

Goldpreis zwingt die Förderer zum Handeln

INTERNATIONAL Mit besserer Kapazitätsauslastung, Sparmassnahmen und Zukäufen versuchen die Goldunternehmen, die Kosten pro Unze zu senken.

MARTIN GOLLMER

Vorbei sind die Zeiten mit einem hohen Goldpreis. Heute notiert das gelbe Edelmetall über 700\$ pro Unze tiefer als 2011, auf 1203\$ pro Unze. Gold habe «mit Gegenwinden zu kämpfen», sagt Martin Murenbeeld, Chefökonom von Dundee Capital Markets und Herausgeber des bekannten «Goldmonitors», im Gespräch mit «Finanz und Wirtschaft». Einer ist der starke Dollar, der den Goldpreis in Dollar unter Druck hält. Der andere ist der Höhenflug von Aktien, der Goldanlagen unattraktiv macht. Gemäss Murenbeeld ist eine Besserung vorläufig nicht in Sicht. Für 2015 rechnet er mit einem durchschnittlichen Goldpreis von 1225\$ pro Unze.

Leidtragende des gesunkenen Goldpreises sind die Goldunternehmen. Ihre Margen sind geschmolzen und ihre Aktien haben die Gunst der Anleger verloren. Was tun sie, um die relative Tiefpreisphase durchzustehen und für Anleger wieder attraktiv zu werden? «Finanz und Wirtschaft» hat die Frage ein paar Goldunternehmen am Rande des European Gold Forum in Zürich gestellt.

Skaleneffekte spielen lassen

Das Umfeld mit einem niedrigeren Goldpreis hat alle Goldunternehmen veranlasst, die Kosten pro produzierte Unze zu senken. Das geschieht auf drei Arten: «Wir nutzen die vorhandenen Kapazitäten besser, steigern die Produktion und lassen so Skaleneffekte spielen», erklärt Tulani Sikwila, Finanzchef von Metallon, die erste Möglichkeit. Metallon ist mit einer Jahresproduktion von 99000 Unzen (2014) der grösste Goldförderer in Simbabwe und plant, 2017 an die Börse zu gehen. Durch die Steigerung der Produktion auf 500000 Unzen in den nächsten fünf Jahren können die All-in-Kosten von 946\$ pro Unze auf 584\$ pro Unze gesenkt werden.

Auch Agnico Eagle Mines setzt zur Kostensenkung auf eine bessere Kapazitätsausnutzung (vgl. Interview unten). Das kanadische Unternehmen produzierte im



Kibali-Goldmine von Randgold im Kongo: Die Senkung der Produktionskosten ist eine wichtige Antwort auf den niedrigen Goldpreis.

vergangenen Jahr die Rekordmenge von 1,4 Mio. Unzen Gold. 2015 soll der Output auf 1,6 Mio. Unzen steigen.

Die zweite Art, Kosten zu senken, sind effektive Sparmassnahmen bei Material, Maschinen, Energie, Personal und Schuldzinsen etwa. Wer konnte, hat wie Agnico, Metallon und Timmins Gold aus Kanada Schulden zurückgezahlt, um die Zinslast zu reduzieren. Timmins hat auch Leute entlassen. Metallon hat den Rotstift ebenfalls bei der Beschaffung angesetzt. Timmins konnte so die Kosten im vergangenen Jahr 20% reduzieren, Agnico hofft, sie im laufenden Jahr 6 bis 8% vermindern zu

können. «Wir versuchen, die Kosten zu senken, indem wir Projekte mit niedrigen Kosten erwerben», beschreibt Bruce Bragnolo, CEO von Timmins, die dritte Art, wie die Wirtschaftlichkeit eines Unternehmens verbessert werden kann.

Problem Kapitalbeschaffung

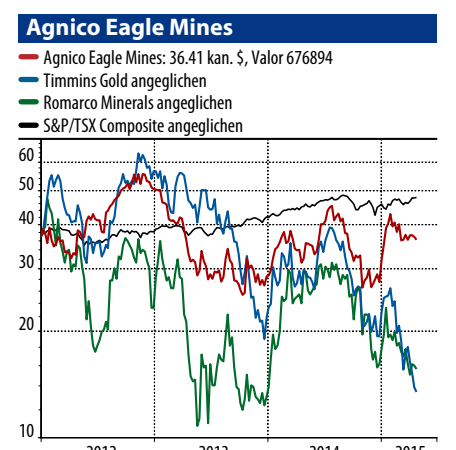
Timmins hat in den vergangenen Monaten zwei Projekte gekauft und kann so ihre All-in-Kosten von 925\$ pro Unze auf 775\$ pro Unze drücken, wenn diese beiden Projekte in Produktion sind. Timmins förderte im vergangenen Jahr 120000 Unzen

Gold. Mit den beiden Zukäufen soll der Output auf 325000 Unzen steigen.

