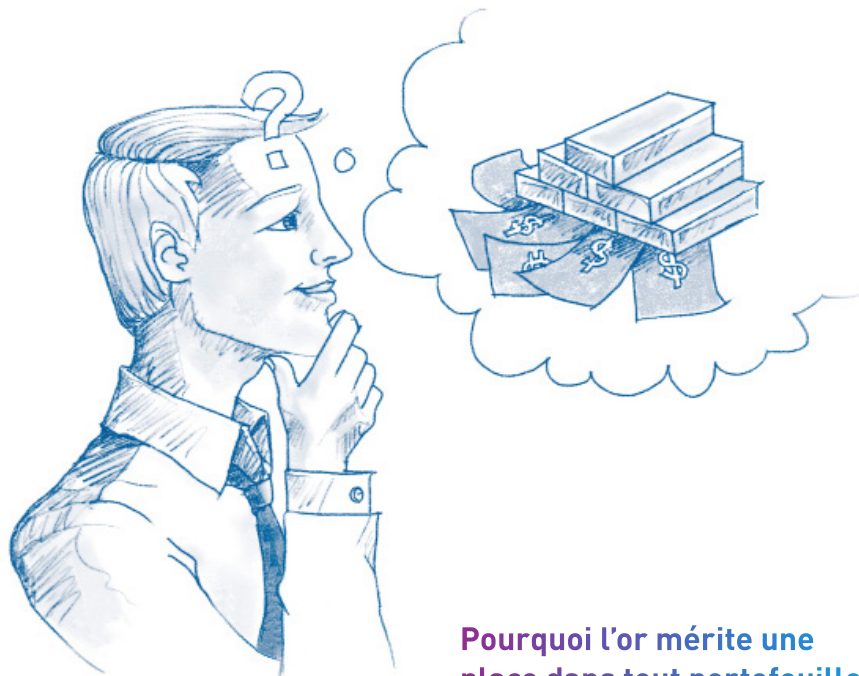


# Pour tout l'or du monde



**Pourquoi l'or mérite une  
place dans tout portefeuille  
d'investissement**



**Bolero**

# TABLE DES MATIÈRES

<b>Introduction</b>	P3
<b>1 Histoire de l'or</b>	P4
1.1 L'étalon d'or	
1.2 Ruée vers l'or	
1.3 Bretton Woods	
<b>2 Utilités pratiques</b>	P6
<b>3 Évolution de cours</b>	P7
3.1 Une valeur refuge ?	
<b>4 Facteurs de fluctuation</b>	P9
<b>5 Investir dans l'or</b>	P11
5.1 L'or au sein d'un portefeuille d'investissement	
5.2 L'or physique	
5.3 ETF & fonds sur l'or	
5.4 Actions de minières aurifères	
<b>Conclusion</b>	P15

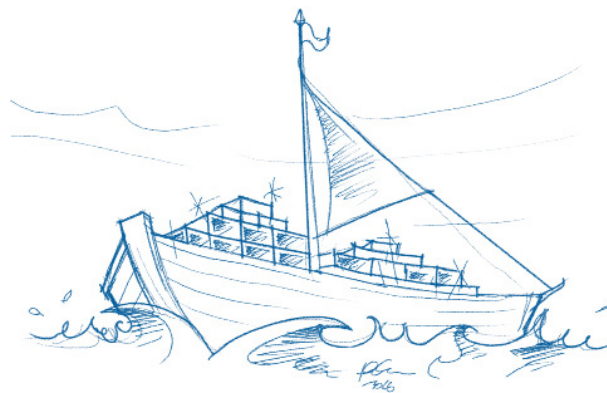
# Introduction

Depuis la nuit des temps, l'homme a toujours été fasciné par l'or. Des empires se sont érigés et ont chuté à cause de l'or. De l'Amérique du Sud à l'Afrique, des royaumes se sont battus pour l'extraction et le contrôle du précieux métal. Pour l'amour de l'or, les Européens sont même allés jusqu'à conquérir le Nouveau Monde en anéantissant des civilisations telles que les Aztèques où les Incas, qui le considéraient comme un objet de culte.

