

## Portefeuille virtuel Or et Argent

Le moment me semble bien choisi pour introduire dans cette série de fascicules sur l'or, un portefeuille virtuel agressif d'actions de compagnies minières juniors sur l'or et l'argent. Nous allons profiter du creux actuel pour prendre des positions initiales, et nous établirons ensuite au fil des mois à venir une comparaison entre la performance de notre portefeuille virtuel et celle du vénérable indice HUI, afin de vérifier si les juniors sont capables de faire mieux que les seniors durant la prochaine hausse majeure de l'indice HUI et du métal. Il va de soi que ce modèle de portefeuille amplifiera également les mouvements à la baisse du HUI et du métal, et que sa forte volatilité demandera un estomac solide et un mental à toute épreuve pour le suivre. **Un portefeuille de compagnies juniors est l'instrument idéal pour celui qui recherche un grand levier sur le prix de l'or, sans l'échéance liée à une option call sur l'or.**

Pour les nouveaux venus, je recommande la lecture préalable des fascicules *Les producteurs d'or*, *Le boom des matières premières*, et *Les compagnies juniors parties 1 et 2*, disponibles dans la rubrique **téléchargements** du blog de Kurt Saturax.

Comme je le disais dans mon dernier suivi n°3 du marché de l'or, nous sommes actuellement très proches d'un creux majeur pour les actions de compagnies minières productrices d'or (indices HUI et XAU), ainsi que pour le métal lui-même. Il est tout à fait possible que ces indices rebondissent dans les jours à venir pour ensuite replonger et établir leurs creux définitifs entre octobre et novembre, dans une correction de type ABCD comme celle de juin de cette année. Toutefois, il ne faudra pas espérer pouvoir bénéficier d'un rabais beaucoup plus élevé sur les indices et sur l'or. Il est également possible que le marché de l'or rebondisse depuis ces niveaux extrêmement survendus, dans une puissante figure en V, au plus grand désarroi de tous les derniers vendeurs paniqués qui sont sortis ces derniers jours.

Le risque actuel depuis 298 sur l'indice HUI me semble limité à 273, à savoir - 8,4%, et le risque sur l'or limité à 545\$ environ, à savoir - 5,2%. Pour un investisseur convaincu par les perspectives haussières du métal à long terme, le rapport risque/récompense actuel est revenu à des niveaux propices pour entreprendre de nouveaux achats.

Les ventes paniques de ces derniers jours sur l'or et les matières premières ont suscité quelques commentaires intéressants dans les journaux. La hausse fulgurante du prix des matières premières ces dernières années a été très mal perçue par les investisseurs en actions : les bénéfices des entreprises n'aiment pas les matières premières chères ! Habitué à des prix réels (corrigés de l'inflation) en baisse constante entre 1980 et 2000, certains économistes ont vu une bulle spéculative dans la dernière hausse des prix. Si je suis d'accord pour dire que certains prix sont allés un peu trop loin, trop vite, et que la correction actuelle risque de se prolonger pour les métaux industriels et le pétrole, je ne suis absolument pas d'accord avec le terme de bulle. Un analyste de chez JP Morgan commentait : « *Les matières premières présentent les symptômes d'une bulle. On ne sait pas trop si elle est gonflée au maximum ou si elle peut encore durer, mais il semble qu'on soit proche de l'éclatement* », et le journal titrait : « *La fin du boom des matières premières ?* ».

Le marché des matières premières de ces 20 dernières années fait partie du passé. Les nombreux pics passagers dans les prix faisaient toujours place à un retour brutal sur le plancher des vaches. Mais les fondamentaux ont radicalement changé depuis. Il y a actuellement un désir inconscient de les voir dans une bulle spéculative, et si cet analyste a de bonnes chances de se sentir très intelligent à court et moyen terme, il a également de bonnes chances selon moi de se sentir profondément idiot d'ici quelques années... l'avenir nous le dira.



