

Anlagefonds schweizerischen Rechts der Art «Übrige Fonds für traditionelle Anlagen»

AMG Gold, Minen und Metalle

Ungeprüfter Halbjahresbericht per 30. Juni 2023

Inhalt

3 – 4	Fakten und Zahlen Träger der Fonds Fondsmerkmale Kennzahlen
5 – 6	Bericht des Portfoliomanagers
7 – 15	Halbjahresrechnung Vermögensrechnung Erfolgsrechnung (Klassen A, C, H und U) Aufstellung der Vermögenswerte Abgeschlossene Geschäfte während des Berichtszeitraumes (Soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen) Derivate unter Anwendung des Commitment-Ansatzes II
16 – 17	Erläuterungen zum Halbjahresbericht
18	Zusätzliche Informationen für den Vertrieb von Anteilen in Deutschland

Fakten und Zahlen

Träger des Fonds

Verwaltungsrat der Fondsleitung

Natalie Flatz, Präsidentin
Bruno Schranz, Vizepräsident
Markus Fuchs

Geschäftsführung der Fondsleitung

Dominik Rutishauser
Ferdinand Buholzer

Fondsleitung

LLB Swiss Investment AG
Claridenstrasse 20
CH-8002 Zürich
Telefon +41 58 523 96 70
Telefax +41 58 523 96 71

Depotbank

Bank J. Safra Sarasin AG
Elisabethenstrasse 62
CH-4002 Basel
Telefon +41 61 277 77 77
Telefax +41 61 272 02 05

Portfoliomanager

AMG Fondsverwaltung AG
Namensänderung ab 16. 3. 2023
Serafin Asset Management AG
Bahnhofstrasse 29
CH-6300 Zug

Vertriebsträger

der Portfoliomanager

Prüfgesellschaft

PricewaterhouseCoopers AG
Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich

Fondsmerkmale

AMG Gold, Minen und Metalle investiert hauptsächlich in Effekten von Unternehmen aus dem Minensektor weltweit, sowie in Gold (physisch) und andere Edelmetalle.

Die Anlagen werden nach folgenden Aspekten ausgewählt:

- Bewertung des Unternehmens im Vergleich zum inneren Wert: Aktienpreis im Verhältnis zu den Reserven im Boden (proven and probable) bewertet zum aktuellen Goldpreis;
- Qualität der Reserven;
- Leistungsausweis des Managements (Erfahrung des Managements, Transparenz der Firma, Zugang zum Management, Roadshow-Aktivität, Kontinuität).

Die Fondsleitung darf bis 30% des Fondsvermögens in physisches Gold in kuranter Form anlegen, welches ausschliesslich in der Schweiz bei derselben Bank (der Depotbank) eingelagert ist. Das Gold wird dabei in ungeprägten Barren der Standardeinheit von 12.5 Kg oder 1 Kg mit der Feinheit 995/1000 oder besser gehalten.

Dabei wird auch eine nachhaltige Anlagestrategie verfolgt. Im Prospekt ist eine umfassendere Beschreibung zu den angewandten ESG-Ansätzen zu finden.

Kennzahlen

	30. 6. 2023	31. 12. 2022	31. 12. 2021
Nettofondsvermögen in Mio. CHF	125.33	142.21	192.50
Ausstehende Anteile Klasse A	169 854	178 940	227 107
Ausstehende Anteile Klasse C	808 553	924 700	1 080 373
Ausstehende Anteile Klasse H	377 201	352 812	393 750
Ausstehende Anteile Klasse U	154	153	150
Inventarwert pro Anteil Klasse A in CHF	89.03	94.35	109.12
Inventarwert pro Anteil Klasse C in CHF	93.80	99.11	114.03
Inventarwert pro Anteil Klasse H in CHF	91.06	95.42	113.04
Inventarwert pro Anteil Klasse U in USD	95.56	97.94	115.30
Performance Klasse A	-5.64%	-13.53%	-13.76%
Performance Klasse C	-5.36%	-13.08%	-13.29%
Performance Klasse H	-4.56%	-15.59%	-16.04%
Performance Klasse U	-2.43%	-14.93%	-4.06% ¹
TER Klasse A	1.74%	1.73%	1.68%
TER Klasse C	1.23%	1.22%	1.18%
TER Klasse H	1.23%	1.23%	1.18%
TER Klasse U	1.74%	1.73%	1.63%
PTR ²	1.67	2.81	2.99
Transaktionskosten in CHF ³	293 016	563 430	596 734

¹ Vom 9. 9. – 31. 12. 2021

² UCITS Definition: Von der Summe der Wertpapiergeschäfte wird die Summe der Transaktionen in Anteilen abgezogen und anschliessend ins Verhältnis des durchschnittlichen Fondsvermögens gesetzt. Resultat wird als Faktor dargestellt.

³ Der Fonds trägt sämtliche aus der Verwaltung des Vermögens erwachsenden Nebenkosten für den An- und Verkauf der Anlagen. Der ausgewiesene Betrag entspricht den expliziten Transaktionskosten.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Der Fonds verzichtet gemäss Fondsvertrag auf einen Benchmark-Vergleich.