Il a cette capacité d'être indestructible : on découvre encore de nos jours des objets en or enterrés depuis des milliers d'années et toujours intacts. En effet, qu'il soit enterré ou immergé pendant 2 000 ans, l'or conservera toujours son brillant et son poids original, ce qui lui confère une grande valeur intrinsèque.

Riche de cette histoire, il continue d'attirer l'attention du grand public et des investisseurs. En effet, qui n'a jamais considéré un investissement dans le métal jaune pour diversifier son portefeuille ? Dans cet e-book, nous allons retracer l'historique de l'or. Nous nous intéresserons

également à ses utilités pratiques, à l'évolution de son cours et aux facteurs qui en influencent les fluctuations. Enfin, nous terminerons par une partie plus pratique qui reprend les différentes façon d'investir, directement ou indirectement, dans le métal jaune. Bonne lecture !



# 1. Histoire de l'or

Symbole de richesse et de pérennité, l'or existe depuis toujours. Néanmoins, la fascination pour le métal jaune est née il y a 6 000 ans environ chez les Egyptiens ; les premiers à tirer l'or du Nil et à exploiter des gisements à ciel ouvert. Dans l'Antiquité grecque, il était déjà utilisé comme monnaie d'échange. Les Aztèques et les Incas, au XIII<sup>e</sup> siècle, l'utilisaient à des fins de rites pour réaliser des bijoux et des objets de la couleur du soleil.

## « Tout ce qui reluit n'est pas or. »

— GUILLAUME AMFRYE DE CHAULIEU (1639 - 1720)

### 1.1 L'ÉTALON D'OR

À partir de 1816 et tout au long du XIX<sup>e</sup> siècle, le métal jaune s'impose comme l'unique étalon. Un pays qui reconnaît l'or comme unique étalon admet trois principes :

- Liberté de frappe : droit pour les citoyens de transformer leurs lingots en pièces ;

- Définition de son unité monétaire de base par rapport à une certaine teneur (en 1816, la Livre Sterling est définie comme valant 7,32 grammes d'or) ;
- Libre conversion en or du papier-monnaie : droit pour les citoyens d'échanger leur papier-monnaie contre des espèces sonnantes.

### 1.2 RUÉE VERS L'OR

Dès la deuxième moitié du XIX<sup>e</sup> siècle, les États-Unis d'Amérique vont être atteints d'une véritable fièvre jaune. En 1848, le traité de Guadalupe Hidalgo signe la fin de la guerre entre le Mexique et les États-Unis. Le Mexique se voit ainsi obligé de céder de nombreux territoires (Californie, Nevada, Utah...).

## « De l'or ! On a trouvé de l'or dans l'American River ! »

Très vite, le bruit court que plusieurs personnes auraient trouvé de l'or dans la rivière. Va s'en suivre une véritable ruée vers l'or des quatre coins du monde. En 1849, on estime d'ailleurs que plus de 50 % des soldats américains ont déserté pour se lancer dans l'aventure.

### 1.3 BRETTON WOODS

En 1944 ; les accords de Bretton Woods aboutissent à une entente sur la parité des monnaies par rapport à l'or et au dollar (les banques centrales pouvant détenir des dollars, en échange duquel le trésor américain s'engage à fournir de l'or à 35 dollars l'once). En 1971, le Président Nixon décide que le dollar américain ne sera plus convertible en or et les puissances mondiales acceptent d'un commun accord de démonétiser l'or : les monnaies nationales n'auront plus de parité avec le métal jaune.

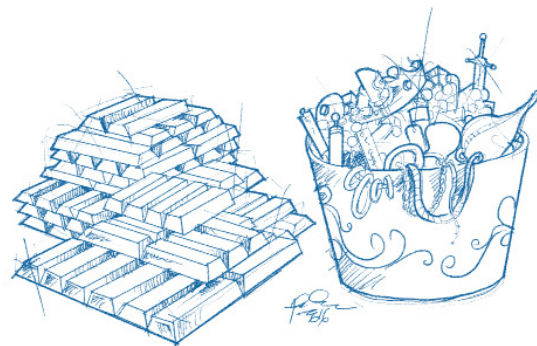


## 2. Utilités pratiques

L'or possède de multiples propriétés qui en font un métal extrêmement prisé. En plus d'être conducteur, inoxydable et malléable, il est facile à travailler et peut être transformé en fil, finement pressé en feuilles, mélangé à d'autres métaux pour former des alliages, fondu, sculpté...

