

Investments - Flash



M. Alain Freymond - Associé & CIO

NOUVELLES OPPORTUNITES A SAISIR SUR LES MINES D'OR

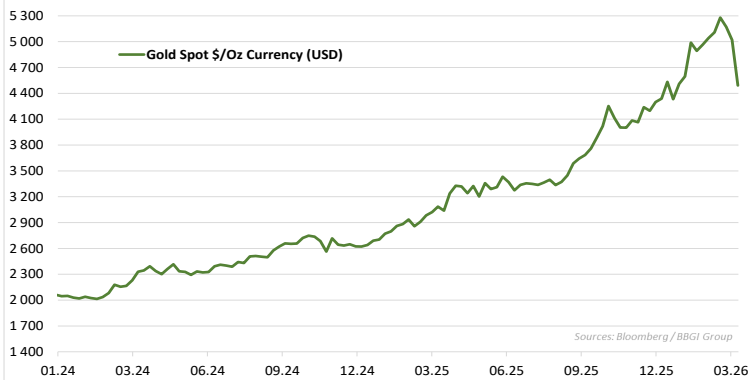
Marges exceptionnelles et valorisation historiquement basses

Suite à la chute des cours de l'or (-25%) et des mines d'or (-30%) en mars, nous estimons que de nouvelles opportunités se présentent. Malgré l'inflation des intrants, le coût moyen d'extraction du secteur se situe entre 1650 \$ et 1950\$ l'once (All-in Sustaining Cost) très en dessous du prix spot. Les marges avec un spot à 4'250\$ sont encore exceptionnelles et environ 4x supérieures à celles de 2020. Même avec un prix de réserve conservateur de 3'500\$ l'once (Stress test des analystes) pour calculer la valeur des sociétés minières, les flux de trésorerie permettent de financer des dividendes records et des rachats d'actions élevés. La chute des cours des actions de -30% nous semble excessive dans le contexte exceptionnel et historique du secteur. Il s'agit en effet

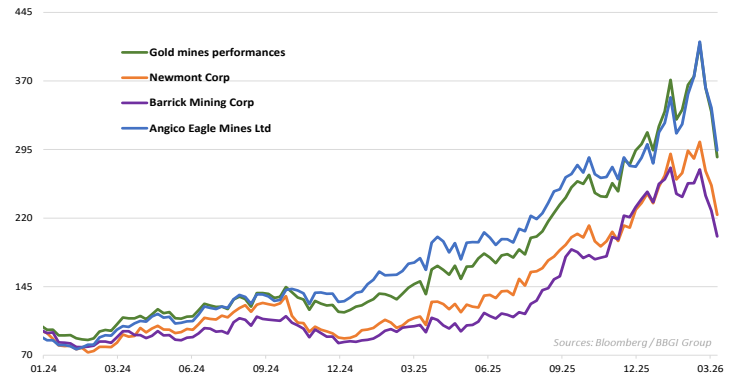
d'un véritable âge d'or historique pour les producteurs. Les fondamentaux n'ont jamais été aussi positifs et les valorisations classiques en termes de PE sont particulièrement séduisantes. Les principales mines américaines se traitent à environ 12x les profits (historiquement très bas) et peuvent compter sur une croissance de leurs bénéfices essentiellement fondée sur la croissance des volumes et la gestion des coûts. La situation actuelle nous semble donc favorable pour de nouvelles prises de positions sur un secteur devenu « bon marché » et qui dispose de marges extrêmes élevées même en cas de baisse des cours de l'or, ce qui n'est pas notre scénario principal.



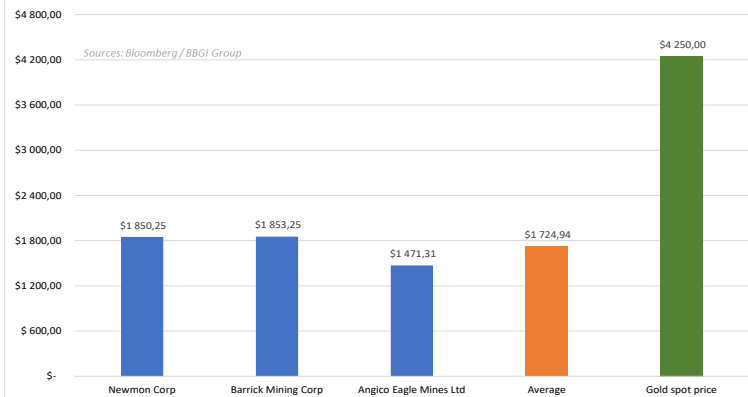
Spot Dollar/Oz Currency Gold



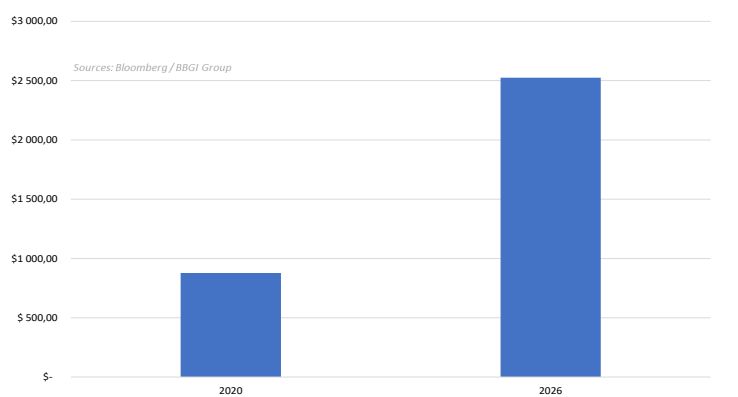
Performance of Gold mines



Gold price vs. All-in Sustaining Cost (AISC)



Gold Mining Margins 2020 vs. 2026



Information importante : Ce document est confidentiel et destinés exclusivement à son destinataire et ne peut être donc reproduits sans l'accord écrit explicite de BBGI Group. Les éléments ci-dessus sont mis à disposition à titre informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. BBGI Group ne peut être tenu pour responsable de n'importe quelle décision prise sur la base des informations mentionnées, qui ne constituent d'ailleurs pas non plus un conseil, lié ou non à des produits ou services financiers. Ce document et ses éventuelles annexes sont basés sur des informations disponibles publiquement. En aucune circonstance, ces derniers ne peuvent être utilisés ou considérés comme un engagement de leurs auteurs. BBGI Group s'efforce d'utiliser des informations réputées fiables et ne peut être tenu pour responsable de leur exactitude et de leur intégralité. D'autre part, les opinions et toutes les informations fournies peuvent faire l'objet de modification sans avis préalable. Les prix ou marges mentionnés ne sont qu'indicatifs et restent sujets à modification sans préavis en fonction de l'évolution des conditions des marchés. Les performances passées et simulations ne sont pas représentatives des résultats futurs. Les opinions, vues et prévisions exprimées dans ce document et ses annexes reflètent les vues personnelles de leurs auteurs et ne traduisent pas les opinions de BBGI Group.