

Kommentar September 2023

Notenbankpolitik sowie viele einzelne Nachrichten von Firmen bewegten die Edelmetallaktien in beide Richtungen. Die grösseren Standardwerte performten im September besser als die kleineren Werte (GDJ gegenüber GDJ). Eine eigene Kategorie bildeten die Silberproduzenten, bei denen sich die schlechte Performance seit Jahresanfang weiter verschlechtert hat. Ein grosses Problem in den kleineren Werten ist die Marktliquidität, wo teilweise kaum mehr Handelsumsätze stattfinden. Unerwartete Kapitalerhöhungen oder M&A-Transaktionen zu Ungunsten einer Firma haben sehr grosse Kursabschläge ausgelöst.

In diesem Monat haben uns einige Firmen besucht. Der neue CFO von Agnico Eagle, Jamie Porter (vorher: CFO Alamos Gold 2011-2023) machte eine Tour durch Europa. Die Firma ist die letzten Jahre mit Akquisitionen stark gewachsen und wird für 2023 rund 3.3 Mio. Unzen Gold produzieren. Bei einem Goldpreis von über 1'900 USD verdient man über 1'000 USD pro Unze, wobei rund 300 USD davon direkt in die fortlaufende Produktion reinvestiert werden. Durch die Übernahme der kanadischen Assets von Yamana Gold besitzt man nun 100% von «Canadian Malartic» (vorher 50/50 Joint Venture), eine Mine, die über 600 Tsd. Unzen Gold pro Jahr produziert. Die Transformation von «open pit» in den Untergrund wird in den nächsten zwei Jahre weiteres Investitionskapital verschlingen. Alles in allem versucht man die vielen Assets zu konsolidieren und zu optimieren. Agnico handelt mit einer erhöhten Bewertung von 1.2x P/NAV gegenüber dem Durchschnitt der «Seniors» von 0.8x. Die Prämie scheint uns gerechtfertigt, da Agnico kleineres politisches Risiko aufweist und über die letzten 10 Quartale immer die Gewinnerwartungen erfüllt hat. Ebenfalls zu Gast war der CEO von Sandstorm Gold, Nolan Watson. Auch bei diesem Unternehmen befindet man sich in der Phase der Konsolidierung nach einer Serie von M&A-Transaktionen. Bei einer Marktkapitalisierung von 1.5 Mrd. USD wird man in den nächsten Jahren pro Jahr über 150 Mio. USD an Cashflows einkassieren können. Die Übergewichtung von Sandstorm Gold im Portfolio hat sich bis jetzt noch nicht bemerkbar gemacht. Ein Gespräch mit dem CEO von Galiano Gold, Matt Badyak, hat unsere positive Meinung zu diesem Unternehmen betätigt. Die Vorbereitungen für starkes Produktionswachstum im Jahr 2024 laufen nach Plan. Es wird sich zeigen, inwieweit der Edelmetall-Sektor sich von einer möglichen Korrektur der globalen Aktienmärkte abkoppeln kann.

Top-10 Positionen

Barrick Gold	6.4%
Agnico Eagle Mines	6.3%
Wheaton	5.8%
Franco-Nevada	5.6%
Kinross Gold	5.2%
Pan American Silver	4.7%
Gold Fields	4.1%
SSR Mining	3.4%
Newmont Mining	3.1%
Anglogold Ashanti	2.9%

Aktuelle Fondsdaten per 29. September 2023

Innerer Wert Tranche A	CHF 80.18
Ausstehende Anteile	163'210
Innerer Wert Tranche C	CHF 84.61
Ausstehende Anteile	759'031
Innerer Wert Tranche H FX-hedged	CHF 80.22
Ausstehende Anteile	379'702
Total Fondsvermögen	CHF 107.8 Mio.

