



**Auflagedatum  
22. August 2019**



Vorabinformationen zur Fondsauflage

# Value Intelligence Gold Company Fonds AMI

Unkorrelierte Assets in einer hochkorrelierten Welt

Value Intelligence Advisors GmbH  
München, August 2019

Nur für professionelle Investoren

# Der Fonds(Sub)Advisor

## VIA`s Motivation – Warum Goldminenfonds?



- **Langfristige Absicherung:** Gold und Goldminen sind zeitgemäße Absicherungen gegen latente Extremrisiken der Gegenwart. Sie repräsentieren einen attraktiven Hedge und werden von VIA als strategisch sinnvolle Ergänzung zur Anlage in Qualitätsunternehmen interpretiert – analog zur Portfoliokonstruktion der vermögensverwaltenden VIA-Aktien- bzw. Mischfonds.
- **Attraktives Contrarian-Investment:** Goldminen sind eine der wenigen Assets, die nicht von der liquiditätsgetriebenen Hausse erfasst wurden. Ihre Bewertungsmultiples bewegen sich auf einem historisch niedrigem Niveau. Demnach repräsentieren sie u.E. nicht nur einen sehr zeitgemäßen Hedge, sondern sind auch aussichtsreiche, langfristige Investment.
- **Fonds-Advisor mit sehr gutem Track Record:** Goldminen sind anspruchsvolle Investments. Mit Caesar Bryan verfügt der Fonds über einen sehr erfahrenen und erfolgreichen Sub-Advisor. Der Value Intelligence Gold Fonds AMI ist ein UCITS IV konformer Ableger des Gabelli Gold Fonds (GLDIX US), der 1994 aufgelegt wurde und den Referenzindex (XAU) um 4,3% p.a. outperformt hat.

\*\*\*

**“I believe that it would be both risk-reducing and return-enhancing to consider adding gold to one’s portfolio.”**

Ray Dalio, July 2019

# Fonds(sub)advisor

Die Kooperationspartner: Gabelli & VIA



## GABELLI FUNDS



### Sub-Advisor

- 1977 von Mario Gabelli gegründet
- Börsennotiertes US-Value-Haus, 34 Mrd. AUM
- 8 Research Center, 5 USA, 3 Europa/Asien
- Ca. 1 Mrd. in Fonds mit Goldbezug

### Personen

- Caesar Bryan, PM, Gabelli Gold Fund 25 Jahre Track Record
- Chris Mancini, 18 Jahre Analyseerfahrung

### Added Value

- PM & Goldfonds mit 24 jährigem Track Record
- Outperformance Index & größte Peers
- Angelsächsische (Value) Research Qualität
- PM mit dem „Mindset“ eines Value Investors

## VIA

### Advisor

- 2009 gegründet, Standort München
- Value-Boutique, 152 Mio. AUM, insti. Fokus
- Zwei globale, vermögensverwaltende Value-Fonds
- Ca. 18% in Gold / Minen als Hedge & Investment

### Personen

- Stefan Rehder, Eveillard-Stil Value Investor, 30 J. Erfahrung als Portfoliomanager, Analyst & Berater
- Thomas Wiedemann, 7 Jahre Analyseerfahrung,

### Added Value

- Moderne „Columbia-Stil“ Aktienanalyse
- Stärke: Aktienselektion & Risikomanagement
- Nachhaltigkeit, Integration von ESG-Kriterien
- Hochkarätiges Value Netzwerk

# Warum Gold?

## Zitate

---

**“Gold is an investment in the likelihood of things not going according to plan. It’s the asset for anybody who doubt that the central bankers can safely undo what they have done.”**

Jim Grant

**“The most important thing about money is to maintain its stability... You have to choose (as a voter) between trusting to the natural stability of gold and the natural stability and intelligence of the members of the Government. And with respect to these gentlemen, I advise you, as long as the capitalistic system lasts, to vote for gold”**

