

# GOLD ALS STRATEGISCHER DIVERSIFIKATOR IM PORTFOLIO



# Investitionen in Gold

**GOLD – DAS ZEITLOSE EDELMETALL. MIT EINER GESCHICHTE, DIE SO ALT IST WIE DIE ERDE SELBST, BIETET GOLD INVESTOREN EINE UNVERKENNBARE CHANCE AUF WERTERHALTUNG UND LANGFRISTIGE WERTSCHÖPFUNG. ALS SICHERER HAFEN IN STÜRMISCHEN ZEITEN IST GOLD EIN UNVERZICHTBARER BESTANDTEIL EINES DIVERSIFIZIERTEN PORTFOLIOS. VON DEN GEOLOGISCHEN WUNDERN SEINER ENTSTEHUNG BIS HIN ZU DEN TECHNOLOGISCHEN INNOVATIONEN DES BERGBAUS BIETET GOLD REICHLICH CHANCEN FÜR INVESTOREN. ERFAHREN SIE, WIE BEWÄHRTE EXPLORATIONSTECHNIKEN UND EFFIZIENTE ABBAUMETHODEN DAS POTENZIAL VON GOLD-INVESTITIONEN WEITER STEIGERN. NUTZEN SIE DIE SICHERHEIT UND STABILITÄT, DIE GOLD IHREM PORTFOLIO BIETEN KANN UND ERKUNDEN SIE DIE POTENZIALE DIESER WERTVOLLEN GELDANLAGE.**

## IN GOLD INVESTIEREN – WAS ANLEGER WISSEN MÜSSEN

### GOLD ALS KAPITALANLAGE

#### Chancen:

1. **Sicherer Hafen:** Absicherung gegen geopolitische Risiken und Vertrauensverlust in die Regierungen und deren Papierwährungen.
2. **Langfristigkeit:** Gold ist eine werthaltige Anlage, die über lange Zeiträume ihren Wert behält. Im Unterschied zu FIAT-Geld hat Gold zusätzlich zu seinem Tauschwert auch immer einen inneren Wert.
3. **Breitere Diversifikation:** Reduktion des Gesamtrisikos eines Portfolios.

#### Risiken:

1. **Risiko von Kursverlusten:** Bei Gold sind grosse Preisschwankungen möglich, daher besteht ein Risiko von marktbedingten Kursverlusten.
2. **Konfiskationsrisiko:** Gold hat ein Risiko, vom Staat konfisziert zu werden (verbotene Anlage).
3. **Aufbewahrungsrisko:** Wer physisches Gold besitzt, setzt sich einem Verlustrisiko bei Diebstahl aus. Eine sichere Aufbewahrung ist deshalb umso wichtiger.

### GOLD: DIVERSIFIKATION IM PORTFOLIO

Gold hat den am längsten überlebenden Sekundärmarkt und ist eines der ältesten Edelmetalle, das von den Menschen seit Tausenden von Jahren als Anlagemöglichkeit geschätzt wird. Gold als Anlage wird unter Investoren sehr kontrovers diskutiert. Bei den einen führt kein Weg an Gold vorbei, andere würden Gold nie in einer Vermögensallokation berücksichtigen. Die Diversifikation, wie sie im babylonischen Talmud im 4. Jahrhundert beschrieben wird, teilt ein Portfolio von Vermögenswerten in drei Teile auf: 1. Geschäft (Betriebskapital); 2. liquide Mittel (Gold) und 3. Land. Im Laufe der Zeit wurden die antiken Anlagestrategien modifiziert, aber die Portfolio-Diversifikation blieb eine der primären Grundlagen, ebenso wie die Bedeutung von Gold im Anlageportfolio.

Aus heutiger Sicht bietet Gold den Investoren immer noch ähnliche Vorteile wie in der Antike:

- Gold schützt vor Kaufkraftverlusten (im Vergleich zu FIAT)
- Gold mindert Risiken bei Marktstress (kein Gegenpartei-Risiko)
- Gold diversifiziert ein Portfolio
- Gold ist ein Realwert
- Gold ist eine der liquidesten Anlagen

Auch wenn Gold keine Zinsen abwirft, ist die Wertentwicklung über einen langen Zeitraum positiv. Spätestens im Jahr 2020 wurden selbst die Goldkäufe, die zwischen 2010 und 2012 getätigt wurden, profitabel. In der Abbildung 1 ist die Jahresveränderung der Goldpreisentwicklung tabellarisch dargestellt.

”

**GOLD IST EINE WÄHRUNG. ES IST IMMER NOCH – NACH ALLEN  
INDIZIEN – EINE PREMIUMWÄHRUNG. KEINE FIAT-WÄHRUNG,  
INKLUSIVE DES DOLLARS, KOMMT IHM GLEICH.**

Alan Greenspan, Ex-Chef der US-Notenbank

“



## GOLDDREIECK

Kauf am Ende vom Jahr	2003	5%	23%	52%	100%	109%	161%	238%	268%	298%	189%	190%	155%	175%	210%	207%	264%	353%	334%	336%	399%		
	2004		18%	45%	91%	100%	150%	223%	251%	281%	177%	177%	143%	163%	196%	194%	248%	333%	315%	316%	377%		
	2005			23%	63%	70%	112%	174%	198%	223%	135%	135%	107%	123%	152%	149%	195%	268%	252%	254%	305%		
	2006				32%	38%	72%	122%	142%	162%	91%	91%	68%	81%	104%	102%	140%	199%	186%	187%	229%		
	2007					4%	30%	69%	84%	99%	44%	45%	27%	37%	55%	53%	82%	126%	117%	118%	149%		
	2008						25%	62%	76%	91%	38%	39%	22%	32%	48%	47%	74%	117%	108%	109%	139%		
	2009							29%	41%	52%	11%	11%	-3%	5%	19%	18%	39%	74%	66%	67%	91%		
	2010								9%	18%	-14%	-14%	-25%	-18%	-8%	-9%	8%	34%	28%	29%	48%		
	2011									8%	-21%	-21%	-31%	-25%	-16%	-16%	-1%	23%	18%	18%	36%		
	2012										-27%	-27%	-36%	-31%	-22%	-23%	-9%	14%	9%	9%	25%		
	2013											0%	-12%	-5%	7%	6%	26%	57%	50%	51%	73%		
	2014												-12%	-5%	7%	6%	26%	57%	50%	50%	72%		
	2015														8%	22%	21%	43%	78%	70%	71%	96%	
	2016															13%	12%	32%	65%	58%	58%	81%	
	2017																-1%	17%	46%	40%	40%	61%	
	2018																	18%	48%	41%	41%	63%	
	2019																		25%	19%	20%	37%	
	2020																				-4%	-4%	10%
	2021																					0%	15%
	2022																						15%
		<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>		

### Verkauf am Ende vom Jahr

Abbildung 1: Golddreieck – Goldpreisentwicklung auf Jahresbasis, Quelle: Serafin Asset Management AG, Bloomberg, Hinweis: Historische Renditen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

## GOLD MINDERT VERLUSTE IN ZEITEN VON MARKTSTRESS

Insbesondere in Krisenzeiten gilt Gold aus historischer Sicht als sichere Anlage. Sobald Aktien erhebliche Korrekturen oder einen Bärenmarkt erlebten, hat Gold oft starke Renditen (außerhalb von Liquiditätsereignissen/Marktstress) erzielt. Während der inflationären 1970er-Jahre in den USA und innerhalb des Zeitraums von 2000 bis 2010 («das verlorene Jahrzehnt») stiegen die Goldpreise signifikant, als der US-Dollar gegenüber anderen Währungen stark fiel. Die Gründe hierfür waren einerseits



grosse Haushalts- und Handelsdefizite, andererseits eine erhöhte Geldmenge. Speziell in Phasen von Wertverlusten wird Gold zur «Krisenware» und Anleger strömen zu Gold. Folglich steigt die Nachfrage nach Gold als Absicherung gegen Wertverluste in anderen Anlageklassen und damit auch der Goldpreis.

### DIE KORRELATION VON GOLD ZU ANDERN ASSETKLASSEN

In Zeiten stark steigender Aktienmärkte weist Gold traditionell eine positive Korrelation auf, schneidet jedoch nicht so stark ab. Allerdings bietet Gold Schutz vor grossen Aktienmarktkorrekturen mit einer negativen Korrelation. Rohstoffe dagegen korrelieren sehr stark mit Aktien

und bieten bei Aktienmarktkorrekturen keine Risikoverkleinerung. Im Vergleich korrelieren Treasury Bonds nur bei Märkten ohne Marktstress negativ.

