

Bergbaukonzerne lassen Dividende aus

INTERNATIONAL Vale ist das bisher letzte Unternehmen im Sektor, das die Ausschüttung suspendieren will. Was tun BHP Billiton und Rio Tinto?

MARTIN GOLLMER

Glencore hat im September die Dividende suspendiert, Anglo American im Dezember. Nun hat auch Vale angekündigt, die Ausschüttung an die Aktionäre auf null zu reduzieren. Das zeigt: Dividenden der grossen Bergbaukonzerne, die noch vor einem halben Jahr als unantastbar galten, sind es angesichts des fortgesetzten Rohstoffpreiserfalls nicht mehr. Von den grossen fünf im Bergbau bleiben BHP Billiton und Rio Tinto, die noch nicht Hand an die Ausschüttungen gelegt haben. Was werden sie tun?

Die Rohstoffpreise befinden sich im freien Fall. Eisenerz gab 2015 knapp 40% nach. Kupfer verlor 25%. Kohle reduzierte sich 31%. Öl notierte Ende vergangenes Jahr 37% niedriger als Anfang Jahr. 2015 war dabei nicht das erste Jahr mit einem Preisrückgang. Die Notierungen fallen seit 2011 (vgl. Chart). Auch Anfang 2016 ging der Preiszerfall weiter.

Zu hohes Angebot

Der Grund ist einfach: Einer nachlassenden Nachfrage, vor allem in China, dem weltweit grössten Rohstoffkonsumenten, steht ein immer noch steigendes Angebot gegenüber. Produzenten mit niedrigen Kosten versuchen, mit einer Strategie von Menge vor Preis Förderer mit höheren Kosten aus dem Markt zu drängen. Diese reagieren aber nur zögerlich. Besonders ausgeprägt ist diese Strategie bei Eisenerz und Öl.

Die Rohstoffproduzenten reagierten mit den üblichen Massnahmen auf den Preiszerfall. Sie kürzten die Investitionen, senkten die Betriebskosten, entliessen Personal, verkauften zweitrangige Aktiva. Vor dem Antasten der Ausschüttungen an die Aktionäre schreckten sie lange zurück. Attraktive Dividenden galten in einem Umfeld fallender Rohstoffpreise, sinkender Unternehmensgewinne und nachlassender Aktienkurse als wichtiger Grund für Anleger, Titel von Bergbaukonzernen zu halten. Doch jetzt ist das Sicherstellen des betriebsnotwendigen Kapitals angesichts anhaltend niedriger Rohstoffpreise wichtiger geworden, als die Aktionäre bei Laune zu halten.

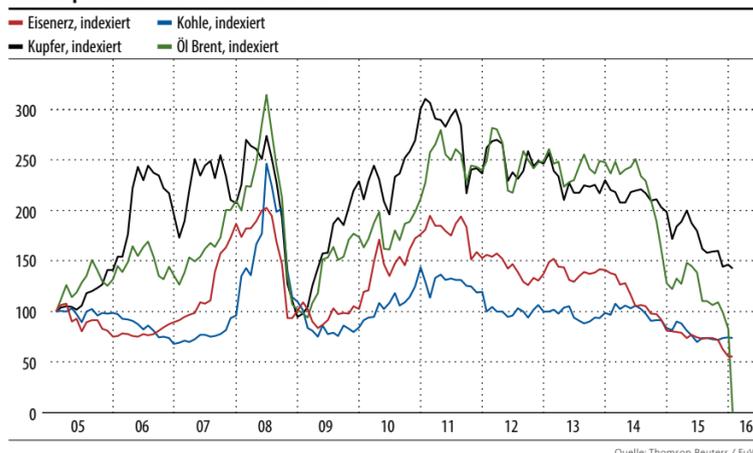
Vale – der weltgrösste Förderer von Eisenerz und Nickel – ist am Freitag der vorläufig letzte grosse Bergbaukonzern geworden, der seine Dividendenpolitik geändert hat. Die Geschäftsleitung hat angekündigt, dem Verwaltungsrat zu beantragen, die Ausschüttung im laufenden Jahr auf null zu reduzieren. Das letzte Wort zum Antrag werden im April die Aktionäre an der Generalversammlung haben.

