

AKTIEN-TIPP



Andreas M.E. Lusser
The Screener Investor Services, Zürich

Kellogg's Company (K): Kaufen
Die klassischen Lebensmittelwerte standen dieses Jahr noch wenig im Fokus der Anleger. Angesichts der verdrängten, aber keineswegs gelösten wirtschaftlichen und monetären Unsicherheiten bieten international präsente und etablierte Konzerne wie Kellogg's jedoch Chancen. Nach einem durchgezogenen, wachstumslosen Geschäftsjahr 2010 wird für dieses Jahr wieder mit Umsatz- und Gewinnwachstum gerechnet.
Risiko: Mit Kellogg's kaufen Anleger geografische Diversifikation, Stabilität und starken Cashflow zu einem fairen Kurs.

Marktkapitalisierung (in Mrd. Franken)	18
Dividendenrendite (in Prozent)	3,4
Ausschüttungsquote (in Prozent)	45
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	12,9
Performance 2011 (in Prozent)	4

Corn Products International (CPO): Kaufen
Aufgrund der Übernahme von National Starch sind die jüngst präsentierten Quartalszahlen nur begrenzt aussagefähig. Klar ist aber, dass Chefin Illene Gordon mit ihrem Unternehmen in allen Regionen zulegen konnte und sich das Geschäft in Asien mehr als verdoppelte. Der Ausblick für die von den Lebensmittelherstellern benötigten Vorprodukte wie Stärke und Süsstoffe sind langfristig attraktiv.
Risiko: Das Traditionsunternehmen wird konservativ geführt und verfügt über einen breiten Kunden- und Produktionsmix.

Marktkapitalisierung (in Mrd. Franken)	3,5
Dividendenrendite (in Prozent)	1,4
Ausschüttungsquote (in Prozent)	15
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	10,2
Performance 2010 (in Prozent)	8

www.thescreener.com.

The Screener ist Spezialist für unabhängige Aktienbewertungen und beurteilt Aktien, Branchen und Märkte weltweit. Die Analysefirma greift dabei auf öffentlich zugängliche Daten zurück und verarbeitet diese mit mathematischen Modellen zu Ratings und Analysen. Diese finden unter anderem bei Vermögensverwaltern und institutionellen Anlegern Verwendung. Die Unternehmensleitung von The Screener ist selber nicht in die oben vorgestellten Werte investiert. Das Unternehmen unterhält Büros in Nyon und Zürich.

Arbeiter in einer Untertagmine: Der Abbau in immer grösseren Tiefen birgt Gefahr.

Im Rausch der Tiefe

THE WALL STREET JOURNAL
EUROPE

Südafrikas Minenkonzerne fördern immer weniger Gold, weil ihre Reserven zu Ende gehen. Darum graben sie tiefer in die Erde.

ROBB M. STEWART

Das Bild zeigt einen der tiefsten Punkte Afrikas. 4000 Meter unter der Erde fördern Arbeiter in den Stollen der Mponeng-Mine in der Nähe von Johannesburg Gold. Mark Cutifani liess das Foto in sein Büro hängen, weil es für ihn Symbolcharakter hat. «Die grösste Herausforderung für uns alle in Südafrika sind die Tiefen und die Aufzehrung der Reserven», sagt der Chef des Minenriesen Anglo Gold Ashanti.

Untertagebergbau ist weder einfach noch angenehm. Je tiefer die Mine führt, desto höher ist das Risiko von unterirdischen Beben, Felsschlägen, Gasentladungen und Flutungen. Und für die Arbeiter werden die Umstände aufgrund der Hitze und des beengten Raums immer unangenehmer. Doch neue Goldfunde, die man auch profitabel fördern kann, gibt es auf der ganzen Welt heute kaum mehr. Darum graben südafrikanische Minenfirmen trotz aller Probleme tiefer ins Erdinnere als jemals zuvor.

Ein globaler Kampf

Südafrika war einst führend in der globalen Goldproduktion. Seit 2006 rutscht das Land aber in der Weltrangliste beständig ab, da die lokalen Minenunternehmen

die höherwertigen Reserven in ihren Minen abgebaut haben. 2009 lag Südafrika schon hinter China, den Vereinigten Staaten und Australien.

Die zwei grössten Goldunternehmen des Landes wollen gegen den gleichenden Abstieg ankämpfen. Sie glauben, das Abbauniveau aufrechterhalten zu können, indem sie tiefer graben. Im Geschäftsjahr 2009/10 produzierte Anglo Gold 4,599 Millionen Feinunzen Gold, Gold Fields 3,497 Millionen. Der weltweite Branchenprimus Barrick Gold aus Kanada produzierte 7,42 Millionen Unzen.

