

L'ACTU PRODUIT

Achevée de rédiger le 8 avril 2026



Charlotte PEURON
Gérante Actions
Thématiques
Crédit Mutuel
Asset Management

Choc sur les marchés, les sociétés aurifères impactées

LES POINTS À RETENIR :

- *Nouvelle crise avec un recul de l'or et des sociétés minières doublement pénalisées*
- *Des facteurs de court terme défavorables mais des moteurs de long terme toujours solides*
- *La hausse des coûts de production n'est pas une source d'inquiétude – nous en profitons pour renforcer certaines positions*

Un choc de grande échelle

L'attaque des installations gazières du Qatar par l'Iran a mis le feu aux poudres, et a déclenché un nouveau **sell off sur les actifs risqués**. Au cours de ces mouvements de ventes massives, l'or est aussi vendu pour faire face aux besoins de liquidités. **Les sociétés aurifères subissent le double effet massue** : baisse de l'or, baisse des cours des sociétés. Cette fois-ci, l'effet s'est accentué du fait des bonnes performances 2025 (Or +65%, Indice +165%) et 2026 avec CM-AM Global Gold en hausse de 32% au 27 février, juste avant le début de la guerre. Les investisseurs prennent des profits là où ils sont. Après un mois de guerre, le prix du baril s'est envolé mettant sous pression toutes les économies du monde. **La volatilité actuelle du secteur n'est pas inhabituelle** dans ce type de configuration. Le jour de l'ultimatum de Trump (07/04/2026), l'or et l'indice des sociétés aurifères sont toujours en hausse de 7,7% et 10,7% en USD depuis le début de l'année.

Focus sur nos indicateurs de tendance de l'or

A court terme, certains indicateurs sont **moins favorables** : le contexte potentiellement inflationniste recule les anticipations de baisses de taux supplémentaires notamment de la part de la Fed, et le dollar US est plus fort. A court terme les ventes d'ETF Or et les débouclages des positions sur le COMEX* pèsent. Quelques **banques centrales profitent des prix élevés** et puisent dans leurs réserves d'or pour financer certaines dépenses (comme la Pologne et la Russie).

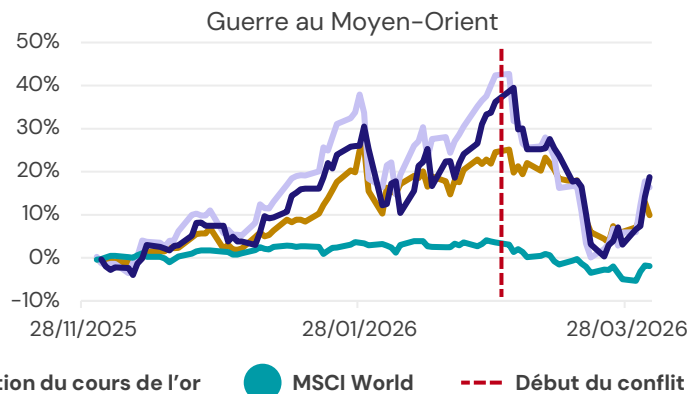
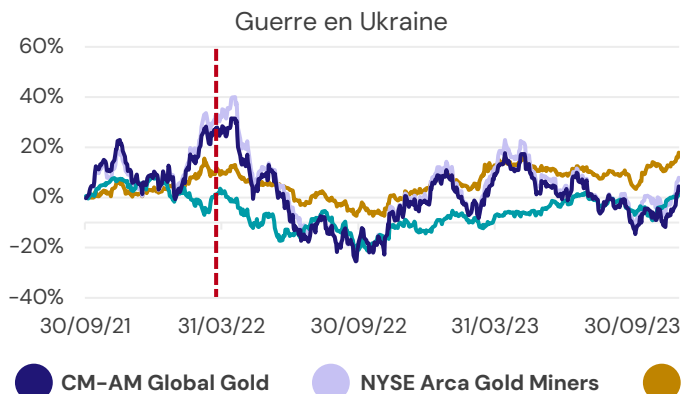
Cependant, après le choc, **la demande physique de moyen et long terme devrait retrouver de la vigueur** avec la baisse des cours. En effet, l'accélération haussière de fin 2025 et surtout début 2026 avait freiné les achats d'or physique notamment la bijouterie, segment le plus sensible au prix. C'est aussi le cas des banques centrales dont les achats ont été aussi ralentis par les prix élevés. En effet, **les facteurs de long terme, comme la dédollarisation de l'économie mondiale, sont toujours à l'œuvre**. La guerre contre l'Iran et la « bataille pour le détroit d'Ormuz », créent de l'instabilité géopolitique, des risques économiques (stagflation, récession, ruptures des *supply chains* énergétiques et de l'instabilité financière qui seront **favorables à l'or**, l'issue et l'échéance de cette guerre restant incertaines.

Pour illustrer mon propos, l'évolution de l'or, du MSCI World, de l'indice aurifère (Nyse Arca) et de CM-AM Global Gold lors du déclenchement de la guerre en Ukraine, qui a créé un choc d'offre à court terme sur les prix de l'énergie :

* Commodities Exchange, bourse spécialisée dans l'énergie et les métaux précieux

Sources : Crédit Mutuel Asset Management, 08/04/2026.

Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.



Sources : Crédit Mutuel Asset Management, au 08/04/2026. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances ne sont pas garanties et peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse. Pour les données calculées par le producteur, veuillez vous référer au rapport du fonds, qui est la seule source faisant autorité.

Positionnement du fonds CM-AM Gold

L'impact de la hausse des prix de l'énergie est variable selon les mines, l'énergie utilisée dans les processus de production provenant généralement du réseau électrique du pays. Nous avons prévu pour 2026 un coût de production (moyenne de notre portefeuille) compris entre 1700 et 1800\$ l'once (contre 1540\$/once en 2025), intégrant ainsi les impacts potentiels des prix de l'énergie et des réactifs.

Compte tenu du contexte et de la forte volatilité de l'or et des sociétés minières, nous avons en mars **une poche importante de cash** (jusqu'à 8%) que nous avons réduite récemment en profitant de la forte contraction des cours. Nous avons notamment :

- repondéré les sociétés de royautés (Franco Nevada, Wheaton Precious) segment moins sensible aux coûts de production et donc plus défensif
- renforcé des positions sur les sociétés en croissance (Orla Mining, Equinox Gold)
- investi dans de nouvelles sociétés rencontrées récemment

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.

En effet, **nous restons constructifs sur la tendance de l'or** et sur la bonne exécution de la part des sociétés, ce qui devrait permettre une croissance des résultats et la génération de *Free Cash-Flow*.

Ce document rédigé en avril 2026, est non contractuel.

Les informations contenues dans ce document sont confidentielles et réservées à l'usage exclusif de ses destinataires. Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Tout investisseur comporte des risques. 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. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps, les résultats enregistrés par le passé ne constituent pas une garantie de rendement pour l'avenir. 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. Dès lors, tout investisseur potentiel souhaitant investir, doit se rapprocher de son conseiller financier, juridique ou fiscal, qui l'aidera à évaluer les solutions d'investissement en adéquation avec ses objectifs, sa connaissance et son expérience des marchés financiers, son patrimoine et sa sensibilité au risque, et il lui présentera également les risques potentiels intrinsèques à chacun de ces produits. Il est rappelé que la décision d'investissement de tout investisseur doit être fondée uniquement sur la base de la documentation réglementaire du produit dans lequel il souhaite investir. Avant tout investissement, l'investisseur potentiel doit lire les informations détaillées figurant dans la documentation réglementaire de chaque fonds (prospectus, règlement/statuts du fonds, politique de placement, derniers rapports annuel/semestriel, document d'information clé pour l'investisseur...) et en particulier, la section relative aux risques inhérents à chaque fonds, qui constituent la seule base réglementaire recevable pour l'acquisition de parts de fonds. Ces documents sont disponibles auprès de Crédit Mutuel Asset Management du groupe La Française (www.la-francaise.com) et/ou sur simple demande, auprès de votre interlocuteur financier habituel. 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. Toute reproduction et/ou diffusion et/ou divulgation, même partielle, de ce document à des tiers quelle qu'en soit la forme, est strictement interdite, sauf accord exprès préalable et écrit de Crédit Mutuel Asset Management. En outre, l'information concernant les noms, marques, logos et slogans identifiant les produits ou services du groupe La Française sont la propriété exclusive du groupe La Française et sont interdits de toute utilisation sauf accord exprès préalable et écrit du groupe La Française. L'information concernant le personnel du groupe La Française est uniquement informative. Le groupe La Française n'apporte aucune garantie sur le fait que ce personnel restera employé par le groupe et exercera ou continuera à exercer des fonctions au sein du groupe La Française.

Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation quelconque à opérer sur les marchés financiers. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leurs auteurs à la date de publication et ne constituent pas un engagement contractuel du Groupe La Française. Ces appréciations sont susceptibles d'évoluer sans préavis dans les limites du prospectus qui seul fait foi. Le Groupe La Française ne saurait être tenu responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne peut être reproduite, totalement ou partiellement, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'autorisation écrite préalable du Groupe La Française. www.la-francaise.com

Éditée par Groupe La Française, Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 78 836 320 € - RCS PARIS 480 871 490.

Crédit Mutuel Asset Management : 128, boulevard Raspail 75006 Paris. Société de gestion d'actifs agréée par l'AMF sous le numéro GP 97 138 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 euros immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 388 555 021 Code APE 6630Z. TVA Intracommunautaire : FR 70 3 88 555 021.

Crédit Mutuel Asset Management est une filiale du **Groupe La Française**, holding de la gestion d'actifs du Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française Finance Services, entreprise d'investissement agréée par l'ACPR sous le n° 18673 (www.acpr.banque-france.fr) et enregistrée à l'ORIAS (www.orias.fr) sous le n° 13007808 le 4 novembre 2016. Coordonnées internet des autorités de tutelle : Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Autorité des Marchés Financiers (AMF) www.amf-france.org