

Junior-Goldaktien und der CDNX

14.05.2008 | [Scott Wright \(ZEAL\)](#)

Während die letzten Entwicklungen im Bereich der Goldaktien viele ihrer kampferprobten Investoren kapitulieren ließen, sind auch die wahren Spekulanten, die immer noch an Junior-Goldaktien festhalten, bereits schwer getroffen. Als Spekulant in Junior-Goldaktien war auch ich gegen das Gemetzel in diesem kleinen Sektor nicht immun. Die Juniors befinden sich in einer unversöhnlichen, stürmischen Phase.

Als ich vor etwa einem Monat über Juniors schrieb, hob ich deren Vorzüge hervor und präsentierte meine Argumente für einen anhaltenden Anstieg ihrer Kurse. Obwohl wir aber in eine saisonal starke Zeit für Gold und Goldaktien eingetreten sind, schien es, als hätten die Märkte die Juniors voll Ekel wieder ausgespuckt.

Wenn wir diesen letzten Aufschwung von Gold mit etwas Abstand betrachten wird offensichtlich, dass sich die Goldaktien in einer unangenehmen Phase befinden. Obwohl Gold nach oben schoss, die 800 \$-Marke durchbrach und danach nicht einmal bis 1.000 \$ eine Verschnaufpause einlegte, haben die Goldaktien nicht jenen positiven Hebel auf Gold gezeigt, an den sich ihre Investoren bereits gewohnt hatten.

Basierend auf vergangenen Aufschwüngen konnten wir die verzögerte Reaktion der Goldaktien auf die Performance ihres zugrunde liegenden Metalls einschätzen. Letztendlich erhöht sich der Hebel tendenziell gegen Ende eines Aufschwungs, wenn Gier und Euphorie um sich greifen. Bis vor kurzem deuteten die fundamentalen und technischen Daten auf einen starken Anstieg gegen Ende des Aufschwungs hin, der das Potential für große Gewinne haben sollte.

In Erwartung steigender Kurse von Goldaktien waren die Investoren in der Lage, die Umwelt der Goldaktien anhand einer Vielzahl von Indikatoren zu beobachten. Der XAU-Goldaktien-Index, der GDX-Goldminen-ETF und der renommierte HUI-Goldaktien-Index sind allesamt Vehikel, die für diesen Zweck genutzt werden können.

Diese Vehikel können mathematisch verwendet werden, um nicht nur Performance-Kennzahlen zu berechnen, sondern auch Charts für technische Analysen zu erstellen. Wir können zum Beispiel sehen, dass der HUI von seinen Tiefs im August 2007 bis zu den Hochs im März um 72% gestiegen war. Wir können auch Trendkanäle einzeichnen und Durchschnittslinien erstellen, um eine visuelle Zusammenfassung der Entwicklung in der Vergangenheit zu erhalten.

Egal wie sehr wir den HUI aber auseinandernehmen und analysieren, die Spekulanten in Junior-Goldaktien glauben nicht, dass dies die Performance ihres Sektors stärkt. Statt Vertrauen in den HUI herrscht das überwiegende Gefühl vor, dass die Juniors eine zu schwache Performance zeigen. Die Spekulanten glauben, dass ihre hoch riskanten Werte die Ausgestoßenen des Goldaktien-Sektors sind.

Leider handelt es sich dabei tatsächlich nur um Gefühle und persönliche Einschätzungen. Soweit ich weiß gibt es keinen spezifischen Junior-Goldaktien-Index, der die Performance der Juniors zusammenfassend misst. Das ist natürlich auch verständlich, denn ein Junior-Goldaktien-Index wäre sehr komplex und schwierig zu managen.

Im Vergleich zur Betrachtung ihres individuellen Portfolios mit einer Handvoll ausgewählter Juniors, die vielleicht besonders starke Verluste verzeichnen, ist es schwierig, die insgesamt negative Stimmung gegenüber den Juniors zu quantifizieren. Es gibt zwar kein spezifisches Maß für Junior-Goldaktien, aber es existiert ein Vehikel, das uns einen ziemlich guten Einblick in die gesamte Situation bei den Juniors geben kann.

