

Teck-Zahlen enttäuschen

TORONTO Unverändert



Der **S&P/TSX-Compo-site-Index** notierte in der Berichtswoche bis Donnerstag fast unverändert auf 13840,6. Der **Energie-Teilindex** verlor 1,6%. Der Preis der Ölsorte

Brent bewegte sich kaum, obwohl der Londoner «Guardian» in einem Wikileaks-Dokument Hinweise gefunden haben will, dass Saudi-Arabien die Ölreserven übertrieben hoch angebe. Die Zeitspanne, die für die Erschließung und Einspeisung neuer Quellen nötig ist, sei massiv unterschätzt worden. Zudem würden Elektrizitätsgespässe den Abbau beeinflussen: Saudi-Arabien müsste die Stromkapazitäten bis 2018 auf 68 000 MW verdoppeln.

Niko Resources büsstes 16,8% auf 79,80 kan.\$ ein. Das Quartalsergebnis zeigt, dass die Gasförderung vor der Ostküste Indiens nachlässt. Nikos Partner Reliance verlangte von der indischen Regierung für zusätzliche Fördermengen einen höheren Gaspreis und hat daher Bohrarbeiten zur Sicherung der Förderung und zur Erschließung neuer Quellen ausgesetzt. **Transglobe Energy** (+17,5% auf 15,60 kan.\$) fördert in Ägypten und im Jemen Öl. Die Titel hatten in den Vorwochen wegen der politischen Unruhen deutlich Terrain verloren. Die kleinere Energiegesellschaft **Stream Oil & Gas** (+11,1% auf 2,89 kan.\$), die in Albanien Öl fördert, erhöhte die Reservenschätzung um 27%.

Neue Goldreserven entdeckt

Der **Metall- und Minen-Teilindex** verlor 1,7%. Der Kupferpreis hielt sich auf 4,50 \$ je Pfund. **Teck Resources** (B-Aktien, -7,1% auf 58,49 kan.\$), einer der grössten Minenkonzerne Nordamerikas, präsentierte ein Quartalergebnis leicht unter den Erwartungen. Höhere Kosten im Kohleabbau und tiefere Verkaufspreise sind die Gründe dafür. Der Markt reagierte übertrieben heftig, erwirtschaftet Teck doch lediglich knapp die Hälfte des Gewinns im Kohlegeschäft. Zudem dürfte der Kohlepreis wegen der Unwetter in Australien anziehen. Weiter will Teck die Kohleförderung in den nächsten achtzehn Monaten 33% und den Kupferausstoss (33% Gewinnanteil) über die nächsten drei Jahre gar 40% steigern. **First Quantum Minerals** (+7,2% auf 134 kan.\$) meldete eine Erhöhung des Kupferabbaus um 45% bis 2015.

Der **Global-Gold-Index** notierte 0,4% tiefer. **La Mancha Resources** (+21,8% auf 2,68 kan.\$) wurde vor einiger Zeit als Goldgesellschaft von Areva ausgegliedert. Sie fördert in Australien und im Sudan 120 000 Unzen Gold pro Jahr. In der Hassai-Mine im Nordosten des Sudans stiess La Mancha auf ein Multimetalldotop. Zudem gab die Gesellschaft weitere gute Bohrergebnisse bekannt. **Centerra Gold** (+5,3% auf 17,83 kan.\$) meldete für die Kumtor-Mine in Kirgistan höhere Goldreserven: In den nächsten fünf Jahren sollen zusätzlich 500 000 Unzen abgebaut werden.

Börsenfusion kommt an

Claude Resources (+9,9% auf 2,45 kan.\$) wird im zweiten Quartal die Zone 8 in der stillliegenden, aber mittlerweile entsäserten Madsen-Mine in Ontario anbohren. Historisch nachgewiesen sind dort 30 Gramm Gold je Tonne Gestein. In der vierzigjährigen Geschichte der Madsen-Mine wurden bisher 2,4 Mio. Unzen Gold abgebaut. **Batero Gold** (+21,3% auf 2,85 kan.\$) besitzt das Batero-Quinchia-Gold-Projekt in Kolumbien. Der südafrikanische Goldkonzern AngloGold Ashanti schätzte in früheren Jahren die dortigen Ressourcen auf 4 Mio. Unzen. Batero bearbeitet das Projekt zurzeit mit vier Maschinen.

