

Kommentar August 2023

Gold hielt sich im August trotz des Anstiegs der langen US-Zinsen gut. Im Gegensatz dazu hatte ein Grossteil der Edelmetallaktien einen sehr schlechten Monat. Dabei schnitten die Aktien der kleinen kapitalisierten Gesellschaften tendenziell besser ab als die der grossen. Die Quartalsergebnisse für das Q2 waren bei vielen Firmen enttäuschend, insbesondere weil die Kosten bei einigen Firmen überraschend gestiegen sind. Grund diesmal waren nicht höhere Inputkosten; vielmehr lief das operative Geschäft bei diesen Firmen nicht optimal. Niedrigere «Grades» führten zu weniger produzierten Unzen und damit höheren Kosten. Wir verstehen, dass die «Grades» in den verschiedenen Zonen unterschiedlich sind und die Quartale entsprechend variieren. Was wir jedoch nicht ganz verstehen, ist die Tatsache, dass die IR-Abteilungen der Firmen es nicht schaffen, die Analysten auf vorübergehend niedrigere Quartalsergebnisse einzustimmen. In jedem anderen Sektor melden die meisten Firmen "besser als erwartet". Nicht so im Edelmetallsektor. Im Q2 waren bei den Produzenten in unserem Portfolio 10 Firmen besser als erwartet und 18 schlechter, die restlichen neutral. Diese 18 Firmen verzeichneten teilweise massive Kursverluste nach den Zahlen, was sich negativ auf unsere Performance auswirkte. Im Verlauf des Monats haben wir Positionen von Firmen mit Afrika-Anteil leicht reduziert und stattdessen Royalties aufgebaut. Royalties waren die grossen Outperformer im August (sie verloren weniger als der Markt). Mit einer Gewichtung von 8 % von Franco Nevada im GDJ als Beispiel halten wir entsprechend immer zu wenig im Portfolio. Aufgefallen ist SSR Mining. Die Q2-Zahlen waren wie erwartet, aber die Aussichten für niedrigere Kosten haben sich verbessert. Das Unternehmen prognostiziert für dieses Jahr eine Produktion von 700.000 Unzen Gold in der Türkei und den USA. Die Kosten sind in den letzten zwei Jahren überdurchschnittlich auf 1'660 USD gestiegen, da schlechtere «Grades» verarbeitet wurden und die Produktion in der Türkei temporär eingestellt wurde. Im laufenden 2. Semester sollte die Produktion aufgrund besserer «Grades» stark steigen (Erwartung +30 % gegenüber H1) und die Kosten sollten um fast 300 USD sinken. Das Unternehmen ist auch bilanztechnisch solide unterwegs und kauft jedes Quartal eigene Aktien zurück. Im H1 wurden 100 Mio. USD an die Aktionäre zurückgezahlt. Die Sentiments im Edelmetallsektor sind im August stark gefallen, was antizyklisch für Edelmetallaktien spricht. Jedoch benötigen wir fallende Zinsen damit der Goldpreis nach oben ausbricht.

Top-10 Positionen

Agnico Eagle Mines	6.2%
Newmont Mining	6.1%
Kinross Gold	5.9%
Wheaton	5.7%
Franco-Nevada	5.6%
Barrick Gold	5.5%
Pan American Silver	4.5%
Gold Fields	3.9%
SSR Mining	3.8%
B2Gold	2.9%

Aktuelle Fondsdaten per 07. September 2023

Innerer Wert Tranche A	CHF 82.30
Ausstehende Anteile	164'095
Innerer Wert Tranche C	CHF 86.82
Ausstehende Anteile	761'658
Innerer Wert Tranche H FX-hedged	CHF 84.99
Ausstehende Anteile	376'165
Total Fondsvermögen	CHF 111.6 Mio.

Wertentwicklung Anteilsklasse A

Dauer	Fonds	XAU
1 Monat	-3.2%	-2.9%
3 Monate	-7.6%	-5.9%
12 Monate	-3.4%	1.8%
3 Jahre p.a.	-14.1%	-8.6%
5 Jahre p.a.	5.8%	9.8%
seit Auflage (18.04.2006) p.a.	-2.1%	-3.8%

Wertentwicklung der letzten 5 Jahre	Netto	Brutto
07.09.18 - 06.09.19	47.0%	47.0%
06.09.19 - 04.09.20		51.7%
04.09.20 - 07.09.21		-17.9%
07.09.21 - 07.09.22		-22.9%
07.09.22 - 07.09.23		-3.9%

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.

