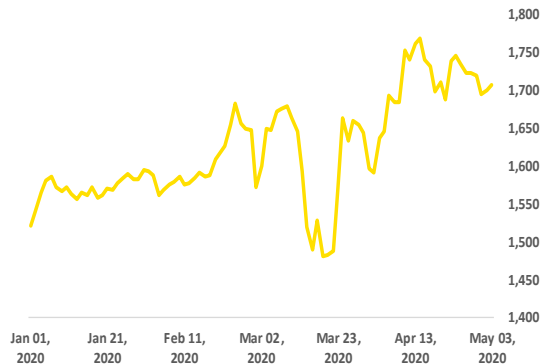


Aurul ca instrument financiar

Evolutia pretului aurului YTD (in USD)



Sursa: Investing.com

Aurul a avut o evolutie spectaculoasa in ultimul an si jumatate, crescand cu peste 45% fata de minimul din august 2018. Incertitudinile politice si economice din ultima perioada cat si ratele reale negative ale dobanzilor titlurilor de stat, au creat un cadru perfect pentru cresterea pretului metalului pretios.

Beneficiile expunerii pe aur in portofoliul unui investitor sunt diversificarea, hedging-ul importiva inflatiei si hedging-ul importiva unei valute. Cele mai usoare metode de a obtine expunere pe aur sunt prin intermediul cumpararii actiunilor unor companii miniere sau achizitionarea unor unitati de fond ale unui ETF din sector.

Factori care influenteaza pretul aurului

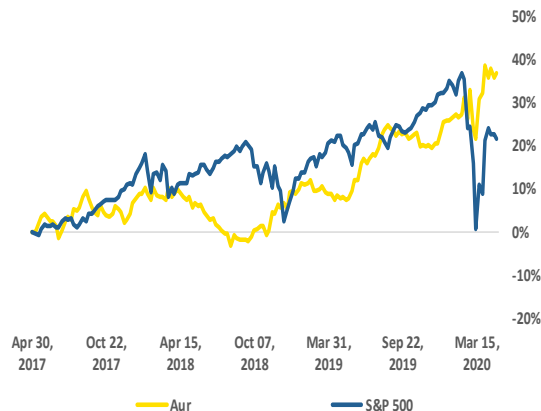
Principalii factori care influenteaza pretul aurului sunt:

- Rata reala a dobanzilor;
- Masa monetara;
- Incertitudinea si riscurile, atat economice cat si politice.

I. Rata reala a dobanzilor

Cand rata reala a dobanzilor (dobanzile nominale din care scadem inflatia) este negativa, investitorii pierd bani dupa ce se ia in considerare indicele preturilor de consum, cautand astfel un activ de refugiu. Fiind o clasa de investitii atractiva pentru investitorii care cauta un activ sigur, aurul devine o alternativa la titlurile de stat, cand randamentele acestora nu sunt satisfacatoare.

Evolutie aur vs S&P 500 (ultimii 3 ani)



Sursa: analiza Tradeville, Investing.com



* US 10 Y - Core CPI

Sursa: analiza Tradeville, St. Louis FED

Aurul ca instrument financiar

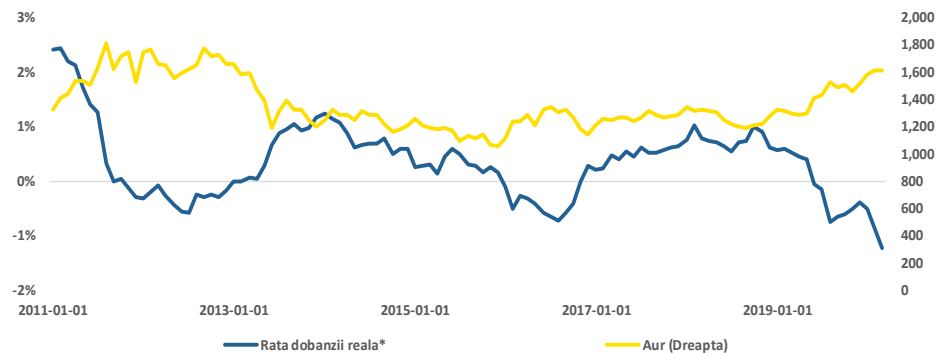
Evolutia dobanzilor titlurilor de stat americane cu scadenta 10 ani



Sursa: analiza Tradeville, Investing.com

Dupa cum se poate vedea in graficul de mai sus, pretul aurului s-a apreciat atunci cand dobanzile reale au devenit negative, cum este cazul si in perioada actuala.

