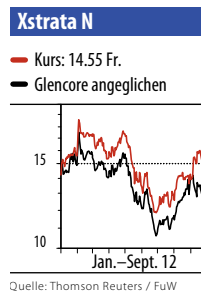


## Feilschen um Xstratas Leute

CH Fusion mit Glencore hängig



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Wer soll das kombinierte Unternehmen führen und wie viel Geld sollen die Top-Manager von Xstrata erhalten, damit sie auch nach der Übernahme durch Glencore bleiben? Diese Fragen müssen bis Montag, 7 Uhr, beantwortet sein, damit der Xstrata-Verwaltungsrat (VR) den Aktionären des Zuger Minenbetreibers sagen kann, wie sie auf das am 7. September verbesserte Übernahmeangebot von Glencore, dem Rohstoffhändler aus Baar, reagieren sollen.

Die beiden Fragen erhielten neue Aktualität, nachdem Glencore mit der angepassten Offerte forderte, dass Xstrata-CEO Mick Davis nur sechs Monate lang auch Chef des kombinierten Unternehmens sein und dann von Glencore-CEO Ivan Glasenberg abgelöst werden soll. Das liess bei Xstrata-Aktionären die Befürchtung entstehen, dass mit Davis auch andere Topmanager des Minenbetreibers den neuen Konzern verlassen könnten.

Dass sie bleiben, ist lebenswichtig für das kombinierte Unternehmen. Denn die Minenaktiva von Xstrata werden für rund 80% des Gewinns des neuen Konzerns verantwortlich sein. Einige Aktionäre drängen deshalb darauf, dass nach Davis wieder ein Xstrata-Manager an die Spitze des kombinierten Unternehmens vorrückt. Das Xstrata-Personal weiss, wie man das auf lange Frist ausgelegte Geschäft des Entwickelns und Betriebens von Minen führt. Die Glencore-Leute sind dagegen Händler, die hauptsächlich auf kurzfristige Transaktionen aus sind.

Damit die rund 70 Xstrata-Topmanager bleiben, sollen ihnen Treueprämien ausbezahlt werden. Der Gesamtbetrag beläuft sich auf rund 200 Mio. \$. Einige Aktionäre finden die Prämien «exzessiv». Andere sagen, sie seien notwendig, damit der neue Konzern erfolgreich funktionieren könne. Weil auch für dieses Problem vorerst keine Lösung gefunden werden konnte, hatte der Xstrata-VR um eine Verlängerung der Prüfungsfrist für das neue Glencore-Angebot bis 1. Oktober gebeten. Zu erwarten ist, dass bis dann ein Kompromiss steht und der VR den Aktionären eine positive Empfehlung abgibt. **MG**

## BVG-Vermögen selbst anlegen

CH Reform für berufliche Vorsorge

Die berufliche Vorsorge der Schweiz ist im internationalen Kontext gut, muss aber nach Einschätzung der Denkfabrik Avenir Suisse in wesentlichen Punkten verbessert werden. Empfohlen wird ein etappenweises Vorgehen, da wesentliche Elemente des BVG-Systems erst nach einer wohl längerfristigen politischen Ausmarchung neu geregelt werden könnten.

Als wichtig erachtet Avenir Suisse die Übertragung der Anlageverantwortung für überobligatorische Spargelder an die Versicherten. Gemeint sind Vorsorgeguthaben, die aus Sparbeiträgen auf Jahreslöhnen oberhalb des BVG-Obligatoriums (derzeit 83 520 Fr.) sowie aus über das Minimum hinausgehenden Prämienansätzen stammen. 40% der Pensionsversicherten sollen über solche zusätzlichen Vorsorgekapitalien verfügen. Die teilweise Delegation der Anlageentscheide sei verantwortbar und fördere das Vorsorgeinteresse.