Bericht des Portfoliomanagers

Der AMG Gold, Minen & Metalle Fonds (AMG Gold) steht zur Jahresmitte im Vergleich zum Jahresanfang im Minus. Trotz des markant höheren durchschnittlichen Verkaufspreises von Gold konnten die Edelmetallaktien nur selektiv zulegen. Die weissen Metalle waren im ersten Halbjahr (H1) sehr enttäuschend.

Der Goldpreis ist im Mai zum dritten Mal an der Marke von USD 2'070 abgeprallt (nach 2020 und 2022). Sinkende Inflationsraten im H1 gaben Hoffnung, dass sich der Zinserhöhungszyklus der Notenbanken dem Ende nähert (sinkende «reale» Zinsen sind positiv für den Goldpreis, während steigende Zinsen fast immer negativ sind). Gold befindet sich weiterhin in einer mehrjährigen Konsolidierung. Die Performance der weissen Metalle war enttäuschend. Insbesondere Rhodium (YTD -65%), Nickel (-23.0%) und Palladium (-22.0%) haben im H1 stark an Wert verloren. Auch der für die Edelmetallproduzenten wichtige Silberpreis (-5%) konnte leider nicht mit Gold (+5%) mithalten.

Erfreulich ist der durchschnittliche Verkaufspreis von Gold, der im H1 mit 1'933 USD einen neuen Rekord erreicht hat (Gesamtjahr 2022 bei 1'801 USD, Q4 2022 bei 1'730).

Ein steigender Goldpreis erhöht die operativen Margen der Produzenten, vorausgesetzt, die Unternehmungen haben die Kosten im Griff. Bei den Goldproduzenten war dies im H1 mit wenigen Ausnahmen der Fall. Bei den anderen Metallen (einschliesslich Kupfer) sind die operativen Kosten bedauerlicherweise bei fast allen Unternehmen weiter gestiegen – wie bereits im 2022. Der wichtigste Kostenfaktor ist immer der Metallgehalt («Grades») im Gestein. Zudem kamen im ersten Quartal (Q1) in einigen Regionen ungünstige Wetterverhältnisse dazu, welche eine optimale Produktion einschränkte. Die Q1-Zahlen waren entsprechend gemischt.

Im Bereich M&A hat das Transaktionsvolumen merklich zugenommen. So gab es im H1 eine Grossfusion. Newmont Mining hat bereits im Februar überraschenderweise eine Übernahmeofferte für Newcrest Mining mit einem Aktientausch vorgelegt. Da das Angebot für viele Anleger unzureichend war, wurde es im April verbessert. Durch diese Transaktion wird der derzeit grösste Edelmetallproduzent noch grösser. Abgesehen von den üblichen Kostensynergien sehen wir keinen Mehrwert für Investoren in dieser Transaktion.



Abb. 1: GDX, GDXJ, SIL – Performancevergleich H1 2023

(Quelle: Bloomberg)

Die Performance-Abweichungen innerhalb der einzelnen Segmente waren im H1 gross. Die Silberminen lagen über 12% hinter den grossen Goldminen (gemessen am GDX-ETF). Die kleineren Goldminen (gemessen am GDXJ-ETF) lagen 5% hinter GDX (Abb. 1)

Im H1 haben wir im AMG Gold-Portfolio nur kleine Portfolioveränderungen vorgenommen. Die Gewichtung in den Royalties und Silberaktien haben wir in der zweiten Hälfte des Q2 reduziert und das Geld in die Seniors und Intermediates investiert (siehe Abb. 2).

Sektor	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Benchmark Q2 2023
Seniors	42.1%	40.5%	41.3%	47.6%	43.6%	49.2%	49.3%
Intermediates	24.4%	14.7%	17.0%	15.6%	14.9%	19.5%	16.6%
Juniors	5.9%	5.1%	5.2%	3.7%	3.2%	2.6%	0.5%
Explorers	7.8%	7.4%	6.4%	4.8%	4.0%	5.1%	2.5%
Silver Stocks	13.7%	13.6%	14.2%	12.0%	16.0%	11.2%	14.0%
Royalties	3.9%	15.0%	9.7%	14.5%	17.3%	11.8%	17.3%
Miscellaneous	1.2%	0.0%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Silver	0.0%	0.0%	3.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cash	1.0%	3.7%	2.1%	1.8%	1.1%	0.6%	0.0%

Abb. 2: Portfolioveränderungen pro Quartal

(Quelle: Serafin)

Der Umstand, dass Unternehmen mit der niedrigsten Marge in einem steigenden Goldpreisumfeld vielfach die bessere Aktienkurs-Performance erzielen als die mit der besten Marge, macht das Investieren im Edelmetallaktienmarkt schwierig. Qualitätsaktien haben im «Bullenmarkt» oft das Nachsehen. Mit einem diversifizierten Portfolio von Gold-, Silber- und PGM-Produzenten haben wir in den letzten drei Jahren Outperformance erzielt. Ein reines Goldminen-Portfolio hat jedoch im H1 ein gemischtes Portfolio übertroffen. Daher hat auch der AMG Gold im H1 eine Underperformance verzeichnet. Über drei Jahre kann der Fonds mit dem Vergleich mithalten (siehe Abb. 3).

