



Der Super Pit in der Nähe von Kalgoorlie ist Australiens grösstes Tagbau-Goldbergwerk. Es wird gemeinsam betrieben von Barrick Gold und Newmont Mining.

## Patrick Jany soll in den VR von Comet

**SCHWEIZ** Zwei Rücktritte aus dem Verwaltungsrat.



BILD: KEYSTONE

Das Technologieunternehmen Comet muss an der Generalversammlung vom 25. April zwei neue VR-Mitglieder wählen. Ausser dem Präsidenten Hans Hess tritt auch Lucas Grolimund aus dem Gremium zurück. Grolimund wurde 2007 in den VR gewählt und leitete seitdem den Prüfungsausschuss.

Nach einem «gründlichen Suchprozess» schlägt der Verwaltungsrat die Zuwahl des Finanzexperten Patrick Jany (Bild) vor. Der einundfünfzigjährige Jany ist seit 2006 Finanzchef der in der Spezialitätenchemie global aktiven Clariant. Er steht seit 1995 in Diensten des Unternehmens und hatte zuvor verschiedene Funktionen im Finanzbereich inne. Vorbehaltlich seiner Wahl wird Jany von Grolimund den Vorsitz des Prüfungsausschusses übernehmen.

Zur Nachfolge von Hess als VR-Präsidenten hat der VR den deutschen Physiker und Unternehmer Christoph Kutter nominiert. Der Aktionär Veison schlägt dagegen Heinz Kundert als neuen VR-Präsidenten vor. **PM**

# Goldaktien sind wieder im Aufwind

**INTERNATIONAL** Den Titeln von Goldförderern hilft, dass die US-Notenbank Fed die Leitzinsen vorerst nicht weiter erhöhen will.

MARTIN GOLLMER

Die Stimmung hat gedreht. Gold und Goldaktien standen einen grossen Teil von 2018 nicht in der Gunst der Anleger. Die Wende kam gegen Ende Jahr. Seither befinden sich die beiden Anlageklassen im Aufwind. Experten erklären, wie man als Anleger von diesem Trend profitieren kann – sei es, wenn man eher sicherheitsbewusst ist, sei es, wenn man eher bereit ist, Risiken einzugehen.

2018 war für Gold über weite Strecken ein schlechtes Jahr. Die Stärke des Dollars und steigende Zinsen in den USA spielten gegen das gelbe Metall. Trotz steigender geopolitischer Spannungen in der Welt sank Gold deshalb auf ein Tief von 1174 \$ pro Unze im August.

Die Stimmung kehrte im Dezember, als die US-Aktienmärkte nachgaben und die Volatilität an den Börsen zunahm. Dazu kamen Sorgen der Anleger, das Wachstum der Weltwirtschaft könnte sich verlangsamen. Der Stimmungsumschwung hielt Anfang 2019 an, als die US-Notenbank Fed klar machte, sie werde die Leitzinsen

vorerst nicht weiter erhöhen. Gold wird mittlerweile zu 1330 \$ die Unze gehandelt.

Goldaktien machen die Bewegungen von Gold mit – ihr Kurs schlägt dabei aber jeweils stärker aus als die Notierung des Edelmetalls. Goldaktien schnitten deshalb im vergangenen Sommer schlechter ab als Gold, dafür performen sie jetzt aber im Aufschwung besser.

### Blick in die nähere Zukunft

Wie könnte es jetzt weitergehen? Heinz Isler, Spezialist für Gold und Goldunternehmen sowie unabhängiger Berater institutioneller Investoren, geht von einem weiter steigenden Goldpreis aus. «Die Liquidität an den Märkten ist da, die Zinsen steigen nicht mehr weiter», argumentiert er. Er sieht deshalb den Goldpreis bis in einigen Monaten auf 1350 bis 1370 \$ pro Unze klettern. Eine Steigerung auf 1370 \$ pro Unze bis Ende Jahr sehen auch die Analysten von Wisdom Tree voraus.

