

# Bergbaukonzerne sind voll in Fahrt

**INTERNATIONAL** Rio Tinto und BHP Billiton zahlen nach ausgezeichneten Ergebnissen für 2018 rekordverdächtige Dividenden.

MARTIN GOLLMER

Die Abschlussaison der Bergbaukonzerne haben drei Themen geprägt: Ausschüttungen, Dämme und Kohle. Ausschüttungen an die Aktionäre, weil Rio Tinto und BHP Billiton unerschämte hohe angekündigt haben. Dämme von Abraumteichen, weil deren Sicherheit nach der Katastrophe in einem Bergwerk von Vale nun bei allen Minengiganten höchste Aufmerksamkeit genießt. Die schmutzige Kohle, weil Rio Tinto deren Förderung aufgeben hat und Glencore deren Produktion deckeln will.

Die Resultate der Berichtsperiode fielen dank meist höherer Rohstoffpreise gut bis sehr gut aus. BHP Billiton steigerte den Gewinn in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2018/19 um 87% auf 3,8 Mrd. \$. In der gleichen Periode des Vorjahres war der Überschuss allerdings von Effekten der US-Steuerreform negativ beeinflusst gewesen. Bei Rio Tinto kletterte der Gewinn für 2018 um 56% auf 13,6 Mrd. \$ – auch wegen Aktivverkäufen in Milliardenhöhe. Anglo American verzeichnete 2018 einen Überschuss von 3,6 Mrd. \$ – 12% mehr als im Vorjahr.

Glencore musste 2018 dagegen einen Gewinnrückgang um 41% auf 3,4 Mrd. \$ hinnehmen. Dies wegen hoher Wertberichtigungen auf Aktiva in der Demokratischen Republik Kongo. Noch nicht rapportiert hat Vale. Nach der Katastrophe in einem seiner Bergwerke Ende Januar hat der Konzern die Publikation der Zahlen für 2018 auf den 27. März verschoben.

## Geldregen für Aktionäre

Gross zu reden gaben aber nicht die Gewinne, sondern die Ausschüttungen an die Aktionäre in Form von Dividenden und Aktienrückkäufen. Den Vogel schoss dabei Rio Tinto ab, die für 2018 einen Betrag von nicht weniger als 13,5 Mrd. \$ ausrichtet. Darin eingeschlossen ist eine Spezialdividende von 4 Mrd. \$, mit der der britisch-australische Konzern seine Aktionäre an Aktivverkäufen von mehr als 8 Mrd. \$ teilhaben lässt. Zum Vergleich: Das Volumen ist grösser als der Börsenwert von mehr als der Hälfte der Unternehmen, die im britischen FTSE-100-Index geführt werden.

Mit 13,2 Mrd. \$ führt BHP Billiton ebenfalls eine sehr hohe Summe an die Aktionäre zurück. Gespeist wird dieser Betrag hauptsächlich aus dem Verkauf des US-Schieferölgeschäfts für 10,8 Mrd. \$ an BP. Die Zwischendividende für das erste Halbjahr 2018/19 beträgt 2,8 Mrd. \$.

In den Genuss von 5,2 Mrd. \$ kommen für 2018 die Aktionäre von Glencore. 2019 will der schweizerische Konzern mit Kotierung in London eine Basisdividende



Zum Gedenken an die Opfer werfen Helikopter Blumenblätter ab über dem Ort des Bergwerk-Dammbruchs in Brasilien.

## Ausgewählte Kennzahlen der grössten Bergbaukonzerne

	Kurs am 8.3.		Perf. Seit 1.1. in %	Marktkap. in Mrd. \$	Umsatz in Mrd. \$			Gewinn pro Aktie in \$			KGV	Div.-Rendite 2019 in %
	in LW	in %			2018	2019 <sup>a</sup>	2020 <sup>a</sup>	2018	2019 <sup>a</sup>	2020 <sup>a</sup>		
BHP Billiton (€)	17.07	+8,4	123,8	43,1	43,6	42,9	0,69	1,85	1,84	12	9,1	
Rio Tinto (€)	41.11	+15,1	92,0	40,5	40,1	38,4	7,88	5,21	5,01	10	6,3	
Vale (BRL) <sup>2</sup>	48,86	-4,2	67,0	36,5	37,5	n.v.	1,21	1,76	1,57	7	–	
Glencore (€)	2,98	+2,2	54,3	219,8	214,1	220,9	0,24	0,39	0,40	11	5,2	
Anglo American (€)	19,99	+14,4	33,9	27,6	27,0	27,0	2,74	2,60	2,35	10	4,3	

LW=Landeswährung KGV=Kurs-Gewinn-Verhältnis A) Schätzung 1) Geschäftsjahr per Ende Juni 2) Schätzung für 2018 Quelle: Bloomberg

von 2,8 Mrd. \$ zahlen und Aktienrückkäufe in Höhe von 2 Mrd. \$ tätigen. Dieser Betrag könnte noch um 1 Mrd. \$ aufgestockt werden, wenn sich geplante Aktivverkäufe realisieren lassen.