**Dementsprechend reduziert Gold das Anlegerrisiko und glättet die Volatilität in einer Asset-Allokation. Insgesamt bietet Gold eine gute Ergänzung zu vielen Assetklassen und damit auch der Goldpreis. Neben dem Risikoaspekt ist die sehr hohe Marktliquidität ein weiterer wichtiger Faktor in einer Asset-Allokation, der für eine Goldanlage spricht. Nur der Handel im S&P 500 bietet eine höhere Liquidität.**

### REDUZIERUNG VON VERLUSTRISIKEN: GOLD ALS PERFEKTE ERGÄNZUNG ZU EINER AKTIEN-ALLOKATION

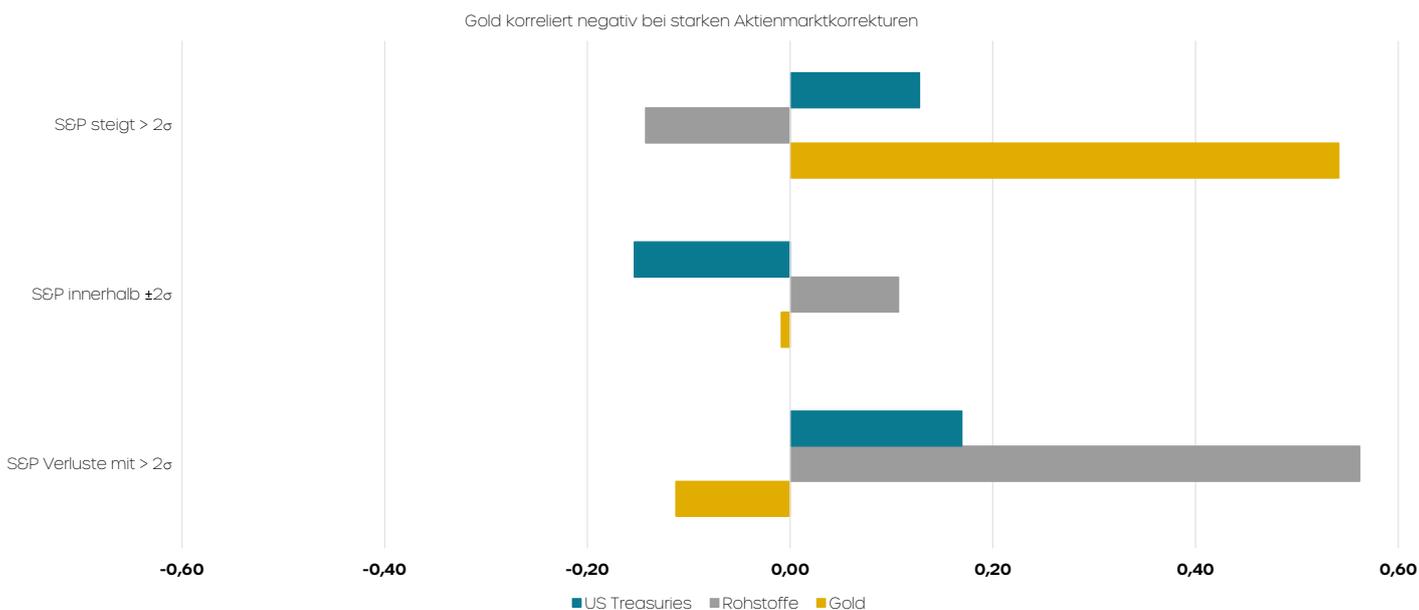


Abbildung 2: Korrelation von Gold, US-Treasury Bonds und Rohstoffen mit dem S&P 500 in verschiedenen Marktumfeldern 1993–2023 (wöchentliche Daten), Quelle: Serafin Asset Management AG, Bloomberg

## WAS SIND DIE TREIBER DES GOLDPREISES?

Die Uhren- und Schmuckindustrie bestimmt heutzutage die Goldnachfrage mit rund 40%. Diese Nachfrage variiert aufgrund des globalen Wirtschaftswachstums und des Goldpreises selbst (bei steigendem Goldpreis wird die Nachfragemenge kleiner, bei fallendem Goldpreis grösser). Über einen längeren Zeitraum betrachtet, ist diese Nachfrage jedoch recht stabil. Viel wichtiger für den Goldpreis ist allerdings der Appetit der Finanzinvestoren, die Gold als Anlage kaufen oder verkaufen.

Als «Shutdown» betitelt der «In Gold We Trust-Report» seine Ausgabe 2023. Die Negativzinspolitik der letzten Dekade sowie die geopolitischen Spannungen zwischen West und Ost haben grossen Einfluss auf den Goldpreis. Wir sehen den «monetären» Klimawandel als die grösste

Veränderung. Durch den Ukraine-/Russland-Konflikt wurden gegen Russland schärfste Sanktionen der westlichen Welt implementiert. Diese Sanktionspolitik hat viele Länder aufgeweckt. Deshalb wird die Politik der eigenen (Devisen-)Reserven überdacht und neu definiert. Über die Hälfte der globalen Devisenreserven (rund 6000 Mrd. USD) ist aktuell noch in USD (US-Treasury Bonds) alloziert. Einige Länder leiten daraus ab, dass ein Verlust dieser Reserven durch potenzielle Sanktionen möglich ist. Eine Option und die logische Konsequenz ist der Tausch von US-Treasury Bonds in Gold, insbesondere von nicht freundlich gestimmten Ländern gegenüber den USA und deren verbündeter westlichen Staaten. Seit den Sanktionen gegen Russland im Jahr 2022 sind die Goldkäufe der Notenbanken stark angestiegen.



In der Abbildung 3 ist ersichtlich, dass die Notenbanken Ende der 1970er-Jahre mehr als zwei Drittel ihrer Reserven in Gold hielten. Der prozentuale Anteil ist aufgrund der kontinuierlichen Käufe von Fremdwährungen sowie der Goldverkäufe in den 1990er-Jahren auf knapp über 10% gesunken. Der Anstieg innerhalb der letzten 10 Jahre wird sich unserer Ansicht nach weiter verstärken. Ebenso gehen wir davon aus, dass es keine Rückkehr auf 74% geben wird. Aber schon ein prozentualer Anteil von 20% würde enorme Käufe von physischem Gold auslösen.

### Globale Zentralbanken Goldbestände in % der Währungsreserven (1970–2023)

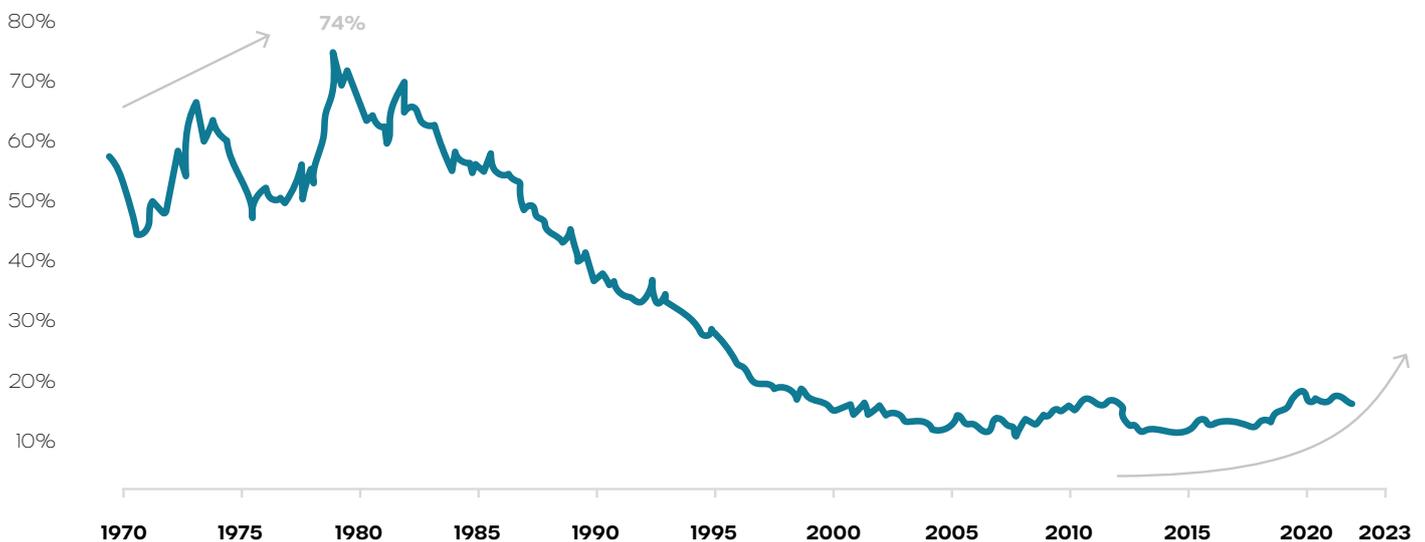


Abbildung 3: Goldanteil der Notenbank-Reserven (1970–2023), Quelle: Serafin Asset Management AG, Bloomberg

Neben den Notenbanken sind es Banken, institutionelle und private Investoren, die mit ihren Käufen und Verkäufen den Goldpreis bewegen. Die globalen Schulden, besonders die Staatsschulden der einzelnen Länder, werden in absehbarer Zukunft einen Einfluss auf das Investorenverhalten haben. Gold wird davon profitieren. Sollten die Staatsschulden weiter in die Zukunft gerollt werden, kann dies nur funktionieren, solange das Wirtschaftswachstum mit dem Schuldenwachstum Schritt halten kann. Ist dies nicht der Fall, entsteht ein Problem. Das aktuelle Szenario

zeigt, dass die Schulden bereits schneller als die Wirtschaft wachsen. Viele Investoren vermuten, dass sich diese Entwicklung noch Jahrzehnte so fortführen kann. Dies ist eine gewagte Annahme, denn Schulden steigen in dem einen oder anderen westlichen Land exponentiell. Beispielsweise wachsen die öffentlichen US-Schulden seit der Finanzkrise im Jahr 2008 viel schneller als das US-Bruttoinlandsprodukt (GDP). Das steigende Schuldenwachstum ist eine Verwässerung (Abwertung) der FIAT-Währung, wovon Gold profitiert (siehe Abbildung 4).



