

Japan bringt Leben in Uranaktien

INTERNATIONAL Erstmals seit Fukushima geht wieder ein Atomreaktor ans Netz. Das ist positiv für Uranpreis und -valoren.

MARTIN GOLLMER

Vier Jahre nach der Katastrophe in Fukushima ist diese Woche in Japan erstmals wieder ein Atomreaktor ans Netz gegangen. Weitere elf sollen bis Ende 2016 folgen. Christian Schärer, Manager des SMP Uranium Fund beim liechtensteinischen Vermögensverwalter Incrementum, erwartet, dass sich der Neustart der japanischen Reaktorflotte «grundsätzlich positiv» auf den Uranpreis und auf Uranaktien auswirkt.

Allerdings werde sich die auf absehbare Zeit geringe Anzahl der wieder in Betrieb genommenen Reaktoren nicht in der Angebot-Nachfrage-Bilanz des Uranmarkts spiegeln. Dafür sei die benötigte Menge an Uran vorläufig zu klein. Das könnte sich aber mittelfristig ändern, wenn in Japan wieder eine grössere Anzahl Reaktoren – die Rede ist von 31 Anlagen bis 2018 – wieder ans Netz geht.

«Wichtiger sind vorerst die psychologischen Effekte», meint Schärer. Eine besondere Rolle komme dabei den japanischen Atomkraftwerksbetreibern zu. Diese hielten immer noch einen grossen Uranlagerbestand. «Solange unklar war, ob die japanischen Reaktoren tatsächlich wieder ans Netz gehen, hing die Gefahr eines Lagerabbaus wie ein lähmender Schatten über dem Markt», erklärt Schärer. Entsprechend zurückhaltend hätten die anderen Marktteilnehmer agiert und auf einen Abbau des Lagerbestands bzw. auf niedrigere Uranpreise gehofft.

Klarer Outperformer

Vor diesem Hintergrund erreichte der Uran-Spotpreis im vergangenen Sommer einen Tiefpunkt mit 28,25 \$ pro Pfund. Bis im November erholte sich der Preis dann auf rund 40 \$ pro Pfund und handelt seither in einer Spanne von 35 bis 40 \$ pro Pfund seitwärts. Aktuell notiert der Uran-Spotpreis bei 36 \$ pro Pfund. Der Preis für langfristige Termingeschäfte bewegt sich seit Anfang 2014 in einer Bandbreite von 44 \$ pro Pfund am unteren und 49 \$ pro Pfund am oberen Ende. «Damit hebt sich der Uranpreis positiv vom übrigen Rohstoffumfeld ab und ist ein klarer relativer Outperformer», konstatiert Schärer. Heinz Isler, langjähriger Beobachter der Roh-

stoffszene und unabhängiger Berater von institutionellen Anlegern in Genf, erwartet, dass die Seitwärtsbewegung noch eine Weile anhält: «Solange Uran günstig ist, bauen die Atomkraftwerksbetreiber keine Lager auf.» Mittelfristig aber werde sich die jetzt schon spürbare Angebotsknappheit akzentuieren. Denn unter einem Uranpreis von 70 bis 80 \$ pro Pfund werde kein neues Abbauprojekt in Angriff genommen. Und komme es dann einmal doch so weit, dauere es Jahre, bis die Förderung beginnen könne. Isler folgert daraus: «Hinten hinaus ist die Lage extrem bullish für den Uranpreis.»

Trotz des recht stabilen Marktes ist die Entwicklung der Uranaktien seit vergangenen Sommer enttäuschend verlaufen. Im Unterschied zum Uran-Spotpreis zeigen die Urantitel keine Erholung bzw. notieren teilweise auf neuen Tiefst. Uranfondsmanager Schärer sieht mehrere Gründe dafür: Die Uranvaloren seien «in

Sippenhaft genommen» und von den Anlegern wie andere Rohstoffaktien auch abgestossen worden. Weiter verdienten viele Förderer trotz stabilen Uran-Spotpreises ihre Kosten nicht. Auch zeigten die Bilanzen vieler Produzenten vor dem Hintergrund mehrerer Jahre mit Verlusten «Zeichen der Auszehrung».

