



US-Präsident Barack Obama wollte nicht unter Druck entscheiden – und im Wahljahr einem Teil seiner Anhänger wehtun.

TransCanada prüft neue Route für Keystone XL

Vorläufiges Nein der Regierung Obama zum Projekt einer Megapipeline durch die USA

MARTIN GOLLMER

Die Regierung Obama hat am Mittwoch dem umstrittenen Projekt einer Megapipeline von der kanadischen Provinz Alberta quer durch die USA an die Küste des Golfs von Mexiko die Baugenehmigung verweigert. Gesuchsteller TransCanada will jetzt ein neues Projekt mit einer alternativen Trasseführung ausarbeiten. Der Entscheid der US-Regierung gibt einem Vorhaben der TransCanada-Konkurrentin Enbridge Auftrieb. Diese will eine Pipeline von Alberta an die kanadische Westküste bauen. Statt in die USA ginge das Öl aus den kanadischen Teersanden dann nach Asien.

Zuletzt war das Keystone-XL-Projekt eine hochpolitische Angelegenheit. Im Clinch mit Gewerkschaften und Umweltschützern – zwei Gruppen, die zu seinem Wählerreservoir zählen – hatte US-Präsident Barack Obama die Entscheidung über den Bau der 2700 Kilometer langen Pipeline im vergangenen November auf das Jahr 2013 verschoben. Er hoffte, damit einem unbequemen Entscheid im laufenden Wahljahr aus dem Weg gehen zu können. Die oppositionellen Republikaner warfen Obama daraufhin vor, den Wunsch nach einer intakten Umwelt über das Anliegen der Schaffung neuer Arbeitsplätze zu stellen – und zwangen den Präsidenten

doch zu einem Entscheid, indem sie im Dezember im Kongress als Teil eines Kompromisses zur Konjunkturstimulierung einen Passus einfügten, wonach die Regierung bis zum 21. Februar in der Sache Keystone XL einen Beschluss fassen müsse.

Jetzt hat die Administration entschieden: Die Keystone-XL-Pipeline darf nicht gebaut werden. Als Begründung führte die Regierung an, sie habe in der gesetzten Frist zu wenig Zeit zur ordentlichen Prüfung des Projekts. Der Entscheid sei aber keine Ablehnung des 7 Mrd. \$ teuren Vorhabens an sich. Der Gesuchstellerin TransCanada stehe es frei, ein neues Projekt mit einer alternativen, weniger kontroversen Route vorzuschlagen.

Protest der Umweltschützer

In seiner aktuellen, ursprünglichen Form rief das Pipeline-Projekt heftige Proteste von Seiten der Umweltschützer hervor. Sie befürchteten, Lecks könnten insbesondere das heikle Ökosystem Sandhills in Nebraska verschmutzen. Ebenfalls ein Dorn im Auge war den Umweltschützern, dass mit der Pipeline das Wachstum der energie- und CO₂-intensiven Gewinnung von Öl aus den kanadischen Teersanden gefördert würde.

Auf der anderen Seite standen die Gewerkschaften. Sie argumentierten vor al-

lem mit den 20000 Arbeitsplätzen, die der Pipelinebau direkt und indirekt schaffen würde. Ungewöhnliche Alliierte hatten die Gewerkschaften in den Republikanern und der mit ihnen verbandelten Ölindustrie. Diese führten ins Feld, der Bau der Keystone-XL-Pipeline würde die Sicherheit der amerikanischen Energieversorgung erhöhen, indem Öl aus dem politisch unsicheren Nahen Osten durch solches aus dem freundschaftlich gesinnten Kanada ersetzt werden könnte.

