

Kein guter Start für neuen Shell-CEO

NIEDERLANDE Der Öl- und Gasmulti überrascht mit Gewinnwarnung. Ben van Beurden verspricht «effizienteren» Kapitaleinsatz.

HELMUT HETZEL UND MARTIN GOLLMER

Paukenslag beim Energiekonzern Royal Dutch Shell: Der niederländisch-britische Öl- und Gasmulti hat am Freitag gewarnt, dass der Gewinn im abgelaufenen vierten Quartal 2013 «deutlich» tiefer ausfallen werde als im Vorquartal und im Vorjahresquartal. Als Gründe führte der Konzern ein schwaches Raffineriegeschäft, höhere Explorationskosten und geringer als erwartet ausgefallene Produktionsvolumen an. Die Gewinnwarnung ist eine Rarität unter den Supermajors, die von Anlegern wegen ihrer zwar langsam, aber doch stetig wachsenden Überschüsse gepriesen werden.

Shell erzielte im vierten Quartal nur einen Gewinn von 2,9 Mrd. \$. Das ist fast die Hälfte weniger als die 4,5 Mrd. \$, die Shell noch im dritten Quartal erwirtschaftete, und nur die Hälfte dessen, was im vierten Quartal 2012 per saldo als Gewinn ausgewiesen wurde, als Shell einen Überschuss von 5,6 Mrd. \$ buchen konnte. Diese Zahlen sind das Ergebnis auf Basis der aktuellen Wiederbeschaffungskosten (CCS), ohne Sondereinflüsse wie Abschreibungen und Buchgewinne oder -verluste.

Wie viel wurde gefördert?

Für das Gesamtjahr 2013 rechnet die Shell-Gruppe damit, dass das CCS-Ergebnis voraussichtlich 19,5 Mrd. \$ betragen wird. Das sind 6 Mrd. \$ weniger als noch in 2012. Inklusive fälliger und voraussicht-

lich hoher Abschreibungen, die höchstwahrscheinlich für die Produktionsausfälle im Onshore-Geschäft in Nigeria und im Gasbereich in den USA vorgenommen werden müssen, wird Shell in 2013 unterm Strich nur einen Gewinn von 16,8 Mrd. \$ ausweisen, teilte der Öl- und Gaskonzern am Freitag in Den Haag mit. Zum Vergleich: 2012 erreichte der Überschuss noch 25,1 Mrd. \$.

Gespannt ist man am Markt nun darauf, wie hoch das Fördervolumen von Öl und Gas im vierten Quartal 2013 ausgefallen ist. Die Frage stellt sich: Ist es unter die magische Marke von 3 Mio. Fass Öläquivalenten pro Tag gesunken oder nicht? Die Frage wird am 30. Januar beantwortet werden, wenn Shell das definitive Ergebnis für das vierte Quartal und das Gesamt-

jahr 2013 vorlegt. Im dritten Quartal belief sich die Produktion von Shell auf 2,9 Mio. Fass Öläquivalente pro Tag.

Alle Majors kämpfen mit steigenden Kosten in den Projekten. Doch Shell wurde auch von sinkenden Produktionsvolumen getroffen, da der Multi mehr Unterhaltsarbeiten an Förderanlagen durchführen musste als erwartet. Shell kündigte an, sie werde deshalb in ihrer zentralen Explorations- und Produktionseinheit Abschreibungen von rund 700 Mio. \$ vornehmen. Erwartet wird auch eine 2,7 Mrd. \$ hohe Wertberichtigung auf den Schieferöl- und -gasassets in den USA, wo dem Konzern sinkende Preise zu schaffen machen.

Trotz der überraschenden Gewinnwarnung reagierten die Anleger relativ gefasst auf den angekündigten Gewinneinbruch

bei Shell. Zwar verloren die Aktien zum Börsenauftritt in Amsterdam zunächst 3,7%, erholten sich im Laufe des Handels jedoch und pendelten am Freitagmittag um einen Kurs von 26 €, was einem Verlust von 1,3% gegenüber dem Vortagsschluss entspricht.

