

Kommentar Februar 2024

Im Februar haben viele Unternehmen ihre Zahlen für das 4. Quartal 2023 bekannt gegeben. Auffällig waren die scharfen Kursbewegungen in beide Richtungen, bei Übertreffen oder Verfehlen der Analystenschätzungen. Dem Sektor fehlen positive Impulse und es mangelt bei vielen Aktien an der nötigen Marktliquidität. Der Goldpreis hält sich tapfer über der 2'000 USD-Marke. Die Goldproduzenten werden aber von Investoren weiterhin gemieden, da negative Nachrichten den Sektor belasten. Die Industrie hat ein Kostenproblem, was einerseits mit tiefer als erwarteten «Grades» (Goldgehalt im Gestein) und andererseits mit steigenden Investitionen in die laufende Produktion zu tun hat. **Calibre Mining Corp.** zählt in diesem Monat zu den besten Aktien, die nicht nur die Q4-Zahlen erfüllen konnte, sondern auch ein stolzes Profil für das geplante Volumenwachstum der nächsten zwei Jahre vorweisen kann. Wir haben die Position aufgestockt, die wir im November 2023 gekauft haben. **Artemis Gold Inc.** wird sein «Blackwater-Projekt» noch in diesem Jahr in Produktion bringen und profitiert dabei von der Nachricht, dass der Bau im Zeitplan und im Budget liegt. Wir haben die Stärke genutzt, um die Position zu reduzieren. Die Bewertung scheint uns nach guten Kursgewinnen nicht mehr günstig zu sein. Enttäuscht sind wir von einigen Unternehmen in unseren Top 10, insbesondere von **Kinross Gold Corp.**, **Gold Fields Ltd.** und **Wheaton Precious Metals Corp.** Alle haben einen enttäuschenden Ausblick gegeben, was zu Kursabschlägen führte. Gold Fields und Kinross haben in unserem Portfolio deutlich höhere Gewichtungen als der Benchmark, was uns relative Performance gekostet hat. Ein Zwischenfall in der «Coper-Mine» von **SSR Mining Inc.** in der Türkei war besonders negativ. Die Behörde hat wegen einer Unregelmässigkeit mit Zyanid und wegen neun verschollenen Mitarbeitern die Mine bis auf weiteres geschlossen. Die «Coper-Mine» repräsentiert rund 35% der Gesamtproduktion und die Reserven betragen in etwa 57% vom NAV. Die Konsequenz war ein Aktienkursabschlag von 52% am Tag der Nachricht. Seit dem Höchst im Jahr 2020 haben Edelmetallaktien circa 40% an Wert verloren. Trotz des stabilen Goldpreises werden positive Nachrichten derzeit nur halb so stark gewichtet wie negative. Investoren neigen in diesem Sektor immer wieder zu extremem Optimismus oder extremem Pessimismus. Für Investoren, die optimistisch für den Goldpreis gestimmt sind, bieten Goldminen enormes Aktiengewinnpotenzial.

Top-10 Positionen

Unternehmen	Anteil
Agnico Eagle Mines	7.5%
Gold Fields	6.9%
Barrick Gold	6.6%
Kinross Gold	5.2%
Anglogold Ashanti	5.0%
Northern Star Resources	4.9%
Wheaton	4.7%
Franco-Nevada	4.0%
Pan American Silver	3.8%
B2Gold	3.5%

Aktuelle Fondsdaten per 29. Februar 2024

Wert Anteilsklasse A	CHF 76.27
Ausstehende Anteile	149'874
Wert Anteilsklasse C	CHF 80.66
Ausstehende Anteile	708'784
Wert Anteilsklasse H FX-hedged	CHF 78.12
Ausstehende Anteile	392'976
Total Fondsvermögen	CHF 99.3 Mio.

Wertentwicklung Anteilsklasse A in CHF

Dauer	Fonds	XAU
1 Monat	-4.9%	-4.7%
3 Monate	-15.5%	-14.0%
12 Monate	-13.9%	-12.9%
3 Jahre p.a.	-12.8%	-7.8%
5 Jahre p.a.	1.2%	4.2%
seit Auflage (18.04.2006) p.a.	-2.5%	-4.1%

Wertentwicklung der letzten 5 Jahre	Netto	Brutto
28.02.19 - 28.02.20	18.2%	18.2%
28.02.20 - 26.02.21		35.3%
26.02.21 - 28.02.22		0.3%
28.02.22 - 28.02.23		-23.2%
28.02.23 - 29.02.24		-13.9%

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. Weitere Hinweise in Bezug auf die Auswirkungen von Gebühren, Provisionen und anderen Entgelten auf die Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den wichtigen Informationen am Ende des Dokuments.