Aujourd'hui, on estime à 177 200 tonnes la quantité totale d'or extraite qui se répartit entre la bijouterie (85 900 tonnes), l'épargne (35 500 tonnes), les réserves des institutions financières (30 500 tonnes) et les applications industrielles (21 600 tonnes). L'estimation des réserves des gisements non extraits s'élève quant à elle à 54 000 tonnes.\*

Dans les années 1980 et 1990, l'or s'était retrouvé relégué au second plan avec le rapide développement des marchés financiers. Mais l'intérêt des investisseurs pour le métal jaune a rapidement repris des couleurs, les occidentaux ayant même retrouvé l'appétit pour les pièces et les lingots depuis la crise financière de 2008.



Ces dernières années, l'or a également trouvé une seconde vie avec son utilisation industrielle dans l'électronique, où il est surtout apprécié pour sa conductibilité. De nos jours, la plupart des téléphones mobiles, ordinateurs, GPS et télévisions contiennent de l'or en très infime quantité.

La durée de vie moyenne d'un téléphone mobile est d'environ deux ans ce qui, compte tenu des centaines de millions de téléphones produits chaque année, représente donc d'immenses pertes d'or pour l'économie. Le recyclage des déchets électriques et électroniques est donc devenu un business très lucratif et nécessaire afin de réinjecter une partie de l'or dans l'économie réelle.

### 3. Évolution de cours

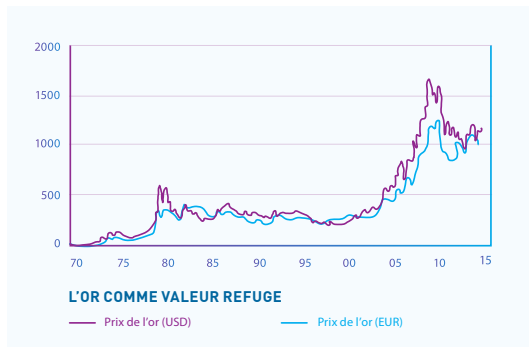
Le cours de l'or a connu une stabilité remarquable pendant des siècles, mais son prix a complètement explosé au cours des dernières années, au point de décontenancer les analystes financiers et les économistes. Après avoir connu un pic record à 700 USD l'once en 1980, le cours a lentement baissé tout au long des années 1980 pour arriver à 400 dollars en 1990. En 2000, le métal jaune est boudé par les investisseurs au profit des valeurs technologiques et il retombe même à son niveau le plus bas depuis 20 ans.



Mais un autre phénomène allait donner un élan supplémentaire au métal noble : la mise sur le marché des trackers, qu'on appelle aussi « or papier » et qui vont attirer de nombreux investisseurs et spéculateurs du monde entier. Dès 2005, le prix de l'or dépasse à nouveau la barre des 400 dollars l'once et continue sa spectaculaire ascension pour atteindre 760 dollars en 2008. Insensibles à la crise financière de 2008, les prix continuent de flamber jusqu'en septembre 2011, où le record absolu de 1779 dollars l'once est atteint. La cause la plus évidente de cette fulgurante escalade, qui a vu les prix multipliés par cinq entre 2000 et 2011, est bien entendu liée aux incertitudes financières de cette période, où de nombreux investisseurs ont placé leurs économies dans le métal précieux.

