

Goldnachfrage wächst kräftig

TORONTO Fester



Der **S&P/TSX-Composite-Index** gewann in der Berichtswoche bis Donnerstag 1,1% auf 13.775,90. Der **S&P/TSX-Global-Gold-Index** avancierte 3,9%.

Der Goldpreis hat – in Euro – ein Allzeithoch erreicht. Nach Angaben des World Gold Council hat sich im ersten Quartal 2011 die Goldnachfrage zum Vorjahr 11% auf 981,3 Tonnen erhöht. Auf die Schmuckindustrie entfallen davon 56,7%. Die größten Abnehmer waren Indien mit 291,8 Tonnen, China mit 233,8 Tonnen und der Nahe Osten mit 57 Tonnen. Der Bedarf nach Goldbarren und Münzen stieg auf 366,4 Tonnen (+52%). Auf der Angebotsseite betrug die Förderung 663,9 Tonnen (+7%). Altgoldverkäufe machen mit 347,5 Tonnen (-5,9%) immer noch einen beträchtlichen Anteil aus.

Für die Wahlen in Peru vom 5. Juni deuten die Umfragen auf einen Sieg von Keiko Fujimori, die der Minenindustrie freundlich gesinnt ist. Daher avancierten die Aktien **Sullid Gold** (+17,2% auf 2.39 kan. \$); Der Goldförderer besitzt das Gold-/Silber-Projekt Shahuindo in der Nähe zweier Minen von **Barrick Gold** (+4,9% auf 46.35 kan. \$). Eine neue, wohl kräftig erhöhte Ressourcenschätzung für Shahuindo ist für das zweite Quartal angekündigt. Fachkreise gehen davon aus, dass die Mine 250.000 bis 300.000 Unzen Gold pro Jahr fördern könnte.

Tourmaline-Offerte für Cinch

Unweit der oben erwähnten Minen liegt das Gold-/Kupfer-Projekt La Arena von **Rio Alto Mining** (+17,3% auf 2.65 kan. \$). Die eben in Betrieb genommene Mine dürfte jährlich 100.000 Unzen Gold liefern. Fester waren auch **Medoro Resources** (+12,4% auf 1.72 kan. \$) und **Claude Resources** (+13,6% auf 2.17 kan. \$). Unter den Silberwerten erholten sich **First Majestic Silver** (+15,7% auf 19.44 kan. \$) und **Endeavour Silver** (+13,9% auf 9.61 kan. \$) deutlich.

Der Energie-Teilindex notierte 2,9% höher. **Tourmaline Oil** (-0,5% auf 28.25 kan. \$), eine stark wachsende Gesellschaft, die 90% ihres Umsatzes mit der Gasförderung erwirtschaftet, hat **Cinch Energy** (+41,6% auf 1.77 kan. \$) ein freundliches Übernahmeangebot unterbreitet. Die Offerte, die 46% über dem letzten gehandelten Kurs von Cinch Energy liegt, verdeutlicht die Unterbewertung kanadischer Erdgasförderer. Kommt der Zukauf zustande, soll die tägliche Förderung Tourmalines von 17.800 Fass Öl (inklusive Gas) 2010 auf 31.500 Fass im laufenden Jahr wachsen. Cinch erwartet zudem einen weiteren Wachstumsschub von 50% per 2013. Kräftige Kursavancen verzeichneten Titel von Ölgesellschaften, die wie **Petrominerales** (+8,3% auf 31.11 kan. \$), **Niko Resources** (+7,4% auf 77.85 kan. \$) und **Transglobe Energy** (+7,4% auf 13.42 kan. \$) ausserhalb Kanadas Öl fördern.

Asien setzt auf Atomenergie

Der **Metall- und Minen-Teilindex** verlor 1,5%. In **Lundin Mining** (-19,3% auf 7.10 kan. \$) spiegeln sich geplante Übernahmeentwürfe: Lundin wollte zunächst mit **Inmet Mining** (+0,1% auf 66.50 kan. \$) fusionieren, erhielt dann aber eine feindliche Offerte von **Equinox Minerals** (+0,5% auf 8.09 kan. \$). Weil Equinox wiederum von Barrick Gold aufgekauft wird, haben sich nun keine weiteren lukrativen Übernahmeinteressenten mehr gefunden.