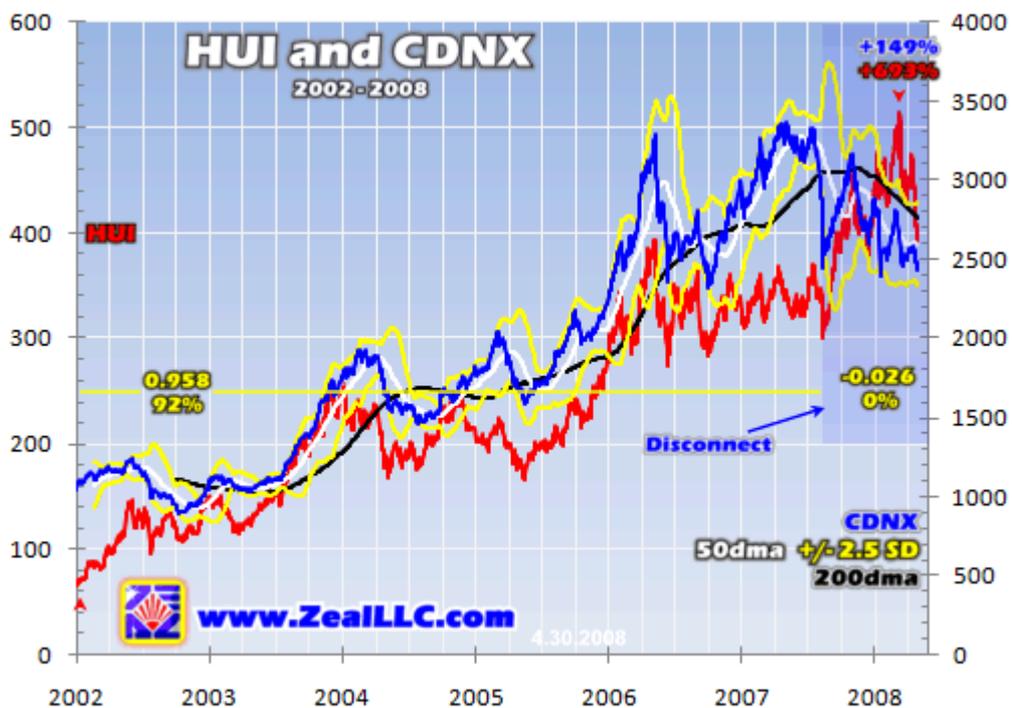
Die meisten Aktien-Trader, die im Rohstoff-Sektor aktiv sind, sind mit der TSX Venture Exchange (TSX.V) vertraut. Viele Leute sehen die TSX.V als den Wilden Westen der Aktienmärkte. Sie ist speziell darauf ausgerichtet, Junior-Unternehmen die Möglichkeit zu bieten, in den Anlagemärkten Kapital zu generieren. Da diese Börse in Kanada ansässig ist, bestehen die hier notierten Unternehmen zu einem großen Teil aus Ressourcen-Unternehmen.

Wie bei den meisten Börsen dieser Welt kann auch die Performance der TSX.V durch einen Index in Echtzeit gemessen werden. Das Symbol dieses Index ist CDNX, ein Akronym für die frühere Canadian Venture Exchange. Der volle Name des Index lautet S&P/CDNX Composite Index und er besteht aus fast 500 Aktien, während an dieser Börse insgesamt tausende Unternehmen notieren.

Der Ursprung der CDNX war eine Fusion der Börsen von Vancouver und Alberta im Jahr 1999, aus der die alleinige kanadische Börse für den Handel von Junior-Aktien entstand. In Folge wurde die CDNX von der Toronto Stock Exchange (TSX) übernommen, daher die Namensänderung auf TSX.V.

Ich habe den CDNX-Index über die Jahre zugegebenermaßen nur passiv verfolgt, weil ich wusste, dass hier einige meiner bevorzugten Juniors notieren. Nach der angespannten Situation bei den Juniors in letzter Zeit bekam ich jedoch einige Anfragen von Leuten, die mich baten, einen genaueren Blick auf den CDNX zu werfen und ihn mit dem HUI zu vergleichen.

