

Barry Callebaut unter Druck

SCHWEIZ Jacobs-Familienmitglieder verkaufen einen Teil ihrer Aktien. Die Frage ist, was die Mehrheitsaktionärin Jacobs Holding nun tun wird.



Der geplante Verkauf eines Aktienpakets an Barry Callebaut hat am Freitag für Aufsehen gesorgt und die Titel des Schokoladenherstellers belastet. Zwischenzeitlich verloren sie 5,4% auf 1776 Fr. Sie hatten

Renata Jacobs, Witwe des Gründers der Jacobs-Holding Klaus Jacobs, ist mit 8,48% die zweitgrösste Aktionärin von Barry Callebaut. Gemäss dem Geschäftsbericht hält ihr Sohn Nicolas Jacobs knapp 1,7% am Unternehmen. Er ist derzeit Verwaltungsratsmitglied beim Schokoladenkonzern und Co-Verwaltungsratspräsident der Jacobs Holding.

Die Verbindung zwischen der Familie und der Grossaktionärin Jacobs Holding könnte Spekulationen auslösen, dass Letztere ihre Mehrheitsbeteiligung auch überdenkt, glaubt Andreas von Arx, Aktienanalyst bei Baader Helvea. Die von Klaus Jacobs gegründete Gesellschaft hält 50,1% am Schokoladenkonzern. Sie ist aber mit der Investition des Erlöses aus dem Verkauf der Adecco-Beteiligung beschäftigt. Zudem betonte Goldman Sachs, die Familie wolle an Barry Callebaut festhalten. Das macht kurzfristig einen Abbau unwahrscheinlicher. **GAH**

Alle Finanzdaten zu Barry Callebaut im Aktienführer: www.fuw.ch/BARN



Anfang des Jahres bei 2086 Fr. ein Höchst erreicht und waren dann bis Ende Juli bis auf 1660 Fr. zurückgefallen.

Drei Mitglieder der Familie Jacobs, Renata Jacobs, Nathalie Albin-Jacobs und Nicolas Jacobs, wollen laut einer Mitteilung der US-Grossbank Goldman Sachs 150 000 Aktien respektive einen Anteil von 2,7% der ausstehenden Papiere im Wert von rund 281 Mio. Fr. platzieren. Das Paket soll am 21. November zu 1876 Fr. je Aktie (Schlusskurs vom Donnerstag) in einem beschleunigten Preisbildungsverfahren bei Profi-Investoren platziert werden. Ziel der Familie sei eine stärkere Diversifikation der Anlagen.

Anzeige



Wer auf Experten setzt, hat immer den Durchblick.

Prüfungen von Finanzdienstleistern sind eine unserer Stärken. Besonders im regulatorischen Bereich helfen wir unter anderem Banken, Asset Managern und Fondsverwaltern, Vorgaben und Regulierungen effizient und effektiv umzusetzen. Mit grossem Know-how und eigener Finanzdienstleistungserfahrung sorgen unsere Experten für mehr Transparenz und sprechen in allen Finanzangelegenheiten Ihre Sprache.

grantthornton.ch

Grant Thornton | An instinct for growth™ | Audit | Tax | Advisory

© 2018 Grant Thornton Schweiz/Liechtenstein – Alle Rechte vorbehalten. Grant Thornton Schweiz/Liechtenstein gehört zu Grant Thornton International Ltd. (nachstehend «Grant Thornton International» genannt). Wird auf «Grant Thornton» Bezug genommen, ist darunter die Marke zu verstehen, unter der jede einzelne Gesellschaft tätig ist. Grant Thornton International und die Einzelgesellschaften sind jeweils rechtlich selbstständige Unternehmen. Leistungen werden von den einzelnen Gesellschaften unabhängig voneinander erbracht, d.h., keine Einzelgesellschaft haftet für Leistungen oder Tätigkeiten einer anderen Einzelgesellschaft.



Die grossen Ölkonzerne verzichten weiterhin auf höhere Ausgaben für die Suche nach und die Förderung von Öl.