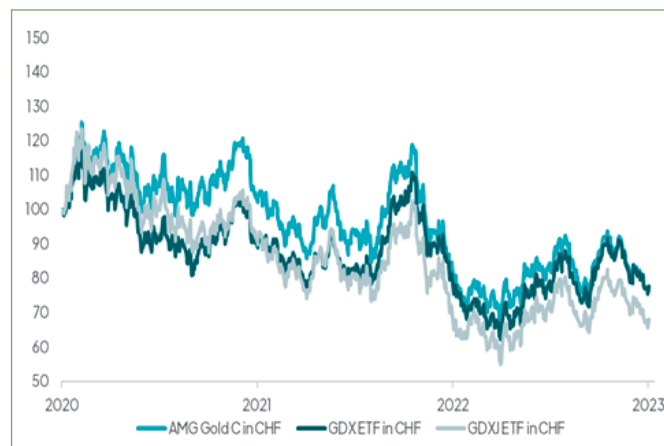


Abb. 3: AMG Gold gegenüber GDX und GDXJ über 3 Jahre

(Quelle: Bloomberg)

Ausblick

Der Sektor wird ganz klar vom Goldpreis dominiert. Sollte der Preis für das gelbe Metall in den kommenden Monaten erneut die Allzeit-Höchstkurse erreichen, sind wir überzeugt, dass wir beim vierten Mal nach oben ausbrechen. Ein Durchbrechen dieser Marke dürfte ein Kursfeuerwerk auslösen.

Der Goldpreis weist eine nahezu perfekte negative Korrelation zu den realen Zinsen auf (wir berechnen die «realen» Zinsen immer anhand der Inflationserwartung und nicht anhand der aktuellen Inflationszahl). Ob die «realen» Zinsen steigen oder fallen, wird sich zeigen. Das Hauptaugenmerk liegt jedoch auf der Politik, wo wir keine Entspannung auf geopolitischer Ebene erkennen. Durch die Sanktionspolitik der westlichen Allianz dürften in Zukunft noch mehr Notenbanken ihre Devisenreserven zugunsten von Gold verändern. Historisch gesehen hielten Notenbanken rund 40% ihrer Reserven in Gold (75% im Jahr 1980; nur noch 9% im 2008). Die Allokation steigt zwar und liegt aktuell bei 17%. Um auf den historischen Schnitt von 40% zu kommen, müsste entweder der Goldpreis um 120% steigen, oder die Notenbanken müssten weiter grosse Mengen Gold akquirieren. Diese Szenarien stimmen uns sehr positiv für den Edelmetallsektor.

Der AMG Gold investiert nicht in physisches Gold, sondern in Edelmetallproduzenten. Die Bewertung dieser Produzenten kann auf verschieden Weise erfolgen. Reservewachstum, Kostenstruktur, Betriebsrisiken sowie Annahmen zum Preis der Edelmetalle sind nur einige Faktoren, die in die Bewertung einfließen. Je nach Annahme eines Goldpreises von 1'500 USD oder 2'500 USD ändert sich die Bewertung um ein Vielfaches. Es ist definitiv nicht immer einfach profitabel, Gold abzubauen. Der Bewilligungsprozess erfordert Ausdauer und die Kosten für den Bau einer Mine sind in den letzten zwei Jahren deutlich gestiegen. Trotzdem sind wir der Meinung, dass die aktuellen Bewertungen nicht ganz der Realität entsprechen, da die meisten Broker viel niedrigere Preisannahmen haben als der aktuelle Preis. Während die Analysten in den Jahren 2002 bis 2012 wahrscheinlich zu optimistisch waren, sind sie heute definitiv viel zu pessimistisch (langfristige Goldpreisannahme bei 1'650 USD).

In unserer Portfolio-Allokation werden wir unserer Strategie treu bleiben. Den Anteil an Explorationsunternehmen (Goldsuchern) haben wir in den letzten Jahren verringert, da wir der Meinung waren, dass die grossen Produzenten keinen Bedarf haben, kleinere Firmen zu erwerben. Dies könnte sich in den nächsten Jahren ändern. Der Explorer-Anteil wird höchstwahrscheinlich in den kommenden Monaten im AMG Gold Portfolio erhöht. Ansonsten werden wir diszipliniert unsere tägliche Arbeit erledigen: Unternehmen analysieren, Allokationen (Gewichtungen) überprüfen und emotionslos das makroökonomische Bild verfolgen.

Wir danken unseren Investoren herzlich für das uns entgegengebrachte Vertrauen.

Ihr Serafin Asset Management Team

Vermögensrechnung

	30.6.2023 CHF	31.12.2022 CHF		
Bankguthaben auf Sicht	1 027 743	3 155 241		
Debitoren	20 946	–		
Aktien	124 286 219	138 263 901		
Derivate	38 121	879 570		
Gesamtfondsvermögen	125 373 029	142 298 712		
Bankverbindlichkeiten	-1	-69		
Verbindlichkeiten	-47 881	-87 010		
Nettofondsvermögen	125 325 147	142 211 633		
Anzahl Anteile im Umlauf	Anteilscheine	Anteilscheine		
Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse A	178 940	227 107		
Ausgegebene Anteile	2 408	5 444		
Zurückgenommene Anteile	-11 494	-53 611		
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse A	169 854	178 940		
Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse C	924 700	1 080 373		
Ausgegebene Anteile	20 489	38 565		
Zurückgenommene Anteile	-136 636	-194 238		
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse C	808 553	924 700		
Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse H	352 812	393 750		
Ausgegebene Anteile	96 361	60 660		
Zurückgenommene Anteile	-71 972	-101 598		
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse H	377 201	352 812		
Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse U	153	150		
Ausgegebene Anteile	1	53		
Zurückgenommene Anteile	–	-50		
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse U	154	153		
Inventarwert eines Anteils	Klasse A in CHF	Klasse C in CHF	Klasse H in CHF	Klasse U in USD
30.6.2023	89.03	93.80	91.06	95.56
Veränderung des Nettofondsvermögens	CHF			
Nettofondsvermögen am Beginn der Berichtsperiode	142 211 633			
Saldo aus Anteilscheinverkehr	-11 459 059			
Gesamterfolg der Berichtsperiode	-5 427 427			
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	125 325 147			