«Goldaktien werden in diesem Umfeld überproportional zum Goldpreis zulegen», sagt Isler. «Die Klarstellung des Fed

### Kennzahlen ausgewählter Goldförderer

	Kurs am 19.2.		Perf. seit 1.1. in %	Marktkap. in Mio. \$	Umsatz in Mio. \$			Gewinn/Verlust pro Aktie in \$			KGV	Div.-Rendite in %
	in LW	in %			2018	2019 <sup>a</sup>	2020 <sup>a</sup>	2018	2019 <sup>a</sup>	2020 <sup>a</sup>		
Barrick Gold (kan. \$)	17.12	-7,1	22 653	7243	8331	8401	0.35	0.46	0.47	28	1,1	
Newmont Mining (S)	33.24	-4,1	17 771	7109	7857	n.v.	1.18	1.24	1.33	27	1,6	
Evolution Mining (austr. \$)	3.80	+3,0	4607	1194	1075	1129	0.12	0.09	0.14	29	2,0	
Regis Resources (austr. \$)	5.55	+14,9	2013	469	450	491	0.27	0.25	0.27	16	3,1	
Centamin (E) <sup>1</sup>	1.25	+14,7	1862	599	690	n.v.	0.07	0.09	0.10	19	4,4	

A=Schätzung LW=Landeswährung KGV=Kurs-Gewinn-Verhältnis n.v.=nicht verfügbar 1) Schätzung für 2018 Quelle: Bloomberg

ist noch nicht voll in den Goldaktien eingepreist, sie haben noch Potenzial», meint auch Peter Frech, Manager des Quantex Strategic Precious Metal Fund.

Sicherheitsbewussten Anlegern empfiehlt Isler den Kauf eines ETF auf einen Goldaktienindex oder eines Goldaktienfonds. Für die besten ETF hält die auf den amerikanischen NYSE Arca Gold Miners Index und den kanadischen S&P/TSX Global Gold Index. Auch die meisten Schweizer Goldaktienfonds würden ordentlich abschneiden. Mit ETF oder Fonds liesse sich das Risiko eines Absturzes minimieren, sagt Isler. «Geht bei einem Investment in ein einzelnes Unternehmen etwas schief, wird man brutal abgestraft.» Frech empfiehlt demgegenüber Anlagen in sorg-

fältig ausgewählte Unternehmen. In ETF oder Fonds gebe es oft auch schlecht performende Gesellschaften, was die Gesamtrendite schmälere. Zur Minimierung des Risikos bei Einzelinvestments rät er auf folgende Kriterien zu achten: Das Unternehmen sollte eine starke Bilanz (mit Nettocash und nur wenig oder gar keinen Schulden) aufweisen. Die Gesellschaft sollte wenn möglich produzierend sein, da dann ein freier Cashflow erwirtschaftet werden könne, der in Wachstum investiert und/oder zur Ausschüttung von Dividenden verwendet werden könne. Schliesslich sollte die Firma in einer stabilen Jurisdiktion mit einer wirtschaftsfreundlichen Regierung operieren.

Goldunternehmen, die diese Kriterien erfüllen, sind für Frech beispielsweise Evolution Mining und Regis Resources (beide Australien) sowie die in London kotierte, aber in Ägypten aktive Centamin. In seinem Fonds setzt er aber auch auf Barrick Gold (Kanada), die auf Anfang Jahr hin mit Randgold Resources fusioniert hat (vgl. Kasten).

### Ein Lahmer und ein Blinder

Mit der Fusion sei von Randgold ein neues, bewährtes Management gekommen, das «nochmals den Restrukturierungsturbo zünden» werde. Wenig abgewinnen vermag Frech dagegen der anderen Grossfusion im Sektor zwischen Newmont Mining und Goldcorp. Da seien «ein Lahmer und ein Blinder zusammengekommen», meint er.

Auch Isler gibt zu erkennen, dass er Barrick Gold gegenüber wieder optimistischer eingestellt ist. Von Randgold sei mit dem neuen CEO Mark Bristow «ein Tausendsassa» übernommen worden, der das Blatt beim lange Zeit schlingenden Grosskonzern wenden werde. Im Sektor selbst sieht er den Drang, gross zu sein, aufkommen, um auf die Anlagezettel institutioneller Investoren zu kommen. Weitere Fusionen und Übernahmen könnten deshalb folgen. Wichtig bleibe aber, dass die beteiligten Unternehmen zusammenpassen würden, meint Isler. Das sei bei Barrick und Randgold der Fall, bei Newmont und Goldcorp hingegen nicht.

## Fusionsfieber im Goldsektor

Im Goldsektor zeichnen sich Konsolidierungstendenzen ab. Vergangenen September fand die Megafusion von Barrick Gold und Randgold Resources mit einem Transaktionswert von 6 Mrd. \$ statt. Rund vier Monate später folgte der nächste Super-Zusammenschluss: Newmont Mining übernahm Goldcorp für 10 Mrd. \$ und begründete so den grössten Goldproduzenten der Welt – Newmont Goldcorp.