Dringend sei zudem, das brisante Thema der Rentenberechnung zu entschärfen. Der Rentenwandlungssatz sei aus dem gesetzlichen Korsett zu befreien. Der Bundesrat solle ihn vorerst bestimmen. In einer weiteren Zukunft müsse die Verantwortung dafür den Pensionskassengremien überlassen werden. Den Versicherten sei ausserdem die freie Wahl der Pensionskasse zu gewähren. **TH**

Lesen Sie mehr zu den Reformvorschlägen von Avenir Suisse: [fuw.ch/290912-1](http://fuw.ch/290912-1)



# Brasilien wirft Transocean raus

SCHWEIZ Betriebseinstellung binnen dreissig Tagen verlangt – Tiefseebohrkonzern soll für Ölleck mitverantwortlich sein

MARTIN GOLLMER

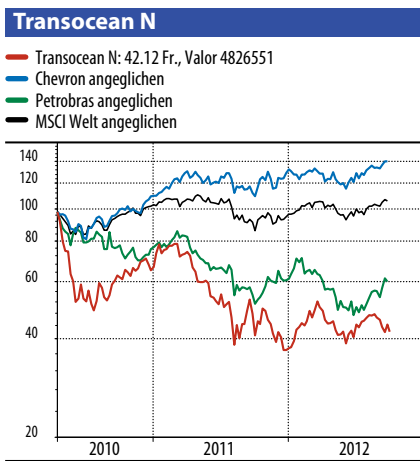
Transocean kann sich aus den Klammern der brasilianischen Justiz nicht befreien. Seit Monaten droht sie, den in der Schweiz ansässigen und kotierten Tiefseebohrkonzern mit amerikanischen Wurzeln des Landes zu verweisen. Jetzt gilt es ernst: Am Donnerstag hat Transocean eine einstweilige Verfügung erhalten, die Betriebstätigkeit in Brasilien binnen dreissig Tagen einzustellen. Das wäre, wenn der Entscheid in der Zwischenzeit nicht erfolgreich angefochten werden kann, am 27. Oktober der Fall.

Hintergrund sind Vorfälle im November 2011, als es Transocean und Projektbetreiber Chevron nicht gelang, im Frade-Feld vor der Südküste Brasiliens ein Ölleck zu stopfen. Bis das Leck schliesslich doch noch abgedichtet werden konnte, traten 3700 Fass Öl (bis zu 159 Liter) ins Meer aus. Auch Chevron, der zweitgrösste US-Energiemulti, muss seine Aktivitäten in dem südamerikanischen Land einstellen.

### 11% Umsatz gefährdet

Die Aktien von Transocean verloren an der SIX Swiss Exchange bis Mitte Freitagmittag 2,7% auf 42.12 Fr. Der Swiss Market Index (SMI) gab derweil 0,5% nach. Die Transocean-Titel sollten einstweilen gemieden werden, zumal neben dem Problem in Brasilien auch noch eine Busse in unbekannter Höhe aus der mutmasslichen Beteiligung am Ölunfall im Golf von Mexiko in den USA droht.

Transocean hat in Brasilien gegenwärtig zehn Bohrplattformen unter Vertrag.



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Davon sind neun tatsächlich in Betrieb. Sie generieren im Mittel einen Ertrag von 3,2 Mio. \$ pro Tag. Per Ende Juni 2012 war das Brasiliengeschäft für 11% des Gesamtumsatzes des Konzerns verantwortlich.

Die jüngsten Entwicklungen in Brasilien helfen nicht, das Ansehen von Transocean zu verbessern, das durch die mutmassliche Mitverantwortlichkeit für die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko im April 2010 schwer beschädigt wurde. Für potenzielle Bussen aus diesem Unfall hat der Tiefseebohrkonzern über 1 Mrd. \$ zurückgestellt. Dass Transocean auch in Brasilien die Rechnung präsentiert und der Betriebsbann aufrechterhalten werden könnte, ist allerdings eher unwahrscheinlich. Dafür sprechen mehrere Gründe.

Erstens hat Projektbetreiber Chevron bereits die volle Verantwortung für den Unfall im Frade-Feld übernommen. Ihm droht deshalb auch noch eine Busse von

Unternehmenszahlen

	2011	2012 <sup>A</sup>	2013 <sup>A</sup>
Umsatz in Mio. \$	9142	9570	10 517
Veränderung in %	-3,4	+4,7	+9,9
Gewinn in Mio. \$	-5725	402	1670
Veränderung in %	-	-	+315,4
Kurs am 28. Juni, 15 Uhr, in \$	-	42,12	-
Gewinn/Aktie in \$	-17,79	1,60	2,97
KGW	-	15	12
Dividende in \$	2,37	0,62	1,01
Rendite in %	-	1,4	2,2
Börsenkap. in Mio. \$	-	15 120	-
Mitarbeiter:	18 700	-	-
Hauptsitz:	Zug	-	-
Hauptaktionäre:	-	-	-
Capital World Investors (5,6%), Capital Group Companies (5,1%), Transocean (4,1%), Franklin Resources (2,6%), Wentworth Hauser and Violic (2,4%)	-	-	-
<sup>A</sup> Schätzung	-	-	-

