

Edelmetalle

Auf die Überholspur?

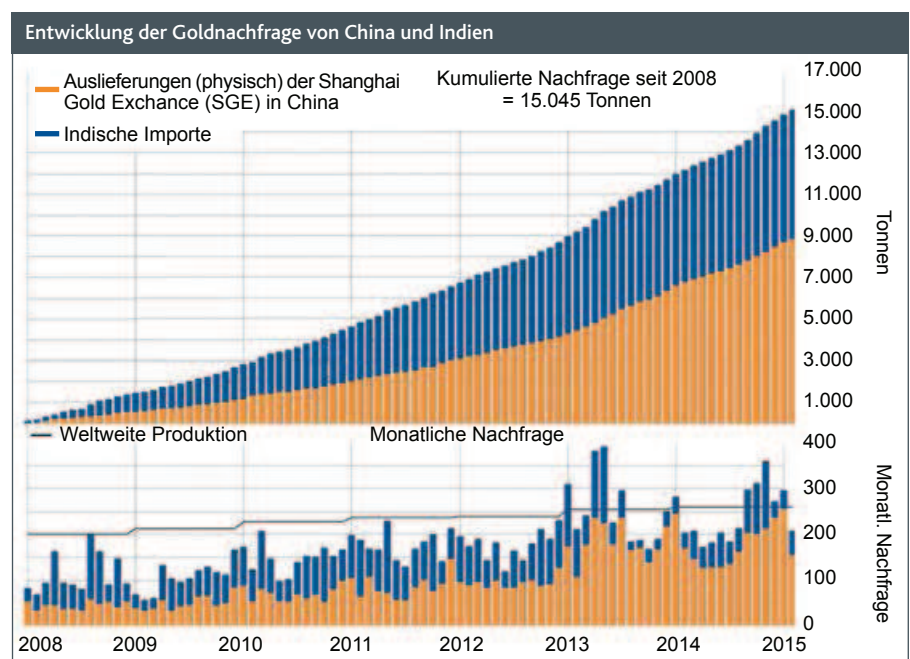
In der Edelmetallbaisse der letzten vier Jahre sind Minenaktien stärker gefallen als die Gold- und Silberpreise. Welche Aktien eignen sich, um von wieder steigenden Preisen bei Gold und Silber überproportional zu profitieren?

Bodenbildung bei Gold und Silber

Edelmetallinvestoren erlebten in den letzten 24 Monaten ein Wechselbad der Gefühle. Im Rückblick dürfte der November 2014 das wesentliche Datum gewesen sein. Die Stimmung war damals extrem negativ. Als Gold und Silber wichtige charttechnische Marken nach unten durchbrachen, erwarteten viele Anleger eine Fortsetzung der Abwärtsbewegung. Es kam anders und der Markt drehte. In der Folge stabilisierten sich die Preise. Seitdem befinden sich Gold und Silber in einem schmalen Seitwärtskorridor. Fundamental sprechen für Gold die ungebroschene Nachfrage aus China und Indien, die geopolitischen Spannungen und vor allem die völlig ungelöste (Staats-)Schuldenkrise. Das sollte irgendwann zu wieder steigenden Preisen führen. Falls Ted Butler (SilverSeek.com) richtig recherchiert hat, spielt die amerikanische Großbank J.P. Morgan ein doppeltes Spiel: Auf der einen Seite drückt sie zwar über die US-Terminbörse COMEX die Edelmetallpreise (siehe auch Seite 60), auf der anderen Seite hat sie aber nach Butlers Berechnungen in den letzten vier Jahren einen physischen „Silberschatz“ von 350 Mio. Unzen angehäuft. Obwohl es aktuell (noch?) keine sichtbar aggressiven Käufe großer Marktteilnehmer gibt, scheint auch der Spielraum nach unten weitestgehend ausgereizt zu sein. Das labile Gleichgewicht an den Edelmetallmärkten kann aber nur allzu leicht durch ein „großes Ereignis“ aufgelöst werden – tendenziell nach oben.

Unternehmensqualität

Sobald die Edelmetallpreise wieder ansteigen, werden auch die Kurse der Minenaktien zulegen – allerdings in höchst unter-



Goldnachfrage von China und Indien – oben kumuliert, unten Monatswerte – jeweils in Tonnen.

schiedlichem Ausmaß. Da die Kurse fast aller Unternehmen dieser Branche am Boden liegen, haben Anleger die freie Auswahl und werden sich zunächst auf die Aktien der besten Firmen konzentrieren. Anlegern mit mittlerer Risikobereitschaft kann man den Silberförderer Endeavour Silver und dessen ähnlich aufgestellten Konkurrenten First Majestic (IK) für eine Spekulation auf anziehende Edelmetallpreise empfehlen. Beides sind solide, gut geführte Unternehmen. Beide arbeiten in Mexiko, einem Land, das als relativ stabil und minenfreundlich gilt. Die Aktien beider Unternehmen haben seit dem Allzeithoch im Jahr 2011 etwa 80% ihres Kurswerts eingebüßt.

