

Kommentar November 2023

Der Goldpreis nähert sich dem Allzeithoch von USD 2'075 an. Auch Silber ist aus dem (Sommer-) Schlaf erwacht, wobei das weisse Metall gegenüber Gold seit Jahresanfang performancemässig weiterhin zurückliegt. Edelmetallaktien konnten ebenfalls weitere Gewinne verzeichnen, was uns erfreut. Besonders erfreulich ist auch die Entwicklung des AMG Gold Portfolios. Die positiven Überraschungen haben im November die negativen übertrumpft. Hinzu kommt, dass der Sektor in den ETFs (passive Produkte) Zuflüsse verzeichnet. Auch stark unterbewertete Unternehmen werden nun endlich von Investoren entdeckt.

Ein Beispiel dafür ist **Fortuna Silver Mines Inc.**, welche schon seit einiger Zeit nicht mehr ausschliesslich ein Silberproduzent ist. Im Jahr 2016 wurde die erste Goldmine (Lindero in Argentinien) dazu gekauft und im Jahr 2021 kamen weitere Goldminen in Westafrika dazu. Für 2023 werden rund 300'000 Unzen Gold und knapp 7 Millionen Unzen Silber produziert. Der Silberanteil am Metallmix beträgt nur noch 30% und er wird sich in den kommenden Jahren weiter verkleinern. Dank des Goldanteils erzielte die Firma im letzten Quartal ein EBITDA von USD 104 Mio. (Marktkapitalisierung USD 1.2 Mrd.). Wir sind der Meinung, dass dieses Unternehmen im Vergleich zum Branchendurchschnitt weiterhin stark unterbewertet ist. Bei **Harmony Gold Mining Company Limited** war es die Verbesserung der Profitabilität, die dem Aktienkurs einen Schub verlieh. Bessere «Grades» haben immer sofort Auswirkungen auf die Kosten, die bei Harmony im letzten Quartal gesunken sind. In einem Gespräch mit dem Unternehmen wurde uns auch die Strategie der nächsten Jahre erläutert. Harmony sieht Wachstum ausserhalb von Südafrika in Papua-Neuguinea und Australien. Mit dem Kauf von «Eva Copper» in Australien wird man auslaufende Goldminen vor allem mit Kupfer ersetzen. Dies bringt dem Unternehmen nicht nur regionale Diversifizierung, sondern auch Metalldiversifizierung. Bei **Skeena Resources Ltd** setzte sich Anfang November die negative Aktienkursentwicklung zunächst fort. Eine endgültige Machbarkeitsstudie hat jedoch eine Wende im Aktienkurs gebracht. Das Projekt in British Columbia (Kanada), eine in den 90er-Jahren stillgelegte Mine der Barrick Gold Corporation, ergibt mit einem Goldpreis von USD 1'800 einen abdiskontierten Wert von USD 1.5 Mrd. (aktuelle Marktkapitalisierung USD 400 Mio.). Die Verbesserungen für den Neustart kosten rund 500 Millionen USD, die von einem neuen Partner finanziert werden.

Top-10 Positionen

Unternehmen	Anteil
Agnico Eagle Mines	8.8%
Barrick Gold	8.4%
Gold Fields	7.6%
Kinross Gold	5.2%
Anglogold Ashanti	4.7%
Northern Star Resources	4.0%
B2Gold	3.8%
Wheaton	3.8%
Pan American Silver	3.7%
Newmont Mining	3.6%

Aktuelle Fondsdaten per 30. November 2023

Innerer Wert Anteilsklasse A	CHF 90.29
Ausstehende Anteile	159'794
Innerer Wert Anteilsklasse C	CHF 95.31
Ausstehende Anteile	752'238
Innerer Wert Anteilsklasse H FX-hedged	CHF 93.63
Ausstehende Anteile	404'223
Total Fondsvermögen	CHF 124.0 Mio.