Vorteile im hohen Alter

Nicholas Holland bleibt dennoch optimistisch. «Die südafrikanische Goldindustrie hat eine Zukunft, wir haben uns selbst viel zu sehr gezeigelt», sagt der Chef des Produzenten Gold Fields. Der Bergbau im Kapstaal leidet generell unter steigenden Kosten, da gewerkschaftlich organisierte Arbeiter Lohnerhöhungen in zweistelliger Höhe forderten, während das staatliche Energieunternehmen die Preise für Unternehmen 25 Prozent anhoben.

Die Probleme Südafrikas sind indes nicht einzig in ihrer Art. «Der Goldpreis hat sich in vier Jahren verdoppelt, aber weltweit stagnierte die Industrie und kämpft darum, die Reserven zu ersetzen», sagt Holland. Für seine Gold Fields und auch Anglo Gold, die weltweit viert- und drittgrössten Produzenten, führte das dazu, dass sie nach Wegen suchen, an das Gold zu kommen, auf dem sie sitzen.

Nicht bei jeder Goldmine kann man 5000 Meter in die Tiefe gehen, wie es Anglo Gold vorhat. Aber Chef Cutifani hat ein Team aus 30 Unternehmen zusammengestellt, darunter General Electric und 3M, die eine Technik finden sollen, die es den Arbeitern in der Mine Mponeng ermöglichen soll, auch in dieser Tiefe Gold abzubauen. Peter Major, Analyst bei Cadiz Corporate Solutions, sagt: «Wenn Sie eine neue Mine aufmachen und sagen würden, Sie wollten so tief fördern, hätten Investoren keine Zeit für Sie. Aber Anglo Gold hat diese Minen und ist bereits bei 4000 Metern. Das ist etwas ganz anderes.»

In Mponeng tiefer zu graben, ist wahrscheinlich ein Vorhaben mit einem Zeit-

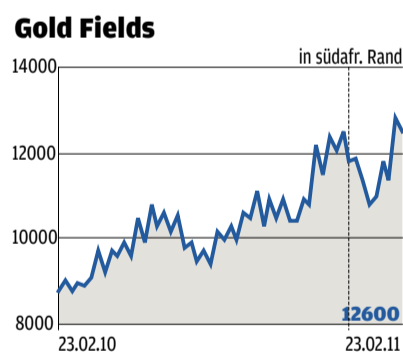
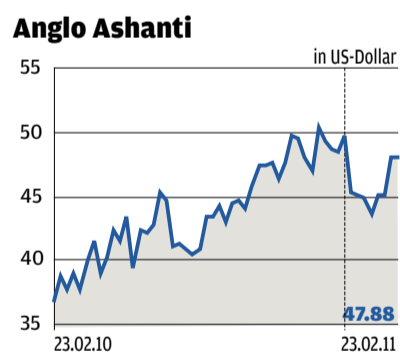
horizont von fünf Jahren und mehr. Doch sollte es erfolgreich sein, habe die Mine eine um 20 bis 30 Jahre verlängerte Lebensdauer und konkurrenzfähige Kosten, sagt Cutifani. «Auf unserem Gebiet liegen noch weitere 100 Millionen Unzen und wir denken darüber nach, wie wir an das Gold herankommen», sagt der Anglo-Gold-Chef. «Es ist zu wertvoll, um es einfach in der Erde zu lassen. Sogar bei einem niedrigeren Goldpreis würden wir versuchen, es zu schürfen», so Cutifani.

Viele Tote in den Minen

Mit dem Voranschreiten der vollen Mechanisierung werden weniger Menschen an vorderster Front arbeiten müssen. Deshalb werde es auch weniger Tote jedes Jahr geben, sagt Cutifani. Die grösste Gewerkschaft des Landes, die National Union of Mineworkers, merkt immer wieder lautstark an, dass es nach wie vor zu viele Opfer in den Minen gebe – ungeachtet der Fortschritte in den vergangenen Jahren. Regierungszahlen zeigen, dass im vergangenen Jahr 128 Minenarbeiter bei Ausübung ihres Jobs starben. 2009 waren es 168 Menschen und 1990 noch 684.

Gideon du Plessis, stellvertretender Generalsekretär der Gewerkschaft Solidarity, sagt, Anglo Gold habe zugesichert, dass sämtliche Arbeiten jenseits einer Tiefe von 4023 Metern voll mechanisiert ablaufen würden – es wären nur wenige Minenarbeiter involviert, um die Gefahr zu verringern – und dass es dadurch zu keinem Jobabbau käme.

Major, der mehr als ein Jahrzehnt im Minenbusiness verbrachte, bevor er Analyst wurde, bleibt skeptisch. «Ich bin nicht sicher, wie viel eine Mechanisierung in solchen Tiefen bringt.»

