

Unternehmen

- 8 Clariant schlägt sich beachtlich
- 8 Sika hat die Erwartungen übertroffen
- 9 Wer bringt Siemens auf Vordermann?
- 10 Bucher spürt keine Flaute

Ölmultis haben ein Preisproblem

INTERNATIONAL Tiefere Rohstoffnotierungen beeinträchtigen Quartalsresultate. Dennoch gibt es für Anleger attraktive Aktien.

MARTIN GOLLMER

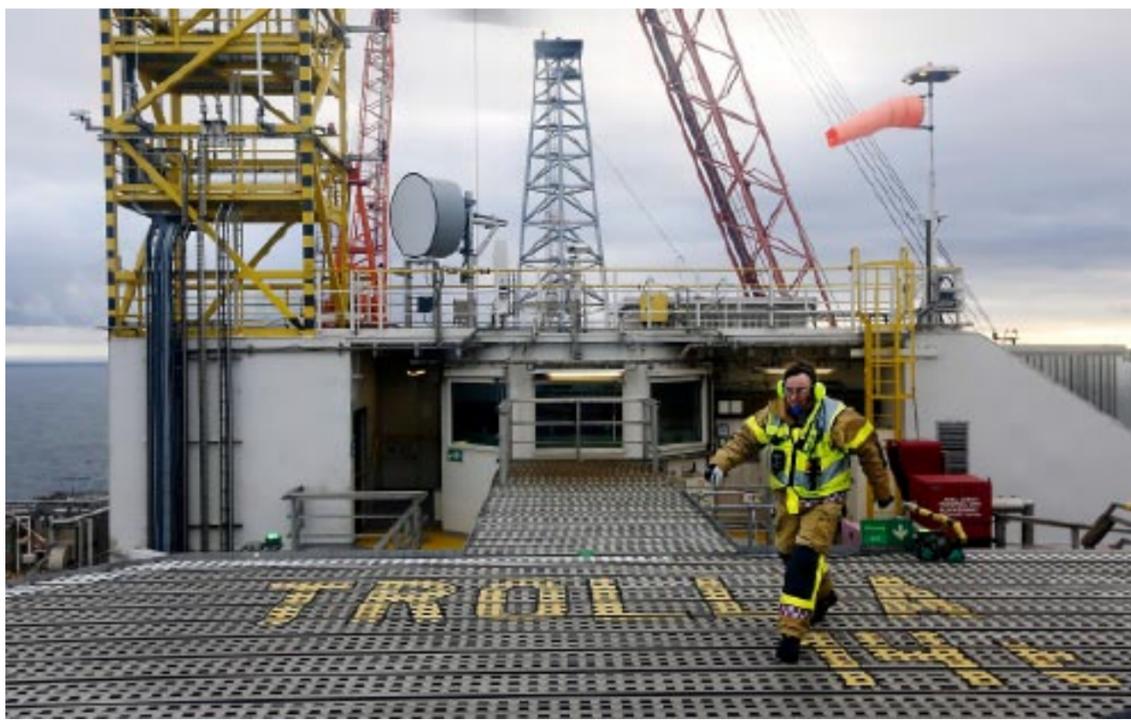
Niedrigere Öl- und Gaspreise belasten die Quartalsausweise der europäischen Energiemultis. Das ist der gemeinsame Nenner der bisher veröffentlichten Geschäftsberichte von BP (Grossbritannien), Total (Frankreich) und Statoil (Norwegen) zum zweiten Vierteljahr 2013. Bis Ende Woche legen auch noch Royal Dutch Shell (Grossbritannien/Niederlande), Eni (Italien) sowie die drei US-Konzerne ExxonMobil, Chevron und ConocoPhillips die Resultate vor. Glanzergebnisse sind nicht zu erwarten. Trotzdem gibt es für Anleger attraktive Titel.

BP wies für das zweite Quartal 2013 einen bereinigten Gewinn von 2,7 Mrd. \$ aus. Im Vorjahr waren es noch 3,6 Mrd. \$ gewesen. BP führte drei Gründe für das deutlich schwächere Ergebnis an: zunächst tiefere Ölpreise (-5% im Vorjahresvergleich). Dann eine «ungewöhnlich» hohe effektive Steuerrate von 45%, nach 35% im Vorjahr. Und schliesslich niedrigere Einkünfte aus Russland wegen der Abwertung des Rubels und des hinkenden Effekts der russischen Ölexportabgabe, der bei sinkenden Preisen eine dispropor­tionale Wirkung entfaltet.

