

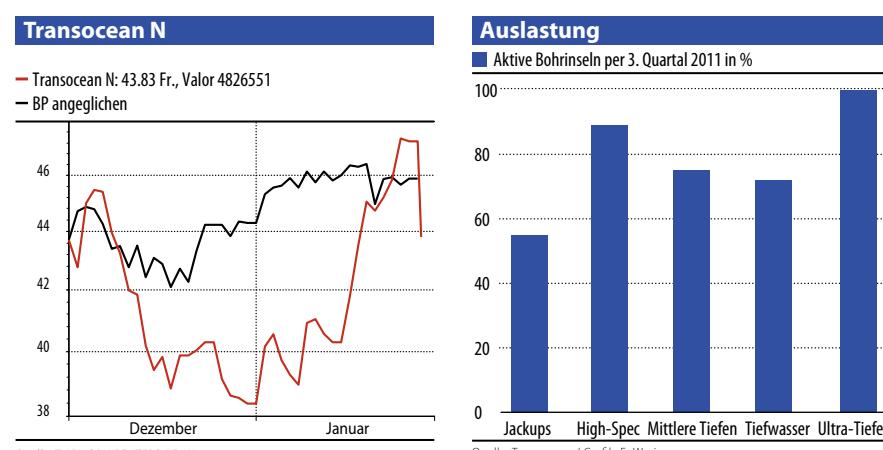
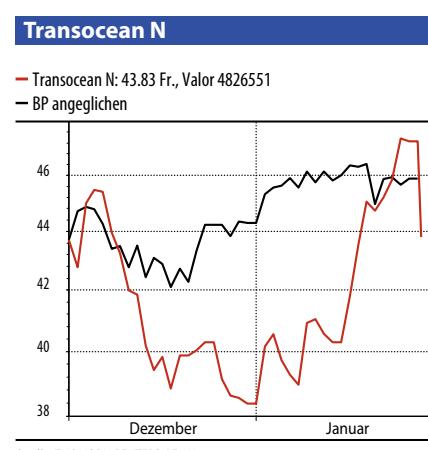
Wichtiger Teilerfolg von Transocean gegen BP vor Gericht

SCHWEIZ Ölbohrkonzern nicht für den ganzen Schaden an der Katastrophe im Golf von Mexiko haftbar – Vor Monsterverfahren – Aktien mit hohem Risiko

BEAT HONEGGER

Die Bürde der enormen Kosten der Umweltkatastrophe im Golf von Mexiko im April 2010 ist für den Schweizer Öldienstleister mit texanischen Wurzeln leichter geworden. Das Bundesgericht in New Orleans urteilte am Donnerstag, dass Transocean für viele Schäden und Schadensersatzforderungen aus dem Unfall nicht haftbar ist. Das geht aus dem Bohrvertrag mit dem Betreiber des Macondo-Olfeldes, dem britischen Energiekonzern BP, hervor. Für den Zuger Konzern ist es aber nur ein Teilerfolg. Für Verschmutzung, Bussen sowie straf- und zivilrechtliche Klagen, die direkt mit der Unglücksplattform zusammenhängen, sitzt Transocean mit BP im gleichen Boot.

Beide Kontrahenten, die sich gegenseitig mit Klagen über 40 Mrd. \$ eindeckten, pochen auf einen erfolgreichen ersten Strauss vor Gericht. Die Kursbewegungen von Transocean und BP am Freitag setzen andere Gewichte: Während Transocean-Aktien kräftig zulegten, verloren BP überproportional gegenüber der Börse London. Transocean gewannen 0,9% auf 43,83 Fr.; BP verloren 2,6% auf 464,6 p. Klar wird aber auch, dass die Unsicherheit gross bleibt. Transocean konn-



ten die Erholung in der Spur am Freitag (+9,4%) nicht halten. Auch in New York, wo der Hauptmarkt stattfindet, korrigierte sich die nachbörstliche Avance von fast 9% gestern. Die Titel notierten am Abend 47,54 \$ (+0,6%).