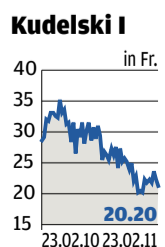


BÖRSENAUSBLICK

Tag der Wahrheit für Swiss Life und Holcim

Trotz der Unruhen im Nahen Osten legen die Aktienmärkte weiter zu. Das spürt auch der Schweizer Leitindex SMI. Er durchbrach dieser Tage die 6700-Punkte-Marke und knackte damit einen bedeutenden technischen Widerstand. Die Analysten der Zürcher Kantonalbank sehen die Kurse nun weiter klettern. Für zusätzlichen Schub könnten dabei die erwarteten Ergebnisse von Schweizer Börsenschwergewichten sorgen.

Donnerstag, 24. Februar Das auf elektronische Zugangssysteme spezialisierte Unternehmen **Kudelski** legt seine Jahreszahlen vor. Im 1. Semester 2010 wies Kudelski einen Reingewinn von 32 Millionen Franken aus, verglichen mit nur 0,5 Millionen Franken im Jahr zuvor. Für das 2. Halbjahr erwartet der Broker Helvea nun einen Reingewinn von 57 Millionen Franken.



Rolf Dörig: Der Chef von Swiss Life gibt die Jahreszahlen bekannt.

Dessen ungeachtet ist der Kurs der Kudelski-Aktie in den letzten zwölf Monaten um 21 Prozent gesunken. Die Mehrheit der Analysten rät, die Aktie zu halten.

Der Industriekonzern **Sulzer** wird gleichentags das Ergebnis für das Geschäftsjahr 2010 veröffentlichen. Der Bestellungseingang 2010, der schon im Januar publiziert wurde, stieg um 9 Prozent auf 3,3 Milliarden Franken. Das Unternehmen begründet diese Zunahme mit den getätigten Akquisitionen und einer Erho-

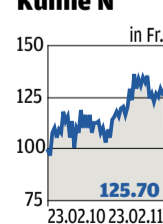
lung der Märkte. Die Helvea-Analysten sehen nun einen Betriebsgewinn von 365 Millionen Franken voraus. Das entspräche einem Rückgang um 0,8 Prozent gegenüber Vorjahr. Die Mehrheit der Analysten empfiehlt jedoch, die Aktien zu kaufen. Innert Jahresfrist ist der Kurs bereits um mehr als 50 Prozent gestiegen.

Am selben Tag wird ausserdem der Berner Energieversorger **BKW** Vorausinformationen zum Jahresergebnis 2010 publik machen. Der Reingewinn des in der Schweiz, Deutschland und Italien aktiven Unternehmens für das 1. Halbjahr 2010 betrug 134,4 Millionen Franken und lag somit 21,1 Millionen unter dem Ergebnis des Vorjahres.

Freitag, 25. November Das Immobilienunternehmen **PSP Swiss Property** lädt zur Bilanzkonferenz. In der Berichtsperiode von Januar bis September 2010 steigerte sich der Reingewinn ohne Bewertungseffekte um 3,5 Prozent auf 108,4 Millionen Franken. Das Unternehmen erhöhte darauf wegen des besser als erwarteten Ge-

schäftsgangs seine Gewinnprognose für das Gesamtjahr. Nun wird sich zeigen, ob die PSP-Chefs damit recht behalten haben.

Kühne N



Dienstag, 1. März

Der Logistikkonzern **Kühne + Nagel** veröffentlicht sein Jahresresultat. In den ersten neun Monaten erhöhte sich der Reingewinn um 16 Prozent auf 449 Millionen Franken. Das operative Ergebnis stieg auf 746 Millionen Franken – eine Zunahme um 7,5 Prozent. Mit einem Kursgewinn von 33 Prozent in den letzten zwölf Monaten hat die Börse dieses operative Wachstum aber schon gut honoriert.

Mittwoch, 2. März Der Baustoffriese **Holcim** präsentiert seine Jahreszahlen. In den ersten neun Monaten des Jahres 2010 war der Betriebsgewinn um 1 Prozent auf 3,6 Milliarden Franken zurückgegangen.

Der Konzerngewinn sank um 22,4 Prozent auf 1,2 Milliarden Franken. Für das Gesamtjahr zeigte sich der Konzern verhalten optimistisch. Wachstum sollen vorab die Schwellenmärkte liefern. Laut Holcim wird es deshalb nicht einfach sein, die Erträge des Vorjahres zu erreichen. Die Mehrheit der Analysten rät trotzdem dazu, die Aktie zu kaufen. Die Neue Zürcher Bank setzt dabei ihr Kursziel bei 90 Franken (aktueller Stand: 69 Franken).

Der Lebensversicherer **Swiss Life** wird gleichentags sein Jahresergebnis veröffentlichen. In den ersten neun Monaten steigerte die Gruppe die Prämieinnahmen in lokaler Währung um 20 Prozent auf 15,9 Milliarden Franken. Interessant dürfte nun aber die Frage sein, wie das Unternehmen seinen Verpflichtungen gegenüber den Versicherern im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld nachkommen kann. Die Bank Vontobel setzt das Kursziel für die Swiss-Life-Aktie bei 185 Franken und damit immerhin deutlich höher als der jetzige Stand von 160 Franken. (is)