

Bergbau-Multis hofieren Aktionäre

INTERNATIONAL Angesichts sinkender Rohstoffpreise kürzen die Unternehmen die Investitionen und erhöhen die Dividende.

MARTIN GOLLMER

Mit Investitionskürzungen und Dividendenerhöhungen reagieren die beiden grössten Bergbaukonzerne der Welt, BHP Billiton und Rio Tinto, auf den Preiszerfall in vielen Rohstoffen, die sie fördern. Rio Tinto hat ausserdem noch ein Aktienrückkaufprogramm angekündigt. Anglo American nimmt derzeit milliardenschwere Abschreibungen vor. Alle drei haben in den vergangenen Tagen ihre Resultate vorgelegt. Glencore, ebenfalls ein Grosser im Rohstoffgeschäft, berichtet am 3. März. Die Schweizer haben ebenfalls schon Investitionskürzungen bekannt gegeben. Ein Aktienrückkaufprogramm läuft bereits seit vergangenerem Jahr.

Nach Jahren massiver Investitionen in den Ausbau der Rohstoffproduktion stellen die grossen Bergbaukonzerne jetzt die Wertgenerierung für die Aktionäre in den Vordergrund. Doch das geschieht in einem schwierigen Marktumfeld.

Teilweise ein Überangebot

Der Produktionsausbau – verbunden mit einem sich abschwächenden Wirtschaftswachstum in China, dem grössten Rohstoffkonsumenten der Welt – hat bei manchen Rohwaren zu einem Überangebot geführt. Die Folge: Die Preise der betroffenen Rohstoffe sinken. So haben sich die Notierungen für Eisenerz und Öl im vergangenen Jahr in etwa halbiert.

Bei den Bergbaukonzernen führt das zu geringeren Erträgen und Gewinnen. So hat BHP im ersten Halbjahr 2014/15 (per

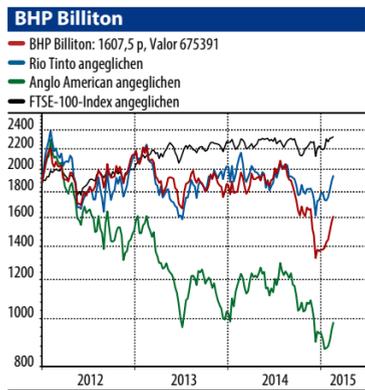
	Kurs am 24.2. in €		Perf. seit 1.1. in %	Marktkap. in Mrd. €	Umsatz in Mrd. \$			Gewinn/Verlust pro Aktie in \$			KGV	Div.-Rend. 2015 in %
	2014	2015*			2016*	2014	2015*	2016*	2014	2015*		
BHP Billiton	16.08	+15,8	87,3	67,2	58,6	57,9	2,60	1,49	1,64	16	5,0	
Rio Tinto	31,33	+4,4	58,1	47,7	43,6	47,1	3,53	3,83	4,37	13	4,8	
Anglo American	12,07	+0,5	16,9	27,1	27,5	30,3	-1,96	1,38	1,94	13	4,7	

*Schätzung
Quelle: Bloomberg

Ende Dezember) einen 26% kleineren Überschuss vor Zinsen und Steuern erzielt als in der Vergleichsperiode des vorangegangenen Geschäftsjahres. Bei Rio betrug der Gewinnrückgang im Gesamtjahr 2014 9%, bei Anglo 19%. Wegen Abschreibungen auf Minenprojekten in der Höhe von 3,9 Mrd. \$ ergab sich bei Letzterer unter dem Strich sogar ein happiger Verlust.

Wo weniger Geld fließt, gibt es auch weniger auszugeben. Wenn die Dividenden erhöht und die Schulden stabil gehalten (oder sogar abgebaut) werden sollen, bleibt nur noch die Kürzung der Investitionen als Alternative übrig. Das tun die Bergbaukonzerne nun auch – was bei Angebotsüberschüssen in manchen Rohstoffen sowieso angebracht ist.

