

Klimaschutz macht Öl- und Gasmultis Mühe

INTERNATIONAL Institutionelle Investoren verlangen regelmässige Berichte zu den Risiken für das Geschäft. Exxon Mobil geniesst besondere Aufmerksamkeit.

MARTIN GOLLMER

Die Klimaschützer unter den Aktionären von Occidental Petroleum sprechen von einer «Trendwende»: Eine Mehrheit von ihnen hat vor ein paar Tagen an der Generalversammlung einen Antrag unterstützt, wonach das in der Exploration und Förderung von Öl und Gas aktive US-Unternehmen regelmässig einen Bericht publizieren soll, in dem die Auswirkungen eines verstärkten Klimaschutzes auf sein Geschäft dargestellt werden.

Ein ähnlicher Antrag kommt am 31. Mai an der Generalversammlung von Exxon Mobil zur Abstimmung. Der weltgrösste kotierte Öl- und Gasmulti hatte sich bisher geweigert, einen solchen regelmässigen Spezialbericht zu publizieren. Er argumentierte, er tue bereits genug, um Anleger und Öffentlichkeit über die Klimaschutzrisiken in seinem Geschäft zu informieren.

Chevron bewegt sich etwas

Auch zuhanden der Generalversammlung von Chevron wurde ein solcher Antrag formuliert. Er wurde aber vor Kurzem zurückgezogen, nachdem der zweitgrösste US-Öl- und Gasmulti einen Report mit dem Titel «Managing Climate Change Risks: a Perspective for Investors» veröffentlicht hatte. Die Antragsteller kritisierten zwar, der Bericht liefere nur «beschränkte Details» und es mangle an einer «substanzialen Diskussion der Strategien von Chevron», sei aber ein «erster Schritt» in die richtige Richtung. Vor einem Jahr hatten an der Generalversammlung 41% der vertretenen Aktionäre einen Antrag auf regelmässige Klimaschutzreports gutgeheissen. Auch bei Exxon wurde vor einem Jahr schon über einen entsprechenden Antrag abgestimmt – 38% der Anteilhaber befürworteten ihn damals.

Antragsteller und -unterstützer waren in allen Fällen gewichtige institutionelle Investoren – etwa Calpers, der staatliche kalifornische Pensionsfonds, Westpath Investment Management, die Fonds von mit der methodistischen Kirche verbundenen Institutionen betreut, die Kirche Englands, Axa Investment Management, Hermes Investment Management, Schroders, Aviva Investors oder Legal & General Investment Management. Sie stützen sich auf Untersuchungen von Klimaschützern, die ergeben haben, dass die weltweite Durchsetzung von spürbaren Preisen auf den Emissionen des Treibhausgases CO₂ dazu führen könne, dass in Zukunft deutlich weniger Öl und Gas verbraucht wird,



Klimaschutzpolitik könnte einen grossen Teil der Reserven an Kohle, Öl und Gas unverbrennbar machen: Raffinerie in Roxana im US-Bundesstaat Illinois.

mithin die Öl- und Gaskonzerne markant weniger verdienen.

Das könnte der Fall werden, wenn das Ende 2015 abgeschlossene Uno-Klimaschutzabkommen von Paris tatsächlich umgesetzt wird. Das Abkommen sieht Massnahmen vor, mit denen die Erderwärmung auf weniger als 2 Grad Celsius begrenzt werden soll. Vertreter der Finanzwelt haben die Warnungen der Klimaschützer aufgenommen. Mark Carney, der Gouverneur der Bank of England, sagte im vergangenen Herbst, die angeordneten Klimaschutzpolitiken könnten den Anlegern «riesige Verluste» bescheren, weil sie grosse Teile der Reserven an den fossilen Energieträgern Öl, Gas und Kohle «buchstäblich unverbrennbar» machen würden.

Dass die institutionellen Anleger sich jetzt auf Exxon Mobil einschliessen, erstaunt einigermaßen. Denn der US-Multi hat in den vergangenen Monaten in Sachen Klimaschutz Kreide gefressen.

