

## Kommentar November 2024

Eine Korrektur im Goldpreis hat sich bereits seit längerem angekündigt. Wir betrachten die jüngste Schwäche des Goldpreises jedoch als vorübergehend. Gold gehört zu den wenigen «Trump-Trades», die nicht positiv auf die Wahlergebnisse in den USA reagierten. Noch stärker fiel die Korrektur bei Silber im November aus. Die Kursrückgänge bei Edelmetallaktien erscheinen uns übertrieben, da das aktuelle Niveau, dem vom August entspricht, als der Goldpreis deutlich niedriger war. Die erhöhte Volatilität in diesem Sektor hat das Portfolio erheblich beeinflusst. Jede Nachricht, ob positiv oder negativ, hatte grossen Einfluss auf die Aktienkurse, was auf eine mangelnde Marktliquidität zurückzuführen ist. Derzeit sind keine klaren Trends erkennbar, weshalb wir im Portfolio nur wenige Anpassungen vorgenommen haben.

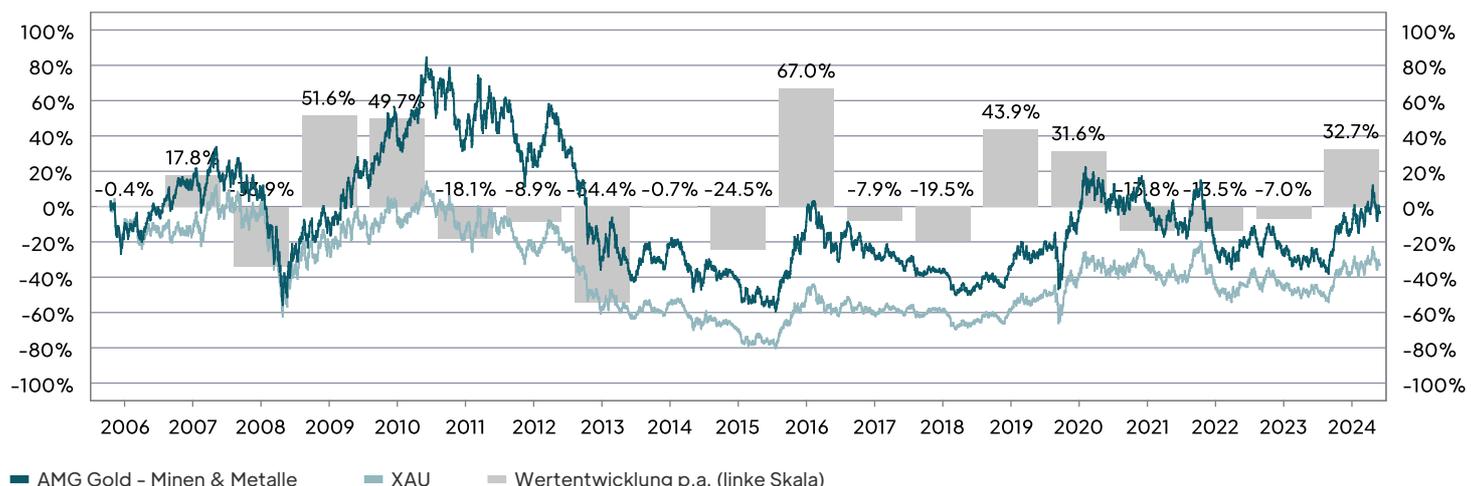
Die Berichtssaison für das dritte Quartal wurde im November abgeschlossen. Das Nettoergebnis von Barrick Gold für Q3 lag geringfügig unter den Erwartungen der Analysten. Das EBITDA von 1.77 Milliarden USD lag unter den Erwartungen, wohingegen der freie Cashflow von 444 Millionen USD die Erwartungen übertraf. Die Kosten blieben zwar stabil, jedoch konnte das Unternehmen noch kein grünes Licht dafür geben, dass sämtliche Herausforderungen gemeistert sind. Es ist anzunehmen, dass die Optimierungsmassnahmen erst im Verlauf des Jahres 2025 Früchte tragen werden. Bei den kleineren Unternehmen waren die Quartalsergebnisse überwiegend positiv. Dies galt auch für mehrere Positionen in unserem Portfolio, wobei deren Performance teilweise durch das negative Marktumfeld neutralisiert wurde.

Einige Investoren fragen sich möglicherweise, wie sich der Sektor im Jahr 2025 entwickeln wird. Ob Trump tatsächlich als Friedensapostel agieren wird, bleibt abzuwarten. Aus makroökonomischer Sicht ist anzunehmen, dass die globalen Staatsschulden in den kommenden Jahren weiter stark steigen werden, was faktisch einer Entwertung von Papiergeld entspricht. Davon dürfte Gold profitieren. Auch die von Trump angekündigten Handelszölle wirken inflationär und sind sicherlich nicht als friedfertige Massnahmen einzustufen. Der Sektor wird an Bedeutung gewinnen, sobald sich die relative Entwicklung gegenüber anderen Branchen noch deutlicher abzeichnet. Wir halten an unserer Theorie fest, dass ein Umfeld von Stagflation äusserst positiv für Edelmetalle und Edelmetallaktien ist.

## Top-10 Positionen

Agnico Eagle Mines	9.2%
Newmont Mining	7.6%
Barrick Gold	6.2%
Kinross Gold	6.2%
Anglogold Ashanti	4.9%
Pan American Silver	4.9%
Wheaton	4.7%
Gold Fields	4.2%
Northern Star Resources	3.8%
B2Gold	3.5%

## Performance seit Lancierung Tranche A



## Aktuelle Fondsdaten per 29. November 2024

Innerer Wert Tranche A	CHF 116.48
Ausstehende Anteile	124'934
Total Fondsvermögen	CHF 105.9 Mio.

## Performance Tranche A

Dauer	Fonds	XAU
1 Monat	-5.4%	-4.9%
3 Monate	2.3%	1.5%
12 Monate	29.0%	22.9%
3 Jahre p.a.	1.4%	3.2%
5 Jahre p.a.	5.5%	6.8%
seit Auflage (18.04.2006) p.a.	-0.2%	-2.1%
<b>Jahr</b>		
2024	32.7%	25.3%
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)	-2.9%	-32.8%

## Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.)	33.1%
Sharpe ratio (0.81% risikofreier Zinssatz)	0.02
Beta (vs. XAU)	1.04

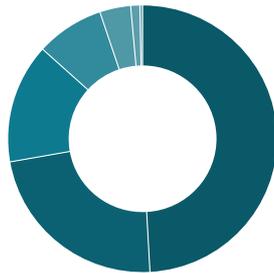
## Engagement

Longposition	99.7%
Liquidität	0.3%

## Top-3 / Poor-3 Performer im November 2024

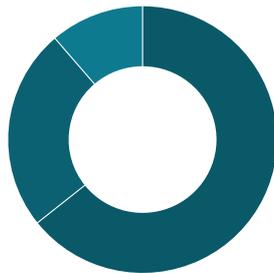
Gesellschaft	Perf.
OceanaGold	11.9%
Equinox Gold	2.0%
New Gold	1.8%
Bellevue Gold Reg.	-21.2%
First Majestic Silver	-17.1%
New Found Gold	-16.5%

## Branchenallokation



■ Seniors	49.1%	■ Explorers	3.7%
■ Intermediates	23.1%	■ Juniors	1.1%
■ Silberaktien	14.5%	■ Liquidität	0.3%
■ Royalties	8.2%		

## Währungsallokation



■ USD	64.4%	■ AUD	11.3%
■ CAD	24.5%	■ 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](http://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](http://www.fundinfo.com) erhältlich.