Ausgabenbremse von Big Oil könnte Folgen haben

INTERNATIONAL Wegen zu niedriger Investitionen droht beim Öl ein Versorgungsengpass.

MARTIN GOLLMER

Ein stark gestiegener Ölpreis hat den Öl- und Gasmultis dieser Welt im dritten Quartal 2018 so viel Geld in die Kassen gespült wie seit vier Jahren nicht mehr. Trotzdem halten sie die Ausgabenbremse angezogen und erhöhen die Investitionen in Suche und Förderung von Öl nicht. Als Folge davon könnte es in ein paar Jahren zu einem Versorgungsengpass kommen.

Der Ölpreis mag in den vergangenen sechs Wochen über 20% verloren haben, er ist aber mit aktuell 67 \$ pro Fass der Referenzsorte Brent immer noch mehr als doppelt so hoch wie beim Tief Anfang 2016. Im dritten Quartal 2018 betrug der Durchschnittspreis 76 \$ pro Fass – über 60% mehr als in der Vergleichsperiode des Vorjahres.

Hohe Cashflows

Das brachte den Öl- und Gasmultis von Juli bis September viel Geld ein. Gemäss Berechnungen der Grossbank HSBC haben die acht grössten multinationalen Konzerne im dritten Quartal 25% mehr Cashflow erwirtschaftet als im Vorquartal und 55% mehr als im Vorjahresquartal. Insgesamt ergab sich für die Gruppe ein Mittelzufluss von 59 Mrd. \$. Diese Summe war die höchste seit dem ersten Quartal

2014, als Brent-Öl bei 108 \$ pro Fass notierte. In die Auswertung von HSBC flossen die Resultate von Royal Dutch Shell, Total, BP, Equinor, Eni und Repsol in Europa sowie von Exxon Mobil und Chevron in den USA ein.

Trotzdem lockern die meisten Konzerne die Ausgabenbremse nicht, die sie nach dem Beginn des Ölpreiserfalls Mitte 2014 anzuziehen begannen. Einerseits trauen sie der Erholung des Ölpreises nicht – zu Recht, wie der jüngste Preissturz zeigt. Andererseits wollen sie die zusätzlichen Mittel zur Stärkung der Bilanz, insbesondere zum Abbau von Schulden, verwenden (Shell, BP, Equinor) oder in Form von Aktienrückkäufen an die Aktionäre zurückgeben (Shell, Chevron).

Die Losung der Stunde bei den Öl- und Gasmultis heisst «Ausgabendisziplin», wie sie etwa Eni-Chef Claudio Descalzi anlässlich der Präsentation der Drittquartalsresultate beschwor. Man müsse «sicherstellen, dass die Kostenstruktur dort bleibt, wo sie war, als der Ölpreis niedriger notierte.» Eldar Sætre, CEO bei Equinor, sagte bei gleicher Gelegenheit: «Wie die Kosten in einem festeren Markt aussehen, ist sehr wichtig für die Anleger. Man kann nicht eine Kultur pflegen, wenn der Ölpreis niedrig ist, und eine andere Kultur, wenn er hoch ist.» Man müsse eine Ausgabenkultur aufbauen, die einem gut durch beide Zyklen bringe.

Sætre liess es nicht nur bei Worten bewenden, sondern schritt auch gleich zu Taten und senkte das Investitionsbudget für 2018 von 11 auf 10 Mrd. \$. Total sagte, die Kapitalausgaben für 2018 würden am unteren Ende der Bandbreite von 16 bis 17 Mrd. \$ zu stehen kommen. Ebenfalls das untere Ende einer Bandbreite von 15 bis 17 Mrd. \$ sollen im laufenden Jahr die Investitionen von BP erreichen. Shell gelobte, die Kapitalausgaben nächstes Jahr unverändert bei 25 bis 30 Mrd. \$ zu halten. Dank gesteigerter Effizienz und höherer Produktivität erhalte man dafür deutlich mehr als in der Vergangenheit.

