

# Europäische Ölmultis attraktiver

**INTERNATIONAL** Exxon und Chevron erhöhen Dividende – Total, Eni, Shell, BP und Statoil rentieren aber immer noch mehr

MARTIN GOLLMER

Mit einer Ausnahme haben in den vergangenen Tagen alle global wichtigen amerikanischen und europäischen Öl- und Gasmultis die Quartalsergebnisse vorgelegt. Das Fazit: Die Europäer verdienen besser als die Amerikaner, weil sie weniger dem billig gewordenen US-Gas ausgesetzt sind. Und trotz Dividendenerhöhungen können die Amerikaner bei der Rendite immer noch nicht mit den europäischen Konzernen mithalten.

Vor allem ExxonMobil enttäuschte. Der US-Gigant erzielte im ersten Quartal mit 9,5 Mrd. \$ oder 2 \$ pro Aktie 11% weniger Gewinn als im Vorjahr. Auch der Output ging 6% auf 4,6 Mio. Fass Öläquivalente pro Tag zurück. Gründe sind abnehmende Ergiebigkeit reifer Öl- und Gasfelder und weniger Anteile an der Produktion aufgrund höherer Ölpreise, wie das die Produktionsabkommen mit den Gastgeberländern vorsehen. Die höheren Ölpreise kompensierten den Effekt der rückläufigen Förderung nicht. Aus der Stellung als grösster Gasproduzent der USA konnte Exxon keinen Profit ziehen; die Gaspreise befinden sich in den Vereinigten Staaten zurzeit auf einem historischen Tief.

## Grösster Dividendenzahler

Die mageren Gewinn- und Förderzahlen versuchte Exxon mit einer Dividendenerhöhung um 21% auf 0,57 \$ pro Aktie und Quartal wettzumachen. Damit steigt die Jahresdividende auf 2,28 \$ je Titel und die jährliche Ausschüttung an die Aktionäre auf 10,7 Mrd. \$. Exxon ist nun der grösste Dividendenzahler der Welt.

Damit kann Chevron nicht auftrumpfen, obwohl der zweitgrösste Energiemulti der USA die Dividende ebenfalls erhöht hat. Sie beträgt jetzt 0,90 \$ pro Aktie und Quartal – 11% mehr als zuvor. Was den Gewinn betrifft, so war Chevron von Januar bis März erfolgreicher als Exxon: Der Überschuss legte gegenüber dem Vorjahr 4% auf 6,5 Mrd. \$ oder 3,27 \$ je Titel zu. Bei der Förderung von Öl und Gas zeigt sich jedoch ein ähnliches Bild wie bei Exxon; sie reduzierte sich bei Chevron 5% auf 2,63 Mio. Fass Öläquivalente pro Tag.

Nicht mit einer Dividendenerhöhung, sondern mit einer Aufspaltung macht ConocoPhillips von sich reden. Der Split der Nummer drei in den USA in eine Explorations- und Produktionsgesellschaft sowie ein Raffinerie-, Chemie- und Vertriebsunternehmen namens Phillips 66 ist per 1. Mai vollzogen worden. Die Trennung soll dazu führen, dass die neuen selbständigen Einheiten je für sich profitablere Strategien verfolgen können. Die Quartalszahlen des noch vereinten Unternehmens fielen ebenfalls enttäuschend aus: Der Gewinn sank 3% auf 2,9 Mrd. \$ oder 2,27 \$ pro Aktie. Die Produktion von Öl und Gas gab 4% auf 1,64 Mio. Fass Öläquivalente pro Tag nach.

