

AMG Gold - Minen & Metalle

Bericht per 30. November 2018

Kommentar November

Edelmetallaktien handeln grob gesehen seit August in einer Seitwärtsbewegung. Im Detail ist es aber ein grosses Stück komplexer, ist doch das Auseinanderdriften der Aktienkursperformance der einzelnen Werte gross und nur noch vereinzelt erklärbar. Viele Aktien, die bis Mitte Jahr noch in der Gunst der Anleger standen, wurden reihenweise ohne plausiblen Grund 30-40% geknickt. Mangelnde Liquidität, Beschleunigung der Abwärtsbewegung durch Algotraders sowie eine zunehmende Abneigung der Investoren gegenüber diesem Sektor drücken immer mehr auf die Stimmung. Auch ein stabiler Goldpreis (+0.7% im November) konnte nicht dazu beitragen, dass Edelmetallaktien breitflächig gekauft wurden. In unserem Portfolio schliessen 17 Aktien den Monat positiv ab, 18 negativ. Die Performancegewinner waren die grossen Indexschwergewichte, die Verlierer die kleineren Werte. So hat sich im November das „GDJ“ ETF (grosse Aktien) gegenüber dem „GDJ“ (kleinere) um 3.5% besser entwickelt. Eine solche Diskrepanz haben wir schon lange nicht mehr gesehen.

Der durchschnittliche Goldverkaufspreis für 2018 wird in der Region von USD 1'265 zu liegen kommen (USD 1271 für die ersten 11 Monate), was einen kleinen Anstieg gegenüber 2017 bedeutet. Niemand interessiert's.

Bei den Firmen war es an der Nachrichtenfront sehr ruhig. **Pan American Silver** (PAAS) hat die seit längerer Zeit leidende **Tahoe Resources** (THO) übernommen. Leider wurde eine hohe Prämie von 45% (gegenüber Schlusskurs vor Ankündigung) für die Firma bezahlt. Dementsprechend wurde PAAS postwendend 10% abgestraft. Wir können nicht nachvollziehen, warum PAAS für eine Firma wie Tahoe eine Prämie bezahlt hat. Haben wir doch mit **Barrick Gold** (ABX) und **Randgold** (GOLD) ein Beispiel, das uns zeigt, was ein Zusammenschluss mit 0% Prämie für eine Wertsteigerung generieren kann (+26% seit Ankündigung). Mark Bristow (CEO der „neuen“ Barrick) hatte im November verschiedene Investorentage (London, New York). Die bisherigen Randgold Kriterien werden auch in der neu formierten Firma Geltung haben, d.h. ein Projekt (Produktion) muss bei einem Goldpreis von USD 1'000 eine minimale IRR von 15% bei Reserven von >5 Mio. Unzen Gold haben oder 20% bei Reserven von 3 Mio. Unzen (weniger Reserven benötigen eine höhere Rendite). Dementsprechend werden bei Barrick ein paar „Assets“ zum Verkauf stehen. Bristow stellt die Profitabilität in den Vordergrund – was absolut richtig ist. Zudem werden durch die Dezentralisierung der Managementstrukturen massiv Kosten gespart. Jede Mine muss sich als eigenständiges Unternehmen beweisen, was insbesondere bei der Kapitalallokation eine grosse Rolle spielt.

Die „Break-even“-Kosten der Goldproduzenten sind dieses Jahr durch diverse Sondereffekte (höhere Steuern und Abgaben als Beispiele) fast ausnahmslos angestiegen. Die 65 grössten Unternehmen haben zusammen noch eine Marktkapitalisierung von unter USD 200 Mrd. Unser Fokus haben wir bei den grossen Senior Produzenten weiter verstärkt, da sie aktuell einfach die besseren Voraussetzungen haben, Gewinne zu erwirtschaften. Wir hoffen, dass sich die positiven Goldpreisprognosen von einigen Brokern fürs 2019 (BMO USD 1'285, BoAML 1'296) erfüllen. Eine Höherbewertung der Edelmetallaktien wäre die logische Konsequenz.

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	0.1%	USD	50.8%
HKD	2.5%	Silber	0.0%
AUD	9.0%	Gold	7.5%
CAD	30.1%	Palladium / Platin	0.0%
GBP	0.0%		

Ausschüttungen

bisher keine

Aktuelle Fondsdaten

Innerer Wert (Tranche A):	CHF 60.63
Ausstehende Anteile:	394'708
Innerer Wert (Tranche C):	CHF 62.47
Ausstehende Anteile:	1'231'942
Innerer Wert (Tranche H, FW abgesichert):	CHF 61.93
Ausstehende Anteile:	68'110
Total Fondsvermögen:	CHF 105.2 Mio.

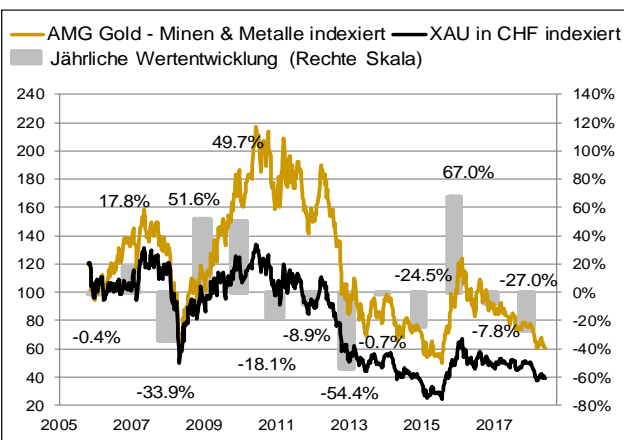
Performance - Tranche A, seit Fondsstart 18.4.2006

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	-3.1%	-4.7%	-24.3%	3.0%	-4.4%	-5.3%
XAU	-0.4%	0.6%	-17.4%	10.7%	-3.8%	-8.5%

*pro Jahr

XAU = The Philadelphia Stock Exchange Gold & Silver Index

	2018	2017	2016	2015	2014	seit Beginn
Fonds	-27.0%	-7.9%	67.0%	-24.5%	-0.7%	-49.5%
XAU	-22.5%	3.7%	76.8%	-33.7%	-8.7%	-67.4%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (pro Jahr):	33.0%
Sharpe Ratio (-0.74% risikofreier Zinssatz):	0.13
Beta (vs. XAU):	0.90

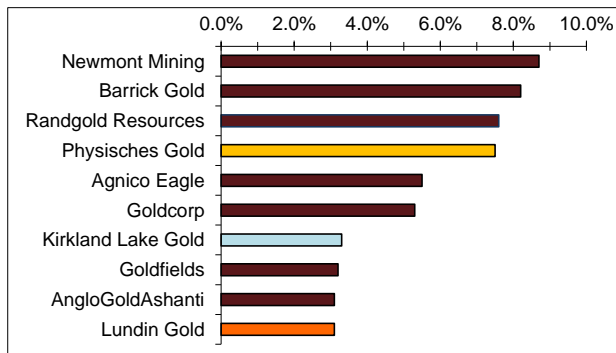
Branchenaufteilung

Seniors	51.2%
Intermediates	19.2%
Juniors	3.1%
Silberaktien	8.7%
Explorers	7.2%
Royalties	2.0%
Goldbarren	7.5%
Silber Metallkonto	0.0%
Palladium/Platin	0.0%
Liquidität	1.1%

Engagement

Longposition:	98.9%
---------------	-------

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.