

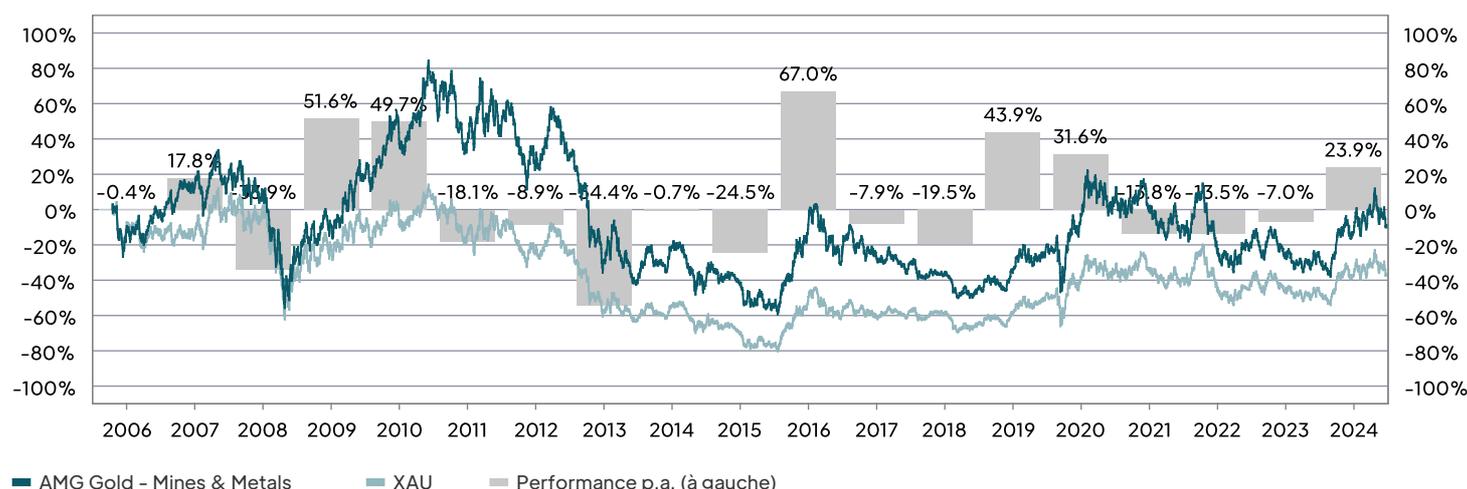
## Commentaires décembre 2024

Les actions liées aux métaux précieux ont subi une correction disproportionnée en novembre et en décembre. La baisse des deux poids lourds de l'indice, Newmont et Barrick, est irrationnelle. Le cours de l'or surpasse ces deux valeurs de 30 % en comparaison annuelle. Cela n'a aucun sens étant donné que les marges bénéficiaires des deux entreprises ont augmenté par rapport à 2023. Malgré quelques déceptions, la marge brute de Barrick a augmenté de plus de 30%, tandis que l'EBITDA a même progressé d'environ 50%. Avec une capitalisation boursière de moins de 30 milliards de dollars, le ratio cours/bénéfice (PER) estimé pour 2025 est inférieur à 10. Nous avons réduit temporairement notre position sur Barrick début décembre, uniquement parce que l'entreprise est en train de perdre du personnel qualifié. Nous sommes impatients de voir si le CEO Mark Bristow prendra les mesures nécessaires pour redresser cette situation. Chez Newmont, nous pensons que ce sont surtout les généralistes qui ont acheté davantage d'actions technologiques en fin d'année, tout en liquidant tous les titres peu performants. Southern Cross Gold, une société d'exploration en Australie, s'est démarquée parmi les points positifs du portefeuille. L'entreprise découvre de l'or à intervalles réguliers, ce qui nous réjouit. De même, notre investissement de longue date dans Gold Road Resources a compensé quelque peu les mauvaises performances de 2024 en décembre. Gold Road a pris une participation dans De Grey il y a plusieurs années par le biais d'un investissement. En décembre, De Grey a été racheté par Northern Star Resources avec une prime de 37%. Sur une capitalisation boursière de 2,2 milliards de dollars australiens, la participation dans De Grey représente à elle seule une valeur de plus de 700 millions de dollars australiens. Après l'acquisition, Gold Road dispose désormais d'un investissement liquide et peut réfléchir à la manière la plus judicieuse d'utiliser sa trésorerie. Un rachat d'actions est certainement l'une des options. L'année 2025 s'annonce fascinante sur le plan macroéconomique. Les tarifs douaniers de Trump, la politique des banques centrales et la croissance économique mondiale auront une grande influence sur les marchés financiers. Pour l'instant, nous pensons que les métaux précieux vont continuer à se consolider. Cela n'exclut pas de futurs mouvements de cours. Mais nous attendons la grande poussée des cours vers le haut à une date ultérieure, avec le soutien des banques centrales qui aideront les États par un assouplissement quantitatif de grande ampleur.