Die Betreiberin der Torontor Börse **TMX Group** (+6,3% auf 42,13 kan.\$) und die Londoner Börse wollen in einer 3,2 Mrd. kan.\$ schweren Transaktion fusionieren (vgl. Seite 27). Vor zwei Jahren liefen noch 95% aller Aufträge über die Börse Toronto, seither ist der Anteil wegen neuer Konkurrenzplattformen auf 64% gefallen. Mit der Fusion werden Kosteneinsparungen angestrebt. An der Börse Toronto stammen 50% des Umsatzes vom Handel mit Valoren aus dem Energie- und Rohstoffsektor.

HEINZ ISLER, NBF International, Genf

Russland-Investition treibt Toyota an

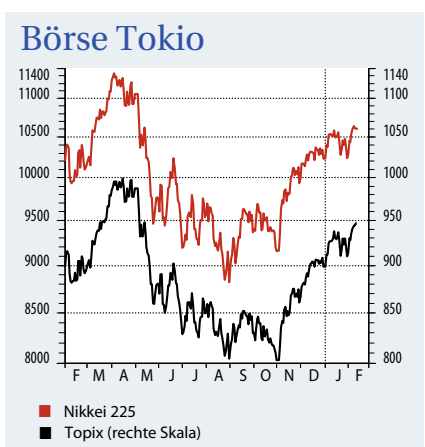
TOKIO China-Abhängigkeit von Nissan bereitet Sorge – Erholungsrally in Aiful und Osaka Cement

Vor dem langen Wochenende – der Freitag war ein Feiertag – demonstrierte der japanische Aktienmarkt bei **guten Umsätzen** weiter Stärke. Auch der anziehende Dollar stützte. Die durchwachsende Wall Street und anstehende Konjunkturdaten in China und den USA verhinderten jedoch neue Jahreshochs. Zudem wuchsen die Aufträge japanischer Maschinenbauer im Dezember um unerwartet geringe 1,7% zum Vormonat. Analysten hatten das Dreifache erwartet.

Der **Nikkei 225** schloss am Donnerstag 0,1% tiefer auf 10605,65. Der marktweite **Topix** konnte sich dagegen mit einem Gewinn von 0,6% auf 946,63 den fünften Tag in Folge steigern. Spitzenreiter unter den Gewinnersektoren waren der Schiffstransport, der Bergbau und die Versicherer. Am meisten verloren Glas und Keramik, Lufttransport und elektronische Maschinen. Auf zwei steigende Aktien kam ein fallender Titel. Der Umsatz war mit 2,1 Mrd. Aktien bzw. 1,6 Bio. Yen (18,6 Mrd. Fr.) auf dem hohen Niveau der letzten Wochen.

Im Wochenvergleich gewann der Nikkei 0,6% und hielt sich trotz Gewinnmitnahmen nahe seinem Neunmonatshoch vom Dienstag. Der Topix stieg 1,2%. Seit Jahresbeginn beläuft sich der Gewinn auf 5,3%, woran **ausländische Anleger** wesentlichen Anteil haben. Zwischen dem 31. Januar und dem 4. Februar kauften sie die vierzehnte Woche in Folge netto japanische Aktien, diesmal für 234,2 Mrd. Yen.

Zahlreiche japanische Unternehmen haben in den letzten Wochen ihre **Gewinnprognosen** für das Gesamtjahr, das meist bis Ende März läuft, erhöht. Bis 7. Februar legten 71% der im Haupttafelau kotierten



Gesellschaften ihre Zahlen für das dritte Quartal vor. Die Finanzwerte nicht mitgerechnet, soll ihr Umsatz zum Vorjahr 6,1% steigen, der Betriebsgewinn 43 und der Nettogewinn 88,4%.