Im Januar hatte Moody's Vales Schulden für eine Abstufung vorgemerkt. Die Ratingagentur bewertet den brasilianischen Konzern zurzeit noch mit Baa3, der niedrigsten Stufe mit Investmentqualität.

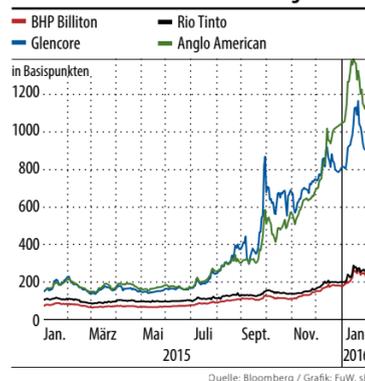


In einer Mine von Rio Tinto in Australien wird Eisenerz zum Verladen bereit gemacht.

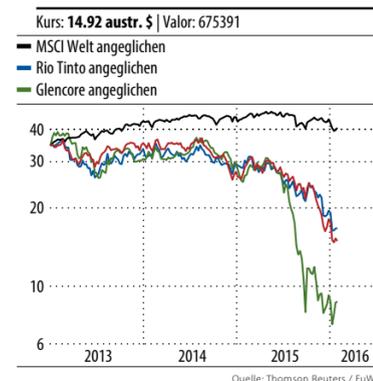
Rohstoffpreise: Seit 2011 im Abwärtstrend



Prämien für Kreditausfallversicherungen



BHP Billiton



Kennzahlen grosser, diversifizierter Bergbaukonzerne

	Kurs am 2.2. in LW	Performance seit 1.1. in %	Marktkap. in Mrd. \$	Umsatz in Mrd. \$ 2015A	Umsatz in Mrd. \$ 2016 ^a	Gew./Verl. pro Aktie in \$ 2015 ^a	Gew./Verl. pro Aktie in \$ 2016 ^a	Schulden zu Eigenkapital	KGW 2016	Div.-Rendite 2016 ^a in %
BHP Billiton (austr. \$) ¹	14,92	-16,5	53,5	44,6	31,9	0,36	-0,83	48,1	-	8,9
Rio Tinto (£)	16,60	-16,1	44,0	34,4	31,7	1,56	1,71	54,2	16	8,9
Glencore (£)	0,87	-3,7	18,0	165,8	150,5	-0,03	0,10	108,6	25	0
Vale (bras. Real) ²	7,25	-29,3	11,4	25,5	24,1	-0,76	-0,10	52,3	-	9,6
Anglo American (£)	2,68	-10,6	5,0	20,5	17,5	-4,22	0,20	70,2	36	0

¹Schätzung ²Geschäftsjahr per Ende Juni, für 2015 definitive Zahlen ³Dividendensuspendierung beantragt, aber noch nicht beschlossen

Quelle: Bloomberg

Vale, die zurzeit Verlust schreibt, sieht sich auch mit einer 5 Mrd. \$ schweren Schadenersatzklage konfrontiert, die aus einem Dambruch beim zusammen mit BHP Billiton gehaltenen Gemeinschaftsunternehmen Samarco herrührt. Der Bruch des Damms eines Eisenerzabraumteichs verwüstete das Becken des Rio Doce und kostete siebzehn Menschen das Leben.

Vor Vale hatten schon Anglo American und Glencore die Dividende suspendiert. Anglo American reagierte auf eine angesichts fallender Rohstoffpreise stark rückläufige Cashflowentwicklung und eine wegen politischer Widerstände nur schleppend vorankommende Restrukturierung ihrer Aktivitäten in Südafrika.

Bei Glencore kamen Bedenken auf, der Konzern generiere zu wenig Cashflow, um seine aus der Übernahme von Xstrata stammenden hohen Schulden bedienen zu können. Die Bedenken sind auch heute nicht ausgeräumt, wie die Prämien für Kreditausfallversicherungen anzeigen. Sie sind zurzeit sogar noch höher als im September, kurz bevor Glencore ein Schuldenabbauprogramm angekündigt (vgl. Grafik).