Quelle: Bloomberg

35,1 Mio. Real (16,1 Mio. Fr.). Die Nationale Ölagentur (ANP), Brasiliens Regulator in diesem Sektor, hat Transocean von jeder Mitschuld für das Leck entlastet und vor dem brasilianischen Obergericht – allerdings vergeblich – versucht, den Betriebsbann zu verhindern, weil dadurch dem Land wirtschaftlicher Schaden und Sicherheitsprobleme entstehen könnten.

Zweitens ist das Leck nachweislich am Meeresgrund entstanden und nicht an Teilen der von Transocean betriebenen Bohrplattform. Und drittens sind acht der zehn Bohrplattformen in Brasilien beim staatlich kontrollierten Öl- und Gaskonzern Petrobras unter Vertrag. Er ist zudem auch Partner des US-Energiemultis Chevron im Frade-Feld. Petrobras hat ähnlich wie ANP klargemacht, dass sie Transocean im Kampf gegen den Betriebsbann unterstützen werde. Der nationale Öl- und Gaschampion hat nämlich zumindest kurz-

fristig keine Alternativen zu den Bohrplattformen der Schweizer und müsste wohl einen Teil seiner Förderaktivitäten einstellen, wenn Transocean sich tatsächlich gezwungen sähe, die Aktivitäten in Brasilien zu stoppen.

Petrobras hat sich bereits früher beklagt, der Mangel an für die Tiefsee geeigneten Bohrplattformen hindere sie daran, die Produktion auszuweiten. Ein Arbeitsverbot für Transocean könnte die Pläne Brasiliens, das Santos-Bassin rasch zu entwickeln, deutlich zurückwerfen. Dort wurde vor ein paar Jahren eines der grössten Ölfelder der Welt entdeckt. Die im eigenen Land bestellten 28 Bohrplattformen dürften nämlich erst in der zweiten Hälfte dieses Jahrzehnts bereit sein.

### Kühle Köpfe gefragt

Matthew Conlan, Analyst in Diensten der US-Bank Wells Fargo, erwartet, dass eine Lösung gefunden wird, bevor die Dreissigtage-Frist abläuft, und Transocean ihre Aktivitäten in Brasilien ohne Unterbruch fortsetzen kann. «Wir glauben, dass die kühleren Köpfe schliesslich die Oberhand gewinnen», sagte er gegenüber dem «Wall Street Journal». Sollte dies nicht der Fall sein, müsste Transocean zumindest im vierten Quartal einen bedeutenden Ertragsrückgang hinnehmen.

Transocean wie auch Chevron haben angekündigt, dass sie die einstweilige Verfügung anfechten werden. Der Schweizer Konzern will gemäss Medienmitteilung «energisch» gegen den Entscheid vorgehen, einschliesslich einer Berufung an das brasilianische Obergericht.

# Ölmultis uneinig über Bohrungen in der Arktis

INTERNATIONAL Total hält Risiken bei Ölförderung für zu gross – Riesige Reserven locken viele Konzerne an – Statoil-Aktien attraktiv

Die meisten Energiemultis wollen in der Arktis bohren, um die dortigen riesigen Öl- und Gasreserven auszubeuten. Dies trotz enorm hoher Kosten, trotz des durch die unwirtlichen Bedingungen verursachten gigantischen technischen Aufwands, trotz vieler, durch die ökologische Sensibilität des Gebiets bedingter bürokratischer Hürden und trotz anhaltender harter Opposition von Umweltschützern.