Tagesverlierer waren die Aktien von **Nissan**. Die Investoren freuten sich zwar über hochgeschraubte Gewinnziele. Doch Sorgen bereitet die Abhängigkeit von China, wo Nissan 2010 jedes vierte Fahrzeug verkaufte. 2011 will der Konzern dort den Absatz um weitere 12% auf 1,15 Mio. Stück steigern. Wegen der ausgelaufenen Kaufsubventionen und der steigenden Zinsen erscheint das zweifelhaft. Die Aktien fielen 2,8% auf 868 Yen. Dennoch hob Broker Nomura das Kursziel für die Nissan-Titel von 1100 auf 1300 Yen an.

Unter Gewinnmitnahmen litten auch andere vom chinesischen Markt abhängige Schwergewichte wie der Baumaschinenproduzent **Komatsu** und der Automatisierungsspezialist **Fanuc**, doch am Ende

lagen die Titel nur leicht im Minus. Unterdessen stiegen die Valoren von **Toyota** weitere 2,9% auf 3775 Yen. Schon am Mittwoch hatten sie 5,2% gewonnen. Auslöser für die Käufe war ein Bericht der Finanzzeitung «Nihon Keizai», wonach Toyota in Wladiwostok zusammen mit dem japanischen Handelshaus Mitsui und dem russischen Unternehmen Sollers Autos zusammenbauen wird.

Die Schifffahrt-Aktien erhielten Auftrieb durch den 2,6% festeren Baltic-Dry-Frachtindex. **Nippon Yusen** stieg 2,2% auf 373 Yen und **Mitsui O.S.K. Lines** 2,2% auf 360 Yen. Japans grösster Glasproduzent, **Asahi Glass**, enttäuschte mit dem Ausblick für 2010/11: Der Betriebsgewinn soll um 4% auf 220 Mrd. Yen sinken. Die Aktien verloren 1,9% auf 1077 Yen.

Der Konsumkreditverleiher **Aiful** meldete, dass er durch Kostensenkungen zwischen April und Dezember wieder schwarze Zahlen schreiben konnte. Die Aktien schossen 34% auf 118 Yen. Die Kreditgeber ächzen seit Längerem unter hohen Rückzahlungsverpflichtungen für verlangte Wucherzinsen.

Sumitomo **Osaka Cement** sprangen 6,8% auf 205 Yen und waren damit der Tagessieger im Nikkei. Grund war die knappe Rückkehr des Zementherstellers in die Gewinnzone. Die Aktien von **Bridgestone** legten 1% auf 1629 Yen zu. Der weltgrösste Reifenproduzent will seine Preise per Anfang Juni 8% erhöhen. Er folgt damit dem Beispiel der beiden Konkurrenten **Yokohama Rubber** und **Toyo Tire & Rubber**. Die Rendite der **zehnjährigen Staatsanleihen** stieg im Wochenvergleich drei Basispunkte auf 1,31%. **FRI**

Börsenbetreiber HKEx kalt erwischt

HONGKONG Auf breiter Front abwärts – Dürre schürt Inflationsangst – Petrochina greift in Kanada zu



Auch wenn die seit Mitte Oktober dritte **Leitzinserhöhung** um 25 Basispunkte durch die People's Bank of China am Markt längst antizipiert worden war, reagierten die Börsianer doch negativ. Belastend war auch die Meldung, dass der Verkauf neuer Häuser in Shanghai im Januar um 25% gegenüber dem Vormonat eingebrochen war. Dies alles schickte den **Hang-Seng-Index** in der Berichtswoche auf breiter Front 4,5% abwärts auf 22828,92.

