

AMG Gold - Minen & Metalle

Bericht per 29. Februar 2016

Kommentar Februar

Seit Mitte Januar steigen die Kurse im Edelmetallbereich kontinuierlich an. Vor allem die Edelmetallaktien konnten im Februar stark zulegen. Zuflüsse bei aktiven Edelmetallfonds sowie grosse Allokationen in ETFs von Gold- und Edelmetallaktien waren für die Avancen verantwortlich. Die von uns genau beobachteten „realen“ Zinsen sind in allen Hauptwährungen ausnahmslos rückläufig und geben der Goldwährung eine starke Unterstützung. Im USD fiel dieser Zinssatz seit Jahresanfang von 2.08% auf 0.36% (10jährige TB Rendite minus erwartete Inflation), so tief wie seit 2013 nicht mehr. Zudem zeigt sich der Angstfaktor der Investoren in einem steigenden Ratio von Gold gegenüber den globalen Aktienmärkten (MSCI World Aktien-Index), aber vor allem gegenüber einem stark ansteigenden Ratio von Gold gegenüber den Bankaktienindizes.

Der AMG Gold Fonds konnte im Februar 28.1% zulegen, der Vergleichsindex in CHF war mit +35.2% besser. Bevorzugte Aktien waren diejenigen mit dem grössten Hebeleffekt, d.h. Firmen mit entweder hohen Kosten oder grossen Schulden. Bis anhin war es klug, diesem Segment aus dem Weg zu gehen, haben doch viele Aktien mit schlechter Qualität in den letzten Jahren überproportional an Wert verloren.

Früh haben wir erkannt, dass **Barrick Gold** (ABX), eine Firma die 2015 noch grosse Probleme hatte, mit ihrer neu eingeschlagenen Strategie das Investoreninteresse wecken würde. Mit ihrem Q4 2015 Nettogewinn von USD 0.08 pro Aktie bestätigt die Firma die disziplinierte Umsetzung der Restrukturierung. Im Ausblick wird eine weitere Schuldenreduktion von USD 2 Mrd. für 2016 in Aussicht gestellt. Mit einer aktuellen Nettoverschuldung von unter USD 7 Mrd. wird ABX seine Schuldenlast auf ein Niveau herunter bringen, die es der Firma erlaubt einen Teil des Cashflows wieder zu investieren. Die rückläufige Produktion sollte sich im Bereich von 4.5 Mio. Unzen Gold bis ins 2020 einpendeln (5.0-5.5 Mio. für 2016). **Newmont Mining** (NEM) hat dagegen im Q4 2015 enttäuscht, da höhere Steuern belastet wurden. Die Produktionskosten sind in den Erwartungen und der Ausblick war positiv. NEM wird 2016 wieder einen schönen freien Cashflow (FCF) produzieren. Bei **Yamana Gold** (YRI) hatten wir ein Meeting mit dem CEO, Peter Marrone. Die Firma wurde letztes Jahr von Investoren gemieden, da die Schuldenlast beängstigend war. Mit einem Goldpreis über USD 1'100 wird die Firma ihren Verbindlichkeiten ohne Probleme nachkommen und den freien Cashflow (FCF) weiter steigern können. **Agnico-Eagle** (AEM) war einmal mehr besser als erwartet. Als Qualitätsaktie im Edelmetallsektor war sie in vielen Portfolios eine Standardanlage. Nach den Zahlen kam es deshalb zu Gewinnmitnahmen. **Goldcorp** (G) hat mit seinen Zahlen durchs Band enttäuscht. Die Analysten und Investoren revidierten daraufhin ihre Erwartungen stark nach unten. Wir sind überzeugt, dass der neue CEO, David Garofalo, neuen Schwung in die Firma bringen wird.

Im Portfolio haben wir das physische Gold und Silber in Edelmetallaktien getauscht. Neu halten wir wieder ein paar Silberproduzenten. Silber wurde bis anhin nicht gross beachtet, aber mit einem weiter steigenden Goldpreis, sollte der Silberpreis mithalten können.

