

AMG Gold - Minen & Metalle

Bericht per 30. November 2015

Kommentar November

Im Verlauf des Novembers kamen die letzten Quartalsergebnisse von Gold- und Silberminenproduzenten. Die Resultate waren durchs Band weg besser als erwartet. Die kumulativen freien Cashflows (FCF) von **Randgold (GOLD)**, **Goldcorp (G)**, **Barrick Gold (ABX)** und **Newmont Mining (NEM)** waren im 3Q USD 1.004 Mrd., 10x höher als die Erwartungen! Die Aktienkurse haben leider nicht nach oben reagiert. Wir verstehen nicht, warum die Investorengemeinschaft sich so einseitig gegen diesen Sektor stellt. Alle möglichen negativen Effekte, die von der erwarteten Zinserhöhung in den USA und die damit verbundene USD Stärke, scheint nach unserer Meinung mehr als eskomptiert zu sein. Edelmetallaktien nehmen einen Goldpreis von unter USD 1'000 vorweg. Bis jetzt hat zwar der Goldpreis in USD einen neuen Jahrestiefkurs geschrieben, die Verkaufspanik blieb aber aus. In CHF verliert der Goldpreis im November 2.7%; Silber verliert 5.4%. Der AMG Gold – Minen & Metalle Fonds verlor 5.1%, der Vergleichsindex (Philadelphia Gold- und Silberindex) büsste in CHF 6.5% ein. Nur wenige Aktien konnten im Edelmetallsektor den Monat positiv abschliessen. Wir hatten im November verschiedene Treffen mit Firmenchefs. Unter anderem sahen wir **Randgold (GOLD)**, nach unserer Ansicht der bestgeführte Goldminenproduzent. Die Firma überzeugt weiterhin mit starkem operativem Geschäft und einleuchtender Strategie. Kriterien um ein „Gold-Asset“ zu entwickeln sind: überprüfte Reserven von Minimum 3 Mio. Unzen Gold, wenn möglich über 3g/T Goldgehalt („Grades“) und einem IRR von >20% bei einem Goldpreis von USD 1'000. Mit diesen Kriterien ist Randgold bis heute extrem gut gefahren und bleibt beim aktuellen Goldpreis sehr profitabel. Als echte Herausforderung ist das neue JV mit **Anglogold Ashanti (AU)**, wo Randgold de facto 50% der „Obasi“ Mine geschenkt bekam, weil AU keine Möglichkeiten sah, dieses Projekt profitabel zu gestalten. Mark Bristow, CEO von GOLD, sieht dieses JV als eine Option mit sehr grossem Aufwärtspotential. **Barrick Gold (ABX)** glänzt mit seinen „Asset“-Verkäufen. Im November wurden in Nevada sogenannte „non-core Assets“ im Umfang von USD 720 Mio. an **Kinross Gold (KGC)** verkauft. ABX hat mit dieser Transaktion die angesagte Schuldenreduktion von USD 3 Mrd. im 2015 erfüllt. Wir haben aufgrund dieser Managementdisziplin unsere Position in Barrick Gold erhöht. Wir denken, dass Barrick gut für 2016 positioniert ist. **Newmont Gold (NEM)** hat die lang ersehnte Erneuerung der Exportlizenz in Indonesien schlussendlich bekommen. NEM produziert in seiner „Batu Hijau“ Mine Kupfer und Gold und musste bis zur Erteilung der Lizenz Kupferverkäufe zurückhalten. Von den kleinen Werten ist **Semafo (SMF)** aufgefallen, welche in Burkina Faso tätig sind. Semafo konnte, das für das zweite Halbjahr in Aussicht gestellte Produktionswachstum gut erfüllen. Profitabilität wird vom Markt aktuell trotz politischen Gefahren positiv honoriert.

Wir haben unsere Positionen in den „Senior“ Produzenten weiter auf knapp 50% erhöht. Um den Edelmetallsektor nach oben zu schieben, bedarf es Käufe von Generalisten. Diese positionieren sich in diesem Sektor fast ausschliesslich in den liquiden, grossen Werten. Mit Preis/Cashflow Ratios von 4-5x ist der Sektor historisch gesehen günstig. Der steigende USD und CAD gegenüber dem CHF sind positiv für das Portfolio. Wir sind aber wachsam, um bei möglichen USD-Enttäuschungen die Währungen teilweise abzusichern.

