

Libyenkrise belebt das Ölgeschäft

MAN SPRICHT VON den Auswirkungen des Volksaufstandes in Libyen auf die Ölpreise und auf die ölfördernden Unternehmen

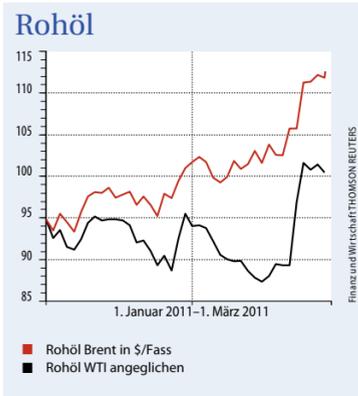
MARTIN GOLLMER

Der Aufstand in Libyen hat die Ölpreise in die Höhe schnellen lassen. Das ist an sich gut für die Ölbranche. Die gestiegenen Notierungen für das schwarze Gold spülen viel Geld in die Kasse der ölfördernden Unternehmen. Dadurch werden auch kostenintensive Projekte an schwierigen Lagen, etwa in der Tiefsee oder in der Arktis, rentabel. So können die Konzerne ihre zukünftige Ölproduktion sicherstellen.

Doch manche Ölgesellschaften sind auch negativ betroffen von der Rebellion in Libyen, weil sie dort in der Förderung aktiv sind. Die Anleger haben darauf reagiert und Aktien von Unternehmen mit grösserem Libyen-Exposure in den vergangenen zehn Tagen verkauft. Titel von Konzernen, die kein Ölgeschäft in Libyen haben, waren dagegen gefragt und verzeichneten Kursanstiege.

50% weniger Öl aus Libyen

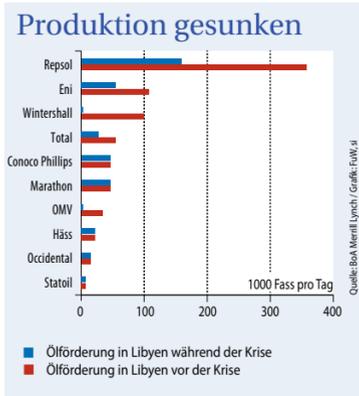
Wie genau es um die Förderung von Öl in Libyen steht, ist unklar. Es gibt widersprüchliche Meldungen. Der Energiekommissar der Europäischen Union (EU), der Deutsche Günther Oettinger, sagte, die libysche Regierung habe die Kontrolle über die wichtigsten Ölfelder verloren. Doch Shakri Ghanem, Chef der staatlichen National Oil Company und de facto libyscher Ölminister, widersprach. Es werde weiter unter staatlicher Aufsicht gefördert, wenn auch in geringeren Mengen. Gemäss Berichten von Energiekonzernen werden zurzeit noch rund 800 000 Fass Öl pro Tag produziert. Das entspricht etwa 50% der normalen libyschen Produktion von vor der Krise.



Die Erklärungen Ghanems kamen nur Stunden, nachdem es im libyschen Osten hiess, der Hafen von Tobruk sei wieder geöffnet worden, und ein für China bestimmter Tanker werde mit Öl beladen. Zudem warte ein weiterer, für Italien gebuchter Tanker auf seine Fracht. Der Osten Libyens befindet sich weitgehend in der Hand von Aufständischen.

Diese Meldungen haben etwas Druck von den Ölpreisen weggenommen und ihren Anstieg gebremst (siehe Chart). Entlastend wirkte auch die Erklärung des Chefs des staatlichen saudi-arabischen Ölkonzerns Saudi Aramco, Khalid Al-Falih, sein Unternehmen sei bereit, in die Lücke zu springen, welche der Rückgang der libyschen Förderung hinterlassen habe. Saudi-Arabien verfügt über den Grossteil der zurzeit ungenutzten Produktionskapazität der Organisation ölexportierender Staaten (Opec), die auf rund 2,5 Mio. Fass pro Tag geschätzt wird.

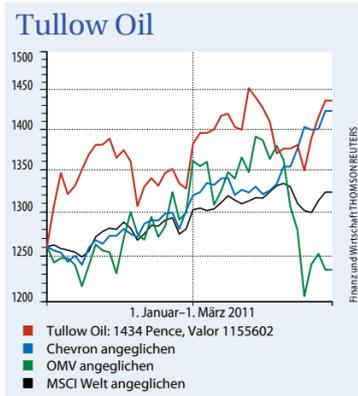
Dennoch: Die Notierung für ein Fass Öl der Sorte Brent lag am Dienstagnachmit-



tag rund 10% höher als vor zehn Tagen, als der Aufstand in Libyen an Bedeutung gewann. Ist der Preisanstieg von Dauer, profitieren die Energiekonzerne. Sie können das Öl, das sie fördern, entsprechend teuer verkaufen. Das wiederum lässt den Gewinn sprudeln. Das macht ihre Aktien für Anleger interessant. Die Papiere der grossen Ölmultis wie Exxon Mobil, Chevron (beide USA), Royal Dutch Shell (NL/GB) oder BP (GB) sind denn auch in den vergangenen Tagen gestiegen.

