

L'ACTU PRODUIT

Achevée de rédiger le 26 septembre 2025



Charlotte PEURON

Gérante de fonds spécialisés,
Crédit Mutuel Asset Management

Les sociétés ne nous paraissent pas survalorisées par rapport au prix de l'or aujourd'hui



CM-AM GLOBAL GOLD BILAN ET PERSPECTIVES

POINTS CLÉS

- Les **valorisations** des sociétés aurifères semblent justifiées et elles ne paraissent pas surévaluées par rapport au prix de l'or
- La demande d'investissement, les banques centrales, la baisse du Dollar US, le cycle de baisse des taux enclenché par la FED, la dette américaine sont autant d'éléments favorables à l'or
- Dans ce contexte, nous avons **renforcé** notre exposition aux **sociétés sensibles** au prix de l'or et avons maintenu une **diversification** aux secteurs **cuprifère et argentifère**, facteur de différenciation de notre fonds

LES MINES D'OR AMPLIFIENT LA HAUSSE DE L'OR

Depuis le début de l'année, le secteur aurifère représenté par l'indice Nyse Arca Gold Miners est en hausse de 118% en USD (+93,1% en Euros le 26 septembre 2025) à 2085 points tandis que l'or progresse de 43,3% en USD (26,8% en euros) à 3760 US\$ l'once. Les valorisations des sociétés se sont en effet tendues au cours de l'été mais pour de bonnes raisons. Dans la continuité des trimestres précédents, les résultats financiers sont au rendez-vous, les coûts sont maîtrisés, les sociétés génèrent aujourd'hui de confortables des flux de trésorerie disponibles confortables. Ceci leur permet de réduire leur dette pour certaines d'entre elles, faire du retour à l'actionnaire au travers notamment du rachat d'actions. Pour les semestres à venir, les entreprises restent concentrées sur la protection de leurs marges. Aussi ce rattrapage nous paraît justifié, et les sociétés ne semblent pas survalorisées par rapport au prix de l'or aujourd'hui.

IMPACTS DE LA DIVERSIFICATION EN PORTEFEUILLE SUR LA PERFORMANCE DU FONDS DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE

Notre diversification sur l'argent est comprise entre 5% et 10% du portefeuille et, ceci compte tenu d'une profondeur de marché plus faible et d'une volatilité plus forte des producteurs d'argent versus les sociétés aurifères. Après un départ plus lent, le cours de l'argent a accéléré (+59,8% à 46,1\$/once depuis le début de l'année), notamment depuis que les États-Unis ont ajouté ce métal précieux dans leur liste de métaux critiques. Aussi depuis quelques semaines le secteur argentifère a commencé à rattraper son retard par rapport au secteur aurifère. Cette diversification contribue positivement à la performance de notre fonds. Par ailleurs, en 2025, notre diversification sur le secteur cuprifère (inférieure à 5%) a limité la hausse de notre fonds, bien que les performances de nos producteurs de cuivre soient positives depuis le début de l'année. Le prix du cuivre, métal clé de la transition énergétique, est dans une phase moins porteuse que celle de l'or et de l'argent actuellement. A long terme notre conviction reste intacte.

Source : Crédit Mutuel
Asset Management,
données au 26/09/2025

AJUSTEMENTS APPORTÉS EN 2025

Compte tenu de la hausse du prix de l'or, nous avons renforcé notre position dans des sociétés dont l'activité dépend fortement de l'évolution du prix de ce métal, telles que Kinross et AngloGold. Nous avons privilégié également des sociétés affichant une croissance de leur production et dont la génération de **flux de trésorerie disponibles** s'accélère comme Artemis Gold ou NewGold Inc. Nous privilégions la « qualité » de la production (production à bas coûts, et localisée dans des juridictions favorables) comme GMining Venture, Oceana Gold Corp.

... les investisseurs ont retrouvé une certaine confiance à investir dans les sociétés productrices de métaux précieux ...



