

AMG Gold - Minen & Metalle

Bericht per 31. März 2014

Kommentar März

Politische Unsicherheiten in der Ukraine halfen dem Goldsektor in der ersten Hälfte März zu neuen Jahreshöchstständen. Die scharfe Korrektur der zweiten Monatshälfte hat aber den vorübergehenden Optimismus markant gebremst. Der AMG Gold Fonds musste einen Teil der Jahresgewinne zurückgeben und schliesst den Monat mit -9.8% ab.

Im Verlauf des Monats haben Analysten angefangen, ihre tiefen Goldpreisprognosen nach oben anzupassen. So hat Merrill Lynch seinen Durchschnittspreis für 2014 um 13% auf USD 1'300 und für 2015 um 7.1% auf USD 1'341 angepasst. Dies hat zur Folge, dass sich auch die Cashflow Erwartungen (Analystenschätzungen) der Goldminenindustrie verbessern. Man kann davon ausgehen, dass einige Firmen durch Einsparungen bei Investitionen bereits in diesem Jahr wieder freien Cashflow generieren werden. Die durchschnittlichen Gesamtkosten pro Unze Gold der grossen und mittleren Produzenten werden dieses Jahr auf einen Mittelwert von ungefähr USD 1'050 fallen. Der Goldmarkt hat nach wie vor eine gute physische Nachfrage aus China, welches in den ersten zwei Monaten bereits wieder 193 Tonnen Gold von Hong Kong importiert hat. Auch Irak hat im März laut einem Pressebericht 36 Tonnen Gold gekauft. Daher erscheint uns die negative Stimmungsmache gewisser Marktteilnehmer als übertrieben.

Goldcorp (G) hat nach wie vor Opposition von den Osiskoaktionären, welche eine Aufbesserung der Übernahmeofferte erzwingen möchten. Wir gehen aber nicht davon aus, dass Goldcorp gross aufbessern wird. Goldcorp hat im Verlauf des Monats ihre Beteiligung in **Primero Mining (P)** am Markt für CAD 225 Mio. verkauft. Primero fällt uns seit längerem mit sehr guter Performance auf. Wir haben eine 2% Position gekauft. Die Firma wird dieses Jahr 160k Unzen Gold produzieren, was einem Wachstum von 10% entspricht. Primero hat sich durch die Brigus Gold Übernahme besser positioniert und gefällt uns. **Silver Wheaton (SLW)** hat mit ihren Quartalsergebnissen einen ansprechenden Ausblick gegeben. Die Aktie ist für uns eine Trading Position. Stark unterwegs bleibt **Franco Nevada (FNV)**. Die Firma erwartet über die nächsten fünf Jahre ein Einnahmenwachstum von 20% pro Jahr. FNV ist sicher nicht mehr günstig, aber das gezielt aufgebaute Portfolio wird gute Resultate liefern. **B2Gold (BTO)** kam mit einem Q4 Gewinn von USD 0.03 pro Aktie, welcher genau in den Erwartungen lag. Die Firma verfolgt eine moderate Wachstumsstrategie, die für 2014 einen freien Cashflow von ca. USD 70 Mio. generieren wird. **Randgold (GOLD)**, unsere grösste Position im Portfolio, bleibt seinen Prinzipien treu und wird das „Massawa“ Projekt in Senegal verkaufen, da es die Kriterien von 20% IRR bei einem Goldpreis von USD 1'000 nicht erfüllt. Der mögliche Verkaufswert von „Massawa“ wird auf USD 140 Mio. geschätzt. Randgold wird seine Aktivitäten in Mali weiter ausbauen.

Gegenüber Vormonat haben wir einen Teil der Fremdwährungsabsicherungen geschlossen. Neu halten wir nur noch knapp 50% abgesichert in CHF. Dass im Goldsektor im März der Optimismus so schnell in Pessimismus gedreht hat, war für uns überraschend. Wir empfehlen den Investoren, die Sektor Allokation bei diesen grossen Schwankungen regelmässig anzupassen (Re-Balance). Für langfristige Investoren sollte der aktuelle Rücksetzer als Opportunität angeschaut werden.