Brad Cooke, der CEO von Endeavour Silver, erläuterte bei einer Unternehmenspräsentation in Frankfurt, warum die Aktie seines Unternehmens von einer Erholung des Silberpreises stärker als andere profitieren dürfte. Er nannte dabei folgende Kriterien:

Förderkosten

Die meisten Edelmetallproduzenten haben in den letzten Jahren ihre „Hausaufgaben gemacht“ und die Kosten gesenkt. Bei konstanten Ausgaben geht jeder Preisanstieg von Gold und Silber erst einmal voll in den Gewinn. Endeavour Silver kalkuliert für 2015

mit Cash-Kosten von 9 bis 10 USD und Gesamtkosten von 16 bis 17,5 USD pro gefördertter Feinunze Silber. Das bedeutet: Bei den derzeitigen Edelmetallpreisen kann das Unternehmen überleben, verdient aber nichts. Das ändert sich schlagartig, wenn die Preise steigen. Endeavour Silver geht für 2015 von einer Förderung von 10,4 bis 11,6 Mio. Feinunzen an Silberäquivalenten aus. Brad Cooke: „Wenn der Silberpreis auf über 20 USD/Feinunze steigt – wovon wir ausgehen –, dürften wir um die 40 Mio. USD verdienen.“ Bei einem aktuellen Börsenwert des Unternehmens von 260 Mio. USD ergibt das ein KGV von unter deutlich unter 10.

Verschuldung

Da niemand weiß, wie lange die Durststrecke bei den Edelmetallen noch anhält, ist es von Vorteil, falls das Unternehmen keine Schulden hat. Endeavour Silver ist hier in einer komfortablen Situation. Langfristige Schulden: null; Cash: 31 Mio. USD (per 31.12.2014); geplante Explorationsausgaben im Jahr 2015: 6,9 Mio. USD.

Wachstumsfantasie

Endeavour Silver hat seit Produktionsbeginn im Jahr 2004 Förderung und Reserven/Ressourcen um etwa 40% pro Jahr gesteigert und dieses Wachstum weitgehend aus eigenen Mitteln finanziert. Im Jahr 2013, nach dem Einbruch des Silberpreises, trat das Unternehmen bei den Investitionen auf die Bremse und verzichtete für die Jahre 2013 bis 2015 auf weitere Steigerungen.

Im Jahr 2016 wird Endeavour Silver aber mit der Eröffnung einer neuen Mine auf den Wachstumspfad zurückkehren. Da nach vier Jahren Baisse „gestrandete“ Assets günstig zu haben sind, denkt Brad Cooke auch über Akquisitionen nach.

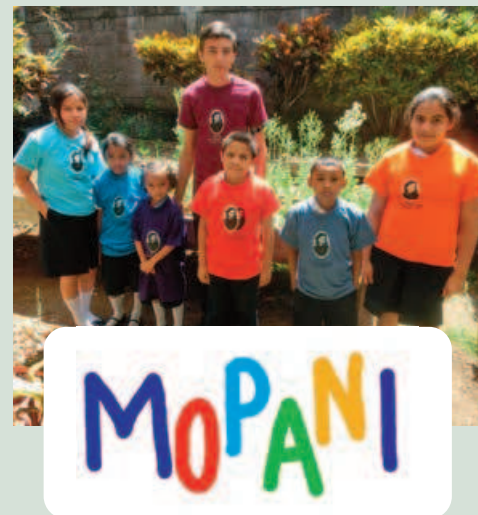
Blick auf die Watchlist

Endeavour Silver diente hier lediglich zur Veranschaulichung der Eigenschaften, die ein attraktives Mineninvestment ausmachen. Ohne Anspruch auf Vollständigkeit seien hier ein paar weitere Kandidaten für die Watchlist genannt: Alacer Gold (IK), Almaden Minerals, Argonaut Gold, Fortuna Silver, Klondex Mines, Lake Shore Gold (IK), Mandaley Resources, Pretium Resources und Rubicon Minerals. Auf hochspekulative Werte haben wir in der Auflistung bewusst verzichtet. Eine stark verschuldete Gesellschaft bietet zwar im Falle anziehender Edelmetallpreise regelmäßig den attraktiveren Hebel. Falls sie aber bei weiter niedrigen Metallpreisen die Zinsen für ihre Schulden nicht mehr erwirtschaftet, ist sie pleite, bevor die nächste Hausse beginnt.