George Bernard Shaw

**“I knew we’d have a hell of a mess eventually. I just didn’t know when it was coming. I think I know eventually we will have a hell of an inflation mess, but I can’t tell you when it is coming. It could be way in the future. But I think eventually you’ll have it.“**

Charlie Munger

**“Currency devaluations are good for stocks, they are good for commodities and good for gold. They are not good for bonds.”**

Ray Dalio

**“A small portion in gold always makes sense. To my mind, but opinions differ, 10% is a good number.”**

Jean-Marie Eveillard

Quelle: VIA, Value Perspektiven 2019, Oktober 2018

# Warum Gold?

Ein unkorreliertes Asset – Inflation, Deflation, Rezession



## Goldperformance in Rezessionen 1973-2009

Date	Gold Start (USD/oz)	Gold End (USD/oz)	Change (%)
11/1973 – 03/1975	100	178	78.0
01/1980 – 07/1980	512	614	20.0
07/1981 – 11/1982	422	436	3.3
07/1990 – 03/1991	352	356	1.0
03/2001 – 11/2001	266	275	3.5
12/2007 – 06/2009	783	930	18.8
Mean			20.8

**“As Hyman Minsky put it, stability leads to instability. Indeed, deflation and inflation are two sides of the same coin. And gold is the only major asset class that provides protection against both.”**  
Jean Marie Eveillard, 2017