Kurzprofil

Fondsdomizil:	Schweiz
Fondsleitung:	LB(Swiss) Investment AG, Zürich
Depotbank:	Bank J. Safra Sarasin AG, Basel
Vermögensverwalter:	AMG Fondsverwaltung AG, Zug Fritz Eggimann, Bernhard Graf
Lancierungsdatum:	18.04.2006 Tranchen A + B 10.01.2013 Tranche C
Tranche A (ISIN, Valor):	CH0024686773, 2468677
Ausschüttungsmodus:	Dividenden & Kapitalgewinn ausschüttend
Tranche B (ISIN, Valor):	CH0048476706, 4847670
Ausschüttungsmodus:	nur Dividenden ausschüttend
Tranche C (ISIN, Valor):	CH0197484386, 19748438
Ausschüttungsmodus:	Dividenden & Kapitalgewinn ausschüttend
Ausgabe / Rücknahme:	Täglich / ohne Gebühren
Gewinnbeteiligung:	8% über 5% Hürde, mit Hochwassermarke
Hochwassermarke inkl. Hürde:	CHF 226.74 - Tranchen A / B / C
Vermögensverwaltungsgebühr:	1.50% - Tranchen A + B; 1.0% - Tranche C
TER (Gesamtkostensatz) per 30.06.2015:	1.74% - Tranchen A + B; 1.25% - Tranche C

Währungsaufteilung

CHF	11.7%	USD	24.4%
AUD	0.0%	Silber	0.0%
ZAR	0.0%	Gold	0.0%
CAD	63.9%	Palladium / Platin	0.0%

Ausschüttungen

bisher keine

Aktuelle Fondsdaten

Innerer Wert (Tranche A):	CHF 55.49
Ausstehende Anteile:	283'147
Innerer Wert (Tranche B):	CHF 55.49
Ausstehende Anteile:	257'934
Innerer Wert (Tranche C):	CHF 56.32
Ausstehende Anteile:	1'173'213
Total Fondsvermögen:	CHF 96.2 Mio.

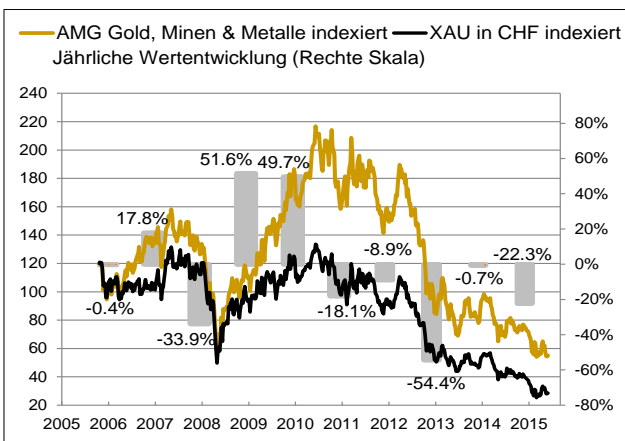
Performance - Tranche A, seit Fondsstart 18.4.2006

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	-5.1%	-5.6%	-19.8%	-30.7%	-23.3%	-7.7%
XAU	-6.5%	1.3%	-28.0%	-33.0%	-25.9%	-13.8%

*p.a.

XAU = The Philadelphia Stock Exchange Gold & Silver Index

	2015	2014	2013	2012	2011	seit Beginn
Fonds	-22.3%	-0.7%	-54.4%	-8.9%	-18.1%	-53.8%
XAU	-30.6%	-8.7%	-50.6%	-10.3%	-20.0%	-76.0%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	35.2%
Sharpe Ratio (-0.06% risikofreier Zinssatz):	n/a
Beta (vs. XAU):	0.94

Branchenaufteilung

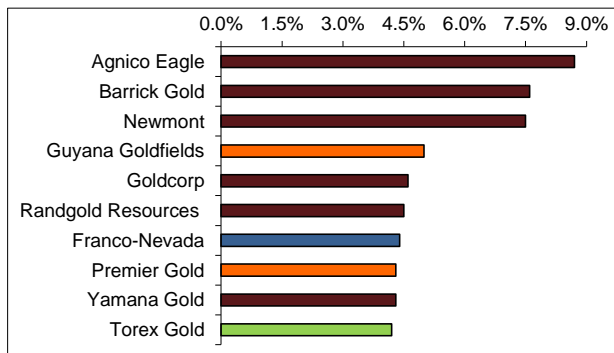
Seniors	48.8%
Intermediates	18.5%
Juniors	9.2%
Silberaktien	7.6%
Explorers	9.5%
Royalties	4.4%
Goldbarren	0.0%
Silber	0.0%
Liquidität	2.0%

Engagement

Longposition:	98.0%
---------------	-------

Liquidität:	2.0%
-------------	------

Grösste Positionen



Rechtlicher Hinweis: Die AMG Fondsverwaltung AG wendet bei der Zusammenstellung dieser Informationen die grösstmögliche Sorgfalt an. Dennoch besteht weder explizit noch implizit ein Anspruch oder eine Garantie bezüglich Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit. Die Performance der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftig zu erwartende Performance. Der Preis eines Anteils kann sowohl steigen als auch sinken. Die Höhe der Ausschüttung kann variieren. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.