Ci-dessus, en rouge, la division du prix de l'or (GOLD) par un indice sur les métaux industriels (GYX), et en bleu, l'indice S&P500 des actions américaines.

Nous pouvons voir que du début 2001 à l'automne 2003, l'or faisait mieux que les métaux industriels, et que depuis cette date jusqu'à aujourd'hui l'or a fait moins bien que les métaux industriels (le ratio a même touché 1,32 le 11 septembre 2006). Nous voyons également que l'or a fait relativement bien durant la période de baisse prononcée du S&P500, et qu'il a fait relativement moins bien durant la période de hausse du S&P500. C'est une corrélation inverse tout à fait attendue de la part du métal jaune monétaire.

Si, comme je l'anticipe, nous nous trouvons à l'aube d'une nouvelle période prolongée de baisse pour les marchés actions, le ratio  $\{GOLD \div GYX\}$  devrait repartir à la hausse, et l'or ferait relativement beaucoup mieux que les métaux industriels. Cette sous-performance de l'or vis-à-vis des métaux industriels en 2003-2006 a correspondu également à une faible performance du HUI vis-à-vis de l'or. Alors que le HUI aurait du nous apporter un puissant levier sur le prix de l'or, on s'aperçoit aujourd'hui que le HUI n'a pas fait mieux que l'or depuis octobre 2003, grâce à la visualisation du ratio HUI  $\div$  OR :



Cela peut s'expliquer justement par la hausse des prix du pétrole et des métaux industriels, nécessaires au fonctionnement des mines d'or. Une nouvelle période de sur-performance de l'or vis-à-vis des métaux industriels et du pétrole devrait

amener le ratio HUI÷OR à casser sa résistance à 0,63, et à apporter un levier sur l'or digne de ce nom à l'indice HUI.

Lorsqu'une nouvelle hausse majeure du HUI débute, les plus grands gains sont d'abord réalisés avec les actions des compagnies seniors. Les juniors suivent toujours avec un certain retard, mais de façon brève et explosive (avancée de 3 à 6 mois seulement, pour des gains à trois chiffres). Les investisseurs sont en effet tentés de prendre quelques profits gagnés sur les seniors pour les réinvestir dans les juniors sous-évaluées. Comme ce marché est minuscule, des petits capitaux suffisent pour produire de très fortes hausses sur les prix de ces actions...

Concernant notre portefeuille virtuel agressif, nous prendrons 20% de juniors de prospection, et 80% de juniors possédant déjà des réserves d'or délimitées dans le sous-sol. Ces réserves sont une assurance de voir le prix de l'action junior suivre le mouvement de hausse sur le prix du métal, mais elles restent toujours à risque, puisque tout un travail reste à faire afin de les amener dans la catégorie des réserves prouvées et probables (voir fascicule 4, 1<sup>ère</sup> partie).

Les juniors de prospection pures n'ont pas d'or à faire valoir, mais seulement des promesses. Elles demeurent hautement spéculatives, et sont de véritables tickets de loterie, raison pour laquelle nous limiterons leur proportion à 20% (notre portefeuille est de type agressif, car en principe il ne faudrait pas en posséder plus de 10%). J'ai choisi des juniors de prospection dont le management est exceptionnel, dont les projets sont de qualité et situés en pays sûr, qui sont bien financées, et qui sont recommandées par des analystes exceptionnels. Malgré tout cela, leurs chances de succès restent assez mince, mais l'important pour nous est qu'elles s'apprécieront quand même en fin de cycle de hausse sur le HUI.

Ensuite nous partagerons notre portefeuille à raison de 50% d'actions de compagnies minières d'argent et 50% de compagnies minières d'or. Je suis extrêmement haussier sur l'argent métal, et ce sujet mériterait un fascicule à lui tout seul, car je pense que l'argent métal peut faire encore mieux que l'or dans les années à venir. Nous pourrions également comparer la performance virtuelle du portefeuille Or contre la performance virtuelle du portefeuille Argent.

