

## Commento novembre 2024

Una correzione del prezzo dell'oro era già prevista da tempo. Tuttavia, riteniamo che la recente debolezza del prezzo dell'oro sia temporanea. L'oro è uno dei pochi "Trump trades" che non ha reagito positivamente ai risultati delle elezioni negli Stati Uniti. La correzione dell'argento è stata ancora più forte a novembre. Riteniamo esagerato il calo dei prezzi delle azioni dei metalli preziosi, poiché il livello attuale corrisponde a quello di agosto, quando il prezzo dell'oro era notevolmente più basso. L'aumento della volatilità in questo settore ha avuto un impatto significativo sul portafoglio. Qualsiasi notizia, positiva o negativa, ha avuto un forte impatto sui prezzi delle azioni, a causa della mancanza di liquidità del mercato. Al momento non si intravedono tendenze chiare, per cui abbiamo apportato solo qualche modifica al portafoglio.

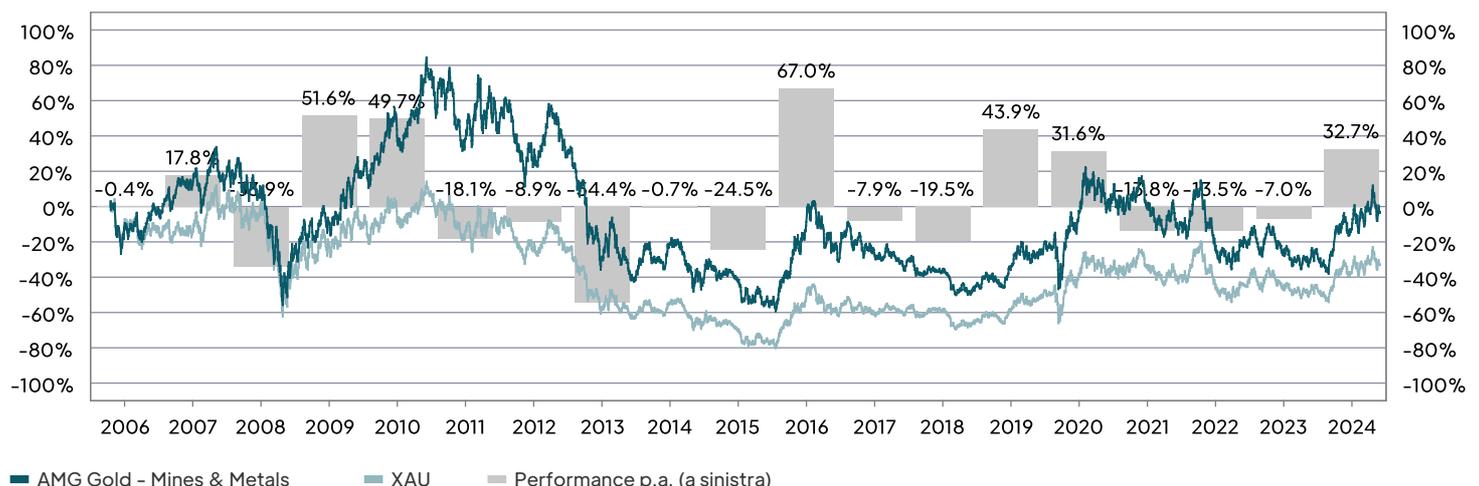
La stagione dei bilanci del terzo trimestre si è conclusa a novembre. L'utile netto di Barrick Gold per il terzo trimestre è stato leggermente inferiore alle aspettative degli analisti. L'EBITDA di 1,77 miliardi di dollari è stato inferiore alle aspettative, mentre il free cash flow di 444 milioni di dollari ha superato le previsioni. Sebbene i costi siano rimasti stabili, l'azienda non può ancora affermare che tutte le sfide siano state superate. Si può presumere che le misure di ottimizzazione daranno i loro frutti solo nel corso del 2025. I risultati trimestrali delle società più piccole sono stati ampiamente positivi. Questo vale anche per diverse posizioni nel nostro portafoglio, anche se la loro performance è stata parzialmente neutralizzata dal contesto di mercato negativo.

Alcuni investitori potrebbero chiedersi come si svilupperà il settore nel 2025. Resta da vedere se Trump agirà effettivamente come un apostolo della pace. Da un punto di vista macroeconomico, si può ipotizzare che il debito pubblico globale continuerà ad aumentare sensibilmente nei prossimi anni, il che corrisponde di fatto a una svalutazione della cartamoneta, da cui l'oro dovrebbe trarre vantaggio. Anche i dazi commerciali annunciati da Trump hanno un effetto inflazionistico e non sono certo da classificare come misure pacifiche. Il settore acquisterà importanza non appena si chiarirà ulteriormente lo sviluppo relativo rispetto ad altri settori. Rimaniamo fedeli alla nostra teoria secondo cui un contesto di stagflazione è estremamente positivo per i metalli preziosi e le azioni dei metalli preziosi.

## Top 10 posizioni

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 dal lancio Tranche A



## Dati attuali del fondo al 29 novembre 2024

NAV Tranche A	CHF 116.48
Quote in circolazione	124'934
Patrimonio del fondo	CHF 105.9 Mio.