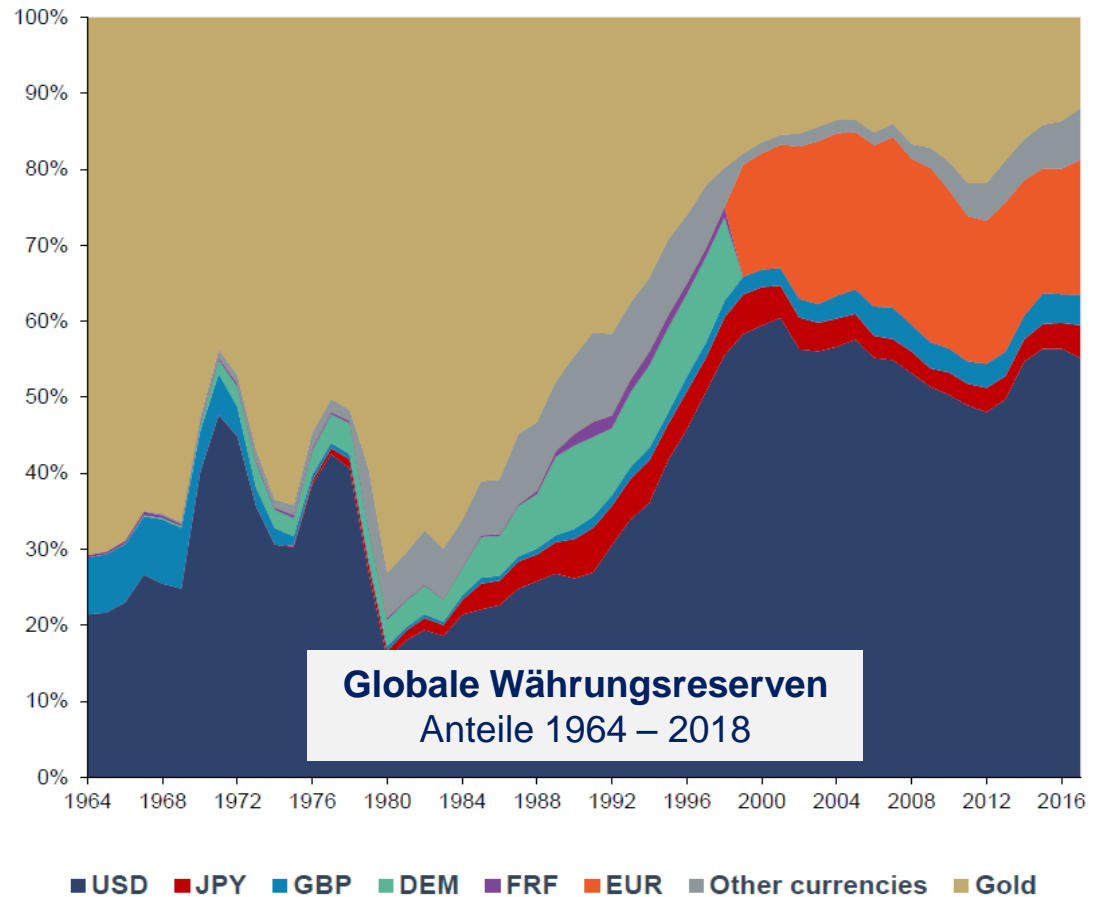
Quelle: Incrementum 2018

# Warum Gold?

## Nachfrageseite – Kaum Alternativen für Notenbanken

**“In keeping with the historical role of gold, gold remains one of the safest instruments in the world, and, even under normal market conditions, provides a stability and confidence-building function.”**

Ungarische Nationalbank,  
Pressemitteilung nach dem  
ersten Goldkauf seit 1986,  
Oktober 2018



Quelle: IMF, World Gold Council, Incrementum 2018

# Warum Gold?

## Bear Case wenig valide

Bear Case	Gegenargument
Gold ist ein Commodity / Rohstoff	Gold ist rar, ist Geld, nicht beliebig reproduzierbar
Gold generiert keine Rendite	Gold ist Geld, Cash - Banknoten produzieren auch kein Cash
Gold hat keinen intrinsischen Wert	US Geldmenge (M1, M2) rechtfertigt pro Unze zwischen USD 3300 und USD 11000
„Ein barbarisches Relikt“ (Keynes)	die Finanzkrise wäre mit Goldstandard gar nicht erst entstanden, Zitat zudem falsch
Neo-Keynsianismus (oder MMT) funktioniert	möglich („The future is uncertain“) aber nicht wahrscheinlich
Goldbesitz wird verboten	heute schwieriger als 1933 (FDR), da Vertrauen in die Eliten geringer
Steigende reale Zinsen, sinkender Goldpreis	70er: Gold und Zinsen stiegen plus steigende Zinsen „The kiss of death“ für Zombiefirmen
Gold ist de-monetarisiert worden	„He who owns the gold makes the rules.“ (u.a. ein Zitat von Donald Trump...)