Amerikanische Wirtschaftsmedien strichen die Dividendenerhöhungen ihrer beiden führenden Energiekonzerne gross heraus. Doch im Vergleich zu den Titeln der europäischen Öl- und Gasmultis rentieren die Papiere der Konkurrenten aus den USA immer noch wenig: Exxon 2,4% (für 2012), Chevron 3,2%. Die Valoren der französischen Total (6,5%) und der italienischen Eni (6,3%) werfen dagegen rund doppelt so viel ab. Auch die Aktien von Shell, der britischen BP und der norwegischen Statoil rentieren noch klar besser (vgl. Tabelle). Der Grund ist, dass bei den US-Konzernen der Anteil des Gewinns, der an die Aktionäre ausgeschüttet wird, vergleichsweise tief ist: Exxon 29% (für 2011), Chevron 27%. Total kommt dagegen auf eine Quote von 42%, Shell immerhin auf 34%.

Sollen Anleger deshalb auf die Papiere europäischer Energiemultis setzen? Wegen der hohen Rendite attraktiv sind natürlich die Titel von Total und Eni. Die Valoren der Franzosen haben allerdings unter dem Gasleck in der Nordsee gelitten. Der Multi erzielte im ersten Quartal einen Gewinn von 3,1 Mrd. € oder 1,36 € pro Aktie – praktisch unverändert im Vergleich zum Vorjahr. Ebenfalls fast gleich war der Output mit 2,37 Mio. Fass Öläquivalenten. Den Gewinn belastete vor allem das schwache Raffineriegeschäft. Denkbar ist, dass Total die Dividende erhöht, wenn das Elgin-Leck gestopft ist. Die Ausschüttung verharret seit 2008 bei 2,28 € pro Aktie, obwohl der Gewinn je Titel seither 3,79 € auf 5,46 € zugenommen hat.

## Gasfund treibt Aktien an

Enis Überschuss legte im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahr dank höheren Öl- und Gaspreisen 13% auf 2,5 Mrd. € zu. Gas kann in Europa teurer verkauft werden als in den USA. Der Output blieb unverändert auf 1,67 Mio. Fass Öläquivalenten pro Tag stehen. Er dürfte aber in Zukunft mit der Rückkehr zur Normalität in den Projekten in Libyen wieder steigen. Die positive Performance der Titel ist allerdings weniger auf den erfreulichen Geschäftsgang als vielmehr auf einen riesigen Gasfund vor der Küste Mosambiks zurückzuführen.

Während Eni jedoch wie Total die Dividende stabil hielt, erhöhte Shell sie leicht um 2% auf 0,43 \$ pro Titel und Quartal. Die Papiere rentieren aber trotzdem noch nicht so viel wie die der Franzosen und der Italiener. Gleichwohl sollten Anleger die Shell-Aktien im Auge behalten. Von allen Öl- und Gasmultis weist der britisch-niederländische Konzern nämlich das attraktivste Produktionsprofil auf. Die Förderung stieg im ersten Quartal überdurchschnittliche 4% auf 3,6 Mio. Fass Öläquivalente pro Tag. Bis 2018 soll sie weiter auf 4 Mio. Fass klettern. Möglich wird das durch die über sechzig Projekte, die Shell in der Entwicklung hat. Auch der Gewinn auf Basis der Wiederbeschaffungskosten



Die Förderung der amerikanischen Energiemultis ist rückläufig: Ölbohrung in den USA.

