



HAGIM

CREDIT PULSE

GOLD-MINER IM KREDITFOKUS

Operative Stärke trifft auf strukturelle Limits



27
Mai
2025

GOLD MINER IM KREDITFOKUS

OPERATIVE STÄRKE TRIFFT STRUKTURELLE LIMITS

Goldpreis auf Rekordniveau – aber was bedeutet das für die Kreditqualität? Während sich die operativen Kennzahlen vieler Gold-Miner kurzfristig verbessern, bleiben strukturelle Limitierungen bestehen.

Starkes operatives Umfeld, aber strukturelle Hürden

Goldproduzenten profitieren aktuell von historisch hohen Goldpreisen über 3.000 USD je Unze. Doch schlägt sich das auch nachhaltig in einer verbesserten Kreditqualität nieder? Für eine fundierte Einschätzung muss das aktuelle Ertragspotenzial klar von strukturellen Faktoren des Kreditprofils abgegrenzt werden. Die aktuell hohen Goldpreise sollten die Einnahmen sprudeln lassen und somit ceteris paribus zu einer verbesserten Cashflow-Generierung führen.

Es besteht folglich die Chance, dass sich diese verbesserte Einkommenslage nachhaltig in einer verbesserten Bilanz niederschlägt.

Mehrere Faktoren sprechen jedoch gegen eine nachhaltige Verbesserung der Kreditqualität:

Niedrige Verschuldung:

Viele Unternehmen haben bereits solide Bilanzen. Überschüssiger Cashflow fließt daher eher an Aktionäre als in die Bilanz.

Unternehmensgröße:

Größenvorteile lassen sich nur langfristig über Akquisitionen oder neue Projekte erschließen.

Länderrisiko:

Ein Großteil der Produktion erfolgt in Schwellenländern, was das Geschäftsrisiko strukturell erhöht.

Alle drei Faktoren sorgen aus unserer Sicht im aktuellen Kontext für ein natürliches Ceiling für die Kreditprofile.

Gerade beim Länderrisiko wird der Mehrwert einer eigenständigen fundamentalen Analyse deutlich. Da das Risiko nicht über die Absatzmärkte, sondern über die Produktionsstandorte kommt, ist die Umsatzverteilung als Indikator für das Länderexposure nicht ausreichend.

Darüber hinaus ist festzuhalten, dass Unternehmen mit ähnlichem Mix zwischen Developed- und Emerging-Market-Ländern zum Teil unterschiedlichen Kredituniversen zugeordnet werden. Aus unserer Perspektive stellt dies eine Inkonsistenz dar.

Unternehmen	Ticker	Gesamt (Mio. USD)	DM-Anteil (%)	EM-Anteil (%)
Barrick Gold	ABX CN	12.922	62,1	37,9
AngloGold Ashanti	AU US	5.793	26,1	73,9
Gold Fields	GFI SJ	5.202	46,6	53,4
Kinross Gold	K CN	5.149	36,1	63,9
Newmont	NEM US	18.682	88,3	11,7

Quelle: Bloomberg, Umsatzverteilung nach Developed- und Emerging Markets, eigene Berechnung; Stand: 26.03.2025.

Komplexität braucht unabhängige Perspektiven

Genau in diesen Fällen zeichnet sich ein fundamental orientiertes, aktives Management aus: Es identifiziert die wesentlichen Treiber des Risikos – unabhängig von formalen Klassifikationen – und beurteilt die Attraktivität in den entsprechenden Peer-Gruppen. Somit kann das Risiko-Rendite-Verhältnis fundiert beurteilt werden.

Mit unserem Credit-Income-Opportunities-Ansatz schaffen wir Klarheit in komplexen Marktstrukturen und machen diese investierbar.

Wir vertrauen nicht auf Etiketten, sondern auf fundamentale Analyse – global gedacht, benchmarkunabhängig umgesetzt.



Solide Fundamental-analyse trennt temporäre Stärke von nachhaltiger Kreditqualität.

Steffen Ullmann

Senior Portfolio Manager Investment Grade

Risiken

Kursverluste aufgrund von Renditeanstiegen und/ oder erhöhten Risikoaufschlägen sind möglich. Auch ein Totalverlust kann nicht ausgeschlossen werden.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse, noch kann die zukünftige Wertentwicklung garantiert werden.

Disclaimer

Diese Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes wird ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Finanzinstruments oder zur Übernahme einer Anlagestrategie zu verstehen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Aussagen geben die aktuelle Einschätzung zum Erscheinungsdatum wieder. Die vorliegenden Informationen stellen keine vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region oder einen Markt dar. Es werden keine Finanzanalysen erstellt.

Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse sowie Risikokennziffern getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Vermögenswerte können sowohl steigen, als auch fallen. Alle Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt; teilweise unter Rückgriff auf Informationen Dritter. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf, infolge von gesetzlichen Änderungen, aktueller Entwicklungen der Märkte ggf. auch kurzfristig als nicht mehr oder nicht mehr vollumfänglich zutreffend erweisen und sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben wird daher keine Gewähr übernommen.

Bitte informieren Sie sich selbstständig über alle für Sie relevanten Kosten. Der Unterhalt eines Depots kann Kosten auslösen; außerdem können laufende Bankgebühren anfallen. Transaktionskosten hängen von der Anlageklasse ab: Bei Staatsanleihen und besicherten Anleihen wie Pfandbriefen betragen sie im Durchschnitt etwa 0,02 Prozent, bei Unternehmensanleihen 0,085 Prozent. Bei weniger liquiden Anleihen können die Transaktionskosten auch deutlich über 0,25 Prozent liegen. Zudem ist zu beachten, dass Transaktionskosten in Phasen von Marktstress temporär deutlicher höher sein können. Für alle Produkte, die von der HAGIM vertrieben werden, werden vor Erwerb alle relevanten Kosteninformationen zur Verfügung gestellt.

Die Angaben gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden. Anlagen in Finanzinstrumente sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Umgang mit Interessenkonflikten in der HAGIM ist unter <https://www.ha-gim.com/rechtliche-hinweise> im Internet veröffentlicht. Die enthaltenen Informationen richten sich nur an Professionelle Kunden bzw. Geeignete Gegenparteien. Dieses Informationsdokument richtet sich weder an US-Bürger noch an Personen mit ständigem Wohnsitz in den USA, noch an juristische Personen mit Sitz in den USA, noch darf es in den USA verbreitet werden.