«Für Explorationsunternehmen ist es sehr schwierig, Kapital aufzutreiben», erklärt Ryan King von Calibre Mining sein Problem mit dem Niedrigpreisumfeld für Gold. Das Unternehmen hat deshalb Partner gesucht, um seine Projekte in Nicaragua voranzutreiben. Im Primavera-Projekt kann Partner B2Gold in zwei Schritten einen 70%-Anteil erwerben, wenn er für die Entwicklung insgesamt 14 Mio.\$ ausgibt. Im Borosi-Projekt muss Partner Iamgold 5 Mio.\$ ausgeben und eine Barzahlung von 450000\$ machen, wenn er einen



Quelle: Thomson Reuters / FuW



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Anteil von 51% erhalten will. Ohne Partner die Finanzierung gesichert hat sich dagegen Romarco Minerals für ihr Haile-Projekt in South Carolina. Haile zeichnet sich aus durch sehr niedrige All-in-Kosten (624\$ pro Unze) und ansprechende Goldgehalte des Gesteins (2 Gramm/Tonne). Nachdem auch alle Bewilligungen vorhanden sind, kann der Bau der Mine beginnen. Ende 2016 soll erstes Gold gefördert werden. «Wir wandeln uns von einem Explorations- in ein Produktionsunternehmen. Dadurch wird es zu einer Höherbewertung von Romarco kommen», freut sich CEO Diane Garrett.

«Der Erfolg hängt davon ab, wie man in die Krise hineingeht»

Sean Boyd, CEO des Goldförderers Agnico Eagle Mines, über Produktionsausbau, Kostensenkungen und Akquisitionen angesichts des niedrigen Goldpreises.



BILD: JOSHUA PREZANT/BLOOMBERG

Zur Person

Sean Boyd ist Vizepräsident des Verwaltungsrats und CEO von Agnico Eagle Mines. Das kanadische Unternehmen hat im vergangenen Jahr 1,4 Mio. Unzen Gold produziert. Bei Agnico Eagle arbeitet Boyd seit 1985. Als CEO amtiert er seit 1998. Von 1996 bis 1998 war er Vice President und Finanzchef, von 1990 bis 1996 Treasurer und Finanzchef. Die Funktion des Controllers übte er von 1985 bis 1990 aus. Bevor Boyd bei Agnico Eagle anheuerte, war er Rechnungsprüfer bei Clarkson Gordon (Ernst & Young). Boyd besitzt eine Ausbildung als Rechnungsprüfer und einen Abschluss in Wirtschaftswissenschaften der Universität von Toronto. **MG**

Der niedrige Goldpreis schmälert die Gewinne der Förderer und drückt auf ihre Aktienkurse. Die Unternehmen müssen reagieren, um in den schwarzen Zahlen zu bleiben und die Gunst der Anleger zurückzugewinnen. Sean Boyd, CEO von Agnico Eagle Mines, erklärt im Interview mit «Finanz und Wirtschaft», wie er das macht. Das kanadische Unternehmen zählt mit einer Jahresproduktion von 1,4 Mio. Unzen (2014) zu den grösseren Goldförderern der Welt.

Herr Boyd, wie haben Sie Ihr Unternehmen an ein Umfeld mit einem niedrigen Goldpreis angepasst?

Dazu habe ich zwei Antworten. Die erste ist, dass ich nun bald dreissig Jahre bei Agnico bin und dabei auch ein Umfeld mit einem Goldpreis von 250\$ pro Unze durchlebt habe. Wir können jetzt von den Erfahrungen von damals profitieren und wissen, wie man einen Goldförderer unter solchen Umständen durchbringt. Das gelingt vor allem dadurch, dass man fokussiert bleibt. Zweitens ist wichtig, dass der Erfolg eines Unternehmens in einer schwierigen Phase weitgehend davon abhängt, wie man in diese Krise hineingeht. Im jetzigen Tiefpreisumfeld sind wir fähig, die Produktion gegenüber dem Vorjahr 12% zu steigern. Die Kosten, um eine Unze Gold zu produzieren, können wir dabei zwischen 6 und 8% senken.

Was würde das für Ihr Unternehmen bedeuten, wenn der Goldpreis weitere zwölf oder achtzehn Monate niedrig bleibt?

