

Fundamentaldaten der Goldbergbauunternehmen für Q2 2024

27.08.2024 | [Adam Hamilton](#)

Die großen Goldbergbauunternehmen haben gerade ihre besten Quartalsergebnisse aller Zeiten vorgelegt! Rekordgoldpreise in Verbindung mit niedrigeren Abbaukosten katapultierten die Stückgewinne auf atemberaubende neue Rekorde. Doch trotz der explodierenden Rentabilität hinken die Goldaktien weiterhin dem mächtigen Aufschwung des Goldes hinterher. Diese Anomalie wird nicht von Dauer sein, da die Anleger zunehmend erkennen, wie stark unterbewertet dieser Sektor nach wie vor ist. Die daraus resultierenden Kapitalzuflüsse werden die Goldaktien weit nach oben treiben.

Der GDX VanEck Gold Miners ETF ist nach wie vor die wichtigste Benchmark für diesen Sektor. Der im Mai 2006 aufgelegte GDX hat seinen Erstanbietervorteil in einen uneinholbaren Vorsprung verwandelt. Mit einem Nettovermögen von 14,0 Mrd. Dollar Mitte der Woche übertraf er den nächstgrößeren 1x-Long-Major-Goldminers-ETF um fast das 25-fache! Der GDX ist unbestritten das Handelsvehikel der Wahl in diesem Sektor, wobei die größten Goldminen der Welt den größten Teil seiner Gewichtung ausmachen.

Die Einstufung der Goldaktien erfolgt anhand der jährlichen Produktionsraten der Minengesellschaften in Unzen Gold. Kleine Junior-Minen produzieren weniger als 300.000 Unzen, mittlere Minen produzieren zwischen 300.000 und 1.000.000 Unzen, große Majors produzieren mehr als 1.000.000 Unzen und riesige Super-Majors produzieren mehr als 2.000.000 Unzen. Umgerechnet auf das Quartal liegen diese Schwellenwerte bei unter 75.000, 75.000 bis 250.000, 250.000 und mehr und 500.000 und mehr. Auf diese beiden größten Kategorien entfallen fast 4/7 des GDX.

Während die Gesamtperformance von GDX im zweiten Quartal 24 schwach blieb, verbessert sie sich. Im letzten Quartal kletterte dieser führende börsengehandelte Goldaktienfonds bei einer Goldpreisrally von 4,7% um 7,3%, was einer 1,6-fachen Hebelwirkung nach oben entspricht. Normalerweise verstärken die großen Goldminenwerte des GDX wesentliche Goldbewegungen um das Zwei- bis Dreifache. Angesichts der zunehmenden Gewinne bei Gold und Goldaktien werden die Händler langsam aufmerksam. Im ersten Quartal hatte der GDX bei einem Anstieg des Goldpreises um 7,6% nur um 2,0% zugelegt, was einer erschreckenden Hebelwirkung von 0,3 entspricht.

Goldaktien sind ein kleiner Contrarian-Sektor, der in der Regel übersehen wird, und müssen erstaunliche Leistungen vollbringen, bevor sie den Respekt und das Kapital der Anleger gewinnen. Daher neigen sie dazu, in der Anfangsphase eines Goldbullmarktes unterdurchschnittlich abzuschneiden, während sie später, wenn sie gut etabliert sind, deutlich überdurchschnittlich abschneiden. Die jüngste Aufwärtsbewegung des Goldpreises hat bereits gewaltige Ausmaße angenommen und ist seit Anfang Oktober um sage und schreibe 35,8% angestiegen! Der Goldpreis hat diese Woche mit 2.472 Dollar einen neuen nominalen Rekord erreicht.

Die kräftigen Zuwächse des Goldes haben den GDX sicherlich in die Höhe getrieben, dessen eigener Aufwärtstrend in derselben Zeitspanne um bestenfalls 51,6% anstieg. Bislang hat sich der Goldpreis dadurch jedoch nur um das 1,4-fache erhöht, was für einen bedeutenden Goldaufschwung mit neuen Rekordhöhen ungewöhnlich ist. Dank dieser unhaltbaren Anomalie sind Goldaktien auch relativ spät in der starken Aufwärtsbewegung des Goldes noch fantastische Käufe. Frühere Präzedenzfälle deuten darauf hin, dass noch viel größere Gewinne bevorstehen.

Die letzten beiden Aufschwünge von Gold, die neue Rekorde erreichten, erreichten beide im Jahr 2020 ihren Höhepunkt und brachten im Durchschnitt monströse Gewinne von 41,4%. Der GDX hat diese Aufwärtsbewegungen um das 2,5-fache übertroffen und dabei im Durchschnitt 105,4% zugelegt! Doch die großen Goldaktien haben in der heutigen, ähnlich gewaltigen Aufwärtsbewegung weniger als die Hälfte davon erreicht. Sie werden aufholen, daher sind Goldaktien nach wie vor eine großartige Gelegenheit. Ihre glorreichen Rekordergebnisse für das 2. Quartal sollten das Interesse der institutionellen Anleger an diesem Sektor wirklich wecken.