Der Umsatz von BP reduzierte sich leicht von 95 auf 94,7 Mrd. \$. Die Öl- und Gasproduktion ohne Russland betrug 2,24 Mio. Fass Öläquivalente pro Tag - 1,5% weniger als im Vorjahr. Eine steigende Förderung aus grossen neuen Projekten in Angola und Norwegen vermochte den Effekt weiterer Devestitionen zwecks Geldbeschaffung zur Deckung der Kosten aus der Ölkatastrophe im Golf von Mexiko nicht zu kompensieren.

«Absurde» Zahlungen

Was die Bewältigung des Unfalls im Golf betrifft, so kämpft BP gegenwärtig mit einer ihrer Meinungen nach willkürlichen Auslegung von Schadenersatzforderungen von Privaten und Unternehmen durch den zuständigen Richter Patrick Juneau. Dies öffne die Tür zu «absurden» Zahlungen an Kläger, die durch die Ölpest gar keinen Schaden erlitten hätten. Ein Antrag von BP auf einstweilige Einstellung der Zahlungen, bis das eigenwillige Verhalten des Richters geklärt sei, ist Anfang Juli gescheitert. Der Multi hat deshalb die Rückstellungen für Schadenersatzforderungen um weitere 1,4 Mrd. auf 9,6 Mrd. \$ erhöht. Ursprünglich waren für diesen



Offshore-Gasplattform Troll A von Statoil in der Nordsee. Der norwegische Konzern will den Output bis 2020 um ein Viertel ausdehnen.

Zweck 7,8 Mrd. \$ vorgesehen gewesen. Insgesamt hat BP zur Deckung aller Schäden, Bussen und Gerichtskosten im Zusammenhang mit der Ölkatastrophe im Golf von Mexiko vom April 2010 bisher 42,4 Mrd. \$ zurückgelegt. Weil weiterhin nicht klar ist, ob selbst dieser auf den ersten Blick sehr hohe Betrag reicht (vgl. Text rechts), sollten sich Anleger von der guten Performance der BP-Titel in diesem Jahr und der hohen Dividendenrendite nicht blenden lassen (vgl. Tabelle). Ein Aktienkauf ist nach wie vor mit beträchtlichen Risiken verbunden.

Doch es gibt durchaus interessante europäische Öl- und Gasvaloren - etwa Total. Auch sie weisen im laufenden Jahr eine positive Performance auf und glänzen mit einer hohen Dividendenrendite. Zwar mussten die Franzosen im zweiten Quartal ebenfalls einen Rückgang des bereinigten Gewinns auf 2,7 Mrd. € hinnehmen. Mit einem Minus von 3% im Vorjahresvergleich fiel er aber deutlich geringer aus als bei BP. Zudem stieg die Öl- und Gasproduktion dank der Wiederinbetriebnahme der im Frühjahr 2012 leckgeschla-

genen Gasplattform Elgin in der Nordsee zum ersten Mal seit drei Jahren wieder. Die Outputsteigerung konnte aber die tieferen Öl- und Gaspreise nicht wettmachen; der Umsatz fiel in der Berichtsperiode 4% auf 47 Mrd. €.

Die niedrigeren Preise für Öl (-7% im Vorjahresvergleich) und Gas (-11%) belasteten auch das Ergebnis von Statoil. Der bereinigte Gewinn sank im zweiten Quartal auf 11,3 Mrd. nKr. Im Vorjahr hatten noch 11,5 Mrd. nKr. herausgeschaut. Der Umsatz gab - zusätzlich beeinflusst durch ein schwaches Handelsresultat - von 201 auf 148 Mrd. nKr. nach.

Ambitionierte Pläne

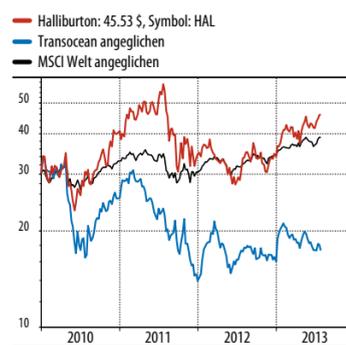
Statoil plant, die Öl- und Gasproduktion durch ein aggressives Explorations- und Entwicklungsprogramm von gegenwärtig 2 Mio. Fass Öläquivalenten pro Tag bis zum Jahr 2020 auf 2,5 Mio. Fass auszudehnen. Dieses Jahr dürfte es allerdings noch nicht zu einer Steigerung kommen. Hauptgrund ist eine Terrorattacke auf die Gasanlage Amenas in Algerien, die einen Pro-

duktionsunterbruch und Unterhaltsarbeiten nötig gemacht hat. Die Wachstumspläne der Norweger wirken in diesem Licht sehr ambitioniert, was zu Enttäuschungen führen könnte. Anleger sollten deshalb Vorsicht walten lassen.