Aktien hinken hinterher

Seit Anfang 2013 haben die Shell-Valoren etwas über 3% zugelegt (vgl. Kasten links). Das ist deutlich weniger als die 15 und 14%, die die Papiere von Konkurrenten wie BP in Europa und Exxon Mobil in den USA seither vorgerückt sind. Auf den Shell-Titeln lasten eine Serie enttäuschender Quartalergebnisse und Bedenken darüber, wie es Kapital einsetzt. Kritik gibt es zudem für die ungenügende Berücksichtigung der Interessen der Aktionäre.

Die Gewinnwarnung stellt keinen guten Start für den neuen Shell-CEO Ben van Beurden dar (vgl. nebenstehendes Porträt). Der 55-jährige Niederländer hat die Leitung der Shell-Gruppe am 1. Januar von seinem Vorgänger, dem Schweizer Peter Voser, übernommen. «Unser Fokus liegt jetzt klar bei der Verbesserung der finanziellen Resultate», kommentierte van Beurden das vergleichsweise schwache Ergebnis, das Shell für 2013 ausweisen wird. Der neue Shell-Chef kündigte ferner an, dass er «effizienter» mit dem eingesetzten Kapital wirtschaften will. Shell hatte im vergangenen Jahr rund 45 Mrd. \$ investiert, hauptsächlich in die Öl- und Gasförderung (Upstream-Sektor). Die Investitionssumme fiel damit 5 Mrd. \$ höher aus als ursprünglich geplant.

Ausser den Förderproblemen in Nigeria und den sinkenden Gaspreisen in den USA wirkten sich nach Angaben von van Beurden auch Wartungsarbeiten bei verschiedenen Öl- und Gasbohrplattformen sowie niedrigere Gewinnmargen bei der Ölverarbeitung (Raffinierung, Downstream-Sektor) negativ auf die Gewinnentwicklung in 2013 aus.

Hohe Devestitionen geplant

«Alles in allem sind die Geschäfte für Shell im vergangenen Jahr schlechter gelaufen als erwartet», meint Quirijn Mulder, Analyst bei der ING Bank. Mulder erwartet, dass van Beurden als neuer Shell-Chef dennoch «einen starken Start machen will». «Er wird wahrscheinlich genau analysieren, welche Firmenteile er verkaufen kann», meint Mulder, der die Shell-Aktien nach wie vor mit «Kaufen» einstuft und sie mit einem kurzfristigen Kursziel von 27.60 € empfiehlt. Nicht zuletzt auch deshalb weil die Titel eine attraktive Dividendenrendite von 5,3% aufweisen und aufgrund der aktuellen Gewinnschätzungen für 2014 mit einem im Branchenvergleich günstigen Kurs-Gewinn-Verhältnis von 9 für 2014 bewertet sind.

Shell kündigte bereits an, dass einige Ölfelder und -Förderanlagen in der Nordsee verkauft werden sollen. Das könnte der Auftakt der grossen Devestitionsrunde über 15 Mrd. \$ sein, die Shell-Chef van Beurden einleitet, um zusätzlich Cashflow zu generieren. Zudem wird van Beurden voraussichtlich die hohen Investitionen in die Schiefergas- und -ölförderung in den USA reduzieren. Das US-Upstream-Geschäft von Shell ist zurzeit in den roten Zahlen. Die Aufräumarbeiten des neuen Shell-Chefs könnten ein guter Einstiegs- punkt für interessierte Anleger sein.

«Ben van Nonymous»

Ein Unbekannter ist Shell-Chef.

Als Peter Voser im vergangenen Jahr überraschend ankündigte, er werde zum 1. Januar 2014 den Chefessel bei Europas grösstem Energiekonzern Royal Dutch Shell räumen, da schossen die Spekulationen ins Kraut. In Grossbritannien wettete man darauf, dass nach dem Schweizer Voser und dem Niederländer Jeroen van der Veer in Zukunft wieder ein Brite den niederländisch-britischen Öl- und Gasmulti leiten werde. Als Favorit wurde Shell-Finanzchef Simon Henry, ein Brite, gehandelt.