Einige Marktbeobachter erwarten in China bereits weitere Zinserhöhungen, um den Inflationsdruck zu reduzieren. Ausserdem sorgte die anstehende Veröffentlichung der Inflationszahlen für Januar für Unruhe. Der Anstieg der Konsumentenpreise könnte weiter zunehmen, weil die **schlimmste Dürre seit sechs Jahrzehnten** 80% der Ernte von Chinas Winterweizen bedroht. Die Versicherungen der Be-

hörden, die Vorräte würden genügen, um einen Preisanstieg zu verhindern, klingen wenig überzeugend, da die Regierung 1 Mrd. \$ ausgeben will, um die Folgen der Dürre abzumildern (vgl. Seite 31).

Der russische Aluminiumhersteller **Rusal** (+3,3%) profitierte von der Ankündigung, seine Aktien in Moskau zu kotieren. Dadurch steigen die Chancen, dass die Valoren in die Indizes von MSCI aufgenommen werden. Gute Zahlen lieferte **China Shenhua Energy**. Das Unternehmen gehört zu Chinas grösstem Kohleproduzenten und konnte den Gewinn im Jahr 2010 gegenüber dem Vorjahr um 23% auf 5,7 Mrd. \$ steigern. Die Valoren verloren dennoch 6,8%, obwohl der Preis für Kohle weiter steigen dürfte, weil die Lieferungen aus Australien durch die Überflutung zahlreicher Minen teilweise ausfallen dürften. Chinas Jagd nach Rohstoffen geht unvermindert weiter. Der führende Energiekonzern der Volksrepublik, **Petrochina** (-7,5%), unternahm seine bislang grösste Auslandsakquisition und kaufte für die

stolze Summe von 5,4 Mrd. \$ die Hälfte der Erdgasanteile von Cutback Ridge der Ecana Corps in Kanada. Cutback Ridge ist ein Projekt zur Förderung von Schiefergas in British Columbia.

Kalt erwischt wurde der Börsenbetreiber in der City – die **Hong Kong Exchanges & Clearing** (HKEx; -6,5%) – von der Ankündigung der Londoner Stock Exchange, die Börse in Toronto übernehmen zu wollen, wie von der geplanten Übernahme der NYSE Euronext durch die Deutsche Börse (vgl. Seite 27). Derzeit ist die HKEx der Börsenbetreiber mit der höchsten Marktkapitalisierung. Die HKEx erklärte, sie sei offen für internationale Allianzen und Partnerschaften. Einen Kursrutsch verzeichneten die Valoren von **Xingye Copper** (-26,1%). Der Kupferproduzent erwartet einen deutlichen Gewinnrückgang für 2010, obwohl der Preis für das Buntmetall von Rekord zu Rekord eilt.

ASSET MANAGEMENT CONSULTING
Aaa Center for Co-operation in Finance

Eisenerz füllt die Kassen von Rio Tinto

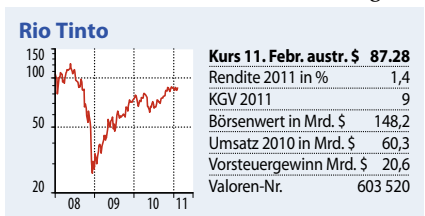
Gewinn verdreifacht – Dividende steigt 140% – Aktienrückkaufprogramm verleiht Stütze

Der australisch-britische Bergbaubiese Rio Tinto verdreifachte im zurückliegenden Jahr den Gewinn von 4,8 auf 14,3 Mrd. \$. Trotzdem verloren die Aktien am Freitag in Sydney 1,6% auf 87,28 austr. \$. Der Grund für die Kursverluste war neben dem allgemeinen Verkaufsdruck an den asiatischen Märkten die Rückstufung der Gewinnsschätzung um 5% für das laufende Jahr durch Analysten der US-Grossbank J.P. Morgan Chase.