## ÖFFENTLICHE US-SCHULDEN VS. US GDP (30 JAHRE)

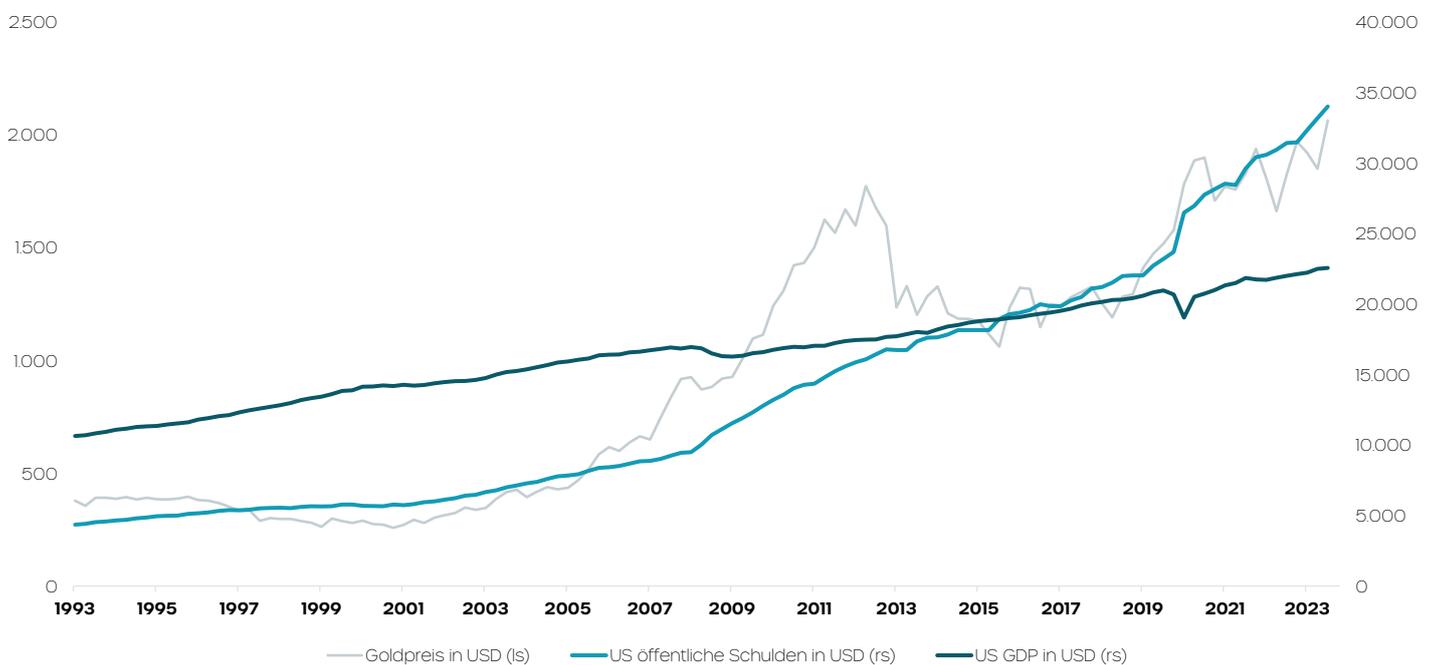


Abbildung 4: Öffentliche US-Schulden, GDP (absolut) mit Goldpreis über die letzten 30 Jahre, Quelle: Serafin Asset Management AG

Das Problem sehen wir nicht per se in der absoluten Zahl, sondern vielmehr im wachsenden Vertrauensverlust in die Regierung und dem damit verbundenen Zerfall der Papierwährung. Würde Gold als stabiler Vermögenswert betrachtet, würden alle Papierwährungen erhebliche Verluste erleiden (siehe Abbildung 5).

## WERT VON PAPIERWÄHRUNGEN GEGENÜBER GOLD

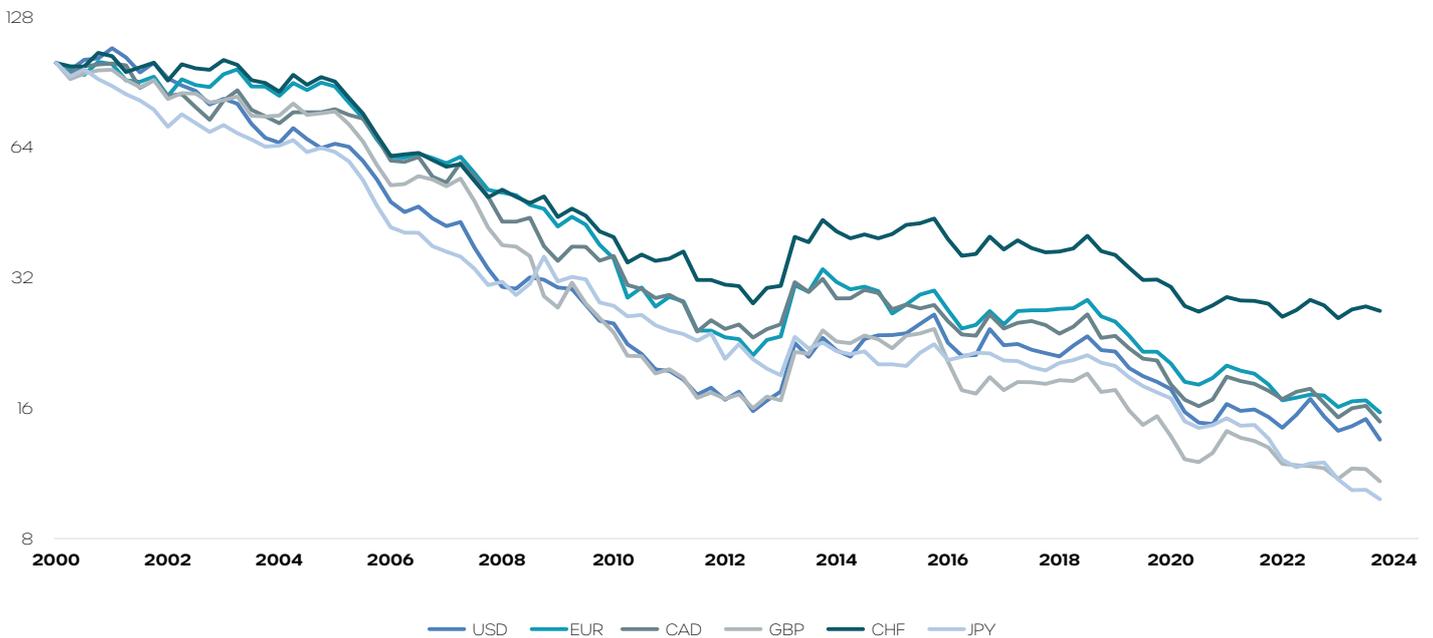


Abbildung 5: Wertentwicklung von Papierwährungen gegenüber Gold (2000-2023), Quelle: Serafin Asset Management AG

Aufgrund der geringen Korrelationen mit anderen Anlageklassen und der Stärke seiner Nachfrage-Angebots-Kraft wird Gold auch weiterhin eine wichtige Rolle als Portfolio-Diversifikator und als Krisenabsicherung spielen. Die Diversifizierung von Devisenreserven vieler Länder wird eine zu-

sätzliche Nachfrage generieren, die den Goldpreis möglicherweise auf Niveaus hieven könnte, welche viele Investoren als unmöglich erachten. Die Rolle von Gold als Vermögensstabilisator wird bei zunehmender Schuldenexpansion der Staaten an Wichtigkeit für Investoren gewinnen.

**GOLD IST UND BLEIBT EIN STARKER TRUMPF UNTER DEN EXISTIERENDEN «REALEN» ASSETS.**

# Investitionen in Goldminen

IM HINBLICK AUF INVESTITIONEN SIND GOLDMINEN DIE ABLEITUNG VON GOLD. INVESTOREN HABEN DIE WAHL ZWISCHEN PHYSISCHEM GOLD UND GOLDMINEN. GOLDMINEN REPRÄSENTIEREN DAS GOLD IM BODEN («BELOW GROUND»). DER WERT EINER GOLDMINE SETZT SICH AUS DEN GEFUNDENEN GOLDRESERVEN IM BODEN UND DER PROFITABILITÄT DER PRODUKTION ZUSAMMEN. DIE RISIKO-EINSCHÄTZUNGEN IN BEZUG AUF DIE SICHERHEIT EINER REGION HABEN EINFLUSS AUF DIE BEWERTUNG EINER GOLDMINE (TIEFES RISIKO = PRÄMIE, HOHES RISIKO = ABSCHLAG). GOLDMINENAKTIEN KÖNNEN EINE WICHTIGE ROLLE IM PORTFOLIO EINES INVESTORS SPIELEN, DA SIE EINE ALTERNATIVE MÖGLICHKEIT BIETEN, IN GOLD ZU INVESTIEREN.

