

GOUD PRESTEERT BETER DAN MIJNAANDELEN

Ondanks de sterke prestatie van de goudprijs bleef de koersstijging bij de goudmijnaandelen ondermaats. De oorzaken zijn uiteenlopend en deze situatie deed zich ook in het verleden al voor.

TEKST: KOEN LAUWERS (FINANCIËEL ANALIST)

Beheerders van beleggingsfondsen die in goudmijnaandelen investeren, roemen deze activa altijd omwille van het hefboomeffect bij hogere goudprijzen. Een prijsstijging van het eindproduct goud zou de winsten van de goudmijnbedrijven exponentieel doen stijgen. Dit zou dan weer gunstige gevolgen hebben voor de aandelenkoersen van deze bedrijven. Klinkt mooi en lijkt ergens ook logisch, alleen klopt er weinig van.

FYSIEK GOUD RENDEERT BETER

Cijfers over historische rendementen tonen ontegenzeggelijk aan dat een belegging in goudmijnaandelen minder opbrengt dan het metaal zelf. Ondanks de recente terugval van bijna 300 dollar sinds de topkoers in september noteert goud nog steeds bijna 20 procent boven het niveau van begin dit jaar. Geen enkele aandelenindex of grondstof presteert beter. Ook beleggingen in overheidsobligaties kunnen ondanks de dalende rente niet tippen aan het rendement van goud.

Op langere termijn oogt de prestatie van goud nog indrukwekkender. Het rendement over twee jaar bedraagt 60 procent en over vijf jaar loopt dit op naar 165 procent. Ten opzichte van de zomer van 2001 is de goudprijs zelfs verzevenvoudigd. Als het gele metaal ook dit jaar hoger afsluit, en

daar ziet het naar uit met nog amper twee maanden te gaan, dan is dit het elfde opeenvolgende jaar met winst voor goud.

Nemen we de Amex Gold Bugs Index (HUI) en de Philadelphia Gold & Silver Index (XAU) als referentie, dan is duidelijk dat goudmijnaandelen niet eens in de buurt komen van de prestatie van fysiek goud. De XAU en de HUI staan respectievelijk op een verlies van 15 en 5 procent sinds het begin van het jaar. Daarmee presteren deze goudmijnindices zelfs minder goed dan de brede S&P 500, die momenteel schommelt rond het niveau van begin dit jaar. Over twee en vijf jaar is er wel een bonus (XAU: +15% en +45%, HUI: +30% en +75%), die veel lager ligt dan de prestatie van fysiek goud.

Een en ander betekent niet dat er het voorbije decennium geen mooie rendementen te behalen waren met goudmijnaandelen. Sommige individuele goudmijnbedrijven

legden een mooi parcours af. Ook wie erin slaagde om de markt perfect in te schatten, bijvoorbeeld door goudmijnaandelen te kopen na de afslachting in het najaar van 2008, deed goede zaken. Alleen is het rendement van de aandelen als groep gemiddeld genomen veel slechter dan dat van het metaal.

KOSTEN STERK GESTEGEN

Er zijn tal van redenen waarom de goudmijnaandelen minder goed presteren dan het metaal. Sommige daarvan hangen met elkaar samen. Het hefboomverhaal van goudmijnaandelen impliceert dat de productiekosten stabiel blijven of toch zeker niet zo hard toenemen als de stijging van de goudprijs zelf. Met die veronderstelling loopt het al meteen grondig mis. De voorbije jaren zijn de kosten om goudertsen te vinden en deze te verwerken tot het eind-

product exponentieel gestegen. Het gaat daarbij met name om arbeid (geschoolde werknemers, onderaannemers) en energie (elektriciteit, diesel), maar ook om de noodzakelijke apparatuur (graafmachines, trucks voor ondergrondse mijnbouw) en benodigdheden als cyanide en dynamiet.

Naast eigenlijke productie is ook de exploratie erg duur geworden. Mijnbouwers hebben de voorbije decennia het laaghangende fruit al ontgonnen. Het wordt steeds moeilijker om de