Erfolgsrechnung Klasse A

	1.1. – 30.6.2023 CHF	1.1. – 31.12.2022 CHF
Ertrag Aktien	119 299	272 577
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	-249	-1 428
Total Erträge	119 050	271 149
abzüglich:		
Sollzinsen und Bankspesen	52	652
Revisionsaufwand	554	1 130
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.64%) ¹	138 294	327 961
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.05%)	4 192	10 055
Sonstiger Aufwand	2 759	5 560
Teilübertrag von Aufwendungen auf realisierte Kursgewinne und -verluste ²	–	-40 066
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	-954	-10 267
Total Aufwand	144 897	295 025
Nettoertrag	-25 847	-23 876
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste aus Anlagen	-265 853	-2 039 029
Teilübertrag von Aufwendungen auf realisierte Kursgewinne und -verluste ²	–	-40 066
Total realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-265 853	-2 079 095
Realisierter Erfolg	-291 700	-2 102 971
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-534 917	-403 812
Gesamterfolg	-826 617	-2 506 783

¹ Vertriebskommission 2023: CHF 41'788; 2022: CHF 100'224

² Gemäss Kreisschreiben Nr. 24 der ESTV

Erfolgsrechnung Klasse C

	1.1. – 30.6.2023 CHF	1.1. – 31.12.2022 CHF
Ertrag Aktien	622 663	1 452 442
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	571	1 012
Total Erträge	623 234	1 453 454
abzüglich:		
Sollzinsen und Bankspesen	271	3 518
Revisionsaufwand	2 893	6 001
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.14%)	505 262	1 214 614
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.05%)	21 899	53 495
Sonstiger Aufwand	14 253	29 746
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	7 252	1 312
Total Aufwand	551 830	1 308 686
Nettoertrag	71 404	144 768
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-1 314 063	-11 006 124
Realisierter Erfolg	-1 242 659	-10 861 356
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-2 304 457	-3 770 048
Gesamterfolg	-3 547 116	-14 631 404

Erfolgsrechnung Klasse H

	1.1. – 30.6.2023 CHF	1.1. – 31.12.2022 CHF
Ertrag Bankguthaben	5	6
Ertrag Aktien	263 605	521 866
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	257	-420
Total Erträge	263 867	521 452
abzüglich:		
Sollzinsen und Bankspesen	114	1 246
Revisionsaufwand	1 164	2 168
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.14%)	204 770	433 457
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.05%)	8 782	19 208
Sonstiger Aufwand	5 880	10 630
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	9 903	1 686
Total Aufwand	230 613	468 395
Nettoertrag	33 254	53 057
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	793 203	-5 349 420
Realisierter Erfolg	826 457	-5 296 363
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-1 879 308	-514 136
Gesamterfolg	-1 052 851	-5 810 499

Erfolgsrechnung Klasse U

	1.1. – 30.6.2023 USD	1.1. – 31.12.2022 USD
Ertrag Aktien	111	205
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	–	-9
Total Erträge	111	196
abzüglich:		
Sollzinsen und Bankspesen	–	1
Revisionsaufwand	1	1
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.64%) ¹	130	250
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.05%)	4	8
Sonstiger Aufwand	3	4
Teilübertrag von Aufwendungen auf realisierte Kursgewinne und -verluste ²	–	-31
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	–	-10
Total Aufwand	138	223
Nettoertrag	-27	-27
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-234	-1 757
Teilübertrag von Aufwendungen auf realisierte Kursgewinne und -verluste ²	–	-31
Total realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-234	-1 788
Realisierter Erfolg	-261	-1 815
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-681	-601
Gesamterfolg	-942	-2 416