**“Gold is money and nothing else.”**  
- J.P. Morgan, 1913

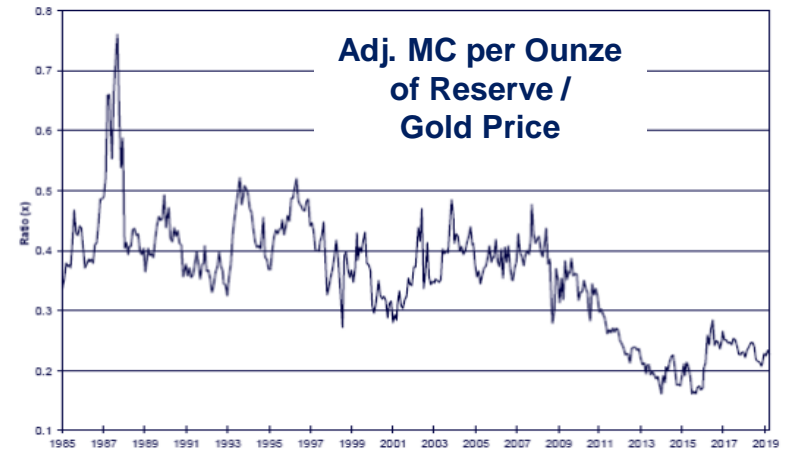
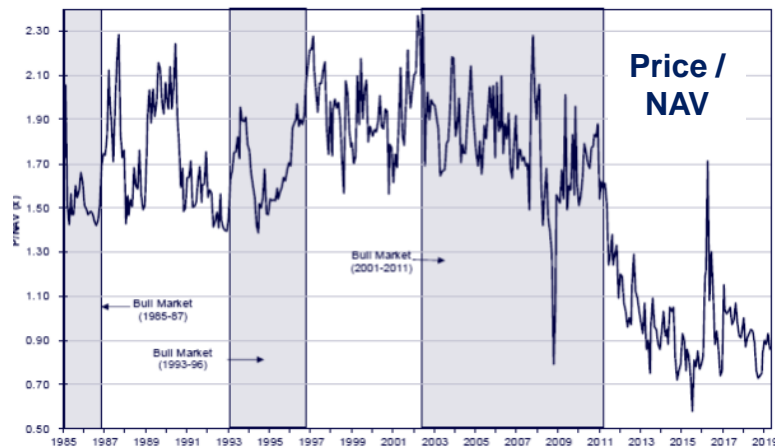
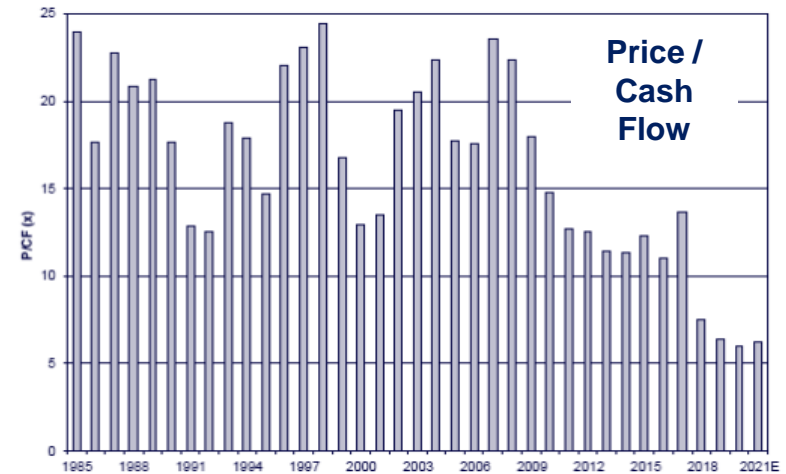


