

Statoil exploriert erneuerbare Energien

NORWEGEN Einsatz von Know-how aus dem Öl- und Gasgeschäft in der Geothermie, bei Biotreibstoffen sowie in der Windenergie – Attraktive Aktien

MARTIN GOLLMER, Stavanger

Statoil kennt man als Öl- und Gasunternehmen. Der Multi ist Weltmarktführer bei der Exploration und der Produktion in Gewässern mit einer Tiefe von mehr als 100 Metern. Seine Erfahrungen im Offshore-Geschäft will er jetzt auch für erneuerbare Energien und den Klimaschutz nutzen. So hat Statoil die erste schwimmende Windturbine entwickelt. Und unnützes Kohlendioxid (CO₂), das als Treibhausgas gefürchtet ist, versenkt der Konzern in sich leerenden Öl- und Gasdepots unter dem Meeresboden.

Die Zahlen zu Statoil, die Mediensprecherin Lindsey Corrigan an einer Unternehmenspräsentation vorlegt, beeindruckt die Journalisten, Manager und Wissenschaftler aus der Schweiz, die auf Einladung der Banque Cantonale Vaudoise angereist sind: Präsenz in 34 Ländern, 20000 Angestellte, Tagesproduktion von 1,9 Mio. Fass Öläquivalenten, drittgrösster Överkäufer der Welt, zweitgrösster Gasexporteur in Europa, global führend im Tiefseegeschäft, bei der Lagerung von CO₂ sowie bei der CO₂-Effizienz in der Öl- und Gasförderung.

Klimaschutz wichtig

Letzteres zeigt, dass Statoil der Umwelt- und Klimaschutz offenbar sehr wichtig ist. Der Multi ist denn auch zusammen mit dem norwegischen Staat und zwei Branchenpartnern an der global grössten Pilotanlage beteiligt, die die CO₂-Abscheidung aus den Abgasen von Kohle- und Gaskraftwerken oder der Schwerindustrie erprobt (vgl. FuW Nr. 50 vom 23. Juni).

Bereits über die Testphase hinaus ist Statoil bei der Lagerung von CO₂. In der Nordsee fördert der Konzern stark kohlendioxidhaltiges Gas. Im Sleipner-Feld wird das unnütze CO₂ nach der Förderung abgeschieden und wieder unterirdisch verpresst. Ähnliches geschieht im Snohvit-Flüssiggas-Projekt in Nordnorwegen und im In-Salah-Projekt in Algerien.

Die beste Option ist allerdings, die Emission von Kohlendioxid so weit wie möglich zu vermeiden. So hat sich Statoil zum Ziel gesetzt, den CO₂-Output aus der Ölsandproduktion in Kanada bis zum Jahr 2020 um 25% zu senken. Der gleiche Zeithorizont gilt für die Absicht, den CO₂-Ausstoss aus der Öl- und Gasförderung im norwegischen Kontinentalsockel um 1 Mio. Tonnen zu reduzieren.

Die fossilen Brenn- und Treibstoffe Öl und Gas sind endlich. Statoil macht deshalb auch Schritte in die erneuerbaren Energien hinein. Sein Wissen und Können im Bereich Geologie, Bohren und Reservoirmanagement will der Multi beispiels-

weise nutzen, um Projekte im Sektor der Geothermie voranzutreiben.

Statoil hat zudem begonnen, sich in der Entwicklung von Biotreibstoffen zu engagieren. Sie repräsentieren die zeitlich naheliegendste Möglichkeit, die CO₂-Emissionen im Transportbereich zu senken. Bereits ist der nordische Konzern an einer Biodieselfabrik in Litauen beteiligt.

Ihr Know-how als Offshore-Öl- und Gasförderer gedenkt Statoil auch in der Produktion von Offshore-Windenergie einzusetzen. Das Unternehmen ist deshalb mit Partnern in zwei Projekte von Windenergieparks vor der Ostküste Englands eingestiegen: Sheringham Shoal und Dogger Bank. Beide Vorhaben werden

in seichten Gewässern realisiert, wo die Windturbinen noch auf festen Fundamenten am Meeresboden ruhen.