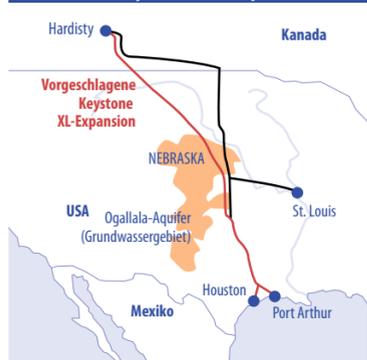
Enttäuschung in Kanada

In Kanada löste der Entscheid der US-Regierung Enttäuschung aus. Premierminister Stephen Harper und Ressourcenminister Joe Oliver sagten, der Beschluss unterstreiche die Wichtigkeit der Diversifizierung der kanadischen Exportmärkte, inklusive der rasch wachsenden asiatischen Märkte. Die kanadische Regierung unterstützt damit implizit ein anderes Pipelineprojekt – dasjenige der TransCanada-Konkurrentin Enbridge, die unter dem Namen Northern Gateway eine Leitung von Alberta nach British Columbia am Pazifik bauen will, von wo aus das Öl nach Asien verschifft werden könnte.

Während diese Aussicht den Enbridge-Aktien Auftrieb gab (+0,4% am Mittwoch), büsst die TransCanada-Titel Terrain ein (-1,1%). Für den kanadischen Marktführer in Energieinfrastrukturen ist der Entscheid der US-Regierung ein herber Rückschlag. Das Unternehmen hat bereits 1,9 Mrd. \$ für Bauteile für die Keystone-XL-Pipeline ausgegeben. Kein Wunder deshalb, dass CEO Russ Girling das Projekt überarbeiten und erneut eine Baubewilligung beantragen will.

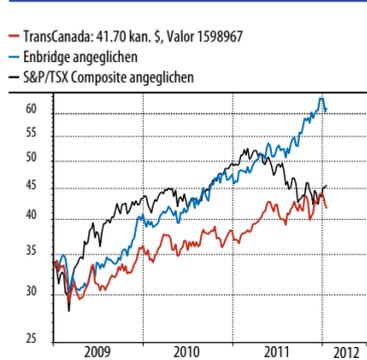
Anleger sollten auf kurze Sicht die Enbridge-Valoren bevorzugen. Aber auch sie sind nicht ohne Risiko, denn gegen den Northern Gateway gibt es ebenfalls starke Opposition. Auf mittlere Frist sind aber auch die TransCanada-Papiere wieder ein Kauf, denn das Keystone-XL-Projekt ist – wenn es in veränderter Form neu aufgelegt wird – noch nicht definitiv tot.

Trasse der Keystone-XL-Pipeline



Quelle: Washington Post / Grafik: FuW, br

TransCanada



Quelle: THOMSON REUTERS / FuW

Aussichten der Uhrenbranche sind intakt

Mehr Chinesen am Salon International de la Haute Horlogerie in Genf – Richemont-Marken zufrieden

Das Barometer in der Uhrenbranche zeigt gute Stimmung an, das verdeutlichen Eindrücke vom Salon International de la Haute Horlogerie (SIHH) in Genf. Nach rekordhohen Exportzahlen 2011 dürfte die Branche erneut vor einem erfreulichen Jahr stehen. Eine Hochrechnung wäre zwar vermessen, doch schreiben einzelne Marken an der Messe jeweils weit über die Hälfte der Bestellungen eines Jahres, was die These stützt.

Wenn die Marken auch keine Angaben zu den effektiven Bestellungen machen, unter den Gesprächspartnern der am SIHH vertretenen Richemont-Brands – rund ein Dutzend an der Zahl – herrscht Zufriedenheit vor. Dass die Frequenzen stimmen, war am Donnerstag offensichtlich: Sowohl an den Ständen als auch in

der Wandelhalle war der Besucherandrang gross. Asiaten, Russen, aber auch auffallend viele Kunden aus den krisengeschüttelten Ländern Südeuropas kreuzten durch die Palexpo-Halle.