Obwohl der Uranpreis 0,25 \$ auf 57,50 \$ je Pfund nachgab, erholten sich Uranaktien wie **Uraner Energy** (+14,6% auf 3.14 kan. \$), **Hathor Exploration** (+6,5% auf 2.63 kan. \$) und **Denison Mines** (+5% auf 2.10 kan. \$): Chinas Nuclear Energy Association will die Kernkraftkapazität bis 2020 um das Achtfache ausbauen. Auch die indische Atomic Energy Commission plant, die Kapazität bis 2030 auf das 13-Fache zu erhöhen. Auf dem derzeitigen Preisniveau sei die Uranförderung nicht ausreichend profitabel, meinte ein Branchenvertreter an einer Konferenz in Peking. Die Aktien des weltgrößten Uranförderers **Cameco** kletterten 4,9% auf 27,82 kan. \$.

HEINZ ISLER, NBF International, Genf

Lieferprobleme belasten Autosektor

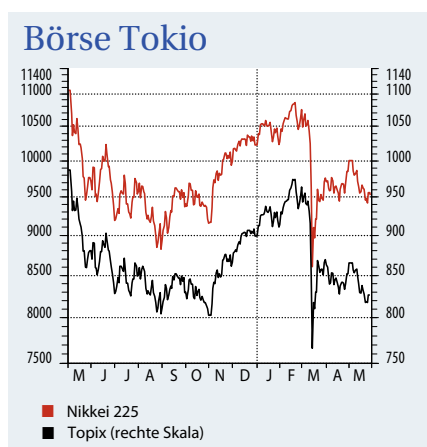
TOKIO Sony leiden unter enttäuschendem Ausblick – Nomura bewertet Versorger nicht mehr

Mangelnde Kaufimpulse, ein stärkerer Yen sowie Gewinnmitnahmen vor dem langen Wochenende in den USA und Grossbritannien liessen in Tokio die Kurse und das Handelsvolumen schwächeln. Die Rückkehr der Inflation nach über zwei Jahren fallender Preise drückte auf die Kurse. Die Teuerung beruhe nicht auf einer stärkeren Nachfrage und könnte den Binnenkonsum bremsen, befürchten Analysten.

Der **Nikkei 225** verlor 0,4% und sank auf 9521,94. Der **Topix** gab 0,3% ab und ging mit 824,9 aus dem Handel. Am schwächsten war der Fahrzeugsektor, gefolgt von Papier und Metallprodukten, während Verbraucherfinanzierer, Bergbau und Versicherer am meisten stiegen. Auf sieben fallende kamen vier steigende Titel. Mit 1,5 Mrd. Stücken sank das **Handelsvolumen** auf den zweitniedrigsten Wert in diesem Jahr.

Im Wochenvergleich rutschte der Nikkei 0,9% und damit die dritte Woche in Folge ab. Eine so lange Verluststrecke hatte es zuletzt im Oktober gegeben. Der Topix lag 0,4% unter der Vorwoche und 11% niedriger als vor dem Erdbeben Mitte März. **Ausländische Anleger** haben in der Vorwoche erneut netto Aktien gekauft. Allerdings verringerte sich der Saldo auf 50,5 Mrd. Yen (535 Mio. Fr.). Der Aktienmarkt in Tokio ist sehr abhängig von ausländischen Käufern. Einheimische Anleger bevorzugten zuletzt **Staatsanleihen**. So stiegen die Lebensversicherer im Vorjahr Aktien im Wert von 1,6 Bio. Yen (17 Mrd. Fr.) ab und kauften für 4,4 Bio. Yen-Bonds zu.

