

Kommentar Januar 2025

Für uns war der starke Auftakt von Edelmetallaktien ins neue Jahr wenig überraschend. Vergleicht man die Höchstkurse des vergangenen Jahres, so liegt der Sektor gegenüber dem Goldpreis noch ein paar Prozente zurück. Der Hauptunterschied liegt im Silberpreis, der damals deutlich höher war, was sich entsprechend auch auf Unternehmen mit Silberproduktion auswirkte. Alles in allem war es jedoch ein gelungener Jahresauftakt. Wie schon im vergangenen Jahr gab es mit den steigenden Aktienkursen erneut Rückgaben (Verkäufe) in den beiden VanEck-ETFs GDX und GDXJ. Pessimistischer könnten Investoren diesem Sektor kaum gegenüberstehen. Stattdessen griffen viele Anleger in den ersten drei Wochen des Januars zu überteuerten Tech-Aktien.

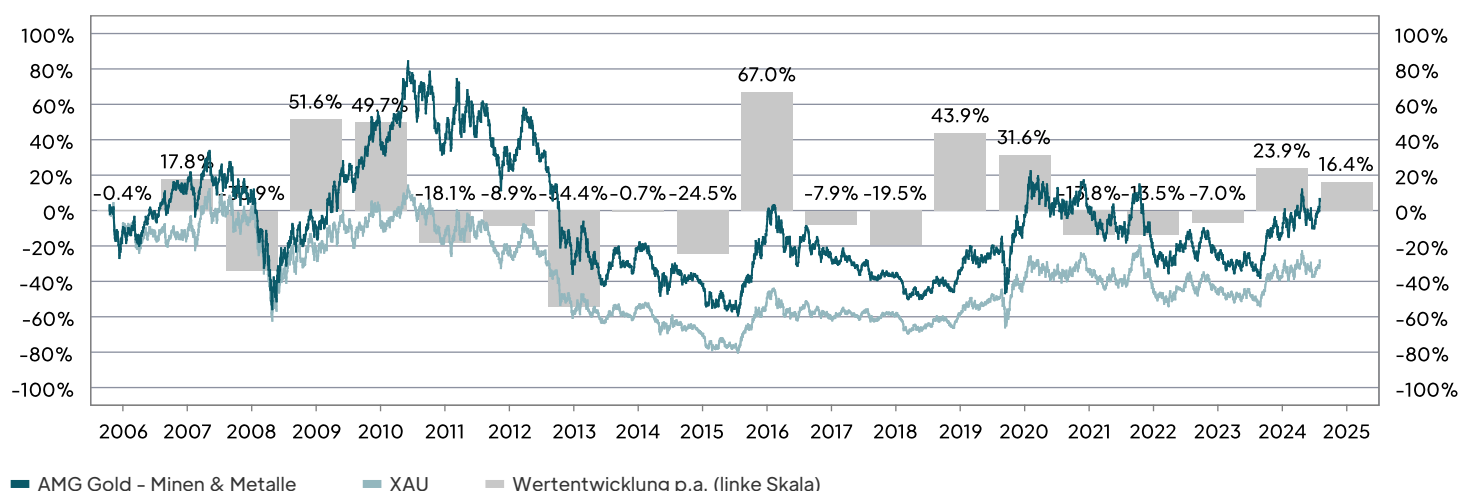
Einige Unternehmen haben im Januar bereits Produktionszahlen und Kostenprognosen veröffentlicht. Der Grossteil dieser Nachrichten wurde positiv aufgenommen. Wir gehen davon aus, dass die Unternehmen im Sektor ihre Dividendenpolitik überdenken und tendenziell mehr Aktienrückkäufe starten, anstatt die Mittel in Form von Cash-Dividenden an die Investoren auszuzahlen. Diese Entscheidungen befürworten wir. Ein Beispiel ist B2Gold: Nach anhaltend negativen Nachrichten aus Mali (diesmal wegen einer Barrick Gold Mine) und höheren Investitionen in das «Goose»-Projekt in Kanada hat das Unternehmen beschlossen, die Dividende zu halbieren (neu: Dividendenrendite von nur noch 3%). Im Gegenzug wurde ein umfangreicher Aktienrückkauf von bis zu 5% aller ausstehenden Aktien angekündigt. Um vorübergehend eine hohe Liquiditätsreserve aufzubauen, hat das Unternehmen zudem im Januar eine Wandelanleihe über 350 Millionen USD emittiert, um jederzeit über ein hohes Liquiditätspolster zu verfügen. Viel Cash wird im Jahresverlauf bei B2Gold zurückfliessen: Für das Gesamtjahr dürfte der freie Cashflow (FCF) aus der Produktion von 1 Million Unzen Gold etwa 800 Millionen USD betragen – bei einer aktuellen Marktkapitalisierung von 3,1 Milliarden USD. Das ist schlicht günstig.