Rata dobanzii reale vs Evolutia aurului 01.01.2011 - 01.03.2020

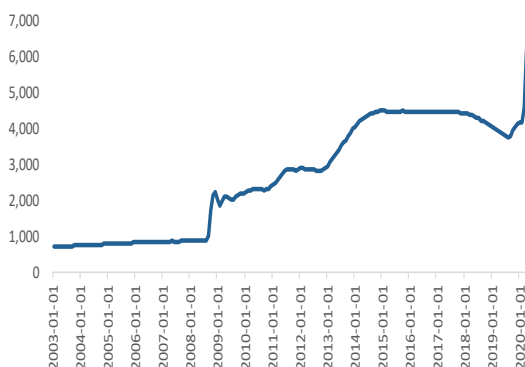


Sursa: St. Louis FED

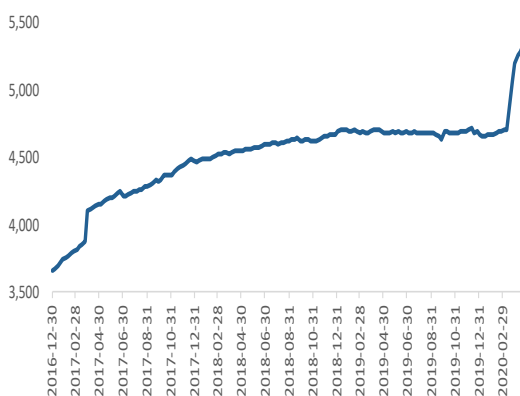
Raliul curent a inceput cand a fost obtinut un top al randamentelor titlurilor de stat in termeni reali, in august—septembrie 2018. De asemenea, aurul si-a schimbat trendul si la finalul lui 2015, cand randamentele dobanzilor au intrat din nou in teritoriu negativ.

Evolutia activelor detinute de bancile centrale

Evolutia activelor detinute de FED (in mld. USD)



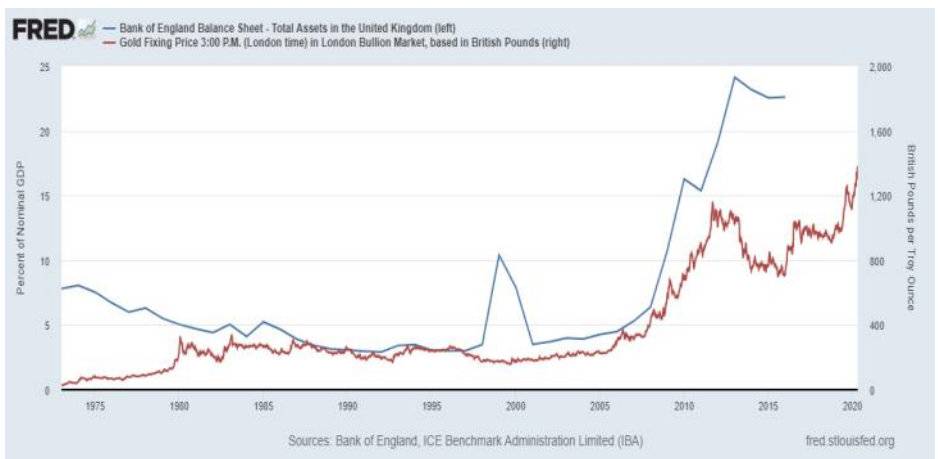
Evolutia activelor detinute de ECB (in mld. EUR)



Sursa: St. Louis FED

II. Masa monetara

Cresterea masei monetare reduce valoarea bancnotelor din circulatie producand inflatie si/sau reducerea dobanzilor nominale, influentand pozitiv pretul aurului.



