

John Kaiser: Erfolgsstrategien in einem Blutigen Markt (Teil 1/2)

18.07.2013 | [The Gold Report](#)

Aktuell fallen so viele Junior-Bergbaufirmen in den Winterschlaf, dass John Kaiser von Kaiser Research fürchtet, dass der gesamte Bergbausektor einschlafen könnte. In diesem Interview mit dem Gold Report spricht er zudem über bestimmte Strategien, die kleine, geschickte Unternehmen bei der Suche nach und der Entwicklung von Ressourcen nutzen können, um zu überleben. Ganz gleich, ob es um Edelmetalle, Basismetalle, kritische Metalle geht oder um die Produktion in exotischen Ländern wie Marokko oder in bekannten Abbaugebieten wie Nevada: In den heutigen brutalen Märkten braucht es grundsätzliche Dinge zum Überleben.

The Gold Report: Mr. Kaiser, von Ihnen stammt [folgende Prognose](#): Von den am TSX Venture Exchange gelisteten Unternehmen werden bis Ende 2013 ganze 500 untergehen. Bleiben Sie dabei?

John Kaiser: Ich denke, dass mindestens 500 Unternehmen davon bedroht sind; ich bezweifle aber, dass sie bis Jahresende verschwunden sind. Die kritische Zeit ist der nächste Sommer, wenn die geprüften Finanzdaten fällig sind und die jährlichen Treffen abgehalten werden. Wenn wir bis dahin keine Wende erleben, werden die Management-Teams der Börse die Schlüssel überreichen und ihre Unternehmen verlassen.

Von den 1.800 Unternehmen, die wir beobachten, hatte 761, nach Stand vom 28. Juni, weniger als 200.000 \$ Betriebskapital übrig. Das ist das absolute Minimum, um als börsennotiertes Unternehmen gerade noch existieren zu können.

The Gold Report: Gehört verfügbares Kapital zu den Dingen, auf die Sie bei einer Investitionsentscheidung zuerst schauen?

John Kaiser: Ja. Hat ein Unternehmen kein Betriebskapital mehr, schauen wir, ob das Management noch ausreichend Unternehmensanteile besitzt, die eine Rettung des Unternehmens und verbleibender Ressourcen noch sinnvoll erscheinen lassen könnten.

Ideal für uns wäre ein Unternehmen, das noch mindestens über 3 Millionen Betriebskapital verfügt, dessen Management-Team einen ordentlichen Aktienanteil hält und über eine gut abgerundete Expertise in den Bereichen Exploration und Entwicklung verfügt. Wir wollen Unternehmen, die auf ihren Projekten tatsächlich arbeiten. Zu viele Unternehmen verfügen zwar über ausreichend Kapital, gehen aber in Deckung und warten auf eine Kurswende bei den Edelmetallen.

Und das ist die tödliche Gefahr: Unternehmen gehen in den Winterschlaf. Es wird kein Geld für Exploration ausgegeben. Es tauchen keine neuen Entdeckungen auf. Bestehende Lagerstätten werden eingemottet, weil ihre Weiterentwicklung große Kapitalausgaben voraussetzt. Der gesamte Sektor geht schlafen.

The Gold Report: Wie aus Ihren Chart mit 1.788 Ressourcenunternehmen hervorgeht, sind aktuell 73% der Unternehmen mit weniger als 0,20 \$/ Anteil bewertet. Ende 2008 stieg die Anzahl der Unternehmen, die mit weniger als 0,10 \$/ Anteil bewertet waren, sprunghaft auf 53% an, bis Februar 2011 ging dieser auf 12,6% zurück, und dieses Jahr sind wir wieder zurück über 58%. Was ist der Grund für diese Fluktuationen?

