

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

AMG Gold, Minen und Metalle

Geprüfter Jahresbericht per 31. Dezember 2019

Inhalt

3 – 4	Fakten und Zahlen Träger der Fonds Fondsmerkmale Kennzahlen
5 – 6	Bericht des Portfoliomanagers
7 – 15	Jahresrechnung 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
16 – 17	Erläuterungen zum Jahresbericht
18	Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft

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

	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017
Nettofondsvermögen in Mio. CHF	178.52	111.39	161.41
Ausstehende Anteile Klasse A	318 462	359 903	268 774
Ausstehende Anteile Klasse B ¹	–	–	277 146
Ausstehende Anteile Klasse C	1 353 106	1 205 967	1 364 546
Ausstehende Anteile Klasse H ²	136 963	61 105	–
Inventarwert pro Anteil Klasse A in CHF	96.17	66.85	83.01
Inventarwert pro Anteil Klasse B in CHF ¹	–	–	83.01
Inventarwert pro Anteil Klasse C in CHF	99.52	68.88	85.08
Inventarwert pro Anteil Klasse H in CHF ²	96.66	69.73	–
Performance Klasse A	43.86%	-19.47%	-7.85%
Performance Klasse B ¹	–	–	-7.85%
Performance Klasse C	44.48%	-19.04%	-7.38%
Performance Klasse H ²	38.63%	-4.72%	–
TER Klasse A	1.73%	1.73%	1.75%
TER Klasse B ¹	–	–	1.75%
TER Klasse C	1.22%	1.23%	1.25%
TER Klasse H ²	1.23%	1.25%	–
PTR	4.36	6.02	2.84
Transaktionskosten in CHF ³	506 901	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 Wert des AMG Gold, Minen & Metalle Fonds (AMG Gold) hat sich im 2019 sehr erfreulich entwickelt. Steigende Edelmetallpreise führten bei den Produzenten zu höheren Margen, was die Profitabilität der Firmen im Goldminen Sektor stark verbesserte, so dass die Aktienkurse, insbesondere in der zweiten Jahreshälfte (H2), stark anzogen.

Das Zinsumfeld, wo die nominalen wie auch die realen Zinsen gegenüber Jahresanfang in den meisten Währungen mehrheitlich gefallen sind, gab dem Goldpreis Auftrieb. Die amerikanische Notenbank (FED) hatte im H2 drei Mal den Leitzins um 0.25% gesenkt. Präventiv wollte man einer «mid cycle correction» (Korrektur Mitte des Konjunkturzyklus) in den USA entgegen wirken. Dies hatte zur Folge, dass in der Periode Juni bis August der Goldpreis stark zulegte und die technische Marke von USD 1'370, an der wir in den Jahren 2016, 2017 und 2018 mehrere Male abgeprallt sind, mit viel Schwung nach oben durchbrechen konnten. Geopolitische Spannungen, insbesondere der Handelskonflikt zwischen den USA und China, sowie aber auch die BREXIT Verhandlungen gaben dem Goldpreis immer wieder eine gute Unterstützung. Die letzten vier Monate des Jahres wurde dieser starke Sommeranstieg konsolidiert. Der durchschnittliche Verkaufspreis für die Minenindustrie lag 2019 bei USD 1'393 und war somit USD 124 höher als im Vorjahr (2017: USD 1'257; 2018: USD 1'269).

Die Goldpreishausse wurde stark von Finanzinvestoren getrieben, welche via ETFs ihre Gold Allokationen erhöhten. Die Statistik zeigt eine Zunahme in den ETFs von fast 10 Mio. Unzen (14 Mrd. USD) im 2019. Die physische Nachfrage von Notenbanken blieb ebenfalls hoch und wird mit grosser Wahrscheinlichkeit die Rekordmarke von 651 Tonnen von 2018 übertreffen (Statistik für das Q4 2019 wird vom «World Gold Council» im Q1 2020 veröffentlicht). Die türkische Notenbank fällt einmal mehr als einer der grössten Käufer auf. Rückläufig ist die Nachfrage aus der Schmuckindustrie, was bei höheren Preisen fast immer der Fall ist.

