

Anlagefonds schweizerischen Rechts der Art «Übrige Fonds für traditionelle Anlagen»

AMG Gold, Minen und Metalle

Ungeprüfter Halbjahresbericht per 30. Juni 2019

Inhalt

3 – 4	Fakten und Zahlen Träger der Fonds Fondsmerkmale Kennzahlen
5 – 6	Bericht des Portfoliomanagers
7 – 14	Halbjahresrechnung Vermögensrechnung Erfolgsrechnung (Klassen A, C und H) Aufstellung der Vermögenswerte Abgeschlossene Geschäfte während des Berichtszeitraumes (Soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen) Derivate unter Anwendung des Commitment-Ansatzes II
15 – 16	Erläuterungen zum Halbjahresbericht

Fakten und Zahlen

Träger der Fonds

Verwaltungsrat der Fondsleitung

Natalie Epp, Präsidentin
Bruno Schranz, Vizepräsident
Hans Stamm

Geschäftsführung der Fondsleitung

Dominik Rutishauser
Ferdinand Buholzer

Fondsleitung

LLB Swiss Investment AG
Claridenstrasse 20
CH-8002 Zürich
Telefon +41 58 523 96 70
Telefax +41 58 523 96 71

Depotbank

Bank J. Safra Sarasin AG
Elisabethenstrasse 62
CH-4002 Basel
Telefon +41 61 277 77 77
Telefax +41 61 272 02 05

Portfoliomanager

AMG Fondsverwaltung AG
Bahnhofstrasse 29
CH-6300 Zug

Vertriebsträger

der Portfoliomanager

Prüfungsgesellschaft

PricewaterhouseCoopers AG
Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich

Fakten und Zahlen

Fondsmerkmale

AMG Gold, Minen und Metalle investiert hauptsächlich in Effekten von Unternehmen aus dem Minensektor weltweit, sowie in Gold (physisch) und andere Edelmetalle.

Die Anlagen werden nach folgenden Aspekten ausgewählt:

- Bewertung des Unternehmens im Vergleich zum inneren Wert: Aktienpreis im Verhältnis zu den Reserven im Boden (proven and probable) bewertet zum aktuellen Goldpreis;
- Qualität der Reserven;
- Leistungsausweis des Managements (Erfahrung des Managements, Transparenz der Firma, Zugang zum Management, Roadshow-Aktivität, Kontinuität).

Die Fondsleitung darf bis 30% des Fondsvermögens in physisches Gold in kuranter Form anlegen, welches ausschliesslich in der Schweiz bei derselben Bank (der Depotbank) eingelagert ist. Das Gold wird dabei in ungeprägten Barren der Standardeinheit von 12.5 Kg oder 1 Kg mit der Feinheit 995/1000 oder besser gehalten.

Kennzahlen

	30. 6. 2019	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Nettofondsvermögen in Mio. CHF	128.26	111.39	161.41
Ausstehende Anteile Klasse A	334 152	359 903	268 774
Ausstehende Anteile Klasse B ¹	–	–	277 146
Ausstehende Anteile Klasse C	1 181 598	1 205 967	1 364 546
Ausstehende Anteile Klasse H ²	73 695	61 105	–
Inventarwert pro Anteil Klasse A in CHF	78.71	66.85	83.01
Inventarwert pro Anteil Klasse B in CHF ¹	–	–	83.01
Inventarwert pro Anteil Klasse C in CHF	81.28	68.88	85.08
Inventarwert pro Anteil Klasse H in CHF ²	80.43	69.73	–
Performance Klasse A	17.74%	-19.47%	-7.85%
Performance Klasse B ¹	–	–	-7.85%
Performance Klasse C	17.99%	-19.04%	-7.38%
Performance Klasse H ²	15.35%	-4.72%	–
TER Klasse A	1.74%	1.73%	1.75%
TER Klasse B ¹	–	–	1.75%
TER Klasse C	1.23%	1.23%	1.25%
TER Klasse H ²	1.22%	1.25%	–
PTR	2.24	6.02	2.84
Transaktionskosten in CHF ³	214 031	657 788	920 907

¹ Bis 8. August 2018

² Ab 8. August 2018

³ Der Fonds trägt sämtliche aus der Verwaltung des Vermögens erwachsenden Nebenkosten für den An- und Verkauf der Anlagen.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Der Fonds verzichtet gemäss Fondsvertrag auf einen Benchmark-Vergleich.

Bericht des Portfoliomanagers

Rückblick

Der AMG Gold, Minen & Metalle Fonds konnte im ersten Halbjahr (H1) stark an Wert gewinnen und handelt gegenüber Jahresanfang 17.7% (A-Klasse) höher. Die ersten fünf Monate vom Jahr waren von sinkender Volatilität im Goldpreis geprägt, welche sich erst im Juni nach oben normalisierte. Innerhalb der Edelmetallaktien gab es grosse Unterschiede, wie sich die Aktienkurse im H1 entwickelt haben. Bei den Produzenten waren es in erster Linie die Firmen mit den besten Gewinnaussichten, welche eine starke Performance erzielten. Bei den «Explorern» waren es Firmen, welche eine Mine bauen und in naher Zukunft in Produktion gehen, welche schöne Kursavancen hatten.