Die überlegene Marktmacht von Barrick Gold und Newmont Goldcorp setzt die nächstkleineren Unternehmen im Goldsektor unter Druck. Jonathan Guy, Analyst bei Numis Securities in London, meinte in der «Financial Times» dazu: «Schauen Sie nur Eisenerz, Kupfer, Nickel usw. an – all diese Sektoren sind mehr konzentriert. Gold verfügte immer über weit mehr Unternehmen, als die Grösse der Branche es rechtfertigt.» Mit weiteren Fusionen und Übernahmen im Goldmarkt ist also zu rechnen.

Analysten von BMO Capital Markets identifizieren Newcrest Mining, Agnico Eagle Mines, Barrick Gold und Fresnillo als potenzielle Käufer. Dagegen ordnen sie Gold Fields, Yamana Gold, AngloGold und Kinross Gold als mögliche Kaufziele ein. Als Kriterien für eine sinnvolle und erfolgreiche Fusion verwenden die Analysten zahlenbasierte Masse, so etwa den Wertzuwachs

oder das Prämienpotenzial. Daneben berücksichtigen sie geografische Überlappungen, daraus resultierende Synergien sowie weiche Faktoren wie die Unternehmenskultur, die Reputation und das Timing.

### Anhand dieser Kriterien erscheint den Analysten eine Übernahme von Yamana durch Agnico am plausibelsten.

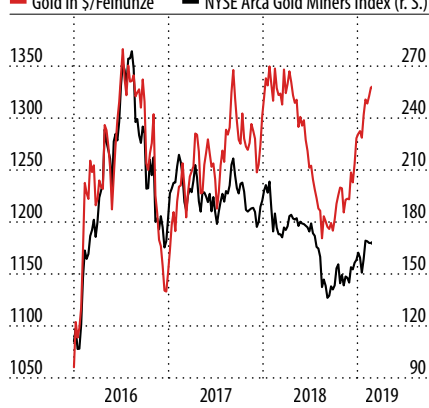
Sie berechnen den Wertzuwachs im Nettoinventarwert (NVA) sowie im operativen und im freien Cashflow pro Aktie. Neben grossen geografischen Überschneidungen in Agnicos Tätigkeitszentrum Kanada könnte Agnico die grösste Prämie aller Fusionskombinationen für eine NVA-neutrale Transaktion zahlen. Ausserdem bietet Yamana eine ausreichende kritische Masse für den Markteintritt in Brasilien.

Eine weitere potenzielle Fusion sieht BMO Capital Markets bei AngloGold und Gold Fields. Die beiden Unternehmen haben in ihrem operativen Geschäft geografische Überlappungen in Australien, Ghana und Südafrika. Dies macht 42% von AngloGolds und 81% von Gold Fields Geschäftstätigkeit aus. Hier berechnen Analysten allerdings einen sinkenden freien Cashflow in einem Zweijahreshorizont. Der operative Cashflow sowie der innere Wert der Aktien sollten dagegen steigen.

THOMAS TARANTINI

### Gold und Goldaktien

Gold in \$/Feinunze NYSE Arca Gold Miners Index (r. S.)



### Barrick Gold

Kurs: 17.12 kan. \$ | Isin-Nr.: CA0679011084



### Comet N

Kurs: 92.20 Fr. | Valor: 36082699

SPI-Gesamtindex angeglichen



Alle Finanzdaten zu Comet im Online-Aktienführer: [www.fuw.ch/COTN](http://www.fuw.ch/COTN)



### Person



BILD: ZVG

### Neuer CEO für Siemens Schweiz

Die Regionalgesellschaft Siemens Schweiz erhält mit Matthias Rebellius Anfang April einen neuen Chef. Der bisherige CEO Siegfried Gerlach tritt per Ende März in den Ruhestand. Der fünfundsechzigjährige Gerlach stand zehn Jahre an der Spitze des Schweiz-Ablegers. Rebellius wird zudem von Zug aus den Siemens-Bereich Smart Infrastructure mit 70000 Beschäftigten weltweit operativ führen. Er umfasst die bisherige Sparte Gebäudetechnik, die Matthias Rebellius bisher leitete, sowie die Energieverteilung. Der Schweizer Ableger von Siemens ist einer der grössten industriellen Arbeitgeber des Landes. Schweizweit beschäftigt das Unternehmen 5700 Mitarbeiter an mehr als zwanzig Standorten.

Anzeige

**Verkaufe Vermögensverwaltungs-AG**, Sitz Frauenfeld/TG, bestehend seit 2000 mit sauberm Background, VQF-Mitgliedschaft, ohne Assets/Kunden. 100% der Aktien zu übernehmen.

Zuschriften an  
Chiffre KN5096NATA  
Tamedia AG  
Postfach, 8021 Zürich