Après ce rebond spectaculaire, l'or est entré dans une période baissière et a accusé une baisse de 30 % par rapport au niveau record. Le désintérêt de certains spéculateurs, la hausse des taux d'intérêt, le nombre important d'or papier sont autant d'éléments qui ont pesé dans la balance. La situation est néanmoins loin d'être

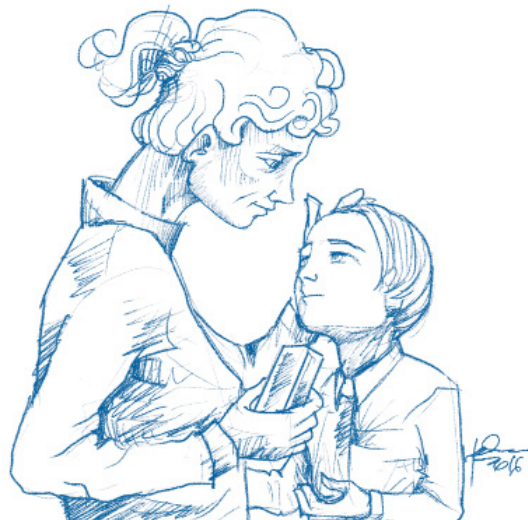
dramatique, car la demande d'or physique de la part des pays émergents ne cesse d'augmenter et les banques centrales ont arrêté de vendre leur or.



### 3.1 UNE VALEUR REFUGE ?

Le cours de l'or a tout de même été affecté par la crise des subprimes de 2008 (mais de manière moins prononcée que les marchés d'actions). Les deux diminutions observées à cette période s'expliquent principalement par les ventes forcées des institutionnels. En effet, l'or est repris dans les indices larges de matières premières

qui ont été massivement désertés au cours des mois d'été 2008 et pendant le krach d'octobre de cette même année. Les fonds à levier ont dû se défaire de liquidités pour honorer leurs remboursements et se sont délestés de leurs investissements dans le métal jaune. L'évolution indique donc que l'or n'est pas tout à fait à l'abri d'une correction des marchés d'actions.





## 4. Facteurs de fluctuation

**De nombreux éléments ont une influence sur les prix de l'or :**

**Le taux du marché :** En principe, le prix de l'or diminue lorsque les taux d'intérêts augmentent. En effet, plus le taux des obligations et des compte d'épargne est élevé, moins les investisseurs sont tentés d'investir dans un produit non productif d'intérêts comme l'or.

**Le cours du dollar américain :** De manière générale, un affaiblissement du dollar face aux autres devises s'accompagne d'une hausse du cours de l'or. Le prix de l'or est exprimé en « US dollar per troy once », soit environ 31,1 grammes. Il est donc tout à fait logique que lorsque la valeur du billet vert augmente, le prix de tous les actifs en dollars américains diminue (et donc également celui du métal jaune). Et cette relation inverse entre l'or et le dollar se maintient, même en période de crise.

**L'inflation :** Il semble qu'à long terme, le prix du métal jaune évolue proportionnellement au niveau de l'inflation américaine. À court et à moyen terme,

par contre, cette relation peut être rompue par des éléments perturbateurs de l'inflation, de la volatilité de l'inflation, du risque de crédit, de l'évolution du cours de change du dollar... Compte tenu du nombre important de paramètres qui entrent en jeu, une évolution parallèle de l'or et de l'inflation à court terme est plutôt rare dans la pratique.

**La situation politique internationale :** l'or constitue une valeur refuge en cas de menace d'un conflit international, par exemple. En règle générale, le cours de l'or augmente en cas d'incertitude politique.

**L'offre et la demande :** Malgré ses caractéristiques spécifiques, l'or n'échappe pas à la loi économique la plus importante de tous les temps en matière de formation des prix : celle de l'offre et de la demande. Si la demande est inférieure à l'offre, le prix diminue et inversement.

La demande annuelle totale d'or représente 3 600 tonnes et provient principalement de la bijouterie (60 % environ), des applications industrielles (12 %), notamment dans l'industrie des technologies comme l'électronique ou les nanotechnologies. Cette dernière composante de la demande est actuellement en pleine croissance et représente désormais plus de 25 % de la demande totale. Par ailleurs, la demande d'or physique ne cesse d'augmenter sous l'influence de la Chine et de l'Inde, qui sont de grands amateurs de bijoux en or et dont le goût pour les produits de luxe ne cesse de croître\*.