So senkt BHP die Kapitalausgaben im laufenden Geschäftsjahr 15% auf 12,6 Mrd. \$ und in den zwei darauffolgenden Jahren auf 10,8 Mrd. statt der bisher vorgesehenen 13 Mrd. \$. In der Öldivision sollen die Investitionen in die Förderung aus US-Schiefergebieten im nächsten Geschäftsjahr 2015/16 von 4 auf 2,2 Mrd. \$ zurückgefahren werden. Rio will die Kapitalausgaben im laufenden Jahr und in den zwei Jahren danach auf 7 Mrd. \$ begrenzen – nach einer Spitze von mehr als 17 Mrd. \$ in 2012. Demgegenüber sollen aber die Dividenden steigen. BHP sieht eine Erhöhung



der halbjährlichen Ausschüttung um 5% auf 62 Cent pro Aktie vor, Rio beabsichtigt, die Jahresdividende 12% auf 215 Cent je Titel Aktie zu steigern. Für die Aktionäre resultieren daraus attraktive Renditen in der Nähe von 5% (vgl. Tabelle).

Rio kündigte zudem ein Aktienrückkaufprogramm in der Höhe von 2 Mrd. \$ an. Dieses wurde vergangenes Jahr in Aussicht gestellt, nachdem der Konzern erklärt hatte, er sei zufrieden mit dem Schuldenstand. Bis Ende Jahr konnte er von 18,1 auf 12,5 Mrd. gesenkt werden. Zudem wurden 2014 die Investitionen

37% auf noch 8,2 Mrd. \$ gekürzt. BHP hofft, den Wert für die Aktionäre noch auf anderem Weg steigern zu können. Das Unternehmen will ungefähr ein Drittel seiner Aktivitäten – besonders seine Nickelminen und Aluminiumschmelzen – in eine neue Gesellschaft namens South32 auslagern, die an der Börse Johannesburg kotiert werden soll. Bei BHP verbleiben dann noch die vier Bereiche Eisenerz, Kupfer, Koks- und Kohle und Öl.

Keine Anpassung nach unten

Die Ausgliederung soll keine Reduktion der Dividende nach sich ziehen, kündigte der Konzern am Montag an und implizierte damit eine in Zukunft höhere Ausschüttungsquote. Trotzdem muss sich CEO Andrew Mackenzie Fragen von den Aktionären gefallen lassen. Denn die ausgliedernden Teile erzielten im abgelaufenen Halbjahr alle bessere Resultate als die bei BHP verbleibenden.

Anleger sollten angesichts dieses Gewinnwinds ihren Fokus auf Rivale Rio verlagern. Gewiss, dieser ist sehr stark von Eisenerz abhängig. Aber Rio ist auch der profitabelste Produzent dieses Ausgangsstoffs für die Stahlherstellung. Zudem hat der Konzern signalisiert, sich diversifizieren zu wollen – mit Investitionen in ein breites Spektrum von Rohstoffen von Bauxit bis Kupfer. Schliesslich arbeitet nach Jahren von Abschreibungen auch der Aluminiumbereich von Rio wieder besser. Die Hände lassen sollten Anleger von Anglo. Das Unternehmen ist zu sehr von seinen Aktivitäten im streikgeplagten Südafrika geprägt.

Myriad wendet ins Positive

SCHWEIZ Der Entwickler von Handysoftware verbucht nach langer Zeit wieder einen Gewinn dank des Umbaus und der Messaging-App msngr.

Der Handysoftwareentwickler Myriad hat überraschend erste Zahlen für das abgelaufene Jahr vorgelegt. Er ist auf seinem Weg zum Turnaround vorangekommen. Zwar fiel der Umsatz, zugleich stieg aber der Betriebsgewinn vor Steuern und Amortisationen in den positiven Bereich. Verantwortlich für den Etappenerfolg ist der Chatservice msngr, der vor allem in Lateinamerika gefragt ist.