Kurzprofil

Fondsdomizil:	Schweiz
Fondsleitung:	LB(Swiss) Investment AG, Zürich
Depotbank:	Bank J. Safra Sarasin AG, Basel
Vermögensverwalter:	AMG Fondsverwaltung AG, Zug Fritz Eggimann, Bernhard Graf
Lancierungsdatum:	18.04.2006 Tranchen A + B 10.01.2013 Tranche C
Tranche A (ISIN, Valor):	CH0024686773, 2468677 Dividenden & Kapitalgewinn ausschüttend
Tranche B (ISIN, Valor):	CH0048476706, 4847670 nur Dividenden ausschüttend
Tranche C (ISIN, Valor):	CH0197484386, 19748438 Dividenden & Kapitalgewinn ausschüttend
Ausgabe / Rücknahme:	Täglich / ohne Gebühren
Gewinnbeteiligung:	8% über 5% Hürde, mit Hochwassermarkte
Hochwassermarkte inkl. Hürde:	CHF 226.74 - Tranchen A / B / C
Vermögensverwaltungsgebühr:	1.50% - Tranchen A + B; 1.0% - Tranche C
TER (Gesamtkostensatz) per 31.12.2013:	1.71% - Tranchen A + B; 1.2% - Tranche C

Währungsaufteilung

CHF	46.7%	USD	5.7%
AUD	0.0%	Silber	0.0%
ZAR	11.0%	GOLD	5.7%
CAD	30.9%	Palladium / Platin	0.0%

Ausschüttungen

bisher keine

Aktuelle Fondsdaten

Total Fondsvermögen:	CHF 126.1 Mio.
Innerer Wert (Tranche A):	CHF 82.25
Ausstehende Anteile:	405'056
Innerer Wert (Tranche B):	CHF 82.25
Ausstehende Anteile:	489'823
Innerer Wert (Tranche C):	CHF 82.76
Ausstehende Anteile:	634'018

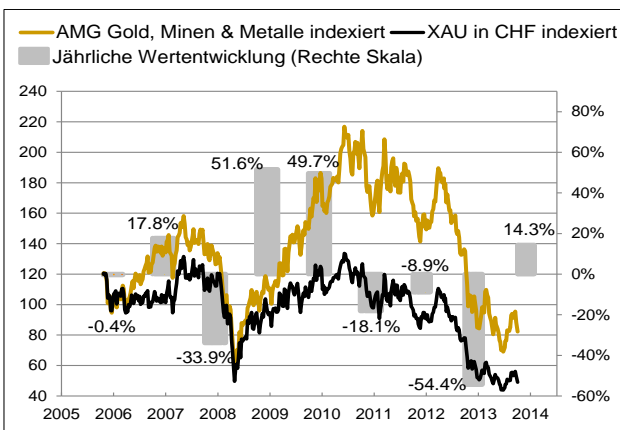
Performance - Tranche A

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	-9.8%	14.3%	-39.1%	-26.0%	-5.3%	-4.6%
XAU	-8.1%	7.7%	-37.3%	-25.9%	-12.0%	-10.7%

*p.a.

XAU = The Philadelphia Stock Exchange Gold & Silver Index

	2014	2013	2012	2011	2010	seit Beginn
Fonds	14.3%	-54.4%	-8.9%	-18.1%	49.7%	-31.5%
XAU	7.7%	-50.6%	-10.3%	-20.0%	21.4%	-59.4%



Die detaillierten Performance Daten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	34.1%
Sharpe Ratio (0.2% risikofreier Zinssatz):	n/a
Beta (vs. XAU):	0.96

Branchenaufteilung

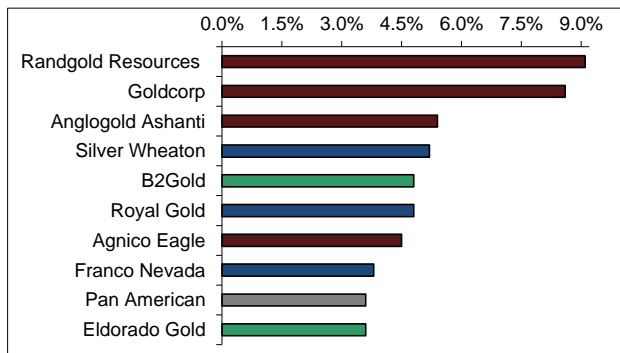
Seniors	33.2%
Intermediates	19.6%
Juniors	4.6%
Silberaktien	11.6%
Explorers	9.0%
Royalties	13.8%
Goldbarren	5.7%
Silber Metallkonto	0.0%
Liquidität	2.5%

Engagement

Longposition:	97.5%
---------------	-------

Liquidität:	2.5%
-------------	------

Grösste Positionen



Rechtlicher Hinweis: Die AMG Fondsverwaltung AG wendet bei der Zusammenstellung dieser Informationen die grösstmögliche Sorgfalt an. Dennoch besteht weder explizit noch implizit ein Anspruch oder eine Garantie bezüglich Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit. Die Performance der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftig zu erwartende Performance. Der Preis eines Anteils kann sowohl steigen als auch sinken. Die Höhe der Ausschüttung kann variieren. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.