Sinkende Raffineriemargen

Die Kursgewinne halten sich allerdings in Grenzen. Das liegt etwa daran, dass die Multis vom Ölpreisanstieg nicht nur positiv betroffen sind. Als integrierte Unternehmen sind sie auch im Raffineriegeschäft aktiv. Dort müssen sie für das zu verarbeitende Öl höhere Einstandspreise verrechnen, was die Margen entsprechend schmälert, wenn sie das Preiswachstum nicht sofort weitergeben können.



Aktien von Ölmultis, die in Libyen aktiv sind, konnten dagegen nicht vom Ölpreisanstieg profitieren. Sie sind in der Regel leicht gefallen. Das rührt daher, dass diese Unternehmen aus Sicherheitsgründen Mitarbeiter von den Produktionsanlagen abgezogen, was die Förderung sinken liess. Deutliche Outputrückgänge verzeichnete etwa Repsol (Spanien), Eni (Italien), Total (Frankreich) oder OMV (Österreich).

Anlegern, die sich im Ölsektor engagieren, aber den Unruheherden in Nordafrika und Nahost aus dem Weg gehen und Unternehmen mit margenschwachem Raffineriegeschäft vermeiden wollen, sind beispielsweise die Titel von Tullow Oil (GB) zu empfehlen. Die Gesellschaft ist an vielversprechenden Funden in Uganda und vor der Küste Westafrikas beteiligt. Weiter ist Tullow in der Nordsee und in Südasien aktiv. Ihre Aktien haben überdurchschnittlich auf den Ölpreisanstieg reagiert und sind in den vergangenen zehn Tagen 4,2% avanciert (vgl. Chart). Weiteres zu Ölkarten siehe Seite 13.



PETER SCHUPPLI
Chefredaktor
Zum Thema
Gewinnausschüttung

Aktionär sein lohnt sich

Der Anleger wähnt sich in einer anderen Welt. Wie das? Nicht mehr Zurückhaltung und prioritär die weitere Stärkung der Bilanz ist in den Unternehmen angesagt, sondern grosszügige Gewinn ausschüttung an die Anteilseigner. Alles deutet darauf hin, dass die Aktienbesitzer im laufenden Jahr in den Genuss einer Gewinnbeteiligung gelangen wie nie zuvor. Noch stehen die Abschlusszahlen zahlreicher mittelgrosser und kleinerer Gesellschaften aus, doch lässt sich bereits jetzt abschätzen, dass 2010 (Ausschüttung 2011) in Bezug auf die Aktionärsentschädigung aller Voraussicht nach als Rekordjahr in die Annalen eingehen wird. Und das nach zwei wirtschaftlich schwierigen Jahren.

Allein die drei betragsmässig grössten Dividendenzahler der Schweiz, Nestlé mit 6,2 Mrd. Fr., Roche mit 5,7 Mrd. Fr. und Novartis mit 5,0 Mrd. Fr., schütten zusammen 16,9 Mrd. Fr. aus, das sind gut 1,4 Mrd. Fr. oder über 9% mehr als im Jahr zuvor. Von den Top Ten des Jahres 2009 haben bislang acht die Ausschüttung erhöht, Holcim steht noch aus, und einzig Credit Suisse Group fällt mit einer Kürzung (von 2 Fr. auf 1.30 Fr. je Aktie) aus dem Rahmen.

Ausschüttungsquoten von 40 bis 50% – bis vor wenigen Jahren eine unvorstellbare Dimension – gehören mittlerweile zur Selbstverständlichkeit eines aufgeschlossenen VR-Gremiums. Wie sich die Zeiten doch ändern! Und das, ohne Preisgabe des Anspruchs, die Herausforderungen der Zukunft mit einer eigenmittelstarken Bilanz anzugehen.