Anglo American zahlt ihren Aktionären für 2018 eine Dividende aus, die wie vorgegeben 40% des Gewinns entspricht. Anders als Rio Tinto, BHP Billiton und Glencore verzichtet der britisch-südafrikanische Konzern jedoch auf Aktienrückkäufe. Es gelte, die richtige Balance zu halten zwischen Ausschüttungen an die Anteilhaber und Investitionen in Wachstumsprojekte, hiess es zur Begründung.

Vale hat derweil die Dividende ausgesetzt. Der Schritt zeigt, dass der brasilianische Konzern mit hohen Belastungen aus dem Bruch des Damms eines Bergwerk-Abraumteichs rechnet. Dabei ergoss sich Ende Januar Schlamm über Büros, und die Kantine des Bergwerks sowie ein nahegelegenes Dorf und riss 186 Menschen in den Tod. 122 Personen werden noch vermisst. Neueste Schätzungen gehen davon aus, dass Vale einen Betrag von mindes-

tens 7,5 Mrd. \$ für Aufräumarbeiten und Bussen zahlen muss.

Wegen des Unfalls hat sich CEO Fabio Schvartsman vorübergehend beurlauben lassen. Untersuchungen der Behörden haben bisher ergeben, dass Vale einen Auditor, der sich weigerte, den fraglichen Damm als sicher zu zertifizieren, durch einen anderen ersetzte. Dieser beurteilte den Damm in der Folge als sicher aus Angst, weitere Aufträge mit dem global führenden Eisenerzförderer zu verlieren.

## Dammbruch weckt auf

Der Dammbruch, der bisher katastrophalste seiner Art und der zweite in Brasilien innerhalb von vier Jahren, hat die Bergbaukonzerne aufgeschreckt. Alle haben Überprüfungen der Sicherheit der Dämme von Abraumteichen in ihren Minen eingeleitet. Und alle haben eingestanden, dass diese Überprüfungen international einheitlich geregelt werden sollten.

Das hat den International Council on Mining & Metals (ICMM) aktiv werden

lassen. Ihm gehören 27 grosse Bergbauunternehmen an, darunter BHP Billiton, Rio Tinto, Glencore, Vale und Anglo American. Er will eine unabhängige Gruppe von Experten einsetzen, die – basierend auf besten Praktiken – weltweit gültige Richtlinien für den Bau und den Unterhalt von Abraumteichen ausarbeiten soll. Da andere internationale Organisationen solche Richtlinien schon erlassen haben, werden die ICMM-Mitglieder die Öffentlichkeit überzeugen müssen, dass ihre geplanten Vorschriften besser sind und – vor allem – auch tatsächlich durchgesetzt werden können.

## Klimaschutz wird wichtiger

Langsam, aber sicher kommt auch der Klimaschutz auf die Agenda der Minengiganten. Glencore hat deshalb mit dem Resultat für 2018 angekündigt, die Kohleproduktion auf einer Höhe von 150 Mio. Tonnen pro Jahr einzufrieren. Ganz aus der Kohleförderung ausgestiegen ist Rio Tinto. Der Konzern hat das bisher nicht an die grosse Glocke hängt, sagte nun aber anlässlich der Präsentation der Jahreszahlen und eines Klimaberichts: «Wir sind jetzt das einzige grosse Bergbauunternehmen mit einem Rohstoffportfolio ohne fossile Brenn- und Treibstoffe.»

Kohle gilt wegen ihres hohen CO<sub>2</sub>-Gehalts als der klimaschädlichste fossile Brenn- und Treibstoff. Rio Tinto begann den Ausstieg 2017 und schloss ihn Anfang dieses Jahres ab. Neben Glencore fördern von den grossen fünf Konzernen auch BHP Billiton und Anglo American weiterhin Kohle (vgl. Grafik).

Aktionärsfreundlich, klimafreundlich – Rio Tinto kumuliert Eigenschaften, die Anlegern gefallen dürften. Kommt dazu, dass der Konzern auch die stärkste Bilanz unter den Minenriesen aufweist. Die Aktivverkäufe wurden auch genutzt, um Schulden abzubauen. Aus einer Nettoverschuldung von 4,1 Mrd. \$ entstand so per Ende 2018 eine Nettocashposition von 300 Mio. \$. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2019 von 10 sind die Aktien von Rio ähnlich bewertet wie die Titel anderer Bergbaukonzerne (vgl. Tabelle). Die aktuelle Dividendenrendite beträgt 6,3%.

