

ARGENT INTELLIGENT

ROBERT COHEN

VICE-PRÉSIDENT ET GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE
GESTION MONDIALE D'ACTIFS SCOTIA

Adolescent, c'est dans une mine d'or de l'île de Vancouver que Robert Cohen a tissé des liens privilégiés avec son père. Suivant à la trace ce géologue et ingénieur minier chevronné, il s'enfonçait dans la mine et pelletait des éclats de roche dans des wagonnets et conduisait même un bulldozer. Avec le temps, c'est devenu une véritable passion. Après ses études en génie des mines et de la minéralurgie, il a travaillé pour des producteurs de cuivre avant d'amorcer en 1998 une carrière dans le secteur des placements. Cohen gère actuellement plusieurs fonds, notamment le

Fonds de métaux précieux Dynamique (actif de 485 millions de dollars) dont les parts de série F génèrent un rendement supérieur à celui de l'indice aurifère mondial S&P/TSX (rendement total) depuis la création du Fonds en 2007. Il gère aussi la Catégorie aurifère stratégique Dynamique, qui investit dans des lingots d'or et des actions. Nous avons demandé à ce gestionnaire de 55 ans la recette qui explique les succès de son fonds par rapport à l'indice et pourquoi il aime tant la société K92 Mining.

Quelle est la stratégie qui vous permet d'obtenir un tel rendement?

Nous nous soucions très peu du rendement de l'indice. L'indice aurifère donne une indication du rendement des sociétés productrices et des sociétés de redevances. Nous investissons plutôt dans des sociétés productrices à grande et moyenne capitalisation ainsi que dans des sociétés de prospection et de développement. Nous ne pensons pas que les sociétés de prospection minière sont risquées. Grâce à mes antécédents et à ceux de ma cogestionnaire, Nawojka Wachowiak, une géologue, nous comprenons très bien les aspects techniques de l'exploitation minière. Nous sommes habituellement le premier et le plus important investisseur institutionnel dans les projets d'exploration minière et environ 80 des sociétés de notre fonds ont ensuite fait l'objet d'une acquisition. Nous faisons à l'interne nos propres recherches et notre portefeuille comprend normalement des titres d'environ 25 sociétés. Les sociétés australiennes cotées en bourse représentent environ 30 % de notre actif.

Comment entrevoyez-vous l'évolution des prix de l'or?

Le fait que la Réserve fédérale des États-Unis ait laissé entendre qu'il pourrait y avoir jusqu'à trois réductions des taux d'intérêt d'ici la fin de l'année crée des conditions favorables pour le secteur aurifère, surtout si l'inflation persiste. Je pense que les prix de l'or vont augmenter avec le temps. Il y a dix ans, l'or se négociait à 1 200 dollars US l'once; aujourd'hui ce prix a grimpé à près de 2 000 dollars US l'once. Les politiques monétaires

et budgétaires laxistes un peu partout dans le monde vont pousser les prix de l'or à la hausse et si jamais une crise financière ou un événement géopolitique majeur survenait, le prix de l'or pourrait grimper encore plus vite. Quoi qu'il en soit, que les prix montent ou baissent, une sélection judicieuse des titres permettra toujours de réaliser un bénéfice.

L'or est considéré comme un rempart contre l'inflation. Pourtant, son prix a à peine bougé ces dernières années. Pourquoi?

Pendant la pandémie de COVID-19, partout dans le monde, les autorités se sont mises à imprimer de l'argent pour le distribuer aux gens qui étaient confinés à leur domicile. Lorsque les gouvernements occidentaux ont décidé d'accroître leur masse monétaire, les prix de l'or ont immédiatement bondi. L'or n'attend pas que le prix des oeufs augmente à l'épicerie pour s'apprécier.

Y a-t-il une grande société aurifère qui vous plaît particulièrement en ce moment?

Je préfère détenir un panier d'actions de trois sociétés plus petites. L'une d'entre elles est Kinross Gold qui, après l'acquisition de Great Bear Resources, pourrait bien devenir la nouvelle Hemlo. La mine d'or ontarienne Great Bear est l'une des plus grosses de l'histoire canadienne. Nous détenons aussi des actions d'Alamos Gold. Cette société exploite la mine de Mulatos au Mexique et a entrepris un important projet d'expansion de la mine Island Gold en Ontario. La troisième est Agnico Eagle Mines, qui a procédé à des acquisitions particulièrement judicieuses au Québec et dans le nord de l'Ontario.

Les sociétés de redevances et de flux de métaux fournissent aux sociétés minières des capitaux en contrepartie d'un pourcentage donné du métal produit. Que pensez-vous de ces sociétés?

Les actions de ces sociétés ont peu d'attrait pour nous en raison de leur prix habituellement élevé. Elles se négocient par ailleurs moyennant une prime comparativement aux actions des sociétés minières. Les gens aiment les sociétés de redevances parce qu'ils ont l'impression qu'elles ne comportent aucun risque opérationnel. Pourtant, elles ne sont pas à l'abri des problèmes. Une des redevances que touche la société Franco-Nevada vient de la mine de cuivre Cobra Panama au Panama. Lorsqu'un tribunal a ordonné à First Quantum Minerals, propriétaire de cette mine, de mettre fin à son exploitation, l'action de Franco-Nevada a plongé.

La société K92 Mining est relativement peu connue. Pourquoi l'aimez-vous?

K92 exploite la mine d'or de Kainantu en Papouasie-Nouvelle-Guinée, une mine à forte teneur à coût d'exploitation réduit, et augmente progressivement sa production. Ses ressources totales se chiffrent à 7,1 millions d'onces d'équivalent or (la société possède aussi des mines de cuivre) et sont en croissance. L'entreprise a éprouvé des problèmes de main-d'œuvre pendant la pandémie et a eu de la difficulté à se procurer l'équipement dont elle avait besoin. Nous pensons que ces problèmes sont maintenant réglés et que la société atteindra ses objectifs en 2024. K92 a encore deux phases d'augmentation de sa production à venir et devrait ultimement produire plus de 400 000 onces d'or par année. Une production de cet ordre la situerait dans le groupe de tête mondial des producteurs d'or d'ici 2026.

/Shirley Won

FONDS DE MÉTAUX PRÉCIEUX DYNAMIQUE RENDEMENT TOTAL* ANNUALISÉ %

1-UN AN	6,7	
10 ANS		16,4
DEPUIS LA CRÉATION DU FONDS JANV. 2007	5,5	

INDICE AURIFÈRE MONDIAL S&P/TSX (RENDEMENT TOTAL)

1-UN AN	4,6
10 ANS	7,6
DEPUIS JANV. 2007 0,7	

* RENDEMENTS AU 31 DÉC. 2023 SOURCE : MORNINGSTAR DIRECT