Wertentwicklung Anteilsklasse A in CHF

Dauer	Fonds	XAU
1 Monat	8.8%	5.9%
3 Monate	6.2%	3.0%
12 Monate	-7.2%	-6.8%
3 Jahre p.a.	-8.9%	-4.2%
5 Jahre p.a.	8.3%	10.7%
seit Auflage (18.04.2006) p.a.	-1.6%	-3.4%

Wertentwicklung der letzten 5 Jahre	Netto	Brutto
30.11.18 - 29.11.19	47.0%	47.0%
29.11.19 - 30.11.20		33.8%
30.11.20 - 30.11.21		-6.4%
30.11.21 - 30.11.22		-12.9%
30.11.22 - 30.11.23		-7.2%

Die Brutto-Wertentwicklung berücksichtigt die auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung), ohne die auf Kundenebene anfallenden Kosten (z.B. Ausgabeaufschlag und Depotkosten) einzubeziehen. In der Netto-Wertentwicklung wird darüber hinaus ein Ausgabeaufschlag in der Höhe von 0.00 % im ersten Betrachtungszeitraum berücksichtigt. Weitere Hinweise in Bezug auf die Auswirkungen von Gebühren, Provisionen und anderen Entgelten auf die Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den wichtigen Informationen am Ende des Dokuments.

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.)	33.7%
Sharpe ratio (0.12% risikofreier Zinssatz)	n/a
Beta (vs. XAU)	1.03

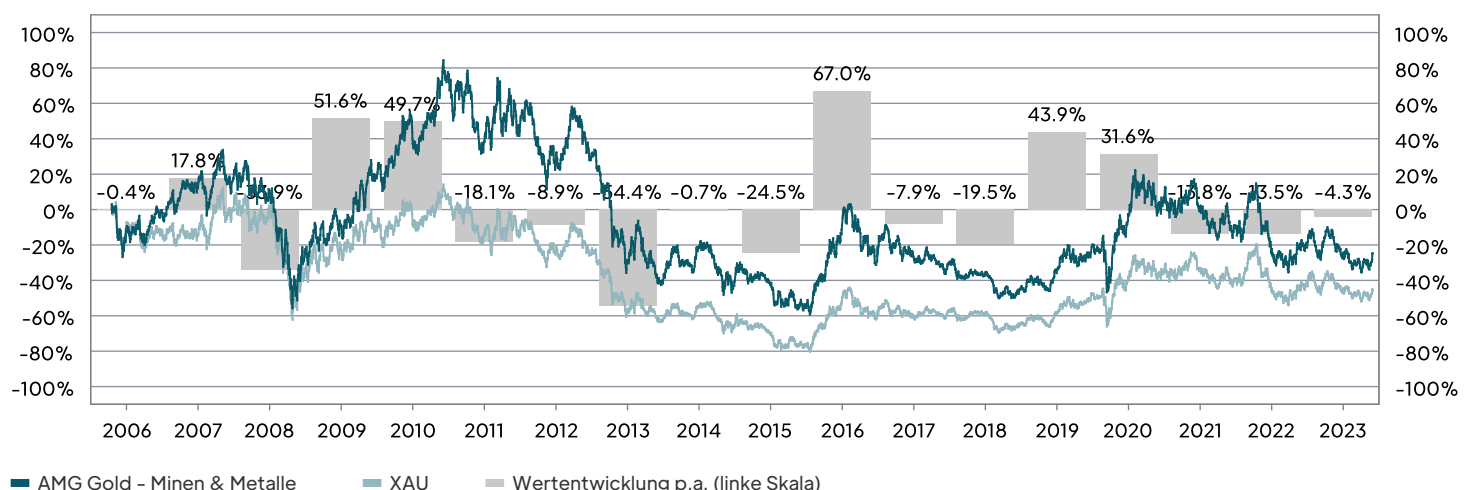
Engagement

Longposition	98.5%
Liquidität	1.5%

Top-3 Performer im November 2023

Gesellschaft	Perf.
Harmony Gold Mining	39.0%
Fortuna Silver Mines	35.2%
Artemis Gold	33.4%

Wertentwicklung seit Lancierung Anteilsklasse A in CHF

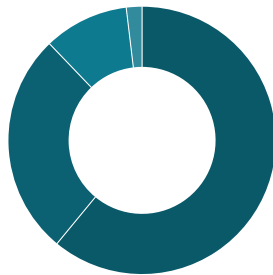


Branchenallokation



■ Seniors	49.4%	■ Explorers	5.3%
■ Intermediates	20.4%	■ Juniors	3.9%
■ Silberaktien	10.7%	■ Liquidität	1.5%
■ Royalties	8.8%		

Währungsallokation



■ USD	61.1%	■ GBP	1.9%
■ CAD	26.9%	■ CHF	-0.2%
■ AUD	10.3%		

Nachhaltigkeit

Angewandte ESG-Merkmale

- Ausschlusskriterien
 Reporting
- Integration
 Benchmark

Es handelt sich um ein Finanzprodukt im Sinne des Art. 8 der Offenlegungsverordnung (EU) 2019/2088.