Der Goldpreis bewegte sich im H1 in einer Bandbreite zwischen USD 1'265 und 1'440. Für die Goldminenproduzenten resultierte dieses Jahr bis jetzt ein durchschnittlicher Verkaufspreis von USD 1'306 was um USD 37 höher war, als der Durchschnitt für das Gesamtjahr 2018. Geopolitische Anspannungen wie der aufgefrischte Handelskonflikt der USA, aber auch eine mögliche militärische Auseinandersetzung der USA mit dem Iran haben dem Goldpreis Auftrieb gegeben. Zudem hat der Wind der Notenbanken von Straffung auf Lockerung gedreht. Entsprechend blieb das Makroumfeld für Gold freundlich, sind doch die realen Zinsen in vielen Währungen im negativen Bereich. Bei den weissen Metallen war es einzig Palladium, welches markant zulegen konnte. Dagegen tun sich Platin und Silber schwer, welche gegenüber Jahresanfang mehr oder weniger unverändert waren. Das Gold/Silber Ratio ist nahe dem Allzeithöchst, d.h. Silber ist gegenüber Gold historisch gesehen zu tief.

In Edelmetallaktien hat das Jahr im Januar mit einem weiteren Paukenschlag im M&A angefangen, Newmont Mining und Goldcorp kündigten eine Fusion an. Dieser Verbund ist nun mit 6,6 Mio. Unzen Gold pro Jahr der grösste Edelmetallproduzent der Welt. Ansonsten drehte sich das M&A Karussell, insbesondere Übernahmen, bis jetzt sehr verhalten. Die Firmen Barrick, Newmont und AngloGold Ashanti haben viele Minen zum Verkauf gestellt, welche ohne Prämien erworben werden können. Die Bewertungen von Edelmetallaktien sind historisch gesehen sehr tief. Preis/Cashflow (P/CF) Ratios, liegen mit 9x auf ähnlich tiefem Niveau wie dies am Anfang des Bullenmarktes im Jahr 2000 der Fall war. Man findet heute im Edelmetallsektor sogar Firmen mit Kurs/Gewinn Verhältnissen (KGV) unter 10, was historisch nur selten der Fall war. Das Misstrauen und das Enttäuschungspotential der letzten Jahre haben bei Investoren Spuren hinterlassen und man blieb auch im H1 vorsichtig. Das grosse Geld floss definitiv nicht in diesen Sektor. Die Aktienkursgewinner waren breit über alle Regionen gestreut. Auch bezogen auf die Sub-Sektoren machte es keinen Unterschied, ob gross, mittel oder klein. Einzig die Firmen, welche Gold suchen («Explorern») und keine Erfolge verzeichnen konnten, hatten eine stark unterdurchschnittliche Performance. Für diese Firmen war es im ersten Halbjahr auch enorm schwierig, an frisches Kapital zu gelangen.

Das Portfolio wird unverändert wöchentlich systematisch analysiert und angepasst. Unsere Strategie, Werte mit «relativer Stärke» gegenüber dem Benchmark, aber auch gegenüber dem Goldpreis zu finden, funktioniert in einem Markt mit einem starken Trend sehr gut. Trotz schwierigem Umfeld in der Periode April/Mai konnten wir mit dem Benchmark,

Philadelphia Gold und Silber Index (XAU), im ersten Halbjahr mithalten. Da die Edelmetallaktien gegenüber Gold historisch günstig sind, haben wir das physische Gold, das per Q4 2018 noch im Portfolio war, verkauft. Aktuell halten wir kein physisches Gold im Portfolio (siehe Abb. 1).

Portfolioveränderungen per Quartalsende

Sektor	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Benchmark Q2 2019
Seniors	39.3%	23.5%	33.6%	50.8%	46.5%	37.7%	55.5%
Indermediates	21.9%	21.5%	30.5%	21.3%	26.6%	29.5%	15.0%
Juniors	4.8%	5.7%	4.6%	3.3%	4.2%	3.8%	0.3%
Explorers	7.1%	5.5%	7.4%	7.7%	7.6%	10.1%	3.3%
Silver Stocks	18.0%	18.5%	14.8%	9.3%	0.0%	2.8%	7.1%
Royalties	4.3%	8.9%	5.3%	1.9%	6.6%	9.7%	18.8%
Silver	2.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.9%	0.0%
Gold	0.0%	0.0%	0.0%	5.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Platin/Palladium	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.9%	0.0%	0.0%
Cash	2.1%	16.4%	3.8%	0.5%	5.6%	1.5%	0.0%

Abb. 1: Branchenaufteilung AMG Gold, Minen & Metalle

(Quelle: AMG)