An den ersten drei der insgesamt fünf Messetage habe es noch weit mehr Kunden gehabt, bestätigten Vertreter von IWC, Jaeger-LeCoultre und Montblanc. Der Besucherstrom aus China sei viel grösser als in früheren Jahren, was das Interesse dieses Marktes an Uhren und Schmuck spiegelt, kommentierte Richemont-Sprecher Alan Grieve. Im Weihnachtsquartal hatte der Konzern in Asien ein Umsatzwachstum von 36% verzeichnet, vor allem wegen China (vgl. FuW vom Mittwoch).

In den Vitrinen fiel der Trend zu flachen Uhren auf. Nicht nur die Spezialisten in

diesem Segment (Piaget, Jaeger-LeCoultre) führen sie, auch andere Marken haben ihre Palette in diesen Bereich ausgeweitet. Cartier präsentierte Neuheiten aus der Tank-Linie. In Sachen Standardarchitektur setzte IWC buchstäblich zu einem Höhenflug an. Der Bau lehnte sich an einen Flugzeugträger der US-Navy an, um die Fliegeruhren mit den neuen Top-Gun-Modellen einzuführen, wobei ein Flugsimulator das Set abrundete.

Im Geschäftsjahr 2011/12 (per Ende März) erwartet Richemont ein bedeutend höheres Betriebsergebnis als im Vorjahr. Von der regen Nachfrage aus China sollte das Unternehmen über diesen Zeitraum hinaus profitieren. Diese Einschätzung teilen die Investoren, indem sie die Valoren im Wochenverlauf höherstufen. GA

Kupfermarkt ist robust

Kupferkonzern Aurubis profitiert von Windkraftausbau – Höhere Dividende

DIETEGEN MÜLLER, Frankfurt

Kommt der Ausbau der Windenergie voran, kann sich auch der grösste europäische Kupferverarbeiter und Metallrecycler, Aurubis, freuen. Die Hamburger erwarten, grosse Mengen an Giesswalzdraht für Kupferwicklungen in Generatoren sowie zur Verkabelung von Offshore-Windparks liefern zu können. Abnehmer sind etwa Hersteller wie ABB, die aus Kupferdraht Gleichstromkabel herstellen. Diese Kabel eignen sich für den verlustarmen Stromtransport über lange Distanzen.

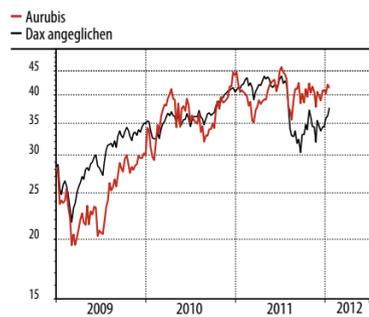
Aurubis blickt «trotz des schwierigen Umfelds» zuversichtlich ins laufende Geschäftsjahr (per Ende September). Die Einschätzung zur Nachfrageentwicklung im Kupferproduktgeschäft – vor allem im Band- und Profilverfahren – gestaltet sich allerdings derzeit besonders schwierig. Auf dem Kupfermarkt insgesamt erwartet Aurubis aber keine Verwerfungen. Obwohl von stärkeren Preisschwankungen gekennzeichnet, sei der Markt seit längerem «fundamental gefestigt». Die Kupferpreise haben nur indirekt einen Einfluss auf das Ergebnis. Hohe Preise animieren die Minenunternehmen zu einem steigenden Ausstoss von Kupferkonzentrat, was die Schmelz- und Raffinerielöhne nach oben treibt. Diese Löhne sind für Aurubis eine zentrale Ergebnisquelle.

Die gute Marktsituation auf dem Konzentratmarkt und eine robuste Nachfrage nach Kupferprodukten haben im abgelaufenen Geschäftsjahr zu einer guten Auslastung und einer deutlichen Profitabilitätssteigerung geführt. Auch höhere Preise für Schwefelsäure, die in Chemie- und Düngemittelmarkt zum Einsatz kommt, wirkten sich günstig aus. Per 1. September hat Aurubis die Walzsparte der Luva-

ta-Gruppe erstmals konsolidiert. Die 159-Mio.-€-Akquisition brachte Aurubis ein Standbein auf dem US-Markt. Aus der Konsolidierung ergibt sich ein Badwill von 77 Mio. € und ein Verlust von 32,1 Mio. €. Die bessere geografische Diversifizierung und der steigende Anteil von Geschäftsaktivitäten im Dollarraum dürften sich langfristig aber günstig auf das Konzernergebnis auswirken.