Warten auf ein Einstiegssignal

Das zumindest ist unsere generelle Leitlinie. Noch ein Tipp: Achten Sie auf den Aktienkurs der bei konservativen Anlegern beliebten Beteiligungsgesellschaft Franco-Nevada (IK). Ist dieser wieder über der 200-Tage-Linie, ist das positiv zu bewerten, denn erfahrungsgemäß tut sich der Sektor schwer, wenn dieser Titel nicht läuft. In ▶

Edelmetallpreise, -indizes und -ratios	Kurs				Veränderung seit		
	19.06.15	15.05.15	31.12.14	02.01.06	Vormonat	31.12.14	02.01.06
Gold in USD	1.204,00	1.224,25	1.183,40	516,88	-1,7%	+1,7%	+132,9%
Gold in EUR	1.060,23	1.074,85	978,10	437,30	-1,4%	+8,4%	+142,4%
Silber in USD	16,11	17,54	15,69	8,87	-8,2%	+2,7%	+81,6%
Silber in EUR	14,19	15,40	12,97	7,61	-7,9%	+9,4%	+86,5%
Platin in USD	1.085,50	1.168,00	1.207,50	966,50	-7,1%	-10,1%	+12,3%
Palladium in USD	708,50	794,50	797,00	254,00	-10,8%	-11,1%	+178,9%
HUI (Index)	159,83	182,29	164,03	298,77	-12,3%	-2,6%	-46,5%
Gold/Silber-Ratio	74,74	69,80	75,42	58,27	+7,1%	-0,9%	+28,3%
Dow Jones/Gold-Ratio	14,96	14,93	15,06	21,20	+0,2%	-0,7%	-29,4%
Dollarkurs (EUR/USD)	1,1356	1,1390	1,2099	1,1819	-0,3%	-6,1%	-3,9%



Bildung ist der beste Weg aus der Armut

Bildung ist nach Überzeugung des Stifters das zentrale Element einer nachhaltigen Entwicklungshilfe. Deshalb vergibt die Familie Jäger Stiftung Stipendien an Waisenkinder in Lateinamerika, die sonst keine Chance bekommen, eine Schule zu besuchen oder eine Ausbildung zu machen.

MOPANI ist „Hilfe zur Selbsthilfe“

Im Namen der Waisenkinder danken wir Ihnen von Herzen für Ihre Spende!

Spendenkonto: Familie Jäger Stiftung
 IBAN: DE89 7009 0500 0004 2586 81
 BIC: GENODEF1S04
 (Sparda-Bank München eG)



Fakten & Erfolgsfaktoren:

- ▶ 5 Bildungsprojekte in El Salvador und Nicaragua
- ▶ Vergabe von über 150 Bildungsstipendien seit 2007
- ▶ Alle Stipendiat(inn)en sind Waisen ohne familiäre Unterstützung
- ▶ Alle Helfer arbeiten im Ehrenamt
- ▶ Kosten für Verwaltung und Werbung liegen unter 3 % der Einnahmen

Familie Jäger Stiftung zur Förderung von Waisenkindern in Lateinamerika

www.mopani.org | info@mopani.org

Die Familie Jäger Stiftung ist als in Deutschland ansässige gemeinnützige Organisation anerkannt. Spenden sind steuerlich absetzbar. Zuwendungsbestätigungen werden gerne ausgestellt.

Diese Spendenaktion wird unterstützt von

Smart Investor

Silberpreis-Manipulation: First Majestic-Chef beschwert sich bei US-Börsenaufsicht

Es geschehen noch Zeichen und Wunder: Erstmals hat sich der CEO eines Minenunternehmens bei der US-Börsenaufsicht Commodity Futures Trading Commission (CFTC) über „manipulative Praktiken einer Konzentration von Marktteilnehmern“ an der US-Terminbörse COMEX beschwert: „Ein fairer Preisbildungsmechanismus ist entscheidend für das Wohlergehen unserer Industrie.“ Keith Neumeyer, der Vorstandsvorsitzende von First Majestic Silver (*Interessenkonflikt*; s. S. 81), folgte damit einem Aufruf von Ted Butler (siehe auch Seite 58). Dieser hatte nach Durchsicht des Commitments of Traders Report (COT) vom 19. Mai herausgefunden, dass nur acht Marktteilnehmer eine Netto-Short-Position von 376 Mio. Feinunzen an Silberäquivalenten halten. Das ist im Vergleich zu anderen Rohstoffen der mit weitem Abstand größte Wert und entspricht der weltweiten Silberförderung von 163 Tagen. Angesichts des niedrigen Silberpreises wirft die Größe dieser konzentrierten Short-Position Fragen auf.