¹ Anteil Vertriebskommission 2023: USD 39; 2022: USD 76

² Gemäss Kreisschreiben Nr. 24 der ESTV

Aufstellung der Vermögenswerte per 30. Juni 2023

Titel	Währung	Bestand (in 1'000 resp. Stück) per 30.6.2023	Käufe	Verkäufe	Kurs per 30.6.2023	Verkehrswert CHF	% des Gesamtfonds- vermögens
Effekten							
Aktien (an einer Börse gehandelt)						124 286 219	99.13
Gold Road Resources Reg.	AUD	2 900 000	1 150 000	1 500 000	1.485	2 564 590	2.05
Newcrest Mining Reg.	AUD	250 000	435 000	185 000	26.420	3 933 383	3.14
Northern Star Resources Reg.	AUD	600 000		200 000	12.080	4 316 300	3.44
Panoramic Resources Reg.	AUD	25 000 000			0.092	1 369 687	1.09
Regis Resources Reg.	AUD	1 100 000	1 375 000	275 000	1.830	1 198 774	0.96
Alamos Gold -A- Reg.	CAD	250 000	250 000	150 000	15.780	2 667 116	2.13
Artemis Gold Reg.	CAD	450 000	24 400	441 800	4.760	1 448 153	1.16
B2Gold Reg.	CAD	1 800 000	400 000	300 000	4.720	5 743 933	4.58
Calibre Mining Reg.	CAD	400 000	400 000		1.390	375 898	0.30
Centerra Gold Reg.	CAD	150 000	500 000	350 000	7.940	805 205	0.64
Eldorado Gold Reg.	CAD	200 000	225 000	25 000	13.410	1 813 233	1.45
Endeavour Mining Reg.	CAD	137 500	10 000	67 500	31.750	2 951 490	2.35
Endeavour Silver Reg.	CAD	800 000	275 000	225 000	3.850	2 082 311	1.66
Fortuna Silver Mines Reg.	CAD	1 150 000	250 000	250 000	4.310	3 350 966	2.67
Galiano Gold Reg.	CAD	4 475 000	95 700		0.800	2 420 349	1.93
Metalla Royalty and Streaming Reg.	CAD	305 000	5 000		5.780	1 191 853	0.95
OceanaGold Reg.	CAD	500 000	500 000		2.610	882 278	0.70
Osisko Mining Reg.	CAD	1 500 000	100 000	25 000	3.220	3 265 442	2.60
Skeena Resources Reg.	CAD	375 000	385 400	10 400	6.390	1 620 045	1.29
SSR Mining Reg.	CAD	325 000		185 000	18.790	4 128 621	3.29
Shanta Gold Reg.	GBP	18 000 000	100 000	3 900 000	0.091	1 852 825	1.48
Agnico Eagle Mines Reg.	USD	170 000	150 000	210 000	49.980	7 601 483	6.06
Anglogold Ashanti -ADR-	USD	125 000	190 000	290 000	21.090	2 358 521	1.88
Barrick Gold Reg.	USD	720 000	450 000	605 000	16.930	10 905 426	8.70
Equinox Gold Reg.	USD	300 000	300 000		4.580	1 229 249	0.98
Franco-Nevada Reg.	USD	30 000	20 000	35 000	142.600	3 827 313	3.05
Gold Fields ADR	USD	400 000	415 000	640 000	13.830	4 949 204	3.95
Harmony Gold Mining -ADR-	USD	500 000	900 000	400 000	4.200	1 878 765	1.50
Hecla Mining Reg.	USD	700 000	1 400 000	1 600 000	5.150	3 225 213	2.57
Iamgold Reg.	USD	900 000	900 000		2.630	2 117 637	1.69
Kinross Gold Reg.	USD	1 820 000	1 220 000	575 000	4.770	7 766 815	6.19
Newmont Reg.	USD	230 000	190 000	250 000	42.660	8 778 127	7.00
Pan American Silver Reg.	USD	230 000	435 000	205 000	14.580	3 000 119	2.39
Sandstorm Gold Reg.	USD	525 000		75 000	5.120	2 404 819	1.92
Sibanye Stillwater -ADR-	USD	825 000	400 000	125 000	6.240	4 605 658	3.67
SilverCrest Metals Reg.	USD	440 000	3 823	160 000	5.865	2 308 734	1.84
Wheaton Precious Metals Reg.	USD	190 000	87 500	117 500	43.220	7 346 687	5.86
Total Anlagen						124 286 219	99.13
Total Derivate (gemäss separater Aufstellung)						38 121	0.03
Flüssige Mittel und übrige Aktiven						1 048 689	0.84
Gesamtfondsvermögen						125 373 029	100.00
Bankverbindlichkeiten						-1	
Verbindlichkeiten						-47 881	
Total Nettofondsvermögen						125 325 147	

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen.

Umrechnungskurse:

CAD 1.0000 = CHF 0.679680

USD 1.0000 = CHF 0.894650

AUD 1.0000 = CHF 0.595516

GBP 1.0000 = CHF 1.1374

EUR 1.0000 = CHF 0.980224

Vermögensstruktur

Aufteilung der Aktien nach Währungen	Verkehrswert CHF	% Anteil am Gesamtfondsvermögen
AUD	13 382 733	10.67
CAD	34 746 892	27.71
GBP	1 852 825	1.48
USD	74 303 769	59.27
Total	124 286 219	99.13

Aufteilung der Aktien nach Firmenklassifizierung	% Anteil am Gesamtfondsvermögen
Seniors	50.12
Intermediates	17.76
Juniors	2.57
Silberaktien	8.47
Explorers	8.43
Royalities	11.78
Total	99.13

Anlagen nach Bewertungskategorien

Die folgende Tabelle zeigt die Bewertungs-Hierarchie der Anlagen. Die Bewertung der Anlagen entspricht dabei dem Preis, der in einer geordneten Transaktion unter Marktteilnehmern zum Bewertungszeitpunkt beim Verkauf einer Anlage erzielt werden würde.

