

L'action de Minières du Nord exige un peu de patience

Le titre de la minière est évalué comme celui d'un petit producteur d'or

François Riverin

francois.riverin@transcontinental.ca

Au cours actuel de l'action de **Minières du Nord** (Tor., MDN, 0,64 \$), le marché ne lui accorde aucune valeur spéculative et moins que la valeur intrinsèque des 30 % qu'elle détient dans la mine d'or Tulawaka, en Tanzanie.

C'est ce que révèle une évaluation de l'action de MDN effectuée par Les AFFAIRES. Cette valeur se situe à environ 1 \$ l'action, en tenant compte des 202 800 onces d'or que possède MDN dans Tulawaka. **Barrick Gold** (Tor., ABX, 34 \$) possède 70 % de la mine et assume la responsabilité de l'exploitation.

Dans notre numéro du 11 février dernier, nous faisons le point sur la situation de MDN. Plusieurs lecteurs et investisseurs se sont dit étonnés du prix peu élevé de l'action. La dure réalité est qu'une fois devenu producteur d'or, le marché paie en fonction des flux monétaires et des réserves d'or officielles, et rarement en fonction d'une valeur spéculative.

Pour les gros producteurs, le marché paiera deux ou trois fois la valeur nette de l'actif pour tenir compte de la liquidité du titre, de la banque de projets d'exploitation, de l'expérience et de la qualité des gestionnaires.

L'exploitation de fosse à ciel ouvert de Tulawaka se terminera en 2010, de sorte que l'évaluation de MDN sur la

base des bénéfices de 2006 et 2007 serait trompeuse, du moins tant que Barrick n'aura pas annoncé un prolongement notable de la vie de la mine.

Toutefois, Barrick a décidé de percer une rampe à partir

de la fosse à ciel ouvert pour explorer en profondeur. Dans notre calcul, nous avons présumé l'existence de 100 000 onces d'or en dessous de la fosse, quantité minimale pour y justifier l'exploitation. Selon

l'histoire des autres mines de la Tanzanie, il y a de fortes probabilités qu'on y trouve davantage de réserves.

La valeur de MDN dépendra aussi de ses projets d'exploration autour de Tulawaka, qui

lui appartiennent à 100 %, et de ceux qu'elle a en Erythée.

MDN effectue actuellement un placement privé de 5 M\$ par la vente d'actions à 0,75 \$ chacune. Une action donne droit à un demi bon de sous-

cription, un bon étant échangeable pour une action à 1 \$, jusqu'à 2009. Durant une période de financement, il est normal que le cours de l'action ne dépasse pas le prix de l'émission. ■

Estimation de la valeur de Minières du Nord

Actions émises ¹	68 M
Onces d'or à Tulawaka ²	202 800
Coûts d'exploitation au comptant	217 \$ US l'once
Prix de vente présumé de l'or	550 \$ US
Taux de change du \$ US	0,87
Valeur brute du flux monétaire ³	78 M\$
Dette à long terme	21 M\$
Valeur nette ⁴	70 M\$
Valeur nette par action	1,02 \$

1 En incluant la récente émission de 6,75 M d'actions à 0,75 \$ chacune.

2 Part de 30 % de Minières du Nord dans 546 000 onces de la fosse à ciel ouvert, 30 000 onces de la fosse ouest et 100 000 onces minimum en

profondeur. **3** Part de Minières du Nord de la valeur estimative brute en dollars canadiens des fonds générés par l'exploitation de 202 800 onces d'or de la mine Tulawaka, avant impôts

4 En tenant compte du produit de 5 M\$ de la récente émission, et de 8 M\$ de liquidités, en ne tenant pas compte de l'impôt sur le revenu et en n'attribuant aucune valeur pour toutes les autres propriétés de Minières du Nord

sources : LES AFFAIRES et rapports financiers de Minières du Nord