Die Aktionäre partizipieren an der markant verbesserten Ertragskraft in Form einer um 140% erhöhten Jahresdividende von 108 Cent pro Aktie. Die überbeuerte Übernahme des amerikanischen Aluminiumkonzerns Alcan 2007 und das abgewiesene Übernahmeangebot von BHP Billiton im Jahr 2008 scheinen vergessen. Dank des markant gestiegenen operativen Cashflows wurde die Nettoverschuldung gegenüber dem Vorjahr weiter von 18,9 auf 4,3 Mrd. \$ gesenkt. Ende 2008 hatte sie

noch 38,6 Mrd. \$ erreicht. Rio Tinto profitierte im vergangenen Jahr vor allem von rekordhohen Eisenerzpreisen. Die Notierungen haben sich gegenüber dem Tiefpunkt zum Zeitpunkt des Konkurses von Lehman Brothers im September 2008 auf 184 \$ pro Tonne verdreifacht. Rund 60% des Bruttobetriebsgewinns (Ebitda) stammen aus dem Verkauf von Eisenerz.

Rio Tinto deckt zusammen mit dem australischen Konkurrenten BHP Billiton, der kommenden Mittwoch den Jahresabschluss präsentiert, und Vale aus Brasilien 75% der weltweiten Nachfrage nach dem Grundstoff für die Stahlherstellung ab.



Rio Tinto
Kurs 11. Febr. austr. \$ 87,28
Rendite 2011 in % 1,4
KGV 2011 9
Börsenwert in Mrd. \$ 148,2
Umsatz 2010 in Mrd. \$ 60,3
Vorsteuergewinn Mrd. \$ 20,6
Valoren-Nr. 603 520

Auch die haussierenden Preise für Kupfer und Aluminium verhalfen Rio Tinto zu einem Rekordcashflow von 23,5 (im Vorjahr 13,8) Mrd. \$.

Die Rohstoffnachfrage aus China war wesentlich solider, als die Konzernleitung zu Beginn des letzten Jahres befürchtet hatte. 28% (i.V. 19) der Erträge kamen aus der Volksrepublik. Trotzdem fehlten warnende Worte nicht: Das wirtschaftliche Umfeld sei in vielen Teilen der Welt noch immer volatil, sagte CEO Tom Albanese.

BHP Billiton, der weltgrösste Rohstoffkonzern, hat ein vielfältigeres Produktportefeuille als die stark auf Eisenerz ausgerichtete Rio-Tinto-Gruppe. Solange sich der Infrastrukturboom in China und anderen Schwellenländern fortsetzt, hat Rio Tinto aber wenig zu befürchten. Eine Stütze für den Aktienkurs dürfte zudem das angekündigte Aktienrückkaufprogramm über 5 Mrd. \$ sein. Es hat eine Laufzeit von zwei Jahren. **UW**, Sydney

Wandelanleihen

Auch für Privatanleger

So interessant Wandelanleihen auch sind – eine Direktinvestition in die Anlageklasse ist nicht immer ganz einfach. Einerseits liegt dies oftmals an der hohen Stückelung, andererseits an steuerrechtlichen Hürden. Während die Stückelung von Schweizer Wandelanleihen meistens auch für den Kleinanleger problemlos ist, sollte der steuerrechtliche Aspekt im Auge behalten werden: Generell gilt es, bei einer Direktinvestition in Wandelanleihen auf den Steuerstatus «klassisch» zu achten. Denn analog zu gewöhnlichen Obligationen wird bei ihnen lediglich der Coupon versteuert. Im Rahmen des Status «nicht-klassisch» hingegen kann zusätzlich die Entwicklung des Bond Floor, des festverzinslichen Anteils der Wandelanleihe, oder die gesamte Wertentwicklung versteuert werden. Von den rund fünfzehn in der Schweiz ausstehenden Wandelanleihen hat etwa die Hälfte den Steuerstatus «klassisch», beispielsweise diejenigen von Mobimo, Swiss Prime Site, Graubündner Kantonalbank, Clariant sowie Allreal.