Quelle: Jean-Marie Eveillard, Biographie, Value Investing Makes Sense, 2017

# Warum Goldminen?

## Historisch niedrige Bewertung

### Historische Goldminen Bewertungs-Multiples 1985 - 2019



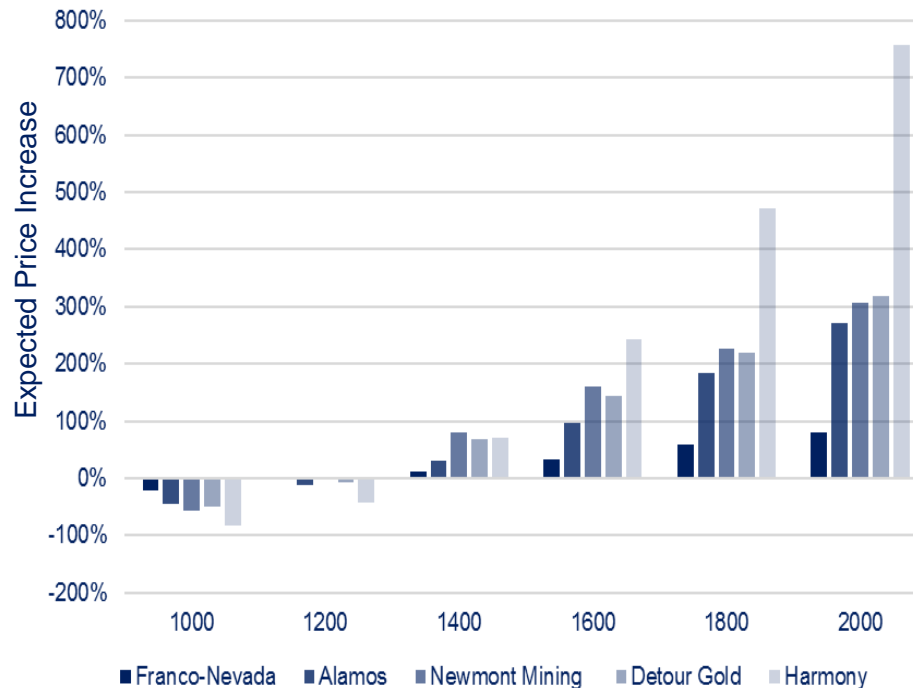
Quelle: Graphik, Scotiabank, Mai 2019



# Warum Goldminen?

## Hedge gegen Extremrisiken

Goldpreis Sensitivitäten  
Ausgewählte Minenwerte  
vs. USD 1285



“Given a largely fixed cost base, a gold mine’s profits will vary directly with the price of gold. For example, if it costs a mine \$1,000 on average to produce an ounce of gold, a change in the price of gold from \$1,200 to \$1,300 per ounce will increase mine profits by 50% compared to the only 8% increase in the price of the metal. As the price of gold moves up (or down), gold stocks should move more than the change in the gold price given amplified changes in profit margins.”

Christopher Mancini, Gabelli, 2018

Quelle: Darstellung VIA, Daten: Gabelli, September 2018

# Fondskonzept

## Value Intelligence Gold Company Fonds AMI

*“Gold is a monetary asset that is no one else’s liability and is always liquid.”*

### Strategie-Highlights

- Anlageziel ist ein langfristiger Kapitalzuwachs der im allgemeinen unkorreliert zur anderen Assetklassen erwirtschaftet wird.
- Der Fonds investiert primär in produzierende Goldminenunternehmen.
- Zu den bevorzugten Goldminenunternehmen zählen jene, die neben einer Unterbewertung auch über gute Wachstumsperspektiven verfügen.
- Das Portfolio ist weltweit diversifiziert. Bevorzugt werden sichere Jurisdiktionen.



Caesar Bryan, VIA Fonds-Subadvisor,  
Gabelli Asset Management

### Portfoliokonstruktion

- **Konzentriertes Portfolio**
  - 40-50 Companies
  - Maximal 5% in einer Position
  - Top 10 Positionen repräsentieren typischerweise >40% des Portfolios
  
- Die Positionsgröße ist abhängig von der Bewertung, politischen und operativen Risiken sowie der Liquidität der Aktie.
  
- Unternehmen mit dem Schwerpunkt im Bereich Exploration oder Entwicklung von Goldminen haben in der Regel einen Anteil am Portfolio, der nicht über 20% liegt.
  
- Der Fonds ist voll investiert, sichert Währungen nicht ab und verwendet keine Derivative

# Fondskonzept

## Diversifikation

### Diversifikation nach Goldminen-Kategorie

#### Core (ca. 50%)

- Stabile Produktion, gute Kapitalallokation, Dividendenzahlungen
- Agnico-Eagle, Newmont Goldcorp, Franco Nevada, Wheaton Precious

#### Wachstum (ca. 30%)

- Steigende, Mehrwert-stiftende Produktion
- Oceana, Alamos, Kirkland, Wesdome

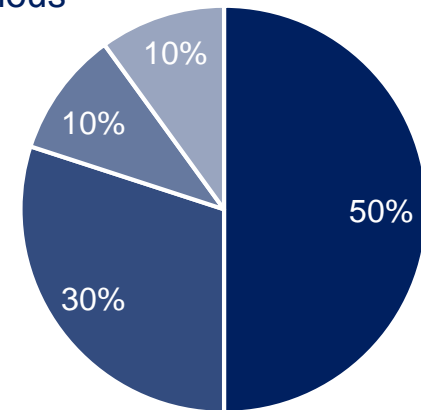
#### Levered (ca. 10%)