Obwohl an dieser Börse nicht nur Goldaktien notieren, fand ich die Idee sehr interessant und ich beschloss, diesen Vergleich anzustellen. Wie Sie unten sehen können, zeigt schon ein kurzer Blick die erstaunliche Übereinstimmung von HUI und CDNX.



Da die täglichen CDNX-Daten seit Ende 2001, als die Börse von der TSX übernommen wurde, verfügbar sind, können wir einen Sechs-Jahres-Chart zum Vergleich dieser beiden Indizes erstellen. Um sicherzugehen, dass dieser Chart frei von Verzerrungen ist, ließ ich alle Achsen bei Null beginnen, sodass wir die exakten Anstiege miteinander vergleichen können.

Nachdem die Bewegungen des CDNX jenen der 15 größten und besten Goldminen-Gesellschaften, die zusammen den HUI bilden, so ähnlich sind, wollte ich etwas genauer erörtern, woraus dieser Index besteht. Tatsächlich haben Minen-Gesellschaften in diesem Junior-Index großes Gewicht.

Die Toronto Stock Exchange hielt 2007 nach eigenen Angaben 57% der weltweiten börsennotierten Minen-Gesellschaften. Etwa 75% dieser Aktien notieren an der CDNX, wobei diese Minengesellschaften nach meinen Berechnungen wiederum 60% der Unternehmen im CDNX-Index und auch etwa 60% seiner Marktkapitalisierung darstellen.

Lassen Sie mich also hier ein paar Schlussfolgerungen ziehen. Die CDNX ist eine Börse für Junior-Unternehmen und die Minenindustrie ist darin am stärksten vertreten. Gold ist der König der Metalle und kann als wichtigster Treiber für die Performance von Minen-Aktien gesehen werden. Ist es also zu weit hergeholt, wenn ich daraus schließe, dass der CDNX tatsächlich ein guter, wenn auch nicht perfekter Annäherungswert für die Performance von Junior-Goldaktien ist? Vielleicht! Betrachten wir das ganze etwas genauer.

Im obigen Chart können Sie erkennen, dass sich der HUI und der CDNX von 2002 bis etwa Mitte 2007 fast im Gleichschritt bewegt haben. Der CDNX hat natürlich keine Anstiege in der selben Stärke wie der HUI

erlebt, aber das kommt ganz einfach daher, dass seine Anteile an anderen Sektoren wie Technologie, Immobilien, F&E und anderen Branchen die starken Kursbewegungen der Minenaktien abgerundet haben.

Ab August 2007, dem Beginn dieses letzten Gold-Aufschwungs, sehen wir eine Unterbrechung der Harmonie zwischen diesen beiden Indizes. Ein Blick auf die mathematische Korrelation zwischen HUI und CDNX ist hier sehr aufschlussreich.

Von Anfang 2002 bis zu genau jenem Tag, an der der HUI im August sein Tief erreichte, haben der HUI und der CDNX eine sehr enge Korrelation von 0,958 erreicht, im Chart gelb eingezeichnet. Diese Korrelation führt zu einem r-Quadrat-Wert von 92%, was bedeutet, dass 92% der täglichen Kursbewegungen des CDNX durch die täglichen Kursbewegungen des HUI erklärt werden können.

Wenn wir hingegen die Korrelation von August bis heute berechnen, ergibt sich ein ganz unterschiedliches Bild. Mit einer Korrelation von -0,026 und einem r-Quadrat-Wert von 0% scheinen die beiden Indizes ihre Ehe beendet zu haben. Das sind auf jeden Fall alarmierende Neuigkeiten für den Junior-Bereich, denn es ist der CDNX, der hier vom Weg abgekommen ist.

Nun müssen wir aber noch etwas tiefer gehen. Für einen genaueren Einblick in die noch nie da gewesene Situation dieses letzten Aufschwungs, in dem keine Korrelation zu erkennen ist, müssen wir diese Analyse auf einzelne Aufschwünge herunter brechen.

