

GRONDSTOFFEN

ACHTERBLIJVENDE GOUDMIJNEN



De goudprijs stijgt al jaren veel harder dan de aandelen in goudmijnen. Hoe kan dat en wat als die trend weer omslaat?

Goudmijnaandelen worden traditioneel gekocht om met een hefboom in te spelen op de bewegingen van de **goudprijs**. Als de goudprijs stijgt, moeten de mijnaandelen sterker stijgen en vice versa.

De laatste jaren is dat anders. Normaal gesproken zal goud in 2012 voor de twaalfde keer op rij het jaar hoger afsluiten dan het begon. De goudprijs is dit jaar [in dollar] al een procent of 10 gestegen; in euro's is het nog iets meer.

De goudmijnaandelen daarentegen gaan dit jaar negatief eindigen.

Sinds begin dit jaar noteert de NYSE Arca Gold Bugs index, een referentie-index voor goudmijnaandelen, 10 procent lager. Daarmee presteren de goudmijnen dus 20 procent minder goed dan het metaal zelf.

Over een langere periode scoren de mijnaandelen gemiddeld nog slechter. De rendementen over de afgelopen twee en vijf jaar laten een verschil zien van respectievelijk

45 procent en 110 procent in het voordeel van het metaal.

KOSTEN

Er zijn verschillende redenen waarom de mijnaandelen het relatief gezien niet zo goed deden. Het achterliggende idee van het hefboomeffect bij goudmijnaandelen is dat de winsten sneller stijgen bij een toename van de goudprijs. Deze redenering gaat alleen op als ook de kosten stabiel blijven — en juist daar zitten de problemen. Zowel energie [olieproducten en elektriciteit], arbeid, grondstoffen en mijnbouwinfrastructuur werden afgelopen jaren fors duurder. De stijgende goudprijs was onvoldoende om de hogere kosten te compenseren.

Operationeel is er dus weinig reden om koersstijgingen te verwachten bij de meeste mijnbouw-aandelen. En veel overnamefantasie zit er ook al niet in. Bedrijven die afgelopen jaren concurrenten hebben overgenomen, hebben daar nu last van. Verschillende [middel-] grote bedrijven moesten de voorbije kwartalen zwaar afschrijven op hun recent overgenomen activa. Het ge-