# Rob McEwen: Ratschläge für Bergbauvorstände

02.01.2016 | The Gold Report

Auf was achtet ein altgedienter Bergbaumanager, wenn er sein Geld in Junior-Unternehmen investiert? In diesem Interview mit dem Gold Report erklärt Rob McEwen, der seit 2011 einen Anstieg des Goldpreises auf 5.000 $ prognostiziert, warum er dieses Ziel mit Blick auf die kommenden vier Jahre weiterhin für erreichbar hält.

Er erklärt zudem, inwieweit Unternehmen auf Technologie setzen können, damit sich steigende Metallpreise auch direkt in den Unternehmensergebnissen niederschlagen und somit den Aktionären zu Gute kommen. Er nennt drei Unternehmen, die seine Prüfkriterien bestanden haben. Eines davon trägt seinen Namen.

***The Gold Report**: Seit 5 Jahren prognostizieren Sie einen Goldpreisanstieg auf 5.000 $/ oz. Halten Sie diese Prognose aufrecht und falls ja, was wäre die Triebfeder einer solchen Bewegung?*

**Rob McEwen**: Ich bleib dabei. Die Gründe dafür sind noch dringlicher und relevanter als in der Vergangenheit. Nie zuvor hatte es in der industrialisierten Welt eine so schnelle und kräftige Geldmengenausweitung gegeben, zudem haben die Staatsschulden schlicht unvorstellbare und unhaltbare Stände erreicht.

Ziel der Zentralbanken war es, die Weltwirtschaft wieder auf Trab zu bringen. Bis jetzt ist das aber nicht gelungen. Die Zinssätze sind im Keller und das zwingt Investoren und Sparer, ihr umsichtiges Verhalten abzulegen. Sie müssen sich im Kampf um Renditen auf riskantere Investitionen stürzen.

Unsere Regierungen möchten zudem, dass wir Geld ausgeben und konsumieren, das würde, so glauben sie, die Wirtschaft am Laufen halten. Damit liegen sie falsch, und sie setzen die falschen Hebel in Bewegung. Was wir jetzt am dringendsten benötigen, ist Anlagekapital, das Arbeitsplätze schafft und das Steueraufkommen erhöht. Auf dem Gebiet passiert aber leider nichts.

Hinzu kommt, dass es anscheinend eine Reihe mächtiger Staaten gibt, die dem US-Dollar die Funktion der Weltreservewährung entziehen wollen.

Diese Akteure sind strategisch dazu übergegangen, die Rolle des Dollars innerhalb ihrer Wirtschafträume zu verringern, indem sie die Notwendigkeit von Dollarkäufen zum Erwerb von Öl, Nahrungsmittel und anderen essentiellen Rohstoffen reduzieren.

***The Gold Report**: Wenn die erwähnte Geldschöpfung schon in den letzten fünf Jahren zu keinem Goldpreisanstieg geführt hat, warum sollte er dann zu einem späteren Zeitpunkt kommen?*

**Rob McEwen**: Irgendwann wird man anfangen, den Wert des Dollars allgemein in Frage zu stellen. Zu viele Menschen glauben, der Staat könne die Zinssätze und die Inflation kontrollieren. Sie werden aber erkennen, dass der Staat ihnen nicht die Wahrheit über den Zustand der Wirtschaft erzählt, über die Inflation und inwieweit er die Wirtschaft kontrollieren kann.

Wenn das erkannt wird, werden Investoren mit Nachdruck diversifizieren und auch Kapital in Gold und Silber stecken. Jetzt ist ein passender Zeitpunkt, mit Goldkäufen zu beginnen. Es ist billig. Und Goldaktien sind sogar noch billiger.

Die meisten Investoren sind sich der Tatsache gar nicht bewusst, dass der Goldpreis in vielen anderen Währungen deutlich gestiegen ist. Bald wird Gold auch gegenüber dem Dollar steigen.

Wie stark könnte der Anstieg ausfallen? Ein paar einfache Rechnungen zeigen, was möglich hier ist. Von 1970 bis 1980 stieg Gold von 40 $ auf 800 $ pro Unze. Also eine Verzwanzigfachung. Der Tiefpunkt in diesem Zyklus lag bei 250 $/ oz. Wenn wir jetzt denselben Faktor ansetzen, kommen wir auf 5.000 $/ oz.

***The Gold Report**: In welchem Zeitrahmen bewegt sich Ihre Prognose?*

**Rob McEwen**: In den kommenden vier Jahren wird der Dollar seine Sonderrolle in der Währungswelt

verloren haben, und viel mehr Investoren werden Gold kaufen. Die Mischung aus Massenpsychologie sowie unmittelbarer Kommunikation wird dafür sorgen, dass sich der Goldpreis auf neue Hochs schraubt, die heute unvorstellbar scheinen.