## Zug Estates will mehr ausschütten

**SCHWEIZ** Die Immo-Gesellschaft fährt weiter auf Wachstumskurs.

Das in der Region Zug verankerte Immobilienunternehmen hat die erwarteten guten Jahreszahlen geliefert. Eine Überraschung war die neue Dividendenstrategie. Sie sieht eine höhere Ausschüttungsquote und in den Jahren 2020 und 2021 jeweils eine Sonderdividende vor. Unter den Investoren fand die geänderte Ausschüttungspolitik Anklang. Die Aktien rückten am Freitag bis zu 2% vor.

Auf der Basis des 12,2% gestiegenen Gewinns sollen die Aktionäre bereits für 2018 eine höhere Dividende von 28 (25.50) Fr. erhalten. Das entspricht einer Ausschüttungsquote von 49,9%, was dem bisherigen Richtwert entspricht. Ab 2020 will Zug Estates die Dividende um jährlich 10% erhöhen, bis die Ausschüttungsquote zwei Drittel des operativen Gewinns erreicht, sofern keine umfangreichen Investitionen anfallen. Zudem werden die Aktionäre 2020 und 2021 über eine Sonderdividende entscheiden können. Auf diesem Weg sollen sie am Erlös aus dem Verkauf der Eigentumswohnungen im Gartenhochhaus Aglaya in Rotkreuz teilhaben.

## Höherer Mietertrag

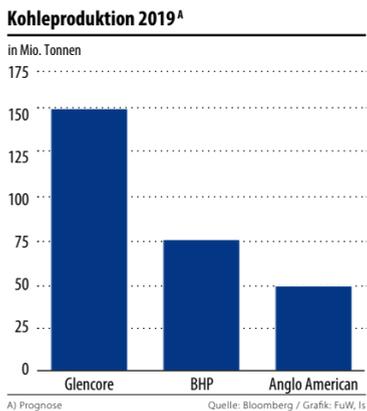
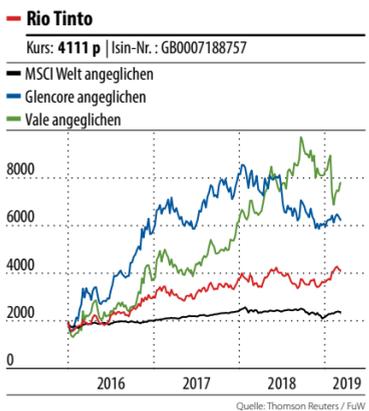
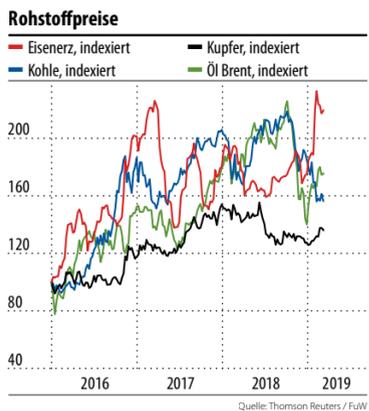
Das Haus mit 85 Wohnungen ist Teil des Saurestoff-Areals, Basis des Erfolgs von Zug Estates. 2018 wurden dort die letzten Häuser des Baufelds A an die Mieter übergeben und die Arbeiten am Holzhaus abgeschlossen. Dadurch stieg der Liegenschaftenertrag der Gesellschaft 11,8% auf 50,8 Mio. Fr. Gleichzeitig führte dies zu einem Neubewertungserfolg, der den Vorjahreswert um ein Viertel übertraf. Obwohl in Rotkreuz grosse Flächen auf den Markt kamen, nahm die Leerstandsquote per Ende 2018 nur von 1,5 auf 2,9% zu. Der Portfolioertrag der Gruppe stieg ohne Betriebsliegenschaften auf 1,42 Mrd. Fr.

Für zwei Bauten auf der letzten Baublücke in der Saurestoff läuft derzeit die Projektphase. Geplant werden 16000 m<sup>2</sup> Büros und weitere Studentenwohnungen. Die Investitionen werden auf 35 bis 40 Mio. Fr. geschätzt.

## Aktien mit Abschlag

Frühestens ab 2024 will die Gesellschaft etappiert 300 bis 400 Mio. Fr. in die Weiterentwicklung des Metall-Areals in Zug stecken. Dank des hohen Cashflows und einer Eigenkapitaldecke von 54,4% sollte dies ohne Kapitalerhöhung möglich sein. Das Fremdkapital war 2018 mit durchschnittlich 1,8% zu verzinsen.