Weitere Aspekte ergänzen diese erste Zwischenbilanz: Die neue Variante Ausschüttung aus Kapitaleinlage sowie die attraktiven Renditen, die aus dem «neuen Zeitalter der Aktionärsentschädigung» resultieren. Bereits nutzen etliche Unternehmen die im Rahmen der Unternehmenssteuerreform II geschaffene Möglichkeit, die Aktionäre aus Mitteln der Kapitaleinlage (Agio) verrechnungssteuerfrei zu bedienen. Das verhilft den Renditen, die sich selbst in den Blue Chips zwischen 3,5% (Nestlé), 4,7% (Roche GS) und 6,3% (Zurich FS) bewegen, zu zusätzlichem Glanz. Getoppt werden diese schon feudalen Werte beispielsweise von einer Ems-Chemie (7,3%), notabene aber kein absoluter Spitzenwert: Diesen liefern mit 11% die Small-Cap-Valoren Nebag und die Finanztitel Bellevue Group mit 10,8%. Wenn da des Anlegers Augen nicht leuchten. . .

Index und Derivate

| | | | |
|----------------|--------|--------------|-------|
| A. Springer | 26 | IVF Hartmann | 12 |
| ABB | 13 | Intercell | 26 |
| AMS | 12 | J. Bär | 33 |
| Acer | 25 | Kühne + N. | 15 |
| Acino | 17 | Lenovo | 25 |
| Adecco | 3 | Life Watch | 19 |
| Amazon | 7 | Lonza | 17 |
| Apple | 25 | Mazda | 11 |
| BASF | 9 | Nobel Energy | 7 |
| BHP Billiton | 10 | Novartis | 12 |
| Bachem | 17 | Nutreco | 29 |
| Basler KB | 21 | Oridion | 19 |
| Bayer | 9, 26 | Pearson | 9 |
| Bellevue Bank | 17 | Petroplus | 13 |
| Berkshire Hat. | 7 | Porsche | 30 |
| Bossard | 3 | SGL Carbon | 9 |
| Bucher | 3 | Siegfried | 17 |
| CRH | 9 | Sika | 16 |
| CS Group | 3 | Sotheby's | 7 |
| Carrefour | 26 | Sulzer | 13 |
| Dell | 25 | Swatch Group | 3 |
| Dentsu | 10 | Swiss Life | 3 |
| Eads | 9 | Swiss Re | 3 |
| Eon | 9 | Toyota Motor | 10 |
| GAM | 3, 16 | Transocean | 7, 13 |
| GF | 20 | UBS | 3 |
| Genfer KB | 22 | Uster Tech. | 3, 15 |
| Genolier | 12 | Weatherford | 13 |
| HP | 25 | Williams | 12 |
| HSBC | 12, 31 | Xstrata | 27 |
| Humana | 7 | Zurich FS | 3, 12 |

Inhalt



16 Sika Im Neubau und in der Renovation von Brücken ortet Sika, deren Gewinn 2010 kräftig stieg, grosses Potenzial.



20 Georg Fischer CEO Yves Serra will über die Zyklen hinweg eine höhere Rentabilität erreichen.



26 Bayer Das Pflanzenschutzgeschäft des deutschen Konzerns hat 2010 enttäuscht, auch im Vergleich mit Syngenta.



27 Deutsche IPO Vermasselt es der Ölpreis nicht, dürfen Namen wie Schiesser und Hapag-Lloyd bald an der Börse sein.

Neuemissionen Derivate

Callable Barrier Reverse Convertibles auf Aktien (EFG FP) 8
Tracker-Zertifikate mit Hebel auf den SPI Extra TR Index (ZKB) 14
Zertifikate und Warrants auf Baskets und Indizes (Goldman Sachs) 21
Kapitalerschutz-Zertifikate auf Cat Bond Funds (Clariden Leu) 24
Zertifikate auf Euro Stoxx 50 mit tiefen Barrieren (Credit Suisse) 36

Praktikus

Warren Buffett ist einer der weltweit erfolgreichsten Investoren. Sein Konzept ist einfach und kann von jedermann kopiert werden: Längerfristig in unterbewertete Qualitätsaktien investieren. Nun geht Buffett wieder auf Akquisitionspirsch – ist auch ein Schweizer Industrieunternehmen in seinem Visier? Schindler könnte die Anforderungen des Value-Investors erfüllen. 11

Börsen & Märkte

Schweiz
Novartis als Muntermacher 3
Die Belebung in den Pharmawerten Novartis hat die Schweizer Börse auf Kurs gehalten. Über zwei Handelstage bleibt ein Plus von 1,3%.

Frankenanleihen
Doppel aus Frankreich 5
Caisse de Refinancement de l'Habitat klotzt mit zwei Covered Bonds. Die Wirtschaf ist in Topform und bleibt es auf absehbare Zeit.

Internationale Anleihen
Ansatz einer Korrektur 6
Wochenlang sanken die Anleihenrenditen trotz Inflationsrisiko und fester Konjunktur. Zu Wochenbeginn drehten sie nach oben.