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.)	34.8%
Sharpe ratio (-0.07% risikofreier Zinssatz)	n/a
Beta (vs. XAU)	1.04

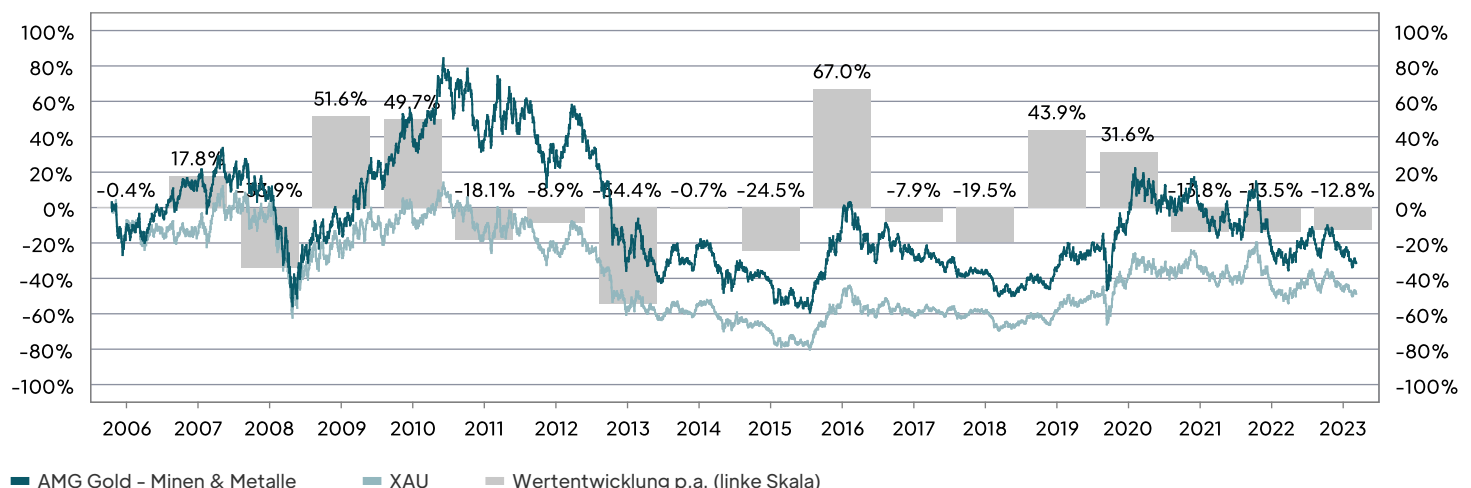
Engagement

Longposition	93.9%
Liquidität	6.1%

Top-3 Performer im August 2023

Gesellschaft	Perf.
Artemis Gold	17.0%
Gold Road Resources	12.7%
Alamos Gold	6.7%

Performance seit Lancierung Tranche A

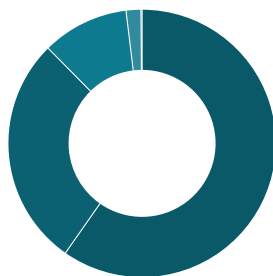


Branchenallokation



■ Seniors	39.8%	■ Explorers	5.2%
■ Intermediates	21.7%	■ Juniors	3.2%
■ Royalties	14.9%	■ Liquidität	6.1%
■ Silberaktien	9.1%		

Währungsallokation



■ USD	59.7%	■ GBP	1.8%
■ CAD	27.9%	■ CHF	0.1%
■ AUD	10.5%		

Nachhaltigkeit

Angewandte ESG-Merkmale

<input checked="" type="checkbox"/> Ausschlusskriterien	<input checked="" type="checkbox"/> Reporting
<input checked="" type="checkbox"/> Integration	<input type="checkbox"/> 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 & Edelmetalle
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 31.12.2022; TER, vor Gewinnbeteiligung)	Tranche A: 1.73% Tranche C: 1.22% Tranche H (FX-hedged): 1.23%

Portfolio Management



Fritz Eggimann



Bernhard Graf

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

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 Rücknahmeabschlags. 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.