Im Vergleich zum Goldpreis ist die Performance vom Silberpreis enttäuschend. Die Nachfrage von Finanzinvestoren hat zwar auch in den Silber ETFs gereicht, um die Höchstkurse vom September zu markieren. Seit-her ist das weisse Metall in einer Konsolidierung.

Die Performance der einzelnen Edelmetallaktien ist im 2019 weit auseinander gelaufen. Bevorzugt wurden Firmen mit einer hohen Cashflowrendite oder Firmen, welche messbare Erfolge bei Restrukturierungen ausweisen konnten. Bei Explorationsfirmen (Goldsucher) konnten nur die Firmen Kursgewinne verbuchen, welche kontinuierlich positive Bohrresultate lieferten. Historische Performancezahlen zeigen, dass sich die Edelmetallaktien im Schnitt 3x schneller bewegen als der Goldpreis. 2019 war dieses Ratio, gemessen am «GDX ETF» (Vanek Gold Miners) mit 2.2x enttäuschend. Verantwortlich dafür waren eine gewisse Zurückhaltung gegenüber dem Minensegment sowie sofortige Gewinnmitnahmen (Rückflüsse in ETFs) während dem starken Kursanstieg im Sommer.

Die Strategie des AMG Gold Fonds verfolgt seit Lancierung am 18. April 2006 den Ansatz der «relativen Stärke». Unser Ziel ist es, eine bessere Performance gegenüber dem passiven «GDX ETF» zu generieren. Dies ist uns im 2019 gut gelungen. Abb. 1 zeigt die Performance des AMG Gold Fonds gegenüber dem GDX ETF und dem GDXJ ETF (in CHF) im vergangenen Jahr.

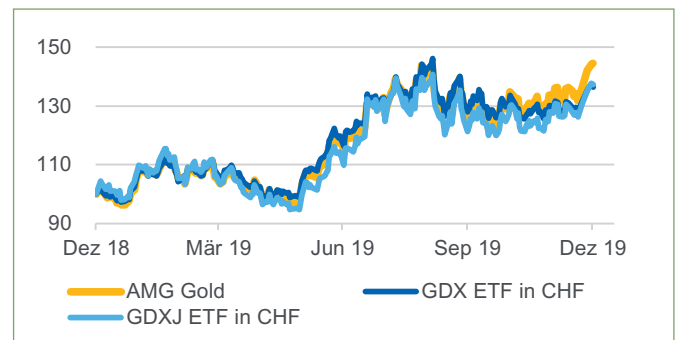


Abb. 1: AMG Gold Fonds vs. GDX und GDXJ ETF in CHF

(Quelle: AMG, Bloomberg)

Die durchschnittlichen «all-in» Kosten (alle Kosten inklusive Steuern, Abgaben und administrative Kosten) der produzierenden Firmen (BMO Research Universum) sind 2019 gegenüber dem Vorjahr um USD 30 auf 1'060 pro Unze Gold gefallen. Bei grossen Firmen sind diese Kosten tiefer als bei kleinen und die Varianz zwischen den einzelnen Firmen ist gross. Für die Bewertung der Minenindustrie beziehen wir uns unter anderem auf die Cashflows (CF). Aktienkurse von Firmen mit steigender freier Cashflow (FCF) Rendite waren insbesondere im H2 durch den starken Goldpreisanstieg sehr dynamisch unterwegs. «Senior» Produzenten konnten diesen Wert im 2019 auf 4%, gegenüber 1.5% im Vorjahr, steigern. Verantwortlich dafür waren neben dem höheren Goldpreis, dass die «Seniors» weniger Geld in neue Projekte investierten als im Vorjahr. Kleinere Firmen, welche Wachstum anstreben, haben grundsätzlich noch negative FCFs durch die hohen Anfangsinvestitionen. Entsprechend ist es eine Gratwanderung, auf welche Gruppe man in einem Portfolio den Fokus lenkt. Für das Jahr 2019 hatten wir die folgende Portfolio Allokationen. Abb. 2 zeigt die Veränderungen der Allokation des Fonds über die letzten vier Quartale.

