

AMG Gold - Minen & Metalle

Bericht per 30. November 2017

Kommentar November

Auch im November gab es im Edelmetallaktienbereich keinen klaren Trend. Die Bewegungen im Gold- und Silberpreis hielten sich in engen Bandbreiten, wobei Letzterer beim USD 17.25er Widerstand seit Monaten abbrallt. Aus diesem Grund haben wir die Silberposition im Portfolio wieder glatt gestellt.

Die Quartalszahlen (Q3) der Edelmetallproduzenten sind alle publiziert. Wer nicht ganz erfüllt hatte, wurde von den Investoren, wie schon im Q2, abgestraft. Hier fällt auf, dass insbesondere kleinere Produzenten aktuell mehr Mühe bekunden, das Versprochene zu liefern. Zudem hat sich die Marktliquidität auch im Edelmetallaktienbereich grundsätzlich verschlechtert, was die Kursausschläge vergrössert. So haben minimale Abweichungen vom Konsensus einen grossen Einfluss. Wenn wir die Performance der einzelnen Aktien seit Jahresanfang (YTD) vergleichen, fällt auf, dass die Differenzen trotz relativ stabiler Metallpreise enorm gross sind.

Kinross Gold (KGC) publizierte im November die Q3 2017 Zahlen, welche die Analystenschätzungen auf allen Ebenen übertreffen konnten. Die Produktion von 654k Unzen (e600k) mit „All-in-Sustaining-Costs“ (AISC) von USD 937 (e950) ergaben einen Nettogewinn pro Aktie von USD 0.06 (e0.02). Der „Phase 1“-Investitionsplan für die Erneuerung der „Tasiast“ Mine (Mauretania) ist zu 77% abgeschlossen. Ab Q2 2018 dürfte dort die Produktion um 50% erhöht werden. „Phase 2“ wird ab 2019 umgesetzt. Tasiast wird in den nächsten 10 Jahren ungefähr 6 Mio. Unzen Gold zu Tage bringen. Durch die aktuellen Investitionen werden die Kosten von aktuell über USD 1'000 auf unter USD 700 sinken (AISC). **Wheaton Precious Metals (WPM)**, eine neue Position in unseren Top 10, hat ebenfalls die Q3 Zahlen geliefert. WPM ist eine „Royalty“ Firma, die gegenüber den zwei grossen Konkurrenten, Franco-Nevada und Royal Gold, markant unterbewertet ist. Die Gründe liegen in der Unsicherheit im Zusammenhang mit der „San Dimas“ Mine von Primero sowie dem offenen Steuerstreit mit der kanadischen Steuerbehörde. Für San Dimas arbeitet man seit Monaten an einer konstruktiven Lösung (neue Besitzverhältnisse), welche möglicherweise noch vor Jahresende unter Dach und Fach kommen wird. Im Steuerstreit muss sich die Steuerbehörde im Q1 2018 äussern, wie es weiter geht. WPM hat für den negativen Fall viel Geld zurück gestellt. Die Wahrscheinlichkeit liegt bei über 50%, dass die Behörde den Fall zurückziehen wird, da an der juristischen Aufstellung der Firma nichts auszusetzen ist. Kanada prüft, ob man bei WPM Steuern für ausländische Aktivitäten einfordern kann. Die Q3 Zahlen waren wie erwartet gut. Bei **Pretium Resources (PVG)** gab es mit der Veröffentlichung der Zahlen grosse Kursausschläge. Bereits im Oktober hat die Firma eine höher als erwartete Produktionszahl rapportiert, wonach der Aktienkurs stark positiv reagierte. Das Q3 Nettoergebnis erfolgte in den Erwartungen, was von den Investoren enttäuschend aufgenommen wurde. Der Anteil in Firmen mit Silberanteil wurde weiter reduziert. Leider war die Performance von vielen dieser Aktien auch im November unterdurchschnittlich. Positiv ist die Ankündigung von einem Aktienrückkauf von **Silvercorp Metals (SVM)**. Vergrössert wurden die bestehenden „Senior“ Positionen. Das Währungsrisiko ist aktuell nicht 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 Hochwassermarken
Hochwassermarken inkl. Hürde:	CHF 226.74 - Tranchen A / B / C
Vermögensverwaltungsgebühr:	1.50% - Tranchen A + B; 1.0% - Tranche C
TER (Gesamtkostensatz) per 30.06.2017:	1.74% - Tranchen A + B; 1.24% - Tranche C

