

Kommentar Dezember 2024

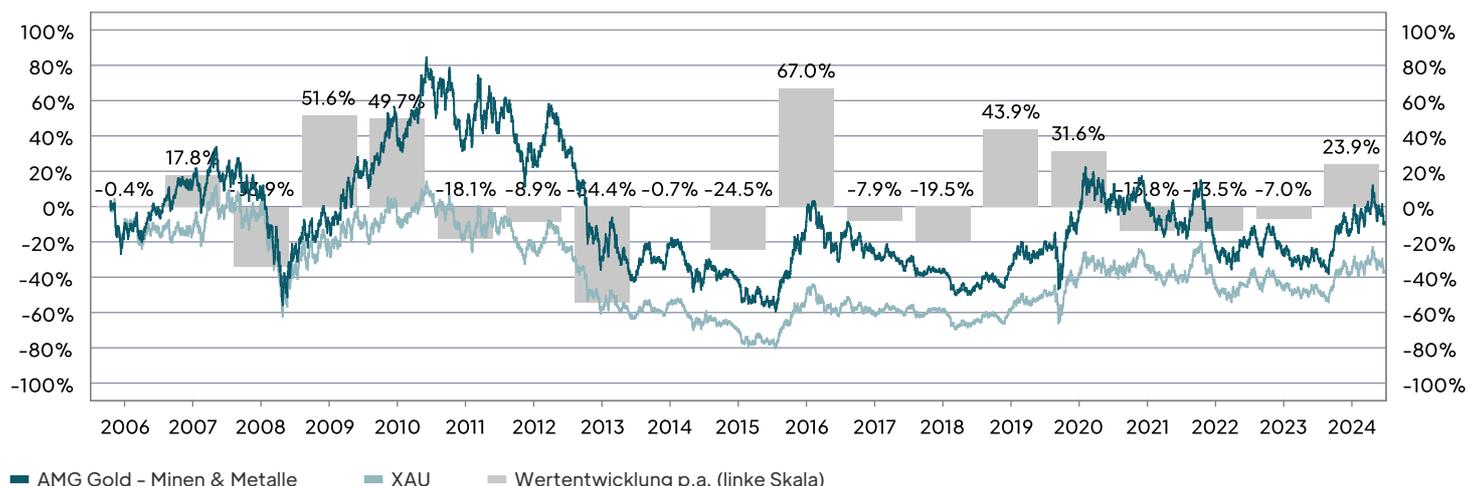
Die Korrektur bei Edelmetallaktien im November und Dezember wäre in diesem Ausmass nicht nötig gewesen. Die Baisse in den beiden Index-Schwergewichten Newmont und Barrick ist irrational. Der Goldpreis hat gegenüber diesen beiden Werten im Jahresvergleich einen Vorsprung von über 30%. Dies ergibt keinen Sinn, da die Gewinnmargen beider Unternehmen im Vergleich zu 2023 angestiegen sind. Die Bruttomarge von Barrick hat sich trotz einiger Enttäuschungen um über 30% erhöht, während der EBITDA sogar um rund 50% zulegen. Mit einer Marktkapitalisierung von unter 30 Milliarden USD liegt das geschätzte Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für 2025 unter 10. Wir haben die Barrick-Position Anfang Dezember nur vorübergehend reduziert, da qualifiziertes Personal das Unternehmen verlässt. Wir sind gespannt, ob der CEO Mark Bristow die nötigen Massnahmen ergreift, um diese Situation zu verbessern. Bei Newmont sind es unserer Meinung nach vor allem Generalisten, die zum Jahresende verstärkt Tech-Aktien gekauft und gleichzeitig alle schlecht performenden Titel liquidiert haben. Positiv im Portfolio ist uns Southern Cross Gold aufgefallen, ein Explorationsunternehmen in Australien. Das Unternehmen entdeckt in regelmässigen Abständen neues Gold, was uns erfreut. Auch unser langjähriges Investment in Gold Road Resources konnte das schwache Jahr 2024 im Dezember noch etwas ausgleichen. Gold Road hat sich vor Jahren durch ein Investment an De Grey beteiligt. De Grey wurde im Dezember von Northern Star Resources mit einer Prämie von 37% übernommen. Von der Marktkapitalisierung von 2,2 Milliarden AUD entfällt allein auf die Beteiligung an De Grey ein Wert von über 700 Millionen AUD. Nach der Übernahme verfügt Gold Road nun über ein liquides Investment und kann überlegen, wie der Cash-Bestand am sinnvollsten eingesetzt werden soll. Ein Aktienrückkauf ist sicherlich eine der Optionen.

Aus makroökonomischer Sicht wird 2025 sehr spannend. Trump-Tarife, Notenbankpolitik und das Weltwirtschaftswachstum werden grossen Einfluss auf die Finanzmärkte haben. Viele Ergebnisse sind binär und können zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht prognostiziert werden. Für den Anfang gehen wir davon aus, dass Edelmetalle weiter konsolidieren werden. Das schliesst zukünftige Kursbewegungen nicht aus. Den grossen Kursschub nach oben erwarten wir aber zu einem späteren Zeitpunkt, unterstützt durch die Notenbanken, die den Staaten mit einem umfangreichen QE unter die Arme greifen werden.