In das Profil des konservativen Anlegers fallen folgende Wandelanleihen: 2½% **Mobimo Holding** mit Fälligkeit 2014 (Isin: CH0112991333). Das Papier handelt auf 103,6% und weist eine Rendite bis Verfall von 1% auf. Die Prämie, die Distanz zum Umwandlungskurs, ist nur 9%. Der Wandler der **Graubündner Kantonalbank** mit Coupon 2%, dessen Laufzeit 2014 endet (Isin: CH0025148179), handelt auf 106% und weist eine noch knapp positive Rendite von 0,1% aus. Die Prämie liegt auf lediglich 3,5%. Konservativen Bedürfnissen entspricht zudem die Wandelanleihe von **Swiss Prime Site** mit einer Verzinsung von 1½% und Fälligkeit 2015 (Isin: CH0108774156). Das Papier handelt auf 103,5%, mit einer Prämie von 12,5%. Im Fall einer ungünstigen Aktienkursentwicklung ist zumindest noch eine Rendite von 1% zu erwarten. Mit dem konservativen Profil bieten alle oben genannten Wandler – neben der Möglichkeit, an einer positiven Aktienkursentwicklung zu partizipieren – eine absolut positive Rendite.

Damit ist bewiesen, dass in der Schweiz für Privatanleger Möglichkeiten zur Direktinvestition existieren. Möchte der Investor jedoch im ganzen Umfang vom Mehrwert der Anlageklasse profitieren, bieten sich Fonds mit verschiedenen Referenzwährungen, u. a. Franken, an. Diese Instrumente sind für jede Art von Anlegern geeignet und ermöglichen den Zugang zu internationalen Wandelanleihen – auch mit den bereits erwähnten hohen Stückelungen. Hierbei sollte nur noch entschieden werden, ob ein Produkt gewünscht ist, das seine Positionen gegen die Referenzwährung absichert, oder nicht.

IFF FUND MANAGEMENT

Börsenmonitor

Index	Stand	+/- %	+/- %
	11.2.	4.2.	2011
Spitzenreiter			
Frankfurt (Dax)	7371.20	+2.1	+6.6
Paris (Cac40)	4101.31	+1.3	+7.8
New York (DJ - Ind.)	12243.07 ¹	+1.2	+5.7
SMI	6665.22	+1.2	+3.6
Amsterdam (AEX)	369.65	+1.1	+4.3
London (FTSE-100)	6062.90	+1.1	+1.5
Schanghai (A-Index)	2960.31	+1.0	+2.5

Schlusslichter

Taipei (Weighted Index)	8609.86	-5.9	-4.0
Buenos Aires (Merval)	3447.86 ¹	-5.0	-2.1
Seoul (Composite)	1977.19	-4.6	-3.6
Hongkong (Hang - Seng)	22828.92	-4.5	-0.9
Singapur (STI)	3077.27	-4.2	-3.5
Budapest (BUX)	22369.95	-3.8	+4.9
Bangkok (SET)	949.57	-3.6	-8.2

¹ Indexstand 17.45 Uhr

Stoxx Branchen-Indizes

Index	Stand	+/- %	+/- %
	11.2.	4.2.	2011
Automobil	369.28	+7.2	+8.2
Banken	219.04	+0.1	+11.6
Bauindustrie	292.58	+1.4	+3.5
Chemie	563.92	+0.8	-0.8
Detailhandel	267.56	-0.5	-0.5
Finanzdienstl.	285.97	+1.1	+6.7
Gesundheit	388.30	+0.6	-0.2
Grundstoffe	644.90	+1.6	+1.5
Industriegüter	337.61	+1.7	+2.3
Konsumgüter	416.93	+1.6	-0.9
Medien	192.42	+1.5	+6.4
Nahrung/Getränke	346.25	-0.9	-5.0
Öl/Gas	355.05	+0.2	+6.8
Reisen/Freizeit	134.16	+0.1	+0.2
Technologie	237.35	+0.1	+10.0
Telekommunikation	286.46	-0.6	+6.5
Versicherungen	177.74	+0.8	+15.1
Versorger	334.37	+1.8	+6.9