NOS PERSPECTIVES D'ICI LA FIN DE L'ANNÉE

Compte tenu du contexte économique financier et géopolitique, nous restons constructifs sur l'or. En effet l'ensemble de nos indicateurs sont toujours dans le « vert » : demande d'investissement, demande des banques centrales, nouveau cycle de baisse des taux de la FED, baisse du Dollar US, accroissement de la dette américaine... Actif refuge et valeur de réserve par excellence, les investisseurs accroissent de façon importante leurs positions sur l'or. Deux supports d'investissement 1 – l'or directement que ce soit physique ou au travers des ETF Or dont les volumes totaux dépassent à nouveau plus de 96M d'onces, 2- soit indirectement au travers des sociétés productrices de métaux qui offrent un effet de levier par rapport à l'or. Grâce à la bonne allocation du capital et la délivrance des perspectives de la part des sociétés, les investisseurs ont retrouvé une certaine confiance à investir dans les sociétés productrices de métaux précieux. D'autant plus qu'avec la poursuite de la hausse du métal, les résultats du second semestre devraient également être très bons.

EN CONCLUSION

CM-AM Global Gold peut investir sur des sociétés productrices de métaux précieux allant des grandes sociétés « majors », comme Agnico Eagle mines, jusqu'aux développeurs, comme Collective Mining, sans oublier les sociétés de « royauté ». Ceci nous offre de la **flexibilité** dans nos investissements en fonction du cycle de l'or. Par ailleurs, nous visitons l'ensemble des sociétés de notre portefeuille chaque année, afin de suivre au mieux l'évolution de leurs projets. Enfin, la diversification sur le segment cuprifère, même légère, est également un **support de différenciation**.

Source : Crédit Mutuel Asset Management, données au 26/09/2025

Ce fonds est soumis, entre autres, aux risques suivants : risque de perte en capital, risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de marché actions, risque lié à l'investissement sur les marchés émergents, risque en matière de durabilité. Document promotionnel réservé exclusivement à des clients non-professionnels au sens de la Directive MIF (Directive 2014/65/UE) et aux distributeurs. Les opinions exprimées par Crédit Mutuel Asset Management sont fondées sur les conditions actuelles de marché et sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Ce document ne constitue ni une offre d'acheter ou de vendre des investissements, produits ou services et ne doit pas être considéré comme une sollicitation, un conseil en investissement ou un conseil juridique ou fiscal, une recommandation de stratégie d'investissement ou une recommandation personnalisée d'investir dans des investissements spécifiques. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources considérées comme fiables, mais Crédit Mutuel Asset Management ne garantit pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos.

L'investissement promu concerne l'acquisition de parts ou actions d'un fonds, la référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments.

Tout investissement comporte des risques. Il est de la responsabilité de tout investisseur potentiel de s'assurer de l'adéquation entre ses investissements et sa situation particulière, et qu'il comprend tous les risques liés à ses investissements. Chaque investisseur doit prendre connaissance avant tout investissement de la documentation légale et réglementaire de l'OPC. Les documents détaillant toutes les informations sur les risques et les frais ainsi que les autres documents périodiques peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande auprès de Crédit Mutuel Asset Management ou sur www.creditmutuel-am.eu. Les produits d'investissement mentionnés dans ce document peuvent faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays en vertu des réglementations nationales applicables à ces personnes ou pays. Ainsi, les produits gérés par Crédit Mutuel Asset Management ne peuvent être ni vendus, ni conseillés à l'achat, ni transférés, par quelque moyen que ce soit, aux États-Unis d'Amérique (y compris ses territoires et possessions), ni bénéficier directement ou indirectement à toutes « US Person », y compris toutes personnes, physiques ou morales, résidentes ou établies aux États-Unis. Les fonds sont soumis à des charges et dépenses. Les charges et dépenses réduisent la croissance potentielle de votre investissement. Cela signifie que vous pourriez ne pas récupérer une partie de votre capital de départ. Les coûts peuvent varier à la hausse ou à la baisse selon les variations des devises et les fluctuations des taux de change.

Publié par **La Française Finance Services**, dont le siège social est situé 128 boulevard Raspail, 75006 Paris, France, société réglementée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel en tant que prestataire de services d'investissement, n° 18673 X, filiale de La Française.

Crédit Mutuel Asset Management : 128 boulevard Raspail 75006 Paris est une société de gestion agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP 97138 et enregistrée à l'ORIAS (www.orias.fr) sous le n° 25003045 depuis le 11/04/2025. Société Anonyme au capital de 3 871 680 €, RCS Paris n° 388 555 021, Crédit Mutuel Asset Management est une filiale du Groupe La Française, holding de gestion d'actifs du Crédit Mutuel Alliance Fédérale.