

# AMG Gold - Minen & Metalle

Bericht per 31. Januar 2014

## Kommentar Januar

Auch wenn die Monatshöchstkurse nicht gehalten werden konnten, sind wir mit der Januarperformance zufrieden. Der Fonds hat zweistellig zugelegt und konnte mit +14.8% den Benchmark (XAU +9.8% in CHF) und das GDX ETF (+13.2% CHF) schlagen. Der Goldpreis konnte in CHF nur 5.1% zulegen, Silber war in CHF genau unverändert.

Die grosse Überraschung des Monats war die Ankündigung von **Goldcorp** (G). Die Firma unterbreitete den **Osisko** (OSK) Aktionären eine Übernahmeofferte im Wert von CAD 2.6 Mrd., 38% in Cash, 62% in Goldcorp Aktien. Die Prämie, mit 28% eher mager, und das Angebot wurden vom Osisko Verwaltungsrat als ungenügend eingestuft. Dementsprechend handeln die Osisko Aktien seit dieser Offerte mit einer Prämie zum Goldcorp Übernahmepreis. Für Goldcorp macht diese Übernahme grossen Sinn, da das Unternehmen Cashflows ohne Schulden akquirieren kann. Der gewünschte „weisse Ritter“ wird wahrscheinlich mangels Liquidität der Mitbewerber ausbleiben und die Osisko Aktionäre können nur auf eine Aufbesserung von Goldcorp hoffen. Goldcorp bleibt wie schon zum Jahresende unsere grösste Position im Portfolio. An der jährlichen „Whistler“ Konferenz von CIBC haben sich wieder viele Edelmetallfirmen präsentiert. Aufgefallen ist dort **Agnico-Eagle Mines** (AEM). CEO Sean Boyd hat einmal mehr mit Fakten überzeugt. Die Firma kann auch mit einem tieferen Goldpreis Geld verdienen und wird im Q4 2013 und im Q1 2014 positiv überraschen. Einziger Risikofaktor bleibt die Bewertung der Reserven, welche immer noch mit einem Unzenpreis von USD 1'500 in der Bilanz stehen. Eine Abschreibung auf dieser Position („impairment charge“) würde nicht überraschen. **Eldorado Gold** (ELD) hat die Liquidität für die Expansion der nächsten zwei Jahre in den Vordergrund gestellt. Das Wachstum wird aber auch die Kostenbasis, welche in der Industrie im Moment noch zu den tiefsten gehört, erhöhen. Die Firma ist solide und passt in unser Portfolio. Spannend wird es sicher bei **Barrick Gold** (ABX), eine Firma die jetzt fleissig umstrukturiert wird. Weitere Verkäufe und die Schliessung einer Mine (Pierina) sind geplant. Dies wird die Produktion für 2014 um minimum 10% reduzieren. ABX wird weitere Kosten senken und optimieren. In Indonesien, wo von unserem Universum **Newmont Mining** (NEM) und **Freeport McMoran** (FCX) Gold und Kupfer produzieren, ist die politische Unsicherheit gestiegen. Eine Exportbeschränkung auf Gold- und Kupferkonzentrat wurde nicht eingeführt, dafür wurde von der Regierung eine Steuer zwischen 20-60% angekündigt. Dies wird vor allem negative Konsequenzen für FCX's „Grasberg“ Mine haben, wo die Produktion wegen Gewinnoptimierung wahrscheinlich gedrosselt werden muss. **Alamos Gold** (AGI), ein früherer Favorit von uns, schockte den Markt mit einer höheren Schätzung der Kostenbasis aufgrund von schlechteren „Grades“. Da die Aktie mit einer Prämie zum Durchschnitt gehandelt hatte, war die Nachricht umso negativer für den Aktienkurs (-22% im Januar). Wir haben keine Position in AGI mehr. Kaum waren die Kurse ein bisschen gestiegen, kamen auch schon ein paar Kapitalerhöhungen von Firmen, welche dringend Geld benötigen. **Torex Gold** (TXG), welche wir seit längerem im Portfolio halten und in Mexiko eine Mine baut, hat für CAD 125 Mio. neue Aktien platziert. Die Firma ist nun solide finanziert und wird 2015 in Produktion gehen. Der schwache CAD sollte den Gewinnen von Kanadischen Firmen helfen. Im Portfolio ist dieser zur Hälfte abgesichert.