Nicht aus dem Schneider

Die Explosion und der Untergang der Ölplattform Deepwater Horizon forderten elf Menschenleben und verursachten die grösste Umweltkatastrophe in der US-Geschichte. BP bildete im Geschäftsjahr

2010 Rückstellungen von 41 Mrd. \$. Daraus zahlten die Briten 7,8 Mrd. \$ aus. Für einen Teil der Forderungen wegen Umweltverschmutzung kann Transocean nach dem ersten Bescheid nicht belangt werden. Explizit schloss Einzelrichter Carl Babbler aus, dass der Schweizer Öldienstleister für indirekte Schadensersatzforderungen aus Geschäftseinbussen im Tourismus (Hotels, Restaurants) und der Fischerei aufkommen muss. Auf der anderen Seite schloss der Richter aus, dass BP Transocean für Bussen und zivilrechtlich angeordnete Stra-

fen entschädigen muss. Der Schweizer Konzern gewährt damit u. a. Strafzahlungen wegen Verstößen gegen die Gewässerschutzverordnung.

Auf alle Strafen und Klagen wird der gleiche Bundesrichter ab dem 27. Februar zu Gericht sitzen. Es wird ein Monsterverfahren, das bis zu einem Jahr dauern kann. Sehr wichtig für Transocean und die neben BP auch angeklagte Halliburton wird es sein, ob das Gericht auf Grobfahrlässigkeit entscheidet. Dann sind Bussen von 5 bis 20 Mrd. \$ möglich.

Kommt ein Vergleich?

Trotz dem Streit und der jetzt etwas besseren Ausgangslage hat Transocean Interesse einen Vergleich mit BP anzustreben. Die Briten könnten sich mit den Mitbesitzern an Macondo und der Schweizer Weatherford einigen. Sie übernehmen gegen Zahlungen von insgesamt 5,3 Mrd. \$ die ganze Verantwortung. Transocean könnte sich nach einer Einigung mit BP wieder ganz auf die Geschäftstätigkeit konzentrieren. Im vergangenen Jahr musste das Unternehmen Quartal für Quartal einen Gewinneinbruch bekanntgeben und enttäuschte damit die Erwartungen wiederholt. Operativ ist jedenfalls Hand-

lungsbedarf. Da hilft es auch, wenn die Imagesorgen schwanden.

Das sich in den vergangenen Monaten häufende Ausscheiden von Führungskräften vor allem im Finanzbereich deutet zu dem darauf hin, dass es Meinungsverschiedenheiten auch über den Maccondo-Unfall geben könnte. Nachdem Chief Financial Officer (CFO) Ricardo Rosa Anfang Jahr sein Amt quittierte, trat am Donnerstag auch Chefbuchhalter Robert Shaw zurück. Das, nachdem er erst sechs Monate im Amt war. Beide werden ad interim ersetzt durch Gregory Canthen, der 8½ Jahre CFO von Transocean war.

Die Aktien Transocean, die im vergangenen Jahr mit einem Verlust von 43% enttäuschten, eignen sich nur für sehr risikobereite Anleger. Sie sind eine Spekulation darauf, dass bald eine Einigung erzielt werden kann und die Zahlung an BP nicht allzu hoch ausfällt. Gemessen an den Entschädigungen anderer Beteiligter an den britischen Konzern dürfte es eine erkleckliche Summe sein. Solange die finanziellen Verpflichtungen für die Zuger nicht bekannt sind, ist vorsichtigen Investoren vom Kauf abzuraten. Es dürfte wenig trösten, dass Transocean-Miteigner dank des ersten Gerichtsurteil weniger leiden müssen als die BP-Aktionäre.

Goldminenaktien haben Aufholpotenzial

KANADA Kursrückgang bietet Einstiegsschancen – Steigender Goldpreis stützt – Sorgfältige Titelwahl wichtig – Übernahmefantasien beflügeln den Sektor

MARTIN GOLLMER

Als Anleger in Gold und Goldminen-aktien hatte man im vergangenen Jahr einen schweren Stand. Gold konnte die Gewinne nicht halten, schloss Ende Dezember aber immerhin noch 12% höher als am Jahresanfang. Die Papiere von Goldminenunternehmen sind dagegen im Durchschnitt 16% gefallen. Doch der Kursrückgang könnte eine Gelegenheit zum Einstieg sein. Heinz Isler, langjähriger Beobachter von Goldminenvaluaten bei NBF International, rät deshalb jetzt zum Kauf: «Die Titel sind günstig wie schon lange nicht mehr.»