## AMG GOLD – MINEN & METALLE FONDS VS. GOLD SEIT 2016

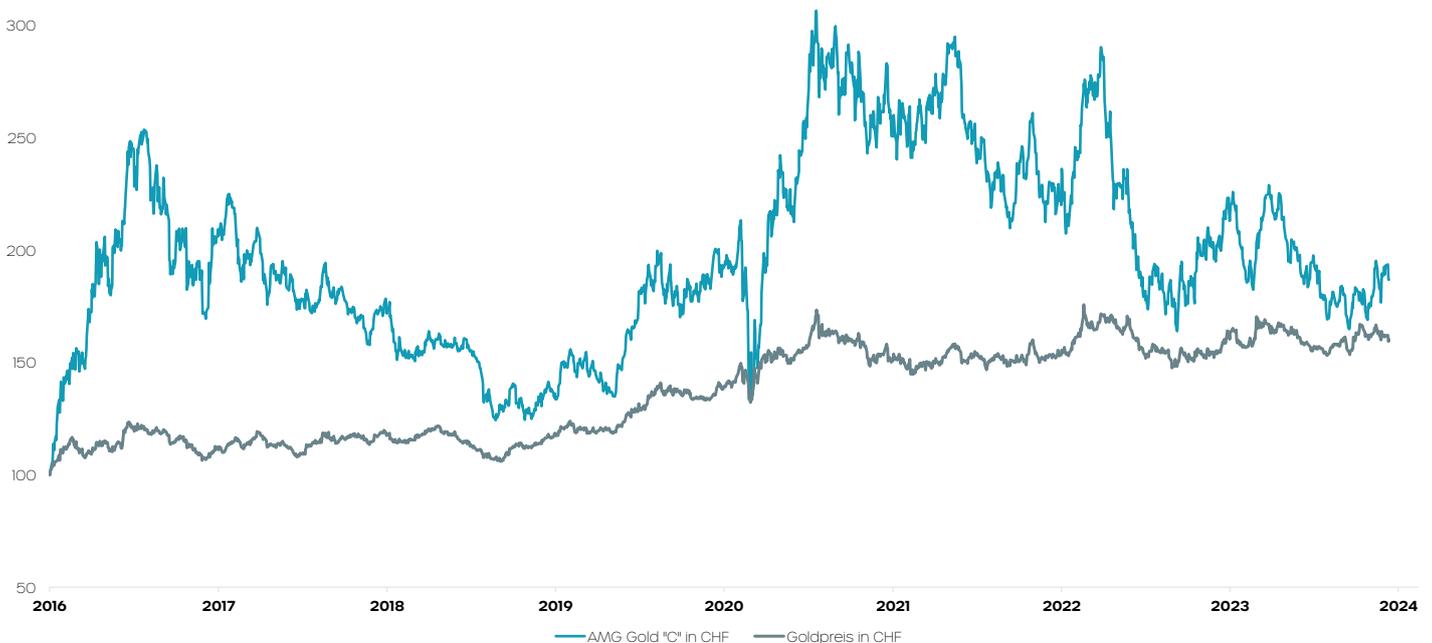


Abbildung 6: Wertentwicklung von Goldminenaktien gegenüber Gold indexiert in CHF (2016–2023), Quelle: Serafin Asset Management AG, Hinweis: Historische Renditen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Rendite kann in Folge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

”  
**GOLDMINEN SCHAFFEN WOHLSTAND FÜR DIE MENSCHEN IN  
DIESER REGION. JOBS, INFRASTRUKTUR SOWIE STEUERN  
UND LIZENZGEBÜHREN ERMÖGLICHEN DEN MENSCHEN RUND  
UM EINE GOLDMINE EIN BESSERES LEBEN.**

Bernhard Graf, Co-Portfolio Manager des AMG Gold – Minen & Metalle Fonds

“

## GOLDMINENAKTIEN: HEBELWIRKUNG AUF DEN GOLDPREIS

Seit der scharfen Goldpreiskorrektur im Jahr 2012 bis 2015 haben sich Goldminen gegenüber Gold besser entwickelt.

Aktienkurse von Goldminen bewegen sich analog der Nettomarge, die durch die Produktion erwirtschaftet werden kann. Die Nettomarge ergibt sich aus dem durchschnittlichen Verkaufspreis von Gold abzüglich der Produktionskosten für eine Unze oder ein Kilo Gold. **Der wichtigste Faktor der Kosten repräsentiert der Goldgehalt im Gestein «Grades».**

Aufgrund dessen, dass sich der Aktienkurs eines Minenunternehmens analog der Nettomarge bewegt, haben Goldminen eine Hebelwirkung auf den Goldpreis. **Positives oder negatives Sentiment haben zusätzlichen Einfluss auf den Minensektor und damit die Aktienbewertungen.**

Goldgehalt hoch = Kosten tief

Goldgehalt tief = Kosten hoch

### KOSTENBLÖCKE

**Cash-Kosten** = operative Kosten, um eine Unze Gold zu produzieren

**AISC** = Cash-Kosten zuzüglich Investitionen, um eine laufende Produktion aufrecht zu halten

**AIC** = AISC zuzüglich Investitionen in neue Projekte plus Steuern und Abgaben

**Nettomarge** = durchschnittlicher Verkaufspreis von Gold abzüglich AIC

## GDX-JAHRESPERFORMANCE MIT NETTOMARGE

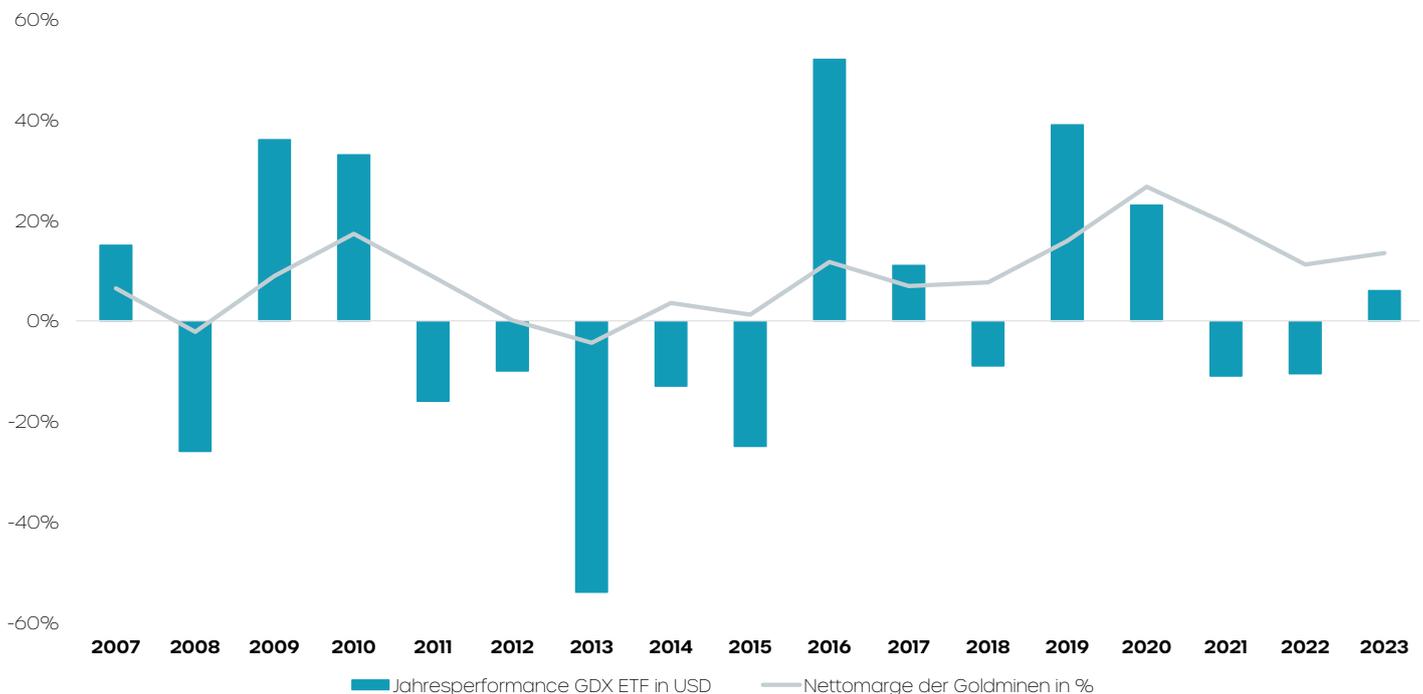


Abbildung 7: VanEck Vectors Gold Miners ETF (GDX)-Performance in USD pro Jahr mit entsprechender Nettomarge (2007-2023), Quelle: Serafin Asset Management AG, Bloomberg, Hinweis: Historische Renditen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Rendite kann in Folge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

# Ein Ausblick: Die Zukunft von Gold

## UNSERE GOLD-TRENDS IM BLICKPUNKT

### Nachhaltigkeit durch Tokenisierung

Auch im Goldgeschäft ist «ESG (Environmental, Social & Corporate Governance)» seit über einem Jahrzehnt ein grosses Thema. Der tägliche Handel von Gold soll vereinfacht und effizienter werden. Bis jetzt wird im physischen Goldhandel jeder Barren von A nach B transportiert. Dies beinhaltet grosse Kosten wie zum Beispiel der Transport und die Versicherung. Es besteht die Wahrscheinlich-

keit, dass das World Gold Council (WGC) zusammen mit den Goldminen diesen Prozess durch die Tokenisierung revolutionieren wird. Dann würde es immer noch verschiedene zentrale Lagerstätten geben, jedoch wäre der Transport von Gold im täglichen Handel nicht mehr notwendig. Käufer und Verkäufer könnten dann Gold-Tokens auf physische Bestände handeln. Ein weiterer Vorteil wäre, dass neben Kosteneinsparungen

auch die Herkunft des Goldes klar zugeordnet werden kann. Jede Mine börsenkotierter Firmen verfügt über eine «ESG-Klassifizierung». Zukünftig würde der Endinvestor genau bestimmen können, woher seine Goldbarren stammen.