Myriad ist aus Esmertec entstanden. Die Entwickler der Gesellschaft haben lange Software für einfache Handys sowie für TV-Settop-Boxen programmiert. Den Siegeszug der Smartphones hat Myriad verschlafen – und ist so in schwere Fahrwasser geraten. Ein neues Management unter der Führung von CEO Stephen Dunford versucht den Umschwung. Der CEO setzt auf das Hype-Thema Messaging: Mit einer App für Handys und Smartphones will Myriad Kunden für sich gewinnen. Mit Werbung soll das Programm zum finanziellen Erfolg werden.

Noch investiert die Gesellschaft einiges in die Restrukturierung. Der Umsatz sank im abgelaufenen Geschäftsjahr 7% auf 40 Mio. \$. Den Betriebsgewinn vor Steuern und Amortisationen (Ebitda) erwartet das Management zwischen 11,1 und 12,8 Mio. \$. 2013 hatte Myriad noch einen Verlust von 14,2 Mio. \$ erwirtschaftet. Der Betriebsgewinn vor Amortisationen (Ebita) belaufe sich auf 7,5 bis 7,8

Mio. \$, nach einem Verlust von 2,9 Mio. \$ im Jahr zuvor. Der nach Rechnungslegungsstandard IFRS ausgewiesene Gewinn liege zwischen 7,3 und 9 Mio. \$.

Im vergangenen September hat sich Myriad im Rahmen einer Privatplatzierung frische Mittel in Höhe von 28,2 Mio. Fr. besorgt. Zum Jahresende lagen noch 22,8 Mio. Fr. auf der hohen Kante, im Jahr zuvor waren es 11 Mio. Fr.

CEO Dunford zeigte sich zufrieden mit dem Erreichten. Das vergangene Jahr sei ein sehr erfolgreiches gewesen. «Wir starten in das Jahr 2015 von einer soliden Basis», erklärte er weiter. Detaillierte Zahlen will die Gesellschaft am 11. März vorgelegen. Nur Investoren mit Appetit auf Risiko werfen einen Blick auf Myriad. Es ist noch immer nicht klar, ob der Umschwung geschafft ist. **TR**



Alle Finanzdaten zu Myriad im Online-Aktienführer: fuw.ch/MYRN



BKW rechnet mit Gewinnsprung

SCHWEIZ Der Versorger hat im Geschäftsjahr 2014 besser abgeschnitten als gedacht. Noch liegen aber nicht alle Details zum Abschluss vor.

Für den Stromkonzern BKW gab es am Dienstag an der Börse Applaus. Grund waren Eckdaten zum Geschäftsjahr 2014, die das Unternehmen am Montagabend veröffentlicht hatte. Der Versorger kommt auf ein Betriebsergebnis von rund 350 Mio. Fr. Gegenüber dem um Sonderwertberichtigungen auf Kraftwerke bereinigten Vorjahreswert hat sich BKW 10% verbessert.

Das Unternehmen führt diese Entwicklung auf Effizienzmassnahmen zurück. Auch sei die Energieposition erfolgreich bewirtschaftet worden. Mit Energie- und Infrastrukturdienstleistungen hat BKW nach eigenen Angaben «ein markantes Wachstum» erzielt. Den Gewinn sieht der Versorger bei rund 290 Mio. Fr., was gegenüber dem bereinigten Vorjahreswert ein Plus von drei Vierteln darstellt. Wegen hoher Abschreibungen wies der Stromkonzern 2013 aber tatsächlich einen Verlust von 217 Mio. Fr. aus.

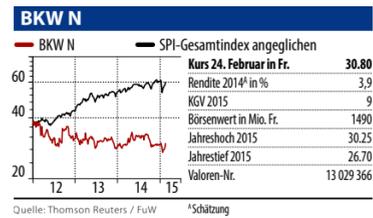
BKW verweist gewinnseitig auf «verschiedene Sondereffekte», darunter die gute Entwicklung am Aktienmarkt. Die Performance der Wertpapiere in den staatlichen Fonds für die nukleare Stilllegung und Entsorgung bezeichnet das Unternehmen als «ausserordentlich». Zuletzt hatte die Gesellschaft einen Gewinn auf Vorjahreshöhe in Aussicht gestellt.