***The Gold Report**: Falls das beim Gold passiert, was ist beim Silber drin?*

**Rob McEwen**: Silber würde dem Steigflug der Goldkurse folgen. Das Gold-Silber-Verhältnis wird in Zukunft schrumpfen. Vom aktuellen Hoch aus - 75:1 - wird das Verhältnis sinken und unter Umständen sogar bis auf 16:1 fallen.

***The Gold Report**: Ist es für Investoren überhaupt entscheidend, ob der Goldpreis auf 5.000 $/ oz steigt, wenn die Betriebskosten (Opex) und die Investitionskosten (Capex), wie schon in den vorhergehenden Zyklen, weiter in die Höhe schießen?*

**Rob McEwen**: Das ist schon richtig, aber dieses Szenario wird nicht von heute auf morgen so eintreffen. Ich gehe davon aus, dass der Goldpreis einige Jahre sehr viel stärker als die Produktionskosten steigen wird. In dieser Phase werden die Investoren, aufgrund der sprunghaften Ausweitung der Gewinnspannen, kräftige Gewinne machen.

***The Gold Report**: Die Rolle der Technologie ist eines Ihrer großen Themen. Könnte die Technologie dabei helfen, die Auf- und Abphasen im Sektor zu glätten?*

**Rob McEwen**: Nein. Ich glaube nicht, dass Technologie diese Verläufe verändern wird, der Bergbausektor ist nun einmal zyklisch. Allerdings könnte Technologie die Rentabilität des Sektors deutlich verbessern.

Leider ist der Bergbausektor auch ziemlich träge. Er übernimmt technologische Fortschritte eher langsam. Es gibt aber auch Hinweise, dass technologische Änderungen im Sektor immer schneller übernommen werden. Schauen Sie sich doch mal auf Youtube das Video über die Mine der Zukunft von Rio Tinto Plc. an, da bekommt man einen ganz guten Eindruck davon, wie sich der Bergbau verändert.

Auf der Wunschliste stehen: schnellere Entdeckungen, beschleunigte Ressourcenmodellierung, beschleunigte Genehmigungsprozesse, zügiger Aufbau, geringerer Investitionsaufwand und geringere Betriebskosten, höhere Ausbeute, schnellere Amortisierung, höhere Kapitalrendite, geringere Umweltbelastungen und vor allem überragende Renditen für Anteilseigner. Das steht einiges auf dieser Liste. Sie zeigt aber auch, welche Chancen in solchen Verbesserung stecken.

***The Gold Report**: Wer müsste ein Mehr an Innovation und Austerität im Unternehmen einfordern - der Aufsichtsrat, die Aktionäre oder das Management? Wo beginnt eine solche Gesinnungsänderungen?*

**Rob McEwen**: Aktionäre kaufen oder verkaufen abhängig davon, wie sie die Leistungen des Managements einschätzen. Der Aufsichtsrat sollte das Management bezüglich Innovation ermutigen und unterstützen, und auch fordern, dass das Management zu jeder Zeit einen effektiven und produktiven Umgang mit dem Kapital der Anteilseigner anstrebt.

***The Gold Report**: Sie arbeiten inzwischen mehrere Jahrzehnte als Manager in Bergbauunternehmen, Sie sind aber auch Investor. Sie besitzen 25% am Unternehmen McEwen Mining Inc. und begleiten dort immer noch den Vorstandsposten. Was sollte ein Bergbauunternehmen auszeichnen, in das Sie nach Möglichkeit investieren wollen?*

**Rob McEwen**: Zuerst hör ich mir die Verkaufsargumente des Managements an, und wenn die interessant klingen, dann erkundige ich mich zweitens nach der Verteilung der Unternehmensanteile. Wenn ich dann sehe, dass zwar große Projekte angepriesen werden, das Unternehmen aber keinen großen Investor auf ihrer Seite hat, dann beginnt mein Interesse zu schwinden.

Ich schau mir aber, drittens, auch an, wie der Markt das Unternehmen bewertet. Werden die Unternehmensanteile offenbar mit großen Abschlägen verkauft, könnte mein Interesse wiedererwachen. Ich hole mir eigentlich eher große Anteile an Explorern und Kleinproduzenten, falls ich den Eindruck habe, dass sie großes Aufwärtspotential haben.