- Grosse Produktionsvorkommen aber relative hohe Kosten oder Verbindlichkeiten
- Detour, Harmony

#### Development (ca. 10%)

- Gute, aber noch nicht entwickelte Goldvorkommen
- Gold Road, Contango Ore, Victoria, Continental

Diversifikation  
nach Geschäftsmodell

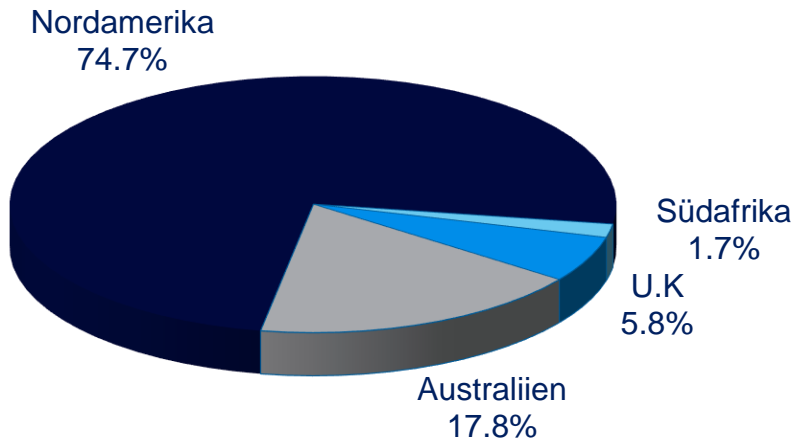


■ Core ■ Growth ■ Levered ■ Development

# Fondskonzept

## Indikative Portfoliokonstruktion

### Geographische Aufteilung\*



### Top 10 Positionen

AGNICO EAGLE MINES LTD  
 ALAMOS GOLD INCLASS A  
 BARRICK GOLD CORP  
 FRANCO NEVADA CORP  
 NEWMONT GOLD CORP  
 ROYAL GOLD INC  
 WHEATON PRECIOUS METALS CORP  
 NEWCREST MINING LTD  
 DETOUR GOLD CORP  
 KIRKLAND LAKE GOLD LTD

### Portfoliocharakteristika\*

Market Cap (avg wgt)	\$6.7 Mrd.
Price/Cash Flow	11.2x
Dividend Yield	0.8%

### Marktkapitalisierungen\*

> \$6 Mrd.	51%
\$2 Bn > \$6 Mrd.	19%
< \$2 Mrd.	30%

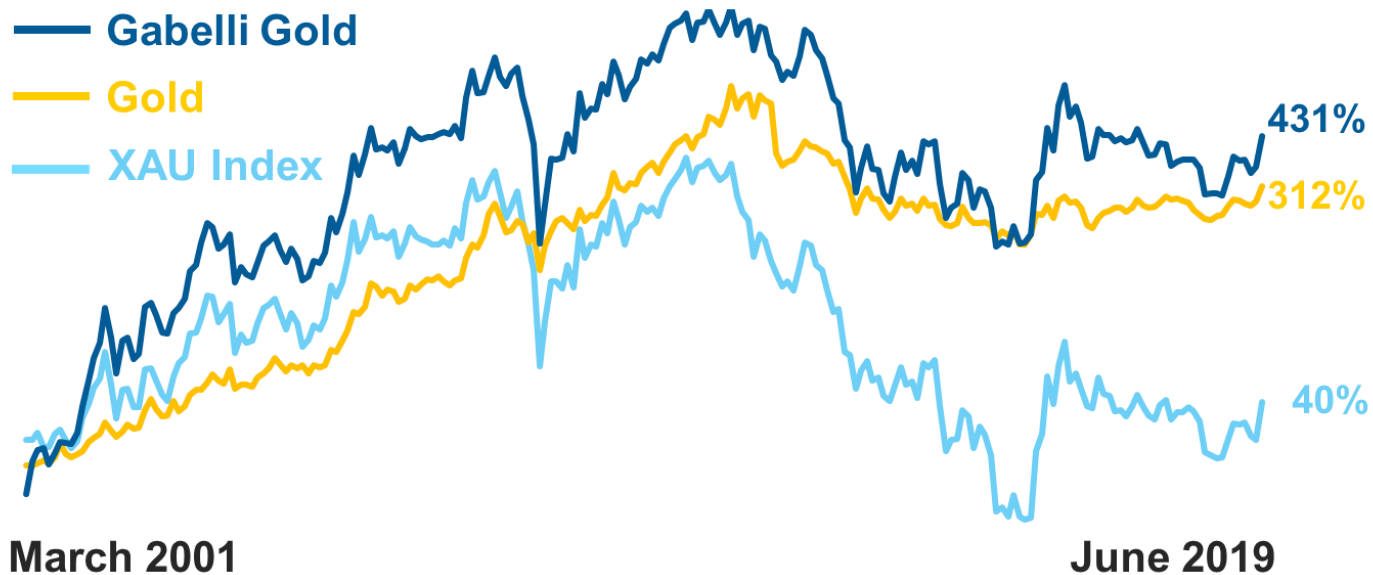
Quelle: Gabelli Gold Fund, Juni 2019, \*Angaben für den nicht UCITS konformen Vergleichsfonds