Tiefsee als Challenge

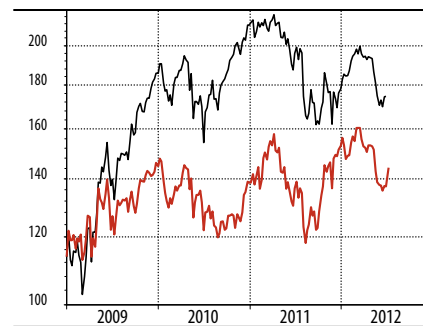
Doch noch besser wären Windparks in tiefen Gewässern, wo der Wind regelmässiger und stärker bläst. Statoil hat darum zusammen mit Siemens eine schwimmende Windturbine namens Hywind entwickelt. Sie wird seit 2009 vor der Küste von Stavanger getestet. Nächster Schritt ist jetzt gemäss Lindsey Corrigan, die Kosten der Turbine zu senken und ihren Einsatz in einem kleinen Windpark zu erproben. Als mögliche Absatzmärkte für Hywind sieht Statoil Japan, die USA, Teile des Mittel-

meers und nicht zuletzt das eigene Land, wo es steil abfallende Küsten gibt.

Zuletzt machte Statoil aber nicht durch das Engagement in den erneuerbaren Energien und im Klimaschutz von sich reden, sondern durch mehrere grosse Öl- und Gasfunde. Für Aufsehen sorgte auch das Kooperationsabkommen mit der russischen Rosneft, das Zugang zu den riesigen Rohstoffreserven der Arktis gibt. Das verliert den Statoil-Aktien temporär neuen Schub. Die Titel sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 8 für 2013 im Branchenmittel bewertet. Sie rentieren mit 4,5% und bieten Aussicht auf eine Dividendenerhöhung. Ein Einstieg könnte sich jetzt angesichts des Kursrückgangs in den vergangenen Wochen lohnen.

Statoil

— Statoil: 144,20 nKr., Valor 1245893
— OBX Oslo angeglichen



Quelle: Thomson Reuters / FuW



Hywind – die von Statoil entwickelte erste schwimmende Windturbine für tiefe Gewässer.

Norweger sehen ihr Land als Batterie Europas

In Sachen Energie und Rohstoffe ist Norwegen ein verwöhntes Land. In den Bergen gibt es zahllose Wasserquellen, und vor der Küste sind riesige Öl- und Gasdepots verborgen. Kein Wunder, dass der nordische Staat, der achtmal so gross ist wie die Schweiz, aber nur 5 Mio. Einwohner zählt, 96% des Stroms mit Wasserkraft produziert (vgl. Grafik) und neun Zehntel des geförderten Öls und Gases exportieren kann.

Auch beim Strom verfügt Norwegen über ein enormes Exportpotenzial. Seine Berglandschaft ist mit Stauseen überzogen. Sie beherbergen rund 50% der europäischen Stromspeicherkapazitäten. Energieexperten denken darum darüber nach, wie man Norwegen zur Batterie Europas machen könnte. Der Grundgedanke: Wenn in Kontinentaleuropa und dort vor allem in Deutschland keine erneuerbare Energie aus Sonne und/oder Wind produziert werden kann, wird Wasser aus den Stauseen abgelassen und durch Kraftwerke geführt. Dort generieren Turbinen Strom, der sich in die Energie nachfragenden Länder exportieren lässt. Die Batterie würde entladen. Produziert Kontinentaleuropa dagegen an sonnigen und windigen Tagen (zu) viel Strom, wird er importiert, damit er in den norwegischen Kraftwerken Pumpen antreibt, die das Wasser aus dem unteren Stausee in das obere Becken zurückbefördern. Die Batterie wäre wieder geladen.