Fischen am Grund

Der Neustart der japanischen Reaktoren werde nun «das Umfeld für Uranaktien positiv verändern», meint Schärer. Die Angst vor einer Liquidation der japanischen Urananlagen werde sich schrittweise vom Markt verabschieden. «Ein verbessertes Sentiment kann zur Eindeckung von Leerverkäufen führen und eine technisch motivierte Gegenbewegung einläuten», glaubt Schärer. Trotzdem sei «eine breit abgestützte Erholung der Urantitel ohne steigende Uranpreise nicht sehr wahr-

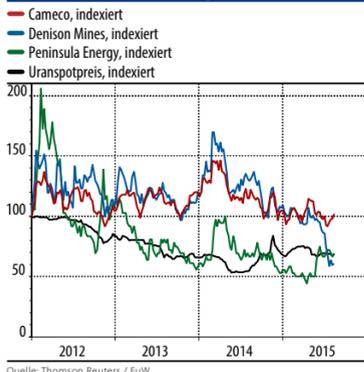
scheinlich». «Wer jetzt Aktien gut aufgestellter Uranförderer kauft, betreibt Bottom Fishing mit Blick auf die sich abzeichnende Angebotslücke», sagt Schärer.

Dem interessierten Anleger empfehlen Schärer und Rohstoffexperte Isler Aktien des kanadischen Branchenführers Cameco zum Kauf. An ihm schätzen sie die Qualität der Bilanz und die gute relative Kostenposition. Eine Überlegung wert sind auch Denison Mines, die mit Fission Uranium fusionieren. Unter dem Schirm der neuen Gesellschaft Denison Energy wird eine Pipeline vieler versprechender Uranprojekte im Mittleren Westen der USA und im kanadischen Athabasca Basin gebündelt. Auch eine Anlage in Pensinsula Energy könnte interessant sein. Die Australier werden demnächst im US-Bundesstaat Wyoming die Uranförderung aufnehmen. Produziert wird im In-situ-Verfahren, was tiefe Förderkosten sowie überblickbare Investitionen mit sich bringt.



Atomkraftwerk Sendai in Japan: Reaktor eins ist seit dieser Woche wieder in Betrieb. Reaktor zwei soll bis Ende Jahr folgen.

Uranaktien und Uranpreis



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Energieträger, Kriegsmaterial und Heilschubstanz

Uran ist ein chemisches Element mit dem Elementsymbol U und der Ordnungszahl 92. Im Periodensystem steht es in der Gruppe der Actinoide (7. Periode, f-Block). **Sämtliche Isotope des Metalls Uran sind radioaktiv.** Natürlich in Mineralien auftretendes Uran besteht zu 99,3% aus dem Isotop ²³⁸U und zu 0,7% aus ²³⁵U.

Eine besondere **Bedeutung erhielt Uran nach der Entdeckung der Kernspaltung** im Jahr 1938. Das Uranisotop ²³⁵U ist durch thermische Neutronen spaltbar und damit neben dem äusserst seltenen Plutonium-

isotop ²³⁹Pu das einzige bekannte natürlich vorkommende Nuklid, mit dem Kernspaltungskettenreaktionen möglich sind. Aus diesem Grund findet es **Verwendung als Primärenergieträger in Atomkraftwerken und Atomwaffen.** Da das Isotop ²³⁵U nur in geringer Konzentration im natürlichen Uran vorkommt, wird es durch Anreicherung konzentriert. Die zurückbleibende Fraktion wird abgereichertes Uran genannt.

Atomreaktoren werden nicht nur zur Stromerzeugung gebraucht, sondern auch zum **Antrieb grosser Kriegsschiffe**, etwa

für Flugzeugträger und U-Boote. Eine weitere militärische Anwendung ist Uranmunition. Das ist **panzerbrechende Munition, die abgereichertes Uran als Projektilkernmaterial enthält.** Abgereichertes Uran wird bei Panzern auch zur Panzerung eingesetzt.