In der kriselnden Strombranche ist die Nachricht des Berner Versorgers ein Lichtblick. Allerdings lässt sich die tatsächliche

Qualität des Gewinnsprungs erst beurteilen, wenn die vollständigen Zahlen vorliegen. Dies wird am 19. März der Fall sein.

«Finanz und Wirtschaft» hebt die Gewinnsschätzung für 2014 von 3.40 auf 5.50 Fr. je Aktie. Für das laufende Jahr beträgt der erwartete Überschuss weiterhin 3.52 Fr. je Aktie. Dies führt zu einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von lediglich 9 für dieses Jahr. Erhalten die Anleger erneut 1.20 Fr. Dividende je Aktie, ergibt das eine Rendite von 3,9%.

Die vergleichsweise tiefe Bewertung ist auf das schwierige Umfeld für Versorger zurückzuführen. Das traditionelle Geschäft steht wegen der Energiepolitik im deutschsprachigen Raum unter Druck. Für BKW mit einem relevanten regulierten Endkundengeschäft birgt ferne eine volle Strommarktöffnung Unsicherheit. Auch die Aufwertung des Franks beeinflusst das Geschäft negativ. Für ein Engagement im Stromsektor braucht es derzeit neben Risikofähigkeit auch gute Nerven. **CC**



Kurz notiert

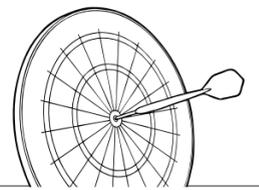
US-Untersuchung im Edelmetallhandel: Die US-Justiz hat Untersuchungen gegen mindestens zehn Banken eingeleitet, berichtet das «Wall Street Journal» mit Verweis auf anonyme Quellen. Die Behörden nähmen den Handel mit Gold, Silber, Platin und Palladium unter die Lupe. Die britische HSBC habe eine Vorladung erhalten. Im Visier stünden weitere Grossbanken, darunter Credit Suisse und UBS. Untersucht wird die mögliche Manipulation von Referenzmarken, ähnlich wie bereits beim Libor-Fall oder im Devisenmarkt. Englische und deutsche Aufsichtsbehörden hatten ihre Edelmetalluntersuchungen zuvor ergebnislos abgebrochen.

Flughafen Zürich verkleinert The Circle: Der Flughafenbetreiber hat gemäss einer Meldung des «Zürcher Unterländer» die Nutzfläche des Immobilienprojekts The Circle reduziert. Sie soll statt 210000m² noch 161500m² betragen. Laut Mediensprecher Michael Stief sei bereits 2012 entschieden worden, ein Stockwerk weniger zu bauen und die restlichen Etagen höher zu konzipieren. Mit aktuellen Ereignissen hat der Entscheid nichts zu tun. Bekannt geworden ist die Anpassung, weil das Änderungsgesuch bei den Baubehörden der Stadt Kloten öffentlich auflieg. Wegen der geringeren Nutzfläche sollen statt 957 nur noch 847 Parkplätze gebaut werden.

UPC Cablecom baut Stellen ab: Der Kabelnetzbetreiber und Swisscom-Rivale passt die Strukturen nach der Gründung einer gemeinsamen Regionalorganisation mit der Schwester UPC Austria im Vorjahr an. Bis 2018 sollen bis zu 250 Jobs wegfallen. Der Rückgang betrifft in erster Linie Standorte in der Schweiz. Die Anzahl kann sich nach Angaben der Liberty-Global-Tochter verringern, wenn das Geschäft in den nächsten Jahren rascher als geplant wächst. Für 2014 hatte UPC Cablecom ein Umsatzplus von 5% und insgesamt höhere Abonentenzahlen (+2%) verzeichnet. Die Gesellschaft verlor 2% TV-Kunden, während Swisscom dort 17% zulegte.