Sehr schwierig einzuschätzen sind die Rohstoffwährungen. Der CAD hat zurzeit eine hohe Korrelation zum Ölpreis. Aktuell sind im Portfolio knapp 60% des Währungsrisikos abgesichert.

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 Hochwassermarkte
Hochwassermarkte inkl. Hürde:	CHF 226.74 - Tranchen A / B / C
Vermögensverwaltungsgebühr:	1.50% - Tranchen A + B; 1.0% - Tranche C
TER (Gesamtkostensatz) per 31.12.2015:	1.78% - Tranchen A + B; 1.25% - Tranche C

Währungsaufteilung

CHF	60.2%	USD	10.4%
AUD	0.0%	Silber	0.0%
ZAR	0.0%	Gold	0.0%
CAD	29.4%	Palladium / Platin	0.0%

Ausschüttungen

bisher keine

Aktuelle Fondsdaten

Innerer Wert (Tranche A):	CHF 71.57
Ausstehende Anteile:	281'319
Innerer Wert (Tranche B):	CHF 71.57
Ausstehende Anteile:	249'324
Innerer Wert (Tranche C):	CHF 72.70
Ausstehende Anteile:	1'330'247
Total Fondsvermögen:	CHF 134.8 Mio.

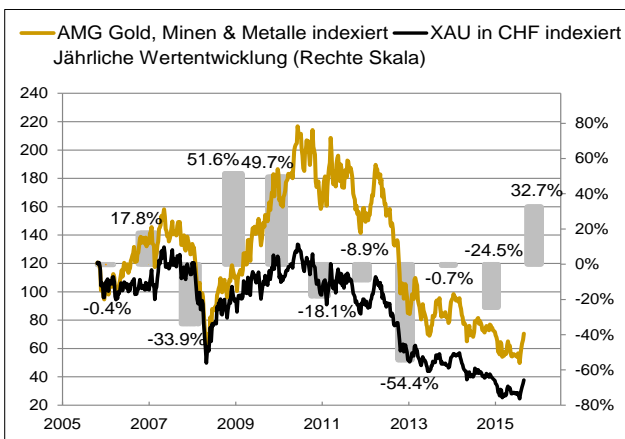
Performance - Tranche A, seit Fondsstart 18.4.2006

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	28.1%	29.0%	-9.5%	-18.8%	-18.7%	-5.1%
XAU	35.2%	34.2%	-12.7%	-20.2%	-20.5%	-10.8%

*p.a.

XAU = The Philadelphia Stock Exchange Gold & Silver Index

	2016	2015	2014	2013	2012	seit Beginn
Fonds	32.7%	-24.5%	-0.7%	-54.4%	-8.9%	-40.4%
XAU	40.4%	-33.7%	-8.7%	-50.6%	-10.3%	-67.8%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	37.8%
Sharpe Ratio (-0.06% risikofreier Zinssatz):	n/a
Beta (vs. XAU):	0.91

Branchenaufteilung

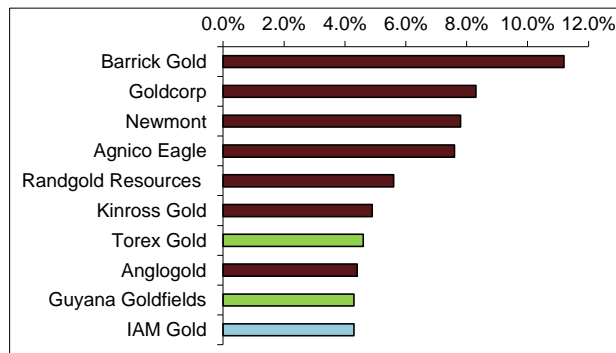
Seniors	61.1%
Intermediates	9.1%
Juniors	8.9%
Silberaktien	9.8%
Explorers	7.3%
Royalties	0.0%
Goldbarren	0.0%
Silber	0.0%
Liquidität	3.8%

Engagement

Longposition: 96.2%

Liquidität: 3.8%

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.