Die **Autoaktien** zogen den Topix am stärksten nach unten. Im April hatte **Toyota** nur knapp 54.000 Autos in Japan her-



gestellt, über drei Viertel weniger als im Vorjahr. Weltweit produzierte Toyota mehr als die Hälfte weniger. Honda wurde mit einem Einbruch von 81% in Japan noch schwerer getroffen. Lieferprobleme nach dem Erdbeben hatten Bänderstopps erzwungen. Toyota verlor 0,6% auf 3335 Yen, **Nissan** 0,5% auf 796 Yen und **Honda** 0,8% auf 3070 Yen.

Am Freitag waren **Sony** mit einem Minus von 3,2% auf 2167 Yen die schwächsten Aktien im Nikkei. Der Unterhaltungskonzern will zwar 2011 nach drei Verlustjahren in Folge einen Gewinn von 80 Mrd. Yen (847 Mio. Fr.) erzielen. Doch blieb Sony damit hinter den Erwartungen zurück. Das TV-Geschäft bringt offenbar das achte Jahr hintereinander nichts ein. Zugleich steigert Sony die Ausgaben für Investitionen und Entwicklung deutlich. Mehrere Broker stuften die Titel herunter.

Als Reaktion auf schlechte US-Arbeitsmarktdaten sanken die Valoren von **Fanuc**

1,2% auf 12.306 Yen. Japans Roboterproduzent hat einen Umsatzanteil von 75% im Ausland. Bei Kamera-Weltmarktführer **Canon** ging es trotz neuer Aktienrückkäufe 0,4% auf 3835 Yen und bei Solar- und Keramik-Spezialist **Kyocera** 0,6% auf 8400 Yen abwärts.

Die Analysten von Nomura bewertet den **Versorgerektor** nicht mehr. Die Unsicherheiten seien zu gross, etwa die Belastungen durch einen Entschädigungsfonds für Atomunfälle und die Wiederinbetriebnahme derzeit ruhender Atomkraftwerke. **Chubu Electric Power** schlossen 0,6% tiefer auf 1257 Yen. Ein Streit zwischen **Tokyo Electric Power** (Tepeco) und der Regierung weckte neue Zweifel an der Glaubwürdigkeit des Fukushima-Betreibers. Zum Handelsschluss blieb aber für **Tepeco** nur ein Minus von 0,3% auf 321 Yen stehen.

Die Anteilscheine des Medizinausrüsters **Terumo** stiegen 1,6% auf 4540 Yen. Citigroup hatte die Titel hochgestuft: Der Konzern habe mehr Wachstumspotenzial im Ausland als bisher gedacht. **Hitachi Construction** gewannen 1,4% auf 1688 Yen. Die Baumaschinengruppe erhöhte den Betriebsgewinn im vergangenen Jahr um die Hälfte und rechnet mit einem guten Geschäft in den Schwellenländern.

Bankaktien zogen wegen der Nachricht an, dass die Kapitalanforderungen von Basel III gemildert würden. **Mitsubishi UFJ Financial Group** gewannen 0,8% auf 377 Yen, die der Rivalin **Sumitomo Mitsui** 0,9% auf 2363 Yen.

Nippon Steel gewannen 3,6% auf 259 Yen. Nomura hatte das Rating der Titel erhöht. Die Rendite der **zehnjährigen Staatsanleihen** sank von 1,14 auf 1,12%. **FR**

Lenovo verdreifacht Quartalsgewinn

HONGKONG Konjunkturdaten drücken Anlegerstimmung – Chaoda Modern erleiden Kurssturz



Hongkongs Börse beendete die Handelswoche nach schwächeren Konjunkturdaten leicht tiefer. Der **Hang-Seng-Index** fiel 0,4% auf 23.118,07. Hongkongs Export stieg im April 4,1% im Vergleich zum Vorjahr – weniger als erwartet. Grund war zum einen die durch die Naturkatastrophe in Japan verursachte geringere Nachfrage. Wirkung zeigen aber auch die Massnahmen Chinas zur Bekämpfung der Inflation.