### **Kleinbergbau: artisanal gefördertes Gold**

Mineralische Rohstoffe werden in vielen Entwicklungs- und Schwellenländern neben dem industriellen Bergbau auch im Kleinbergbau gefördert. Das «Artisanal Small-Scale Mining» (ASM) tanzt nach wie vor aus der Reihe und wird vielen Investoren als sogenanntes «Green-Gold» verkauft. Es gibt nur sehr wenige Produktionen, die als «Green-Gold» anerkannt sind, wobei der Käufer dem Kleinbergbau einen höheren Absatzpreis garantiert. Der Kleinbergbau ist mit verschiedenen sozialen und ökologischen Risiken verbunden und gilt als sehr problematisch. Jährlich werden zwischen 400–450 Tonnen ASM-Gold produziert. Nicht selten erfolgt der illegale Abbau von Rohstoffen unter prekären Arbeitsbedingungen mit gravierenden Folgen für die Umwelt. ASM-Gold erfüllt weitgehend keine «ESG-Kriterien» – im Gegenteil – die grössten Missstände in der Minenindustrie, die in der Öffentlichkeit aufgezeigt werden, stammen aus dem ASM-Sektor. Die Bestimmungen sind undurchsichtig, da vielfach die Technologie für ein modernes und gängiges ESG-Abbauen fehlt. Die etablierten Raffinerien (Schweiz, Kanada, USA und Australien) verarbeiten kein Gold aus diesem Bereich. Das ASM-Gold wird zum grössten Teil im Mittleren Osten verarbeitet und findet seinen Weg in die indische Schmuckindustrie.

### **Gold: strategisches Asset ohne Kontrahentenrisiko**

Zentralbanken, die Gold kaufen, überdenken

ihre zukünftigen Lagerorte der Goldreserven. In den letzten Jahrzehnten wurde viel Gold von den dominierenden Lagerstätten London und New York abgezogen. Wo das Gold für Zentralbanken, aber auch für Privatinvestoren gelagert wird, ist von essenzieller Bedeutung. Es liegt in der Entscheidung eines jeden Individuums, wo Goldreserven gelagert werden sollen – es gibt kein richtig oder falsch. Fakt ist, dass sich grosse Goldbestände Richtung Osten bewegen (Shanghai Gold Exchange, Hongkong). Durch das Entstehen neuer Handelsplätze wird Gold dezentraler und gewinnt als Asset ohne Kontrahentenrisiko (wieder) an Bedeutung bei Notenbanken und Regierungen.

**Fazit: Gold ist ein Stabilisator und Diversifikator in jedem Portfolio. Neben der negativen Korrelation zu Aktien bei grossen Aktienkursverlusten ist es der Ausgleich zur Entwertung von Papierwährungen, der mit Gold als realer Wert kompensiert wird. Goldminen bieten Anlegern zyklische Anlagemöglichkeiten mit grossem Potenzial, eignen sich jedoch weniger als langfristige Anlage. Hintergrund ist, dass die Zyklen in diesem Sektor sehr ausgeprägt sind. Die Veränderung des Aktienkurses eines Goldproduzenten entspricht ziemlich genau der Veränderung der Gewinnmarge in Prozent. Finanzinvestoren sind der wichtigste Treiber des Goldpreises. Aber auch Notenbanken richten ihren Fokus seit über einem Jahrzehnt wieder verstärkt auf Gold und kaufen grossen Mengen an Gold. Der stetige Anstieg der globalen Staatsschulden führt zu einem Vertrauensverlust in Regierungen und deren Papierwährungen, während der Goldpreis diesen Verlust kompensiert.**



# Geologie: Auf den Spuren des Goldes

**GOLD IST IN GERINGEN MENGEN ÜBERALL AUF DEM GLOBUS IN DER 16 KILOMETER STARKEN ERDKRUSTE ZU FINDEN. OBWOHL GOLD NICHT AUF DER ERDE ENTSTANDEN IST, IST ES MINDESTENS SO ALT WIE UNSER PLANET. WISSENSCHAFTLER GEHEN DAVON AUS, DASS GOLD IM UNIVERSUM DURCH EINE KOLLISION VON NEUTRONENSTERNEN ENTSTAND UND SO IN DEN GESCHMOLZENEN ERDKERN GELANGTE. SCHLIESSLICH ERREICHTE ES DIE ERDE DURCH METEORITEN. DIE GOLDVORKOMMEN, DIE NICHT DURCH METEORITEN DIREKT AUF DIE ERDKRUSTE GETRAGEN WURDEN, STAMMEN AUS DEM ERDINNEREN. DORT BEFAND ES SICH IM FLÜSSIGEN GESTEIN - SOGENANNTES MAGMA - DAS TEMPERATUREN VON 700 BIS 1250 GRAD CELSIUS ERREICHT.**

**ERST DURCH TEKTONISCHE BEWEGUNGEN UND VULKANAUSBRÜCHE WIRD ES IMMER WIEDER AUS DEM ERDKERN AN DIE OBERFLÄCHE BEFÖRDERT UND DORT SOZUSAGEN FREIGESETZT. WÄHREND DES ABKÜHLUNGSPROZESSES KONZENTRIERT SICH DER MINERALGEGHALT DER LAVA UND BILDET HÄUFIG ERZLAGERSTÄTTEN – ZONEN DER ERDKRUSTE, IN DENEN DIE MENGE UND QUALITÄT DER MINERALIEN FÜR EINE WIRTSCHAFTLICHE GEWINNUNG AUSREICHT. DIE ERZLAGERSTÄTTEN KÖNNEN SOMIT ALS ERGEBNIS VON MAGMATISCHEN PROZESSEN ENTSTEHEN.**

### **DIE VERSCHIEDENEN ARTEN VON GOLDVORKOMMEN**

Die Goldvorkommen der Welt sind in diversen geologischen Strukturen und Umgebungen zu finden. Je nach Entstehungsart des Goldes werden die Lagerstätten in verschiedene Typen eingeteilt. Der grundlegende Unterschied zwischen goldhaltigen Bodengebieten besteht darin, dass sie in Primärlagerstätten und Sekundärlagerstätten unterteilt werden. Primärlagerstätten sind Böden mit Goldvorkommen, in denen das gelagerte Gold meist in Quarzadern eingeschlossen ist. Wenn primäre Goldvorkommen über Millionen von Jahren durch Witterung und Erosion erodiert werden, spricht man von sekundären Lagerstätten. Anschließend wird das Gold aus seinem Gesteinsmantel herausgespült und lagert sich in Verbindung mit

anderen Schwermineralien im Tiefland von Bächen und Flüssen ab, wobei feiner Goldstaub oder kleine Partikel namens «Nuggets» entstehen. Es hat sich sogenanntes «Seifengold» gebildet.

**Placer-Goldlagerstätten** beruhen auf bereits vorhandenen Goldlagerstätten, die hauptsächlich durch Oberflächenerosion und den Ablagerungsprozessen von Flüssen entstanden sind. In der Nähe von Flüssen ist Gold relativ träge und kann Ablagerungen bilden, wo der Wasserfluss reduziert ist. Diese Ablagerungen können teilweise unregelmässig und unterbrochen sein, was die wirtschaftliche Gewinnung besonders schwierig macht.



**Orogene (mesothermale) Goldlagerstätten** liegen in Tiefen von 1200 bis 4500 Metern und entstanden im Zuge der Gebirgsbildungen, wobei metamorphe Fluide freigesetzt werden, die Quarz, Gold und wenig Sulfide in Gesteinsspalten einpressen. In der Regel ist der Goldgehalt orogener Goldlagerstätten sehr hoch und erreicht häufig Konzentrationen von 10 Gramm/Tonne. Einige der weltweit grössten Goldförderregionen fallen unter diesen Typ. Die Goldlagerstätten treten in Scherzonen auf, sind strukturell kontrolliert und von Quarzgängen dominiert.

**Epithermale Lagerstätten** sind gangförmig und entstehen in einer Bodentiefe von ein bis zwei Kilometer unter geothermischen Systemen oder Geysiren. Diese Lagerstätten bilden sich überwiegend in Gebieten mit aktivem Vulkanismus in der Nähe der Kontinentalränder. Da sich epithermale Lagerstätten nahe an der Oberfläche befinden, sind sie im Allgemeinen für kostengünstigen Tagebau abbaubar. Mehrheitlich befinden sich die Lagerstätten in Landgebieten, die den Pazifischen Ozean umkreisen, inklusive des westlichen Teils der Vereinigten Staaten, Chile, Indonesien und Japan.

**Carlin-Typ-Lagerstätten** enthalten sehr feinkörniges Gold, das mit dem blossen Auge nicht zu sehen ist. Dieses Gold wird durch chemische Analysen identifiziert. Die Lagerstätten sind meistens nahe der Oberfläche vorhanden und können durch Tagebau abgebaut werden. Das Goldvorkommen weist vorwiegend einen niedrigeren Gehalt und eine grössere Tonnage auf. Auch in China und Peru wurden Lagerstätten dieser Art gefunden, grosse Mengen an Gold wurden jedoch nur im Westen der USA gefunden, vor allem im Great Basin von Nevada. Die volumenreichen Carlin-Typ-Lagerstätten haben Nevada zu einem der weltgrössten Goldproduzenten gemacht. Beispiele für solche Lagerstätten sind die von Nevada Gold Mines betriebenen Goldstrike-, Pipeline/Cortez- und Twin Creeks-Lagerstätten.