Seit nunmehr 33 Quartalen in Folge habe ich die jüngsten operativen und finanziellen Ergebnisse der 25 größten GDX-Aktien akribisch analysiert. Die meisten Super-Majors, Majors und größeren Mid-Tiers dominieren diesen ETF mit 87,5% seiner Gesamtgewichtung! Es ist zwar mühsam, die Quartalsberichte zu durchforsten, aber wenn man die aktuellen Fundamentalsdaten der Goldbergbauunternehmen kennt, kann

man die Stimmungsnebel, die diesen Sektor umhüllen, wirklich durchdringen.

Diese Tabelle fasst die operativen und finanziellen Highlights der Top 25 des GDX im zweiten Quartal 24 zusammen. Die Aktiensymbole dieser Goldbergbauunternehmen sind nicht alle in den USA notiert, und ihnen sind die Veränderungen in der Rangfolge innerhalb des GDX im vergangenen Jahr vorangestellt. Die Umschichtungen in ihren ETF-Gewichtungen spiegeln die sich verändernden Marktkapitalisierungen wider, die sowohl Outperformer als auch Underperformer seit dem zweiten Quartal 23 aufzeigen. Auf diese Symbole folgen die aktuellen GDX-Gewichtungen.

Als Nächstes folgt die Produktion dieser Goldbergbauunternehmen in Q2'24 in Unzen, zusammen mit den Veränderungen gegenüber dem vergleichbaren Q2'23 im Jahresvergleich. Die Produktion ist das Lebenselixier dieser Branche, wobei die Anleger im Allgemeinen das Produktionswachstum über alles andere stellen. Danach folgen die Kosten für die Gewinnung des Goldes aus dem Erdinneren, und zwar sowohl die Cash-Kosten als auch die nachhaltigen Gesamtkosten je Unze. Letztere geben Aufschluss über die Rentabilität der Bergbauunternehmen.

Danach folgt ein Bündel harter Buchhaltungsdaten, die den Wertpapieraufsichtsbehörden gemeldet werden: vierteljährliche Einnahmen, Gewinne, operativer Cashflow und daraus resultierende Kassenbestände. Leere Datenfelder bedeuten, dass die Unternehmen diese Daten bis Mitte dieser Woche noch nicht offengelegt hatten. Jährliche Änderungen werden nicht berücksichtigt, wenn sie irreführend wären, wie z. B. der Vergleich negativer Zahlen oder die Verschiebung von positiven zu negativen Daten oder umgekehrt.

Ende Juni, einige Wochen vor Beginn der Gewinnsaison für das zweite Quartal, schrieb ich ein Essay. Damals kam ich zu dem Schluss, dass "...die Goldbergbauunternehmen bald ein Rekordquartal melden werden. [...] Erstaunlicherweise liegen die durchschnittlichen Q2-Gewinne der großen Goldbergbauunternehmen jetzt bei über 1.000 Dollar je Unze." Das ist in der Tat eingetreten und hat sogar meine hohen Erwartungen von "fantastischen Einzelgewinnen von 1.013 Dollar je Unze" weit übertroffen.