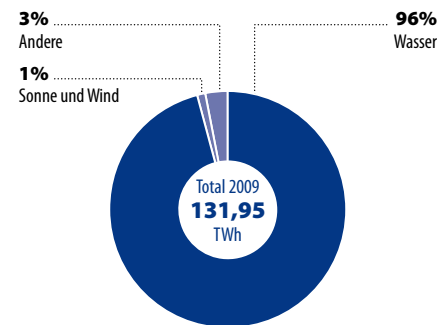
Zur Verwirklichung dieser Vision braucht es allerdings milliardenschwere Investitionen. In Norwegen müssten die Wasserkraftwerke nachgerüstet werden, damit sie die Leistungsspitzen in Kontinentaleuropa auffangen können. Dann müsste das nationale Stromübertragungsnetz ausgebaut werden, um export- und importfähig zu

werden. Zudem bräuchte es etwa ein Dutzend neuer Stromautobahnen in der Nordsee, die Norwegen mit Kontinentaleuropa und Grossbritannien verbinden.

Mit dem 1,4 Mrd. € teuren Projekt NorGer planen der norwegische Netzbetreiber Statnett und zwei deutsche Partner eine 600 Kilometer lange Hochspannungsleitung auf dem Meeresgrund. Das Kabel soll ab 2018 rund 1400 Megawatt zwischen Norwegens Süden und dem deutschen Bundesland Niedersachsen transportieren. Die gleiche Menge Strom soll das North Sea Network ab 2020 zwischen Norwegen und Grossbritannien übertragen, das Statnett mit der britischen National Grid vorantreibt.

Die Niederlande haben über das Kabel NorNed seit 2008 eine Verbindung nach Norwegen. Die Dänen sind sogar mit mehreren Leitungen (Cross-Skagerrak) mit dem Nachbarn im Norden verbunden. Briten und Holländer wiederum tauschen über den Strang BritNed Strom aus. **MG**

Stromproduktion in Norwegen



Quelle: IEA, Patrick Narbel / Grafik: FuW, SI

Stimmrechtsaktien – ein alter Hut?

SCHWEIZ In ihrer Handhabe sind die Titel durch Schweizer Recht in Schranken gewiesen – Swatch Group, Richemont und Lindt & Sprüngli sind prominente Beispiele

ALAIN P. RÖTHLISBERGER

Stimmrechtsaktien stehen immer wieder in der Kritik (vgl. FuW Nr. 42 vom 26. Mai). Es sind Aktien, die eine höhere Stimmkraft haben als andere Aktien eines Unternehmens. Während bei vielen Aktiengesellschaften während Jahren der Grundsatz galt, mit verschiedenen Arten von Beteiligungspapieren den Bedürfnissen der Anleger gerecht zu werden (was möglicherweise aber auch nur Ausdruck eines begrenzten Willens zu einer echten Publikumsöffnung war), führte spätestens die Revision des Aktienrechts von 1991 und die Internationalisierung zu einem Mentalitätswandel: Unter dem Druck der Kapitalmärkte haben Werte wie Effizienz des Handels, Handelsliquidität und Marktakzeptanz der Papiere sowie die damit verbundene Maximierung der Börsenkapitalisierung an Bedeutung gewonnen.

Daneben stehen Forderungen nach einer Reduktion der Finanzierungskosten und nach möglichst transparenten Kapital- und Entscheidungsstrukturen. Mit dieser Entwicklung wurden für viele Gesellschaften die Vereinfachung ihrer Kapitalstrukturen und der Schritt zur echten

Publikumsöffnung aktuell, vor allem durch die Einführung von Einheitsaktien und die damit verbundene Abschaffung von Stimmrechtsaktien.

Mindeststimme geschützt

Die Mitgliedschaft der Aktionäre bemisst sich entsprechend der kapitalbezogenen Struktur grundsätzlich nach der finanziellen Beteiligung. Der Grundsatz der Kapitalbezogenheit wird durch das Nennwertprinzip (one share, one vote) als tragendes Element der aktienrechtlichen Mitgliedschaft konkretisiert: Gemäss Art. 692 Abs. 1 OR bemisst sich die Stimmkraft der Aktionäre nach dem Verhältnis des gesamten Nennwerts ihrer Aktien.

Das Nennwertprinzip ist indes nicht zwingend. Die GV darf das Stimmrecht nach anderen Gesichtspunkten als dem Nennwert der Beteiligung zuordnen. Es wird insofern vor nachträglichen Modifikationen geschützt, als diese Änderungen nicht gegen die aktienrechtlichen Gebote der Rechtmässigkeit, Sachlichkeit oder Gleichbehandlung verstossen dürfen.