Im Portfolio haben die übergewichteten Aktien eine gute relative Performance gezeigt. Besonders aufgefallen sind die Titel Harmony Gold, Gold Fields und AngloGold Ashanti – alle auch an der Börse in Südafrika notiert. Diese drei Aktien verzeichneten eine hohe Nachfrage von südafrikanischen Investoren. Die nächsten Monate werden zeigen, ob der Goldpreis weiter konsolidiert oder nach oben ansteigt.

Top-10 Positionen

| Gesellschaft | Anteil |
|---------------------|--------|
| Agnico Eagle Mines | 7.6% |
| Pan American Silver | 6.3% |
| Kinross Gold | 6.0% |
| Newmont Mining | 5.2% |
| Anglogold Ashanti | 4.8% |
| Wheaton | 4.6% |
| Barrick Gold | 4.0% |
| Gold Fields | 3.9% |
| IAMGOLD | 3.6% |
| Mag Silver Corp | 3.5% |

Performance seit Lancierung Tranche A



Aktuelle Fondsdaten per 31. Januar 2025

| | |
|------------------------|----------------|
| Innerer Wert Tranche A | CHF 126.57 |
| Ausstehende Anteile | 121'860 |
| Total Fondsvermögen | CHF 110.9 Mio. |

Performance Tranche A

| Dauer | Fonds | XAU |
|--------------------------------|--------|--------|
| 1 Monat | 16.4% | 12.5% |
| 3 Monate | 2.8% | 0.3% |
| 12 Monate | 57.8% | 43.6% |
| 3 Jahre p.a. | 7.6% | 6.3% |
| 5 Jahre p.a. | 6.3% | 6.9% |
| seit Auflage (18.04.2006) p.a. | 0.3% | -1.8% |
| Jahr | | |
| 2025 | 16.4% | 12.5% |
| 2024 | 23.9% | 17.5% |
| 2023 | -7.0% | -5.4% |
| 2022 | -13.5% | -7.3% |
| 2021 | -13.8% | -5.3% |
| seit Auflage (18.04.2006) | 5.5% | -29.1% |

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

| | |
|--------------------------------------------|-------|
| Historische Volatilität (p.a.) | 32.8% |
| Sharpe ratio (0.88% risikofreier Zinssatz) | 0.24 |
| Beta (vs. XAU) | 1.03 |

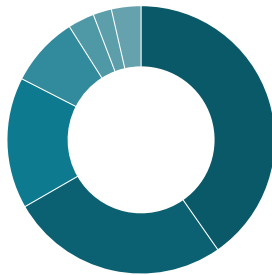
Engagement

| | |
|--------------|-------|
| Longposition | 96.7% |
| Liquidität | 3.6% |

Top-3 / Poor-3 Performer im Januar 2025

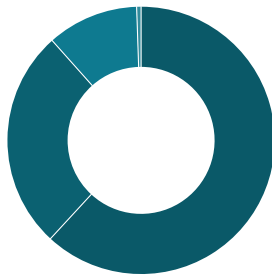
| Gesellschaft | Perf. |
|---------------------|-------|
| Harmony Gold Mining | 37.3% |
| Anglogold Ashanti | 30.9% |
| Gold Fields | 28.3% |
| New Found Gold | -6.2% |
| B2Gold | -0.3% |
| Eldorado Gold | 3.5% |

Branchenallokation



| | | | |
|-----------------|-------|--------------|------|
| ■ Seniors | 40.3% | ■ Explorers | 3.2% |
| ■ Intermediates | 26.4% | ■ Juniors | 2.2% |
| ■ Silberaktien | 15.8% | ■ Liquidität | 3.6% |
| ■ Royalties | 8.5% | | |

Währungsallokation



| | | | |
|-------|-------|-------|-------|
| ■ USD | 61.9% | ■ AUD | 11.1% |
| ■ CAD | 26.6% | ■ CHF | 0.5% |

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.