John Kaiser: Während Aktien im Allgemeinen fast wieder auf Rekordstände geklettert sind, war und ist der Ressourcensektor Ziel eines massiven Ausverkaufs. Wir stecken nun schon seit mehr als zwei Jahren in einem ernstzunehmenden Bärenmarkt. Das hat zwei Grundursachen: Erstens der Eindruck, der Superzyklus sei vorbei und die Weltwirtschaft werde bestenfalls noch sehr moderat wachsen; schlimmstenfalls könnte es zu einer globalen Rezession oder Depression kommen. Und zweitens der Eindruck, dass die fundamentale "Gold-Story" nicht wirklich gehalten hat, was sie versprach: deutlich steigende Goldpreise.

In den letzten fünf Jahren sind im Bergbausektor zudem noch die Kosten eskaliert. Jetzt kriegen wir mit den sinkenden Metallpreisen noch einen zusätzlich drauf. Für Investoren ist der Bergbausektor inzwischen ein sicherer Weg, Geld zu verlieren.

The Gold Report: Im April machten Sie die "Goldbug-Story" und die Freude über schlechte Wirtschaftsnachrichten für die sinkenden Goldpreise mitverantwortlich. Ist eine gute Wirtschaft auch gut für Gold?

John Kaiser: Die apokalyptische Goldbug-Story postuliert: Wenn die Fiat-Währungen entwertet werden, steigt der Goldpreis. Hier wird allerdings nur eine mathematische Inflationsanpassung vorgenommen, aus der sich jedoch keine neuen Gewinnspannen für bestehende Goldminen ergeben.

Ein Alternativargument lautet: Ein großer Teil der Goldnachfrage des letzten Jahrzehnts entstand durch Goldkäufe, den der neue Wohlstand möglich machte, welcher durch Chinas Aufstieg zum großen Wirtschaftsmotor generiert wurde. Der Privatsektor besitzt jetzt 82% des existierenden Goldes, Zentralbanken besitzen ca. 18%, das ist der niedrigste Stand seit 1910.

Würde die Weltwirtschaft jetzt weiterwachsen, dann würden die Schwellenwirtschaften schneller wachsen als die fortgeschrittenen westlichen Wirtschaften und diese am Ende in den Schatten stellen. Die sich daraus ergebenden Verschiebungen in der weltwirtschaftlichen Kräfteverteilung hin zu den neuen Akteuren würde aber auch Ängste freisetzen, dahingehend, wie die Welt in 10 bis 15 Jahren aussehen wird, wenn die US-Wirtschaft nicht mehr die Dominate ist.

Der Privatsektor würde gut daran tun, einen Teil seines wachsenden Vermögens in physischem Gold zu parken, und die Zentralbanken sollten, vor allem die der Schwellenländer, Gold akkumulieren - in Erwartung kommender Zeiten der Instabilität, wenn der US-Dollar nicht mehr als alleinige Reservewährung dienen wird. Eine Wiederbelebung der amerikanischen Wirtschaft würde auch der Weltwirtschaft zugutekommen, was auch die Goldnachfrage stimulieren müsste. Ich stimme nicht mit der konventionellen Goldbug-Ansicht überein, die besagt, dass eine starke US-Wirtschaft schlecht für Gold sei. Der Markt hat diese Meinung übernommen und bis jetzt beibehalten, und das beschert uns aktuell Tiefpreis-Gelegenheiten.

The Gold Report: Der Juni war ein harter Monat für Gold und Bergbauwerte. Physisches Gold durchschritt die 1.200 \$/ oz-Grenze und der Market Vectors Junior Gold Miners (GDXJ) markierte neue Tiefstände. Reden wir über einige der Unternehmen, die in diesem neuen Umfeld überleben könnten und über deren Strategien.

John Kaiser: Es gibt eine ganze Anzahl von Strategien, die einem Unternehmen beim Überleben helfen können; auch Investoren könnten damit gute Ergebnisse erzielen, wenn sie diesen Abschwung aussitzen.