Ich will hier nur die [massiven Aufschwünge](#) vergleichen und werde mit Aufschwung Nummer 4, der von März bis Dezember 2003 verlief, beginnen. Leider kann ich nicht mit Aufschwung Nummer 2 beginnen, denn die Datenreihe über den CDNX geht nicht weit genug ins Jahr 2001 zurück. Aber auch die beiden Aufschwünge Nummer 4 und 6 werden uns ein gutes Bild zeigen.



Hier bekommen wir einen exzellenten Blick auf Aufschwung Nummer 4, in dem der HUI um 125% nach oben schoss und auch der CDNX einen beeindruckenden Anstieg um 64% erreichte. Der Anstieg des CDNX ist aufgrund der größeren Diversität seiner Werte wiederum nicht so stark wie jener des HUI. In diesem Index gab es jedoch einige individuelle Junior-Goldaktien, deren Kursgewinne jene des HUI noch bei weitem überstiegen.

Noch viel faszinierender als die visuellen Ähnlichkeiten zwischen diesen beiden Indizes ist aber ihre Korrelation. Über diesen gesamten Aufschwung stieg der CDNX gemeinsam mit dem HUI mit einer Korrelation von 0,969. Das ergibt einen r-Quadrat-Wert von 94%. In Aufschwung Nummer 4 spiegelten die

Juniors die Trends der etablierten Gold- und Silberaktien wider.

Als nächstes werfen wir einen Blick darauf, wie eng der CDNX dem HUI im Verlauf des massiven Aufschwungs Nummer 6 gefolgt ist. Auf den ersten Blick sehen wir erneut einen fast parallelen Verlauf dieser beiden Indizes. In diesem Aufschwung hat der HUI die Goldaktien-Trader mit einem Anstieg um 137% bis zu seinem Hoch im Mai 2006 reichlich belohnt. Auch der CDNX konnte sich eindrucksvoll mehr als verdoppeln.



Als Annäherung für Junior-Goldaktien entwickelte sich der CDNX im Aufschwung Nummer 6 wie erwartet, er korrelierte stark mit dem führenden HUI-Goldaktien-Index. Die beeindruckende Korrelation lag diesmal bei 0,975, mit einem r-Quadrat-Wert von 95%. Die Junior-Goldaktien schossen zusammen mit dem HUI nach oben und hervorragende Explorer innerhalb des CDNX konnten die Gewinne des HUI erneut weit übertreffen.

Zu Beginn unseres aktuellen Aufschwungs hatten die Spekulanten also entsprechend hohe Erwartungen an Junior-Goldaktien. Bei einem steigenden Goldpreis und mäßigen Anstiegen des HUI lässt die Entwicklung in der Vergangenheit vermuten, dass auch die Junior-Goldaktien am Aufschwung teilnehmen würden. Ein Blick auf diesen nächsten Chart lässt aber die Angst, die im Junior-Goldaktien-Sektor bereits herrscht, nur noch schneller um sich greifen.



Seit seinem Tief im August ist der HUI mit für Goldaktien-Trader sehr mäßiger Geschwindigkeit angestiegen. Nichtsdestotrotz entwickelte er einen Aufwärts-Trendkanal, den er erst in dieser Woche nach unten durchbrach. Der CDNX sollte ihm also wiederum gefolgt sein, richtig? Interessanterweise war das nicht einmal annähernd der Fall!

Während der HUI bis zum Hoch um 72% gestiegen ist, konnte der CDNX im selben Zeitraum nur einen Anstieg um 8% verzeichnen. Abgesehen von seinem anfänglichen starken Anstieg verlief der Trend des CDNX in diesem letzten Aufschwung von Gold und HUI sogar nach unten. Wenn der CDNX nun tatsächlich ein Annäherungswert für die Performance von Junior-Goldaktien ist, dann liegen die Spekulanten mit ihren negativen Gefühlen vielleicht doch richtig. Nachdem wir nun jenen Teil des ersten Chart, indem der HUI und der CDNX sich entkoppelt haben, genauer betrachtet haben, ist die fehlende Korrelation leicht zu erkennen.

