

Neuer kanadischer Kupferriese entsteht

Inmet und Lundin fusionieren zu Symterra – Aktien kaufenswert

Die angekündigte Fusion der kanadischen Minengesellschaften Inmet Mining und Lundin Mining ist ein Zeichen für die zunehmende Konsolidierung im Rohstoffsektor. Der neue Konzern mit dem Namen Symterra wird eine Marktkapitalisierung von rund 9 Mrd. kan.\$ aufweisen. Nach Angaben der beiden Unternehmen geht es bei der Fusion nicht um Kostenersparnisse, sondern darum, die Förderung zu kombinieren. Zusammen sollen die beiden Fusionspartner in sechs Jahren rund 500 000 Tonnen Kupfer fördern. Heute sind es gesamthaft rund 205 000 Tonnen.

Die Lundin-Gruppe mit Sitz in Vancouver besitzt Minen in Portugal, Spanien und Schweden. Grosses Potenzial wird vor allem dem Kupfer-Kobalt-Projekt Tenke Fungurume im Kongo zugeschrieben, an der Lundin zu 24% beteiligt ist. Inmet dagegen besitzt eine 100%-Beteiligung an der Mine Cobre Panama, ein rund 5 Mrd. US-\$ teures Projekt, das sich noch im Entwicklungsstadium befindet. Ist sie einmal fertig gebaut, erwartet man eine geschätzte Produktion von 289 000 Tonnen Kupfer jährlich. Jochen Tilk, CEO von Inmet, erklärte, dass diese beiden Minen organisches Wachstum und eine starke Grundlage für Symterra bedeuteten.

Grösse bringt Liquidität

Analysten glauben, dass Lundin und Inmet Grösse gesucht haben, weil sie im Vergleich zu Rivalen wie Teck Resources oder First Quantum Minerals relativ klein sind. Laut Marktexperten wird die Fusion Inmet beziehungsweise Symterra die nötige Liquidität für das Cobre-Panama-Projekt verschaffen, für das dereinst eine Betriebsdauer von mindestens dreissig Jahren erwartet wird. Dank Lundins flüssigen Mitteln dürften Symterra etwa 1,3 Mrd. US-\$ zur Verfügung stehen. Dazu kommt rund eine halbe Milliarde US-Dollar von Temasek aus Singapur, einem Fonds, dessen finanzielle Hilfe Inmet im vergangenen Jahr in Anspruch nehmen musste.

Nach einem Preisanstieg von 33% im vergangenen Jahr erzielt Kupfer derzeit Höchstpreise, als Folge eines knappen Angebots und starker Nachfrage. Vor allem

aus Ländern wie China und Indien wird Kupfer für die Bauindustrie und die industrielle Fertigung gebraucht. Rund 80% der Produktion von Symterra wird Kupfer sein, der Rest vor allem Zink und Nickel. Kupfer hat auch von lebhaftem Interesse von Investoren profitiert, die auf Kupfer spezialisierte Fonds (ETF) kauften.

Vollzug bis zum Frühjahr

Lukas Lundin, Verwaltungsratspräsident der gleichnamigen Gesellschaft, wird auch Vorsitzender von Symterra sein, während Jochen Tilk CEO wird. Die Transaktion muss allerdings noch von den Behörden und den Aktionären genehmigt werden, was wahrscheinlich bis März dauern wird. Wenn das reibungslos über die Bühne geht, wird jede Lundin-Aktie 0,33 Symterra-Titel und jedes Inmet-Papier 3,49 Symterra-Valoren wert sein.