Anlageart	Betrag Total	Bewertung		
		bewertet zu Kursen, die an einem aktiven Markt bezahlt werden	bewertet aufgrund von am Markt beobachtbaren Parametern	bewertet aufgrund von nicht beobachtbaren Parametern (Bewertungsmodelle)
Aktien	124 286 219	124 286 219	–	–
Obligationen	–	–	–	–
Andere Anlagen	–	–	–	–
Derivate	38 121	–	38 121	–
Total	124 324 340	124 286 219	38 121	–

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen.

Abgeschlossene Geschäfte während des Berichtszeitraumes

(Soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen)

Währung	Titel		Käufe	Verkäufe		
Effekten						
Aktien						
CAD	Argonaut Gold				3 000 000	
CAD	Aris Mining Reg.				450 000	
CAD	G Mining Ventures Reg.				1 515 500	
CAD	Novo Resources Reg.				769 015	
USD	Buenaventura -ADR-		180 000		180 000	
USD	First Majestic Silver				350 000	
USD	Freeport-McMoRan Reg.		735 000		735 000	
USD	Royal Gold Reg.		25 000		50 000	
Derivate						
Kaufoptionen (Call):						
USD	VanEck Junio Gold C34	19.05.2023	5 000		5 000	
USD	Wheaton Precious Metals C40	21.04.2023	900		900	
USD	Wheaton Precious Metals C43	21.04.2023	900		900	
Verkaufsoptionen (Put):						
USD	VanEck Junior Gold Mines C40	16.06.2023	3 500		3 500	
USD	VanEck Junior Gold Mines P30	21.04.2023	10 000		10 000	
USD	VanEck Junior Gold P34	17.02.2023	10 000		10 000	
USD	VanEck Junior Gold P38	17.03.2023	2 500		2 500	
Devisenterminkontrakte der Klasse H						
Devisenterminkontrakt AUD CHF 23.02.23	AUD		-4 200 000	4 800 000	-600 000	-
Devisenterminkontrakt AUD CHF 23.05.23	AUD		-	7 600 000	-7 600 000	-
Devisenterminkontrakt AUD CHF 23.08.23	AUD		-	1 000 000	-6 900 000	-5 900 000
Devisenterminkontrakt CAD CHF 23.02.23	CAD		-11 850 000	12 850 000	-1 000 000	-
Devisenterminkontrakt CAD CHF 23.05.23	CAD		-	16 150 000	-16 150 000	-
Devisenterminkontrakt CAD CHF 23.08.23	CAD		-	600 000	-14 400 000	-13 800 000
Devisenterminkontrakt GBP CHF 23.02.23	GBP		-460 000	545 000	-85 000	-
Devisenterminkontrakt GBP CHF 23.05.23	GBP		-	640 000	-640 000	-
Devisenterminkontrakt GBP CHF 23.08.23	GBP		-	127 000	-560 000	-433 000
Devisenterminkontrakt USD CHF 23.02.23	USD		-21 500 000	23 500 000	-2 000 000	-
Devisenterminkontrakt USD CHF 23.05.23	USD		-	29 800 000	-29 800 000	-
Devisenterminkontrakt USD CHF 23.08.23	USD		-	2 800 000	-24 000 000	-21 200 000

Käufe und Verkäufe umfassen die Transaktionen: Käufe, Verkäufe, Ausübung von Bezugs- und Optionsrechten, Konversionen, Namensänderungen, Titelaufteilungen, Überträge, Umtausch zwischen Gesellschaften, Gratistitel, Reversesplits, Stock- und Wahldividenden, Ausgang infolge Verfall, Auslosungen und Rückzahlungen.

Derivate unter Anwendung des Commitment-Ansatzes II

Gesamtengagement aus Derivaten

	betragsmässig in CHF	in % des Fondsvermögens
brutto	706 760	0.56
netto	–	0.00

Warrants

Anzahl	Titel	Kurs CHF	Verkehrswert CHF
1 500 000	G Mining Ventures Wts. 19.08.2024 CAD 1.90	CAD 0.00	0
500	Newmont C40 15.09.2023	USD 4.00	178 930
Total Warrants			178 930

Die nachfolgend aufgeführten Derivate beziehen sich auf die Anteilsklasse AMG Gold, Minen & Metalle, Klasse H

Gesamtengagement aus Derivaten, die in der Klasse H gebucht sind

	betragsmässig in CHF	in % des Fondsvermögens der Klasse H
brutto	32 135 737	93.56
netto	–	0.00

Devisentermingeschäfte

Währung	Verfall	Betrag FW	Gegenwert Einstand CHF	Wert per 30.6.2023 CHF	Erfolg CHF
AUD/CHF	23.08.2023	-5 900 000	3 505 180	-3 499 278	5 902
CAD/CHF	23.08.2023	-13 800 000	9 116 134	-9 285 205	-169 071
GBP/CHF	23.08.2023	-433 000	477 670	-489 868	-12 198
USD/CHF	23.08.2023	-21 200 000	18 895 944	-18 861 386	34 558
Erfolg Devisentermingeschäfte					-140 809

Identität der Vertragspartner bei OTC-Derivat-Geschäften:
Devisentermingeschäfte: Bank J. Safra Sarasin AG, Basel (Depotbank)

Erläuterungen zum Halbjahresbericht vom 30. Juni 2023

1. Fonds-Performance

Der Fonds verzichtet gemäss Fondsvertrag auf einen Benchmark-Vergleich. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

2. Soft commission agreements

Für die Periode vom 1. Januar bis 30. Juni 2023 wurden keine «soft commission agreements» im Namen von LLB Swiss Investment AG getätigt und keine soft commissions erhalten.

