

## Kommentar Mai 2024

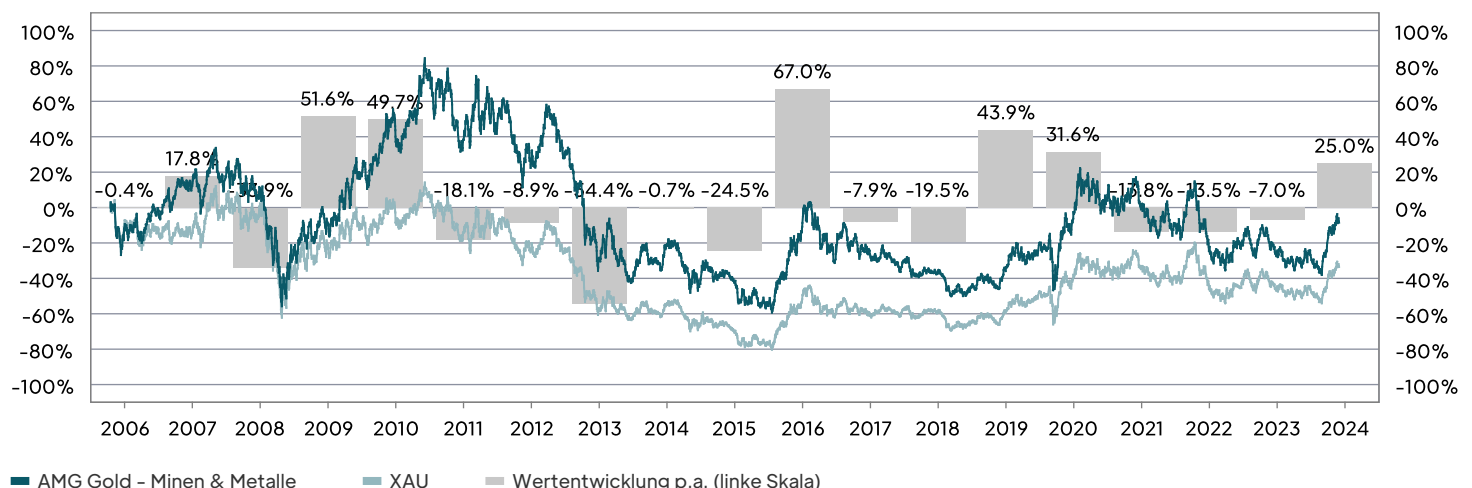
Seit bald zwei Monaten handelt der Goldpreis in einer neuen Bandbreite zwischen 2'300 und 2'400 USD, ein Niveau, von dem die Goldproduzenten lange geträumt haben. Der durchschnittliche Verkaufspreis für das zweite Quartal wird voraussichtlich über 10% höher liegen als im ersten Quartal. Noch stärker stieg in diesem Monat der Silberpreis. Analysten haben angefangen, ihre Schätzungen nach oben zu revidieren, da die meisten in ihren Modellen noch mit einem Goldpreis von unter 2'000 USD und einem Silberpreis von unter 25 USD gerechnet hatten. So bleiben die meisten Edelmetallaktien moderat bewertet. Auffällig ist, dass weiterhin einige Investoren die aktuellen Preise für Gewinnmitnahmen nutzen. So verzeichnen viele aktive Fonds sowie die passiven ETFs auf GDJ und GDJ-Rückflüsse. Von Optimismus kann keine Rede sein.