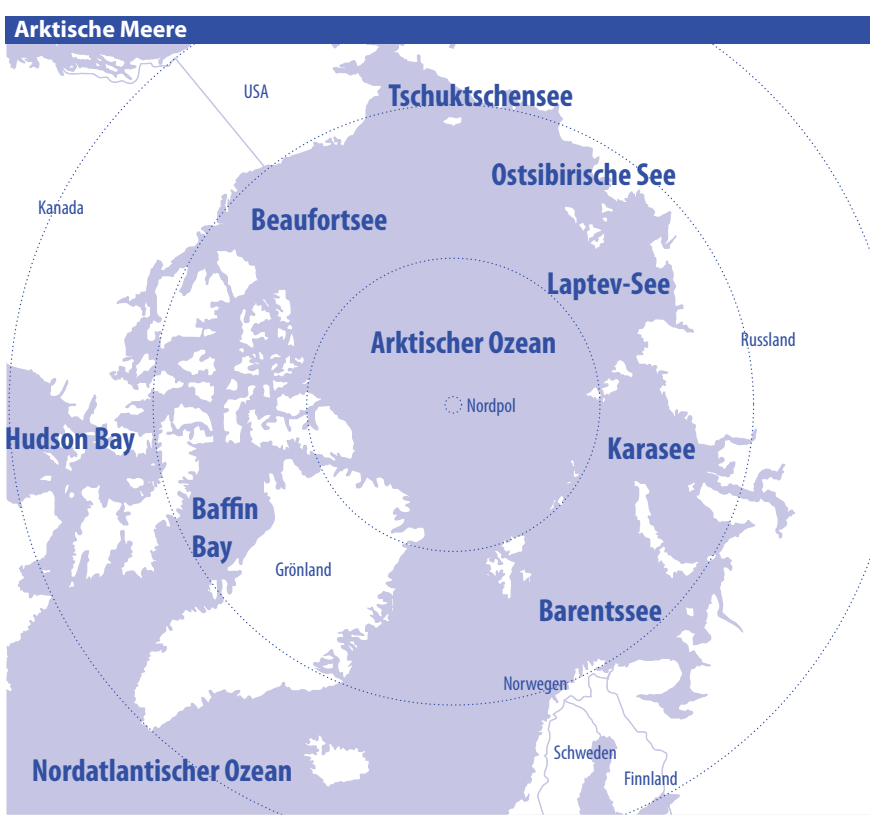
Jetzt kommt erstmals auch aus den eigenen Reihen Widerspruch: Christophe de Margerie, CEO von Total, sagte in einem Interview mit der «Financial Times», das Risiko einer Ölpest beim Bohren in der Arktis sei ganz einfach zu hoch für sein Unternehmen, einen der grössten europäischen Öl- und Gaskonzerne. «Eine Ölverschmutzung um Grönland herum wäre eine Katastrophe», erklärte er. «Ein Leck würde dem Ansehen des Unternehmens zu viel schaden.»

### Hohe Ausbeutungskosten

Das Interesse vieler Energiemultis an der Arktis ist verständlich: Gemäss einer Studie des US Geological Survey aus dem Jahr 2008 enthält das Gebiet 90 Mrd. Fass Öl und 1669 Bio. Kubikfuss Gas – 13 bzw. 30% der global geschätzten noch unentdeckten Reserven. Diese fossilen Schätze zu heben, ist allerdings teuer. Die Kosten der Ausbeutung werden vom britischen Versicherer Lloyds für die nächsten zehn Jahre auf rund 100 Mrd. \$ geschätzt.

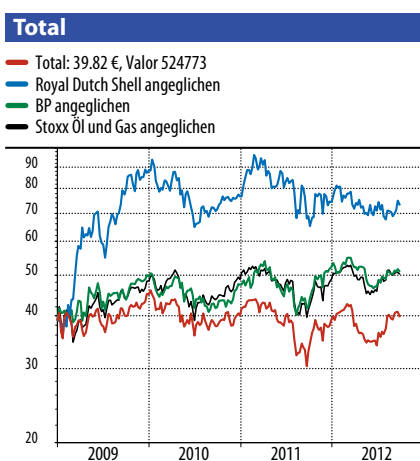
Die Warnung de Margeries kam nur eine Woche nachdem Royal Dutch Shell, der grösste Energiemulti in Europa, den Versuch, noch dieses Jahr vor der Nordküste Alaskas mit Bohrungen in ölhaltiges Gestein zu beginnen, hatte aufgeben müssen. Grund war, dass ein im arktischen Meer unabdingbarer Auffangdom – ein auf das Bohrloch aufgesetztes Sicherheitssystem für im Falle eines Lecks ausfließendes Öl – bei Tests beschädigt wurde.