Sursa: St. Louis FED

In graficul de mai sus avem evolutia pretului aurului in GBP si evolutia activelor detinute de Banca Angliei (ca procent din PIB), care poate fi folosit ca un proxy pentru evolutia activelor celorlalte mari banci centrale.

Aurul ca instrument financiar

Evolutie US.GDX* vs S&P 500

(01.01.2010—prezent)



*US.GDX—VanEck Vectors Gold Miners ETF, contine cele mai mari companii din industria miniera

Sursa: analiza Tradeville, Investing.com

Evolutie US.GDXJ* vs S&P 500

(01.01.2010—prezent)



*US.GDXJ—VanEck Vectors Gold Miners ETF, contine companii de dimensiune redusa din industria miniera

Sursa: analiza Tradeville, Investing.com

Pentru a combate efectele crizei provocate de pandemia Covid-19, bancile centrale din toata lumea au recurs, printre altele, la programe de relaxare cantitativa. Rezerva Federala a Statelor Unite a declarat, initial, ca va cumpara titluri de stat de cel putin 500 mld. USD si titluri garantate cu ipoteci (Mortgage-backed securities) garantate de stat, in valoare de 200 mld. USD in decursul urmatoarelor luni, insa a renuntat ulterior la un nivel maxim si a adaugat si alte instrumente. Masuri similare sunt intreprinse de bancile centrale din toata lumea, marind bilantul acestora considerabil.

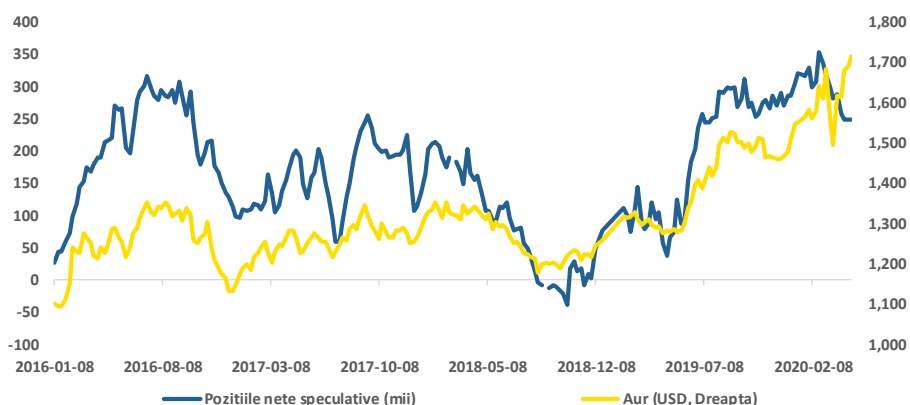
III. Incertitudinea si riscurile, atat economice, cat si politice

Fiind un activ de refugiu, aurul poate fi considerat o investitie atractiva atunci cand toate instrumentele conventionale par riscante sau acoperite de incertitudine. Acesta reprezinta o masura de acoperire a devalorizarii oricarei valute, tinand cont ca este un bun universal.

Pozitiile nete speculative

Un alt factor pe care investitorii ar trebui sa il ia in considerare atunci cand investesc in aur sunt pozitiile nete speculative ale traderilor pe contracte futures. Acestea reprezinta sentimentul pietei privind pretul aurului. Pozitiile SHORT reprezinta un sentiment negativ, pe cand pozitiile LONG reflecta un sentiment pozitiv.

CFTC Pozitiile nete speculative pe contracte futures



Sursa: analiza Tradeville, FxStreet.com

In graficul de mai sus putem observa evolutia pozitiilor speculative nete si pretul aurului. Sentimentul pietei este in usoara scadere, dupa ce, la sfarsitul lunii februarie, a atins un maxim al ultimilor 4 ani.