Der Goldpreis dürfte 2012 weiter steigen, nicht zuletzt weil beim gelben Edelmetall ein struktureller Nachfrageüberhang besteht (vgl. Grafiken). Bank of America Merrill Lynch rechnet denn auch für 2012 mit einer mittleren Goldnotierung von 1850 \$ pro Unze – 17% mehr als der durchschnittliche Spotpreis 2011.

Ein steigender Goldpreis ist gut für Goldminenunternehmen. Ihre Produktion bringt dann mehr ein, ihre Reserven sind dann mehr wert. Steigende Betriebs- und Kapitalkosten können allerdings den

Anstieg der Gewinnmarge und des Gewinns bremsen. Bei der Auswahl von Goldminenaktien ist deshalb Vorsicht geboten. Bevor ein Investment gemacht wird, sollte das ins Auge gefasste Unternehmen sorgfältig analysiert werden. Empfehlenswert sind Titel von Gesellschaften mit steigenden Reserven und wachsender Produktion, stabilen oder sinkenden Produktionskosten, zunehmendem freien Cashflow, der zu einer Dividenderhöhung führen könnte, starker Bilanz und Explorationspotenzial.

Umworbene Kinross

Interessant sind zudem Unternehmen, in denen Übernahmefantasie steckt. Dazu zählt unter den grösseren Goldproduzenten die kanadische Gesellschaft Kinross Gold. Sie machte Mitte Januar eine enttäuschende Einschätzung des abgelaufenen Jahres, die den Kurs der Aktie auf ein neues 52-Wochen-Tief von 9,96 kan. \$ fallen liess. Danach soll die Förderung 2011 bestensfalls knapp gestiegen sein, während die Produktionskosten zwischen 12 und 19% wuchsen. Zudem erwartet das Management eine Belastung aus der Neu-

bewertung des Goodwills der 2010 übernommen Tasiast-Mine.

«Je mehr der Kurs der Kinross-Titel sinkt, desto höher steigt das Unternehmen auf der Liste potenzieller Übernahmekandidaten», sagt Keith Wirtz, Chief Investment Officer bei Fifth Third Asset Management. Als möglicher Käufer mit genügender finanzieller Feuerkraft macht der kanadische Branchenleiter Barrick Gold die Runde.

Zumindest an einigen Projekten von Kinross interessiert sein könnte auch die amerikanische Newmont Mining. Sie sucht Wachstum und ist bereits in Westafrika tätig, wo auch Kinross Assets besitzt. Newmont stoppte im vergangenen November die Entwicklung des milliardenschweren Minas-Conga-Projekts in Peru, nachdem es zu heftigen Zusammenstössen zwischen Polizei und Demonstranten, die das Vorhaben verhindern wollen, gekommen war. Die Goldproduktion des Unternehmens könnte deshalb bis 2017 stagnieren.

«Newmont weist kein Wachstum auf, während Kinross zahlreiche Wachstumsprojekte hat», weiss George Topping, Analyst bei Stifel Nicolaus. Ein grosser, aber

immer noch verdaulicher Goldförderer, der auf die Liste der Übernahmekandidaten passt, ist die kanadische Agnico-Eagle Mines. Ihre sechs Projekte in Kanada, Finnland und Mexiko sind eine wahre Fundgrube, doch der Einjahres-Kurschart bietet mit einem Minus von 46% ein tristes Bild. Eine zu teure Übernahme sowie enttäuschende Produktions- und Gewinnprognosen gehören zu den Gründen, weshalb die Valoren des Unternehmens nur leicht über dem 52-Wochen-Tief handeln.

Risikoreiche Vorarbeit

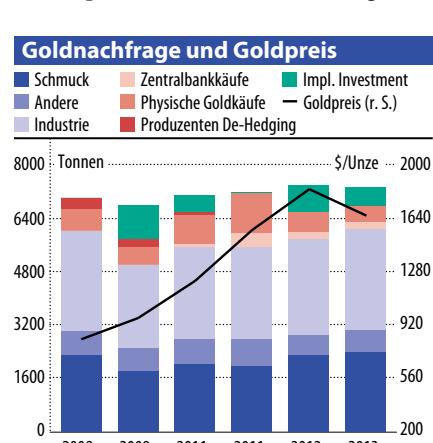
Beliebte Übernahmziele sind auch die Junior-Goldgesellschaften. Sie leisten mit viel Risiko oft die Vorarbeit für die grossen Goldförderer, indem sie aussichtsreiche Gebiete nach Goldvorkommen exploren und Minen entwickeln. Wenn die kleinen Unternehmen genügend grosse Funde gemacht haben, die auf eine rasch ausbaubare Produktion schliessen lassen, werden sie übernommen.