Top-10 Positionen

Agnico Eagle Mines	7.3%
Pan American Silver	6.6%
Kinross Gold	6.6%
Newmont Mining	6.1%
Anglogold Ashanti	5.0%
Wheaton	4.7%
Barrick Gold	4.7%
Gold Fields	3.9%
Equinox Gold	3.7%
B2Gold	3.2%

Performance seit Lancierung Tranche A



Aktuelle Fondsdaten per 31. Dezember 2024

Innerer Wert Tranche A	CHF 108.78
Ausstehende Anteile	123'953
Total Fondsvermögen	CHF 97.3 Mio.

Performance Tranche A

Dauer	Fonds	XAU
1 Monat	-6.6%	-6.2%
3 Monate	-7.0%	-7.1%
12 Monate	23.9%	17.5%
3 Jahre p.a.	-0.1%	1.0%
5 Jahre p.a.	2.5%	3.7%
seit Auflage (18.04.2006) p.a.	-0.5%	-2.4%
Jahr		
2024	23.9%	17.5%
2023	-7.0%	-5.4%
2022	-13.5%	-7.3%
2021	-13.8%	-5.3%
2020	31.6%	23.1%
seit Auflage (18.04.2006)	-9.3%	-37.0%

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.)	32.4%
Sharpe ratio (0.85% risikofreier Zinssatz)	n/a
Beta (vs. XAU)	1.01

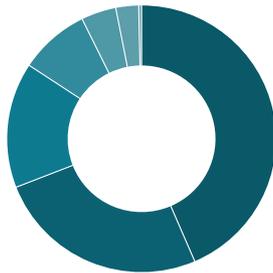
Engagement

Longposition	99.7%
Liquidität	0.3%

Top-3 / Poor-3 Performer im Dezember 2024

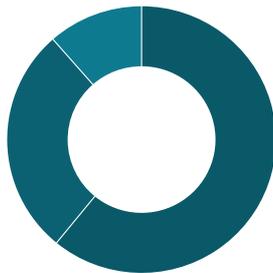
Gesellschaft	Perf.
Southern Cross Reg.	16.6%
Gold Road Resources	9.9%
Wesdome Gold Mines	5.6%
Calibre Mining	-14.0%
B2Gold	-12.5%
Bellevue Gold Reg.	-12.1%

Branchenallokation



■ Seniors	43.5%	■ Explorers	4.2%
■ Intermediates	25.6%	■ Juniors	2.7%
■ Silberaktien	15.2%	■ Liquidität	0.3%
■ Royalties	8.4%		

Währungsallokation



■ USD	61.0%	■ AUD	11.5%
■ CAD	27.7%	■ CHF	-0.2%

Anlagephilosophie

Der Aktienfonds investiert grösstenteils in Goldminengesellschaften, eine Selektion von Silberminenunternehmen ergänzt die Fondskomposition. Der Aktienfonds wird aktiv entlang der Marktzyklen im Gold und im Silber bewirtschaftet. Basis dafür bildet die eigene fundamentale und technische Analyse. Aus dem Top-down-Ansatz resultiert ein konzentriertes Portfolio von qualitativ überzeugenden Minengesellschaften.

Fondsfakten

Domizil	Schweiz
Rechtsform	Vertraglicher Anlagefonds
Anlageuniversum	Edelmetall-Aktien global
Vermögensverwalter	Serafin Asset Management AG, Zug
Fondsleitung	LLB Swiss Investment AG, Zürich
Depotbank	Bank J. Safra Sarasin AG, Basel
Lancierungsdatum	18.04.2006
Empfohlener Anlagehorizont	5 Jahre
Referenzwährung	CHF
ISIN / Bloomberg-Ticker (jeweilige Tranche)	A: CH0024686773 / AMGGMMF SW C: CH0197484386 / AMGGMMC SW H (FX-hedged): CH0420487941 / AMGGMMH SW
Erfolgsverwendung	ausschüttend (Dividenden & Kapitalgewinn)
Zeichnungen und Rücknahmen	täglich (cut-off 13.00 CET)
Gewinnbeteiligung	8% über 5% Hürde, mit Hochwassermarke
Hochwassermarke inkl. Hürde	CHF 226.74
Steuertransparenz	CH, AT
Steuerstatus Deutschland	Aktienfonds gemäss InvStG mit TFS
Vertriebszulassung	CH, DE

Gebührenstruktur

Ausgabe- und Rücknahmekommission	keine
Vermögensverwaltungsgebühr p.a.	Tranche A: 1.50% Tranche C: 1.00% Tranche H (FX-hedged): 1.00%
Kostenbelastung p.a. (per 30.06.2024; TER, vor Gewinnbeteiligung)	Tranche A: 1.76% Tranche C: 1.26% Tranche H (FX-hedged): 1.26%

Portfolio Management



Fritz Eggimann
fritz.eggimann@serafin-am.com
+41 (0)41 726 71 75



Bernhard Graf
bernhard.graf@serafin-am.com
+41 (0)41 726 71 74

Serafin Asset Management AG

Bahnhofstrasse 29
CH-6300 Zug
+41 (0)41 726 71 71
www.serafin-am.com

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung dar, Anlagefonds zu kaufen oder zu verkaufen. Für allfällige fehlerhafte Angaben wird keinerlei Haftung übernommen. Die vergangene Performance ist keine Garantie für laufende und zukünftige Entwicklungen. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Der Preis eines Anteils kann sowohl steigen als auch sinken. Für Anleger in der Schweiz sind die rechtlichen Fondsdokumente unentgeltlich bei der Serafin Asset Management AG unter www.serafin-am.com erhältlich. Für deutsche Anleger sind die massgebenden Dokumente bei der Informationsstelle in Deutschland (ODDO BHF SE) in Papierform oder elektronisch unter www.fundinfo.com erhältlich.