## Performance Tranche A

Durata	Fondo	XAU
1 mese	-5.4%	-4.9%
3 mesi	2.3%	1.5%
12 mesi	29.0%	22.9%
3 anni p.a.	1.4%	3.2%
5 anni p.a.	5.5%	6.8%
del lancio (18.04.2006) p.a.	-0.2%	-2.1%
<b>Anno</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%
del lancio (18.04.2006)	-2.9%	-32.8%

## Dati statistici (rotolare negli ultimi 3 anni)

Volatilità storica (p.a.)	33.1%
Indice di sharpe (0.81% Risk free rate)	0.02
Beta (vs. XAU)	1.04

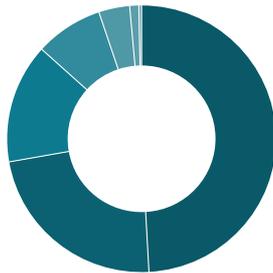
## Impegno

Posizione al rialzo	99.7%
Liquidità	0.3%

## Top 3 / Poor 3 performer a novembre 2024

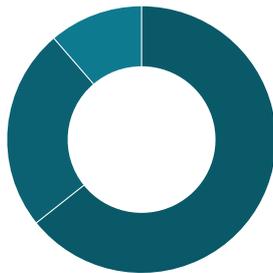
Azienda	Perf.
OceanaGold	11.9%
Equinox Gold	2.0%
New Gold	1.8%
Bellevue Gold Reg.	-21.2%
First Majestic Silver	-17.1%
New Found Gold	-16.5%

## Allocazione settoriale



■ Seniors	49.1%	■ Explorers	3.7%
■ Intermédiaires	23.1%	■ Juniors	1.1%
■ Actions d'argent	14.5%	■ Liquidità	0.3%
■ Royalties	8.2%		

## Allocazione valute



■ USD	64.4%	■ AUD	11.3%
■ CAD	24.5%	■ CHF	-0.2%

## Filosofia d'investimento

Il fondo azionario investe principalmente in società minerarie aurifere, mentre una selezione di società minerarie argentifere completa la composizione del fondo. Il fondo azionario è gestito attivamente lungo i cicli di mercato dell'oro e dell'argento. La base è costituita dall'analisi fondamentale e tecnica del fondo stesso. L'approccio top-down si traduce in un portafoglio concentrato di società minerarie qualitativamente convincenti.

## Caratteristiche del fondo

Domicilio del fondo	Svizzera
Forma legale	Fondo d'investimento contrattuale
Universo d'investimento	Azioni dei metalli preziosi Globale
Società di gestione	Serafin Asset Management Ltd, Zug
Direzione del fondo	LLB Swiss Investment Ltd, Zurigo
Banca depositaria	Bank J. Safra Sarasin Ltd, Basilea
Data di lancio	18.04.2006
Orizzonte d'investimento raccomandato	5 anni
Valuta di riferimento	CHF
ISIN / Bloomberg-Ticker (rispettiva Tranche)	A: CH0024686773 / AMGGMMF SW C: CH0197484386 / AMGGMMC SW H (FX-hedged): CH0420487941 / AMGGMMH SW
Modalità di distribuzione	Distribuzione (dividendi & plusvalenze)
Sottoscrizioni e riscatti	quotidiano (cut-off 13.00 CET)
Partecipazione agli utili	8% oltre la soglia del 5%, con HWM
High Water Mark	CHF 226.74
Trasparenza fiscale	CH, AT
Regime fiscale Germania	Fondo azionario secondo InvStG con esenzione parziale
Ammissione alla distribuzione	CH, DE

## Struttura della tassa

Commissione per l'emissione e il riscatto	nessuno
Commissione di gestione p.a.	Tranche A: 1.50% Tranche C: 1.00% Tranche H (FX-hedged): 1.00%
Total expense ratio p.a. (per 30.06.2024; TER, prima della partecipazione agli utili)	Tranche A: 1.76% Tranche C: 1.26% Tranche H (FX-hedged): 1.26%

## Gestione del portafoglio



**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 Ltd**  
Bahnhofstrasse 29  
CH-6300 Zug  
+41 (0)41 726 71 71  
www.serafin-am.com

## Avvertenza giuridica

Questo documento è una comunicazione promozionale. Il presente documento non rappresenta né un'offerta né una raccomandazione di acquisto o di vendita di fondi d'investimento. Non ci assumiamo alcuna responsabilità per informazioni errate. La performance precedente non rappresenta nessuna garanzia per gli sviluppi attuali e futuri. I dati della performance non tengono conto delle commissioni e dei costi esatti al momento dell'emissione e del riscatto delle quote. Il prezzo di una parte può aumentare o diminuire. Per gli investitori in Svizzera, i documenti legali del fondo sono disponibili gratuitamente presso la Serafin Asset Management Ltd all'indirizzo [www.serafin-am.com](http://www.serafin-am.com). Per gli investitori tedeschi i documenti determinanti sono disponibili presso l'ufficio d'informazione in Germania (ODDO BHF SE) in forma cartacea o elettronica all'indirizzo [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com).