Um Bewertungseffekte bereinigt kletterte das operative Ergebnis der Gruppe von 159 auf 292 Mio. €. Das Rohergebnis – Umsatz abzüglich Materialaufwand – stieg von 752 auf 944 Mio. €. Der Gewinn nahm 90 auf 211 Mio. € zu. Die Aktionäre sollen eine Dividende von 1.20 (i. V. 1) € je Aktie erhalten. Die 2,9% rentierenden Titel bergen trotz konjunktureller Risiken für langfristige Investoren Kurspotenzial.

Aurubis



Kurs 20. Januar 2012 in €	41.48
Rendite in %	2,9
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2012	10
Börsenwert in Mio. €	1864
Valoren-Nr.	917955

Quelle: THOMSON REUTERS / FuW

Schweizer Aktien – Ausserbörslicher Handel der Zürcher Kantonalbank

Valor	Titelbezeichnung	Geld	Brief	Valor	Titelbezeichnung	Geld	Brief
13618257	acrevis Bank N	1110.00	1140.00	217982	Pendicularas Motta Naluns	98.25	158.25
120882	AEK Energie N	29'000.00	32'500.00	900597	Pilatuz-Bahnen N	1'325.00	1'464.00
328733	AG Hallenstadion N	430.00	450.00	1245763	Plaston Holding AG Widnau N	5'400.00	5'750.00
140241	Agruna N	4'000.00	4'300.00	221788	Radio Zürisee N	160.00	200.00
1132220	Alpha Rheintal Bank N	370.00	400.00	222130	Raststätte Thurau N	9'000.00	9'750.00
143093	Arossa Bergbahnen N	140.00	154.00	134019	Regiobank Mannedorf N	4'100.00	4'500.00
3201868	Auto Holding N	315.00	335.00	223147	Restaurant Pfannenstiel N	500.00	590.00
3088868	AZ Medien N	1'200.00	–	1629001	Rigi Bahnen N	3.40	4.00
385703	Bad Schinznach N	1'900.00	2'000.00	213447	Savognin Bergbahnen	140.00	210.00
1075653	BBO Bank Brienz Oberhasli N	126.00	144.00	213446	Savognin Bergbahnen PS	10.00	16.00
1072696	Beau-Rivage-Palace N Pr A	152.00	168.00	213785	Schauspielhaus Zürich N	900.00	950.00
137400	Belvoir N	470.00	1'015.00	227626	Schilthornbahn N	1'170.00	1'250.00
3192610	Best Engadin N	13.50	16.50	3115108	Seebeteiligungs AG N	995.00	1'000.00
154180	Brauerei Falken	10'200.00	10'550.00	230436	Seller Hotels Zermatt N	205.00	225.00
198951	Casino Kursaal Interlaken N	250.00	274.00	231303	SIA-Haus	4'820.00	5'220.00
157936	Cendres + Métaux Holding SA	9'350.00	10'600.00	247747	Soc des forces electr de la Goule N	2'787.00	3'387.00
135700	Clients SPK Öfftrungen	1'600.00	1'630.00	134872	Spar- & Leihkasse Bucheggberg N	4'600.00	4'950.00
265797	Conzetta N	354.00	355.00	135011	Spar- & Leihkasse Frutigen N	2'025.00	2'100.00
3246291	Corvatsch N	1.60	2.05	135186	Spar- & Leihkasse Münsingen N	1'500.00	1'525.00
1727783	Davos Klosters Bergbahnen	200.00	230.00	931972	Stadtcasino Baden N	475.00	500.00
888855	DKSH Holding N	66.75	70.25	236089	Stanserhorn-Bahn -C- 250	1'050.00	1'190.00