## Kennzahlen der global wichtigsten Öl- und Gasmultis

	Kurs am 30.4.	Perf. seit 1.1.	Börsenwert in Mrd.	Umsatz in Mrd. 2011	Umsatz in Mrd. 2012 <sup>A</sup>	Umsatz in Mrd. 2013 <sup>A</sup>	Gewinn je Aktie 2011	Gewinn je Aktie 2012 <sup>A</sup>	Gewinn je Aktie 2013 <sup>A</sup>	KGW 2012	Div.-Rend. 2012
<b>US Unternehmen</b>											
ExxonMobil in \$	86.34	+1,9	406,0	433,5	493,5	508,6	8,42	8,37	8,81	10	2,4
Chevron in \$	106.56	+0,2	210,2	236,3	259,2	260,2	13,44	13,43	13,51	8	3,2
ConocoPhillips in \$	54.61	-1,7	69,1	230,9	242,8	268,2	8,77	8,12	8,16	8	3,8
<b>Europ. Unternehmen</b>											
Royal Dutch Shell in €	26.87	-4,6	171,7	354,3	351,3	352,7	3,75	3,45	3,58	8	4,9
BP in £	4.45	-5,9	82,4	231,6	219,0	221,2	0,84	0,68	0,72	6	4,5
Total in €	36,07	-8,7	85,3	166,6	186,1	191,8	5,46	5,46	5,61	7	6,5
Eni in €	16,77	+4,8	67,2	109,6	119,8	123,1	1,89	2,35	2,41	7	6,3
Statoil in nKr.	152,80	-0,5	487,2	645,6	694,6	697,8	24,76	17,82	18,49	9	4,4

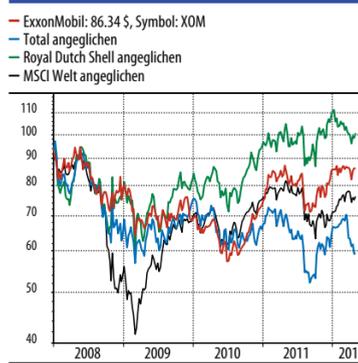
<sup>1</sup> in % <sup>A</sup> Schätzung 1 \$=0,91 Fr. 1 €=1,20 Fr. 1 £=1,47 Fr. 1 nKr.=0,16 Fr.

Quelle: Bloomberg

hat von Januar bis März deutlich zugelegt – um 11% auf 7,7 Mrd. \$ oder 1,23 \$ je Titel.

Eine ähnliche Dividendenrendite wie Shell weist BP auf. Aber der britische Konzern ist weniger gut in Form, wie die Erstquartalszahlen zeigen: Der Überschuss auf Basis der Wiederbeschaffungskosten reduzierte sich im Vorjahresvergleich um 12% auf 4,8 Mrd. \$ oder 0,25 \$ pro Aktie, die Produktion sank 3% auf 3,45 Mio. Fass Öläquivalente (vgl. Seite 12). Auf den Gewinn drückte das schwache Raffineriegeschäft, die Förderung war wegen des Verkaufs von Assets rückläufig. BP weiss immer noch nicht, wie viel die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko kosten wird. Diese Ungewissheit lastet auch auf dem Aktienkurs.

## ExxonMobil



Quelle: Thomson Reuters / FuW

# Bewegung im Raffinersektor

**USA** Übernahmeofferte für Sunoco

## Energy Trans. Partners



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Die amerikanische Energiebranche ist im Umbruch. Neue Techniken zur Öl- und Gasförderung lösen alte Strukturen auf und beleben den Markt für Übernahmen. Das jüngste Beispiel dafür ist die 5,3 Mrd. \$ teure Akquisition des traditionsreichen Raffiners Sunoco durch den bislang wenig bekannten Erdgastransporteur Energy Transfer.

Gemäss der Offerte erhalten Sunoco-Aktionäre pro Titel 25 \$ in bar sowie eine halbe Aktie von Energy Transfer Partners, einer kotierten Tochter von Energy Transfer. Auf Basis der Schlusskurse vom Freitag beläuft sich das Angebot damit auf insgesamt rund 50 \$ pro Valor, was einer Prämie von 23% entspricht. Die Transaktion soll im dritten Quartal abgeschlossen werden, wobei Wells Fargo und Credit Suisse als finanzielle Berater involviert sind.

Mit der Übernahme von Sunoco geht ein Stück US-Energiegeschichte zu Ende. Das 1886 gegründete Unternehmen aus Philadelphia hatte sich als zweitgrösster unabhängiger Raffiner des Landes nach Valero Energy etabliert. Überkapazitäten und die sinkende Nachfrage nach Treibstoffen machen der Branche seit der schweren Rezession jedoch zu schaffen. Vergangenes Jahr hatte sich Sunoco deshalb entschieden, die Raffinerien zu veräussern und sich nur noch auf den logistischen Betrieb von Pipelines, Lagerterminals und Tankstellen zu konzentrieren.