Analiza companii sector minier

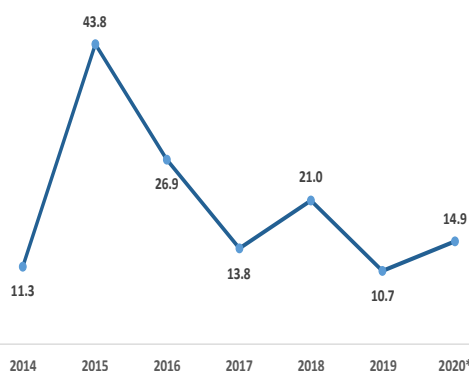
ETF-uri ce au in compozitie companii din industria miniera de aur

Nume	Simbol TDV	Pret	Moneda
VanEck Vectors Gold Miners	IT.GDX	32.3	EUR
Market Access NYSE Arca Gold Bugs	DE.M9SD	104.5	EUR
iShares Gold Producers	DE.I50E	13.4	EUR
VanEck Vectors Junior Gold Miners	US.GDXJ	42.1	USD

Sectorul minier vs Pretul aurului

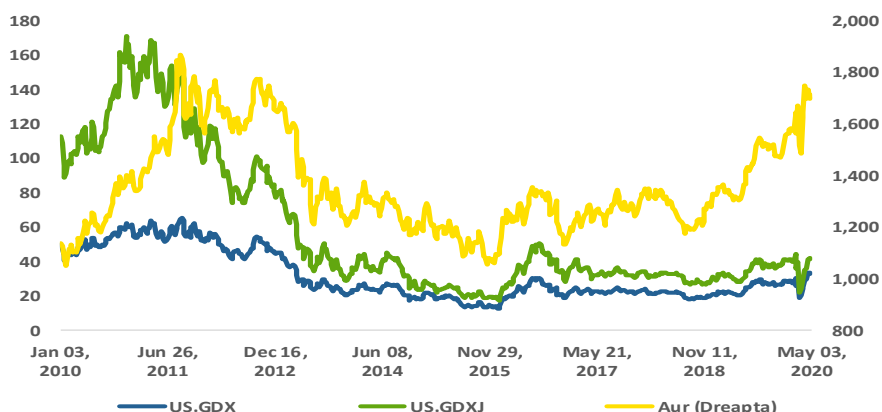
Cu toate ca aurul a inregistrat o crestere spectaculoasa in ultima perioada, acest lucru nu s-a reflectat pe deplin si in pretul companiilor miniere, acestea atingand in urma cu mai putin de o luna, minimul ultimilor 4 ani, urmand ca mai apoi sa inregistreze o revenire de aproximativ 100%.

Evolutia indicatorului P/E in sectorul mineritului de aur



* ultimele 12 luni

Sursa: analiza Tradeville, Infront



Sursa: analiza Tradeville, Investing.com

Companiile din sectorul de minerit (aur)

In prezent, sectorul de minerit aur are un P/E de aproximativ 15, comparativ cu un P/E de 20.30 pentru indicele S&P 500, ceea ce denota subevaluarea companiilor din acest sector. De asemenea se poate observa trendul descendent pe care l-a avut acest sector in ultimii ani si posibila revenire de la minimul de 10.7 inregistrat in 2019.

Indicatori financiari (2019)

Company	Crestere vanzari (ultimul an, %)	ROE (%)	Marja Neta (%)
Peer Median	34.16	16.53	28.80
Newmont Mining Corp.	34.29	16.53	28.80
Barrick Gold Corp.	34.16	20.24	40.85
Freeport-McMoRan Inc.	-24.31	-2.57	-1.71
Kirkland Lake Gold Inc.	54.24	36.42	40.59
Kinross Gold Corp.	8.86	14.58	20.55

Sursa: Infront

Company	Market Cap (in mil. USD)	E.V. (in mil. USD)	P/E (LTM)	EV/Net Sales (LTM)	EV/EBITDA (LTM)	EV/EBIT (LTM)	P/Book (Last)
Peer Median	12,284	28,388	14.94	5.68	11.83	11.80	1.61
Newmont Mining Corp.	50,048	55,350	17.84	5.68	16.59	14.27	2.23
Barrick Gold Corp.	47,777	59,122	12.04	6.08	8.33	9.11	1.60
Freeport-McMoRan Inc.	12,284	28,388	-	2.11	20.16	-	1.32
Kirkland Lake Gold Inc.	11,561	10,871	21.92	8.41	11.83	14.30	6.92
Kinross Gold Corp.	8,591	9,907	11.95	2.83	7.28	9.33	1.61

Sursa: Infront

La nivelul sectorului, se inregistreaza un nivel de 17% al Datoriilor financiare raportate la Active, si de 30.5% al Datoriilor financiare raportate la Capitaluri proprii. Marja neta este de 29%, iar ROE de 16.5%.