Im Portfolio haben Unternehmen, die schon im März und April die Outperformer waren, weiterhin die Nase vorn. Insbesondere Aktien mit einer Silberproduktion konnten weiter stark zulegen. Dagegen standen die grossen australischen Goldminen, die uns relative Performance gekostet haben, sodass wir Veränderungen vornehmen mussten. Sehr erfreulich war Kinross Gold, wo positive Quartalszahlen dem Aktienkurs zu einem neuen Mehrjahreshöchst verhalfen. Das Unternehmen bleibt unter unseren Top Picks. Neu unter den Top 10 ist Equinox Gold. Die Produktion für das erste Quartal war mit 112'000 Unzen zwar enttäuschend, aber die operativen Kosten waren niedriger. Im Mai wurde das erste Gold aus der «Greenstone-Mine» in Kanada abgeliefert. Diese Mine wird das Produktionsprofil positiv verändern und die aktuell hohen Kosten (AISC) von 1'950 USD senken. Mit dem Kauf des JV-Anteils der «Greenstone-Mine» im April sind die Schulden gestiegen, was uns nicht unbedingt gefällt. Mit dem aktuellen Goldpreis ist dies jedoch eines der Unternehmen mit sehr hohem operativem Leverage. Torex Gold ist nach einem Gespräch mit CEO Jody Kozenko neu im Portfolio. Mit einem Marktwert von 1.2 Mrd. USD erscheint uns das Unternehmen stark unterbewertet. Torex produziert Gold und Kupfer in Mexiko und ist mit der bestehenden Produktion von rund 400k Unzen sehr profitabel. Rund 850 Mio. USD werden jedoch in das «Media Luna-Projekt» investiert, das sich 2 km südlich auf demselben Gelände befindet. Ab 2025 werden dann voraussichtlich robuste freie Cashflows (FCF) generiert. Für die nächsten Wochen erwarten wir eine Konsolidierung im Sektor.

## Top-10 Positionen

Unternehmen	Anteil
Agnico Eagle Mines	8.1%
Barrick Gold	7.0%
Pan American Silver	6.5%
Kinross Gold	5.4%
Gold Fields	4.8%
Wheaton	4.7%
Anglogold Ashanti	4.5%
Equinox Gold	4.4%
B2Gold	4.0%
Newmont Mining	3.6%

## Wertentwicklung seit Lancierung Anteilsklasse A in CHF



## Aktuelle Fondsdaten per 31. Mai 2024

Wert Anteilsklasse A	CHF 109.71
Ausstehende Anteile	140'824
Total Fondsvermögen	CHF 122.1 Mio.

## Wertentwicklung Anteilsklasse A in CHF

Dauer	Fonds	XAU
1 Monat	5.7%	7.0%
3 Monate	43.8%	41.1%
12 Monate	16.5%	17.0%
3 Jahre p.a.	-7.7%	-3.9%
5 Jahre p.a.	9.7%	13.2%
seit Auflage (18.04.2006) p.a.	-0.5%	-2.2%

Wertentwicklung der letzten 5 Jahre	Netto	Brutto
31.05.19 - 29.05.20	57.7%	57.7%
29.05.20 - 31.05.21	-	28.2%
31.05.21 - 31.05.22	-	-24.4%
31.05.22 - 31.05.23	-	-10.8%
31.05.23 - 31.05.24	-	16.5%

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.)	31.6%
Sharpe ratio (0.51% risikofreier Zinssatz)	n/a
Beta (vs. XAU)	1.02

## Engagement

Longposition	97.2%
Liquidität	2.8%

## Top-3 / Poor-3 Performer im Mai 2024

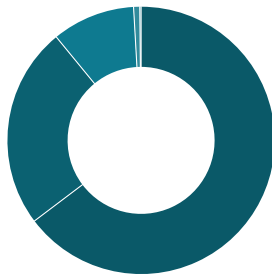
Gesellschaft	Perf.
Fortuna Silver Mines	36.6%
Coeur Mining	27.2%
Kinross Gold	26.5%
Regis Resources	-16.2%
Skeena Resources	-7.2%
Ramelius Resources	-5.7%

## Branchenallokation



■ Seniors	43.7%	■ Explorers	6.0%
■ Intermediates	22.9%	■ Juniors	1.9%
■ Silberaktien	14.0%	■ Liquidität	3.2%
■ Royalties	8.4%		

## Währungsallokation



■ USD	64.7%	■ GBP	0.7%
■ CAD	24.4%	■ CHF	0.2%
■ AUD	10.0%		

## 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](http://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.