Ausblick

Edelmetalle

Die realen Zinsen bleiben weltweit unter Druck. Die Rhetorik der Notenbankvertreter, welche insbesondere in den USA von Zinserhöhungen im letzten Jahr auf Zinssenkungen im H1 gedreht hat, drücken die Zinssätze für Staatsanleihen, wo Investoren seit Monaten angefangen haben, sich wegen Wirtschaftsabschwächung zu positionieren. Zinssenkungen sind in einer ersten Phase deflationär und somit wird Inflation bis auf weiteres nicht der Treiber vom Goldpreis sein. Aber dies wird sich ändern. Da der Markt ganz klar auf Lockerung der Notenbanken eingestimmt ist, antizipiert man bereits, dass dies in Zukunft zu Inflation führen könnte. Wir sind überzeugt, dass der Vertrauensverlust in Regierungen den grossen Schub im Goldpreis bringen wird. Der ungelöste Handelskonflikt in den USA, die Spannungen im Nahen Osten sowie die mögliche Ablösung der westlichen Dominanz durch China sorgen schon jetzt für erhöhte, politische Nervosität. Der Vertrauensverlust in die Regierungen wird einen Vertrauensverlust in Papierwährungen mit sich bringen. Dass diese zukünftig gegen Gold abgewertet werden ist die logische Konsequenz. Die westlichen Märkte sind gesättigt, was in der Tendenz deflationär scheint. Wir wagen aber zu behaupten, dass wir in nächster Zeit Stagflation haben werden. Wir haben unsere Vorbehalte, dass eine schwächelnde Wirtschaft mit noch mehr Notenbank Stimulus in Schwung gebracht werden kann. Erneuter Stimulus wird die Preise für essentielle Güter früher oder später treiben und die Inflation begünstigen. Ein Stagflationsszenario würde für die Notenbanken extrem kompliziert. Sollten die Notenbankinterventionen nicht die nötigen Erfolge bringen, darf man aber Stagflation nicht mehr ausschliessen. Dies würde den politischen Druck zusätzlich stark erhöhen, Fehlentscheidungen zu treffen. Auch technisch sieht der Goldpreis positiv aus. Die magische Marke von USD 1'370, welche noch im Q1 2019 fast unüberwindbar schien, ist nun gefallen und somit steht der Preis auf einem neuen Fünfjahreshöchst. Uns gefallen die steigenden Durchschnittslinien und die «higher Highs» nach den Tiefstkursen im 2015. Der nächste grosse Widerstand kommt auf dem Weg nach oben bei USD 1'521, wo wir im 2012 auf dem Weg nach unten zweimal aufgesetzt haben.

Bericht des Portfoliomanagers

Bei Silber muss erwähnt werden, dass die Produktionskosten für Silber ohne Beiprodukte, aber unter Berücksichtigung der Investitionen, sicher höher sind, als der aktuelle Silberpreis. Da die Investitionen in neue Silberproduktionen sehr restriktiv gehandhabt werden, wird das Angebot/Nachfrage Defizit irgendwann für höhere Preise sorgen, denn die industrielle Nachfrage steigt weiter.

Edelmetallaktien

Wie schon im Rückblick erwähnt, sind die Bewertungen von Edelmetallaktien grundsätzlich tief. Positive freie Cashflows werden, wie schon im H1, im Fokus bleiben. Firmen, welche über die letzten Jahre angefangen haben, Geld zu investieren, werden jetzt in einer guten Ausgangslage sein, die Erträge der Investitionen einzufahren und freie Cashflows zu generieren. Im 2018 war das Ersetzen von Reserven bei Investoren wichtig. Es scheint uns, dass sich der Fokus der Investoren in Richtung Profitabilität verschoben hat.

Mit dem Zusammenschluss von Barrick und Randgold im September 2018 hat sich in der Goldminenindustrie etwas verändert. Mark Bristow, CEO von der «neuen» Barrick Gold, will nicht einfach nur Gold in den Minen abbauen, sondern vielmehr die Profitabilität in dieser Industrie steigern. Daher wird Barrick, mit einer Jahresproduktion von rund 6 Mio. Unzen Gold, die Minen zum Verkauf stellen, welche nicht die Profitabilitätskriterien von Bristow erfüllen. Die Grösse rückt in den Hintergrund und so wird die Barrick Produktion langfristig im Bereich von 4.5 Mio. Unzen pro Jahr einpendeln. Effizienzsteigerungen und striktes Grade- und Kostenmanagement sind das Rezept für höhere Gewinne. Mit dem JV der Nevada Minen von Newmont und Barrick erreicht man bereits Synergien von mehreren Milliarden USD über die nächsten 10 Jahre.

Uns gefallen Geschäftsmodelle wie das von Sibanye Gold, einem globalen Edelmetallproduzent. Neben Gold produziert die Firma Palladium, Platin und Chrom.

Die Firma hat mit verschiedenen Übernahmen eine Vorwärtsstrategie verfolgt, wo sie sich von einem reinen Südafrika Produzent in eine globale Firma gewandelt hat (Abb 2). Die Bilanz hat zwar immer noch Schulden, ist aber in der Zwischenzeit dank einer Kapitalerhöhung solide. Wenn wir die Profitabilität dieser Firma analysieren, so kommen



Abb. 2: Stillwater Platin/Palladium Mine, Montana (USA)

wir für dieses Jahr auf ein Kurs/Gewinn Verhältnis von unter 10x. Für das kommende Jahr wird eine weitere Profitabilitätssteigerung modelliert. Einen Preisanstieg in den Metallen wird zusätzliche Cashflows generieren. Entsprechend ist die YTD Performance von über 60% gerechtfertigt. Wir bleiben eher skeptisch gegenüber den Goldsucher. Übernahmen drängen sich in diesem Segment nicht unbedingt auf, da genügend produzierende Assets zum Verkauf stehen. Wer wachsen will, kann auch ohne Prämie Assets übernehmen. Nichts desto trotz, ein Investment, das wir in dieser Kategorie haben, ist Lundin Gold, eine Firma, die in Ecuador das «Fruta del Norte» Projekt baut und bereits im 2. Halbjahr in Produktion gehen wird.