Du côté de l'offre, la production minière reste la première source avec 59 %, malgré une contraction observée ces dernières années, suivie du recyclage (31 %) et des ventes des banques centrales (10 %). Les banques centrales et les organismes supranationaux (comme le FMI), en effet, achètent et conservent d'importantes quantités de métal jaune. On estime à 30 000 tonnes la quantité d'or détenue par ces entités.

La production minière représente donc l'essentiel de l'offre. Celle-ci est également relativement stable. De nouvelles mines sont mises en exploitation pour remplacer la production actuelle. En effet, le démarrage

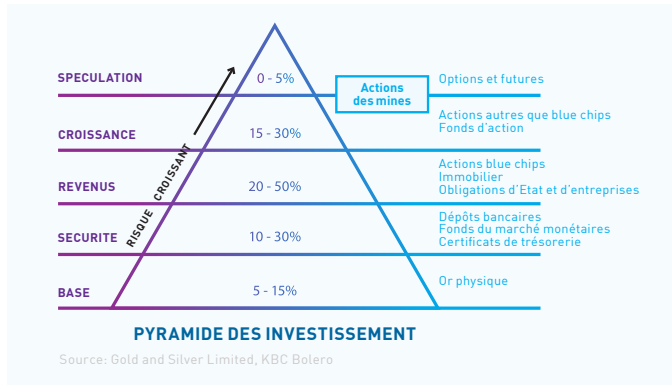
de nouvelles mines peut prendre jusqu'à plusieurs années avant que la première pépite ne soit extraite. Le facteur de stabilisation des prix en cas de demande supérieure à l'offre (et qui ne cesse de prendre de l'ampleur) est le recyclage de l'or car la valeur du métal jaune rend sa récupération économiquement intéressante, quelle que soit son application.

Seule une quantité limitée d'or arrive chaque année sur le marché, ce qui fait que l'offre reste stable. Mais qu'advviendrait-il si, du jour au lendemain, la demande d'or venait à doubler, voire à tripler ? L'or n'est guère prisé comme produit d'investissement car il ne génère ni intérêts ni dividendes. En outre, son utilité industrielle est limitée. Malgré tous ces éléments, le métal précieux a prouvé sa nécessité comme instrument de maintien de la valeur tant en période de déflation extrême (Grande Dépression), qu'en période d'inflation.

## 5. Investir dans l'or

### 5.1 L'OR DANS LES PORTEFEUILLES D'INVESTISSEMENT

Un portefeuille d'investissement sain est bien diversifié et comprend de tout, mais sans excès. La pyramide des investissements ci-dessous présente les différentes catégories d'actifs ainsi que les risques qu'elles comportent.



L'or physique constitue la base de la pyramide des investissements. L'or a le plus d'éclat lorsque tout le reste perd ou risque de perdre toute sa valeur, ce qui explique sa popularité dans les moments difficiles.



## 5.2 L'OR PHYSIQUE

Il s'agit de la forme première de placement dans le métal jaune. Il est en effet possible d'acheter de l'or physique et de le conserver dans le coffre d'une banque ou dans un coffre à la maison pour des quantités plus limitées, ce qui vous permet d'éviter les frais de location annuels d'un coffre. Dans ce schéma, vous conservez l'or et ne le négociez pas. On ne peut donc pas vraiment parler d'un investissement dans l'or.

**Les lingots d'or** garantissent à long terme le maintien de la valeur et représentent une excellente manière de transmettre de la richesse d'une génération à l'autre. Il est possible d'acheter des lingots d'or par le biais d'organismes spécialisés.

**Les pièces d'or** constituent une alternative aux lingots. La pureté de ces pièces varie entre 90 % et 99,99 % et leur valeur est exclusivement déterminée par le prix de l'or. Leur poids varie de 1/10ème d'once à 1 once [une once troy [oz] est l'unité de poids standard pour tous les métaux précieux et correspond à 31,1 grammes]. Néanmoins, compte tenu de la forte demande, vous payez généralement une prime

de 5 % ou plus pour les pièces les plus connues, comme le Krugerrand (la fameuse monnaie d'or de l'Afrique du Sud d'une valeur d'une once troy).