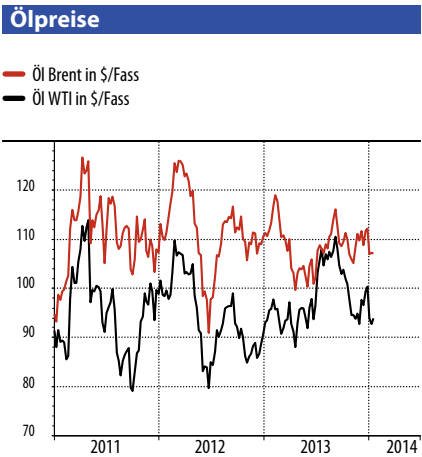
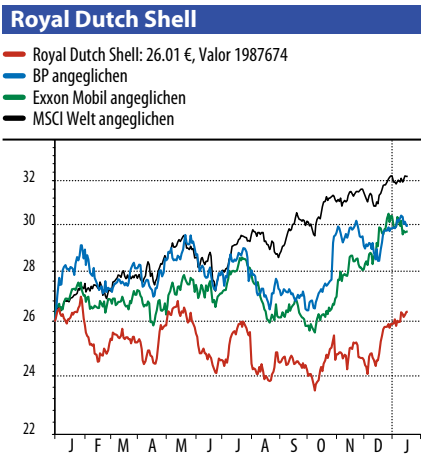
Doch dann kam die Überraschung. Der Verwaltungsrat ernannte den 55-jährigen Ben van Beurden zum neuen CEO. In den britischen Medien gab es saure Kommentare darüber, dass wieder ein Niederländer Shell-Chef werden sollte. «Ben van Nonymous» – Ben der Anonyme, nannten ihn die Kommentatoren in London.

Nach dem Marketing und Finanzexperten Voser leitet nun wieder ein Ingenieur Shell. Denn van Beurden studierte an der Universität Delft Chemical Engineering und schloss mit einem Master ab. Schon 1983 begann er in der Sparte Ölverarbeitung und Transport (Downstream) seine Tätigkeit bei Shell. Im Downstream-Sektor machte er Karriere auf leitenden Posten in Malaysia, im Sudan, in den USA, in London und zuletzt am Hauptsitz in Den Haag, wo er seit 2013 dem Downstream-Sektor vorstand und als persönlicher Assistent des Shell-Verwaltungsrats tätig war.

Der vierfache Familienvater (drei Töchter, ein Sohn) ist zudem Vorstandsmitglied des International Council of Chemicals Associations sowie des European Chemical Industry Council. Seine Hobbys sind Lesen, Jogging und Reisen mit der gesamten Familie.

Die von Vorgänger Voser gesetzten Meilensteine wie etwa das riesige Flüssiggas-Projekt in Katar bezeichnet van Beurden als Wachstumsfaktoren. Dennoch wird er nicht umhin kommen, den Downstream-Bereich zu sanieren. Unrentable Teile müssen abgestossen werden, damit die Gewinne bei Shell künftig wieder kräftiger sprudeln können und die zur Tradition des Unternehmens gehörende solide Dividendenpolitik mit regelmässigen Ausschüttungserhöhungen fortgesetzt werden kann. Ausserdem muss er das US-amerikanische Geschäft unter die Lupe nehmen, weil die hohen Investitionen, die Shell dort unter anderem in die Schieferöl- und Schiefergasförderung vorgenommen hat, sich weniger rentieren als erwartet, da die Gaspreise stark unter Druck stehen.

HTZ, Den Haag



Bohrinsel in der Nordsee, wo Royal Dutch Shell reife Assets verkaufen will.

BILD: H. R. BRANNAZ/KEystone



BILD: BLOOMBERG

Shell-CEO van Beurden ist Ingenieur.

Zu viel, zu gross

Anleger lieben Royal Dutch Shell, das grösste europäischen Öl- und Gasunternehmen, nicht besonders. **Die Aktien rückten seit Anfang 2013 nur 3% vor**, obwohl sie über 5% Dividendenrendite abwerfen; die Performance der Titel war im vergangenen Jahr 6% schlechter als ein Index europäischer Öl- und Gastitel. Die Anleger werfen dem niederländisch-britischen Konzern vor, **er richte mit zu grosser Kelle an und schaue zu wenig auf den Ertrag** seiner Investitionen.

In der Tat: **2013 investierte der Multi 45 Mrd. \$ und überschritt damit seine ursprünglichen Pläne um 5 Mrd. \$.** Bis 2015 sollen weitere 55 Mrd. \$ investiert werden. Shell argumentiert, sie müsse so viel ausgeben, um die Fördervolumen hochhalten zu können – eines der grossen Probleme der meisten Öl- und Gasmultis, denn viele ihrer aktuell produzierenden Felder haben den Förderzenit bereits überschritten.