Laut Analyst Tom Meyer von der Investmentbank Raymond James in Vancouver dürften die Aktionäre von der Stärke beider Bilanzen und beider Konzernspitzen profitieren. Analyst Greg Barnes von TD Securities lobt die grössere geografische Abstützung, weist aber darauf hin, dass die beiden Unternehmenskulturen recht unterschiedlich seien. Da die Experten aber weiterhin und auch mittelfristig mit hohen Kupferpreisen rechnen, stellen die Aktien dieser Bergbaukonzerne aus heutiger Sicht eine lohnende Investition dar. **CAL**, Vancouver



Severstal bringt die Tochter Nord Gold an die Börse

Der russische Stahlkonzern will mindestens einen 25%-Anteil veräussern

Der russische Stahlkonzern Severstal hat die Publikumsöffnung seiner Tochter Nord Gold lanciert. Einer offiziellen Erklärung zufolge soll wenigstens ein 25%-Kapitalanteil des Goldförderers über die Börse London veräussert werden. Die Zeichnungsfrist beginnt möglicherweise bereits zum Ende der kommenden Woche. Gemäss Schätzungen von Wertschriftenhäusern werden sich die Einnahmen aus diesem Börsengang auf mindestens 1 Mrd. \$ belaufen.

Nord Gold verfügt in Russland, Kasachstan, Burkina Faso und Guinea über verschiedene Minen, die im vergangenen Jahr rund 590 000 Unzen des Edelmetalls

produziert haben. Der Ausstoss soll über die Entwicklung von Explorationsprojekten und eventuell auch über Akquisitionen bis zum Jahr 2013 auf 1 Mio. Unzen erhöht werden. Der Börsengang soll vor diesem Hintergrund die Voraussetzungen verbessern, dass die Gesellschaft diese Expansionsstrategie umsetzen kann.

Konkret wird das Publikumsangebot aus neuen und bestehenden Aktien bestehen: Nord Gold werden auf diesem Weg voraussichtlich gut 240 Mio. \$ zufließen, die ausser zur Finanzierung des künftigen Wachstums auch zur Rückzahlung von Schulden an den Mutterkonzern verwendet werden sollen. Verständlicherweise hat die Severstal-Konzernführung dieses Börsenprojekt in einem Umfeld hoher Goldnotierungen vorbereitet, die einen hohen Erlös aus dem Verkauf der Kapitalanteile versprechen.

Die Ankündigung des Börsengangs am London Stock Exchange hat den Aktien des Mutterhauses Severstal neue Impulse verliehen: Es avancierten am Montag in London rund 3,6% auf 19,73 \$ und notierten damit ein neues Höchst seit September 2008. Es ist absehbar, dass eine positive Abwicklung dieser Emission die Severstal-Valoren auch in den kommenden Wochen stützen wird. Bemerkenswerterweise haben in diesen Tagen weitere russische Unternehmen Börsenpläne angekündigt, so der Kokshersteller OAO Koks. Finanzanalysten rechnen damit, dass sich in den nächsten Monaten bei günstigen Marktbedingungen noch einige russische Gesellschaften dem Börsenpublikum öffnen werden. **US**



Eisbrecher in der russischen Karasee. Dieser nördlich von Sibirien gelegene Meeresteil soll riesige Mengen Öl und Gas beherbergen.

BP kauft sich in Rosneft ein

Wegweisende Transaktion für die Öl- und Gasbranche – Anleger sollten trotzdem vorsichtig bleiben

MARTIN GOLLMER

BP ist wieder zurück im Geschäft. Der britische Energiemulti, der wegen der Ölkatastrophe im Golf von Mexiko um sein Überleben bangen musste, sichert sich durch einen Aktientausch mit dem russischen Ölkonzern Rosneft den Zugang zu riesigen Öl- und Gasvorkommen in der Arktis. Überdies erhalten die Briten von der australischen Regierung die Bewilligung zur Exploration vor der Küste Südaustraliens. Die BP-Aktien haben Potenzial nach oben, bleiben aber stark risikobehaftet.

Der Deal, den BP-CEO Bob Dudley am Freitagabend in London mit Rosneft-Präsident Eduard Khudainatov besiegelte, könnte wegweisend sein für die gesamte Öl- und Gasindustrie. Über eine Kreuzbeteiligung mit den Russen erhalten die Briten Zugang zu den Reserven einer staatlichen Energiegesellschaft. Staatliche Öl- und Gasunternehmen vor allem in Osteuropa, im Nahen Osten und in Asien kontrollieren einen grossen Teil der auf der Welt noch vorhandenen Hydrokarbonvorkommen. Unter den 25 Gesellschaften mit den global grössten Öl- und Gasreserven befinden sich neunzehn staatliche, davon elf aus Mitgliedsländern des Ölkartells Opec. Der erste nicht staatliche Konzern ist Exxon Mobil auf Rang vierzehn (vgl. Tabelle). Wenn westliche Öl- und Gasmultis noch wachsen wollen, müssen sie sich mit den staatlichen Unternehmen arrangieren. BP hat gezeigt, wie das gehen kann.