Veuillez néanmoins à bien vérifier la qualité de l'or que vous achetez. En effet, il existe de faux lingots d'or (contenant une infime quantité d'or), qui circulent sur les marchés.



Les pièces d'or anciennes et rares sont une troisième façon d'investir dans l'or physique. Outre leur teneur en or, elles sont également achetées pour leur rareté et leur intérêt historique. Les pièces d'or semblent également plus volatiles ; elles prennent plus vite de la valeur dans un marché haussier et se déprécient plus rapidement lorsque le prix de l'or baisse. L'état de conservation des pièces joue bien évidemment un rôle dans leur valorisation.

### 5.3 ETF ET FONDS SUR L'OR

Comme mentionné plus tôt, l'or est la base d'un bon portefeuille d'investissement. Une solide base est également un bon début pour une diversification judicieuse et sûre. Les lingots et autres pièces d'or peuvent servir de base, mais pour l'investissement proprement dit, mieux vaut se tourner vers les ETF (Exchange Traded Funds) et les actions de mines d'or. L'avantage de ces produits est qu'ils permettent des entrées et des sorties beaucoup plus rapides et faciles, idéal donc pour un investissement à court terme. Néanmoins, il y a une commission de gestion et des frais de fonctionnement qui varient en fonction de la quantité d'or détenue par le gestionnaire.

Un ETF, également appelé Tracker est un produit financier qui réplique (de l'anglais to track) la performance d'une valeur sous-jacente (par exemple le prix de l'or). Les ETF sont proposés par des institutions émettrices qu'on appelle émetteurs. Cette réplication du sous-jacent est possible de deux manières; physique ou synthétique. La réplication physique implique que l'émetteur possède effectivement une certaine quantité d'or en coffre à la banque contrairement à la réplication synthétique, pour laquelle l'émetteur possède de l'or sous forme de produit financier (par exemple l'or papier).

Retrouvez d'autres ETF sur le site [www.etf.com](http://www.etf.com) ou sur la plateforme Bolero à l'aide du screener ETF. Il existe encore d'autres Trackers qui investissent pour partie en valeurs minières et pour partie dans le métal à proprement dit. L'investissement dans une compagnie aurifère ne dépend donc pas uniquement des revenus futurs et du potentiel de croissance de l'entreprise, mais également de l'évolution du prix de l'or.

## 5.4 LES ACTIONS DES MINIÈRES AURIFÈRES

En général, il est avéré que plus les performances du marché mondial sont mauvaises, plus les performances relatives des mines d'or s'améliorent. En effet, lors de la Grande Dépression des années 1930, celles-ci ont réussi à échapper à la tendance baissière générale avec des bénéfices multipliés par dix pour certaines d'entre elles. Ce facteur s'explique par le fait d'un prix élevé de l'or, car celui-ci profite aux mines d'or qui réalisent de meilleurs bénéfices sur les ventes alors que les prix à la production ne changent pas.

Il existe deux grands types d'actions minières aurifères, les productrices et les exploratrices. Les productrices, comme leur nom l'indique, sont des entreprises qui produisent déjà de l'or en grande quantité. Elles sont bien établies sur le marché et ont une capitalisation boursière importante, ce qui offre une meilleure liquidité et une faible volatilité.

Les exploratrices, quant à elles, sont des entreprises à faible capitalisation boursière (généralement en dessous de 500 000 dollars) à la recherche de nouveaux gisements et

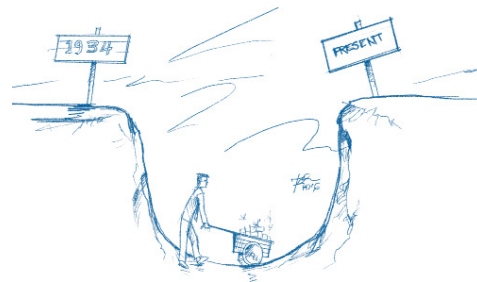
qui s'efforcent d'acquérir des terrains potentiellement riches en or. Une fois les ressources éprouvées, elles peuvent commencer la production. Inutile de préciser que les exploratrices sont plus risquées car elles se trouvent à un stade moins développé. Elles peuvent néanmoins s'avérer plus attractives en raison du potentiel de bénéfice important.