Doch **Shell gibt auch viel Geld aus, das nichts bringt.** Die «Financial Times» hat kürzlich vorgerechnet, **dass ein Drittel des Kapitals in der Bilanz des Konzerns keinen Ertrag abwirft.** Dazu gehören etwa der Raffineriebereich, der von Überkapazitäten und schwächelnder Nachfrage im rezessionsgeplagten Europa geprägt ist, die Hälfte des US-Geschäfts, wo ein Preiszerfall in Gas die Rechnung rot aussehen lässt, oder der 8-Mrd.-\$-Anteil am Kashagan-Ölfeld im Kaspischen Meer, das wegen technischer Probleme nicht in Betrieb genommen werden kann.

Da macht es Sinn aufzuräumen. Der seit 1. Januar amtierende neue Shell-CEO Ben van Beurden hat damit bereits begonnen. Als Erstes will er im Rahmen eines Devestitionsprogramms über 15 Mrd. \$ reife Aktiva in der Nordsee losschlagen.

MG

Kurz notiert

General Electric mit Plus: Der Industrie- und Finanzkonzern hat 2013 einen gegenüber dem Vorjahr unveränderten Umsatz von 146 Mrd. \$ erzielt. Der Betriebsgewinn stieg 5% auf 16,9 Mrd. \$, und der Gewinn pro Aktie kletterte 6% auf 1.37\$. Das Margenwachstum von 0,6% Prozentpunkten blieb etwas hinter dem noch im Dezember von CEO Jeffrey Immelt bekräftigten Ziel von 0,7 Prozentpunkten zurück. Immerhin wuchs der Konzern im Schlussquartal schneller als von den Analysten erwartet. Dennoch gehörten GE am Freitag im Industrie-segment des S&P-500-Index zu den grössten Verlierern.

Zehnder-Umsatz auf Vorjahr: Der Raumklimaspezialist hat im vergangenen Jahr 523 Mio. € umgesetzt, was Wechselkursbereinigt einem Plus von 1% zum Vorjahr (524 Mio. €) entspricht. Das zweite Halbjahr verlief dabei besser als das erste. Erfreulich entwickelte sich Nordamerika, wo die Einnahmen 11% stiegen. Dem Branchentrend entsprechend fiel der Umsatzanteil von Heizkörpern von 67 auf 66%, während jener der Lüftungen von 33 auf 34% wuchs. Wegen erhöhter Projektkosten erwartet das Management einen Rückgang im Betriebs- und Reingewinn. Die Aktien reagierten am Freitag kaum.

Beteiligung an Tornos steigt: Im Dezember hatte Tornos-Grossaktionär Walter Fust ein Übernahmeangebot für Tornos lanciert. Bis zum Ende der Angebotsfrist am 16. Januar sind 1.869.730 Aktien zum Offerthpreis von 4.70 Fr. angedient worden. Dadurch wird sich die Beteiligung von Fust von 33,32 auf 42,73% erhöhen. Fust hatte das Angebot nicht lanciert, um den noch immer defizitären Maschinenhersteller ganz zu übernehmen, sondern um die regulatorisch wichtige Beteiligungsquote von 33,33% zu überschreiten, was ihm mehr Handlungsspielraum im Fall weiteren Kapitalbedarfs von Tornos gibt.

Georg Fischer investiert: Die Division GF Automotive von Georg Fischer wird im deutschen Werk Singen über die nächsten zwei Jahre 55 Mio. € in eine neue, technisch führende Eisenguss-Fertigungslinie für die Produktion von Lastwagen-Leichtbauteilen investieren. Die neue Linie wird zwei alte ersetzen und die Effizienz des Werks deutlich steigern. Mit gegossenen Leichtbaukomponenten unterstützt GF Automotive das Bestreben von Kunden, das Gewicht ihrer Fahrzeuge zu senken. Eine effiziente Fertigung hochwertiger Teile lässt eine bessere Auslastung und damit eine höhere Rentabilität erwarten.

Anzeige

Gesucht – gebucht
Gute Handwerker zu guten Preisen
auf renovero.ch

renovero.ch
Offerten einholen und vergleichen.