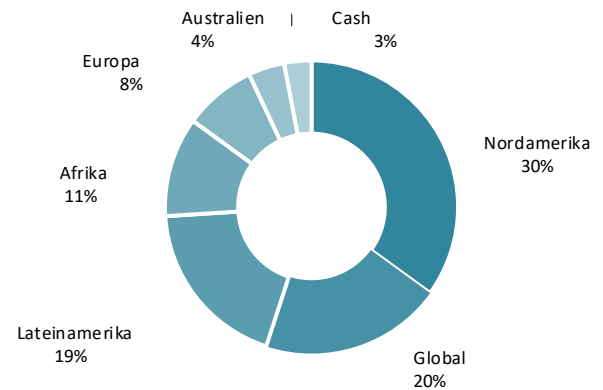
### Sektorallokation



### Unternehmensstatus



### Geographische Allokation



# BAKER STEEL CAPITAL MANAGERS LLP

## KRITISCHE METALLE FÜR EINE NACHHALTIGE ZUKUNFT

### Rohstoffe waren für Anleger noch nie so relevant wie heute

- Rohstoffe bieten im Vergleich zu anderen Anlageklassen gute Aussichten.** Der Electrum Fund ist so aufgestellt, dass er unter unsicheren globalen Bedingungen gut abschneiden kann, da er in verschiedene Teilbereiche des Bergbausektors investiert.
- Gold hat sich in historischen Wendepunkten als kluge Anlage erwiesen und dient als sicherer Hafen und Diversifikationsinstrument.** Darüber hinaus befinden sich Goldminenunternehmen in einer soliden Verfassung.

| BAKERSTEEL Precious Metals Fund |   |
|---------------------------------|---|
| Luxembourg UCITS                |   |
| Fondsgröße                      | 1.09 Mrd EUR  |
| Investment-Management Gebühr*   | A EUR: 1,75% (0,5% Bepro)<br>A2 EUR: 2,4% (1,0% Bepro)<br>D EUR: 1,25%<br>D2 EUR: 1,50%<br>I EUR: 0,90%           |
| Performance Fee                 | A/D/I EUR: 15% der O/P**<br>A2, D2 EUR: 0%  |
| ISIN                            | A EUR: LU1128909394<br>A2 EUR: LU0357130854<br>D EUR: LU1128910137<br>D2 EUR: LU1672565543<br>I EUR: LU1128911291 |
| Handelshäufigkeit               | Täglich   |
| Währungen                       | EUR, USD, GBP, CHF  |

| BAKERSTEEL Electrum Fund      |   |
|-------------------------------|---|
| Luxembourg UCITS              |   |
| Fondsgröße                    | 447 Mio EUR   |
| Investment-Management Gebühr* | A EUR: 1,75% (0,5% Bepro)<br>D EUR: 1,40%<br>D2 EUR: 1,60%<br>I EUR: 0,90%                |
| Performance Fee               | A/D/I EUR: 15% der O/P**<br>D2 EUR: 0%  |
| ISIN (D EUR class)            | A EUR: LU1923361478<br>D EUR: LU1923361049<br>D2 EUR: LU2296188902<br>I EUR: LU1923360827 |
| Handelshäufigkeit             | Täglich   |
| Währungen                     | EUR, USD, GBP   |

Stand: 31. März 2026. \*Es stehen verschiedene weitere Anteilsklassen zur Verfügung. Bitte beachten Sie den Prospekt. \*\*Überperformance gegenüber dem Index; vollständige Einzelheiten finden Sie im Prospekt.

### **Fondsmanagement und Investorenbetreuung:**

Baker Steel Capital Managers LLP  
34 Dover Street  
W1S 4NG  
Vereinigtes Königreich

*Zugelassen und reguliert von der Financial  
Conduct Authority im Vereinigten Königreich*

Telefon: +44 (0)20 7389 0009  
Email: [ir@bakersteelcap.com](mailto:ir@bakersteelcap.com)  
Website: [www.bakersteelcap.com](http://www.bakersteelcap.com)

### **Ihr Ansprechpartner:**

Sven Kuhlbrodt  
*Senior Investor Relations Consultant*



Telefon: +44 (0)20 7389 8288  
Email: [svenkuhlbrodt@bakersteelcap.com](mailto:svenkuhlbrodt@bakersteelcap.com)