En outre, le prix élevé de l'or soutient les réserves d'or présentes dans les mines d'or. Un investissement dans les mines d'or est donc potentiellement très lucratif, mais aussi extrêmement spéculatif et risqué. Il est de ce fait conseillé de ne pas y investir plus de 5 % de votre capital-actions.

# Conclusion

**En résumé, les principes suivants sont d'application concernant l'or :**

- 1 Une caractéristique importante de l'or est sa résistance à l'inflation sur le long terme. Cela explique l'intérêt de la transmission d'or physique de génération en génération.
- 2 Les éléments qui déterminent le cours de l'or sont d'une part les fluctuations du rythme de l'inflation et le risque de crédit (panique), et d'autre part l'évolution du dollar et la loi de l'offre et de la demande.
- 3 L'or physique constitue la base de la pyramide des investissements. Moins cette base est liquide, mieux cela vaut : d'où la préférence pour les lingots et les pièces d'or.
- 4 L'or constitue un instrument idéal de diversification. L'évolution de son cours diffère de celle des autres actifs (actions, obligations, liquidités...), ce qui réduit le risque pour l'ensemble du portefeuille.
- 5 Les ETF (Exchange Traded Funds) constituent des instruments intéressants pour négocier l'or de manière rapide.
- 6 Enfin, les actions de mines d'or s'adressent davantage aux spéculateurs. En effet, par le passé, leur surperformance par rapport à la moyenne du marché a surtout été observée en période difficile.



De nombreux experts estiment que le cours de l'or pourrait connaître un nouveau regain dans les années à venir. En effet, la demande de métal précieux ne cesse d'augmenter tandis que l'offre stagne et s'effrite même sous l'effet de l'accroissement de la démographie mondiale, plus particulièrement dans les pays en voie de développement comme la Chine ou l'Inde où l'évolution démographique augmente.

Malgré cela, il est tout à fait possible qu'une grande quantité d'or jusque-là inconnue soit découverte, ce qui ferait forcément augmenter l'offre et donc baisser les prix. D'un autre côté, les tensions géopolitiques de plus en plus accrues pourraient bien doper la demande d'or physique de la part des investisseurs. De ce fait, l'or restera toujours une excellente base pour un portefeuille sain et bien diversifié.

\* Source: Or: informations, cotations et guides sur l'or — CpoR Devises, novembre 2017



# Point Bourse

## L'actualité boursière au quotidien !




Comparebanque.be

Inscrivez-vous sur  
**bolero.be/pointbourse**  
et recevez Point Bourse  
gratuitement pendant 30 jours.

Chaque jour dans votre boîte mails ;  
un aperçu des marchés et de la situation  
macro-économique, les dernières  
nouvelles des entreprises,  
les recommandations de nos analystes  
et bien d'autres informations  
pertinentes. Fort sans effort !

# Bolero.be

Avec l'expertise boursière de 



## Disclaimer

La présente publication est uniquement mise à disposition à des fins informatives. Les informations sont de nature générale et ont un caractère purement instructif. Elles ne peuvent en aucun cas être considérées comme un conseil en investissement personnalisé, ni comme une proposition, incitation ou recommandation d'achat ou de vente d'un investissement ou de réalisation de toute autre opération de quelque nature que ce soit.

Vous assumez par conséquent l'entière responsabilité de l'utilisation que vous ferez de ces informations dans le cadre de vos décisions personnelles en matière d'investissement. Bien que les informations soient basées sur des sources jugées fiables par l'auteur, KBC Securities ne garantit pas leur exhaustivité, leur exactitude et leur actualisation, et vous devez tenir compte d'éventuels changements (législation, traitement fiscal).

Éditeur responsable : Bolero|KBC Securities – Avenue du Port 2 – 1080 Bruxelles – Belgique.  
TVA BE 0437.060.521, RPM Bruxelles.