



Udo Rettberg - Publizist / Journalist

FINNLANDS BREITES SPEKTRUM IM BERGBAU

Die Zukunft im Blick

Finland verfügt im Bergbau über ein buntes und breites Spektrum. Mit Unterstützung der Regierung sind in den vergangenen Jahren zahlreiche Projekte entstanden, die helfen sollen, nicht zuletzt Europas Bedarf an Technologie- und Energie-Metallen sowie an Gold und Silber zu decken. Treibende Kräfte sind dabei teils in Staatsbesitz befindliche Firmen wie der Multi-Metall-Riese Terrafame. Auffallend ist bei einer Analyse von „Mining Finland“, dass internationale Akteure aus Kanada, China und Australien bereits heute stark engagiert sind. An Terrafame ist darüber hinaus auch Europas Rohstoffhandelsriese Trafigura beteiligt.



Finland verfügt über riesige Vorkommen an Technologie-, Energie- und Edelmetallen.

Foto: Udo Rettberg

Verfügt die Anlageklasse Rohstoffe über ein gigantisches Entwicklungspotential? Steht ein neuer Superzyklus bevor? Zahlreiche Auguren beantworten diese Fragen mit „na klar“ und dehnen diesen Optimismus auch auf Rohstoffaktien aus. Ich bin generell zwar auf der Seite der Optimisten, doch stelle ich mir zudem die wichtige Frage des „Timings“. Also: Wann sollten Anleger investieren? Mir geht ein Bild nicht aus dem Kopf, das mich in der Vergangenheit zu dieser Aussage veranlasste „Schwache Rohstoffmärkte sind Vorboten einer künftigen globalen Rezession oder Depression.“ Diese Gefahr sehe ich auch heute wieder. Und je nachdem wie ausgeprägt und zeitlich ausgedehnt das kommende Konjunktur-Chaos sein wird, besteht die Gefahr, dass Rohstoffpreise und Rohstoff-Aktienkurse ihre Tiefs in diesem Zyklus noch nicht gesehen haben. Ergo: Anleger tun möglicherweise gut daran, auf schwächere Preise und Kurse zu warten, dann in der Folge während ausgeprägter Korrekturphasen jedoch konsequent zuzuschlagen.

Finnische Rohstoffwerte – die in Europas Finanz- und Börsenzentren bei Kapitalanlegern oft wenig Beachtung finden – dürften in einer solchen Phase dann zu den großen Gewinnern zählen. Dies auch, weil die Regierung in Helsinki allgemein als „rohstoff-freundlich“ bekannt ist. Riika Aaltonen, Senior-Adviser für Mineralien-Politik im finnischen Wirtschaftsministerium, bestätigt im Rahmen einer Veranstaltung in Helsinki die offene aber dennoch wegweisende und zielgerichtete Rohstoffpolitik der Regierung. Zwar gebe es bei einigen Akteuren Kritik am „Mining Act“, weil verschiedene Minen noch nach alten Vorschriften und Regeln arbeiten, doch werde die Gesetzeslage ab 2021 vereinheitlicht. Die Geologin sieht auch die gute Infrastruktur im Lande der rund 80 000 Seen als einen wesentlichen Pluspunkt. Im heutigen 6ten Teil der Serie „Rohstoffe in Finnland“ geht es um Akteure wie Terrafame, Sotkamo Silver und um Dragon Mining.

TERRAFAME -- Nach negativen umweltpolitischen Erfahrungen der Vorgänger-Firma Talvivaara hat sich Terrafame vor geraumer Zeit bereits ein besonders anspruchsvolles Ziel gesetzt: Nämlich die Produktion von qualitativ hochwertigen Metallen durch umweltfreundliche Verfahren. So zum Beispiel durch das so genannte Bioleaching, also die mikrobielle Laugung von Erzen. Die Gewinnung von Metallen aus Erzen erfolgt dabei durch die chemische Umwandlung von unlöslichen Erzmineralen zu wasserlöslichen Salzen durch den Einsatz von Mikroorganismen wie Bakterien (zB. Schwefelbakterien).

Zum Hintergrund: Für die mikrobielle Laugung werden große Mengen zerkleinerten Erzes in Halden aufgeschichtet und anschließend von oben mit Wasser besprüht. Während das Wasser nach unten durchsickert, vermehren sich die Eisen- und Schwefel-oxidierenden Bakterien innerhalb des feuchten Gesteins. Sie haften an den Oberflächen der Minerale und werden größtenteils durch die Laugungsflüssigkeit nicht ausgetragen. Am Fuß der Halde sickert die metallhaltige Flüssigkeit heraus und wird in Sammelbecken aufgefangen.