Währungsaufteilung

CHF	0.8%	USD	36.8%
GBP	0.0%	Silber	0.0%
AUD	1.3%	Gold	0.0%
CAD	61.1%	Palladium / Platin	0.0%

Ausschüttungen

bisher keine

Aktuelle Fondsdaten

In innerer Wert (Tranche A):	CHF 80.11
Ausstehende Anteile:	278'287
In innerer Wert (Tranche B):	CHF 80.11
Ausstehende Anteile:	279'426
In innerer Wert (Tranche C):	CHF 82.07
Ausstehende Anteile:	1'409'229
Total Fondsvermögen:	CHF 160.3 Mio.

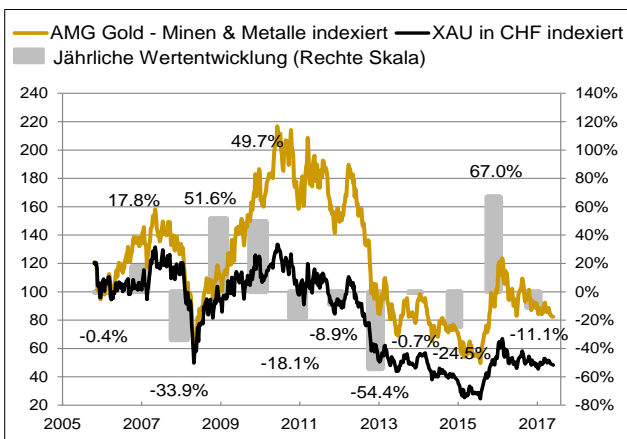
Performance - Tranche A, seit Fondsstart 18.4.2006

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	-4.2%	-12.0%	-12.8%	5.0%	-13.7%	-3.4%
XAU	-3.7%	-10.0%	-4.2%	5.8%	-13.1%	-7.7%

*p.a.

XAU = The Philadelphia Stock Exchange Gold & Silver Index

	2017	2016	2015	2014	2013	seit Beginn
Fonds	-11.1%	67.0%	-24.5%	-0.7%	-54.4%	-33.2%
XAU	-2.7%	76.8%	-33.7%	-8.7%	-50.6%	-60.5%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	34.66%
Sharpe Ratio (-0.55% risikofreier Zinssatz):	0.19
Beta (vs. XAU):	0.88

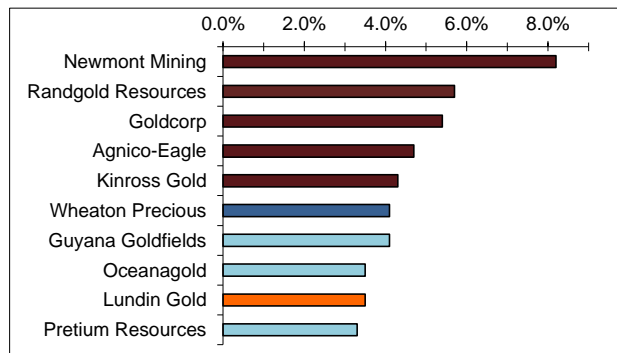
Branchenaufteilung

Seniors	38.8%
Intermediates	26.3%
Juniors	0.9%
Silberaktien	15.6%
Explorers	11.1%
Royalties	5.7%
Goldbarren	0.0%
Silber Metallkonto	0.0%
Liquidität	1.6%

Engagement

Longposition:	98.4%
---------------	-------

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.