Wallstreet
Unter Druck 7
Trotz erfreulicher Makrodaten belasten die Unruhen in Nahost. Noble Energy erhält die Bewilligung für Tiefseebohrung im Golf von Mexiko.

Frankfurt
Erholung stockt 9
Der Ölpreisanstieg irritiert. Gewinne in Exportwerten wie Siemens und BMW verhelfen dem Dax aber zu einem Plus von 0,5% auf 7223,3.

Tokio
Bridgestone weckt Fantasie 10
Der weltgrösste Reifenhersteller prüft Zukäufe. Die Nachricht verbesserte die gute Stimmung zusätzlich. Der Nikkei stieg 1,2%.

Schweiz

Uster Technologies
Hohe Dividende 15
Nach einem starken Umsatz- und Gewinnwachstum 2010 sieht Uster zuversichtlich nach vorn. Die Dividende unterstreicht dies.

GAM
Aktienrückkäufe 16
Bis zu 20% aller eigenen Aktien will der Vermögensverwalter kaufen und anschliessend vernichten. Ein Ausverkauf sei das aber nicht.

Feinchemie
Bedrängt 17
Die Auftragshersteller sind eingeklemmt zwischen Pharmakunden und Zulassungsbehörden. Einzelne Sektoraktien bieten indes Chancen.

Bellevue Group
Aufbau harzt 17
Der Aufbau eines breit abgestützten Asset Management verläuft harzig. Immer noch fließen mehr Gelder ab als neue dazu kommen.

Basler Kantonalbank
Weniger Gewinn 21
Die Basler KB zahlt trotz einer markanten Gewinneinbusse eine unveränderte Dividende. Die Partizipationscheine sind aber zu teuer.

Verrechnungssteuer
Weshalb ein Satz von 35%? 23
Die Einführung von Abgeltungssteuer könnte mit der Schweizer Verrechnungssteuer kollidieren. Es besteht somit Anpassungsbedarf.

Ausland

Intercell
Warten auf Novartis 26
Österreichischer Pharmakonzern macht hohen Verlust wegen eingestelltem Impfstoffprogramm. Novartis soll Besserung bringen.

Weingüter
Chinesen kaufen ein 29
Französischer Rebsaft schmeckt Investoren aus dem Reich der Mitte. Vor allem die Bordeaux-Region hat es ihnen angetan.

Dark Pools
Auf dem Prüfstand 30
Dark Pools sind unterschiedlich geregelt und haben Nachteile. Die Richtlinien werden überarbeitet, mit Blick auf die Systeme der Banken.

HSBC
Weniger Rendite 31
Die britische Grossbank senkt das Ziel für die Eigenkapitalrendite. Wie andere Banken spürt sie die höheren Eigenmittelanforderungen.

Renminbi
Ein langer Weg 32
Bis die chinesische Landeswährung in den Status einer internationalen Reservewährung aufsteigt, wird es noch etliche Jahre dauern.

Südostasien
Chancen in Indonesien 32
Soo Hai Lim, Fondsmanager von Barings, hält viel von indonesischen Unternehmen wie Astra International und Summarecon Agung.

Derivate

Erhöhtes Risiko in Anleihen
Zinsen sind tief 37
Die Absicherung eines Anleihenportfolios gegen steigende Zinsen sollte in Betracht gezogen werden.

Börsenderivate
Zertifikate-Ratings 37
In Deutschland werden Derivate umfassend eingestuft.

Rohstoffe
Krise in Libyen trifft Ölpreis 39
US-Ölversorgung ist komfortabel.

Markt-Monitor

| | |
|-----------------------------------|-------|
| Schweiz | B |
| Schweizer Titel/SIX-Auslandaktien | B |
| ETF | B |
| USA | C |
| Nyse-/Nasdaq-Kurse/Indizes | C |
| Haupt- und Branchenindizes | C |
| Ausland | D |
| Diverse Auslandbörsen | D |
| Marktüberblick Indizes | A |
| Obligationen und Zinsen | E |
| Inland-/Auslandobligationen | E |
| Leitzinsen/Internationale Zinsen | E |
| Datenservice | F |
| Generalversammlungen | F |
| Devisen und Edelmetalle | F |
| Fonds | 34/35 |
| kotiert/nicht kotiert | 34/35 |
| Derivative Produkte | |
| Neue Zertifikate | 41 |
| Eurex | 40 |

SWISS ROCK

CO-INVESTING MIT SCHWEIZER FAMILY OFFICE

Swiss Rock Anlagefonds

Bankenunabhängige Fondsgesellschaft
www.swiss-rock.ch