Eine andere Möglichkeit, um diese Entkoppelung im letzten Aufschwung zu zeigen, ist das CDNX/HUI-Ratio (CHR). Das CHR funktioniert so einfach wie es klingt. Der tägliche Schlusskurs des CDNX wird durch den täglichen Schlusskurs des HUI dividiert und das resultierende Verhältnis wird über die Zeit aufgetragen und zeigt die relative Performance des CDNX gegenüber dem HUI.



Da der CDNX im Zähler steht, bedeutet ein steigendes CHR, dass die Junior-Goldaktien den HUI outperformen. Umgekehrt bedeutet ein fallendes CHR, dass der HUI die Juniors outpermt. In diesem Chart können Sie erkennen, dass das CHR seit 2003 langsam aber stetig gestiegen ist. Im August 2007 entschloss es sich jedoch, seinen Trend zu brechen.

Das CHR zeigt uns einmal mehr, dass die Junior-Goldaktien sich im Verlauf dieses gesamten Aufschwungs nicht nur schlechter als Gold, sondern auch schlechter als der HUI entwickelt haben. Aus früheren Aufschwüngen wissen wir, dass die Juniors üblicherweise erst in der zweiten Hälfte eines Aufschwungs Fahrt aufnehmen, gesteuert durch das Kapital individueller Investoren. Wie wir sehen ist das CHR aber diesmal unter seine säkulare Unterstützung gefallen, die Dinge stehen also heute etwas anders.

In den letzten fünf Jahren hat sich das CHR immer zwischen 7 und 10 wieder erholt. Als es im August jedoch seine Unterstützung knapp unter 8 erreichte, erholte es sich nicht, sondern fiel noch weiter. Solche Verhältnisse oder Ratios können nun von einer Kombination mehrerer Faktoren gesteuert werden. Zum Beispiel können der HUI und der CDNX beide in dieselbe strategische Richtung gehen und ein fallendes Ratio erzeugen. Wenn der HUI schneller steigt als der CDNX oder der CDNX schneller fällt als der HUI wird das CHR in einen Abwärtstrend übergehen.

Dieser Chart zeigt aber ein extremeres Szenario für das fallende CHR. Während der HUI stetig gestiegen ist, ist der CDNX gefallen. Das hat dazu geführt, dass das CHR auf ein Niveau gefallen ist, das in etwa bei der Hälfte des Wertes von vor einem Jahr liegt. Was bedeutet all das?

Eine sehr weit verbreitete Schlussfolgerung ist, es sei es nicht länger wert, Junior-Goldaktien zu halten. Wenn die Juniors nicht zumindest die gleiche Performance zeigen wie große Goldminen-Gesellschaften oder sogar der Goldpreis selbst, ist dieses Argument natürlich logisch. Während alle Goldaktien aufgrund ihres individuellen Unternehmens-Risikos einen [positiven Hebel](#) auf den Goldpreis haben sollten, müssten die Juniors aufgrund des noch höheren Risikos auch einen noch höheren Hebel erzielen.

Was ist also passiert, das zu diesen Problemen bei den Juniors geführt hat? Und warum erscheint die Marktstimmung im Bereich der Junior-Goldaktien schlechter als je zuvor? Es handelt sich sicherlich um keine Veränderung der Fundamentaldaten. Tatsächlich sollten die Junior-Goldexplorer jetzt stärker nachgefragt werden als je zuvor.

Im Lebenszyklus der Goldproduktion sind es die Phasen der Exploration, Entdeckung und Entwicklung, in denen die Juniors eine entscheidende Rolle spielen. Da die weltweite [Goldproduktion](#) weiterhin fällt, ist der

Bedarf an neuen Minen enorm, um jene Minen, deren Ressourcen sich erschöpfen, zu ersetzen. Junior-Explorer sollten nicht nur als Übernahme-Ziele für große Minen-Gesellschaften, sondern auch von Investoren, die ihr Kapital vervielfachen wollen, stark nachgefragt werden.

Doch so eigenartig es auch erscheinen mag, die Juniors sind sogar bei Goldpreisen von 800 \$ und mehr die großen Verlierer unter den Goldaktien. Für viele Leute war das derart frustrierend, dass eine Abwärtsspirale in der Marktstimmung entstanden ist, die sich von selbst immer weiter verschlechtert. Diese negative Entwicklung der Marktstimmung überschattet die glänzenden Fundamentaldaten für Junior-Goldaktien.