Allokation	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Benchmark Q4 2019
Seniors	33.6%	50.8%	46.5%	37.7%	34.1%	43.5%	54.1%
Indermediates	30.5%	21.3%	26.6%	29.5%	29.9%	29.3%	12.9%
Juniors	4.6%	3.3%	4.2%	3.8%	5.0%	8.6%	0.4%
Explorers	7.4%	7.7%	7.6%	10.1%	8.7%	6.2%	3.8%
Silver Stocks	14.8%	9.3%	0.0%	2.8%	7.6%	12.2%	12.0%
Royalties	5.3%	1.9%	6.6%	9.7%	4.1%	0.0%	16.8%
Silver	0.0%	0.0%	0.0%	4.9%	0.0%	0.0%	0.0%
Gold	0.0%	5.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Platin/Palladium	0.0%	0.0%	2.9%	0.0%	5.5%	0.0%	0.0%
Cash	3.8%	0.5%	5.6%	1.5%	5.1%	0.2%	0.0%

Abb. 2: Portfolioveränderungen pro Quartal

(Quelle: AMG)

Ausblick

Ein Goldpreis über USD 1'400 ist für die Minenindustrie ein Niveau, wo man auch im 2020 schöne FCFs generieren kann. Um den Goldpreis über die Höchstkurse von 2019 (USD 1'550) zu hieven, bedarf es entweder

Bericht des Portfoliomanagers

weiter fallender (realer) Zinsen, Turbulenzen in Währungen oder (geo-) politischen Stress, welcher das System ins Wanken bringt. Die Präsidentschaftswahlen in den USA bieten mit grosser Wahrscheinlichkeit schon viel Zündstoff zwischen dem pro- und anti-Trump Lager. Wir gehen davon aus, dass Notenbanken alle Geschehnisse mit Argusaugen beobachten und wenn nötig sofort mit geldpolitischen Massnahmen den Märkten Unterstützung bieten.

Beim Wort «Inflation» winken viele (potentielle) Investoren gleich ab. Aber Inflation wird uns die nächsten Jahre vermehrt begleiten, denn die Notenbanken werden nicht aufhören, weiter Geld zu drucken, um jede Art von Wirtschaftsschwäche zu bekämpfen. Dies wird über kurz oder lang Währungsturbulenzen auslösen. Wie wir aus historischen Ereignissen wissen, kann eine fallende Währung schnell mal zweistellige Inflationsraten auslösen. Wir gehen davon aus, dass das Vertrauen in Regierungen weiter bröckeln wird. Entsprechend dürften Papierwährungen gegen Gold weiter an Wert verlieren.

Bei den Edelmetallaktien hat sich die Stimmung im H2 2019 zwar aufgehellt, aber von Euphorie waren wir weit entfernt. Da die «all-in» Kosten, infolge von nochmals kleineren Investitionen in neue Projekte im 2020, weiter rückläufig sein werden, sollten die Margen bei gleichbleibendem Goldpreis auch dieses Jahr weiter steigen. Die FCF Renditen sollten sich gegenüber Vorjahr mehr als verdoppeln. Dies verspricht Aufwärtspotential.

Dividendenerhöhungen und Aktienrückkäufe werden auch 2020 eine Unterstützung bieten. Wir gehen davon aus, dass etwa die Hälfte der FCFs an die Aktionäre zurückvergütet wird.

Unser Fokus wird auch 2020 vorwiegend bei produzierenden Firmen liegen. Es könnte auch Bewegung in «single Asset» Firmen (Firmen welche nur eine produzierende Mine haben) kommen, da diese Kategorie für Investoren mangels Minendiversifikation ein erhöhtes Risiko darstellt und darum mit einem Discount handelt. Dies ist den Managements dieser Firmen schon länger bewusst. Einzelne Zusammenschlüsse werden seit längerem in Betracht gezogen. Man tut sich aber schwer mit Transaktionen, da bei jedem Zusammenschluss ein Managementteam zu viel ist. Das Einsparungspotential sowie das Eliminieren des «single Asset»-Discounts dürfte aber die M&A Fantasie ankurbeln. Wir sind überzeugt, dass sich in diesem Segment einiges positiv verändert.