Kein Problem. Sogar zum aktuellen Preis von 1203\$ pro Unze generieren wir freien Cashflow. Davon investieren wir 480 Mio.\$ in den Ausbau von Projekten und

100 Mio. \$ in die Exploration – doppelt so viel wie im vergangenen Jahr.

Sie können die Kosten reduzieren.

Ja, unsere All-in-Kosten sinken von 955 auf 880 bis 900\$ pro Unze.

Wie haben Sie das gemacht?

Wir haben die Produktion in unseren Minen gesteigert – wir nutzen also die vorhandenen Kapazitäten besser aus. Dann

«Ich habe schon ein Umfeld mit einem Goldpreis von 250\$ pro Unze durchlebt. Das gibt Erfahrung.»

hat uns der niedrigere Ölpreis geholfen – einige unserer Minen sind grosse Verbraucher von Öl. Auch gab es nur wenig Druck zu Lohnsteigerungen.

Sie haben die Löhne nicht senken können?

Nein. Wir hatten 2014 zwar einen Lohnstopp in einigen Minen. Im Durchschnitt sind die Löhne im Unternehmen aber 2,5% gestiegen. Wir konnten den Anstieg jedoch kompensieren mit Effizienzgewinnen in einigen Minen.

Konnten Sie Material und Ausrüstung günstiger einkaufen?

Ja. Wir sind jetzt in einer Situation, dass wir zu einer Bestellung noch Extras gratis dazu geliefert bekommen. Das gab es früher nicht. Da mussten wir froh sein, wenn der Lieferant einer Maschine auch noch die Mechaniker stellte, die es zum Zusam-

menbau brauchte. 2007, 2008, 2009 gab es viel Wettbewerb um Ausrüstung. Das ist vorbei. Die Rohstoffindustrie arbeitet nun mit reduzierterem Tempo.

Halten Sie angesichts des niedrigen Goldpreises Mass bei den Investitionen?

Man trifft harte Entscheidungen. Wir schufen einen internen Wettbewerb zwischen den verschiedenen Geschäftsbereichen. Diese müssen einen Businessplan erstellen, der Grundlage für unsere Investitionsentscheidungen ist. Dabei finanzieren wir nicht alles, was vorgeschlagen wird.

Konnten Sie im vergangenen Jahr Schulden zurückzahlen?

Wir bauten Schulden Anfang 2015 ab. Wir konnten das tun, weil wir freien Cashflow generieren. Unsere Nettoschulden betragen Ende Jahr 1,2 Mrd. \$. Seither haben wir 100 Mio. \$ zurückbezahlt.

Sie haben im vergangenen Jahr zwei Akquisitionen gemacht. Ist jetzt ein günstige Zeit für solche Käufe?

Ja, das ist es. Aber man muss trotzdem wählerisch sein. Es gibt jetzt viel mehr Kaufgelegenheiten als noch vor ein paar Jahren. Viele verfügbare Projekte sind jedoch herausfordernd, wenn es darum geht, sie zur Produktion zu bringen.

Hätten Sie die beiden Projekte gekauft, wenn der Goldpreis höher gewesen wäre?

Ich vermute, wenn der Goldpreis höher gewesen wäre, hätte sich die Gelegenheit, Osisko zu kaufen, nicht präsentiert. Sie präsentierte sich aber, weil der Aktienkurs relativ niedrig war und ein viel grösserer Spieler im Markt entschied, eine feindli-

che Offerte zu machen. Diese machte es möglich, dass auch wir einen Blick auf Osisko werfen konnten. Beim Projekt in Mexiko hätten wir gekauft, unabhängig davon, wo der Goldpreis gerade gestanden hätte. Unsere Investitionen basieren nicht auf einem bestimmten Goldpreis, sondern auf einer vielversprechenden Geologie und wie viele Unzen wir daraus produzieren können.

Wieso sollte ein Anleger Aktien Ihres Unternehmens kaufen?

Wir sind gut positioniert, wenn der Goldpreis steigt, und wir sind gut positioniert, wenn er sinkt. Wir haben Erfahrung, wie man schwierige Zeiten durchsteht. Wir haben eine Reservenbasis, die im laufenden Jahr zu einer Rekordproduktion

«Unsere Investitionsentscheidungen basieren nicht auf einem bestimmten Goldpreis.»

führen sollte. Wir haben nahe unserem Projekt in der kanadischen Arktis durch Exploration eine aufregende Entdeckung gemacht. Wir generieren freien Cashflow – und zwar nicht, indem wir Projekte beschneiden. Im Gegenteil: wir investieren sogar in sie.

INTERVIEW: MG

Lesen Sie das vollständige Interview mit Sean Boyd: fuw.ch/290415-2