Chinas Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe fiel im Mai leicht tiefer aus. Dies kann vorteilhaft sein für die Entwicklung der Inflation und könnte den Aufwärtsdruck bremsen. Weiter nach oben zeigt die Inflation in Hongkong. Die **Konsumentenpreise** kletterten im April 4,6% aufgrund von gestiegenen Lebensmittelpreisen und Mieten. Banken in der City reagieren mit höheren Zinsen. Die

Bank of East Asia (+3%) verteuerte die Immobilienkredite um 0,25 bis 0,5 Prozentpunkte, nachdem zuvor bereits zwei führende Finanzinstitute eine Anpassung nach oben vorgenommen hatten.

Die Schuldenprobleme in Europa sind auch in Hongkong zu spüren. Die Modekette **Esprit** (-5,8%) beispielsweise erwirtschaftet den Grossteil des Umsatzes in Europa. Auch **Cosco Pacific** (-5,1%) ist davon betroffen. Der Betreiber von Containerterminals ist unter anderem in Piräus, Griechenlands grösstem Hafen, aktiv.

Hongkongs Einzelhandel boomt. Dies freut die Schweizer Uhrenhersteller, für die Hongkong der grösste Markt ist. Im vergangenen Monat importierte die Handelsmetropole 54% mehr Zeitmesser aus Helvetien. Der starke Besucherstrom vom Festland, der im April um 20% zugenommen hat, sorgt für satte Umsätze in der Branche. Davon profitieren Juwelierschäfte wie **Luk Fook** (+8,1%). Auch **Lenovo** (+8,1%) kann zufrieden sein mit dem Geschäftsgang. Der Gewinn des Computer-

herstellers verdreifachte sich im ersten Quartal auf 42 Mio. \$.

Das Börsendebüt von **Glencore International** verlief etwas harzig. Nach anfänglichen Kurseinbussen im Sog der schwächeren Rohstoffpreise erholten sich die Titel und notierten 0,8% über dem Emissionspreis. **Petrochina** (+2,6%) zogen an, nachdem die staatliche China National Petroleum (CNPC) ihren Anteil ausgebaut hatte. CNPC will in den nächsten zwölf Monaten weitere Anteile an Chinas grösstem Ölkonzern erwerben. **Chaoda Modern Agriculture** (-26,9%) gerieten unter massiven Abgabedruck auf die Meldung hin, der chinesische Gemüseproduzent habe seine von ihm kontrollierten Landwirtschaftsflächen zu hoch geschätzt. Chaoda liess darauf verlauten, der Bericht sei nicht genau recherchiert. Der Präsident und das Unternehmen kauften auf dem tieferen Kursniveau eigene Aktien zu.

ASSET MANAGEMENT CONSULTING
Aaa Center for Co-operation in Finance

Paulson setzt auf MGM China

Legendärer US-Hedge-Fund-Manager beteiligt sich am Macaoer Kasinokonzern – Debüt am 3. Juni



Konjunkturabkühlung in China? Kaum ein Thema beschäftigt die Anleger derzeit. In der südchinesischen Sonderverwaltungszone Macao indes sind solche Sorgen bisher kaum ein Gesprächsthema. Das Kasinogeschäft im weltgrössten Glücksspielmarkt boomt wie nie zuvor. In den ersten vier Monaten 2011 kletterten die Glücksspieleinnahmen gegenüber dem Vorjahr 43% auf 79 Mrd. Patacas. Und diesen Eindruck erweckt auch die Publikumsöffnung von MGM China Holdings an der Börse Hongkong.

Der letzte der sechs in Macao zum Kasinobetrieb zugelassenen Konzessionäre, der bisher noch nicht an der Börse kotiert ist, registriert für seine 1,5 Mrd. \$ schwere Aktienemission ein reges Interesse. MGM China – ein Gemeinschaftsunternehmen

des US-Kasinokonzerns MGM Resorts International mit Pansy Ho, der Tochter des legendären Macaoer Kasinokönigs Stanley Ho – hat diese Woche in Hongkong 760 Mio. Aktien in einer Bandbreite von 12,36 bis 15,34 HK-\$ zur Zeichnung aufgelegt. Wie am Freitag bekannt wurde, werden die Valoren zu 15,34 HK-\$ ausgegeben – und damit am obersten Ende der indikativen Preisspanne. Bei Börsengängen in Hongkong mit einem Emissionsvolumen von mehr als 1 Mrd. \$ war das zuletzt dem Versicherer AIA Group im Oktober 2010 gelungen. MGM China werden jetzt am 3. Juni in Hongkong eingeführt. Das Going Public wird begleitet von J.P. Morgan, Morgan Stanley und BofA Merrill Lynch.