Shell hätte in der Tschuktschensee bis 24. September und in der Beaufortsee bis 31. Oktober Zeit gehabt, zu bohren (vgl. Karte). Der Multi hat vor der Nordküste Alaskas mehr als zwanzig Schiffe versammelt, um mit Bohrungen beginnen zu können. Seit die Vorbereitungen vor sieben Jahren begonnen haben, hat Shell



Grafik: FuW, br

dort 4,5 Mrd. \$ investiert – und noch immer könnte es zehn bis fünfzehn Jahre dauern, bis erstes Öl fliesst. Shell bohrte in den Achtzigerjahren schon einmal vor der Nordküste Alaskas und wurde fündig. Bei einem Ölpreis von damals um 15 \$ pro Fass



Quelle: Thomson Reuters / FuW

(zu 159 Liter) war die Förderung allerdings nicht rentabel. Shell liess daraufhin die Ausbeutungslizenzen verfallen. Heute notiert amerikanisches Öl um 90 \$ pro Fass.

Anders als Shell hat BP die Suche nach Öl in der Beaufortsee nach einer Engineering- und Wirtschaftlichkeitsanalyse Mitte Juli einstweilen ganz aufgegeben. Das dortige Projekt entspreche nicht den Standards, die der britische Multi nach der Ölkatastrophe im Golf von Mexiko einzuhalten versprochen habe. Und ein Aufmöbeln der Bohrinnsel, um diesen Anforderungen zu genügen, wäre zu teuer gekommen. Allerdings deutete BP an, dass mit den Regulierungsbehörden weiter gearbeitet werde, um Wege zu finden, wie das Projekt wiederbelebt werden könnte.

BP will denn auch aus der Öl- und Gasausbeutung in der Arktis nicht aussteigen. So verhandelt der Konzern seit Wochen mit Rosneft, dem grössten Ölkonzern Russlands, darüber, wie er an der Ausbeutung der Reserven in der russischen Arktis be-

teiligt werden könnte (vgl. FuW Nr. 75 vom 22. September). Bereits einig geworden ist Rosneft mit dem amerikanischen Branchenführer ExxonMobil. Sie wollen zusammen die Karasee nach Öl und Gas explorieren (vgl. Karte). Weiter beteiligt an den Erforschungs- und Entwicklungsarbeiten in der Karasee ist die italienische Eni. Die Rosneft-Aktien sind eine Möglichkeit für Anleger, die die Arktis-Karte spielen wollen. Allerdings wird in dem staatlich kontrollierten Unternehmen nicht immer nur nach wirtschaftlichen Kriterien entschieden, oft zählt auch die Staatsräson.

Auch andere Energiemultis interessieren sich für die Arktis. Zu nennen ist der US-Konzern ConocoPhillips, der Lizenzen in der Tschuktschensee gekauft hat und dort im Sommer 2014 zu bohren beginnen will. Die norwegische Statoil hat ebenfalls Lizenzen vor der Nordküste Alaskas erworben. Sie betreibt die bisher einzige Offshore-Produktionsstätte in der Arktis – das Snohvit-Gasfeld in der Barentssee (vgl. Karte). Die Statoil-Valoren sind ebenfalls eine Möglichkeit für an der Arktis interessierte Investoren. Sie sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGW) für 2013 von 9 nicht zu hoch bewertet und werfen für 2012 eine geschätzte Dividendenrendite von attraktiven 4,5% ab.

Die schottische Cairn Energy bohrt seit einiger Zeit vor Grönland. Sie hat aber bisher noch keine wirtschaftlich ausbeutbaren Depots gefunden.

### Gaslecks ungefährlicher

Angesichts der riesigen fossilen Schätze wird sich auch Total nicht ganz von der Arktis fernhalten. Sie setzt aber einstweilen vor allem auf Gas. Im Falle eines Unfalls seien Gaslecks unter eisigen Verhältnissen einfacher zu behandeln als Öllecks, rechtfertigte sich CEO de Margerie gegenüber der «Financial Times».

Zusammen mit dem russischen Branchenprimus Gazprom entwickelt Total das Schtokman-Feld in der Barentssee. Die Russen teilten aber im August mit, das Projekt wegen zu hoher Kosten vorerst stoppen zu wollen. Weiter ist Total am Yamal-Flüssiggasprojekt im fernen Norden Russlands beteiligt. Sie betreibt zudem noch ein Ölfeld in Sibirien namens Kharyaga. **MG**