Es ist uns bewusst, dass bei einem weiteren Anstieg des Goldpreises, wie wir dies im Juni hatten, auch Firmen mit schlechterer Qualität kursmässig durchstarten werden. Wir möchten aber vorerst die Q2 Zahlen von solchen Firmen sehen, bevor wir eine Positionierung in Betracht ziehen.

Konklusion

Reale Werte werden ein interessantes Thema bleiben und Edelmetalle spielen dabei eine führende Rolle. Wie wir immer wieder betonen, sehen wir Gold nicht als Rohstoff sondern als Währung. Es gibt keine Papierwährung, die in den letzten 50 Jahren nicht markant an Wert gegenüber dem Gold verloren hat. Auch wenn die letzten sechs Jahre das Gold gegenüber anderen Anlageklassen einen schweren Stand hatte, so sind wir zuversichtlich, dass Gold als die Anlage erkannt wird, welche Vermögen vor Inflation (Entwertung von Papiergeld) schützen wird. Der Vertrauensverlust in die Regierungen wird der grosse Antreiber der Investoren sein, Gold zu akquirieren.

Der Fonds investiert hauptsächlich in Edelmetallaktien, welche einen Hebeleffekt zum unterliegenden Metall haben. Der Hebeleffekt manifestiert sich in beide Richtungen.

Wir als Investoren erachten eine hohe Flexibilität als Schlüssel zum Erfolg. Auch während den schwierigen Jahren haben wir an unserer Strategie festgehalten, wobei die Phase ohne Trend, welche länger gedauert hat als erwartet, uns relative Performance kostete. Die Performance vom 1. Halbjahr stimmt uns zuversichtlich, dass im Edelmetallsektor ein längerer Aufwärtstrend angefangen hat.

Der AMG Gold, Minen & Metalle Fonds ist ein «long only» Produkt. Das Anlageziel bleibt, unseren Investoren in diesem volatilen Sektor volles Aufwärtspotential zu bieten und Rückschläge abzufedern.

Wir danken unseren geschätzten Investoren und Interessierten herzlich für das uns entgegengebrachte Vertrauen.

AMG Fondsverwaltung AG

Vermögensrechnung

	30.6.2019 CHF	31.12.2018 CHF
Bankguthaben auf Sicht	1 903 953	283 578
Silber und Platin auf Metallkonto	6 337 058	–
Aktien	119 956 746	105 127 255
Metalle	–	5 686 865
Derivate	123 804	38 278
Sonstige Aktiven	8 394	355 423
Gesamtfondsvermögen	128 329 955	111 491 399
Bankverbindlichkeiten	–	-20 536
Verbindlichkeiten	-67 424	-79 603
Nettofondsvermögen	128 262 531	111 391 260

Anzahl Anteile im Umlauf	Anteilscheine	Anteilscheine
Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse A	359 903	268 774
Ausgegebene Anteile	16 737	223 246
Zurückgenommene Anteile	-42 488	-132 117
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse A	334 152	359 903

Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse B	–	277 146
Ausgegebene Anteile	–	2 900
Zurückgenommene Anteile	–	-280 046
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse B	–	–

Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse C	1 205 967	1 364 546
Ausgegebene Anteile	86 690	193 408
Zurückgenommene Anteile	-111 059	-351 987
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse C	1 181 598	1 205 967

Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse H	61 105	–
Ausgegebene Anteile	17 430	71 860
Zurückgenommene Anteile	-4 840	-10 755
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse H	73 695	61 105¹

Inventarwert eines Anteils	Klasse A in CHF	Klasse B in CHF	Klasse C in CHF	Klasse H in CHF¹
30.6.2019	78.71	–	81.28	80.43

Veränderung des Nettofondsvermögens	CHF
Nettofondsvermögen am Beginn der Berichtsperiode	111 391 260
Saldo aus Anteilscheinverkehr	-2 449 555
Gesamterfolg der Berichtsperiode	19 320 826
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	128 262 531

¹ Ab 8. August 2018

Erfolgsrechnung Klasse A

	1.1. – 30.6.2019 CHF	1.1. – 31.12.2018 CHF
Ertrag Bankguthaben	–	25
Ertrag Aktien	39 511	237 810
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	-4 539	-105 663
Total Erträge	34 972	132 172
abzüglich:		
Sollzinsen und Bankspesen	268	798
Revisionsaufwand	1 287	1 932
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.61%) ¹	198 773	361 408
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.05%)	6 068	11 507
Sonstiger Aufwand	2 373	2 879
Teilübertrag von Aufwendungen auf realisierte Kursgewinne und -verluste ²	–	-50 092
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	-12 661	-60 833
Total Aufwand	196 108	267 599
Nettoertrag	-161 136	-135 427
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste aus Anlagen	1 023 908	-7 400 736
Teilübertrag von Aufwendungen auf realisierte Kursgewinne und -verluste ²	–	-50 092
Total realisierte Kapitalgewinne und -verluste	1 023 908	-7 450 828
Realisierter Erfolg	862 772	-7 586 255
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	3 166 760	1 968 481
Gesamterfolg	4 029 532	-5 617 774