Starke Bilanz wichtig

Von den fünf weltgrössten diversifizierten Bergbaukonzernen haben damit einzig BHP Billiton und Rio Tinto ihre Dividendenpolitik noch nicht den neuen Realitäten angepasst. Doch Sektorbeobachter sind überzeugt, dass auch sie nicht um einen solchen Schritt herumkommen. «Es ist zu erwarten, dass die Dividenden stark gekürzt werden, auch bei den Branchenschwergewichten BHP Billiton und Rio Tinto», schreiben etwa die Analysten des britischen Asset-Managers Investec.

Besonders bei BHP Billiton gehen Beobachter davon aus, dass eine Dividendenkürzung unmittelbar bevorsteht. Der Konzern hat nämlich in der jüngeren Vergangenheit mehrmals ein Bekenntnis zu einer starken Bilanz abgelegt. «In diesem Umfeld engagieren wir uns, unsere starke Bilanz zu schützen, sodass wir die finanzielle Flexibilität besitzen, die Volatilität an den Märkten zu bewältigen und die erwartete mittelfristige Erholung in Kupfer und Öl zu nutzen», sagte CEO Andrew Mackenzie etwa im Januar anlässlich der Präsentation der Produktionszahlen.

Kreditrating gesenkt

Eben hat die Ratingagentur Standard & Poor's die Kreditwürdigkeit von BHP Billiton von A+ auf A abgestuft und gewarnt, sie könnte noch weiter sinken. Vor der Abstufung hatte die Agentur Bedenken geäussert zur finanziellen Flexibilität von BHP, besonders wegen der Politik, die Dividende jedes Halbjahr zu erhöhen, mindestens aber zu halten.

Weil sie eine ähnliche Politik verfolgt, wird auch von Rio Tinto angenommen, dass sie die Dividende senken könnte. Anders als BHP hat aber das Management von Rio bisher noch in keiner Weise durchblicken lassen, dass die Ausschüttung in Gefahr ist. Dass aber Rios Bilanz angesichts des Rohstoffpreiserfalls nicht unverwundbar ist, machte Standard & Poor's am Dienstag deutlich, indem sie die Kreditwürdigkeit des Konzerns (zurzeit: A-/A-2) mit dem Ausblick negativ versah. Anleger sollten sich also vorsehen. Rio verfügt zwar über Weltklasseaktiva, (noch) starke Cashflows und eine (noch) solide Bilanz. Die Dividende ist aber auch hier nicht mehr sicher.

Anzeige

source ETF-Innovation

Dank unserer Unabhängigkeit können wir mit führenden Investmentpartnern kooperieren und so frische Ideen in den ETF-Markt bringen. Ob Sie auf der Suche nach einer neuen Anlageidee sind oder nach einem besseren Ansatz für eine alte Idee suchen, probieren Sie Source, die ETF-Innovatoren.

Sprechen Sie mit Ihrem Finanzberater und besuchen Sie www.sourceetf.ch um zu erfahren, wie ihr Portfolio von Source-Produkten profitieren könnte.

sourceetf.ch



Die von Source angebotenen Produkte setzen ihr Kapital Risiken aus. Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Source ETFs sind UCITS-konform. Sie sollten eine Transaktion erst dann vornehmen, wenn Sie sich der damit verbundenen Risiken vollständig bewusst sind und eigenständig festgestellt haben, dass das Geschäft für Sie geeignet ist. Sie sollten vor der Investition alle relevanten Prospektinformationen lesen. Die Prospektinformationen beschreiben die Struktur, Risiken und verbundenen Kosten von Source-Produkten und sind unter www.SourceETF.ch erhältlich. Diese Anzeige wurde von der Source Schweiz GmbH, Kappelerstrasse 11, 8001 Zürich, herausgegeben. Die Source Schweiz GmbH ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) als Vertriebspartner zugelassen und untersteht deren Aufsicht.