Da das Gold/Silber Ratio hartnäckig über 80x verharrt (historisch bei 50x) denken wir, dass Silber gegenüber Gold zu günstig ist. Wir sind überzeugt, dass die USD 20 Marke im Silber früher oder später nach oben geknackt wird. Dies hätte sehr positive Implikationen für die wenigen Silberproduzenten. Entsprechend haben wir schon im Q4 2019 den Anteil erhöht und würden bei positivem Momentum die Positionen vergrössern.

Im AMG Gold, Minen & Metalle Fonds werden wir unserer Strategie der «relativen Stärke» treu bleiben und wenn nötig Positionen im Portfolio

dynamisch auswechseln. Die Höchstkurse vom 2011 sind noch ein Stück weit weg, aber wir sind optimistisch, dass wir diese im neuen Jahrzehnt überschreiten werden.

Wir danken unseren Investoren herzlich für das uns entgegengebrachte Vertrauen und wünschen ein erfolgreiches Anlagejahr 2020.

AMG Fondsverwaltung AG

Vermögensrechnung

	31. 12. 2019 CHF	31. 12. 2018 CHF		
Bankguthaben auf Sicht	443 191	283 578		
Aktien	177 985 902	105 127 255		
Metalle	–	5 686 865		
Derivate	118 562	38 278		
Sonstige Aktiven	82 926	355 423		
Gesamtfondsvermögen	178 630 581	111 491 399		
Bankverbindlichkeiten	–	-20 536		
Verbindlichkeiten	-108 532	-79 603		
Nettofondsvermögen	178 522 049	111 391 260		
Anzahl Anteile im Umlauf	Anteilscheine	Anteilscheine		
Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse A	359 903	268 774		
Ausgegebene Anteile	38 821	223 246		
Zurückgenommene Anteile	-80 262	-132 117		
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse A	318 462	359 903		
Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse B ¹	–	277 146		
Ausgegebene Anteile	–	2 900		
Zurückgenommene Anteile	–	-280 046		
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse B¹	–	–		
Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse C	1 205 967	1 364 546		
Ausgegebene Anteile	391 004	193 408		
Zurückgenommene Anteile	-243 865	-351 987		
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse C	1 353 106	1 205 967		
Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse H	61 105	–		
Ausgegebene Anteile	124 231	71 860		
Zurückgenommene Anteile	-48 373	-10 755		
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse H	136 963	61 105²		
Inventarwert eines Anteils	Klasse A in CHF	Klasse B in CHF¹	Klasse C in CHF	Klasse H in CHF
31. 12. 2019	96.17	–	99.52	96.66
Veränderung des Nettofondsvermögens	CHF			
Nettofondsvermögen am Beginn der Berichtsperiode	111 391 260			
Saldo aus Anteilscheinverkehr	14 110 985			
Gesamterfolg der Berichtsperiode	53 019 804			
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	178 522 049			

¹ Bis 8. August 2018² Ab 8. August 2018

Erfolgsrechnung Klasse A

	1.1. – 31.12.2019 CHF	1.1. – 31.12.2018 CHF
Ertrag Bankguthaben	–	25
Ertrag Aktien	106 101	237 810
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	-21 640	-105 663
Total Erträge	84 461	132 172
abzüglich:		
Sollzinsen und Bankspesen	1 000	798
Revisionsaufwand	2 137	1 932
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.65%) ¹	436 790	361 408
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.05%)	13 335	11 507
Sonstiger Aufwand	4 216	2 879
Teilübertrag von Aufwendungen auf realisierte Kursgewinne und -verluste ²	-60 841	-50 092
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	-40 260	-60 833
Total Aufwand	356 377	267 599
Nettoertrag	-271 916	-135 427
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste aus Anlagen	5 932 418	-7 400 736
Teilübertrag von Aufwendungen auf realisierte Kursgewinne und -verluste ²	-60 841	-50 092
Total realisierte Kapitalgewinne und -verluste	5 871 577	-7 450 828
Realisierter Erfolg	5 599 661	-7 586 255
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	4 066 860	1 968 481
Gesamterfolg	9 666 521	-5 617 774