ZealLLC.com Q2'24 GDX Top-25 Component Companies' Fundamentals												Gold Avg.	\$2,337	18.2%		
	(As of 8.14.2024)			Ounce	Ounce	US\$m	US\$m	US\$m	US\$m	US\$m	US\$m	Cash	YoY			
	GDX	Gold	YoY	Cash C.	YoY	AISC	YoY	Sales	YoY	Earn.	YoY	OCFs	YoY	Cash	YoY	
-	NEM	15.0%	1,607k	30%	\$1,152	9.3%	\$1,562	6.1%	\$4,402	64%	\$853	450%	\$1,428	115%	\$2,602	-8.0%
+2	AEM	10.1%	896k	2.6%	\$870	3.6%	\$1,169	1.7%	\$2,077	21%	\$472	44%	\$961	33%	\$922	113%
-1	GOLD	8.33%	948k	-6.0%	\$1,059	10%	\$1,498	11%	\$3,162	12%	\$634	26%	\$1,159	39%	\$4,036	-2.9%
+1	WPM	6.89%	85k	-0.1%	\$436	3.3%			\$299	13%	\$122	-14%	\$234	16%	\$540	-35%
-2	FNV	6.34%	67k	-38%					\$260	-21%	\$80	-57%	\$194	-26%	\$1,439	11%
+2	GFI	4.56%														
+3	AU	4.11%	648k	4.9%	\$1,137	-4.4%	\$1,560	-1.7%	\$1,353	24%	\$255	1033%	\$420	187%	\$983	36%
-1	2899	3.69%	569k	11%												
-	NST	3.51%	461k	7.5%	\$1,025	5.3%	\$1,196	5.0%	\$960	20%			\$453	22%	\$822	240%
+2	KGC	3.43%	535k	-3.5%	\$1,029	14%	\$1,387	7.0%	\$1,220	12%	\$209	38%	\$604	14%	\$480	0.3%
-	RGLD	2.80%	39k	-3.2%					\$174	21%	\$81	28%	\$114	5.2%	\$74	-30%
+1	PAAS	2.28%	220k	-11%	\$1,186	13%	\$1,584	18%	\$686	7.3%	-\$21		\$163	39%	\$337	-8.2%
+2	AGI	2.27%	139k	2.3%	\$830	-2.0%	\$1,096	-1.4%	\$333	27%	\$70	-6.7%	\$195	37%	\$314	65%
+8	HMY	1.98%														
+1	EVN	1.64%	212k	33%	\$351	-58%	\$842	-34%					\$152		\$266	762%
-2	EDV	1.58%	251k	-19%	\$1,148	32%	\$1,287	13%	\$557	6.2%	-\$51		\$252	58%	\$408	-52%
+1	1818	1.52%														
+5	BVN	1.20%	35k	-11%	\$1,299	14%	-\$578		\$277	60%	\$74		\$110	5.3%	\$172	-15%
+6	EGO	1.08%	122k	12%	\$940	1.3%	\$1,331	2.7%	\$297	29%	\$55		\$112	49%	\$595	30%
-3	BTG	1.06%	213k	-19%	\$908	14%	\$1,267	4.4%	\$493	4.6%	-\$35		\$62	-68%	\$467	-7.8%
-1	HL	1.04%	37k	5.7%	\$1,701	2.6%	\$1,825	-15%	\$246	38%	\$28		\$79	231%	\$25	-77%
-1	OR	1.00%	14k	-7.2%					\$47	5.1%	-\$15		\$38	8.3%	\$48	-7.9%
+5	PRU	0.73%	121k	-11%	\$947	17%	\$1,173	16%							\$537	2.9%
+17	CDE	0.71%	79k	15%	\$1,264	-14%			\$222	25%	\$1		\$15	-61%	\$74	30%
+10	IAG	0.70%	166k	55%	\$1,071	-22%	\$1,617	-15%	\$385	61%	\$93	-2.8%	\$160	590%	\$511	-32%
Totals		87.5%	7,465k	-7.8%	\$1,020	6.7%	\$1,239	-10%	\$17.4b	25%	\$2,905	72%	\$6,905	46%	\$15.7b	4.5%

Bevor wir zu den fantastischen Nachrichten kommen, enttäuschte die Q2-Produktion der großen Goldaktien. Das Produktionswachstum übertrumpft alles andere als die Hauptaufgabe der Goldminenbetreiber. Ein höherer Ausstoß steigert den operativen Cashflow, der zur Finanzierung von Minenerweiterungen, Neubauten und Käufen beiträgt und so den Wachstumskreislauf ankurbelt. Die Förderung von mehr Gold

steigert auch die Rentabilität, da die Stückkosten gesenkt werden, indem die hohen fixen Betriebskosten auf mehr Unzen verteilt werden.

Ominöserweise ist die Produktion der im GDX führenden 25 Goldunternehmen im letzten Quartal um 7,8% auf nur 7.465.000 Unzen gesunken! Dieser Rückgang war der zweitschlechteste in diesem Research-Thread und erreichte den niedrigsten Stand in der gesamten langen Zeitspanne von 33 Quartalen! Diese Elite-Goldunternehmen blieben weit hinter ihren kleineren Konurrenten zurück, da die umfassenden Daten des World Gold Council zu Goldangebot und -nachfrage für das zweite Quartal einen Anstieg der weltweiten Minenproduktion um 3,3% gegenüber dem Vorjahr zeigten.

Glücklicherweise ist dies alles auf eine nachlässige Quartalsberichterstattung zurückzuführen. Der GDX umfasst die großen und die großen südafrikanischen und chinesischen Goldbergbauunternehmen. Erstere berichten in Halbjahresschritten, aber nach einem entspannteren Zeitplan als amerikanische und kanadische Goldunternehmen. Letztere berichten nur willkürlich in englischer Sprache, und wenn sie sich dazu herablassen, können sich ihre spärlichen Ergebnisse um viele Monate verzögern. Die Berichterstattung für Q2'24 erwies sich als noch schlechter als sonst.