Terrafame kann sich auf internationale Kooperationen stützen. Denn der durch die Anwendung dieses Bioleaching-Verfahrens bekannte finnische Minenriese und Galena Private Equity - Investment-Arm des weltbekannten Rohstoffhändlers Trafigura mit Sitz in Amsterdam – haben im Februar 2017 eine Vereinbarung getroffen, die eine langfristige kommerzielle Zusammenarbeit sowie eine 5jährige Finanzierung über 250 Mio. € beinhaltet. Während der nächsten rund 6 Jahre wird Trafigura Nickel-Kobalt-Sulphat und Zink-Sulphat aus der Terrafame-Produktion erwerben und am globalen Rohstoffmarkt veräußern. Das Aktien-Investment von Galena entspricht einer 22,6%igen Beteiligung an Terrafame. Die Sampo plc, die Terrafame seinerzeit ebenfalls einen Kredit von 75 Mio. € gewährt hat, hält 0,1 % am Aktienkapital. Das staatliche finnische Rohstoffunternehmen Finnish Minerals Group ist im Besitz von 77,3 % der Terrafame-Aktien.

Terrafame bietet in der Region Kainuu rund 4300 Arbeitsplätze. Das Unternehmen ist mit einer Produktion von 12.341 Tonnen im ersten Halbjahr 2018 der größte Nickelproduzent in Europa. Darüber hinaus wurden im ersten Halbjahr 2018 auch 29.104 Tonnen Zink produziert. In den ersten sechs Monaten 2018 hat sich der Nettoumsatz auf 162,4 Mio € fast verdoppelt. Der Bruttogewinn EBITDA kletterte von 13,6 Mio. € im Gesamtjahr 2017 auf 20,9 Mio € in den ersten sechs Monaten dieses Jahres. Besonders positiv erscheint der Fakt, dass die riesigen Lagerstätten eine Produktion von Metallen über mehrere Dekaden hinweg ermöglichen. Die Lagerstätten weisen auch Mangan und Uran auf, doch sei eine Produktion dieser Metalle bislang nicht in Planung, so Sprecher der Gesellschaft. Für das Management ist klar: „Wir sind durch die Herstellung von Nickel-, Kobalt- und Ammonium-Sulphaten der größte Anbieter von Batterie-Chemikalien.“ Dies sei vor allem im Hinblick auf die erst beginnende Ära der Elektromobilität von großer Bedeutung.

„Dazu kann ich nichts sagen“, beantwortet Terrafame-Vorstandschef Joni Lukkaroinen während der Präsentation meine Frage nach einem möglicherweise bevorstehenden Börsengang seines Unternehmens. Wenn Terrafame z.B. für die Exploration in Zukunft neues Kapital

benötige, dränge sich die Frage schließlich unweigerlich auf. Lukkaroinen verweist später beim Mittagessen darauf, dass er sich zu dieser Frage nicht äußern wolle, weil dies „allein Sache unserer Aktionäre ist“.

SOTKAMO SILVER OY - Sotkamo ist ein an der Börse Nasdaq in Helsinki und der schwedischen Börse NGM in Stockholm gelistetes finnisches Minenunternehmen, das sich mit sieben Projekten vor allem auf Silber und Wolfram fokussiert. Rund 13500 Aktionäre (davon stammen 76 % auf Finnland) besitzen 78 % der Aktien. größter Aktionär ist die finnische Pensi- onskasse Ilmarinen, gefolgt von der Hexof Oy und CEO Dr. Timo Lindborg. Derzeit liegt die Marktkapitalisierung bei etwa 45 Mio. €.



Bohrkerne geben Aufschluss über das Erd-Innere.

Foto: Udo Rettberg

Die Zahl der Mitarbeiter soll von aktuell 80 auf 100 steigen, wenn die Produktion nach dem neuesten technologischen Standard dann im kommenden Jahr voll aufgenommen wird. Bis dato hat Sotkamo 30 Mio. € in seine Projekte investiert. „Die Mineralrechte befinden sich voll in unseren Händen“, sagt CEO Lindborg. Der Vorstandschef ist einer jener Minen-Manager, die auf die generellen und speziellen Risiken des Minengeschäfts hinweisen. So manchem der in der Regel

„super-optimistischen“ Rohstoffunternehmen hätte eine solche Sicht der Dinge in der Vergangenheit im Interesse der Aktionäre gut getan.