¹ Vertriebskommission 2018: CHF 110'182; 2019: CHF 133'063

² Gemäss Kreisschreiben Nr. 24 der ESTV

Verwendung des Erfolges

	CHF
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-271 916
Vortrag des Vorjahres	–
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	–
Vortrag auf neue Rechnung (angesammelte Kapitalgewinne/-verluste)	-271 916
Ausschüttung pro Anteil	–
Verrechnungssteuer 35%	–

Erfolgsrechnung Klasse C

	1.1. – 31.12.2019 CHF	1.1. – 31.12.2018 CHF
Ertrag Bankguthaben	15	69
Ertrag Aktien	419 790	968 804
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	-172 428	-29 693
Total Erträge	247 377	939 180
abzüglich:		
Sollzinsen und Bankspesen	3 871	3 533
Revisionsaufwand	7 983	8 719
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.15%)	1 160 300	1 136 011
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.05%)	50 882	52 230
Sonstiger Aufwand	15 605	13 457
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	-87 567	-77 922
Total Aufwand	1 151 074	1 136 028
Nettoertrag	-903 697	-196 848
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	26 004 889	-25 446 635
Realisierter Erfolg	25 101 192	-25 643 483
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	14 987 934	6 175 281
Gesamterfolg	40 089 126	-19 468 202
Verwendung des Erfolges	CHF	
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-903 697	
Vortrag des Vorjahres	–	
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	–	
Vortrag auf neue Rechnung (angesammelte Kapitalgewinne/-verluste)	-903 697	
Ausschüttung pro Anteil	–	
Verrechnungssteuer 35%	–	

Erfolgsrechnung Klasse H

	1.1. – 31.12.2019 CHF	8.8. – 31.12.2018 CHF
Ertrag Bankguthaben	9	5
Ertrag Aktien	35 039	26 204
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	-58 065	-1 924
Total Erträge	-23 017	24 285
abzüglich:		
Sollzinsen und Bankspesen	316	64
Revisionsaufwand	557	135
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.15%)	87 719	17 946
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.05%)	3 873	769
Sonstiger Aufwand	1 084	171
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	-27 288	-319
Total Aufwand	66 261	18 766
Nettoertrag	-89 278	5 519
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	2 258 286	-581 894
Realisierter Erfolg	2 169 008	-576 375
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	1 095 149	589 658
Gesamterfolg	3 264 157	13 283
Verwendung des Erfolges	CHF	
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-89 278	
Vortrag des Vorjahres	-	
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	-89 278	
Vortrag auf neue Rechnung (angesammelte Kapitalgewinne/-verluste)	-89 278	
Ausschüttung pro Anteil	-	
Verrechnungssteuer 35%	-	