Die Aktien von Zug Estates notieren mit einem Abschlag zu ihrem 3% auf 1796.71 Fr. gestiegenen inneren Wert. Der Kurs spiegelt die geringe Handelsliquidität und die bisher auch im Branchenvergleich konservative Ausschüttungspolitik. Die neue Dividendenstrategie dürfte die Nachfrage beleben. **GA**



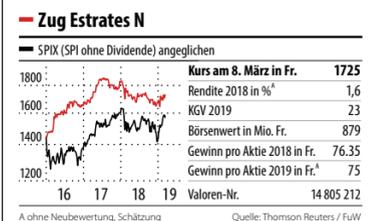
## Kurz notiert

**Die Post ist unter Druck:** Das schwierige Umfeld hat auf das Ergebnis der Post gedrückt. Im Geschäftsjahr 2018 sank der Umsatz 4,6% auf knapp 7,7 Mrd. Fr. Davon wurden gut 85% im Wettbewerb, also in liberalisierten Märkten, erzielt. Die Ertragslage hat sich markant verschlechtert. Das Betriebsergebnis sank 30% auf 501 Mio. Fr. und der Gewinn 23% auf 405 Mio. Fr. Dahinter stehen Schwierigkeiten in der PostFinance, das Betriebsergebnis sank hier gar 60%. Zudem schlugen die Rückzahlungen um die Vorfälle bei Post-Auto negativ zu Buche.

**Sika expandiert in Kanada:** Der Bauzulieferer übernimmt das kanadische Familienunternehmen King Packaged Materials Company. Das Unternehmen ist ein Produzent von Trockenspritzbetons und Mörteln für den Heimwerker-, Bau-, Bergbau- und Tunnelbausektor. Es betreibt drei moderne Werke. King Packaged Materials ergänzt die Produktpalette von Sika. Das Unternehmen wird zu einem führenden Anbieter von Betonprodukten in Kanada. King Packaged Materials beschäftigt hundertachtzig Mitarbeiter und realisiert einen Jahresumsatz von rund 61 Mio. Fr.

**Tecan kooperiert mit Qiagen:** Der Laborautomatisierungsspezialist Tecan und der deutsche Biotech-Zulieferer Qiagen kooperieren für Tests zur Erkennung von latenter Tuberkulose. Im Rahmen der nicht exklusiven Vereinbarung kommt das automatische Laborsystem zur Probenverarbeitung Tecan Fluent bei dem Testverfahren QuantiFERON-TB Gold Plus (QFT-Plus) von Qiagen zum Einsatz. Finanzielle Details wurden keine genannt. Durch die Kooperation soll die Handhabung der Proben vor der eigentlichen Analyse verbessert werden.

**Banque Profil de Gestion schreibt Verlust:** Die Genfer Privatbank ist 2018 in die roten Zahlen gerutscht, wegen einer Goodwill-Amortisation im Zusammenhang mit dem Kauf der Dynagest SA. Der Jahresverlust betrug 0,33 Mio. Fr. nach einem Gewinn von 1,75 Mio. im Vorjahr. Abschreibungen und Wertberichtigungen erreichten 0,68 Mio. Fr. Der Gesamtertrag aus dem Zins-, Kommissions- und Dienstleistungsertrag sowie dem Handelserfolg wurde mit 13,6 Mio. Fr. ausgewiesen, was einem Anstieg von rund 15% gegenüber 2017 entspricht.



Unternehmenszahlen			
in Mio. Fr.	2016	2017	2018
Betriebsertrag (exkl. Neubewert.)	61,2	65,4	70,8
Liegenschaftenertrag	40,1	45,4	50,8
Ertrag Hotel	17,0	16,1	16,7
Neubewertung	28,1	8,7	11,1
Betriebsergebnis	63,8	45,9	49,8
Gewinn	48,4	34,6	38,8
Gewinn ohne Neubewertung	24,03	26,3	28,6
<b>Bilanz per 31.12.</b>			
Bilanzsumme	1265,4	1422,1	1552,5
Liegenschaften	1174,5	1290,6	1417,0
– Renditeliegenschaften	1043,5	1181,4	1273,7
– Renditeliegenschaften im Bau	128,5	106,6	140,7
Eigenkapital	774,5	808,4	843,9
– in % der Bilanzsumme	61,2	56,8	54,4

Finanzdaten zu Zug Estates im Online-Aktienführer: **FuW** [www.fuw.ch/ZUGN](http://www.fuw.ch/ZUGN)