166514	Dolder Hotel N	3'050.00	3'125.00	251331	Soc. Suisse des Explosifs N	2'584.00	2'760.00
133720	EK Affoltern i.E. N	1'730.00	1'750.00	254156	Thermalbad Zurchach	362.00	402.00
255740	Espace Real Estate N	138.00	139.00	257005	Typon Holding N	880.00	1'070.00
160953	EW Jona-Rapperswil N	4'800.00	5'100.00	1238320	Unione Farmaceutica Distribuzione	4'810.00	5'050.00
1601684	Ferien Hoch-Ybrig N	18.10	20.20	138901	Waldhaus Films Mountain Resort	1'800.00	1'920.00
1044442	Gasthof zum Löwen N	75.00	120.00	138900	Waldhaus Films Mountain Resort	665.00	730.00
254158	Grand Resort Bad Ragaz N	5'550.00	5'850.00	262089	Wasserwerke Zug N	10'300.00	10'600.00
653256	Griesser Holding N	1'190.00	1'250.00	4179	Weisse Arena N	98.00	110.50
2312421	HBB Holding N	163.00	178.00	262779	Welede N 1000	1'500.00	–
199268	Hofweissbad N	1'620.00	1'690.00	1017318	Weinvest N	4'000.00	4'300.00
2050274	Holdigaz N	113.25	114.50	12238615	Ziegler AG (vormals BLG Lagerhaus)	1'200.00	1'600.00
12944222	IBAArau N	1'155.00	1'165.00	792565	ZLE Betriebs AG N	45.00	48.00
134468	KB Nidwalden PS	2'340.00	2'380.00	265493	Zofinger Tagblatt N	12'200.00	14'850.00
2292181	Klosters-Madrisa Bergbahnen	8.55	15.05	889504	Zoo Zürich N	105.00	120.00
161329	Kongress und Kursaal Bern	460.00	515.00	265550	Zoologischer Garten Basel N	8'500.00	10'000.00
151450	Kongresshaus N	2'550.00	2'620.00	623401	Zuckerfabriken Aarberg+Frauenfeld N	32.00	34.50
201219	Lagerh Centralschw	21'600.00	23'900.00	265705	Zürcher Engros-Markthalle N	575.00	–
131837	Lienhardt & Partner Privatbank N	2'445.00	2'625.00	635836	Zürcher Freilager N	5'080.00	5'300.00
10517517	Lorze N	11.30	15.00	265844	Zürchersee-Fähre Horgen-Meilen N	8'750.00	9'050.00
205707	Lyceum Alpin Zuoz N	820.00	830.00	265863	Zürchersee-Schiffahrtsgesellschaft	63.25	73.25
205500	LZ Medien Holding N	2'600.00	2'800.00	161710	Zürcher Oberland Medien AG N	760.00	765.00
209262	Metall Zug N-A-	340.00	400.00	4261528	Zur Rose N	16.90	17.40
1140289	Minicap Technology Investment	5.50	7.00				
10702069	Montana Tech Components N	2.00	2.20				
254593	MSA Immobilien N	525.00	750.00				
12651797	Neue Zürcher Zeitung N	6'280.00	6'350.00				
216046	Opernhaus Zürich N 300	455.00	–				
216047	Opernhaus Zürich N 900	800.00	–				
217405	Parkhotel Giessbach N	29.40	34.40				
1604988	Patiswiss N	245.00	290.00				

Kurse vom Freitag, 20. Januar 2012, 11.00 Uhr

Zürcher Kantonalbank
 Ausserbörslicher Handel
 Postfach, 8010 Zug
 Telefon 044 293 65 04
 Internet: www.zkb.ch/nka
 Telekurs: ZKB
 Reuters: ZKBOTC
 Bloomberg: ZKB/Equities

Besuchen Sie uns auf www.zkb.ch/nka