Aufstellung der Vermögenswerte per 31. Dezember 2019

Titel	Währung	Bestand (in 1'000 resp. Stück) per 31.12.2019	Käufe	Verkäufe	Kurs per 31.12.2019	Verkehrswert CHF	% des Gesamtfonds- vermögens
Effekten							
Aktien (an einer Börse gehandelt)						177 985 902	99.64
Panoramic Resources	AUD	6 027 388	6 027 388		0.315	1 292 424	0.72
Resolute Mining Ltd	AUD	3 750 000	1 150 000	900 000	1.260	3 216 378	1.80
Silver Lake Resources	AUD	3 900 000	4 400 000	500 000	1.340	3 557 417	1.99
Alacer Gold	CAD	475 000	1 150 000	675 000	6.900	2 447 542	1.37
Alamos Gold -A-	CAD	400 000	960 000	560 000	7.830	2 338 887	1.31
Asanko Gold	CAD	200 000	200 000		1.230	183 706	0.10
B2Gold	CAD	2 600 000	2 070 000	570 000	5.210	10 115 760	5.66
Eldorado Gold Reg.	CAD	470 000	700 000	230 000	10.430	3 660 746	2.05
Endeavour Minig	CAD	500 000	405 000		24.530	9 159 146	5.13
First Majestic Silver	CAD	400 000	490 000	290 000	15.930	4 758 425	2.66
Fortuna Silver Mines	CAD	1 550 000	1 550 000		5.290	6 123 149	3.43
Ivanhoe Mines	CAD	1 750 000	1 750 000		4.250	5 554 109	3.11
K92 Mining Reg.	CAD	900 000	900 000		2.880	1 935 630	1.08
Lundin Gold	CAD	370 000		530 000	8.330	2 301 623	1.29
New Gold	CAD	1 950 000	1 950 000		1.150	1 674 634	0.94
OceanaGold Corp	CAD	1 700 000	2 100 000	1 500 000	2.550	3 237 252	1.81
Osisko Mining	CAD	1 500 000	1 138 300	723 400	4.050	4 536 634	2.54
Premier Gold Mines	CAD	1 900 000	2 050 000	150 000	1.970	2 795 164	1.56
Rupert Resources	CAD	2 200 000	200 000		0.680	1 117 169	0.63
Silvercorp Metals	CAD	340 000	1 200 000	1 660 000	7.330	1 861 103	1.04
Teranga Gold	CAD	850 000	750 000	250 000	7.020	4 455 983	2.49
Yamana Gold	CAD	3 150 000	5 590 000	3 190 000	5.140	12 090 969	6.77
Highland Gold Mining	GBP	825 000	825 000		1.964	2 078 602	1.16
Agnico Eagle Mines	USD	150 000	353 000	423 000	61.610	8 949 007	5.01
Anglogold Ashanti -ADR-	USD	465 000	608 000	503 000	22.340	10 059 317	5.63
Barrick Gold	USD	880 000	1 870 000	1 670 000	18.590	15 841 431	8.87
Coeur Mining	USD	300 000	500 000	200 000	8.080	2 347 280	1.31
Gold Fields ADR	USD	1 060 000	3 115 000	2 630 000	6.600	6 774 577	3.79
Golden Star Resources	USD	880 440	1 100 170	519 730	3.810	3 248 307	1.82
Harmony Gold Mining -ADR-	USD	1 905 000	5 525 000	4 820 000	3.630	6 696 286	3.75
Iamgold	USD	825 000	2 775 000	1 950 000	3.730	2 979 855	1.67
Kinross Gold	USD	1 250 000	3 125 000	3 175 000	4.740	5 737 474	3.21
Kirkland Lake Gold	USD	160 000	380 000	465 000	44.070	6 828 030	3.82
Newmont Goldcorp	USD	265 000	840 000	760 000	43.450	11 149 824	6.24
Pan American Silver	USD	300 000	755 000	455 000	23.690	6 882 063	3.85
Total Anlagen						177 985 902	99.64
Total Derivate (gemäss separater Aufstellung)						118 562	0.07
Flüssige Mittel und übrige Aktiven						526 117	0.29
Gesamtfondsvermögen						178 630 581	100.00
Verbindlichkeiten						-108 532	
Total Nettofondsvermögen						178 522 049	
<i>Umrechnungskurse:</i>							
CAD 1.0000 = CHF 0.746771		AUD 1.0000 = CHF 0.680715		EUR 1.0000 = CHF 1.087			
USD 1.0000 = CHF 0.96835		GBP 1.0000 = CHF 1.28285					

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen.