Zwingend geschützt und somit der Disposition der Generalversammlung ent-

zogen ist allein der Kernbereich des Stimmrechts, das Mindeststimmrecht, das jedem Aktionär im Minimum eine Stimme garantiert. Zulässig ist unter diesen Voraussetzungen etwa die Abweichung vom Nennwertprinzip durch die Statuierung von Höchststimmrechten oder die Einführung von Stimmrechtstiteln.

Die im Verhältnis zur Kapitalbeteiligung überproportionale Stimmkraft wird dadurch erreicht, dass auf jede Aktie unabhängig von ihrem Nennwert eine Stimme entfällt, wobei die Stimmrechtsaktien einen kleineren Nennwert als die übrigen Aktien haben. Nach schweizerischem Recht ist nur diese indirekte (gleiche Stimmkraft bei kleinerem Nennwert) Stimmrechtsaktie zugelassen. Sie sind ein Instrument zur Bildung bzw. Konsolidierung von Führungs- und Beherrschungsschwerpunkten und dienen historisch unter anderem der Abwehr von Übernahmen und dem Überfremdungsschutz.

Die Titel sind dogmatischer und praktischer Kritik ausgesetzt, u.a. weil sie im Widerspruch zum Grundsatz der Kapitalbezogenheit stehen, Mehrheitsverhältnisse konsolidieren, zu Risikoverschiebung führen und die Effizienz des Markts für Unter-

nehmenskontrolle beeinträchtigen können. Das Gesetz sieht daher Schutzmassnahmen vor: Stimmrechtsaktien dürfen etwa nur als Namenaktien ausgegeben werden und müssen voll liberiert sein, die Stammtitel dürfen höchstens einen zehnfachen höheren Nennwert als die Stimmrechtsaktien aufweisen, die nachträgliche Einführung von Stimmrechtsaktien kann nur durch einen qualifizierten Beschluss der GV geschehen, und bei bestimmten Beschlüssen der Generalversammlung kommt ihnen nur eingeschränkt oder gar kein Stimmrechtsprivileg zu (so bei der Beschlussfassung über die Einleitung einer Sonderprüfung oder über die Anhebung einer Verantwortlichkeitsklage).

Nicht in Frage gestellt

Stimmrechtsaktien werden in der laufenden Revision des Aktienrechts nicht in Frage gestellt, die Änderungen sind vorwiegend terminologischer Natur. Eine materielle Neuerung findet sich in Ziff. 5 von Art. 693 Abs. 2 OR: Auch bei Klagen auf Rückerstattung von ungerechtfertigten Leistungen (Art. 678 OR) soll die erhöhte Stimmkraft entfallen.

Weit verbreitet sind sie bei Gesellschaften in Familienbesitz. Sie dienen auch dazu, den Gründern oder den Mitarbeiteraktionären mehr Entscheidungsbefugnis einzuräumen. Unter kotierten Gesellschaften gibt es sie allerdings immer seltener – aktuell noch von rund 10%, darunter Swatch Group, Richemont, Lindt & Sprüngli, Kuoni und die Bank Sarasin.

Die Gefahr des Missbrauchs und der Kontrolle durch Stimmrechtsaktien wurde seit Beginn der Neunziger durch strengere Rechnungslegungs- und Transparenzvorschriften reduziert. Namentlich für personalistisch geprägte AG haben sie, auch vor dem Hintergrund der grossen Elastizität des Aktienrechts und des damit verbundenen Modells einer punktuellen, materiellen Differenzierung, ihre Bedeutung behalten. Zudem sind Stimmrechtsaktien im schweizerischen Recht derart in Schranken gewiesen und gezähmt, dass es sich, um mit Prof. Böckli zu sprechen, durchaus rechtfertigt, sie weiter im Werkzeugkasten des Aktienrechts zu führen.

Alain P. Röthlisberger, General Counsel und Managing Director, General Electric Schweiz.