Die übrigen europäischen Öl- und Gasmultis Royal Dutch Shell und Eni berichten am Donnerstag über das zweite Quartal. Kann Shell die guten Leistungen der Vergangenheit bestätigen, sind für Investoren auch ihre Titel eine Überlegung wert. Eni dürfte wegen der Probleme bei Saipem und in Libyen enttäuschen (vgl. FuW Nr. 54 vom 13. Juli).

Anleger sollten in den nächsten Tagen zudem die Quartalsausweise der grossen drei aus den USA beachten. Der Schieferölboom treibt ihre Aktien an. Zu favorisieren sind angesichts der ansehnlichen Dividendenrendite Chevron. Von einer Anlage in den brasilianischen Öl- und Gaschampion Petrobras ist dagegen abzusehen. Zu gross ist der Staatseinfluss auf den Konzern. Dazu kommen hohe technische Risiken in den Tiefseeprojekten vor der Küste des Landes.

Halliburton



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Halliburton bekennt sich schuldig

USA Beweise zum Unfall im Golf von Mexiko wurden vernichtet.

Nach dem britischen Öl- und Gasmulti BP und dem schweizerischen Tiefseebohrkonzern Transocean bekennt sich nun auch der amerikanische Öl- und Gasfelddienstleister Halliburton schuldig an der Ölkatastrophe im Golf von Mexiko vom April 2010. Das US-Justizdepartement hat vergangene Woche mitgeteilt, dass das Unternehmen, das den Zement zur Festigung des Bohrlochs geliefert hatte, die Maximalbusse von 200000 \$ für die Zerstörung von Beweismaterial während der Untersuchung zahlte.

Zusätzlich zur Busse wird Halliburton, wenn ein Gericht das Schuldgeständnis akzeptiert, für drei Jahre unter Bewährung gestellt. Auch muss der Konzern für den Rest der Untersuchung mit den Behörden kooperieren. Weiter hat er sich verpflichtet, der National Fish and Wildlife Foundation 55 Mio. \$ zu zahlen. Die Aktien des Serviceunternehmens reagierten mit einem Minus von 1,1% auf den Vergleich.

Die Übereinkunft mit dem US-Justizministerium geht auf zwei Vorfälle im Mai und Juni nach der Katastrophe zurück. Damals wies Halliburton Angestellte an, Simulationen durchzuführen, was passiert wäre, wenn BP wie empfohlen 21 Zementstabilisatoren zur Festigung des Bohrrohrs im Bohrloch benutzt hätte. Der britische Multi hatte indessen nur sechs Stabilisatoren verwendet. Als beide Simulationen nur geringe Unterschiede zeigten, wurde den Angestellten von Halliburton gesagt, sie sollten die Tests vernichten.

Der Öl- und Gasfelddienstleister hatte im April angekündigt, zusätzlich zu den bereits zurückgestellten 300 Mio. \$ weitere 1 Mrd. \$ für die Zahlung von Forderungen aus der Ölkatastrophe zurückzulegen. Der Unfall auf der Bohrinsel Deepwater Horizon hatte elf Arbeiter das Leben gekostet und zur grössten Ölpest in der Geschichte der USA geführt.

Im vergangenen November zahlte BP dem US-Justizdepartement im Rahmen eines Vergleichs 4,5 Mrd. \$ zur Beilegung von Straffklagen, darunter wegen fahrlässiger Tötung von Arbeitern. Im darauffolgenden Januar einigte sich Bohrinselbesitzer Transocean mit dem Department of Justice auf die Zahlung von 1,4 Mrd. \$ zur Beilegung ziviler Klagen und Straffklagen aus dem Unfall.

Halliburtons Schuldgeständnis hat keinen Bezug zu einem laufenden Zivilverfahren wegen der Ölkatastrophe vor einem Distriktgericht in New Orleans. In dem Verfahren soll herausgefunden werden, ob die drei in den Unfall verwickelten Unternehmen «grob-fahrlässig» handelten oder «vorsätzliches Fehlverhalten» an den Tag legten. Sollte das Gericht zu einem dieser Schlüsse kommen, drohen Halliburton, BP und Transocean weitere hohe Strafen. **MG**