3. Grundsätze für die Bewertung sowie Berechnung des Nettoinventarwertes

Die Bewertung erfolgt gemäss §17 des Fondsvertrags.

§17 Berechnung des Nettoinventarwerts

- Der Nettoinventarwert des Anlagefonds und der Anteil der einzelnen Klassen (Quoten) wird zum Verkehrswert auf Ende des Rechnungsjahres sowie für jeden Tag, an dem Anteile ausgegeben oder zurückgenommen werden, in Fondswährung berechnet. An Tagen, an welchen die Börsen der Hauptanlageländer des Anlagefonds geschlossen sind (z. B. Banken- und Börsenfeiertage), findet keine Berechnung des Fondsvermögens statt.
- Kotierte oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelte Anlagen sind mit den am Hauptmarkt bezahlten aktuellen Kursen zu bewerten. Andere Anlagen oder Anlagen, für die keine aktuellen Kurse verfügbar sind, sind mit dem Preis zu bewerten, der bei sorgfältigem Verkauf im Zeitpunkt der Schätzung wahrscheinlich erzielt würde. Die Fondsleitung wendet in diesem Fall zur Ermittlung des Verkehrswertes angemessene und in der Praxis anerkannte Bewertungsmodelle und -grundsätze an.
- Offene kollektive Kapitalanlagen werden mit ihrem Rücknahmepreis bzw. Nettoinventarwert bewertet. Werden sie regelmässig an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt, so kann die Fondsleitung diese gemäss Ziff. 2 bewerten.
- Der Wert von Geldmarktinstrumenten, welche nicht an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt werden, wird wie folgt bestimmt: Der Bewertungspreis solcher Anlagen wird, ausgehend von Nettoerwerbspreis, unter Konstanzhaltung der daraus berechneten Anlagerendite, sukzessiv dem Rückzahlungspreis angeglichen. Bei wesentlichen Änderungen der Marktbedingungen wird die Bewertungsgrundlage der einzelnen Anlagen der neuen Markttrendite angepasst. Dabei wird bei fehlendem aktuellem Marktpreis in der Regel auf die Bewertung von Geldmarktinstrumenten mit gleichen Merkmalen (Qualität und Sitz des Emittenten, Ausgabewährung, Laufzeit) abgestellt.

- Bankguthaben werden mit ihrem Forderungsbetrag plus aufgelaufene Zinsen bewertet. Bei wesentlichen Änderungen der Marktbedingungen oder der Bonität wird die Bewertungsgrundlage für Bankguthaben auf Zeit den neuen Verhältnissen angepasst.
- Der Nettoinventarwert eines Anteils einer Klasse ergibt sich aus der der betreffenden Anteilsklasse am Verkehrswert des Fondsvermögens zukommenden Quote, vermindert um allfällige Verbindlichkeiten des Anlagefonds, die der betreffenden Anteilsklasse zugeteilt sind, dividiert durch die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile der entsprechenden Klasse. Es wird auf 1 Rappen gerundet.
- Die Quoten am Verkehrswert des Nettofondsvermögens (Fondsvermögen abzüglich der Verbindlichkeiten), welche den jeweiligen Anteilsklassen zuzurechnen sind, werden erstmals bei der Erstaussgabe mehrerer Anteilsklassen (wenn diese gleichzeitig erfolgt) oder der Erstaussgabe einer weiteren Anteilsklasse auf der Basis der dem Fonds für jede Anteilsklasse zufließenden Betreffnisse bestimmt. Die Quote wird bei folgenden Ereignissen jeweils neu berechnet:
 - bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen;
 - auf den Stichtag von Ausschüttungen, sofern (i) solche Ausschüttungen nur auf einzelnen Anteilsklassen (Ausschüttungsklassen) anfallen oder sofern (ii) die Ausschüttungen der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten ihres jeweiligen Nettoinventarwertes unterschiedlich ausfallen oder sofern (iii) auf den Ausschüttungen der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten der Ausschüttung unterschiedliche Kommissions- oder Kostenbelastungen anfallen;
 - bei der Inventarwertberechnung, im Rahmen der Zuweisung von Verbindlichkeiten (einschliesslich der fälligen oder aufgelaufenen Kosten und Kommissionen) an die verschiedenen Anteilsklassen, sofern die Verbindlichkeiten der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten ihres jeweiligen Nettoinventarwertes unterschiedlich ausfallen, namentlich, wenn (i) für die verschiedenen Anteilsklassen unterschiedliche Kommissionsätze zur Anwendung gelangen oder wenn (ii) klassenspezifische Kostenbelastungen erfolgen;
 - bei der Inventarwertberechnung, im Rahmen der Zuweisung von Erträgen oder Kapitalerträgen an die verschiedenen Anteilsklassen, sofern die Erträge oder Kapitalerträge aus Transaktionen anfallen, die nur im Interesse einer Anteilsklasse oder im Interesse mehrerer Anteilsklassen, nicht jedoch proportional zu deren Quote am Nettofondsvermögen, getätigt wurden.