Das südafrikanische Unternehmen Gold Fields hat bis Mitte der Woche noch keine Q2-Ergebnisse veröffentlicht, was untypisch ist. Normalerweise veröffentlicht das Unternehmen inzwischen zumindest vierteljährliche Updates, wenn nicht sogar vollständige Halbjahresergebnisse. Das Management von GFI wurde wahrscheinlich durch die neue Übernahme des kanadischen Unternehmens Osisko Mining abgelenkt, mit der die Eigentumsverhältnisse an einem großen Goldvorkommen, das sie gemeinsam besitzen, konsolidiert werden sollen. Das Geschäftsjahr des südafrikanischen Unternehmens Harmony Gold endet im zweiten Quartal, so dass der Bericht immer später erscheint.

Die chinesischen Unternehmen Zijin Mining und Zhaojin Mining haben ebenfalls noch keine Q2-Ergebnisse vorgelegt. Gelegentlich veröffentlichen sie etwas im normalen Zeitfenster für die Quartalsberichterstattung, aber meistens nicht. Im vergleichbaren Q2'23 hatten die Super-Majors Zijin und Gold Fields eine Förderung von 1.091.000 Unzen gemeldet. Aber Zhaojin und Harmony hatten zu diesem Zeitpunkt noch keine Quartalsergebnisse veröffentlicht. Wenn man alle vier ausschließt, ergibt sich ein viel besserer Jahresvergleich.

Ohne sie sinkt die Gesamtproduktion der Top 25 des GDX in Q2'23 auf 7.005.000 Unzen. Das würde bedeuten, dass die aktuelle Produktion von 7.465.000 Unzen in Q2'24 um exzellente 6,6% gegenüber dem Vorjahr gestiegen ist, was doppelt so hoch ist wie der Anstieg der globalen Goldproduktion des WGC! Dennoch haben die Super-Majors und die Majors weiterhin Probleme, die Erschöpfung zu überwinden. Das ist seit vielen Jahren ein lästiges Problem bei Goldaktien und ein Hauptgrund dafür, dass kleinere Goldbergbauunternehmen die größeren bei weitem übertreffen.

Der weltgrößte Goldförderer Newmont (NEM) bleibt das führende Beispiel. Im letzten Quartal stieg die Produktion um 29,6% gegenüber dem Vorjahr auf 1.607.000 Unzen, was fantastisch aussieht. Aber dieses große Wachstum kam nur zustande, weil NEM letztes Jahr den australischen Supergroßkonzern Newcrest Mining (NCM) für 16,8 Mrd. Dollar aufkaufte, wobei dieser Deal Anfang November abgeschlossen wurde. Fusionen und Übernahmen sorgen in diesem Sektor in der Regel für kurzlebige Produktionssteigerungen in vier Quartalen.

Noch vor einem Jahr, im zweiten Quartal 23, produzierten NEM und NCM als separate Unternehmen 1.796.000 Unzen. Die kombinierte Newmont-Produktion ist also im Jahresvergleich effektiv um 10,5% gesunken! Newmont enttäuscht seit vielen Jahren sowohl hinsichtlich des Produktionswachstums als auch der Minenkosten und bremst damit die Performance des GDX. NEM war lange Zeit der Anführer der Megafusionen bei den Goldaktien, die für diesen Sektor immer ziemlich schlecht waren.

Da sie nicht in der Lage sind, ihre Produktion organisch zu steigern, geben die Super-Majors Dutzende von Milliarden Dollar aus, um kleinere Konkurrenten zu kaufen. Diese aufgekauften Goldunternehmen sind in der Regel von Grund auf besser und betreiben weniger Goldminen zu niedrigeren Kosten. Die daraus resultierende bessere Rentabilität und die geringere Marktkapitalisierung verleihen ihren Aktien eine größere Hebelwirkung auf den Goldpreis. Diese Vorteile verschwinden jedoch, sobald sie in die Borg der Super-Majors eingegliedert werden.

Newcrest und frühere Newmont-Premiumunternehmen, darunter auch Goldcorp, hatten weitaus bessere Fundamentaldaten und eine bessere Aktienkursentwicklung, als sie noch eigenständige Unternehmen waren. Im zweiten Quartal 23 betrugen beispielsweise die nachhaltigen Gesamtkosten von NCM 1.196 Dollar je geförderter Unze. Das war weitaus profitabler als NEMs damalige 1.472 Dollar. Obwohl Newmont oft mit seinen angeblichen Skaleneffekten wirbt, gehören seine AISC in der Regel zu den höchsten und

schlechtesten der Majors.

Da die Produktion von NCM vor der Fusion fast ein Drittel der Produktion von NEM betrug, sollte man meinen, dass die AISC von NEM zurückgehen würden, um diese neue Mischung widerzuspiegeln. Doch im letzten Quartal stiegen Newmonts All-in Sustaining Costs immer noch um 6,1% auf 1.562 Dollar und waren damit die am wenigsten profitablen unter allen berichtenden Super-Majors! Irgendetwas läuft gewaltig schief, wenn die Übernahme von überlegenen, kostengünstigeren Goldbergbauunternehmen die Gesamtkosten der fusionierten Unternehmen nicht senkt.