Aufstellung der Vermögenswerte per 31. Dezember 2019

Vermögensstruktur

Aufteilung der Aktien nach Firmenklassifizierung	% Anteil am Gesamtfondsvermögen
Seniors	44.21
Intermediates	25.79
Silberaktien	12.30
Juniors	7.86
Explorers	6.93
Royalties	2.54
Total	99.64

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	177 985 902	177 985 902	–	–
Obligationen	–	–	–	–
Andere Anlagen	–	–	–	–
Derivate	118 562	–	118 562	–
Total	178 104 464	177 985 902	118 562	–

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	Newcrest Mining	60 000	365 000
AUD	Saracen Mineral	1 150 000	1 150 000
AUD	St.Barbara	400 000	400 000
CAD	Continental Gold	75 100	755 100
CAD	Detour Gold	350 000	350 000
CAD	Endeavour Silver Corp		543 400
CAD	Great Panther		2 723 000
CAD	Mag Silver Corp	450 000	450 000
CAD	Osisko Gold	300 000	300 000
CAD	Pan American Silver		146 400
CAD	Roxgold	250 000	250 000
CAD	Rupert Resources -Restricted-		200 000
HKD	Zhaojin Mining Industry -H-		2 800 000
USD	Franco-Nevada	82 500	127 500
USD	Goldcorp		310 000
USD	Hecla Mining Co	2 075 000	2 075 000
USD	McEwen Mining		400 000
USD	Randgold Res. -ADR-		95 000
USD	Sandstorm Gold	1 050 000	1 050 000
USD	Sibanye Stillwater -ADR-	2 785 000	3 535 000
USD	SSR Mining	465 000	650 000
USD	Wheaton Precious Metals Corp	259 000	259 000
Bezugsrechte			
AUD	Panoramic Res. Anrechte 23. 9. 2019	927 290	927 290
Sonstige Wertschriften			
USD	Goldbarren 1Kg 999.9/1000		139 986
Devisentermingeschäfte			
	Devisenterminkontrakt AUD CHF 8. 2. 19	703 000	105 000
	Devisenterminkontrakt AUD CHF 14. 5. 19	979 000	979 000
	Devisenterminkontrakt AUD CHF 15. 8. 19	1 090 000	1 090 000
	Devisenterminkontrakt AUD CHF 15. 11. 19	1 661 000	1 661 000
	Devisenterminkontrakt CAD CHF 8. 2. 19	2 043 000	420 000
	Devisenterminkontrakt CAD CHF 14. 5. 19	3 008 000	3 008 000
	Devisenterminkontrakt CAD CHF 15. 8. 19	4 530 000	4 530 000
	Devisenterminkontrakt CAD CHF 15. 11. 19	8 853 000	8 853 000
	Devisenterminkontrakt GBP CHF 15. 8. 19	93 000	93 000
	Devisenterminkontrakt GBP CHF 15. 11. 19	149 900	149 900
	Devisenterminkontrakt HKD CHF 08. 2. 19	844 000	
	Devisenterminkontrakt HKD CHF 14. 5. 19	1 069 000	1 069 000
	Devisenterminkontrakt HKD CHF 15. 8. 19	705 000	705 000
	Devisenterminkontrakt USD CHF 15. 11. 19	8 083 000	8 083 000

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.

Abgeschlossene Geschäfte während des Berichtszeitraumes

(Soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen)

Währung	Titel	Käufe	Verkäufe
	Devisenterminkontrakt USD CHF 8. 2. 19	3 018 000	615 000
	Devisenterminkontrakt USD CHF 14. 5. 19	3 813 000	3 813 000
	Devisenterminkontrakt USD CHF 15. 8. 19	4 697 000	4 697 000