Dass MGM China seine Titel am obersten Ende platzieren konnte, hängt sicher wesentlich damit zusammen, dass das Kasinounternehmen einige prominente Kerninvestoren gewonnen hat. Darunter finden sich unter anderem der Hongkon-

ger Immobilienmagnat Walter Kwok, der US-Milliardär Kirk Kerkorian und der legendäre Hedge-Fund-Manager John Paulson, dessen Anlagegesellschaft Paulson & Co. 75 Mio. Aktien von MGM China übernimmt. Paulson, dessen Hedge Fund rund 36 Mrd. \$ verwaltet, verdiente Milliarden Dollars, weil er einer der ersten Investoren gewesen war, der den Zusammenbruch des US-Subprime-Hypothekenmarkts im Jahr 2007 vorhergesehen hatte.

Basierend auf dem Ausgabekurs gelangen MGM China mit einem leichten Abschlag gegenüber Titeln wie Sands China, Wynn Macao oder Galaxy Entertainment in den Handel. Im Gegensatz zu den Konkurrenten betreibt MGM China bisher aber nur eines der insgesamt 33 Kasinos in Macao, das MGM Macao, und besetzt daher traditionell den geringsten Marktanteil mit rund 11,4%. Die Entwicklung eines womöglich zweiten Kasinoresorts in Cotai bräuhete ungefähr vier Jahre Bauzeit. **TP**

Wandelanleihen

Aabar tritt an

Mit Blick auf den Primärmarkt war die zweite Hälfte dieser Woche von der Neuemission des Exchangeable 4% **Aabar into Daimler** 2016 (Isin: XS0632138961) geprägt. Ursprünglich war die Emissionsgrösse auf 750 Mio. € festgelegt worden. Bedingt durch die Nachfrage haben die federführenden Investmentbanken in Abstimmung mit dem Emittenten das Volumen auf 1,25 Mrd. € erhöht. Das Papier war knapp unter dem Emissionspreis von 100% erhältlich.

Angeichts der markanten Erhöhung des Emissionsvolumens ist Investoren vielleicht auch das Disaster von 6¼% Videocon 2015 in Erinnerung gerufen worden, die vergangenen Dezember auf den Markt kamen. Das Volumen dieser Neuemission wurde ebenfalls beträchtlich ausgeweitet, was einen kaum vergleichbaren Sinkflug des Kurses zur Folge hatte und das Papier am nächsten Handelstag acht Punkte tiefer notieren liess. Demgegenüber behaupteten sich Aabar Daimler indes gut; nicht zuletzt wegen der zugrundeliegenden Aktie und dem Kredit, der zur Verfügung steht.

Zwar ist die Einschätzung der Kreditqualität etwas trickreicher, da die Wandelanleihe lediglich auf Umwegen als Investment-Grade-Qualität eingestuft werden kann. Das Papier ist nicht offiziell eingestuft. Aabar ist jedoch zu 93% im Besitz von IPIC, welche wiederum zu 100% Abu Dhabi gehört. Abu Dhabi wird derzeit von Moody's mit Aa2 eingestuft. Einmal mehr ist allerdings die Anlage für Privatinvestoren angesichts der Stückelung von 100.000 begrenzt zugänglich.