# Track Record Sub-Advisor

## Gabelli Gold vs. Gold & Goldminen-Index (XAU)

### Cumulative Performance

Gabelli Gold Fund (I shares) net of fees vs. Gold vs. XAU



The Philadelphia Gold and Silver Index (XAU) is a widely recognized unmanaged index composed of precious metals-related common stocks.

Quelle: Gabelli Gold Fund, Juni 2019

# Zusammenfassung

## Warum Value Intelligence Gold Fonds AMI?

- Sehr **zeitgemäßes** Risikomanagement-Vehikel
- **Unkorrelierte** Assets zu historisch niedrigen Preisen
- **Hohe Optionalität** durch Portfolio von Minen mit langlaufender Lebensdauer
- Erfahrener Sub-Advisor mit sehr gutem, langfristigem **Track Record**
- Keine Performancefee, günstige **Kostenstruktur**



**“A small portion in gold always makes sense. To my mind, but opinions differ, 10% is a good number. Below 10% and the position is somewhat irrelevant, above it becomes a speculation. This last word is interesting, it comes from the Latin “speculare”, which means to observe, which is not a bad thing...”**

Jean Marie Eveillard, Biographie 2017



**Caesar Bryan**

Sub-Advisor  
Gabelli Research Inc.  
Portfoliomanager  
+1-914-921-5397  
cbryan@gabelli.com



**Stefan Rehder**

Fondsadvisor  
Value Intelligence Advisors  
Geschäftsführer & CIO  
+49 89 8856 2363  
stefan.rehder@via-value.de



**Christopher Mancini**

Sub-Advisor Analyst  
Gabelli Research Inc.  
Mining Analyst, CFA  
+1-914-921-7736  
cmancini@gabelli.com



**Thomas Wiedemann**

Value Intelligence Advisors  
Prokurist & Analyst, CFA  
+49 89 8856 2364  
thomas.wiedemann@via-  
value.de



# Anhang

## Der Sub-Advisor

Founded:	1977
Founder:	Value Investor Mario Gabelli, Barrons` s roundtable member
Publicly Traded:	1999 (GBL – NYSE)
Research Centers:	Rye, New York, 5 U.S. Offices, 3 Europe / Asia
Firm-wide AUM:	\$40.7 Billion (as of 06/30/17)
Institutional Focus:	<ul style="list-style-type: none"><li>- Research Driven</li><li>- Pioneered PMV + Catalyst Approach</li><li>- Consistent, Repeatable Process</li><li>- Avg. PM Experience: 20+ Years</li></ul>



**Caesar M.P. Bryan**, joined Gabelli Funds, Inc. in 1994 as the portfolio manager of the Gabelli Gold Fund. He has also managed the GAMCO International Growth Fund since its inception in June 1995. Prior to joining Gabelli Funds Caesar was a portfolio manager at Lexington Management. At Lexington he was responsible for managing the Lexington Gold Fund and international equity portfolios. Caesar started his career at Samuel Montagu, a London based Merchant Bank in 1979. Caesar is a graduate of the University of Southampton, England and is a member of the English Bar.