Anlagephilosophie

Der Aktienfonds investiert grösstenteils in Goldminengesellschaften, eine Selektion von Silberminenunternehmen ergänzt die Fondskomposition. Der Aktienfonds wird aktiv entlang der Marktzyklen im Gold und im Silber bewirtschaftet. Basis dafür bildet die eigene fundamentale und technische Analyse. Aus dem Top-down-Ansatz resultiert ein konzentriertes Portfolio von qualitativ überzeugenden Minengesellschaften.

Fondsfakten

Domizil	Schweiz
Rechtsform	Vertraglicher Anlagefonds
Anlageuniversum	Edelmetall-Aktien global
Vermögensverwalter	Serafin Asset Management AG, Zug
Fondsleitung	LLB Swiss Investment AG, Zürich
Depotbank	Bank J. Safra Sarasin AG, Basel
Lancierungsdatum	18.04.2006
Empfohlener Anlagehorizont	5 Jahre
Referenzwährung	CHF
ISIN / Bloomberg-Ticker	A: CH0024686773 / AMGGMMF SW C: CH0197484386 / AMGGMMC SW H (FX-hedged): CH0420487941 / AMGGMMH SW
Erfolgsverwendung	ausschüttend (Dividenden & Kapitalgewinn)
Zeichnungen und Rücknahmen	täglich (cut-off 13.00 CET)
Gewinnbeteiligung	8% über 5% Hürde, mit Hochwassermarke
Hochwassermarke inkl. Hürde	CHF 226.74
Steuertransparenz	CH, AT
Steuerstatus Deutschland	Aktienfonds gemäss InvStG mit TFS
Vertriebszulassung	CH, DE

Gebührenstruktur

Ausgabe- und Rücknahmekommission	keine
Vermögensverwaltungsgebühr p.a.	Tranche A: 1.50% Tranche C: 1.00% Tranche H (FX-hedged): 1.00%
Kostenbelastung p.a. (per 30.06.2023; TER, vor Gewinnbeteiligung)	Tranche A: 1.74% Tranche C: 1.23% Tranche H (FX-hedged): 1.23%

Portfolio Management



Fritz Eggimann



Bernhard Graf

Serafin Asset Management GmbH
 Börsenstrasse 13-15
 DE-60313 Frankfurt am Main
 +49 69 950 6471 40
www.serafin-am.com

Wichtige Information

Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung oder Anlageberatung dar, Anlagefonds zu kaufen oder zu verkaufen. Für allfällige fehlerhafte Angaben wird keinerlei Haftung übernommen. Die Berechnung der Wertentwicklung erfolgt ohne Berücksichtigung eines Ausgabeaufschlags bzw. eines Rücknahmeaufschlags. Sofern die Referenzwährung des Fonds nicht auf EUR lautet, kann die Rendite in EUR infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Bei einem Anlagebetrag von EUR 1.000,00 über eine Anlageperiode von fünf Jahren und einem Ausgabeaufschlag von 5 Prozent würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von EUR 50,00 sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. In den Folgejahren kann sich das Anlageergebnis zudem um individuell anfallenden Depotkosten vermindern. Die vergangene Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die zukünftig zu erwartende Wertentwicklung. Der Preis eines Anteils kann sowohl steigen als auch sinken. Es ist möglich, dass Anleger den ursprünglich investierten Betrag nicht zurückerhalten. Der Fondsprospekt enthält ausführliche Risikohinweise. Die massgebenden Fondsdokumente (aktueller Fondsprospekt und -vertrag, Kundeninformationsdokument PRIIP-KID sowie Halbjahres- und Jahresbericht) sind bei der Informationsstelle (ODDO BHF-Bank Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstr. 10, 60323 Frankfurt am Main) in Papierform oder elektronisch unter www.fundinfo.com erhältlich. Bitte lesen Sie die massgebenden Fondsdokumente bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Zeichnungen von Fondsanteilen können nur auf der Grundlage der massgebenden Fondsdokumente entgegengenommen werden.