

Wir investieren in Gewinner. Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

Rio Tinto plc

Die Ursprünge des britisch-australischen Bergbaukonzerns Rio Tinto reichen weit zurück. Bereits in der Bronzezeit, später von Phöniziern und Römern, wurde das berühmte Kupfer bei Minas de Riotinto in Südspanien abgebaut. Im Jahr 1873, dem Gründungsjahr von Rio Tinto, kaufte die Familie Rothschild gemeinsam mit weiteren Investoren die staatlichen Minen. Heute fördert der multinationale Konzern, nachdem man vor zwei Jahren aus dem Kohleabbau ausgestiegen ist, neben Kupfer, Bauxit und Diamanten vor allem Eisenerz. 327 Mio. Tonnen wurden im Jahr 2019 aus den beiden Abbaugebieten in Australien und Kanada gefördert. In den kommenden Jahren steigt die jährliche Produktionskapazität auf 360 Mio. Tonnen. Die Nachfrage nach hochwertigem Erz mit dem höchsten Eisengehalt kennt so gut wie keine Corona-Krise. Es ist das Vorprodukt für das wichtigste Gebrauchsmaterial unserer Zivilisation: Stahl. 2 Mrd. Tonnen davon benötigt die Welt pro Jahr. Haupttreiber ist Chinas Baukonjunktur, die rund 50% der Produktion von Rio Tinto absorbiert. Die Nachfrage treibt den Marktpreis. Im Durchschnitt des Jahres 2019 betrug er 86 USD je Tonne. Mittlerweile ist er auf 100 USD je Tonne gestiegen. Darunter leiden die Stahlhersteller, die den wichtigen Kostenfaktor nur begrenzt an Kunden weiterreichen können. Rio Tinto aber ist der Gewinner in der Wertschöpfungskette. Dank Automatisierung und Digitalisierung des Bergbaus betra-

gen die Produktionskosten nur noch 14 USD je Tonne. Der Ertragshebel ist enorm. 47% betrug die operative Cashflow-Marge im Jahr 2019. Das Segment Eisenerz erwirtschaftete 11,4 Mrd. USD bzw. 77% der konzernweiten operativen Zahlungsmittel (Tabelle).

| in Mrd. USD | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---------------------|------|------|------|------|------|
| Operativer Cashflow | 14,9 | 11,8 | 13,9 | 8,5 | 9,4 |
| Freier Cashflow | 9,2 | 7,0 | 9,5 | 5,8 | 4,8 |
| ROCE | 24% | 19% | 18% | 11% | 9% |

Trotz der Kapitalintensität des Geschäftsmodells erzielt Rio Tinto einen gewaltigen freien Cashflow und sehr hohe operative Margen im Verhältnis zum eingesetzten Gesamtkapital (ROCE). Wie wir bereits in unserem Investmentbericht von Mai 2018 ausführten, als wir Rio Tinto zum ersten Mal vorstellten, ist diese Entwicklung das Verdienst von CEO Jean-Sébastien Jacques. Der Franzose mit britischem Pass wacht nach einer langjährigen Sanierung mit Argusaugen über das Konzernkapital. Goodwill und Schulden sucht man in der Bilanz vergebens. Profitabilität geht vor Größe. Jedes Projekt muss anspruchsvolle Renditeziele erfüllen und in das Konzept der rationalen Kapitalallokation passen. Dazu zählt, dass ein Großteil des Gewinns über Dividenden und Aktienrückkäufe an die Aktionäre ausgeschüttet wird. Allein 36 Mrd. USD seit 2016. Das entspricht rund 40% der aktuellen Marktkapitalisierung. Wir betrachten Rio Tinto als Eigenkapitalanleihe mit schwankenden Kupons und dauerhaftem Geldwertschutz. Die Einstandsrendite beträgt attraktive 10%.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation ("KI") im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Für den Inhalt ist ausschließlich der unten genannte vertraglich gebundene Vermittler als Verfasser verantwortlich. Diese "KI" wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Diese "KI" begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Diese "KI" ist nur für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt und wurde nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser "KI", eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die vorliegende "KI" ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Herausgeber: GANÉ Aktiengesellschaft handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wider, die von denen der BN & Partners Capital AG abweichen können. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die BN & Partners Capital AG übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung der "KI" oder Teilen hiervon entstehen.