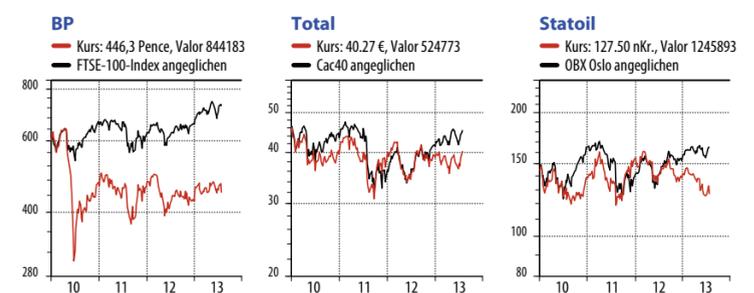
Ausgewählte Kennzahlen westlicher Öl- und Gasmultis

	Kurs am 29.7.	Performance seit 1.1. in %	Börsenwert in Mrd.	Umsatz in Mrd.			Gewinn je Aktie			KGV 2014	Div.-Rend. 2013 in %
				2012	2013 ^A	2014 ^A	2012	2013 ^A	2014 ^A		
Europa											
BP (£)	4,58	+7,8	87	237	220	217	0,38	0,74	0,59	8	5,0
Royal Dutch Shell (€)	25,65	-1,3	165	364	330	334	3,31	3,15	3,17	8	5,2
Total (€)	39,95	+2,4	95	182	178	181	4,72	5,01	5,30	8	5,9
Eni (€)	16,50	-10,0	60	127	118	120	1,16	1,65	1,84	9	6,6
Statoil (nKr.)	128,20	-7,8	409	706	637	662	21,66	12,48	16,20	8	5,5
Nord- und Südamerika											
ExxonMobil (\$)	94,03	+8,6	418	421	429	432	9,70	8,05	8,25	12	2,6
Chevron (\$)	126,17	+16,7	245	223	230	226	13,32	12,37	12,77	10	3,0
ConocoPhillips (\$)	65,18	+12,4	80	58	51	52	6,72	5,74	5,91	11	4,1
Petrobras (BRL)	16,68	-14,6	212	281	298	317	1,62	2,27	2,41	7	4,2

^ASchätzung 1 £=1,43 Fr. 1 €=1,23 Fr. 1 nKr.=0,16 Fr. 1 \$=0,93 Fr. 1 BRL=0,41 Fr.

Quelle: Bloomberg

BP hat noch grosses Aufholpotenzial



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Ölnachfrage steigt in Europa wieder

In Europa steigt die Nachfrage nach Öl zum ersten Mal seit längerem wieder. Analysten werten die Zunahme als Zeichen erhöhter wirtschaftlicher Aktivität auf dem Alten Kontinent. Der Anstieg, der sich in amtlichen Statistiken für April und Mai zeigt, passt zu anderen Daten, die ebenfalls auf eine wirtschaftliche Beschleunigung hinweisen. Für einen Ölmarkt, der in reifen Volkswirtschaften von sinkendem Konsum gekennzeichnet ist, stellt die Nachfragersteigerung eine unerwartete Stütze für die Preise dar.

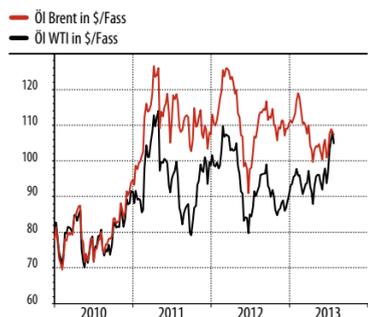
Gleichzeitig verleiht der Beginn der Fahr-saison in den USA dem dortigen Ölmarkt Schub. Der Verbrauch von Benzin und Diesel war im Juli höher als die Durchschnitte in der gleichen Periode im Vorjahr.

Die wachsende Ölnachfrage in Europa im April und im Mai - das erste Mal seit Anfang 2011 mit zwei aufeinanderfolgenden Zunah-men - könnte zur Folge haben, dass der Alte Kontinent das erste Quartal mit steigendem Ölbedarf seit 2010 verzeichnet. Der Dieselverbrauch beispielsweise nimmt seit drei aufeinanderfolgenden Monaten zu. Analyst David Wech von JBC Energy in Wien er-

kennt darin eine wachsende Zahl von Lastwagenfahrten, was wiederum auf steigende wirtschaftliche Aktivität hindeute.

Ein weiteres Zeichen einer kräftigen Nachfrage in Europa ist, dass sich der Markt für die Nordsee-Ölsorte Brent in Backwardation befindet: Das ist ein Zustand, der zeigt, dass Händler auf Öl zur sofortigen Lieferung eine Prämie zahlen. **MG**

Ölpreise



Quelle: Thomson Reuters / FuW