Ein solche Juniorgesellschaft ist die auf Jersey ansässige, aber in Toronto kotierte Lydian International. Sie hat eben eine neue Ressourcenschätzung für ihr Amul-

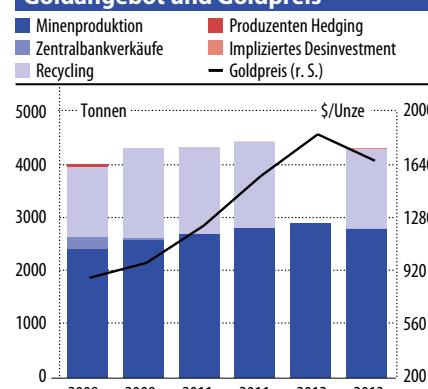
sar-Projekt in Armenien herausgegeben. Danach liegen dort jetzt mindestens 3,2 Mio. Unzen Gold begraben – 30% mehr als bei der letzten Schätzung. Lydian wies zudem darauf hin, dass die Ressource nach allen Seiten offen sei, was weiteres Potenzial ergebe. Mike Kozak, Analyst bei Cormark Securities, erwartet deshalb, dass die Goldvorräte längerfristig auf 5 Mio. Unzen steigen könnten.

Weiter fortgeschritten ist die kanadische Dundee Precious Metals. Sie fördert schon Gold und kann diese Produktion in den nächsten Jahren noch bedeutend steigern – von jährlich 93 000 Unzen 2010 auf 330 000 in vier bis fünf Jahren. Dazu kommt noch eine beträchtliche und ebenfalls steigende Kupferförderung. Gleichzeitig ist die Marktkapitalisierung von Dundee noch vergleichsweise tief. Das hängt mit Problemen zusammen, die das Unternehmen bei der Bewilligung und beim Betrieb der 2003 übernommenen Chelopech-Mine in Bulgarien antraf – Probleme, die heute aber gelöst sind. Dundee stellt deshalb ein Schnäppchen für ein grösseres Goldunternehmen dar, das sich auf diese Weise weitgehend risikolos Reserven und Produktion kaufen könnte.

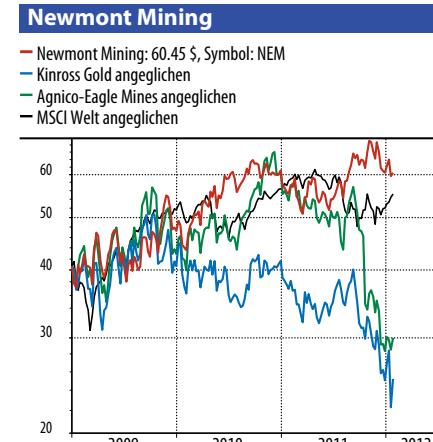
Goldnachfrage und Goldpreis



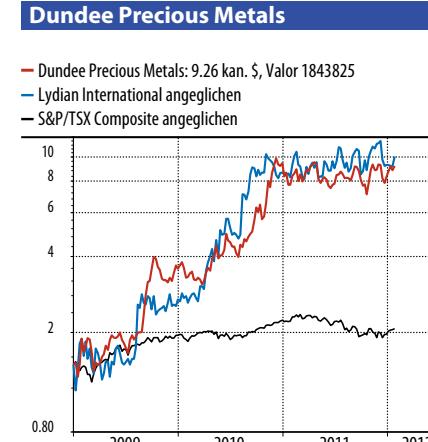
Goldangebot und Goldpreis



Newmont Mining



Dundee Precious Metals



Bergarbeiter in einer Goldmine in Kanada am Werk. Das Angebot an Gold hinkt der Nachfrage seit Jahren hinterher.