Keith Neumeyer,
First Majestic Silver

Eine Antwort von CFTC-Chairman Timothy Massad steht – wie uns Neumeyer auf Nachfrage bestätigte – bislang aus. Neumeyer ist realistisch genug, keine echten Konsequenzen seines Schreibens zu erwarten. Den eigentlichen Zweck der Aktion sieht er darin, die Aufmerksamkeit auf dieses Thema zu lenken und die Diskussion über den Einfluss der Papiermärkte auf den Preisbildungsprozess voranzubringen. Die Resonanz war überwältigend. Geschätzte 500 E-Mails und Anrufe von Investoren konnte Neumeyer bislang verzeichnen – darunter allerdings nicht eine Nachricht aus der Chefetage eines anderen Minenunternehmens. ■

Rainer Kromarek

jedem Fall sollten für eine Turnaround-Spekulation im Edelmetallbereich individuell gesetzte Stoploss-Orders beachtet werden. Auch ein nachhaltiges Unterschreiten der Preistiefs vom November 2014 würde unsere Hypothese einer Bodenbildung zunichtemachen.

„Gold in der Krise“

„Gold in der Krise: Wenn selbst die Münzsammler nicht mehr kaufen“, lautet die Überschrift eines Internetbeitrags der Wirtschaftswoche (www.wiwo.de) vom 15.6.2015. Der Artikel stammt eigentlich von der Schwesterpublikation „Handelsblatt Online“ und zeigt deutlich die neue Ausrichtung der „WiWo“. Unter dem langjährigen Chefredakteur Roland Tichy produzierte das Blatt noch selbst – und zwar

geistreichen Wirtschaftsjournalismus! Unter neuer Leitung bewegt sich die einst renommierte WiWo rasant in Richtung einer weiteren, austauschbaren Mainstream-Postille. Dort gehört Gold-Bashing zum Pflichtprogramm. Die unter Krokodilstränen verkündete „komplette Kapitulation“ und auch die diagnostizierte Zurückhaltung der „treuesten Fans des Edelmetalls“ – gemeint sind die Münzsammler – scheinen sich bis zur Degussa Goldhandel GmbH bislang nicht herumgesprochen zu haben. Dort verkündete man ganze drei Tage später, dass der Absatz in den ersten fünf Monaten des laufenden Jahres um „zwischen 30 und 50 Prozent gestiegen“ sei. Nirgendwo liegen „komplette Kapitulation“ und Feierlaune offenbar so nah beieinander wie am Goldmarkt.

Goldfixing reloaded

Interessante Neuigkeiten gibt es vom Londoner Goldfixing. Der dort festgestellte Preis heißt seit März 2015 allerdings „LBMA Gold Price“, so benannt nach der London Bullion Market Association (www.lbma.org.uk). Zweimal täglich – um 10:30 Uhr und 15:00 Uhr Londoner Zeit – wird hier durch die ICE Benchmark Administration (IBA) der Preis für die Feinunze festgestellt. Bislang sind folgende Banken direkt an dem Preisfindungsprozess beteiligt: Goldman Sachs, Barclays, HSBC, Scotia Bank, Société Générale, UBS und JP Morgan. Aufhorchen lässt eine Meldung von Mitte Juni. Mit der Bank of China wurde der exklusive Kreis um die erste chinesische Bank erweitert. Unmittelbar danach traten noch zwei angelsächsische Institute bei – Morgan Stanley und Standard Chartered. Auch der nächste Teilnehmer soll bereits feststehen – es ist die China Construction Bank. Die längst überfällige Erweiterung des Londoner Zirkels um chinesische Adressen könnte ein gewisses Gegengewicht zur angelsächsischen Dominanz bedeuten. Das Interesse der Teilnehmer deutet jedenfalls nicht auf eine Krise beim Gold.

BitGold kauft Goldmoney.com

Nach vier Jahren Baisse ist die Konsolidierung in der „Gold-Service-Industrie“ in vollem Gange. Der Kauf von Goldmoney.com durch BitGold kann als Hinweis in dieser Richtung gewertet werden. In Zeiten der Flaute positioniert man sich strategisch für das erwartete künftige Wachstum. Die Verbindung der beiden Dienstleister erscheint damit als kluger Schachzug. Das eigentliche Potenzial dieser Verbindung wird aber wohl erst im nächsten Edelmetallaufschwung sichtbar ■

Rainer Kromarek, Ralph Malisch

Hinweis auf Interessenkonflikt (IK)

Ein mit IK gekennzeichnetes Wertpapier wird zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation von mindestens einem Mitarbeiter der Redaktion gehalten (zum Thema Interessenkonflikt s. auch Impressum auf S. 81).