

AMG Gold - Minen & Metalle

Bericht per 31. August 2018

Kommentar August

Edelmetallaktien kamen im August stark unter Druck. Der Goldpreis hat seine Abwärtsbewegung, in der wir seit April stecken, fortgesetzt, hat aber bedeutend weniger an Wert verloren als die Gold- und Silberminen. Die Angst, der Goldpreis könnte auf die Tiefstkurse von 2015 zurückfallen, zeitigt Verleiderverkäufe frustrierter Langfristanleger. Momentuminvestoren, welche den Sektor auf der „Short“-Seite bearbeiten, haben die Abwärtsbewegung in Edelmetallaktien in der ersten Augsthälfte beschleunigt. Seit Anfang Jahr hat der Goldpreis 7.8% verloren, die Edelmetallaktien, gemessen am „Philadelphia Gold and Silver Index“ (XAU) 22.3%, was einmal mehr belegt, dass sich die Goldminen in beide Richtungen 3x schneller bewegen als der Goldpreis.

Der AMG Gold – Minen & Metalle Fonds hat im August weniger verloren als der Vergleichsindex und das passive GDX ETF und schlug sich damit den dritten Monat in Folge besser als der Markt. Wir hatten innerhalb des Monats Liquidität aufgebaut und diese auf tieferem Niveau wieder investiert. Die realen Zinsen sind in allen Hauptwährungen negativ und die USD Stärke gemessen mittels Dollarindex, hat sich in der zweiten Augsthälfte abgeflacht. Dies spricht aktuell nicht für einen stark fallenden Goldpreis. Die Bewertungen der Goldminen, gemessen an den Preis/Cashflow Ratios, sind heute mit 7x auf ähnlich tiefem Niveau wie zu Beginn des Bullmarktes im Jahr 2000. Nur im Januar 2016 waren diese noch tiefer (5x). Der durchschnittliche Goldverkaufspreis für die Minenindustrie liegt fürs 2018 nach 8 Monaten bei USD 1'292, gegenüber USD 1'258 fürs 2017. Bei den einzelnen Firmen gibt es wenig Neues. Vereinzelt kamen noch Nachzügler mit Q2 Resultaten. **Pan American Silver** (PAAS), welche heute weniger als 50% Silber, rund 25% Gold und den Rest in Basismetallen produzieren, hat hervorragende Quartalszahlen abgeliefert. Das Nettoergebnis lag mit USD 35 Mio. um 60% über den Erwartungen. Der Grund dafür lag in einer 26% höheren Goldproduktion als erwartet. Der freie Cashflow (FCF) war mit USD 41 Mio. mehr als doppelt so hoch wie geschätzt. Wir haben die Position in PAAS diesen Monat ein bisschen verkleinert, werden diese aber bei Schwäche wieder aufstocken. Mit **Goldfields** (GFI) hatten wir ein Meeting. Das Südafrikageschäft ist schwierig und schreibt rote Zahlen, der Rest (Australien und Westafrika) läuft nach Plan. Die Firma hat eine weitere Restrukturierung und Abschreibung für „South Deep“ (Südafrika) bekanntgegeben, was die Aktie markant unter Druck brachte (-33% MTD). Dies schien uns ein bisschen übertrieben. Daher haben wir auf den Monatstiefkursen eine kleine Position aufgebaut. Wir haben neu auch eine **Barrick Gold** (ABX) Position gekauft, da die Firma seit längerem mit einem möglichen strategischen Partner aus China verhandelt. Die Rede ist unter anderem, das Kupfergeschäft auszugliedern. M&A könnte im Fall von Barrick recht positiv aufgenommen werden. Die schlechten Quartalszahlen zwingen Barrick förmlich, etwas (Positives) zu unternehmen.

Am 26. September steht die achte Zinserhöhung der US Notenbank (FED) auf dem Programm, der Referenzzinssatz wird mit grosser Wahrscheinlichkeit auf 2.25% ansteigen. Der letzte Zinsanstiegszyklus vor gut 10 Jahren hat bei 5.25% geendet – ein weiter Weg im aktuellen Zyklus. Der Kupferpreis signalisiert aber eine gewisse Abkühlung der Weltwirtschaft, was vielleicht auch die FED dazu bewegen wird, die restriktive Zinspolitik zu vertagen. Dies würde dem Goldpreis Aufwärtspotential verleihen.