## **GOLDEXPLORATION: AUF DER SUCHE NACH GOLD**

Viele kleinere Unternehmen spezialisieren sich auf die Exploration, die Goldsuche. Es sind aber nicht nur die kleinen Unternehmen, die Exploration betreiben, sondern auch Produzenten, die insbesondere in der Umgebung von bestehenden Minen über weitere Goldfunde berichten. Gold in der Nähe von einer bestehenden Produktionsanlage zu finden, ist besonders attraktiv, da die Kosten für den Bau einer neuen Mine gespart werden können.

Sind diese Unternehmen mit der Suche erfolgreich, dann wird das Resultat in zwei Kategorien unterteilt: 1. Mineralressourcen und 2. Mineralreserven.

Mineralressourcen sind immer eine Schätzung des Goldvorkommens. Ausschlaggebend ist immer der Goldgehalt im Gestein («Grades»). Mineralreserven dagegen sind der wirtschaftlich abbauwürdige Teil einer gemessenen oder angezeigten mineralischen Ressource, wie durch eine vorläufige wirtschaftliche Bewertung (Preliminary Economic Assessment, PEA) nachgewiesen wurde. Diese Studie muss ausreichende Informationen über den Bergbau, die Verarbeitung, metallurgische und

andere relevante Faktoren enthalten, die zum Zeitpunkt der Berichterstattung belegen, dass ein wirtschaftlicher Abbau gerechtfertigt ist. Ein mineralischer Reservebestand umfasst auch streckende Materialien und Berechnungen für Verluste, die auftreten können, wenn das Material abgebaut wird.

Durch die heutige weltweite Exploration wird die Schrumpfung der Reserven durch die jährliche Produktion ersetzt. Heute wie schon vor 20 Jahren, betragen die **Reserven rund 50 000 Tonnen**. Der Goldgehalt im Gestein ist über die letzten Jahrzehnte kontinuierlich gesunken, was die Kosten, Gold abzubauen, stetig erhöht.

## GOLDGEHALT IM GESTEIN SEIT 1990 ALS MITTELWERT - PER 2023 BEI 1,03G/T

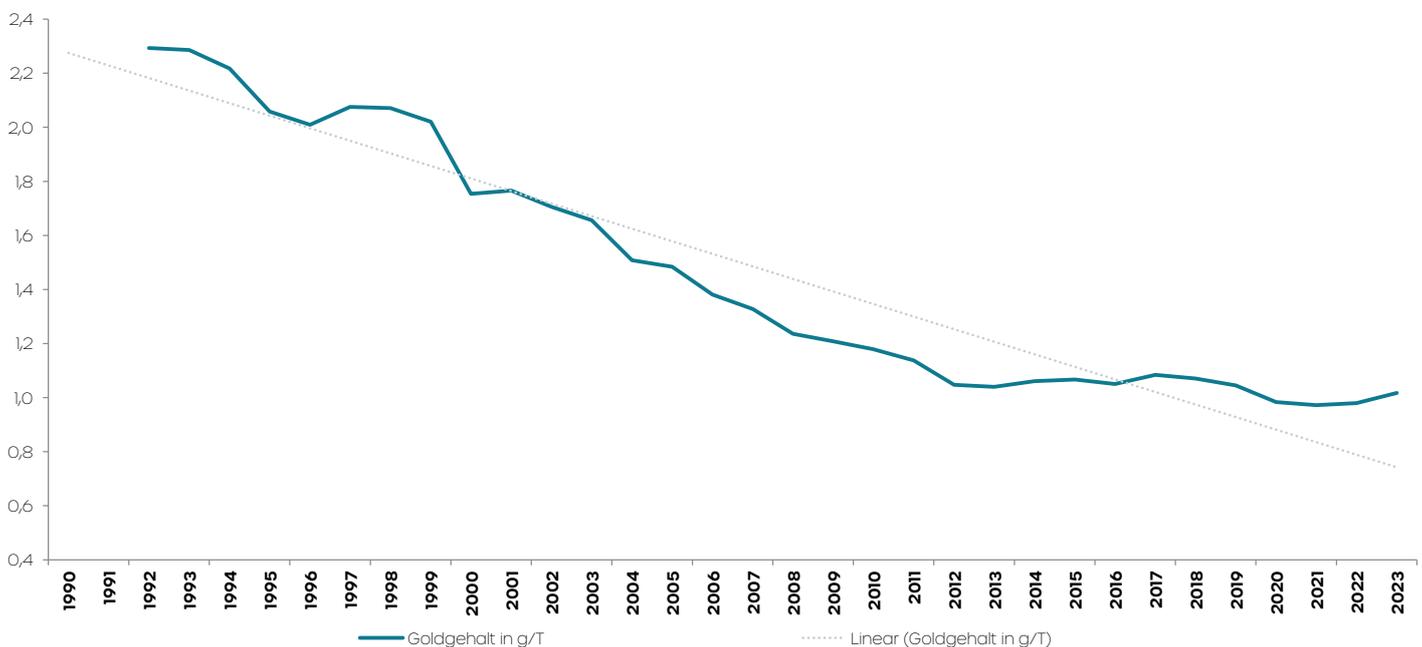


Abbildung 8: Entwicklung des Goldgehalts im Gestein (1990–2023), Quelle: Serafin Asset Management AG, BMO Research

Dank neuester Technik suchen Experten heutzutage per Satellit nach ausreichend grossen Goldlagerstätten, bevor überhaupt nach Gold gebohrt wird. Für Unternehmen, die Gold fördern, ist die Erschließung neuer Goldvorkommen von grosser Wichtigkeit, damit Unternehmen das begehrte Edelmetall kostengünstig gewinnen können.



## GOLDABBAU

Der Prozess, Gold abzubauen ist eine grosse organisatorische und logistische Herausforderung. Millionen von Tonnen Gestein müssen bewegt, verarbeitet und Gold von Gestein separiert werden. Die Vorbereitungen für eine Goldproduktion dauern Jahrzehnte und kosten sehr viel Geld. Jede Tätigkeit im Zusammenhang mit der Goldproduktion erfordert eine Bewilligung.

### Bewilligungsprozess:

1. Exploration
2. Vorläufige Wirtschaftlichkeitsbewertung  
(englisch: Preliminary Economic Assessment)
3. Machbarkeitsstudie  
(englisch: Feasibility Study)
4. Bau
5. Produktion

Der Bewilligungsprozess ist sehr langwierig. Im Allgemeinen müssen für den Bau einer Mine viele Kriterien erfüllt sein. Ohne gültige Minenlizenz ist es unmöglich, Gold abzubauen.

### Abbaumethoden:

1. Tagebau (englisch: Open-Pit Mining)
2. Untertagebergbau  
(englisch: Underground Mining)

Der Goldabbau ist beim «Open-Pit» relativ einfach, da er an der Oberfläche erfolgt. Zu den einzigen Kriterien gehören die Grösse vom «Pit» und das «Strip-Ratio», d.h. die Erdmasse, die ohne Goldanteil verschoben werden muss, um wirtschaftlich goldhaltiges Material zu gewinnen. Das Strip-Ratio muss genauestens in die Kostenrechnung einkalkuliert werden. Im Untergrund wird es viel komplexer. Die Beschaffenheit vom Erdreich sowie die Form vom Erzkörper bestimmen, wie ein Untertagebergbau vollzogen wird.

Grundsätzlich kann gesagt werden, dass im «Open-Pit» viel grössere und effizientere Maschinen eingesetzt werden können als beim «Underground Mining». Daher können im Open-Pit-Abbau auch tiefere Grades mit ansprechendem Gewinn abgebaut werden. Dagegen muss der Goldgehalt im Untergrund fast zwingend grösser sein als an der Erdoberfläche. Es ist eine logistische Kalkulation, gewinnbringend Gestein mit einem bestimmten Goldgehalt von A nach B zu bewegen und zu verarbeiten.

### GEWINNUNG VON GOLD

Die Goldgewinnung ist ein Prozess, der Technologie, menschliche Arbeit und Chemieingenieurwissenschaften vereint. Die Gewinnung von goldhaltigem Gestein aus dem Boden ist lediglich der erste Schritt im Prozess. Um reines Gold zu isolieren, nutzen Bergbauunternehmen komplexe Extraktionsverfahren. So müssen grosse Gesteinsbrocken zuerst zerkleinert werden. Das Rohmaterial wird von grossen Maschinen, sogenannte Brecher mit grosser Kraft zerquetscht, um es auf eine feinere Grösse zu reduzieren. In dem nächsten Schritt wird die Grösse der zerkleinerten Gesteine im Mahlprozess weiter reduziert.

Mithilfe rotierender Trommeln, die mit Stahlkugeln gefüllt sind, wird das kiesähnliche Material zu Pulver zermahlen und mittels der nasschemischen Scheidung vom Staub getrennt. Um einen Teil des Goldes von seinen Wirtsmaterialien freizusetzen, reicht es gelegentlich aus, das Gestein zu zerkleinern und zu mahlen. Allerdings führt es oft nur zu einem Teil des insgesamt im Erz enthaltenen Goldes. Das verbleibende Gold muss dann im Anschluss durch Cyanidlaugung extrahiert werden. Goldhaltige Minerale von denen zu trennen, die kein Gold enthalten, erfolgt meistens durch den **Flotationsprozess**.



Hierbei handelt es sich um einen physikalisch-chemischen Konzentrationsprozess, das eines der gängigsten Verfahren zur Aufbereitung von Goldkonzentraten ist. Es wird vielfach eingesetzt, um goldhaltige Sulfidminerale mit hoher Schwimmfähigkeit zu verarbeiten. Durch die Flotation wird letztendlich Goldkonzentrat gewonnen und die feinkörnigen Rückstände in Form von Schlämmen «Tailings» können direkt entsorgt werden. Die Kosten für die Mineralverarbeitung sind gering. Insofern ist es ein wirtschaftliches und effizientes Verfahren.