¹ Vertriebskommission 2018: CHF 110'182; 2019: CHF 58'189

² Gemäss Kreisschreiben Nr. 24 der ESTV

Erfolgsrechnung Klasse C

	1.1. – 30.6.2019 CHF	1.1. – 31.12.2018 CHF
Ertrag Bankguthaben	2	69
Ertrag Aktien	143 105	968 804
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	-15 307	-29 693
Total Erträge	127 800	939 180
abzüglich:		
Sollzinsen und Bankspesen	958	3 533
Revisionsaufwand	4 562	8 719
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.12%)	490 333	1 136 011
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.05%)	21 499	52 230
Sonstiger Aufwand	8 425	13 457
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	-21 362	-77 922
Total Aufwand	504 415	1 136 028
Nettoertrag	3 734 406	-196 848
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	3 734 406	-25 446 635
Realisierter Erfolg	3 357 791	-25 643 483
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	11 144 610	6 175 281
Gesamterfolg	14 502 401	-19 468 202

Erfolgsrechnung Klasse H¹

	1.1. – 30.6.2019 CHF	8.8. – 31.12.2018 CHF
Ertrag Bankguthaben	2	5
Ertrag Aktien	8 459	26 204
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	-2 553	-1 924
Total Erträge	5 908	24 285
abzüglich:		
Sollzinsen und Bankspesen	56	64
Revisionsaufwand	261	135
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.12%)	28 054	17 946
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.05%)	1 230	769
Sonstiger Aufwand	465	171
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	-941	-319
Total Aufwand	29 125	18 766
Nettoertrag	-23 217	5 519
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	48 599	-581 894
Realisierter Erfolg	25 382	-576 375
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	763 511	589 658
Gesamterfolg	788 893	13 283

¹ Ab 8. August 2018

Aufstellung der Vermögenswerte per 30. Juni 2019

Titel	Währung	Bestand (in 1'000 resp. Stück) per 30.6.2019	Käufe	Verkäufe	Kurs per 30.6.2019	Verkehrswert CHF	% des Gesamtfonds- vermögens
Effekten							
Aktien (an einer Börse gehandelt)						119 956 746	93.48
Newcrest Mining	AUD	210 000	60 000	155 000	31.950	4 590 767	3.58
Panoramic Resources	AUD	2 500 000	2 500 000		0.295	504 612	0.39
Resolute Mining Ltd	AUD	4 150 000	650 000		1.335	3 790 744	2.95
Saracen Mineral	AUD	1 000 000	1 000 000		3.680	2 517 926	1.96
Silver Lake Resources	AUD	1 500 000	2 000 000	500 000	1.255	1 288 042	1.00
Alacer Gold	CAD	1 150 000	1 150 000		4.550	3 904 246	3.04
Alamos Gold -A-	CAD	875 000	875 000		7.900	5 157 783	4.02
B2Gold	CAD	1 280 000	750 000	570 000	3.980	3 801 202	2.96
Endeavour Mining	CAD	255 000	160 000		21.350	4 062 243	3.17
Ivanhoe Mines	CAD	700 000	700 000		4.160	2 172 798	1.69
Lundin Gold	CAD	885 600		14 400	6.560	4 334 803	3.38
Mag Silver Corp	CAD	350 000	350 000		13.820	3 609 142	2.81
Osisko Gold	CAD	300 000	300 000		13.650	3 055 497	2.38
Osisko Mining	CAD	1 801 600	889 900	173 400	3.300	4 436 089	3.46
Rupert Resources	CAD	2 200 000	200 000		0.920	1 510 214	1.18
Teranga Gold	CAD	800 000	500 000	50 000	4.010	2 393 659	1.87
Highland Gold Mining	GBP	750 000	750 000		2.040	1 898 577	1.48
Agnico Eagle Mines	USD	195 000	246 000	271 000	51.240	9 742 005	7.59
Anglogold Ashanti -ADR-	USD	425 000	315 000	250 000	17.810	7 380 019	5.75
Barrick Gold	USD	610 000	1 185 000	1 255 000	15.770	9 379 208	7.31
Gold Fields ADR	USD	630 000	795 000	740 000	5.410	3 323 093	2.59
Golden Star Resources	USD	849 987	600 000	50 013	4.030	3 339 811	2.60
Kinross Gold	USD	1 700 000	1 925 000	1 525 000	3.880	6 431 100	5.01
Kirkland Lake Gold	USD	120 000	220 000	345 000	42.920	5 021 640	3.91
Sandstorm Gold	USD	600 000	600 000		5.550	3 246 750	2.53
Sibanye Stillwater -ADR-	USD	1 575 000	1 610 000	785 000	4.750	7 294 219	5.68
SSR Mining	USD	425 000	370 000	130 000	13.670	5 664 506	4.41
Wheaton Precious Metals Corp	USD	259 000	259 000		24.180	6 106 055	4.76
Total Anlagen						119 956 746	93.48
Silber und Platin auf Metallkonto						6 337 058	4.94
Total Derivate (gemäss separater Aufstellung)						123 804	0.10
Flüssige Mittel und übrige Aktiven						1 912 347	1.49
Gesamtfondsvermögen						128 329 955	100.00
Verbindlichkeiten						-67 424	
Total Nettofondsvermögen						128 262 531	
<i>Umrechnungskurse:</i>							
CAD 1.0000 = CHF 0.746153							
USD 1.0000 = CHF 0.975							
AUD 1.0000 = CHF 0.68421							
GBP 1.0000 = CHF 1.2409							
EUR 1.0000 = CHF 1.11035							

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen.