Auch er publizierte einen Bericht zum Thema («Energy and Carbon – Managing the Risks»). Zudem berief der Konzern mit Susan Avery eine anerkannte Klimawissenschaftlerin in seinen Verwaltungsrat. Von ihr stammt der öffentlich geäusserte



Satz: «Die Klimawissenschaft sagt uns klar, dass wir so weit wie möglich aus den fossilen Energieträgern aussteigen sollten.» Und Rex Tillerson, bis Ende 2016 CEO von Exxon und heute US-Aussenminister, sagte an der gleichen Konferenz, an der auch Carney sprach: «Wir teilen die Ansicht, dass der Klimawandel real ist und ernsthafte Gegenmassnahmen erfordert.» Als eine solche Massnahme bezeichnete er die Einführung eines Preises auf CO₂-Emissionen.

In Europa gängige Praxis

Aber gegen Exxon Mobil laufen auch juristische Untersuchungen der amerikanischen Behörden, weil der Verdacht besteht, dass der Multi in der Vergangenheit die Anleger und die Öffentlichkeit über die tatsächlichen Risiken eines verstärkten Klimaschutzes für sein Geschäft belogen oder zumindest nur unvollständig informiert hat. Auch wird untersucht, mit

welchen klimaschutzbezogenen Annahmen der Konzern Explorations- und Förderprojekte sowie Öl- und Gasreserven bewertet hat. Hier besteht der Verdacht, dass Schönfärberei im Spiel war. Exxon sagte, dass die Verdächtigungen unbegründet und die Untersuchungen politisch motiviert seien.

Wie dem auch sei: US-Öl- und Gasunternehmen tun sich schwerer in der Anerkennung klimaschutzbedingter Risiken für ihr Geschäft als ihre europäischen Konkurrenten. Bei Royal Dutch Shell, Total, BP oder Statoil ist eine entsprechende Berichterstattung bereits gängige Praxis. Die Investitionsentscheidungen von Anlegern dürfte das bisher allerdings wohl kaum gross beeinflusst haben. Wichtiger scheint dagegen zu sein, dass die europäischen Multis die besseren Dividendenzahler sind als die amerikanischen. Besonders gut stehen diesbezüglich Shell (geschätzte Dividendenrendite für 2017: 6,9%) und BP da (6,4%).

Elektrifizierende Aussichten für Glencore

SCHWEIZ Der Rohstoffgigant blickt zuversichtlich in die Zukunft. Erstmals seit 2015 soll wieder eine Dividende ausgeschüttet werden.

LAURA ELMIGER

Heute Mittwoch entscheiden die Aktionäre von Glencore über die neue Dividendenpolitik. Wie bereits im Februar angekündigt, soll für das Jahr 2016 eine Gesamtdividende von 0,07 \$ pro Aktie ausgeschüttet werden. Dies in zwei Tranchen von je 0,035 \$, geleistet am 31. Mai und 26. September diesen Jahres.

Langfristig sieht die angestrebte Distributionspolitik vor, dass zusätzlich zu einem jährlichen Fixbetrag von 1 Mrd. \$ eine variable Vergütung von mindestens 25% des freien Cashflows aus den Bergbauaktivitäten an die Aktionäre ausbezahlt werden soll. «Wenn wir keine Übernahmen durchführen, kann diese Mindestausschüttung noch beträchtlich höher ausfallen», stellte CEO Ivan Glasenberg an einer Medienkonferenz in Aussicht.

Steigende Nachfrage

Dass sich der Rohstoffkonzern wieder in der Lage sieht, eine Dividende auszuschütten, hat damit zu tun, dass er einerseits seit dem Nahtoderlebnis im Herbst 2015 kräftig restrukturiert und Schulden abgebaut hat und dass andererseits die Geschäftsaussichten wieder gut sind.