Die Techniken und Methoden zur Goldgewinnung variieren je nach den Merkmalen der Lagerstätte und der verfügbaren Technologie. Das **Merrill-Crowe-Verfahren** bezeichnet eine Trenntechnik, um Gold und Silber aus einer Cyanidlösung zu entfernen. Nachdem das Gold in der Cyanidlösung gelöst wurde, werden Techniken wie Zinkfällung und Aktivkohleadsorption eingesetzt, um das Edelmetall von der Lösung zu trennen. Diese Techniken funktionieren wie folgt:

1. **Zinkfällung:** Der Cyanidlösung wird Zinkpulver zugesetzt. Gold und Silber bilden in der Lösung ein Metall-Cyanid-Komplex. Bei Zugabe von Zink verdrängt es das Gold und Silber im Komplex und fällt aus der Lösung in Form feiner Partikel. Dieser Vorgang wird Fällung genannt. Anschliessend wird der Zink-Gold- oder Zink-Silber-Präzipitat gesammelt und zur Extraktion der Edelmetalle weiterverarbeitet.
2. **Aktivkohleadsorption:** Aktivkohle wird oft zur Adsorption von Gold und Silber aus Cyanidlösungen verwendet. Die Lösung durchdringt eine Schicht aus Aktivkohlepartikeln. Kohlenstoff hat eine hohe Affinität zu Gold

und Silber und adsorbiert das Metall-Cyanid-Komplex aus der Lösung. Die Edelmetalle in der beladenen Aktivkohle werden dann durch Desorption freigesetzt, meistens unter Verwendung einer heissen alkalischen Cyanidlösung. Diese Flüssigkeit, die gelöstes Gold und Silber enthält, wird dann zur Rückgewinnung der Metalle weiterverarbeitet.

Beide Methoden werden in der Bergbauindustrie häufig zur Gewinnung von Gold und Silber aus Cyanidlaugelösungen eingesetzt. Dies sind wirksame Techniken zur Trennung von Edelmetallen von anderen Bestandteilen in der Lösung und erlauben eine effiziente Rückgewinnung von Gold und Silber aus Erzen.

Im letzten Schritt der Goldproduktion – dem Raffinieren (Schmelzen) – werden Verunreinigungen, die nach dem Schmelzvorgang zurückbleiben, entfernt. Raffinerien erhalten Industriegold sowie Altgold und verflüssigen das Metall in Öfen. Hierbei wird dem geschmolzenen Metall Borax und Natriumcarbonat hinzugefügt, um so reines Gold von anderen edlen und weniger edlen Metallen zu trennen. Anschliessend wird eine Probe in ein Labor gebracht, um den Goldgehalt zu messen. In den meisten Fällen ist das Gold zu 99,9% rein. Letztendlich wird das beim Raffinieren gewonnene Gold in Barren gegossen.

GOLDPRODUKTION NACH REGIONEN ÜBER 175 JAHRE

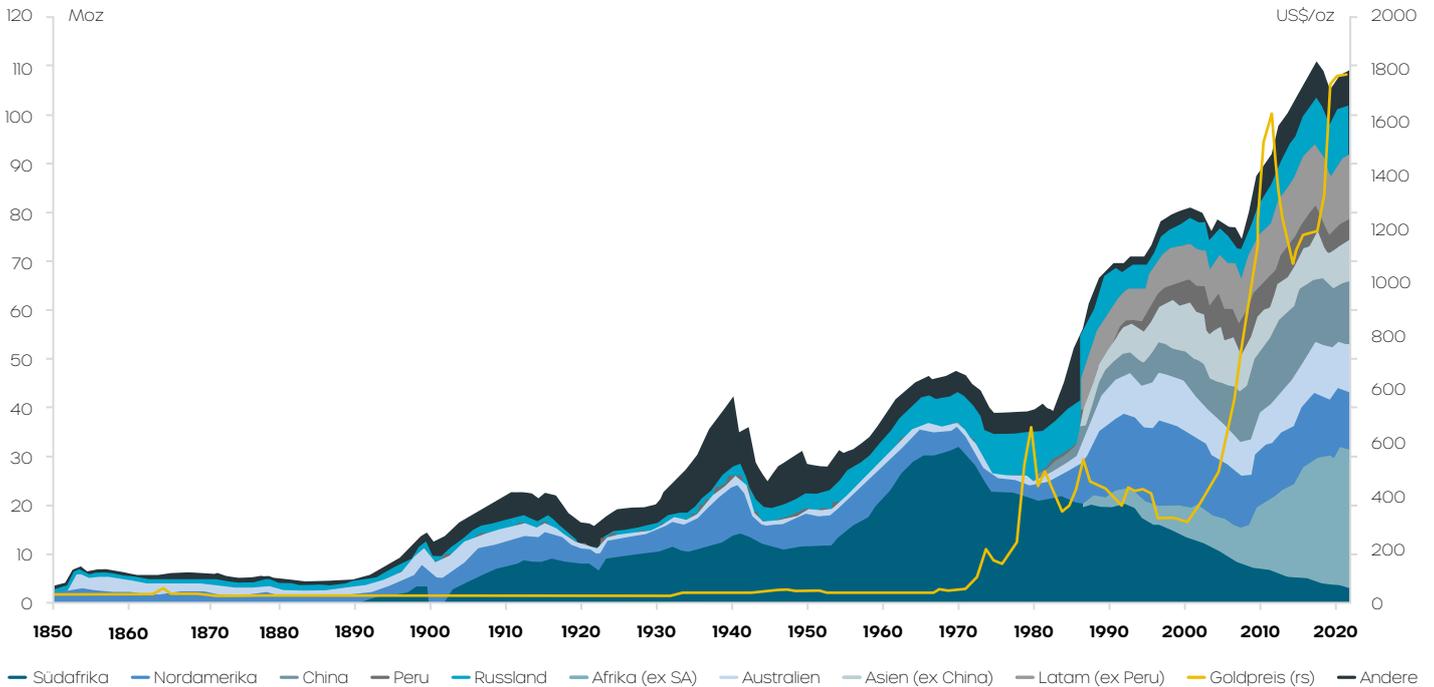


Abbildung 9: Goldproduktion nach Regionen über 175 Jahre, Quelle: Serafin Asset Management AG, BMO Research



RECYCLING VON GOLD

Das Recyclen von Gold hat für den internationalen Goldmarkt einen hohen Stellenwert. Gold kann ohne Qualitätseinbußen recycelt und wiederverwendet werden, beispielsweise aus alten Münzen oder Schmuckstücken, die eingeschmolzen werden. Zudem ist es möglich, Gold aus elektronischen Steckern oder Chips zu recyceln. Obwohl Gold über Jahrtausende gefördert wurde, ist es auch heute noch vorhanden. Das Recyclen von Gold stellt sicher, dass die wertvolle Ressource nicht zur Neige gehen kann. Rund 1000 Tonnen werden pro Jahr recycelt. Dies ist nur ein Teil vom Gesamtangebot, der die Goldnachfrage befriedigt.

# Die Geschichte des Goldes

**DIE GESCHICHTE VON GOLD REICHT JAHRTAUSENDE ZURÜCK. SCHON IN DEN ANTIKEN ZIVILISATIONEN WURDE GOLD FÜR SCHMUCK, RITUELLE GEGENSTÄNDE UND ALS WÄHRUNG VERWENDET. ES GIBT NICHTS VERGLEICHBARES AUF DER WELT – DIESES METALL IST EINZIGARTIG. SEINE BESCHAFFENHEIT UND SEINE BESTÄNDIGKEIT GEBEN DEM GELBEN METALL SEINEN HEILIGEN CHARAKTER.**

Seit den Zivilisationen war Gold ein Teil der Menschheit und half, die moderne Welt aufzubauen. Gold hat ganze Gesellschaften verändert und transformiert. Die Weltbevölkerung wurde bis in die Neuzeit durch Gold geformt. Der Goldrausch hat grosse Städte hervorgebracht wie

zum Beispiel San Francisco, Johannesburg und viele mehr. Beispielsweise konnte die Bevölkerung in Kibali Stadt in der Demokratischen Republik Kongo seit dem Produktionsbeginn der «Kibali-Goldmine» stark prosperieren und ist heute zehnmal so gross wie vorher.



**GOLD IST DER INBEGRIFF FÜR WERTHALTIGKEIT UND BESTÄNDIGKEIT.**

# Gold in Kürze: Fakten und Zahlen

## FAKTEN

### Chemisches Element von Gold

Au, Ordnungszahl 79

### Dichte von Gold

19,32 Gramm pro Kubikzentimeter  
(g/cm<sup>3</sup>)

### Schmelzpunkt

1064 °C

### 1 Unze Gold

31,1034768 Gramm

### 1 Kilogramm

32,15074657 Unzen

### Durchschnittliche Goldproduktion der letzten 5 Jahre

3500 Tonnen pro Jahr

### Goldabbau bis heute

ca. 200 000 Tonnen (anteilige  
Verwendung: 46% Schmuckindustrie,  
22% Barren und Münzen, 17% Zentral-  
banken und 15% Andere)

### Goldminen-Reserven

52 000 Tonnen

## CHARAKTEREIGENSCHAFTEN

Gold besitzt bemerkenswerte physikalische und chemische Eigenschaften, die es für den Einsatz in der Industrie, der Medizin und im Bereich

der Elektronik sowie in der Luft- und Raumfahrt interessant machen. Aufgrund seiner Seltenheit ist Gold schwieriger zu finden als andere Metallsorten. Genau diese Seltenheit sowie die **Beständigkeit** verleihen ihm einen wirtschaftlichen Wert als Investition, Kunst, Schmuck oder Handelsware. Eine weitere besondere Eigenschaft ist, dass Gold **nicht beliebig replizierbar** ist. Dies sind Gründe, warum Gold als **besonders wertvoll** gilt. Aus chemischer Sicht ist ein Edelmetall ein **natürlich vorkommendes Metall**, das nur im Periodensystem der Elemente zu finden sind. Gold wird weltweit wegen seiner Physik geschätzt und wird immer seinen Charakter als Wertaufbewahrungsmittel und als «sichere Währung» haben.