[Probe Mines Limited](#) ist ein Junior, der ein neues Goldsystem mit niedrigen Gehalten im Ontario-Grünsteingürtel entdeckt hat, wo bislang noch keine größeren Goldvorkommen entdeckt oder abgebaut wurden. Die für das erste Quartal erwartete vorläufige Wirtschaftlichkeitsstudie (PEA) auf Grundlage ihrer 4 Millionen Unzen zu 1 g/ t Gold hat das Unternehmen noch nicht veröffentlicht. Stattdessen entdeckte Probes bei Bohrungen im Dezember letzten Jahres, dass die existierende Goldzone einen weiteren Aspekt aufzuweisen hat. Damit eröffnet sich das Potential für einen Untertagebau mit höheren Goldgehalten; es ist möglicherweise ein Hinweis darauf, dass dieses Goldsystem mit niedrigen Gehalten Teil eines viel größeren und gehaltreicheren Systems ist.

Probe hat also eine doppelte Absicherung zu bieten: Sollte der Kurstrend wieder drehen, werden auch Tagebau-Ressourcen wieder sehr wertvoll. Sollte das Unternehmen aber nun mit einem brandneuen Plan für neue Entdeckung aufwarten, dann wären die Goldpreise auch nicht mehr wichtig, weil ein Abbau mit diesen Gehalten auch bei niedrigeren Goldpreisen funktionieren würde.

The Gold Report: Wann erwarten Sie eine vorläufige Wirtschaftlichkeitsstudie?

John Kaiser: Gegen Ende 2013, eine Ressourcenschätzung schon gegen September 2013. Probe Mines schließt gerade Grundstücksverträge ab, um die Eigentumsverhältnisse dieser Landposition zu konsolidieren. Die Aktie weist aktuell ein Wartemuster aus. Sobald hier Nägel mit Köpfen gemacht werden, wird die Aktien hervorstechen.

The Gold Report: Könnte Probe zu einem Übernahmeziel für [Agnico-Eagle Mines Ltd.](#) werden?

John Kaiser: Agnico-Eagle hat ohnehin schon knapp unter 10% gekauft. Probe ist immer noch 100%iger

Eigentümer des Borden-Projekts, aber Agnico-Eagle hat sich ein Aktienstundbein geschaffen und ist in der Lage, technische Beratung zu liefern. Wenn ein Übernahmeangebot vertretbar wird, wäre Agnico-Eagle anderen Mitbewerbern eine Länge voraus; es bliebe trotzdem eine Entscheidung zwischen allen interessierten, mitbietenden Produzenten. Übrigens verfügt Probe Mines selbst über 39 Millionen \$ Betriebskapital.

The Gold Report: *Gibt es noch eine andere Strategie, eine andere Firma?*

John Kaiser: Midas Gold Corp. mit seinem Golden-Meadow-Projekt in Idaho - Gold und Antimon. Für das Projekt wurde im September 2012 eine vorläufige Wirtschaftlichkeitsstudie veröffentlicht, in der man sich einen Tagebau mit 5 Millionen oz Gold und 90 Millionen lb Antimon vorstellt. Das Unternehmen verkaufte kürzlich erst eine Gold-Royalty-Beteiligung an [Franco-Nevada Corp.](#) für 15 Millionen \$, was Midas auf 25 Millionen \$ Kapital bringt. Am 2. Juli kaufte Teck Resources Ltd. ein Aktienpaket von 9,9% für 9,8 Millionen \$; dadurch stieg das Betriebskapital auf 35 Millionen \$. Damit hat Midas Gold gute Voraussetzungen für den Abschluss einer Vormachbarkeitsstudie im ersten Halbjahr 2014.

Letztes Jahr wurde [Midas Gold](#) bei 4-5 \$/ Aktie gehandelt, aktuell sind es 0,70-0,80 \$ / Anteil. Das Unternehmen hat ein gutes Management. Gutes Explorationspotential herrscht auch jenseits der Zonen, wo das Unternehmen Tagebau betreiben will. Idaho gilt aber als schwieriger Ort für die Genehmigung von Minen; Idaho war aber schon in der Vergangenheit ein Bergbauggebiet, während des 2. Weltkriegs wurde hier Wolfram abgebaut. Das Gebiet wurde in einem chaotischen Zustand hinterlassen; Golden Meadows würde hier mit einem Tagebau wieder aufräumen. Das Management rechnet trotzdem damit, dass die Genehmigungen drei bis fünf Jahre dauern werden.