**Christopher Mancini, CFA**, is a research analyst specializing in precious metals mining companies. He has over eighteen years of investment management experience and has worked directly on the gold equity portfolios at Gabelli for the past eight years. In his capacity as a gold mining analyst, Chris regularly attends industry conferences, visits mines around the world, and meets with industry participants including company executives, mine operators, and geologists. Prior to his joining Gabelli, Chris was a research analyst at investment firms Satellite Asset Management and R6 Capital Management. Chris earned a Bachelor degree in economics with honors from Boston College, and is a holder of the CFA designation.

**Quelle:** Gabelli, September 2018

# Anhang

## Übersicht VIA Ressourcen



Value Intelligence Advisors GmbH			Gabelli
<b>Internes Research</b> Stefan Rehder Thomas Wiedemann	<b>Fonds-Advisory</b> Fondsadvisor: Stefan Rehder	<b>Vertrieb Extern</b> Andre Heidecke Ampega Investment	<b>VIA Sub-Advisor (Gold Fonds)</b> Caesar Bryan
<b>Externes ESG Research</b> MSCI ESG Research 150 Analysten 6000 Unternehmen	<b>KAG &amp; Depotbank</b> Ampega Investment GmbH State Street	<b>Broker</b> Deutsche Bank Barclays SocGen	<b>Goldminen Research</b> Christopher Mancini
<b>Mentor</b> Bruce Greenwald Columbia Business School	<b>Beirat</b> Prof. Thorsten Hens Edwin Schloss	<b>Value Netzwerk</b> Führende Value Investoren in den USA & Europa	<b>Gabelli Research Team</b>

# Anhang

## Fondsdaten

Fondsname	Value Intelligence Gold Fonds
Kategorie	UCITS IV
Investmentziele	Hedge / langfr. Kapitalzuwachs
ISIN (I-/P-Tranche)	-/-
Benchmark	XAU
Märkte	Vorwiegend USA, Canada, Australien
Market Cap Fokus	All-Cap
Anzahl der Positionen	30-50
Finanzinstrumente	Aktien, keine Derivative
Liquidität	Täglich
Ertragsverwendung	ausschüttend
Auflagedatum	22. August 2019
Volumen	-/-
Mindestanlage	EUR 100 TSD (I) / EUR 10 Mio. (S)
Verwaltungsgebühr	0,95% (I-Tranche) / 0,75% (S-Tranche)
Performance Fee	0%
Total Expense Ratio	Zielgröße 1,05% / 0,85%
KVG	Ampega Investment GmbH
Depotbank	State Street

Dieses Dokument ist vertraulich und richtet sich ausschließlich an die vorgesehenen Empfänger. Weiterleitung, Kopie oder Veröffentlichung bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Value Intelligence Advisors GmbH.

Dieses Dokument entfaltet keine rechtliche oder vertragliche Bindungswirkung. Es dient lediglich der Übermittlung von Informationen und kann jederzeit ohne Vorankündigung verändert werden.

Soweit in diesem Dokument vorhandene Daten von Dritten stammen, übernimmt die Value Intelligence Advisors GmbH für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Daten keine Gewähr, auch wenn nur solche Daten verwendet werden, die sie als zuverlässig erachtet.

Es wird darauf hingewiesen, dass Wertentwicklungen in der Vergangenheit kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung sind.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung der Gesellschaft und des Fonds.