Aufstellung der Vermögenswerte per 30. Juni 2019

Vermögensstruktur

Aufteilung der Aktien nach Firmenklassifizierung	% Anteil am Gesamtfondsvermögen
Seniors	41.93
Intermediates	26.10
Royalties	13.13
Explorers	5.46
Juniors	4.05
Silberaktien	2.81
Total	93.48

Anlagen nach Bewertungskategorien

Die folgende Tabelle zeigt die Bewertungs-Hierarchie der Anlagen. Die Bewertung der Anlagen entspricht dabei dem Preis, der in einer geordneten Transaktion unter Marktteilnehmern zum Bewertungszeitpunkt beim Verkauf einer Anlage erzielt werden würde.

Anlageart	Betrag Total	Bewertung		
		bewertet zu Kursen, die an einem aktiven Markt bezahlt werden	bewertet aufgrund von am Markt beobachtbaren Parametern	bewertet aufgrund von nicht beobachtbaren Parametern (Bewertungsmodelle)
Aktien	119 956 746	119 956 746	–	–
Obligationen	–	–	–	–
Andere Anlagen	–	–	–	–
Derivate	123 804	–	123 804	–
Total	120 080 550	119 956 746	123 804	–

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen.

Abgeschlossene Geschäfte während des Berichtszeitraumes

(Soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen)

Währung	Titel	Käufe	Verkäufe
Effekten			
Aktien			
AUD	Evolution Mining		1 200 000
AUD	Independence Group NL		375 000
AUD	St.Barbara	400 000	400 000
CAD	Continental Gold	75 100	755 100
CAD	Endeavour Silver Corp		543 400
CAD	First Majestic Silver		200 000
CAD	Great Panther		2 723 000
CAD	OceanaGold Corp	400 000	1 500 000
CAD	Pan American Silver		146 400
CAD	Roxgold	250 000	250 000
CAD	Rupert Resources -Restricted-		200 000
CAD	Silvercorp Metals		800 000
CAD	Yamana Gold	2 190 000	2 940 000
HKD	Zhaojin Mining Industry -H-		2 800 000
USD	Franco-Nevada	82 500	127 500
USD	Goldcorp		310 000
USD	Harmony Gold Mining -ADR-	1 500 000	2 700 000
USD	Iamgold	1 200 000	1 200 000
USD	McEwen Mining		400 000
USD	Newmont Goldcorp	270 000	455 000
USD	Randgold Res. -ADR-		95 000
Sonstige Wertschriften			
USD	Goldbarren 1KG 999.9/1000		139 986

Bezeichnung	Währung	Bestand Ende Vorperiode	Käufe	Verkäufe	Bestand 30.6.2019
Devisenterminkontrakte der Klasse H					
Devisenterminkontrakt AUD CHF 08.02.19	AUD	-598 000	703 000	-105 000	-
Devisenterminkontrakt AUD CHF 14.05.19	AUD	-	979 000	-979 000	-
Devisenterminkontrakt AUD CHF 15.08.19	AUD	-	40 000	-825 000	-785 000
Devisenterminkontrakt CAD CHF 08.02.19	CAD	-1 623 000	2 043 000	-420 000	-
Devisenterminkontrakt CAD CHF 14.05.19	CAD	-	3 008 000	-3 008 000	-
Devisenterminkontrakt CAD CHF 15.08.19	CAD	-	47 000	-2 345 000	-2 298 000
Devisenterminkontrakt GBP CHF 15.08.19	GBP	-	-	-68 000	-68 000
Devisenterminkontrakt HKD CHF 08.02.19	HKD	-844 000	844 000	-	-
Devisenterminkontrakt HKD CHF 14.05.19	HKD	-	1 069 000	-1 069 000	-
Devisenterminkontrakt HKD CHF 15.08.19	HKD	-	705 000	-705 000	-
Devisenterminkontrakt USD CHF 08.02.19	USD	-2 403 000	3 018 000	-615 000	-
Devisenterminkontrakt USD CHF 14.05.19	USD	-	3 813 000	-3 813 000	-
Devisenterminkontrakt USD CHF 15.08.19	USD	-	226 000	-3 597 000	-3 371 000

Käufe und Verkäufe umfassen die Transaktionen: Käufe, Verkäufe, Ausübung von Bezugs- und Optionsrechten, Konversionen, Namensänderungen, Titelaufteilungen, Überträge, Umtausch zwischen Gesellschaften, Gratistitel, Reversesplits, Stock- und Wahldividenden, Ausgang infolge Verfall, Auslosungen und Rückzahlungen.