Bei der Antimon-Komponente kommt der Aspekt "Angebotssicherung" ins Spiel, da 85% des weltweiten Antimonangebots aus China stammt. Antimon wird zwar hauptsächlich als feuerhemmender Stoff eingesetzt, es hat aber auch für neue Anwendungen in der Batteriespeichertechnik Potential. Das könnte ein strategischer Grund sein, die Entwicklung von Golden Meadows zu beschleunigen.

The Gold Report: *Suchen Sie eigentlich nach Metallvielfalt, um Risiken auszugleichen und zu diversifizieren?*

John Kaiser: Es kann hilfreich sein, ganz verschiedene Metalle zu haben, besonders wenn die Nachfragezyklen nicht miteinander korrelieren. Bislang war es gut, Gold und Kupfer zusammen in einem System zu haben, weil Kupfer während eines Wirtschaftsbooms traditionell stark ist, und Gold schwach.

Aber heute sind die Schicksale von Gold und Basismetallen eigentlich schon verschwistert. Wenn es einen großen globalen Abschwung gibt, dann sind Gold- und Kupferpreise schwach. Bei einem Aufschwung ziehen beide an. Heutzutage steigen und sinken die Nebenprodukteinnahmen eigentlich mit denen der Hauptprodukte.

In den letzten 10 Jahren hatte es aber auch Angebotsvolatilität aus Regionen wie China gegeben, die über größere Mengen bestimmter Metall verfügen - wie Zink, Molybdän, Seltenerden, Wolfram und Antimon. Im Fall der Seltenerden wurden das Angebot gedrosselt, was 2011 dann eine Preisblase entstehen ließ. In anderen Fällen hat China die Lieferungen hingegen ausgeweitet, wobei die Nachhaltigkeit aber fragwürdig ist. In Bezug auf Platin ist Südafrika hier ein weiteres Beispiel. Metallische Nebenprodukte, deren Hauptfördergebiete geographisch gebündelt und sensibel sind, interessieren mich.

The Gold Report: *Nennen Sie eine andere Strategie und Firma.*

John Kaiser: [Clifton Star Resources Inc.](#) besitzt das Duparquet-Projekt im Québec. Vor einigen Jahren war das eine luftige Aktien-Promotion-Nummer, die schlecht geführt war. Die Aufsichtsbehörden setzten den Aktienhandel aus, bis das Unternehmen ein anderes Management bekam.

Clifton Star ist ein Beispiel für ein Junior-Unternehmen, das sein Bergbaumodell so zu verändern versucht, dass große Anfangskosten reduziert werden. Am Markt wird das Projekt als relativ kostenintensiver Gold-Tagebau wahrgenommen, der 1,5 Millionen Unzen über einen Zeitraum von 10 Jahren produzieren würde. Auf Grundlage der im Dezember 2012 veröffentlichten vorläufigen Wirtschaftlichkeitsstudie würde das angedachte Projekt knapp zum aktuellen Goldpreis arbeiten. Das Management überdenkt gerade das Produktionsmodell und weicht nun von Druckoxidation auf die schlichte Herstellung von Konzentraten aus,

die nach China zum Schmelzen gebracht werden. Damit ließen sich die Kapital- und Betriebskosten deutlich zurückfahren.

Das Unternehmen hat immer noch 9 Millionen \$, die nach Einschätzung des Unternehmens zur Fertigstellung einer Machbarkeitsstudie, unter Berücksichtigung dieser Änderungen, im ersten Quartal 2014 reichen würden. Clifton Star wird erst Eigentümer sein, wenn eine Reihe von Abschlusszahlungen für die Grundstücke geleistet wurden, die sich insgesamt auf 52 Millionen belaufen und zwischen Dezember 2014 und Ende 2017 fällig werden.