Bezeichnung	Währung	Bestand Ende Vorperiode	Käufe	Verkäufe	Bestand 31. 12. 2019
Devisenterminkontrakte der Klasse H					
Devisenterminkontrakt AUD CHF 8. 2. 19	AUD	-598 000	703 000	-105 000	–
Devisenterminkontrakt AUD CHF 14. 5. 19	AUD	–	979 000	-979 000	–
Devisenterminkontrakt AUD CHF 15. 8. 19	AUD	–	1 090 000	-1 090 000	–
Devisenterminkontrakt CAD CHF 8. 2. 19	CAD	-1 623 000	2 043 000	-420 000	–
Devisenterminkontrakt CAD CHF 14. 5. 19	CAD	–	3 008 000	-3 008 000	–
Devisenterminkontrakt CAD CHF 15. 8. 19	CAD	–	4 530 000	-4 530 000	–
Devisenterminkontrakt GBP CHF 15. 8. 19	GBP	–	93 000	-93 000	–
Devisenterminkontrakt AUD CHF 15. 11. 19	AUD	–	1 661 000	-1 661 000	–
Devisenterminkontrakt CAD CHF 15. 11. 19	CAD	–	8 853 000	-8 853 000	–
Devisenterminkontrakt GBP CHF 15. 11. 19	GBP	–	189 051	-189 051	–
Devisenterminkontrakt USD CHF 15. 11. 19	USD	–	8 083 000	-8 083 000	–
Devisenterminkontrakt AUD CHF 14. 2. 20	AUD	–	245 000	-1 090 000	-845 000
Devisenterminkontrakt CAD CHF 14. 2. 20	CAD	–	1 980 000	-9 740 000	-7 760 000
Devisenterminkontrakt USD CHF 14. 2. 20	USD	–	1 358 000	-7 865 000	-6 507 000
Devisenterminkontrakt GBP CHF 14. 2. 20	GBP	–	178 971	-33 371	-114 900
Devisenterminkontrakt HKD CHF 8. 2. 19	HKD	-844 000	844 000	–	–
Devisenterminkontrakt HKD CHF 14. 5. 19	HKD	–	1 069 000	-1 069 000	–
Devisenterminkontrakt HKD CHF 15. 8. 19	HKD	–	705 000	-705 000	–
Devisenterminkontrakt USD CHF 8. 2. 19	USD	-2 403 000	3 018 000	-615 000	–
Devisenterminkontrakt USD CHF 14. 5. 19	USD	–	3 813 000	-3 813 000	–
Devisenterminkontrakt USD CHF 15. 8. 19	USD	–	4 697 000	-4 697 000	–

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	12 782 197	96.55
netto	–	0.00

Devisentermingeschäfte

Währung	Verfall	Betrag FW	Gegenwert Einstand CHF	Wert per 31.12.2019 CHF	Erfolg CHF
AUD/CHF	14.2.2020	-845 000	570 908	-573 992	-3 084
CAD/CHF	14.2.2020	-7 760 000	5 773 834	-5 779 935	-6 101
GBP/CHF	14.2.2020	-114 900	145 600	-147 115	-1 515
USD/CHF	14.2.2020	-6 507 000	6 410 418	-6 281 155	129 262
Erfolg Devisentermingeschäfte					118 562

Identität der Vertragspartner bei OTC-Derivat-Geschäften:

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

Erläuterungen zum Jahresbericht vom 31. Dezember 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 31. Dezember 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

1. 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.
2. 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.
3. 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.
4. 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.

5. 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.
6. 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.
7. 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:
 - a) bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen;
 - b) 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;
 - c) 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;
 - d) 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 Jahresbericht vom 31. Dezember 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.

Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft zur Jahresrechnung des AMG Gold, Minen und Metalle

Als kollektivanlagengesetzliche Prüfgesellschaft haben wir die Jahresrechnung des Anlagefonds AMG Gold, Minen und Metalle, bestehend aus der Vermögensrechnung und der Erfolgsrechnung, den Angaben über die Verwendung des Erfolges und die Offenlegung der Kosten sowie den weiteren Angaben gemäss Art. 89 Abs. 1 Bst. b–h des schweizerischen Kollektivanlagengesetzes (KAG) (Seiten 3 bis 4 und 7 bis 17 des Jahresberichts), für das am 31. Dezember 2019 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrats der Fondsleitung

Der Verwaltungsrat der Fondsleitung ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Prospekt verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems, mit Bezug auf die Aufstellung der Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern sind. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat der Fondsleitung für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Existenz und Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2019 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen

Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Prospekt.

Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbaren Sachverhalte vorliegen.

PricewaterhouseCoopers AG

Andreas Scheibli
Revisionsexperte, Leitender Prüfer

René Vogel
Revisionsexperte

Zürich, 27. Januar 2020