Kurzprofil

Fondsdomizil:	Schweiz
Fondsleitung:	LLB Swiss Investment AG, Zürich
Depotbank:	Bank J. Safra Sarasin AG, Basel
Vermögensverwalter:	AMG Fondsverwaltung AG, Zug Fritz Eggimann, Bernhard Graf
Lancierungsdatum:	18.04.06 Tranche A / 10.01.13 Tranche C 08.08.18 Tranche H
Tranche A (ISIN, Valor):	CH0024686773, 2468677
Ausschüttungsmodus:	Dividenden & Kapitalgewinn ausschüttend
Tranche C (ISIN, Valor):	CH0197484386, 19748438
Ausschüttungsmodus:	Dividenden & Kapitalgewinn ausschüttend
Tranche H (ISIN, Valor), FW min 90% abgesichert:	CH0420487941, 42048794
Ausschüttungsmodus:	Dividenden & Kapitalgewinn ausschüttend
Ausgabe / Rücknahme:	Täglich / ohne Gebühren
Gewinnbeteiligung:	8% über 5% Hürde, mit Hochwassermarkte
Hochwassermarkte inkl. Hürde:	CHF 226.74 - Tranchen A / C / H
Vermögensverwaltungsgebühr:	1.50% - Tranchen A; 1.0% - Tranche C + H
TER (Gesamtkostensatz) per 31.12.2017:	1.75% - Tranchen A; 1.25% - Tranche C, n/a - Tranche H

Währungsaufteilung

CHF	0.5%	USD	49.3%
HKD	1.6%	Silber	0.0%
AUD	12.0%	Gold	0.0%
CAD	34.9%	Palladium / Platin	0.0%
GBP	1.7%		

Ausschüttungen

bisher keine

Aktuelle Fondsdaten

Innere Wert (Tranche A):	CHF 63.62
Ausstehende Anteile:	410'241
Innere Wert (Tranche C):	CHF 65.46
Ausstehende Anteile:	1'279'774
Innere Wert (Tranche H, FW abgesichert):	CHF 67.06
Ausstehende Anteile:	59'784
Total Fondsvermögen:	CHF 113.8 Mio.

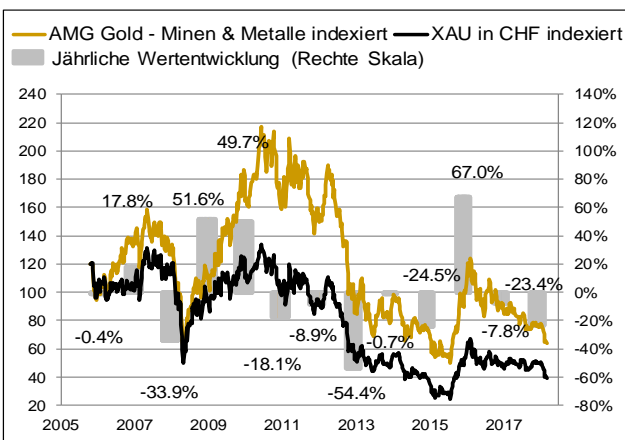
Performance - Tranche A, seit Fondsstart 18.4.2006

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre* 5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	-13.3%	-16.1%	-30.1%	2.7% -9.8%	-5.0%
XAU	-16.3%	-21.8%	-26.0%	11.0% -7.9%	-8.7%

*pro Jahr

XAU = The Philadelphia Stock Exchange Gold & Silver Index

	2018	2017	2016	2015	2014	seit Beginn
Fonds	-23.4%	-7.8%	67.0%	-24.5%	-0.7%	-47.0%
XAU	-22.9%	3.7%	76.8%	-33.7%	-8.7%	-67.6%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (pro Jahr):	33.3%
Sharpe Ratio (-0.74% risikofreier Zinssatz):	0.10
Beta (vs. XAU):	0.89

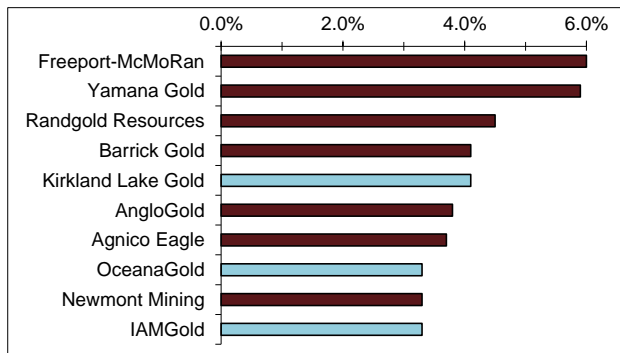
Branchenaufteilung

Seniors	38.1%
Intermediates	28.9%
Juniors	5.8%
Silberaktien	14.9%
Explorers	5.7%
Royalties	3.3%
Goldbarren	0.0%
Silber Metallkonto	0.0%
Palladium/Platin	0.0%
Liquidität	3.3%

Engagement

Longposition:	96.7%
---------------	-------

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.