Der Markt bewertet Unternehmen wie Clifton Star unter der Prämisse, dass die derzeitigen Goldpreise auf absehbare Zukunft bleiben oder sogar noch sinken werden. Solche Unternehmen müssen ein Publikum finden, das daran glauben will, dass der Goldpreis innerhalb eines Jahres wieder in einem Aufwärtstrend ist, der von einer nachhaltigen Story getragen wird, die steigende nominale Goldpreise verspricht.

Sobald sich Gold stabilisiert, sollte man solche Aktien mit Angebotsüberhang schrittweise zu steigenden Kursen akkumulieren, wodurch die feindseligen, verärgerten Aktionäre rausgekehrt werden ohne gleichzeitig Algo-Trader anzulocken. Das ist auch der Grund, warum ein weiteres Jahr im Bärenmarkt so gesund für den Sektor wäre. Es würde eine Rotation der Investorenkreise für diese Aktien ermöglichen, und wenn der Aufwärtstrend dann einsetzt, würden diese Titel kräftig anziehen.

The Gold Report: Welches Unternehmen würden Sie mit Blick auf ein solches Szenario noch nennen wollen?

John Kaiser: Kommen wir zum Silber: Ein Junior namens [Maya Gold & Silver Inc.](#) nimmt in Marokko die Zgrounder-Mine wieder in Betrieb, wenn auch auf einer relativ kleinen Produktionsbasis von 200 Tonnen pro Tag - mit ein Produktionsergebnis von 1 Million oz pro Jahr. Dieser Abbauplan ist für mich an sich nicht interessant, gerade weil Silber jetzt unter 20 \$ pro Unze liegt, allerdings ist das nur ein kleiner Schritt innerhalb eines größeren Unternehmensaufbaus. Noureddine Mokaddem, ein ehemaliges Schwergewicht in der marokkanischen Bergbauindustrie, hat eine ganze Gruppe von Projekten für diesen kanadischen Junior zusammengestellt. In einigen Fällen ist der Eigentümer noch die Bergbaukörperschaft der marokkanischen Regierung, die diese Projekte jetzt privatisiert.

Ein Teil des Deals, um 85% an diesem Gesamtprojekt zu bekommen, ist die Verpflichtung, Zgrounder wieder in Betrieb zu nehmen. Die Kosten dafür sind eher moderat. Es müssen nur weiter 3,5 Millionen \$ ausgegeben werden, um den Betrieb bis Jahresende wieder aufnehmen zu können.

Das wirklich Interessante ist aber Folgendes: Dieses System könnte der marokkanischen Imiter-Silbermine ähneln, die ebenfalls als kleine Bergbauproduktion mit 1 Million Unzen pro Jahr begann. Dann stellte das Management fest, dass das Material zwischen den stark mineralisierten Linsen ebenfalls mineralisiert war, und dann ging man zur Tagebauproduktion über. Imiter produziert heute 10 Millionen Unzen pro Jahr; 100 Millionen Unzen wurden schon produziert und weitere 100 Millionen stehen noch aus. Um die Untertagemine wieder in Betrieb zu nehmen muss Maya Explorationsbohrungen durchführen. Die Bohrungen werden so vorgenommen, dass sie die Hypothese, das Unternehmen sei mit 85% an einem weiteren potentiellen Imiter-Projekt beteiligt, auf jeden Fall bestätigen oder widerlegen werden.

The Gold Report: Noch ein weiteres Unternehmen?