## GOLD IM ZUSAMMENHANG MIT DER WÄHRUNGSPOLITIK

**1871-1914:** Klassischer Goldstandard mit Konvertibilität von nationalen Währungen in Gold.

**1914-1944:** Viele Länder konnten den Goldstandard während und zwischen den Kriegsjahren durch die Verschuldung zur Kriegsfinanzierung nicht mehr erfüllen.

**1944-1973:** Bretton-Woods-System mit Gold-Dollar-Standard (Vereinbarung über eine gemeinschaftliche Währungsarchitektur durch den Ausgleich mit Gold).

**1973:** Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems. Die USA ist nicht mehr bereit, Gold gegen USD zu tauschen.

**Ab 1973:** «Floating» Gold. Mit dem Floating ging erstmalig die Möglichkeit einer autonomen Geldpolitik einher.

# Über den Autor



**BERNHARD GRAF**  
**CO-PORTFOLIO MANAGER**  
**AMG GOLD – MINEN & METALLE FONDS**

Bernhard Graf (1966) ist als Co-Portfolio Manager des AMG Gold – Minen & Metalle Fonds bei der Serafin Asset Management AG tätig.

Er verfügt über langjährige Erfahrung im Bereich Aktienanlagen. Diese hat er im Aktienhandel bei einer internationalen Bank und bei diversen Schweizer Banken in London, Frankfurt und Zürich erworben. Bevor Bernhard Graf zur Serafin Asset Management AG gestossen ist, konnte er bereits Erfahrungen im Fondsmanagement und im unternehmerischen Bereich sammeln.

Als Bernhard Graf als Aktienhändler in der Aktienhausse der 90er-Jahre in London war, hat er sich stets ein paar Goldmünzen gekauft. Zu dieser Zeit gingen diese zwar im Preis eher runter. Von seinen Kollegen, die lieber in «Dotcom-Aktien» investierten, wurde er belächelt. Jedoch wendete sich das Blatt mit dem Platzen der «Dotcom-Blase». Damals wie heute ist er von der Ästhetik einer Goldmünze fasziniert.

Während der letzten 13 Jahre hat er sich grosses Wissen über die Goldminenindustrie angeeignet und seine Begeisterung für Gold wuchs immer weiter. Daher weiss er um die Schwierigkeit des Geschäfts – Gold abzubauen, aber auch in die richtigen Firmen zu investieren. Besonders gut gefällt ihm, dass jede Unze Gold, die in den Minen abgebaut wird, grossen Wohlstandsgewinn für die Menschen in dieser Region bedeutet.

## WICHTIGE INFORMATIONEN

Dieses Dokument ist eine Marketingmitteilung, die ausschliesslich zu Informationszwecken erstellt wurde. Die Information wurde nicht im Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt keinem Verbot des Handels vor oder im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Die Inhalte stellen weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Investmentfonds dar. Diese Werbemitteilung ist auch keine Anlageberatung und kann eine solche nicht ersetzen. Die Serafin Asset Management GmbH kann für den Vertrieb des genannten Wertpapiers eine Vergütung durch den Fondsmanager erhalten.

Investieren birgt Kapitalrisiken. Der Preis eines Fondsanteils kann sowohl steigen als auch sinken. Es ist möglich, dass Anleger den ursprünglich investierten Betrag nicht zurückerhalten. Prognosen und historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für die tatsächliche Wertentwicklung in der Zukunft. Sofern die Wertentwicklungsangaben bzw. die Fondswährungen nicht auf Euro lauten, kann die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Die Berechnung der Wertentwicklung erfolgt ohne Berücksichtigung eines Ausgabeaufschlags bzw. eines Rücknahmeabschlags. Bei einem Anlagebetrag von 1000 EUR 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 50 EUR sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. In den Folgejahren kann sich das Anlageergebnis zudem um individuell anfallende Transaktions- und Depotkosten vermindern. Der Handel mit Finanzinstrumenten ist mit Risiken verbunden.

Die enthaltenen Angaben, Analysen, Meinungen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung – vorbehaltlich von Änderungen und Ergänzungen. Einige dieser Informationen beruhen auf Daten, die wir aus externen Quellen erhalten haben und für zuverlässig erachten. Die Serafin Asset Management übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen; ferner übernimmt die Gesellschaft und die mit ihr verbundenen Unternehmen sowie deren jeweilige Geschäftsführer, leitenden Angestellten und Mitarbeiter keine Verantwortung oder Haftung für Fehler oder Falschdarstellungen eines Dritten in den Daten. Die Serafin Asset Management übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Inhalte und für das Eintreten von Prognosen.

Der in diesem Dokument genannte Fonds darf nur in Rechtsordnungen oder an Personen zum Verkauf angeboten oder verkauft werden, in denen oder an die ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf gestattet ist. Der Fonds darf nur beworben werden, wenn eine solche Werbung in Übereinstimmung mit den geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Vorschriften erfolgt. Der Fonds ist in Deutschland und der Schweiz zum Vertrieb an Privatkunden i.S.d. § 67 Abs. 3 WpHG bzw. Art. 4 Abs. 2 FIDLEG zugelassen. Für weitere Länderzulassungen kontaktieren Sie bit-

te die Serafin Asset Management GmbH in Frankfurt am Main/ Deutschland oder die Serafin Asset Management AG in Zug/ Schweiz bzw. informieren Sie sich unter [www.serafin-am.com](http://www.serafin-am.com).

Für Anleger in der Schweiz sind die rechtlichen Fondsdokumente (Prospekt, wesentliche Informationen für Anleger (PRIIP-KID), Jahres- und Halbjahresberichte) unentgeltlich erhältlich bei der Serafin Asset Management AG, Bahnhofstrasse 29, CH-6300 Zug und unter [www.serafin-am.com](http://www.serafin-am.com) oder bei der Fondsleitung und beim Vertreter LLB Swiss Investment AG, Claridenstrasse 20, CH-8002 Zürich. Für deutsche Anleger sind die massgebenden Dokumente bei der Serafin Asset Management GmbH, Börsenstrasse 13–5, D-60313 Frankfurt am Main und unter [www.serafin-am.com](http://www.serafin-am.com) erhältlich sowie bei der jeweiligen Informationsstelle in Deutschland für die folgenden Fonds: ODDO BHF Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstrasse 10, D-60323 Frankfurt am Main im Fall des AMG Gold – Minen & Metalle Fonds, des AMG Europa Fonds, des AMG Substanzwerte Schweiz Fonds und des Alpura Innovation Europa Fonds. Im Fall des AMG Schweizer Perlen Fonds bei DONNER & REUSCHEL Aktiengesellschaft, Ballindamm 27, D-20095 Hamburg. Im Fall des Innovation World Large Caps by AMG Fonds bei HSBC Trinkhaus & Burkhardt AG, Königsallee 21/23, D-40212 Düsseldorf. Zudem sind alle massgeblichen Dokumente auch elektronisch unter [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com) verfügbar.

Zeichnungen von Fondsanteilen können nur auf der Grundlage der entsprechenden Fondsdokumente angenommen werden. Die Fondsdokumente enthalten ausführliche Risikohinweise. Bitte lesen Sie die massgebenden Fondsdokumente, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Anteile dieses Anlagefonds dürfen nicht in den USA oder US-Personen (gemäss Regulation S der US Securities Act von 1933 und/ oder Rule 4.7 der US Commodity Futures Trading Commission in den jeweils aktuellen Fassungen) angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden.

Die Serafin Asset Management AG, Zug/Schweiz, ist als «Verwalter von Kollektivvermögen» prudenziell reguliert und beaufsichtigt durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA. Die Serafin Asset Management GmbH, Frankfurt am Main/ Deutschland, ist ein von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) reguliertes Wertpapierinstitut i.S.d. WpG und unterliegt deren Aufsicht.

Dieses Dokument (oder Teile davon) darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch die Serafin Asset Management in keiner Weise vervielfältigt werden. Copyright © 2024 Serafin Asset Management. Alle Rechte vorbehalten. Diese Marketinginformation wurde von der Serafin Asset Management AG, Schweiz erstellt und wird von dieser Gesellschaft in der Schweiz veröffentlicht. Die Veröffentlichung dieser Marketinginformation in Deutschland erfolgt durch Serafin Asset Management GmbH, Deutschland.

---

**SERAFIN**  
ASSET MANAGEMENT

Bahnhofstrasse 29  
6300 Zug  
Schweiz

Börsenstraße 13-15  
60313 Frankfurt am Main  
Deutschland

[info@serafin-am.com](mailto:info@serafin-am.com)  
[www.serafin-am.com](http://www.serafin-am.com)