Neben der Zerschlagung von fundamental überlegenen kleineren Majors und größeren Mid-Tiers mit viel besserem Aufwärtspotenzial schaden Megafusionen von Goldaktien dem Sektor auch auf andere Weise. Sowohl Newmont als auch Barrick Gold haben lange Zeit chronisch zu viel für die Durchführung ihrer konkurrierenden Übernahmen bezahlt und damit das Vermögen ihrer Aktionäre vergeudet. Außerdem werden diese Transaktionen meist durch riesige Aktienemissionen finanziert, wodurch die bestehenden Eigentümer stark verwässert werden.

Ich wünschte, das träfe nur die Aktionäre von NEM und GOLD, aber es ist ein Makel für die gesamte Branche. Diese dominierenden Super-Majors, die 23,3% der GDX-Gewichtung ausmachen, werden von endlosen, schwindelerregenden Goodwill-Abschreibungen für ihre riesigen Übernahmen geplagt. Ich habe eine Studie vom Ende des 1. Quartals gesehen, in der die Abschreibungen für Newmont mit 17,2 Mrd. Dollar und für Barrick mit 39,5 Mrd. Dollar beziffert werden! Dies vernichtet die buchhalterischen Erträge.

Fondsmanager schauen sich oft die Gesamtrentabilität des Sektors an, bevor sie sich entscheiden, Kapital in einzelne Aktien zu investieren. Kolossale Mega-Fusionsabschreibungen beeinträchtigen diese Betrachtung erheblich und verschleiern die großartigen Fundamentaldaten zahlreicher äußerst profitable mittelgroßer und kleiner Goldunternehmen. Die Misswirtschaft von Newmont und Barrick hat dazu geführt, dass ihre Aktien zu den schwächsten Werten im GDX Top 25 gehören und ihre hohe Gewichtung die Aufwärtsentwicklung der Goldaktien bremst.

Es ist bedauerlich, dass GDX die beliebteste Benchmark des Sektors bleibt, da er durch die oft schwächeren Super-Majors verzerrt wird. Die Wahl dieses börsengehandelten Fonds garantiert eine Underperformance des Sektors im Vergleich zu einer recherchierten Aktienauswahl, bei der man sich auf die fundamental besseren Mid-Tiers und Juniores konzentrieren sollte, um all dieses tote Gewicht zu vermeiden. Sie steigern ihre Produktion kontinuierlich durch organische Erweiterungen und senken oft die Bergbaukosten, um höhere Gewinne zu erzielen.

Die Stückkosten der Goldförderung sind im Allgemeinen umgekehrt proportional zum Goldproduktionsniveau. Das liegt daran, dass die Gesamtbetriebskosten der Goldminen in der Planungsphase vor dem Bau weitgehend festgelegt werden, wenn die Durchsatzmengen für die Anlagen zur Verarbeitung goldhaltiger Erze bestimmt werden. Ihre Nennkapazitäten ändern sich nicht von Quartal zu Quartal, so dass für den Betrieb ein ähnliches Maß an Infrastruktur, Ausrüstung und Mitarbeitern erforderlich ist.

Die einzige wirkliche Variable, die die vierteljährliche Goldproduktion bestimmt, ist also der Erzgehalt, der diesen Anlagen zugeführt wird. Diese variieren selbst innerhalb einzelner Goldlagerstätten stark. Reichhaltigere Erze liefern mehr Unzen, auf die sich die hohen Fixkosten des Bergbaus verteilen, was die Stückkosten senkt und die Rentabilität erhöht. Doch während die Fixkosten den Löwenanteil der Goldförderung ausmachen, gibt es auch beträchtliche variable Kosten. Hier hat die rasante Inflation der letzten Jahre hart zugeschlagen.

Die Cash-Kosten sind das klassische Maß für die Goldförderkosten und umfassen alle Barausgaben, die für die Förderung einer Unze Gold erforderlich sind. Sie sind jedoch als wahres Kostenmaß irreführend, da sie das große Kapital, das für die Suche nach Goldvorkommen und den Bau von Minen benötigt wird, nicht berücksichtigen. Daher sind die Cash-Kosten am besten als Überlebenstest für die großen Goldbergbauunternehmen zu betrachten. Sie geben Aufschluss über die Goldpreise, die mindestens erforderlich sind, um die Minen am Laufen zu halten.

Die Top 25 des GDX meldeten im 2. Quartal die höchsten durchschnittlichen Cash-Kosten aller Zeiten, nämlich 1.020 Dollar je Unze, was einem Anstieg von 6,7% gegenüber dem Vorjahr entspricht! Es gab keine extremen Ausreißer, die das Ergebnis verzerrt hätten, denn fast 3/4 der Bergbauunternehmen, die Bargeldkosten gemeldet haben, verzeichneten einen Anstieg. In dieser von Inflation geplagten Welt wird alles teurer, dank der kolossalen Monetarisierung von Schulden durch die Zentralbanken. Das gilt auch für die meisten der notwendigen direkten Kosten der Goldförderung.