IVF profitiert von Ebola-Epidemie: Die auf die Herstellung von medizinischen Verbrauchsgütern spezialisierte IVF Hartmann hat im zurückliegenden Jahr vermehrt internationale Hilfsorganisationen beliefert, die Einsätze in den Ebola-Krisengebieten leisten. Insgesamt expandierte das Geschäft mit allen Kundengruppen, zu denen auch Spitäler und Altersheime vorab in der Schweiz zählen. Der Umsatz wurde ausschliesslich organisch 6% auf 132,9 Mio. Fr. gesteigert. Nicht damit Schritt hielt die Entwicklung des Gewinns (+2,8% auf 15,8 Mio. Fr.). Die Aktionäre sollen eine zum Vorjahr 7% erhöhte Dividende von 2.20 Fr. erhalten.

Hot Corner



Verlinkt



Wachsen laut das Mantra für die sozialen Netzwerke. Thomas Vollmoeller, CEO des Karriereportals Xing (Xetra: O1BC, Kurs: 118,10€, Börsenwert 660,4 Mio. €), gibt sich Mühe, die Erwartungen zu bedienen. An der Publikation der vorläufigen Jahresergebnisse am Montag liess er sich mit den Sätzen zitieren: «Das Jahr 2014 stand für Xing ganz im Zeichen von Wachstum.» Das Mitgliederwachstum habe einen Rekordwert erreicht. Und auch für die Zukunft stünden «alle Zeichen auf Wachstum».

Im abgelaufenen Jahr steigerte Xing (chinesisch für: es funktioniert) den Umsatz 20% auf 101,4 Mio. € und den Gewinn ohne zwei Sondereffekten 49% auf 15,7 Mio. €. Es gab 1,1 Mio. neue Mitglieder – das war der grösste Zuwachs seit dem Börsengang 2006. Die Aktien legten darauf am Montag bis 4,6% zu.

Xing, das sich als grösstes berufliches Netzwerk im deutschsprachigen Europa anpreist, will von den Veränderungen im Arbeitsumfeld profitieren. Die «vertikale Loyalität» zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern habe sich in den vergangenen vierzig Jahren aufgelöst, sagte Xing-CEO Vollmoeller zu FAZ.net. Daraus ergebe sich die Notwendigkeit, «horizontale Loyalitäten» zwischen Arbeitnehmern aufzubauen «und zum Beispiel Netzwerke zu bilden». Diese Botschaft unterstreicht Xing auf der Homepage: «50% aller Jobs werden über Kontakte vergeben.»

Stärkster Wachstumstreiber war 2014 das Segment E-Recruiting mit 39% mehr Umsatz. Zentral war eine neue Kommunikations- und Produktstrategie wie die «Jobs»-Offensive mit der Lancierung eines neuen Stellenmarkts im Herbst. Im Januar setzte Xing die Offensive mit dem Kauf von Jobbörse.com fort, einer Jobsuchmaschine für den deutschsprachigen Raum. Die Nachfrage für Stellenbörsen sei da, betont Xing mit Auftragsumfragen: Laut der jüngsten soll die Hälfte der Deutschschweizer offen für einen Jobwechsel sein.

Verglichen zum grossen US-Konkurrenten LinkedIn gilt das Wachstumspotenzial von Xing aber als beschränkt – weil LinkedIn global auftritt, während das Hamburger Unternehmen (das für 2015 ein Umsatzplus von mindestens 20% avisiert) sich auf den deutschsprachigen Raum fokussiert. Dafür sind die Xing-Aktien klar tiefer bewertet: Sie weisen geschätzte Kurs-Gewinn-Verhältnisse für 2015 von 35 und für 2016 von 27 aus, verglichen zu 88 resp. 63 für die LinkedIn-Aktien. Beobachtet werden es dazu als vorteilhaft, dass Xing mit Burda einen starken Aktionär im Rücken hat: Der Medienkonzern hält einen Anteil von 50,5%. Auch er kommt nun in den Genuss einer 48% auf 0,92 € erhöhten Dividende (Rendite: 0,8%). Die Xing-Titel, die seit Anfang 2013 um 194% zulegten (LinkedIn: plus 135%), sind etwas für risikofreudige Anleger. **AK**

Gesucht – gebucht
Gute Handwerker zu guten Preisen auf renovero.ch

renovero.ch
Offerten einholen und vergleichen.