Wertentwicklung Anteilsklasse A

Dauer	Fonds	XAU
1 Monat	-5.7%	-5.6%
3 Monate	-9.9%	-8.4%
12 Monate	-5.9%	-1.0%
3 Jahre p.a.	-14.6%	-9.2%
5 Jahre p.a.	5.1%	9.1%
seit Auflage (18.04.2006) p.a.	-2.3%	-3.9%

Wertentwicklung der letzten 5 Jahre	Netto	Brutto
28.09.18 - 27.09.19	39.1%	39.1%
27.09.19 - 29.09.20		50.1%
29.09.20 - 29.09.21		-23.5%
29.09.21 - 29.09.22		-17.1%
29.09.22 - 29.09.23		-2.9%

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.)	30.8%
Sharpe ratio (-0.02% risikofreier Zinssatz)	n/a
Beta (vs. XAU)	1.00

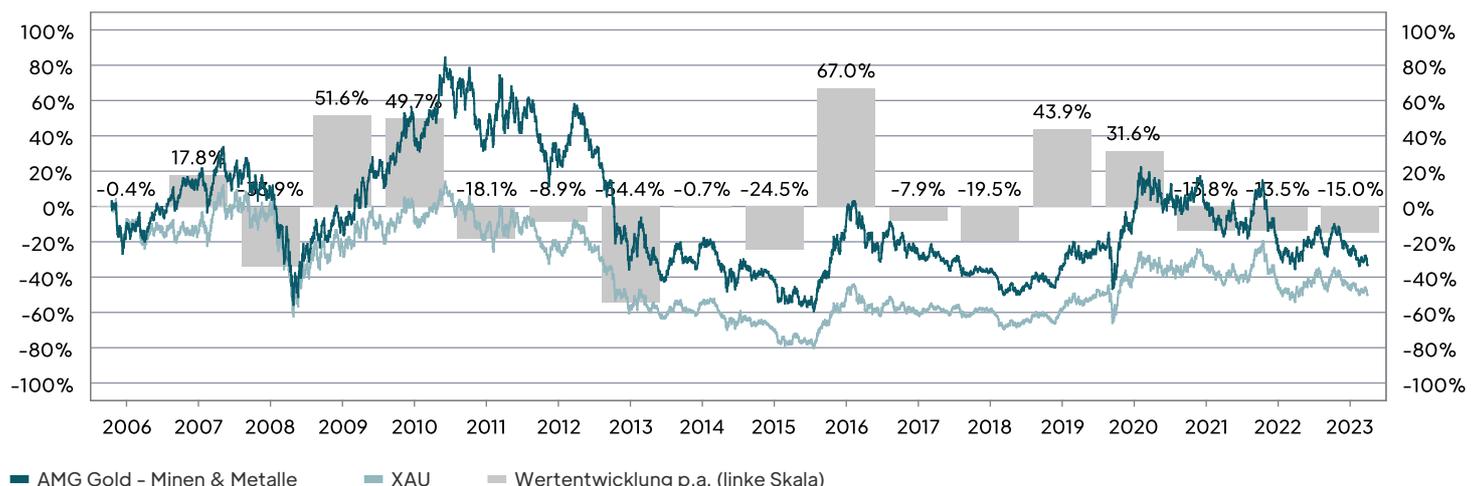
Engagement

Longposition	93.6%
Liquidität	6.4%

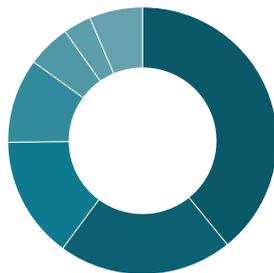
Top-3 Performer im September 2023

Gesellschaft	Perf.
Shanta Gold	8.8%
Sibanye Stillwater	2.0%
Endeavour Mining	-4.8%

Performance seit Lancierung Tranche A

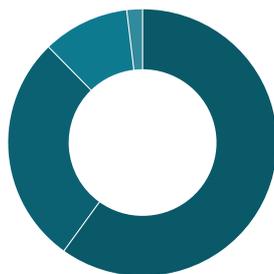


Branchenallokation



■ Seniors	39.2%	■ Explorers	5.2%
■ Intermediates	20.9%	■ Juniors	3.3%
■ Royalties	14.7%	■ Liquidität	6.4%
■ Silberaktien	10.2%		

Währungsallokation



■ USD	59.9%	■ AUD	10.4%
■ CAD	27.8%	■ GBP	1.9%

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 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
 +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 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.