Die All-in Sustaining Costs sind weitaus höher als die Cash-Kosten und wurden vom World Gold Council im

Juni 2013 eingeführt. Sie addieren zu den Cash-Kosten alles, was notwendig ist, um den Goldabbaubetrieb beim derzeitigen Produktionstempo aufrechtzuerhalten und wieder aufzufüllen. Die AISC vermitteln ein viel besseres Verständnis dafür, was die Aufrechterhaltung von Goldminen im laufenden Betrieb wirklich kostet, und offenbaren die wahre operative Rentabilität der großen Goldbergbauunternehmen.

Unglaublicherweise betragen die durchschnittlichen AISC der 25 führenden GDX-Goldunternehmen im letzten Quartal nur 1.239 Dollar, was einem Rückgang von 10,2% gegenüber dem Vorjahr entspricht! Das war der bei weitem größte jährliche Rückgang in diesem 33-Quartale-Forschungsstrang und der niedrigste GDX-Top-25-Durchschnitt bei den AISC seit Q1'22! Damals, in diesem Essay zur Vorschau auf die Gewinnsaison Ende Juni, hatte ich vorausgesagt, dass die durchschnittlichen AISCs für Q2 auf bis zu 1.235 Dollar fallen könnten. Der Hauptgrund dafür war ein extremer Niedrigkostenausreißer.

Erstaunlicherweise meldete das peruanische Unternehmen Buenaventura (BVN) im letzten Quartal tief negative AISCs von -578 Dollar je Unze! Diese Zauberei ist nur aufgrund der großen Silber-, Kupfer-, Zink- und Bleienebenprodukte möglich. Nur 30% der Einnahmen von BVN im 2. Quartal stammten aus Gold, aber wie viele multimetallische Bergbauunternehmen zieht es das Unternehmen vor, in goldzentrierten Berichten zu berichten. Das ist eine kluge Entscheidung, da Goldaktien höhere Zins- und Gewinnmultiplikatoren aufweisen als Basismetallunternehmen.

Buenaventura hat eine große, neu gestaltete Silber-Zink-Blei-Mine, die wieder hochgefahren wird. Während die Goldproduktion von BVN im letzten Quartal im Vergleich zum Vorjahr um 10,9% zurückging, stieg die Silber-, Zink- und Bleiproduktion um 175,2%, 82,0% und 134,8% in die Höhe! Und im zweiten Quartal war diese Mine nur zu 80% ausgelastet und soll bis Jahresende auf 100% hochgefahren werden. Dieses Unternehmen könnte also aufgrund von Nebenproduktgutschriften in den kommenden Jahren extrem niedrige Gold-AISCs ausweisen, die die Durchschnittswerte nach unten ziehen.

Da BVN lange Zeit als Goldbergbauunternehmen mit sehr hohen Kosten galt, ist es verlockend, seine negativen AISC herauszurechnen. Ohne diese hätte der Rest der Top 25 des GDX im 2. Quartal einen viel höheren Durchschnitt von 1.360 Dollar je Unze erzielt. Interessanterweise wäre das immer noch ein Rückgang von 1,5% gegenüber dem Vorjahr, aber der Trend der Majors zu niedrigeren Abbaukosten ist real. In drei der letzten vier Quartale sind die AISC der GDX-Top-25 gesunken. Davor waren sie 19 Quartale in Folge angestiegen!

In der überwiegenden Mehrheit der letzten 33 Quartale waren die durchschnittlichen AISC des GDX Top 25 durch eine Handvoll extremer Ausreißer nach oben verzerrt. Obwohl ich in jedem Ergebnisaufsatz darauf hingewiesen habe, habe ich immer noch die tatsächlichen Durchschnittswerte einschließlich der Ausreißer verwendet, um die impliziten Sektoreinzelgewinne zu berechnen. BVN gehörte oft zu denjenigen, die besonders hohe AISC aufwiesen, und aus Gründen der Konsistenz müssen nun auch die besonders niedrigen negativen AISC in diese Analyse einbezogen werden.

Der durchschnittliche Goldpreis stieg im 2. Quartal 24 gegenüber dem Vorjahr um 18,2% auf einen atemberaubenden Rekordwert von 2.337 Dollar! Damit wurden alle bisherigen Höchststände übertragen, einschließlich der 2.072 Dollar in Q1'24 und der 1.978 Dollar in Q2'23. Die phänomenalen Goldpreise des letzten Quartals abzüglich der durchschnittlichen AISC des GDX-Top-25 von 1.239 Dollar katapultierten die Gewinne des Sektors auf atemberaubende 1.099 Dollar je Unze! Das war der mit Abstand beste Wert aller Zeiten und brach den letzten Rekord von 884 Dollar, der im dritten Quartal 20 erzielt wurde.

