

IPO von Saudi Aramco nimmt weitere Hürde

SAUDI-ARABIEN Die Regierung senkt die Gewinnsteuern für Öl- und Gasunternehmen. Das erhöht den zukünftigen Börsenwert des staatlichen Energiekonzerns.

MARTIN GOLLMER

Es soll ein Börsengang der Superlative werden: Seit über einem Jahr bereitet Saudi-Arabien ein Initial Public Offering (IPO) für das staatliche Öl- und Gasunternehmen Saudi Aramco vor. In der zweiten Hälfte 2018 sollen 5% des Aktienkapitals an die Börse gebracht werden. Erwartet werden, je nach Ausgabepreis der Aktien, Einnahmen von bis zu 100 Mrd. \$. Der Börsengang wäre damit der mit Abstand grösste, den es weltweit jemals gegeben hat. Durch das IPO könnte Saudi Aramco mit bis zu 2000 Mrd. \$ bewertet werden und würde damit klar zum global wertvollsten Unternehmen. Der Börsenkandidat ist, gemessen am Umsatz, bereits heute der grösste Öl- und Gaskonzern der Welt (vgl. Tabelle).

Am Montag hat Saudi-Arabien bekannt gegeben, dass die Gewinnsteuern für Öl- und Gasunternehmen rückwirkend auf den 1. Januar gesenkt werden. Für Saudi Aramco reduziert sich dadurch der Steuersatz von 85 auf 50%. Die Steuersenkung ist eine wichtige Voraussetzung für ein erfolgreiches IPO. Muss Saudi Aramco weniger Steuern zahlen, bleibt mehr Geld für Dividenden für die Aktionäre. Höhere Dividenden wiederum dürften zu einer höheren Bewertung an der Börse führen.

Weg von Öl und Gas

Der Börsengang von Saudi Aramco ist das Kernstück eines Plans zur Diversifizierung der saudischen Wirtschaft weg von Öl und Gas, den bisherigen Haupteinnahmequellen des Königreichs. Treibende Kraft hinter dem Vorhaben mit dem Namen



Will die Wirtschaft diversifizieren und Saudi Aramco teilprivatisieren: der stellvertretende Kronprinz Mohammed bin Salman.

Die grössten Öl- und Gaskonzerne der Welt		
Unternehmen	Land	Umsatz 2015 in Mrd. \$
Saudi Aramco	Saudi-Arabien	478,0
Sinopec	China	455,5
China National Petroleum Corp.	China	428,6
PetroChina	China	368,0
Exxon Mobil	USA	268,9
Royal Dutch Shell	Niederlande/GB	265,0
Kuwait Petroleum Corporation	Kuwait	251,9
BP	Grossbritannien	222,8
Total	Frankreich	212,0
Lukoil	Russland	144,2
Eni	Italien	131,8
Valero Energy	USA	130,8
Petrobras	Brasilien	130,0
Chevron	USA	129,9
PDVSA	Venezuela	128,4

Quelle: worldatlas.com

«Vision 2030» ist der stellvertretende Kronprinz Mohammed bin Salman, ein Sohn von König Salman. Er lancierte den Plan als Antwort auf den Ölpreiserfall, der die Notierung des schwarzen Goldes seit Mitte 2014 bis heute um die Hälfte fallen liess. Dadurch entstand ein grosses Loch in der saudischen Staatskasse. Das hatte schmerzhaft Folgen für die 32 Mio. Einwohner des Landes: Sozialleistungen sowie Subventionen von Gütern wie Benzin, Strom und Wasser wurden reduziert.

Das IPO von Saudi Aramco hat allerdings seinen Preis für Saudi-Arabien: Es muss bisher streng gehütete Geheimnisse preisgeben. Dazu gehört an vorderster

Stelle der wahre Umfang seiner Ölreserven. Diese sollen 268 Mrd. Fass betragen und wären damit die weltweit zweitgrössten. Dass diese Zahl seit Jahrzehnten unverändert geblieben ist, hat Zweifel an ihrer Richtigkeit aufkommen lassen.

Transparenz müsste auch über die Finanzen von Saudi Aramco hergestellt werden. Geschäftsberichte wurden bisher nicht publiziert. Damit der Börsengang aber erfolgreich sein kann, braucht das Unternehmen eine Erfolgsrechnung und eine Bilanz entsprechend den Standards westlicher Börsenplätze. Auch müsste der Börsenkandidat in ein investierbares Unternehmen mit klarem Fokus auf

Öl und Gas transformiert werden. Das bedingt eine Entflechtung des weitverzweigten Konzerns, der etwa auch im Bau und Betrieb von Schulen, Spitälern und Sportstadien aktiv ist.

Wettrennen der Berater

Da mit der Beratung für ein IPO dieser Grössenordnung viel Geld und Prestige verbunden ist, ist ein intensiver Wettbewerb darum entstanden, wer für den saudischen Staat und Saudi Aramco Dienstleistungen erbringen darf. Einige Entscheidungen sind dabei schon gefallen. So ist etwa die New Yorker Investment-Boutique Moelis zum Hauptberater für den Börsengang berufen worden. Weitere unterstützende Rollen haben sich bisher die Beratungs- und Revisionshäuser BCG, EY und PwC gesichert.

Als globale Koordinatoren und Bookrunner für das IPO sind Medienberichten zufolge die US-Banken J.P. Morgan Chase und Morgan Stanley in der Poleposition. Die britische Bank HSBC soll gute Karten haben, zu einem der Underwriter ernannt zu werden. Bei den Börsenplätzen sollen New York und London in den Favoritenrollen sein. Toronto werden von den Medien Aussenseiterchancen zugebilligt. Erwartet wird eine Erstkotierung im Ausland und eine Zweitkotierung in Riad.

Für das verschlossen-konservative saudische Königshaus ist der Prozess hin zum Börsengang von Saudi Aramco ein schwieriger Weg. Die am Montag publizierte Steuersenkung für Öl- und Gasunternehmen zeigt aber, dass der Hof hinter dem IPO steht und gewillt ist, die dafür notwendigen Entscheidungen zu fällen.

BCV INVESTMENTS

Strukturierte Produkte

MERCI

BCV zum viertel Mal für ihre Servicequalität ausgezeichnet

Die BCV wurde an den 12. Swiss Derivative Awards, den „Oscars“ der Branche der strukturierten Produkte, mit dem Prädikat „**Top Service**“ ausgezeichnet. Die unabhängige Jury vergibt diese Auszeichnung an die besten Emittenten von strukturierten Produkten am Schweizer Markt. Bei ihrer Beurteilung berücksichtigt sie u.a. die Qualität der Unterlagen, der Website und des Market-Making am Sekundärmarkt sowie das Votum der professionellen Investoren.

Wir danken allen Anlegern, die uns ihre Stimme gegeben haben, sowie unseren Kunden und Partnern für ihr Vertrauen und ihre Treue.

Strukturierte Produkte und Warrants stellen keine Beteiligung an einer kollektiven Kapitalanlage im Sinne des Kollektivanlagegesetzes (KAG) dar. Sie unterstehen folglich weder der Bewilligung noch der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA). Massgebend ist einzig der Kotierungsprospekt (bei nicht kotierten Produkten der vereinfachte Prospekt), der kostenlos bei der BCV bezogen bzw. von deren Website www.bcv.ch/sw heruntergeladen werden kann.

Copyright BCV

S&P-Rating: AA



Swiss
Derivative
Awards'17
TOP Service
Banque Cantonale Vaudoise

Vertrauen gut investiert

www.bcv.ch/invest/de