Langsam und teuer

Die Transaktion sieht vor, dass BP zuhänden von Rosneft neue Aktien ausgibt, wodurch die Russen an einen Anteil von 5% am Aktienkapital der Briten erhalten. Im Gegenzug kann BP ihre Beteiligung an Rosneft um 9,5 auf insgesamt 10,8% erhöhen. Die beiden Geschäfte haben einen Wert von je rund 8 Mrd. \$.

Weiter gründen die beiden Konzerne ein Gemeinschaftsunternehmen, an dem Rosneft zwei Drittel hält, zur Exploration eines Gebiets von insgesamt 125 000 Quadratkilometer in der nördlich von Sibirien gelegenen Karasee. Rosneft schätzt die Ressourcen in dem Gebiet auf 35,8 Mrd. Fass Öl – in etwa die bewiesenen Ölreserven Kanadas – und auf 10,3 Bio. Kubikmeter Gas. Die Entwicklung dieser Ressourcen wird langsam und teuer sein. Bohrungen werden nicht vor 2015 stattfinden. Öl und Gas werden frühestens 2025 fliessen. Die beiden Unternehmen sagten, sie wollten allein in der ersten Explorationsphase 1,4 bis 2 Mrd. \$ für seismische Tests und Probebohrungen ausgeben.

Der Deal mit Rosneft stärkt die Position von BP in Russland. Dort sind die Briten bereits über TNK-BP, das 50-zu-50-Joint-Venture mit einer Gruppe von russischen

Milliardären, vertreten. Im Jahr 2008 war es zu einem Streit über die Kontrolle des Gemeinschaftsunternehmens gekommen, den BP verlor und der zur Folge hatte, dass Dudley, der damals Chef von TNK-BP war, Russland verlassen musste.

Alfa-Access-Renova (AAR), der Partner von BP in TNK-BP, hat jetzt auch Vorbehalte gegen die Partnerschaft der Briten mit Rosneft angemeldet. AAR argumentiert, TNK-BP sollte die Aktien in Rosneft halten und nicht BP. Und gemäss Aktionärsvertrag müssten neue Öl- und Gasgeschäfte in Russland und der Ukraine vor den Verwaltungsrat von TNK-BP gebracht werden. Erst wenn er befinde, dass sie uninteressant seien, dürften sie unabhängig verfolgt werden.

Fragezeichen gibt es auch in den USA. Dort hat BP bereits Probleme wegen des Unfalls im Golf von Mexiko. Die Briten sind zurzeit noch grösster Lieferant von Öl für die US-Armee. Parlamentsabgeordnete befürchten nun, dass die Beteiligung eines vom Kreml kontrollierten Unternehmens an BP die nationale Sicherheit der Vereinigten Staaten gefährden könnte.

Der Deal mit Rosneft zeigt, dass die Attraktivität von BP als Partner für Tiefseeprojekte trotz des Unfalls im Golf von Mexiko ungebrochen ist. In diese Richtung deutet auch der Entscheid der australischen Regierung von Anfang dieser Woche, den Briten eine Bewilligung für die Suche nach Öl und Gas vor der Küste Südaustraliens zu erteilen.

Dass eine Beteiligung von BP an einem staatlichen Energieunternehmen zugelassen wurde, zeugt auch von einer Kehrtwende der russischen Regierung. Als der Ölpreis vor zehn Jahren zu steigen begann, drängte ein selbstbewusst gewordenes Russland ausländische Öl- und Gasunternehmen, darunter Royal Dutch Shell, aus dem Land und schanzte die Vorkommen staatlichen Gesellschaften zu. Jetzt scheint der Kreml zur Einsicht gekommen zu sein, dass er technologisch anspruchsvolle Projekte wie dasjenige in der arktischen Karasee doch nicht ohne die Hilfe westlicher Multis durchführen kann.