Auf dem Gesamtmarkt ist die implizite Volatilität seit März erneut zurückgekommen. Gemäss UBS Global Convertible Index ist sie von 36 auf 31 Prozentpunkte gefallen. Im europäischen Markt können zwei markante Beispiele dieser Woche erwähnt werden: 5¼% GALP Parpublica 2017 (Isin: PTPETROM0005) verlieren 8,5 Punkte und 5% Alcatel Lucent 2015 (Isin: FR0010798371) büssen 5,3 Punkte ein. Bei der erstgenannten Anleihe sei erwähnt, dass hier die Problematik des Wandlungsfensters, sie ist erst ab 2013 wandelbar, mit dem derzeit eher ungunstigen Gefühl gegenüber dem Kreditrisiko Portugals Hand in Hand geht.

Wir raten nach wie vor zur Vorsicht gegenüber den Anleihen der PIIGS (oder PIGS, die Diskussion, ob Italien mit einbezogen sein soll oder nicht, sei jedem selbst überlassen). Diese Empfehlung ist deshalb notwendig, weil negative Neuigkeiten von der Staatsschuldenkrise tendenziell eine pauschale Abstrafung nach sich ziehen und weniger firmenspezifische Profile ins Auge gefasst werden. Andererseits ergeben sich daraus natürlich unter Umständen auch neue Möglichkeiten.

IFP FUND MANAGEMENT

Börsenmonitor

| Index | Stand | +/- % | +/- % |
|-------------------------|-----------------------|-------|-------|
| | 27.5. | 20.5. | 2011 |
| Spitzenreiter | | | |
| São Paulo (Bovespa) | 64374.52 ¹ | +2.8 | -7.1 |
| Budapest (BUX) | 23058.85 | +1.9 | +8.1 |
| Johannesburg (Gesamt) | 32384.41 | +1.9 | +0.8 |
| Moskau (RTS US\$) | 1860.94 | +1.8 | +5.1 |
| Mexico City (IPC) | 35867.70 ¹ | +1.6 | -7.0 |
| Toronto (Composite 300) | 13842.17 ¹ | +1.4 | +3.0 |
| Warschau (WIG 20) | 2866.63 | +1.3 | +4.5 |

| Index | Stand | +/- % | +/- % |
|-----------------------|----------------------|-------|-------|
| | 27.5. | 20.5. | 2011 |
| Schlusslichter | | | |
| Schanghai (A-Index) | 2838.11 | -5.2 | -1.8 |
| Buenos Aires (Merval) | 3287.68 ¹ | -2.8 | -6.7 |
| Athen (AGI) | 1264.92 | -2.5 | -10.5 |
| Brüssel (BEL 20) | 2655.64 | -2.3 | +3.0 |
| Mailand (FTSE Mib) | 20830.87 | -1.9 | +3.3 |
| Kopenhagen (OMX) | 387.89 | -1.9 | -1.8 |
| Stockholm (OMX) | 365.38 | -1.8 | -0.9 |

¹ Indexstand 17.45 Uhr

Stoxx Branchen-Indizes

| Index | Stand | +/- % | +/- % |
|--------------------------|--------|-------|-------|
| | 27.5. | 20.5. | 2011 |
| Automobil | 343.71 | -0.1 | +0.7 |
| Banken | 194.76 | +0.5 | -0.8 |
| Bauindustrie | 288.66 | -0.5 | +2.2 |
| Chemie | 585.04 | -0.8 | +3.0 |
| Detaillhandel | 272.51 | +0.1 | +1.4 |
| Finanzdienstl. | 273.60 | -0.3 | +2.1 |
| Gesundheit | 417.85 | +0.6 | +7.4 |
| Grundstoffe | 580.52 | +2.6 | -8.6 |
| Industriegüter | 334.99 | -0.8 | +1.5 |
| Konsumgüter | 425.65 | -0.6 | +1.2 |
| Medien | 177.65 | -1.7 | -1.8 |
| Nahrung/Getränke | 370.30 | -0.3 | +1.6 |
| Öl/Gas | 334.71 | -0.1 | +0.6 |
| Reisen/Freizeit | 127.30 | -0.9 | -4.9 |
| Technologie | 226.44 | -2.4 | +4.9 |
| Telekommunikation | 267.99 | -1.5 | -0.4 |
| Versicherungen | 164.44 | -0.7 | +6.5 |
| Versorger | 313.55 | -0.6 | +0.3 |