Zivil wird Uran in der Nuklearmedizin verwendet. Mit der Radio- oder Strahlentherapie etwa können Krankheiten geheilt oder deren Fortschreiten verzögert werden. Eine weitere zivile Anwendung ist die **nukleare Entsalzung von Meerwasser** zur Gewinnung von Trinkwasser. **MG**

Aktuell auf www.fuw.ch

FuW Raiffeisens Zinsmarge sinkt

Der Chef der Raiffeisen-Bankgruppe, Pierin Vincenz, erwartet weiter Druck auf die Zinsmarge. «Die Absicherungskosten via Zinsswaps machen sich jetzt laufend bemerkbar», sagt Vincenz im Gespräch mit «Finanz und Wirtschaft». Im ersten Semester ist die Marge von 1,17 auf 1,12% gesunken.

www.fuw.ch/150815-4

FuW Tecan legt solides Halbjahr vor

Der Männedorfer Laborausrüster hat im ersten Semester Umsatz wie Gewinn zweistellig verbessern können. Die im Vorjahr akquirierte IBL International hat dabei einen wichtigen Beitrag geleistet.

www.fuw.ch/150815-5

Kurz notiert

Rückschlag für Cidor: Der Hersteller elektronischer Baugruppen kommt nicht auf Touren. Nachdem das Jahr 2014 etwas besser ausgefallen war, folgte im ersten Semester 2015 erneut ein Rückschlag. Der Umsatz sank 10% auf 92 Mio. Fr. Der Ebit schrankte sich um 21,6% auf 3,4 Mio. Fr. und der Gewinn brach gar 75% ein auf 0,6 Mio. Fr. Cidor macht den starken Franken sowie den Preisdruck auf den Märkten für das dürftige Resultat verantwortlich. Einen Lichtblick gibt es immerhin: Der Auftragszugang sank «nur» 1,6% auf 98,6 Mio. Fr. Dennoch wird der Gewinn weit unter dem Vorjahresniveau von 6,1 Mio. Fr. bleiben.

Zehnder erhält neuen CFO: René Grieder (1979) wird Finanzchef des Heizkörper- und Lüftungsherstellers. Er folgt auf Josef Brügger, der aus gesundheitlichen Gründen zurückgetreten ist. Ausserdem werden gemäss Zehnder an der GV vom 6. April 2016 Jörg Walther und Milva Zehnder als zusätzliche Mitglieder des Verwaltungsrats zur Wahl aufgestellt.

Plazza erzielt Gewinn: Die seit Ende Juni an der SIX gehandelte Immobiliengesellschaft Piazza hat das erste Halbjahr erfolgreich abgeschlossen. Gemäss provisorischen Zahlen erarbeitete sie einen Gewinn von 19,6 Mio. Fr. und einen Betriebsgewinn (Ebit) von 25,9 Mio. Fr. Die Neubewertung der Liegenschaften trug dazu 20,8 Mio. Fr. bei. Detaillierte Angaben kündigt Piazza für den 18. September an.

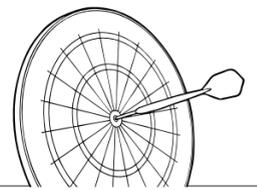
Roche kauft im Bereich Diagnostik zu: Der Basler Pharmakonzern meldet die Übernahme des privaten kalifornischen Diagnostik-Unternehmens GeneWeave BioSciences. Roche erhält damit Zugang zu dessen innovativer Smarticles-Technologie, mit der sich arzneimittelresistente Krankheitserreger schnell nachweisen lassen. Gemäss der Übernahmevereinbarung erhalten die GeneWeave-Gesellschafter zunächst eine Sofortzahlung von 190 Mio. \$. Falls produktbezogene Meilensteine erreicht werden, bezahlt Roche zusätzlich bis zu 235 Mio. \$.

Noch eine Akquisition von Leclanché: Der Batteriehersteller hat die Muster- und Schutzrechte für Module und Batteriemangement-Systeme sowie das Know-how für Batteriesystemtechnik von der deutschen ADS-TEC übernommen. Leclanché bezahlt dafür 1 Mio. eigene Aktien (Schlusskurs vom Donnerstag: 3,48 Fr.) und 2 Mio. € in bar. Damit ergänzt das Unternehmen den jüngst erfolgten Zukauf der belgischen Trineuron, die auf Anwendungen im Transportbereich spezialisiert ist. Mit den beiden Akquisitionen kann Leclanché ihre Marktposition als Anbieter von Komplettlösungen ausbauen.