Um es an dem Punkt nur klarzustellen: Ich bekomme für meine Tätigkeit bei McEwen Mining kein Salär,

keine Boni und ich habe auch keine Optionen bekommen; und die Höhe meiner Investition beträgt 126 Millionen $. Ich wollte nah an den Interessen meiner Mitaktionäre bleiben. Wir werden auf ein und dieselbe Weise Geld verdienen - durch steigende Aktienkurse!

***The Gold Report**: Was sollte eine Ressource ganz allgemein auszeichnen? Sind Ihnen die länderspezifischen Risiken dabei besonders wichtig? Gibt es Länder, in denen Sie gar nicht investieren werden? Oder haben Sie eine Art Favoritenliste mit Ländern?*

**Rob McEwen**: Es ist sehr wichtig, wo die Ressource liegt. Es gibt ganz klar Länder, die ich dahingehend unattraktiv finde, besonders die, in denen es kein Rechtsstaatsprinzip gibt, wo die Kriminalitätsraten hoch sind und die Regierungen gierig.

Aus Erfahrung konzentriere ich mich dabei auf die amerikanischen Kontinente und unter Umständen Europa. Ich habe kein Interesse daran, das Leben meiner Angestellten aufs Spiel zu setzen. Zudem will ich eher nicht in Regionen engagiert sein, wo korruptes Verhalten an der Tagesordnung ist. Dort könnte es durchaus passieren, dass ich Opfer der neuen Korruptionsgesetze für Tätigkeiten im Ausland werde, die hier bei uns in den Vereinigten Staaten erlassen wurden.

***The Gold Report**: Wie schützen Sie sich gegen solche Risiken?*

**Rob McEwen**: Es bedarf heute noch mehr Prüfung und Wachsamkeit als jemals zuvor. Auf der ganzen Welt scheinen die Regierungen der Auffassung zu sein, dass die Bergbauindustrie ihren Anteil noch gar nicht beigetragen und gezahlt hat - trotz der großen Summen, die der Sektor in Infrastruktur, Arbeitsplätze sowie Gemeinden und Anwohner investiert.

Regierungen haben die unangenehme Angewohnheit, die Regel zu ändern, nachdem diese Unternehmen schon das Kapital investiert und die Minen aufgebaut haben - dazu zählen Steuererhöhungen oder höhere staatliche Beteiligung an den Minen ohne Entschädigung.

Ich würde gern sehen, dass der Bergbausektor gegenüber Staaten ganz allgemein aufbegehrt. Wir müssen den Politikern Folgendes klar machen: Falls Sie wollen, dass wir unser Kapital in ihren Ländern investieren, dann müssen sie uns auch unumstößliche Garantien geben, dass die Vertragsbedingungen respektiert werden.

Sie müssten Finanzinstrumente oder Finanzgarantien einführen, die uns mindestens die Rückgabe des investierten Kapitals garantieren, für den Fall, die Bedingungen werden von staatlicher Seite einfach geändert.

Um zu gewährleisten, dass sie ihren Teil des Vertrags erfüllen, müsste die andere Seite, das wäre zumindest eine der Möglichkeiten, einen Kreditbrief in Höhe der gemachten Investitionen hinterlegen - an einem großen Finanzstandort außerhalb des betreffenden Landes.

Sollten die Bedingungen des zuvor geschlossenen Vertrags verletzt werden, holen wir uns die investierten Summen zurück, ohne Umweg über das Rechtssystem des betreffenden Landes.

***The Gold Report**: Was ist mit der physischen Sicherheit? Sie hatten ja selbst vor Kurzem in Mexiko einen schweren Fall von Rechtsverletzung erlebt. Wie gehen Sie damit um?*

**Rob McEwen**: In Mexiko ist Kriminalität ein wirklich großes Thema. Einige Regionen des Landes sind viel schlimmer betroffen als andere. Bis zum jüngsten Raubüberfall konnten wir uns eigentlich nicht beschweren. Nach dem Überfall haben wir Brinks und andere Sicherheitsexperten konsultiert und unsere Raffinerie sowie das Minengelände verstärkt gesichert - zusätzlich zur dauerhaften Präsenz der Landespolizei auf unserem Gelände.

***The Gold Report**: Was ist Ihnen mit Blick auf die Bilanzen wichtig?*

**Rob McEwen**: Schulden, Terminverkäufe und Fragen der Eigentumsstruktur wie beispielsweise Jointventures oder Optionen, welche das Unternehmensvermögen schmälern könnten.