Diese durchschnittlichen Stückgewinne stiegen im Jahresvergleich um 83,7%, so dass die Explosion in den letzten vier Quartalen bei +93,8%, +42,3%, +34,9% und eben +83,7% lag! Es gibt mit Sicherheit keinen anderen Sektor an den Aktienmärkten, in dem die Gewinne so schnell steigen wie bei den Goldminen. Dies wird zunehmend fundamental orientierte Fondsanleger anlocken, die ihr Kapital einsetzen, und relativ kleine institutionelle Käufe werden die Goldaktien weit nach oben katapultieren.

Potenzielle Aufwärtsziele liegen außerhalb des Rahmens dieses Aufsatzes, aber ich habe einige davon Mitte Juli analysiert und dabei eine anteilige Übertreibung der Goldaktien nach oben vorhergesagt. Vor ein paar Wochen habe ich mich eingehender damit befasst und den nahenden Wendepunkt bei Goldaktien untersucht. Das ist der Zeitpunkt, an dem die Popularität von Goldaktien, die normalerweise ignoriert werden, in die Höhe schnellt, weil die Gewinne steigen und die Händler dazu verleitet werden, die starke Dynamik zu verfolgen, die ihre Gewinne verstärkt.

Und die Gewinne der Goldminen werden weiter steigen, was die Aktienkurse noch weiter nach oben treibt. Das laufende 3. Quartal ist zur Hälfte vorbei, und der Goldpreis hat bereits einen atemberaubenden neuen Rekordwert von 2.406 Dollar erreicht! In der Zwischenzeit prognostizieren viele der Top 25 des GDX für H2'24 eine höhere Produktion und damit niedrigere AISCs als in H1'24. Newmont ist ein gutes Beispiel dafür und erklärte in seinen Q2-Ergebnissen, dass es "auf dem besten Weg ist, die Prognosen für Produktion und Kosten für 2024 zu erfüllen".

NEM prognostiziert für dieses Jahr immer noch durchschnittliche AISC von 1.400 Dollar, obwohl sie im ersten und zweiten Quartal mit 1.439 Dollar und 1.562 Dollar deutlich höher lagen. Um die AISC für das gesamte Jahr in die Nähe von 1.400 Dollar zu drücken, müssten Q3 und Q4 im Durchschnitt nur 1.300 Dollar betragen! Ich bin skeptisch, dass Newmont dies angesichts seiner miserablen Erfolgsbilanz erreichen kann, aber seine AISCs sollten trotzdem nach unten tendieren. Höhere Q3-Goldpreise mit niedrigeren GDX-Top-25-AISCs werden für dickere Gewinne sorgen.

Die harten Buchhaltungsergebnisse der großen Goldbergbauunternehmen gemäß den Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) bzw. den entsprechenden Vorschriften anderer Länder waren im zweiten Quartal ebenfalls sehr gut. Die Einnahmen der 25 größten GDX-Unternehmen stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 25,3% auf insgesamt 17.449 Mio. Dollar! Damit lagen sie auf der höheren Seite der letzten 33 Quartale, was vor allem darauf zurückzuführen ist, dass die Gesamtproduktion in der Vergangenheit deutlich höher war und chinesische Bergbauunternehmen manchmal Verkäufe meldeten.

Die buchhalterischen Gewinne der Top 25 des GDX entsprachen ihren impliziten Stückgewinnen und stiegen im letzten Quartal um 72,1% auf 2.905 Mio. Dollar! Auch diese waren zu niedrig angesetzt, was auf ungewöhnliche, nicht zahlungswirksame Posten zurückzuführen ist, die regelmäßig durch die Gewinn- und Verlustrechnungen gespült werden. Dabei handelt es sich in der Regel um Wertminderungsabschreibungen, und NEM hat es nicht versäumt, weitere 246 Mio. Dollar zu den 485 Mio. Dollar von Q1'24 hinzuzufügen! Bereinigt um diese Posten beliefen sich die GDX-Top-25-Gewinne auf 3.394 Mio. Dollar.

Das ist ein noch größerer Anstieg um 88,8% im Vergleich zum ähnlich bereinigten Q2'23! Diese bereinigten Gewinne waren mit ziemlicher Sicherheit die besten, die Goldunternehmen je erzielt haben, aber selten war das Nettoergebnis höher. Diese wurden durch ungewöhnlich hohe, nicht zahlungswirksame Gewinne wie Rückbuchungen von Wertminderungen oder Neubewertungen bestehender Minen für neue Geschäfte erzielt. Da bereinigte Gewinne nebulös und subjektiv sind, habe ich sie nicht erfasst.