Korrigendum

«Unter Renova kommt Sulzer nicht zur Ruhe», FuW Nr. 62 vom 12. August: Im Artikel heisst es, die Chefin der Beraterfirma Bain & Co. sitze im VR sowohl von Renova Management als auch von Sulzer. Richtig ist, dass Frau Orit Gadish nur im Gremium von Renova Management einsitzt.

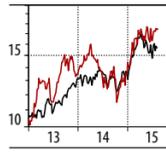
Hot Corner



Durchgetaktet

Takkt

— Kurs: 17,50 €
— Dax angeglichen



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Die komplette Ausstattung von Büros und Geschäften aus einer Hand anzubieten, das hat sich der B2B-Spezialversandhändler **Takkt** (Frankfurt, TTK, Kurs 17,50€, Marktwert 1148 Mio. €) zum Ziel gesetzt. Entsprechend ist das Sortiment mit mehr als 200 000 Artikeln riesig.

Das Unternehmen ist mit inzwischen 15 Gesellschaften in 25 Ländern präsent. Die 3 Mio. Kunden bestellen klassisch aus dem Katalog oder via Internet. Doch unabhängig davon: Wenn ein Auftrag für einen Stehtisch, ein Werbedisplay, für einen Flip-Chart-Ständer oder gar einen Saugheber im Warenwirtschaftssystem drin ist, läuft die Abwicklung nach dem gleichen Muster. E-Commerce wird aber forciert, da diese Handelsart die Geschäftsbeziehungen vereinfacht und die Beschaffungsprozesse noch effizienter macht – durchgetaktet sozusagen.

Die seit sechs Jahren von Felix Zimmermann geleitete Takkt baut ihre Stellung kontinuierlich aus. Im zweiten Quartal dieses Jahres gelang es, das organische Wachstum von 3,6 auf 5,5% zu beschleunigen. Insgesamt nahm der Umsatz im Vergleich zur Vorjahresperiode 9% auf 254 Mio. € zu. Von der Währung unterstützt lief es in Nordamerika besonders gut, aber auch in Europa mit Ausnahme der Schweiz stieg das Volumen. Auf Halbjahresbasis steigerte Takkt den Umsatz 7,4% auf 506 Mio. €. Für das Gesamtjahr wird ein organisches Wachstum von 3 bis 5% erwartet.

Das Portfolio wurde ertragsoptimiert. Unrentable Einheiten – Topdeq in Europa und PEG in Nordamerika – wurden abgestossen, profitable Gesellschaften – Bigdug in Grossbritannien und Post-Up Stand in den USA – zugekauft. Im ersten Halbjahr erreichte die Ebit-Marge so 12,3%, was einem Plus von 40 Basispunkten im Vergleich zur Vorjahresperiode entsprach. Zudem wurde mit den Transaktionen die Zyklizität des Nordamerikageschäfts verringert.

Im Gesamtjahr soll die Ebitda-Marge der Gruppe gemäss den eigenen Erwartungen an den oberen Rand des Zielbands von 12 bis 15% zu liegen kommen und so den Wert von 14% aus dem Vorjahr übertreffen.

Das Wertschriftenhaus Berenberg sieht Takkt nach der Flurbereinigung in aussichtsreicher Position, die Margen weiter zu festigen. Dank des soliden finanziellen Hintergrunds und eines starken Cashflow sollte die Gruppe fähig sein, so Berenberg, die Stellung im fragmentierten Markt für Büroausstatter mit Zukäufen auszubauen. Die Analysten erwarten bis 2017 ein jährlich zweistelliges Gewinnwachstum.

Die Ertragsaussichten brachten die Titel im Frühjahr vermehrt auf den Radar von Anlegern (+23% seit Anfang Jahr). Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 13 für 2016, dem erwarteten Gewinnwachstum und den intakten Konsolidierungschancen bleiben die Titel kaufenswert. **GA**

Anzeige

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

renovero.ch
Offerten einholen und vergleichen.