## 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
<b>Tranche A</b> (ISIN, Valor):	CH0024686773, 2468677 Dividenden & Kapitalgewinn ausschüttend
<b>Tranche B</b> (ISIN, Valor):	CH0048476706, 4847670 nur Dividenden ausschüttend
<b>Tranche C</b> (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	55.0%	USD	9.4%
AUD	0.0%	Silber	0.0%
ZAR	2.5%	GOLD	2.8%
CAD	30.3%	Palladium / Platin	0.0%

## Ausschüttungen

bisher keine

## Aktuelle Fondsdaten

Total Fondsvermögen:	CHF 127.7 Mio.
<b>Innerer Wert (Tranche A):</b>	<b>CHF 82.57</b>
Ausstehende Anteile:	408'416
<b>Innerer Wert (Tranche B):</b>	<b>CHF 82.57</b>
Ausstehende Anteile:	484'444
<b>Innerer Wert (Tranche C):</b>	<b>CHF 83.02</b>
Ausstehende Anteile:	648'695

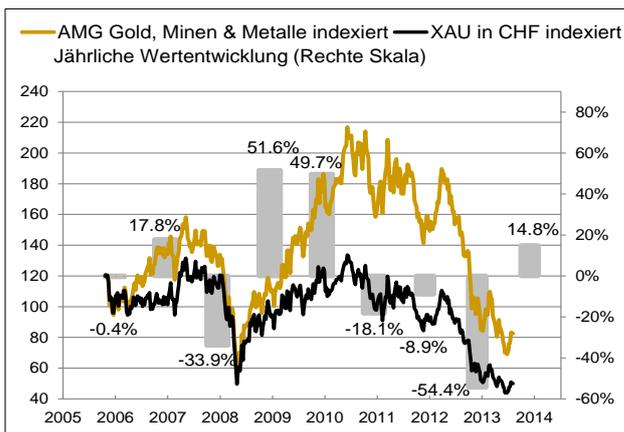
## Performance - Tranche A

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	14.8%	-5.0%	-43.5%	-23.4%	-3.6%	-4.7%
XAU	9.8%	-4.6%	-39.7%	-24.1%	-10.6%	-10.6%

\*p.a.

XAU = The Philadelphia Stock Exchange Gold & Silver Index

	2014	2013	2012	2011	2010	seit Beginn
Fonds	14.8%	-54.4%	-8.9%	-18.1%	49.7%	-31.2%
XAU	9.8%	-50.6%	-10.3%	-20.0%	21.4%	-58.4%



Die detaillierten Performance Daten sind verfügbar unter [www.amg.ch](http://www.amg.ch)

## Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	34.0%
Sharpe Ratio (0.2% risikofreier Zinssatz):	n/a
Beta (vs. XAU):	0.97

## Branchenaufteilung

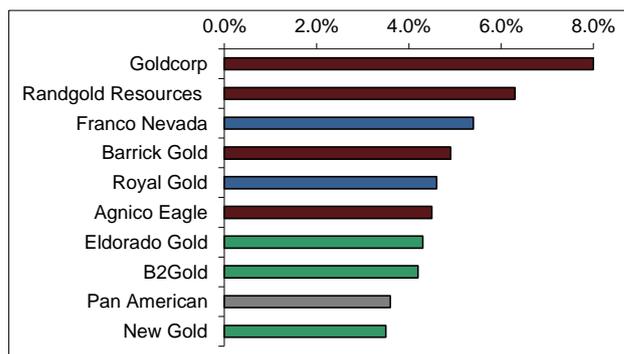
Seniors	32.4%
Intermediates	21.9%
Juniors	2.2%
Silberaktien	12.2%
Explorers	7.5%
Royalties	13.0%
Goldbarren	2.8%
Silber Metallkonto	0.0%
Liquidität	8.0%

## Engagement

Longposition:	92.0%
---------------	-------

Liquidität: 8.0%

## 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.