Die „all-in-Cash-Costs“ der künftigen Silberproduktion werden vom Sotkamo-Management auf rund 9 \$ je Feinunze Silber geschätzt. Zur Erinnerung: Silber wird aktuell mit 14,18 \$ je Feinunze gehandelt. Der Consensus für die Preisentwicklung des Jahres 2019 liegt bei über 18,5 \$. Die Laufzeit der Sotkamo-Mine beträgt auf Basis aktueller Bohrungsergebnisse rund 7 Jahre. Sowohl in tieferen Gefilden im Boden als auch in der näheren Umgebung verfügt Sotkamo jedoch über enormes Explorationspotential, so dass die Unternehmensleitung davon ausgeht, die Minen-Laufzeit sowohl im Open-Pit-Betrieb als auch unter Tage in der Folge dann auf zumindest elf Jahre ausdehnen zu können.

Darüber hinaus entwickelt Sotkamo in Schweden und Norwegen weitere Metallvorkommen. „Hier besteht ein riesiges Explorationspotential“, so das Management. Gleichwohl wird auf ein völlig anderes Risiko hingewiesen. Gemeinden in Norwegen haben bei der Exploration und Erschließung von Rohstoffvorkommen großen Einfluss haben und können ein Projekt auch ablehnen.

DRAGON MINING – ist eine an der ASX – der australischen Börse – gelistete Goldminengesellschaft (DRA.AX – 0,15 a\$), die nicht zuletzt in den skandinavischen Ländern Finnland und Schweden aktiv ist. Der vor allem aus dem Faboliden-Projekt erzielte Cash-flow soll als finanzielle Basis für eine künftige Ausweitung der Explorationstätigkeiten und des Minenbetriebs dienen. Die Australier sind des Lobes voll über das Umfeld in den Rohstoffländern Finnland (über ihre dort betriebene Jokisivu Mine) und Schweden und betonen dabei expressis verbis, ihre Bergbau-Aktivitäten den geltenden umweltrechtlichen Vorschriften anpassen zu wollen. Auch hierdurch wird wiederum deutlich, dass der Umweltgedanke bei den Minenunternehmen in der Welt immer stärker in den Vordergrund gerückt wird.

Der für das Finnland-Geschäft von Dragon Mines zuständige Manager Ilpo Mäkinen sieht die Bergbaubranche zum gegenwärtigen Zeitpunkt allgemein an einem ausgesprochen interessanten Punkt. Der Rohstoffzyklus biete derzeit sehr interessante Möglichkeiten. „Themen wie eMobility und Digitalisierung steigern die Bedeutung unserer Branche gerade mit Blick auf das Morgen“, sagt Mäkinen. Und dabei kann der Minen-Manager auf eine sehr lange Erfahrung zurückblicken. Er hat bereits vor mehr als 30 Jahren in der Republik Südafrika im Mining gearbeitet. Als ich mit ihm über Tagebau und Underground-Mining in Afrika ins Diskutieren komme, gibt er zahlreiche seiner Erfahrungen preis.

Und als ich ihm dann während der Mittagspause schildere, dass ich vor fast 40 Jahren im Bergbaurevier südlich von Carletonville in der Republik Südafrika in der Mine von Western Deep Levels rund 4000 Meter unter der Erde – also im tiefen und heißen Erdinneren - bei sehr, sehr schwierigen Arbeitsbedingungen den ausgesprochen schweißtreibenden Abbau von Gold persönlich erleben durfte, ist er baff. Western Deep Levels (heute unter dem

Namen AngloGold Ashanti bekannt) ist die wohl tiefste Underground-Goldmine der Welt. Damals habe ich erfahren, dass Gold eine „besondere Faszination“ auf die Menschheit ausübt. „Erzähl“, fordert mich Ilpo Mäkinen auf, noch mehr Einzelheiten preiszugeben und wir haben in der Folge dann viel zu erzählen. „Weißt Du, wie es denen heute geht“, fragt er noch. Und ich muss zugeben, dass ich über die aktuelle Entwicklung bei Western Deep Levels leider sehr wenig weiß.

„Skandinavien weist eine durchaus herausfordernde Geologie auf“, wechselt Mäkinen das Thema. Auch aus diesem Grunde sind sie bei Dragon Mines sehr stolz darauf, hier in Finnland bereits sehr lange Zeit ohne Unfälle und Schadensfälle gearbeitet zu haben. Die Frage nach den Gründen für das geplante künftige Hauptlisting der Dragon-Mining-Aktie an der Hongkong Stock Exchange (SEHK) beantwortet das Management der Australier vor allem mit dem Hinweis auf die bereits bestehende und weiter steigende Beteiligung chinesischer Aktionärsgruppen. Durch das SEHK-Listing erhofft sich das Management zudem eine bessere Liquidität der DRA-Aktie.