### Portefeuille virtuel or

Compagnie	Pays	Prix action initial	Nbre	Cap	allocation initiale en % du total	Prix action actuel	gain/perte en %
Northern Dynasty \$	USA	6.9	88	607	8	6.9	0
Vista Gold \$	USA	9.1	30	273	6	9.1	0
Novagold \$	CAN/USA	15.6	102	1591	5	15.6	0
European Goldfields	Europe	3.8	117	444	6	3.8	0
Golden Queen Mining	USA	0.68	78	53	8	0.68	0
Coral Gold	USA	3.26	7	22	5	3.26	0
Prospecteurs							
Staccato Gold	USA	0.54	53	28	2	0.54	0
Carlin Gold	USA	0.3	29	8	2	0.3	0
Fjordland Exploration	CAN/USA	0.3	48	14	2	0.3	0
Marifil Mines	Argentine	0.58	28	16	2	0.58	0
Gold Port Resources	Guyana	0.58	12	6	2	0.58	0
Bonaventures	USA	0.16	21	3	2	0.16	0
Performance totale							0
Performance HUI							0

### Portefeuille virtuel argent

Compagnie	Pays	Prix action initial	Nbre	Cap	allocation initiale en % du total	Prix action actuel	gain/perte en %
Sterling Mining \$	USA	3.9	20	78	6	3.9	0
Mines Management \$	USA	6	15	90	6	6	0
Avino Silver	MEX	2	22	44	6	2	0
Canadian Zinc	CAN	0.62	95	58	6	0.62	0
Endeavour Silver	MEX	3.4	52	176	6	3.4	0
Sabina Silver	CAN	1.3	55	71	6	1.3	0
Great Panther	MEX	1.9	88	167	6	1.9	0
Prospecteurs							
Klondike Silver	CAN	0.42	40	16	2	0.42	0
Exmin Resources	MEX	0.32	62	19	2	0.32	0
UC resources	MEX	0.65	88	57	2	0.65	0
Silver Grail	CAN	0.72	13	9	2	0.72	0
Performance totale							0
Performance HUI							0

Performance totale Or et Argent = 0%

HUI à la date de création du portefeuille = 298

Le \$ signifie que l'action peut s'acheter sur une bourse américaine, et que le cours est donné en US\$. Toutes les autres actions s'achètent sur le marché canadien, et sont données en CAN\$.

Nbre = nombre total d'action en circulation (fully dilluted)

Cap = capitalisation boursière (= prix de l'action × Nbre) exprimée en dollars canadiens, ou américains si \$ figure après le nom de la compagnie.

L'allocation initiale d'une compagnie est la part du portefeuille total Or et Argent destinée à l'achat d'actions dans cette compagnie. La somme des allocations initiales Or représente 50%, et la somme des allocations initiales Argent 50%.

Les performances sont données séparément pour l'Or et pour l'Argent. La performance totale est ensuite donnée au bas de la page. Nous partons le 17 septembre 2006 de 0%, avec une valeur du HUI à 298.

## **Mises en garde**

Ces deux portefeuilles virtuels ne doivent pas vous inciter à acheter des actions dans ces compagnies. Toutes ces compagnies représentent un risque très élevé, surtout les prospecteurs. Je possède des actions dans toutes les compagnies qui figurent dans ces portefeuilles, et mon point de vue est forcément biaisé. Idéalement il faudrait en posséder davantage afin que l'allocation maximale individuelle ne dépasse pas 5%. Mon propre portefeuille d'actions de compagnies minières en compte une cinquantaine, afin de diluer le risque au maximum. Ces compagnies ne sont peut-être pas les meilleures que l'on puisse trouver sur le marché. Faites vos propres recherches. Je me suis limité ici à 23 compagnies par souci de simplification pour les suivis ultérieurs.

Discutez avec votre banquier ou avec votre conseiller avant toute décision d'investissement.

17 septembre 2006

LS

