

Les producteurs d'or sont dans la tourmente mais ils tiennent bon :

Valeurs Mobilières Dundee examine la courbe des coûts des producteurs aurifères

Dans son rapport *Investment Research* du 28 octobre 2008, Valeurs Mobilières Dundee a cherché à répondre à la question suivante : les producteurs aurifères sont-ils toujours rentables aux prix actuels compte tenu des pressions récentes sur les ressources en général et sur l'or en particulier. Dundee a préparé un classement des coûts au comptant totaux au deuxième trimestre de 2008 de 152 mines aurifères dans le monde¹, suggérant que la réponse à cette question est « oui », dans la plupart des cas. Dundee concluait que bien que le prix de l'or ait chuté depuis mars 2008, alors qu'il dépassait les 1000 \$ US l'once, la baisse n'avait pas été aussi dramatique que pour les métaux usuels au cours de la même période. En date du rapport, Dundee prévoyait tout de même une baisse des revenus et des bénéfices compte tenu du prix du lingot d'or à l'époque, toutefois, elle ne s'attendait pas à voir un nombre important de mines fermer leurs portes en raison de la baisse du prix de l'or.

Sauf exception, Dundee notait que les plus grands producteurs se retrouvent généralement dans la moitié inférieure de la courbe des coûts, tandis que les petits producteurs prédominent dans la moitié supérieure. Elle a remarqué que les 17 producteurs à plus faible coût (parmi les 35 producteurs évalués) ont produit en moyenne plus de 420 000 oz d'or chacun au cours du deuxième trimestre de 2008, tandis que les 17 producteurs à coût plus élevé avaient produit un peu plus de 125 000 oz au cours de la même période. En date du rapport, Dundee recommandait toujours aux investisseurs de s'orienter vers les producteurs exclusivement aurifères à plus grande capitalisation.

Valeurs Mobilières Dundee prévoyait que la baisse des coûts de carburant (particulièrement pour les exploitations à ciel ouvert) et, dans le cas des exploitations hors des États-Unis, la faiblesse des devises locales comparativement au billet vert auraient un impact positif probable sur les coûts de production au troisième trimestre. Toutefois, elle a exprimé l'opinion que les exploitations qui étaient exposées ou qui avaient bénéficié de crédits pour des sous-produits d'argent et/ou de métaux usuels verraient probablement leurs coûts augmenter. Dundee notait d'ailleurs que les deux producteurs à plus faible coût au deuxième trimestre de 2008, Yamana Gold (YRI-TSX, non évalué) et Mines Agnico-Eagle (AEM-T : ACHAT, Prix cible 71,00 \$ CAN au 28 octobre 2008), étaient tous deux fortement exposés aux crédits pour métaux usuels.

Bien que Dundee considérait que la production elle-même n'était pas en péril au moment de publier le rapport, elle croyait que la croissance future pourrait l'être. En effet, Dundee a mentionné que ce ne serait pas surprenant d'apprendre que certains grands projets d'immobilisations pourraient être retardés, et que contrairement à la croyance générale, il pourrait y avoir moins d'intérêt pour les acquisitions (malgré des écarts d'évaluation de plus en plus importants) alors que les producteurs concentrent leurs efforts pour préserver leurs bénéfices et leur encaisse afin de pallier aux conditions contraignantes sur le marché du crédit.

¹ Les données pour les 152 exploitations comprennent 148 mines produisant 9,4 MM oz d'or à un coût au comptant moyen total de 435 \$ US/oz; 4 exploitations présentent des coûts au comptant négatifs. Consulter les figures 1 et 2 et les tableaux 1 et 2 du rapport d'origine.