Derivate unter Anwendung des Commitment-Ansatzes II

Die nachfolgend aufgeführten Derivate beziehen sich auf die Anteilsklasse AMG Gold, Minen & Metalle, Klasse H

Gesamtengagement aus Derivaten, die in der Klasse H gebucht sind

	betragsmässig in CHF	in % des Fondsvermögens der Klasse H
brutto	5 602 179	94.52
netto	–	0.00

Devisentermingeschäfte

Währung	Verfall	Betrag FW	Gegenwert Einstand CHF	Wert per 30.6.2019 CHF	Erfolg CHF
AUD/CHF	15.8.2019	-785 000	548 756	-535 562	13 195
CAD/CHF	15.8.2019	-2 298 000	1 715 677	-1 708 831	6 846
GBP/CHF	15.8.2019	-68 000	85 943	-84 196	1 747
USD/CHF	15.8.2019	-3 371 000	3 372 770	-3 272 172	100 599
Erfolg Devisentermingeschäfte					122 386

Devisentermingeschäfte geschlossen

Währung	Verfall	Betrag FW	Gegenwert Einstand CHF	Wert per 30.6.2019 CHF	Erfolg CHF
HKD/CHF	15.8.2019	–	40 992	-39 573	1 418
Erfolg Devisentermingeschäfte geschlossen					1 418

Identität der Vertragspartner bei OTC Derivat-Geschäften:

Devisentermingeschäfte: Bank J. Safra Sarasin AG, Basel (Depotbank)

Erläuterungen zum Halbjahresbericht vom 30. Juni 2019

1. Fonds-Performance

Der Fonds verzichtet gemäss Fondsvertrag auf einen Benchmark-Vergleich. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

2. Soft commission agreements

Für die Periode 1. Januar bis 30. Juni 2019 wurden keine «soft commission agreements» im Namen von LLB Swiss Investment AG getätigt und keine soft commissions erhalten.

3. Grundsätze für die Bewertung sowie Berechnung des Nettoinventarwertes

Die Bewertung erfolgt gemäss §17 des Fondsvertrags.

§17 Berechnung des Nettoinventarwerts

- Der Nettoinventarwert des Anlagefonds und der Anteil der einzelnen Klassen (Quoten) wird zum Verkehrswert auf Ende des Rechnungsjahres sowie für jeden Tag, an dem Anteile ausgegeben oder zurückgenommen werden, in Fondswährung berechnet. An Tagen, an welchen die Börsen der Hauptanlageländer des Anlagefonds geschlossen sind (z. B. Banken- und Börsenfeiertage), findet keine Berechnung des Fondsvermögens statt.
- Kotierte oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelte Anlagen sind mit den am Hauptmarkt bezahlten aktuellen Kursen zu bewerten. Andere Anlagen oder Anlagen, für die keine aktuellen Kurse verfügbar sind, sind mit dem Preis zu bewerten, der bei sorgfältigem Verkauf im Zeitpunkt der Schätzung wahrscheinlich erzielt würde. Die Fondsleitung wendet in diesem Fall zur Ermittlung des Verkehrswertes angemessene und in der Praxis anerkannte Bewertungsmodelle und -grundsätze an.
- Offene kollektive Kapitalanlagen werden mit ihrem Rücknahmepreis bzw. Nettoinventarwert bewertet. Werden sie regelmässig an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt, so kann die Fondsleitung diese gemäss Ziff. 2 bewerten.
- Der Wert von Geldmarktinstrumenten, welche nicht an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt werden, wird wie folgt bestimmt: Der Bewertungspreis solcher Anlagen wird, ausgehend von Nettoerwerbspreis, unter Konstanzhaltung der daraus berechneten Anlagerendite, sukzessiv dem Rückzahlungspreis angeglichen. Bei wesentlichen Änderungen der Marktbedingungen wird die Bewertungsgrundlage der einzelnen Anlagen der neuen Markttrendite angepasst. Dabei wird bei fehlendem aktuellem Marktpreis in der Regel auf die Bewertung von Geldmarktinstrumenten mit gleichen Merkmalen (Qualität und Sitz des Emittenten, Ausgabewährung, Laufzeit) abgestellt.