Autor nota:

Stanut Razvan

Asistent Analiza Financiara

Departament Analiza:

research@tradeville.eu

Servicii Tradeville

- **Startrade RO**

Tranzactioneaza online orice actiune/obligatiune listata la
Bursa de Valori Bucuresti

- **Startrade INTL**

Tranzactioneaza actiuni din 12 piete europene, SUA si Canada

SSIF Tradeville S.A.

Adresa: Calea Vitan nr.6A, Bl. B, Tronson B
cladirea Phoenix Tower, Et.3

Sec. 3, Bucuresti
031296, Romania

Telefon: 0040 21 318 75 55

Fax: 0040 21 318 75 57

E-mail: helpdesk@tradeville.eu

Web: www.tradeville.eu

SSIF Tradeville SA este autorizata de CNVM prin Decizia nr. 2225/15.07.2003.

Continutul acestui raport este proprietatea Tradeville si este protejat prin drepturi de autor, drepturi la marca sau alte drepturi de proprietate intelectuala. Este interzisa republicarea sau redistribuirea acestuia fara acordul prealabil scris al Tradeville. Reproducerea, difuzarea, stocarea, emisia, transmiterea, retransmiterea, transferarea, comunicarea publica, transformarea, inchirierea sau utilizarea in orice alt mod a acestora, fara acordul prealabil si in scris al Tradeville si/sau al titularilor lor, constituie o violare a drepturilor in cauza si poate atrage raspunderea civila, contraventionala sau, dupa caz, penala a persoanei in culpa.

SSIF Tradeville SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor Rapoarte. In cazul in care veti alege sa investiti in instrumente cu efect de levier (inclusiv cele tranzactionate in marja) va rugam sa luati in calcul ca acestea multiplica atat pierderile cat si profiturile potentiale, unii investitori putand ajunge sa piarda sau sa castige chiar si sume mai mari decat capitalul investit.

SSIF Tradeville SA publica o lista cu potentialele conflicte de interese ce poate fi consultata la: http://www.tradeville.eu/raportari_recomandari/lista_potentiale_conflicte.pdf. si o raportare privind recomandarile de investitii ce poate fi consultata la: http://www.tradeville.eu/raportari_recomandari/raport_recomandari_tranzactionare.pdf. Cu aceste posibile exceptii, SSIF Tradeville SA nu are interese proprii, de nicio natura, inclusiv financiara si nici nu se afla (societatea, persoanele relevante din cadrul societatii sau orice persoane implicate cu acestea) in situatii de conflict de interese cu emitentii la care se refera materialul. Remuneratia persoanelor relevante care au participat la elaborarea acestor Rapoarte nu este direct legata de tranzactii de investitii financiare efectuate de Tradeville sau de orice persoana juridica implicata cu aceasta.

SSIF Tradeville SA a elaborat si implementat in cadrul societatii o Procedura interna pentru evitarea si gestionarea conflictelor de interese; in situatia in care conflictele de interese nu pot fi evitate, acestea vor fi aduse la cunostinta publicului cel tarziu la data furnizarii Rapoartelor. Datele utilizate pentru redactarea Rapoartelor au fost obtinute din surse considerate a fi de incredere, insa nu avem nicio garantie privind corectitudinea acestora.

Tranzactiile cu instrumente financiare presupun riscuri specifice, incluzand, fara ca enumerarea sa fie limitativa, fluctuatia preturilor pietei, incertitudinea dividendelor, a randamentelor si/sau a profiturilor, fluctuatia cursului de schimb. Pentru instrumentele financiare denumite in alta moneda decat cea a statului de rezidenta a investitorului randamentul poate creste sau scadea in functie de fluctuatiile monedei. Performantele anterioare nu reprezinta un indicator fiabil al performantei viitoare.