Als Analyst erhalte ich sehr viel wertvolles Feedback, sowohl positiv als auch negativ. In den letzten Monaten habe ich von verschiedensten Leuten gehört, von individuellen Tradern bis hin zu Hedge-Fond-Managern, und die Marktstimmung ist tatsächlich am Boden! Eine Nachricht von einem langjährigen Goldaktien-Investor fasst es gut zusammen:

"Hier stehen wir nun, mit dem größten Anstieg der Gold- und Silberpreise in der Geschichte. Dennoch sind die Juniors in den letzten 8 Monaten seitwärts oder nach unten tendiert. Das ist wie Folter! Zuerst war es nur der Verlust von ein paar Cent hier und ein paar Cent dort, aber mittlerweile habe ich das Gefühl, ich hätte diesen historischen Anstieg komplett verpasst! Das ärgert mich und macht mich auch schon ein bisschen verrückt!!! Ich glaube immer noch, dass sich die Lage für die Juniors eines Tages ändern wird, aber der Trend scheint sich ganz einfach niemals zu ändern... warum hat es diesmal nicht funktioniert?"

Dieser Dialog ist eigentlich noch relativ gemäßigt im Vergleich zu einigen anderen Kommentaren, die ich bekommen habe. Ich habe auch von Leuten gehört, die mir versprochen haben, sie würden nie wieder Goldaktien traden. Die Angst, die heute herrscht, ist unglaublich! Goldaktien sind heute mehr als je zuvor das perfekte konträre Investment.

Schließlich haben die schmerzlichen Erfahrungen, die Spekulanten seit August mit Junior-Goldaktien machen mussten, dazu geführt, dass die negative Marktstimmung immer größer wird, wie ein Schneeball, der einen Hügel hinunter rollt. Bisher flüchteten die meisten Trader aus dem Weg dieses Schneeballs, um nicht selbst Opfer des Massakers an den Junior-Goldaktien zu werden.

Letztendlich wird dieser Schneeball aber eine Wand treffen und explodieren und dann sollten die Spekulanten, die sich in elitären Juniors richtig positioniert haben, legendäre Gewinne erzielen. Wir von Zeal haben vor kurzem einen [Bericht](#) veröffentlicht, die detaillierte Profile unserer bevorzugten 12 Junior-Goldaktien beinhaltet. Diese Unternehmen sind fundamental sehr stark und wenn die Angst aus dem Bereich der Juniors verschwindet, sollten sie ihre Mitbewerber stark outperformen. Für aktuelle Analysen und Untersuchungen der gesamten Rohstoffmärkte abonnieren Sie unseren [monatlichen Newsletter](#) von Zeal.

Fazit ist, dass der CDNX tatsächlich eine gute Annäherung für die Performance der hoch spekulativen Junior-Goldaktien bietet. In vergangenen Aufschwüngen zeigten der CDNX und der HUI brillante Korrelationswerte, aber in diesem aktuellen Aufschwung von Gold, der im August begonnen hat, zeigte sich eine deutliche Entkoppelung der beiden Indizes.

Ohne große fundamentale Veränderungen bei Gold und auch bei den Minen-Gesellschaften scheint es offensichtlich, dass ein großer, von Angst gesteuerter Einbruch der Marktstimmung das Trading dieser kleinen Unternehmen dominiert hat. Aber die Marktstimmung wird sich eines Tages wieder bessern, und wenn das passiert, werden Goldaktien erneut glänzen. Sie sind das ultimative konträre Investment.

© Scott Wright
Copyright by Zeal Research (www.ZealLLC.com)

Dieser Beitrag wurde exklusiv für GoldSeiten.de übersetzt. (Zum [Original](#) vom 02.05.2008.)

- 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 Intelligence 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 Minenportal.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.minenportal.de/artikel/4468--Junior-Goldaktien-und-der-CDNX.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 Minenportal.de 2007-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).