John Kaiser: Diamanten sind Rohstoffe, deren Preisentwicklung sich ziemlich schwierig nachvollziehen lässt und die zudem noch in hunderten Variationen vorkommen - abhängig von Kristallformen, Farben, Klarheit und Karatzahlen der einzelnen Diamanten. Die Aktie von Peregrine Diamonds Ltd. befindet sich in Warteposition, da das Unternehmen selbst darauf wartet, dass De Beers bis Ende 2013 eine Entscheidung trifft. Fünfunddreißig Prozent der Aktien werden von Robert und Eric Friedland gehalten. Das Chidliak-Projekt, das sich zu 100% im Eigentum des Unternehmens befindet, weist eine große Diamantenressource auf der Baffininsel auf. Mit Hilfe von [BHP Billiton Ltd.](#) hat Peregrine in den letzten vier Jahren sechs hochgradige Diamanten-Pipes in einem Feld mit noch vielen weiteren diamanthaltigen Pipes gefunden.

Peregrine wartete dann nicht mehr auf die Entscheidung De Beers und entnahm im April schließlich auf eigene Kosten eine 500 t-Oberflächenprobe von der CH-6-Pipe, wo man ein Vorkommen von 20 Millionen Karat vermutet. Sollte diese Probe einen durchschnittlichen Gesamtgehalt von 3 Karat/ Tonne erbringen, wäre die sich damit ergebende Diamantensammlung von 1.500 Karat groß genug für eine weitere

Bewertung.

The Gold Report: *Legen Sie grundsätzlich andere Maßstäbe an, wenn Sie Diamantenproduzenten analysieren, im Vergleich zu Goldunternehmen?*

John Kaiser: Ja. Für Diamanten sind die fundamentalen Faktoren schwieriger. Wenn man beim Gold einen Bohrschnitt hat, weiß man auch, welchen Wert das Material pro Tonne hat. Bei Diamanten muss man Millionen ausgeben, um eine ausreichend große Sammlung zu erhalten, auf deren Grundlage man dann eine Wertschätzung vornehmen kann. Diamanten sind ein statistisches Spiel. Hier gibt es ein großes Qualitätsspektrum, das durch Größe, Kristallform und Farbe bestimmt ist.

Sollten die gefundenen Diamanten dann im Durchschnitt mit mehr als 100 \$/ Karat bewertet werden, wird eine Vormachbarkeitsstudie für CH-6 ausgelöst. Der knifflige Punkt ist, dass das Abkommen vom letzten Jahr De Beers die Möglichkeit einräumt, 50,1% der Unternehmensanteile zu übernehmen, wenn es 52 Millionen \$ ausgibt, von denen 38 Millionen fest Verpflichtungen sind. De Beers hat bis Ende des Jahres Zeit, hier eine Entscheidung zu treffen. [Anglo American Plc](#), das 85% an De Beers besitzt, hat aber aktuell eigene Probleme.

Ob sich De Beer nun zurückzieht oder sich für die 50,1% entscheidet: Peregrine Diamonds wird die Massenprobe untersuchen, und der Markt wird dann wissen, wie er den potentiellen ökonomischen Wert der Diamanten-Pipes auf der Baffininsel einzuschätzen hat. Das wird aber erst dann tun, wenn er weiß, ob De Beers an Bord ist oder nicht. Wie dem auch sei, mit diesen entscheidenden Informationen - dem Wert der Diamanten von Chidliak - wird Peregrine seinen Aktionären ein Jahr Wartezeit erspart haben. Wenn sie von hoher Qualität sind, wird Peregrine von den beiden Friedlands als Großaktionäre profitieren können.

The Gold Report: *Wie sieht es mit Seltenerden aus?*

© JT Long
[The Gold Report](#)

Sie wollen weitere Gold Report-Exklusivinterviews wie dieses lesen? Schreiben Sie sich beim [kostenlosen E-Newsletter](#) ein und erfahren Sie, welche neuen Artikel veröffentlicht wurden. Eine Liste kürzlich erschienener Interviews mit Analysten und Kommentatoren finden Sie bei uns im Bereich [Expert Insights](#).

Dieser Artikel wurde am 08. Juli 2013 auf www.theaureport.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
<https://www.goldseiten.de/artikel/176786--John-Kaiser--Erfolgsstrategien-in-einem-Blutigen-Markt-Teil-1-2.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](#).