***The Gold Report**: Fallen auch Absicherungsgeschäfte, Royalties, Streams oder Ähnliches darunter?*

*Werden die als Schulden betrachtet?*

**Rob McEwen**: Sicher, für mich sind derartige Finanzmechanismen ein Desaster. Der Verkauf von Metall-Streams und Royalties gehört zu den größten Sünden, die der Sektor begangen hat. Viele Managements betrachten diese Instrumente als günstige Finanzierungsquellen, die den Wert des Unternehmens nicht verwässert.

Es ist aber teuer bezahltes Geld. Das Management muss viel zu viel für dieses Geld zahlen und den Aktionären kommt es ebenfalls sehr teuer zu stehen, weil der Cashflow und die Unternehmensgewinne sinken. Der deutlichste Beweis dafür sind doch die Aktienkursentwicklungen der Metall-Streaming- und Royalty-Unternehmen. Sie schnitten viel besser ab als die Produzenten.

Der Markt hat laut und deutlich gesprochen: Investoren wollen keine Produzenten kaufen, die einen guten Teil ihrer zukünftigen Einnahmen schon verkauft haben. Die Auswirkungen von Stream- und Royalty-Finanzierung sind gerade in dieser Phase niedriger Metallpreise besonders schmerzhaft. Diese Instrumente lassen die operativen Margen abstürzen.

Einige Vorstände von Bergbaufirmen meinen jedoch, es gäbe unter den aktuellen Umständen praktisch keine anderen vernünftigen Finanzierungquellen. Meiner Einschätzung nach sind solche Maßnahmen aber ein Teufelspakt. Das Management verkauft die zukünftigen Aktionärsgewinne an den Teufel und der holt sich inzwischen auch, was ihm versprochen wurde.

***The Gold Report**: Bitte nennen Sie mir jetzt drei Unternehmen, die den von Ihnen genannten Kriterien gerecht werden.*

**Rob McEwen**: McEwen Mining, natürlich. Angestellte und Führungskräfte des Unternehmens halten sehr große Anteile am Unternehmen, der Cashflow ist positiv, im Bereich Gold und Silber verfügt das Unternehmen über gute Projektoptionen. Zusätzlich hat das Unternehmen ein sehr großes Kupferprojekt und gutes Explorationspotential in Nevada, Mexiko sowie Argentinien.

Trotz der niedrigen Gold- und Silberpreise hat das Unternehmen in den letzten drei Quartalen immer mehr freien Cashflow generiert, die Finanzreserven wachsen und die Bilanzen sind, mit geringem Schuldenanteil, solide.

Das Management beweist finanzielle Unternehmensdisziplin und würde keine Mine bauen, wenn dieses Projekt keine interne Rentabilitätsrate von 20% sowie ein niedrigen Investitionsaufwand aufweisen könnte. Zudem muss die Amortisierungsdauer für Kapital bei maximal drei Jahren liegen. Für uns ist es nicht das Ende der Welt, wenn bestimmte Gold- und Silberlagerstätten bei schwacher Metallpreislage ungefördert bleiben und die Kapitalmittel zum Bau vorerst nicht aufgebracht werden.

***The Gold Report**: Wie heißen die anderen beiden Unternehmen, die Ihre Kriterien ebenfalls erfüllen?*

**Rob McEwen**: Das eine heißt GoldQuest Mining Corp. Das Unternehmen hat ein Projekt in der Dominikanischen Republik. Es liegt also in der Nähe und in einer stabilen Umgebung. Das Managementteam kann auf vergangene Erfolge in den Bereichen Entdeckung und Minenentwicklung verweisen und hat sich bei der Wertvermehrung für Anteilseigner schon bewiesen.

Das Romero-Projekt zeichnet sich durch attraktive Gehalte und gutes Explorationspotential aus. Es hat sich auch nicht durch Royalities oder Streams belastet, es hat zudem keine Schulden. Es hat kleine aber ausreichende Finanzreserven aufgebaut, um das Projekt vorantreiben zu können. Ich muss an dieser Stelle klarstellen, dass ich selbst 9% an diesem Unternehmen besitze.

***The Gold Report**: Auf dem Silver Summit sprach Rick Rule über die Bedeutung restriktiver Finanzpolitik in den Unternehmen. Woran kann man sehen, dass GoldQuest sich einschränken kann?*

**Rob McEwen**: GoldQuest hat die Flautezeit am Markt genutzt, um eine robuste vorläufige Wirtschaftlichkeitsstudie durchzuführen. Die Ergebnisse zeigen, dass dieses Projekt über all die Eigenschaften verfügt, nach denen ich suche: eine Amortisierungsdauer von unter drei Jahren, eine interne Rentabilitätsrate von mehr als 20%, einen relativ niedrigen Investitions- wie Betriebsaufwand.