- Bankguthaben werden mit ihrem Forderungsbetrag plus aufgelaufene Zinsen bewertet. Bei wesentlichen Änderungen der Marktbedingungen oder der Bonität wird die Bewertungsgrundlage für Bankguthaben auf Zeit den neuen Verhältnissen angepasst.
- Der Nettoinventarwert eines Anteils einer Klasse ergibt sich aus der der betreffenden Anteilsklasse am Verkehrswert des Fondsvermögens zukommenden Quote, vermindert um allfällige Verbindlichkeiten des Anlagefonds, die der betreffenden Anteilsklasse zugeteilt sind, dividiert durch die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile der entsprechenden Klasse. Es wird auf 1 Rappen gerundet.
- Die Quoten am Verkehrswert des Nettofondsvermögens (Fondsvermögen abzüglich der Verbindlichkeiten), welche den jeweiligen Anteilsklassen zuzurechnen sind, werden erstmals bei der Erstaussgabe mehrerer Anteilsklassen (wenn diese gleichzeitig erfolgt) oder der Erstaussgabe einer weiteren Anteilsklasse auf der Basis der dem Fonds für jede Anteilsklasse zufließenden Betreffnisse bestimmt. Die Quote wird bei folgenden Ereignissen jeweils neu berechnet:
 - bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen;
 - auf den Stichtag von Ausschüttungen, sofern (i) solche Ausschüttungen nur auf einzelnen Anteilsklassen (Ausschüttungsklassen) anfallen oder sofern (ii) die Ausschüttungen der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten ihres jeweiligen Nettoinventarwertes unterschiedlich ausfallen oder sofern (iii) auf den Ausschüttungen der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten der Ausschüttung unterschiedliche Kommissions- oder Kostenbelastungen anfallen;
 - bei der Inventarwertberechnung, im Rahmen der Zuweisung von Verbindlichkeiten (einschliesslich der fälligen oder aufgelaufenen Kosten und Kommissionen) an die verschiedenen Anteilsklassen, sofern die Verbindlichkeiten der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten ihres jeweiligen Nettoinventarwertes unterschiedlich ausfallen, namentlich, wenn (i) für die verschiedenen Anteilsklassen unterschiedliche Kommissionsätze zur Anwendung gelangen oder wenn (ii) klassenspezifische Kostenbelastungen erfolgen;
 - bei der Inventarwertberechnung, im Rahmen der Zuweisung von Erträgen oder Kapitalerträgen an die verschiedenen Anteilsklassen, sofern die Erträge oder Kapitalerträge aus Transaktionen anfallen, die nur im Interesse einer Anteilsklasse oder im Interesse mehrerer Anteilsklassen, nicht jedoch proportional zu deren Quote am Nettofondsvermögen, getätigt wurden.

4. Performance Fee Berechnung AMG Gold, Minen & Metalle

(aus §20 des Fondsvertrages zu Vergütungen und Nebenkosten zulasten des Fondsvermögens)

Die Fondsleitung stellt zu Lasten des Fondsvermögens eine Gewinnbeteiligung (Performance Fee) in Rechnung. Die Performance Fee wird gemäss den Angaben in der folgenden Tabelle berechnet.

Performance Fee	8% pro Jahr	Eine erfolgsabhängige Gebühr in Höhe von 8% pro Jahr wird auf die arithmetische Differenz zwischen der kumulierten Fonds-Rendite und kumulierten Hurdle Rate im Betrachtungszeitraum berechnet.
-----------------	-------------	---

Erläuterungen zum Halbjahresbericht vom 30. Juni 2019

Betrachtungszeitraum	Jährlich	Den Betrachtungszeitraum für die Berechnung der erfolgsabhängigen Gebühr bildet jeweils das Rechnungsjahr des Fonds.
Performanceberechnungsintervall	Täglich	Die Basis der erfolgsabhängigen Gebühr bildet die tägliche Rendite des Nettoinventarwertes pro Anteil. Es wird keine Rendite an bewertungsfreien Tagen (Sonn- und Feiertagen) berechnet.
Kosten- und Gebührenbehandlung	Netto	Die erfolgsabhängige Gebühr wird auf den Nettoinventarwert pro Anteil <i>nach</i> Abzug aller Kosten und Gebühren aber <i>vor</i> Abzug der bis zum Berechnungszeitpunkt abgegrenzten erfolgsabhängigen Gebühr berechnet.
Anteilsbasis	Anteilsgebühr	High Watermark Die erfolgsabhängige Gebühr pro Anteil wird mit Hilfe der aktuell gültigen High Watermark berechnet.
	Gesamtgebühr	Durchschnittlich ausstehende Fondsanteile Der Gesamtbetrag der abzugrenzenden erfolgsabhängigen Gebühr wird mit Hilfe der durchschnittlich ausstehenden Fondsanteile seit Beginn des Rechnungsjahres berechnet.
«High Watermark»-Prinzip	Ja	Der Nettoinventarwert pro Anteil muss einen neuen Höchststand seit dem Lancierungsdatum des Fonds erreicht haben, damit eine erfolgsabhängige Gebühr abgrenzt bzw. ausgeschüttet werden kann.
«High Watermark»-Reset-Intervall	Performance Fee	Nach Ausschüttung Die High Watermark eines neuen Rechnungsjahres wird nur dann angepasst, wenn es zu einer Ausschüttung einer erfolgsabhängigen Gebühr am Ende des abgelaufenen Rechnungsjahres gekommen ist.
	Fondserträge	Bei der Ausschüttung von Erträgen oder Kapitalgewinnen an die Investoren, wird die High Watermark um die Ausschüttung korrigiert.
«Hurdle Rate»-Prinzip	5% pro Rechnungsjahr	Die Fonds-Rendite muss eine Mindestrendite von 5% pro Rechnungsjahr (pro-rata temporis) erzielen, damit eine erfolgsabhängige Gebühr abgegrenzt bzw. ausgeschüttet werden kann.
Abgrenzungsintervall	Bewertungstag	Die Abgrenzung der erfolgsabhängigen Gebühr erfolgt an jedem Bewertungstag und kann in Abhängigkeit der Entwicklung des Nettoinventarwertes erhöht und teilweise oder vollständig wieder aufgelöst werden.
Ausschüttungsintervall	Jährlich	Die Ausschüttung einer erfolgsabhängigen Gebühr erfolgt am Ende des Rechnungsjahres.