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.)	33.2%
Sharpe ratio (0.32% risikofreier Zinssatz)	n/a
Beta (vs. XAU)	1.04

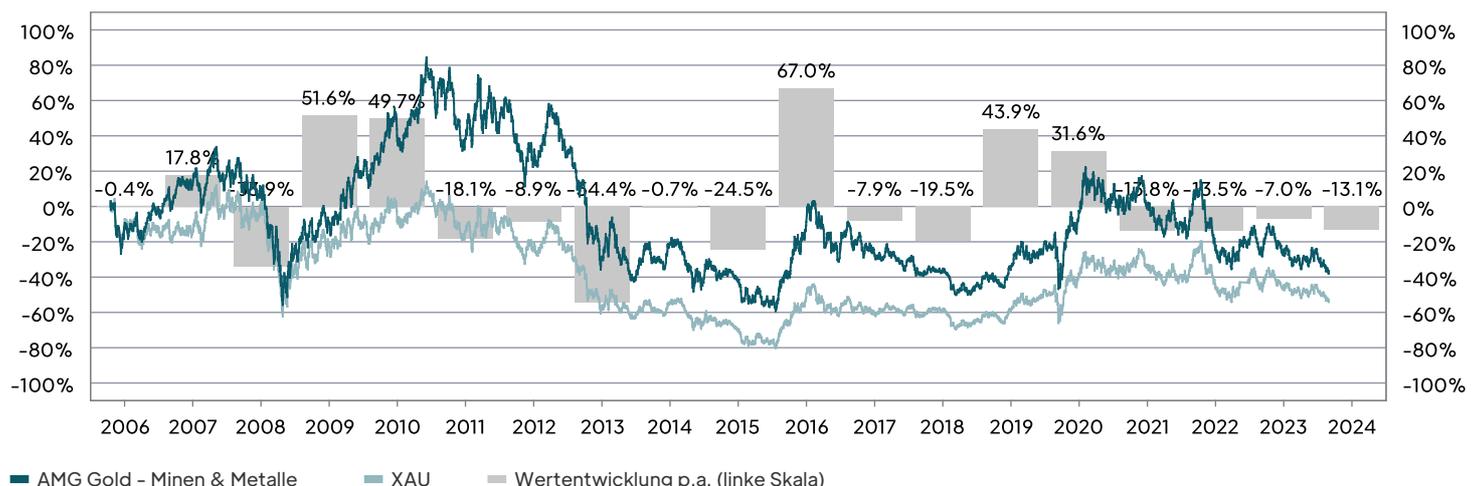
Engagement

Longposition	97.3%
Liquidität	2.7%

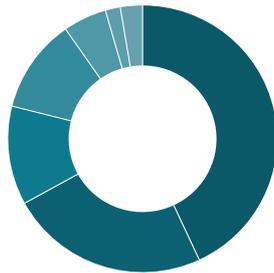
Top-3 Performer im Februar 2024

Gesellschaft	Perf.
Wesdome Gold Mines	14.1%
Calibre Mining	13.1%
Artemis Gold	12.5%

Wertentwicklung seit Lancierung Anteilsklasse A in CHF

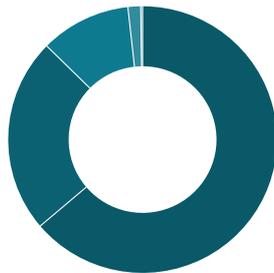


Branchenallokation



■ Seniors	43.1%	■ Explorers	5.2%
■ Intermediates	23.9%	■ Juniors	1.8%
■ Silberaktien	11.9%	■ Liquidität	2.7%
■ Royalties	11.4%		

Währungsallokation



■ USD	63.8%	■ GBP	1.5%
■ CAD	23.6%	■ CHF	0.2%
■ AUD	10.9%		

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.

Fonds fakten

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 31.12.2023; TER, vor Gewinnbeteiligung)	Tranche A: 1.74% Tranche C: 1.24% Tranche H (FX-hedged): 1.24%

Portfolio Management



Fritz Eggimann



Bernhard Graf

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

Wichtige Information

Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung oder Anlageberatung dar, Anlagefonds zu kaufen oder zu verkaufen. Für allfällige fehlerhafte Angaben wird keinerlei Haftung übernommen. Die Berechnung der Wertentwicklung erfolgt ohne Berücksichtigung eines Ausgabeaufschlags bzw. eines Rücknahmeaufschlags. Sofern die Referenzwährung des Fonds nicht auf EUR lautet, kann die Rendite in EUR infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Bei einem Anlagebetrag von EUR 1.000,00 über eine Anlageperiode von fünf Jahren und einem Ausgabeaufschlag von 5 Prozent würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von EUR 50,00 sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. In den Folgejahren kann sich das Anlageergebnis zudem um individuell anfallenden Depotkosten vermindern. Die vergangene Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die zukünftig zu erwartende Wertentwicklung. Der Preis eines Anteils kann sowohl steigen als auch sinken. Es ist möglich, dass Anleger den ursprünglich investierten Betrag nicht zurückerhalten. Der Fondsprospekt enthält ausführliche Risikohinweise. Die massgebenden Fondsdokumente (aktueller Fondsprospekt und -vertrag, Kundeninformationsdokument PRIIP-KID sowie Halbjahres- und Jahresbericht) sind bei der Informationsstelle (ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, D-60329 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.