Angesichts der Rekordgoldpreise und der guten Produktion stieg der Gesamt-Cashflow der Top 25 des GDX im Jahresvergleich um 46,1% auf 6.905 Mio. USD. Dies ist ebenfalls einer der höchsten Werte aller Zeiten, der nur übertroffen wurde, als die chinesischen Goldkonzerne zufällig beschlossen, die Anleger mit ihren Quartalszahlen zu beeindrucken. Die gesamten Kassenbestände stiegen im Jahresvergleich um 4,5% auf 15.652 Mio. USD, was ebenfalls über den Daten der letzten 33 Quartale lag.

Und was den Goldpreis betrifft, so gibt es Anzeichen dafür, dass die Anleger den Ergebnissen der großen Goldbergbauunternehmen für das zweite Quartal tatsächlich Aufmerksamkeit schenkten! Barrick meldete am 12. August einen unbeeindruckenden Produktionsrückgang von 6,0% im Jahresvergleich und einen Anstieg der AISC um 10,6% auf 1.498 Dollar, einem zu hohen Wert. Dennoch schoss die Aktie an diesem Tag um 9,1% in die Höhe, da der Gewinn je Aktie von 0,32 Dollar die Analystenschätzungen von 0,26 Dollar übertraf und damit die nicht aufmerksamen Fondsmanager überraschte.

IAMGOLD, eine unserer Trades, berichtete nach Börsenschluss am 8. August, und die Aktie stieg am nächsten Tag um 16,3%! Die Produktion von IAG stieg im Jahresvergleich um 55,1% und zwang die AISC um 15,4% zu senken. Unglaublicherweise erhöhte das Unternehmen auch seine Produktionsprognose für das Gesamtjahr um enorme 12,5% und senkte gleichzeitig seine AISC-Prognose um 5,2% von den jeweiligen Mittelwerten! Die phänomenalen Fundamentaldaten der Goldaktien werden allmählich wahrgenommen, was ein äußerst optimistisches Omen ist.

Das Ergebnis ist, dass die großen Goldbergbauunternehmen gerade ihr bestes Quartal aller Zeiten gemeldet haben, wobei die Stückgewinne auf die mit Abstand höchsten Werte in der Geschichte gestiegen sind! Die enormen Gewinne wurden durch die auf ein Allzeithoch gestiegenen durchschnittlichen Goldpreise und die gleichzeitig gesunkenen Minenkosten angetrieben. Diese Trends werden sich wahrscheinlich fortsetzen, doch die Goldaktienpreise sind im Verhältnis zu ihren superbullischen Fundamentaldaten weiterhin stark unterbewertet. Diese Anomalie kann und wird nicht von Dauer sein.

Die phänomenalen Ergebnisse der Goldunternehmen für das zweite Quartal werden dazu beitragen, das Interesse der Anleger zu steigern. Da die Gewinne des Sektors zunehmend steigen, nähert sich die Stimmung einem Wendepunkt, an dem Goldaktien wieder in der Gunst der Anleger stehen. Das wird die Händler in Scharen zurückbringen, um den wachsenden Gewinnen hinterherzujagen, was zu einer massiven Umkehrung des Mittelwerts und einem Überschießen zu entgegengesetzten Extremen führen wird. Es ist noch Zeit, Goldaktien in die Portfolios aufzunehmen, bevor sie wieder beliebter werden und in die Höhe schnellen.

Dieser Beitrag wurde exklusiv in Auszügen für GoldSeiten.de übersetzt. (Zum [Original](#) vom 16.08.2024.)

- Wie können Sie nun von diesen Informationen profitieren? Wir veröffentlichen einen bejubelten monatlichen Newsletter, [Zeal Intelligence](#), der detailliert darüber berichtet, wie wir die Lehren, die wir aus den Märkten gezogen haben, genau auf unseren Aktien und Optionshandel anwenden. Bitte betrachten Sie es für monatliche taktische Handelsdetails und mehr in unserem Premiumservice Zeal Intelligent zu uns zu kommen ... www.zeallc.com/subscribe.htm
 - Fragen an Adam? Ich würde mich sehr freuen, wenn Sie diese direkt an meine private Beratungsfirma stellen. Bitte besuchen Sie www.zeallc.com/financial.htm für weitere Informationen.
 - Gedanken, Kommentare oder Kritik? Schreiben Sie bitte an zelotes@zeallc.com. Auf Grund der atemberaubenden und fortwährenden Überflutung meines E-Mail-Postfachs, bedauere ich, dass ich nicht in der Lage bin, alle E-Mails persönlich zu beantworten. Ich werde alle Nachrichten durchlesen und weiß Ihr Feedback wirklich zu schätzen!
-

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/629413-Fundamentaldaten-der-Goldbergbauunternehmen-fuer-Q2-2024.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).