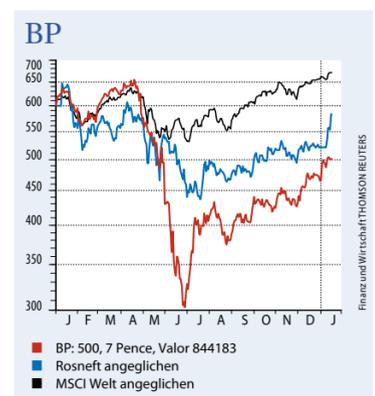
Risiken und Chancen

Das Abkommen mit Rosneft ist ein Erfolg für BP. Es hilft dem britischen Konzern, langfristig das Wachstum zu sichern. Die Aktien bleiben trotzdem stark risikobehaftet. Grund sind die Klagen in den USA aufgrund des Unfalls im Golf von Mexiko, aus denen auf BP Schadenersatzforderungen und Bussen in Milliardenhöhe zukommen könnten. Um für die Kosten gewappnet zu sein, haben die Briten die Dividende vorerst ausgesetzt und begonnen, Aktiva im Umfang von 30 Mrd. \$ zu verkaufen. Die Titel von BP notieren trotz inzwischen eingetretener Erholung vom Tief nach dem Unfall aber immer noch 21% unter dem Vor-Katastrophen-Hoch. Das deutet darauf hin, dass die Valoren nicht nur risikoreich sind, sondern auch ein beträchtliches Aufholpotenzial aufweisen.

BP und Rosneft im Vergleich A

	BP	Rosneft
Umsatz in Mrd. \$	301,7	61,6
– Veränderung in %	+26,1	+105,3
Gewinn/Verlust in Mrd. \$	–4,5	10,4
– Veränderung in %	–	+57,6
Kurs am 17.1. in \$	49,25	8,20
Performance 1 Jahr in %	–20,1	–10,9
Gewinn/Aktie in \$	–	1,03
KGV 2011	7	8
Dividende in \$	0,09	0,09
Dividendenrendite in %	1,2	1,1
Börsenwert in Mrd. \$	154,3	87,2
Mitarbeiter	80 300	n. v.

A Schätzungen für 2010, sofern nicht anders angegeben



Staatliche Unternehmen voran

Rang	Öl- und Gasreserven per 2009 in Mrd. Fass Öläquivalenten	Wert
1	National Iranian Oil Company	316,367
2	Saudi Arabian Oil Company	304,857
3	Qatar General Petroleum Corporation	179,141
4	Iraq National Oil Company	135,503
5	Petroleos de Venezuela	129,457
6	Abu Dhabi National Oil Company (VAE)	126,132
7	Kuwait Petroleum Corporation	112,269
8	Nigerian National Petroleum Corporation	68,872
9	National Oil Company (Libyen)	53,563
10	Sonatrach (Algerien)	39,379
11	Gazprom (Russland)	29,261
12	Rosneft (Russland)	22,984
13	Petronas (Malaysia)	19,554
14	Exxon Mobil (USA)	15,103
15	Lukoil (Russland)	13,700
16	Egyptian General Petroleum Corporation	13,700
17	Petroleos Mexicanos	13,550
18	BP (Grossbritannien)	12,562
19	Petroleo Brasileiro	12,531
20	Royal Dutch Shell (Niederl./Grossbrit.)	12,416
21	Petrochina	11,934
22	Chevron (USA)	11,426
23	Sonangol (Angola)	11,141
24	Petroleum Development Oman	10,628
25	Total (Frankreich)	10,188
26	Suncor Energy (Kanada)	7,574
27	Conoco Phillips (USA)	7,101
28	Petroleos de Ecuador	6,548
29	Eni (Italien)	6,514
30	Statoil (Norwegen)	5,276
31	Dubai Petroleum Company (VAE)	4,684
32	Pertamina (Indonesien)	4,414

Quelle: www.petrostrategies.com/Oil & Gas Journal