Zudem hat das Unternehmen im aktuell niedrigen Kursgefüge noch keine enormen Anteilsmengen emittiert

oder aber die schon ausgegebenen Anlegeranteile zum Zweck des Reserveaufbaus verwässert.

***The Gold Report**: Und noch ein weiteres Unternehmen, das Ihnen gefällt, bitte.*

**Rob McEwen**: Vielleicht klingt es eigenartig, wenn ich den Namen des nächsten Unternehmens nenne, nachdem ich so gegen Metall-Streams und Royalties protestiert habe. Ich habe insgesamt kein Problem mit diesen Instrumenten, ich bin nur der Auffassung, dass Unternehmen diese nicht verkaufen sollten.

Das vorausgeschickt, heißt meine dritte Empfehlung Abitibi Royalties Inc. Es ist ein junges Unternehmen, das von einem schlauen jungen Mann - Ian Ball - geführt wird. Wir hatten ihn schon ganz am Anfang bei McEwen Mining angestellt, davor hatte er für mich schon bei Goldcorp Inc. gearbeitet.

Das Unternehmen erzielt positiven Cashflow, hat solide, liquide Bilanzen, keine Schulden und nur eine geringe Anzahl ausstehender Anteile. Es generiert aktuell Einnahmen über eine Royalty, die aller Voraussicht nach wachsen wird. Das Unternehmen hat sich zudem in strategischen Bereichen, in der Nähe laufender Produktionsstätten, Royalties gesichert. Es hat zudem zu sehr geringen Kosten Royalties übers Internet erstanden. Ich selbst bin 9%iger Anteilseigner.

***The Gold Report**: Wie lange könnte es dauern, bis sich all das bezahlt macht?*

**Rob McEwen**: Einen genauen Zeitpunkt kann ich nicht nennen, ich bin aber zuversichtlich, dass sich die Kurse des Unternehmens auf dem Weg nach oben befinden.

***The Gold Report**: Sie sind aber ein langfristiger Investor?*

**Rob McEwen**: Ich bin viel lieber langfristiger Investor als Trader. In den 19 Jahren als Chef von Goldcorp hatte ich kein Problem, meine Anteile durch alle gute wie schlechten Marktphasen hindurch langfristig zu halten.

Vielleicht lag es daran, dass ich selbst großer Anteilseigner war und auch Vorstand. Und weil ich an das Management und auch daran, dass ich den Unternehmenswert über die Zeit hinweg ausbauen könnte und würde. Ein weiterer Grund für meine langfristig orientierte Perspektive ist marktabhängig: Aktionäre sehen es nicht gerne, wenn das Management verkauft.

***The Gold Report**: Warum sind Sie nicht der Meinung, dass die Mehrheit der Investoren Ihre langfristige Investitionsperspektive teilt?*

**Rob McEwen**: Ich glaube, dass die andauernde Medienberichterstattung über den Markt eine Trader-Mentalität befördert. Diese ungesunde und letztlich aussichtlose Orientierung an schnellen großen Profiten gibt es. Langfristige Investitionen werden als veraltet und langweilig betrachtet.

***The Gold Report**: Sie habe schon eine ganze Reihe solcher Marktzyklen miterlebt. Gibt es etwas, außer dem schon Angesprochenen, was Investoren aus Ihrem Erfahrungsschatz lernen könnten?*

**Rob McEwen**: Wenn die Zahl der Neuemissionen oder Zweitemissionen innerhalb eines kurzen Zeitraums überhandnimmt nimmt und in den Medienberichten immer wieder von weiter steigenden Aktienkursen die Rede ist, dann ist das in der Regel ein guter Indikator dafür, dass das Markthoch nicht mehr fern ist.

***The Gold Report**: Es ist also einfacher, ein Markthoch auszumachen als ein Tief?*

**Rob McEwen**: Beide sind schwer zu erkennen, allerdings gibt der Markt einige Anhaltspunkte. Ein Tief ist normalerweise nah, wenn das Handelsvolumen winzig ist und keiner mehr Finanzierungen vornimmt und in den Medien überall von noch tiefer sinkenden Kursen geredet wird. Heute hat man das Gefühl, dass wir der Talsohle sehr nah sind.

***The Gold Report**: Vielen Dank, dass Sie sich die Zeit für dieses Interview genommen haben.*

© 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 10. Dezember 2015 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/269966--Rob-McEwen~-Ratschlaege-fuer-Bergbauvorstaende.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 1999-2024. Es gelten unsere AGB und Datenschutzrichtlinen.