Genau an diesem Geschäft ist Energy Transfer interessiert. Für den in Dallas beheimateten Konzern bringt die Akquisition eine Ausweitung der geografischen Präsenz sowie einen Schritt zur Diversifizierung des Portfolios ins Ölgeschäft. Er betreibt im Süden der USA bereits ein weitesmaschiges Pipelinenetz sowie Speicherkapazitäten in den Küstenstaaten des Golfs von Mexiko. Sunoco hingegen ist primär im Nordosten Amerikas aktiv. Im vergangenen Herbst hat Energy Transfer zudem für 3,7 Mrd. \$ den Pipelinekonzern Southern Union übernommen.

Haupttreiber für die Konsolidierung in der Branche sind neue Bohrtechniken, mit denen sich Gas und Öl aus Schiefergestein gewinnen lassen. Das verändert die Energielandschaft in den USA grundlegend, wie der ultratiefe Gaspreis von rund 2 \$ pro Messeinheit deutlich macht. Infrastruktur, mit der sich Gas und Öl transportieren sowie verarbeiten lassen, wird damit immer wichtiger. Das zeigt beispielsweise auch die Anfang April angekündigte Übernahme des Pipelinekonzerns Chief GATHERING durch den Konkurrenten PVR Partners für 1 Mrd. \$. Schon im Februar hat sich überdies das Private-Equity-Haus Blackstone mit 2 Mrd. \$ an einem grösseren Projekt für eine neue Gasverflüssigungsanlage in Louisiana beteiligt. **CG**

Anzeige

# KEINER FÜR ALLE.

CADILLAC. FÜR ALLE MIT SINN FÜR EXKLUSIVITÄT.  
WWW.CADILLACEUROPE.COM



## UNSER CADILLAC IMPORTVORTEIL

Bei Ihrem offiziellen Cadillac Distributor – für alle aktuellen Cadillac Neuwagenmodelle im Aktionszeitraum 01.04. bis 30.06.2012.

Zum Beispiel der Cadillac Importvorteil für den SRX Sport Luxury inkl. Luxussonderausstattung\* bis zu CHF 22'482.-\*



Cadillac

UNSERE DISTRIBUTOREN IN DER SCHWEIZ:  
AUTO ITEN AG, 6340 Sihlbrugg | BELWAG BERN-WORBLAUFEN, 3048 Worblaufen | EMIL FREY AG Basel-Dreispietz, 4002 Basel | EMIL FREY AG Autocenter Safenwil, 5745 Safenwil | EMIL FREY AG Ebikon, 6030 Ebikon | GARAGE GUEX SA, 1121 Bremblens | GARAGE MATTER AG, 5432 Neuenhof | SENAG BESENBÜREN AG, 5627 Besenbüren

\* Bei teilnehmenden Distributoren. Zum Beispiel: SRX 3.0L AWD Sport Luxury mit Sonderausstattung Sapele-Echtholz-Ausstattungsset, elektrisches, extragroßes UltraView-Sonnendach, Premiumaussefarbe Platinum Ice-Listenpreis: CHF 77'901.-, abzüglich Cadillac Importvorteil: CHF 22'482.-, Aktionspreis: CHF 61'500.- | Offizieller Kraftstoffverbrauch (l/100 km) und offizielle spezifische CO<sub>2</sub>-Emission (g/km): SRX Sport Luxury 3.0L Benzinmotor AWD von 11,5 l bis 11,2 l (kombiniert) und 267 g bis 260 g, Effizienzklasse: G. Die durchschnittliche CO<sub>2</sub>-Emission aller in der Schweiz verkauften Neuwagen beträgt 159 g/km.