Denn die Nachfrage nach Rohstoffen steigt weltweit. Das Wachstum in Europa und den USA ziehe langsam an, meinte Glasenberg. Sollten die von Präsident Trump geplanten Infrastrukturprojekte bald starten, würde dies die Nachfragesituation noch weiter verbessern. Auch China entwickle sich allen Unkenrufen zum Trotz nicht schlecht. Insgesamt würden immer mehr Rohstoffe aus dem mittleren (Kupfer, Zink, Nickel, Aluminium, Blei) und dem späten Wachstumszyklus (Kobalt, Öl/Gas, Kraftwerkskohle, Agrar-

produkte) nachgefragt. Das breit diversifizierte Rohstoffportfolio von Glencore vermöge diese Nachfrage gut abzudecken.

Besonders enthusiastisch bewertet Glasenberg die sich abzeichnende Elektrofahrzeug- (EV-) und Energiespeichersystem- (ESS-) Revolution. Durch rasante Fortschritte in der Batterietechnologie und starke politische Unterstützung habe sich das Erreichen der Wirtschaftlichkeitsschwelle von Elektrofahrzeugen im Vergleich zu herkömmlichen Verbrennungsmotoren erheblich beschleunigt.



Weltweit führend im Bereich der EV ist China. Bis 2020 will es 361 Mrd. \$ in die Erzeugung erneuerbarer Energie investieren, bereits 2018 sollen 8% aller Fahrzeuge im Inland produzierte EV sein. Die Menge an Rohstoffen, die für den Bau eines einzelnen Elektrofahrzeugs gebraucht wird, ist beträchtlich. Allein für eine Batterie (Gesamtgewicht ca. 250 kg) sind es ungefähr 38 kg Kupfer, 11 kg Kobalt und 11 kg Nickel – alles Rohstoffe, die Glencore produziert und handelt. Insgesamt werden pro Fahrzeug bis zu 160 kg Kupfer verbaut.

Global streben führende Länder einen kumulativen Absatz von 13,4 Mio. EV bis 2020 an. Bis 2025 soll die Zahl auf schätzungsweise 52 Mio. steigen. Um einen Anreiz für Reinvestitionen zu schaffen und damit den abnehmenden Rohstoffquellen und alternden Minenanlagen entgegenzuwirken, ist laut Glasenberg eine Erhöhung der Rohstoffpreise unumgänglich.

Glencore nahm die am Montag an ihrem Hauptsitz in Baar ausgerichtete Medienkonferenz auch zum Anlass, einmal mehr mit Vorurteilen aufzuräumen. Seit der Fusion mit dem Bergbaukonzern Xstrata 2012 agiert Glencore nicht mehr nur als Rohstoffhändler, sondern auch als Rohstoffproduzent.

Das Unternehmen ist somit auf der gesamten Wertschöpfungskette von der Mine bis zum Kunden präsent.

Kritisches Umfeld

In ihrer Unternehmenspolitik befolgt Glencore gemäss Glasenberg hohe Standards. Sicherheit geniesst erste Priorität. Obwohl 150 000 der insgesamt 155 000 Mitarbeiter oft in potenziell gefährlicher Arbeitsumgebung arbeiten, mussten seit Jahresbeginn erst zwei Todesfälle (nach acht im Vorjahr) verzeichnet werden. Auf die zahlreichen Fragen der Journalisten zu angeblichen Umweltschutz- und Menschenrechtsverletzungen reagierte das Management dann eher defensiv. Glencore werde oft zu Unrecht angegriffen, meinte Glasenberg. Denn als grosses Unternehmen stehe man immer zuerst im Fokus.

Seit dem Hoch Mitte März haben die Glencore-Aktien aufgrund einer wohl vorübergehenden Rohstoffpreisschwäche 15% nachgegeben. Der Zeitpunkt für einen Einstieg scheint somit günstig zu sein. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2017 von 12 sind die Titel noch nicht zu hoch bewertet. Für 2017 winkt eine geschätzte Dividendenrendite von 3,1%.