4. Performance Fee Berechnung AMG Gold, Minen & Metalle

(aus §20 des Fondsvertrages zu Vergütungen und Nebenkosten zulasten des Fondsvermögens)

Die Fondsleitung stellt zu Lasten des Fondsvermögens eine Gewinnbeteiligung (Performance Fee) in Rechnung. Die Performance Fee wird gemäss den Angaben in der folgenden Tabelle berechnet.

Performance Fee	8% pro Jahr	Eine erfolgsabhängige Gebühr in Höhe von 8% pro Jahr wird auf die arithmetische Differenz zwischen der kumulierten Fonds-Rendite und kumulierten Hurdle Rate im Betrachtungszeitraum berechnet.
-----------------	-------------	---

Betrachtungszeitraum	Jährlich	Den Betrachtungszeitraum für die Berechnung der erfolgsabhängigen Gebühr bildet jeweils das Rechnungsjahr des Fonds.
Performanceberechnungsintervall	Täglich	Die Basis der erfolgsabhängigen Gebühr bildet die tägliche Rendite des Nettoinventarwertes pro Anteil. Es wird keine Rendite an bewertungsfreien Tagen (Sonn- und Feiertagen) berechnet.
Kosten- und Gebührenbehandlung	Netto	Die erfolgsabhängige Gebühr wird auf den Nettoinventarwert pro Anteil <i>nach</i> Abzug aller Kosten und Gebühren aber <i>vor</i> Abzug der bis zum Berechnungszeitpunkt abgegrenzten erfolgsabhängigen Gebühr berechnet.
Anteilsbasis	Anteilsgebühr	High Watermark Die erfolgsabhängige Gebühr pro Anteil wird mit Hilfe der aktuell gültigen High Watermark berechnet.
	Gesamtgebühr	Durchschnittlich ausstehende Fondsanteile Der Gesamtbetrag der abzugrenzenden erfolgsabhängigen Gebühr wird mit Hilfe der durchschnittlich ausstehenden Fondsanteile seit Beginn des Rechnungsjahres berechnet.
«High Watermark»-Prinzip	Ja	Der Nettoinventarwert pro Anteil muss einen neuen Höchststand seit dem Lancierungsdatums des Fonds erreicht haben, damit eine erfolgsabhängige Gebühr abgrenzt bzw. ausgeschüttet werden kann.
«High Watermark»-Reset-Intervall	Performance Fee	Nach Ausschüttung Die High Watermark eines neuen Rechnungsjahres wird nur dann angepasst, wenn es zu einer Ausschüttung einer erfolgsabhängigen Gebühr am Ende des abgelaufenen Rechnungsjahres gekommen ist.
	Fondserträge	Bei der Ausschüttung von Erträgen oder Kapitalgewinnen an die Investoren, wird die High Watermark um die Ausschüttung korrigiert.
«Hurdle Rate»-Prinzip	5% pro Rechnungsjahr	Die Fonds-Rendite muss eine Mindestrendite von 5% pro Rechnungsjahr (pro-rata temporis) erzielen, damit eine erfolgsabhängige Gebühr abgegrenzt bzw. ausgeschüttet werden kann.
Abgrenzungsintervall	Bewertungstag	Die Abgrenzung der erfolgsabhängigen Gebühr erfolgt an jedem Bewertungstag und kann in Abhängigkeit der Entwicklung des Nettoinventarwertes erhöht und teilweise oder vollständig wieder aufgelöst werden.
Ausschüttungsintervall	Jährlich	Die Ausschüttung einer erfolgsabhängigen Gebühr erfolgt am Ende des Rechnungsjahres.

Zusätzliche Informationen für den Vertrieb von Anteilen in Deutschland

Die nachfolgenden Informationen richten sich an potenzielle Erwerber in der Bundesrepublik Deutschland, indem sie den Prospekt mit Bezug auf den Vertrieb in der Bundesrepublik Deutschland präzisieren und ergänzen:

Informationsstelle

Informationsstelle in der Bundesrepublik Deutschland ist die
ODDO BHF Aktiengesellschaft
Bockenheimer Landstraße 10
D-60323 Frankfurt am Main

Rücknahme- und Umtauschanträge, Zahlungen

Anleger in Deutschland können ihre Rücknahme- und Umtauschanträge bei ihrer depotführenden Stelle in Deutschland einreichen. Diese wird die Anträge zum Zwecke der Abwicklung an die Depotbank des Fonds weiterleiten bzw. die Rücknahme im eigenen Namen für Rechnung des Anlegers beantragen.

Ausschüttungen des Fonds, die Zahlungen der Rücknahmeerlöse und sonstige Zahlungen an die Anleger in Deutschland erfolgen ebenso über die jeweilige depotführende Stelle des Anlegers in Deutschland. Diese wird die Zahlungen dem Konto des Anlegers gutschreiben.

Informationen

Bei der Informationsstelle sind Exemplare des Verkaufsprospekts, der wesentlichen Informationen für den Anleger (Key Investor Information Document; kurz KIID), des Fondsvertrages, die Jahres- und Halbjahresberichte sowie die Ausgabe- und Rücknahmepreise (sowie ggf. die Umtauschpreise) kostenlos erhältlich.

Preisveröffentlichungen und sonstige Bekanntmachungen

Die Ausgabe- und Rücknahmepreise sowie alle sonstigen gesetzlich vorgeschriebenen Bekanntmachungen an die Anleger werden im Internet unter www.swissfunddata.ch veröffentlicht.