## Top 10 positions

Agnico Eagle Mines	7.3%
Pan American Silver	6.6%
Kinross Gold	6.6%
Newmont Mining	6.1%
Anglogold Ashanti	5.0%
Wheaton	4.7%
Barrick Gold	4.7%
Gold Fields	3.9%
Equinox Gold	3.7%
B2Gold	3.2%

## Performance depuis le lancement Tranche A



## Données actuelles sur le fonds au 31 décembre 2024

Valeur liquidative Tranche A	CHF 108.78
Unités en circulation	123'953
Actif net global	CHF 97.3 Mio.

## Performance Tranche A

Durée	Fonds	XAU
1 mois	-6.6%	-6.2%
3 mois	-7.0%	-7.1%
12 mois	23.9%	17.5%
3 ans p.a.	-0.1%	1.0%
5 ans p.a.	2.5%	3.7%
Depuis lancement (18.04.2006) p.a.	-0.5%	-2.4%

## Année

2024	23.9%	17.5%
2023	-7.0%	-5.4%
2022	-13.5%	-7.3%
2021	-13.8%	-5.3%
2020	31.6%	23.1%
Depuis lancement (18.04.2006)	-9.3%	-37.0%

## Statistiques (périodes glissantes 3 ans)

Volatilité (p.a.)	32.4%
Ratio de sharpe (0.85% taux sans risque)	n/a
Beta (vs. XAU)	1.01

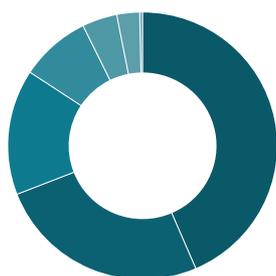
## Engagement

Position longue	99.7%
Liquidités	0.3%

## Top 3 / Poor 3 performers en décembre 2024

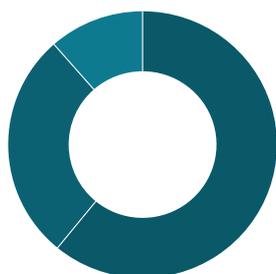
Entreprise	Perf.
Southern Cross Reg.	16.6%
Gold Road Resources	9.9%
Wesdome Gold Mines	5.6%
Calibre Mining	-14.0%
B2Gold	-12.5%
Bellevue Gold Reg.	-12.1%

## Répartition par secteur



Seniors	43.5%	Explorers	4.2%
Intermediari	25.6%	Juniors	2.7%
Azioni argento	15.2%	Liquidité	0.3%
Royalties	8.4%		

## Répartition par devise



USD	61.0%	AUD	11.5%
CAD	27.7%	CHF	-0.2%

## Philosophie d'investissement

Le fonds en actions investit en grande partie dans des sociétés minières aurifères, une sélection de sociétés minières argentifères complétant la composition du fonds. Le fonds en actions est géré activement en fonction des cycles du marché de l'or et de l'argent. La base en est notre propre analyse fondamentale et technique. L'approche top-down permet d'obtenir un portefeuille concentré de sociétés minières convaincantes sur le plan qualitatif.

## Fiche du fonds

Domicile du fonds	Suisse
Forme légale	Fonds d'investissement contractuel
Univers d'investissement	Actions de métaux précieux mondial
Société de gestion	Serafin Asset Management SA, Zug
Compagnie de gestion du fonds	LLB Swiss Investment Ltd, Zurich
Banque dépositaire	Bank J. Safra Sarasin Ltd, Bâle
Date de lancement	18.04.2006
L'horizon d'investissement recommandé	5 ans
Devise de référence	CHF
ISIN / Bloomberg-Ticker (Tranche respective)	A: CH0024686773 / AMGGMMF SW C: CH0197484386 / AMGGMMC SW H (FX-hedged): CH0420487941 / AMGGMMH SW
Mode de distribution	distribuant (Dividendes & gains en capital)
Souscriptions et rachats	quotidien (cut-off 13.00 CET)
Participation aux bénéficiaires	8% au-delà des 5%, avec High-Water Mark
High-Water-Mark	CHF 226.74
Transparence fiscale	CH, AT
Statut fiscal Allemagne	Fonds d'actions selon InvStG avec ex. partielle
Autorisation de distribution	CH, DE

## Structure de frais

Commission d'émission et de rachat	aucune
Frais de gestion 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, avant participation aux bénéficiaires)	Tranche A: 1.76% Tranche C: 1.26% Tranche H (FX-hedged): 1.26%

## Gestion de portefeuille



**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 SA

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

## Mentions légales

Ce document est une communication promotionnelle. Ce document ne constitue ni une offre ni une recommandation d'achat ou de vente du fonds de placement. Toute indication incorrecte ne peut entraîner un quelconque engagement de responsabilité. Les performances passées ne sauraient constituer une garantie des performances futures. Les commissions d'émission et de rachat ne sont pas prises en compte. Le prix d'une portion peut fluctuer à la hausse comme à la baisse. Pour les investisseurs en Suisse, les documents légaux du fonds sont disponibles gratuitement auprès de l'Serafin Asset Management SA à [www.serafin-am.com](http://www.serafin-am.com). Pour les investisseurs allemands, les documents pertinents sont disponibles sous forme papier auprès du bureau d'information en Allemagne (ODDO BHF SE) ou électronique sous le lien [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com).