Die neu gefundene Ausgabendisziplin könnte Folgen haben für das Ölangebot. Weil zu wenig in Suche und Förderung von Öl investiert wird, befürchten Experten, dass mittelfristig ein Versorgungsengpass entstehen könnte. Diese Ansicht vertritt jedenfalls das auf Energiefragen spezialisierte Beratungsunternehmen Wood Mackenzie. Ihm zufolge müssen die jährlichen Investitionen der Öl- und Gasunternehmen 20% wachsen. Geschehe das nicht, drohe nach 2025 eine Angebotsverknappung, die den Preis von Öl stark steigen lassen würde.

Gemäss Wood Mackenzie erholen sich die Kapitalausgaben für Suche und Förderung von Öl, die nach dem Beginn des Ölpreiserfalls Mitte 2014 stark gekürzt wurden, nur langsam. Das Beratungsunternehmen prognostiziert, dass die weltweiten Investitionen der Öl- und Gasunternehmen von niedrigen 460 Mrd. \$ in 2016 bis in die frühen Zwanzigerjahre auf ungefähr 500 Mrd. \$ zunehmen werden. Das ist deutlich weniger als in der Spitze 2014, als die Kapitalausgaben 750 Mrd. \$ betrugen. Damit die Nachfrage im nächsten Jahrzehnt befriedigt werden könne, bräuchte es aber jährliche Investitionen von rund 600 Mrd. \$.

Qual der Wahl

Anleger sehen einstweilen nur die guten Seiten der Ausgabendisziplin der Öl- und Gasmultis. Sie profitieren davon, dass diese den wieder reichlich vorhandenen Cash an die Aktionäre ausschütten. Dass zu wenige Investitionen auf die Dauer zu weniger Einnahmen führen könnten, ist dagegen noch nicht in ihr Bewusstsein vorgedrungen.

Anleger, die an Öl- und Gasmultis interessiert sind, haben die Qual der Wahl. Vor allem Europas Konzerne sind attraktiv mit niedrigen Bewertungen und hohen Dividendenrenditen (vgl. Tabelle). Müsste man ein Unternehmen hervorheben, wäre es Total. Der französische Multi weist für die nächsten Jahre das beste Produktionssteigerungspotenzial auf.

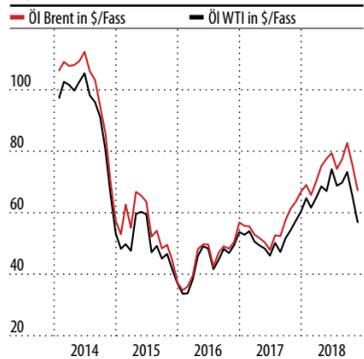
Ausgewählte Kennzahlen der wichtigsten Öl- und Gasmultis

	Kurs am 16.11.		Perf. seit 1.1.		Marktkap. in Mrd. \$	Umsatz in Mrd. \$			Gewinn/Verlust je Aktie in \$			KGV	Div.-Rendite in %
	in LW	in %	in %	in %		2017	2018 ^A	2019 ^A	2017	2018A	2019 ^A		
Europäische Konzerne													
Royal Dutch Shell (€)	27.48	-1,1	254,4	305,2	384,0	397,4	1,56	2,81	3,29	9	6,2		
Total (€)	50,70	+10,1	151,6	149,1	211,2	219,5	3,34	5,49	6,25	9	5,3		
BP (€)	5,32	+1,8	133,8	240,2	310,0	321,5	0,17	0,57	0,63	10	6,1		
Equinor (nKr.)	208,70	+19,1	81,1	61,0	78,0	84,3	1,40	1,94	2,47	10	3,8		
Eni (€)	15,14	+9,7	61,4	75,6	86,9	94,0	1,07	1,49	1,75	10	5,6		
Repsol (€)	15,98	+8,4	28,2	47,1	58,2	61,5	1,52	1,83	1,99	8	5,8		
US-Unternehmen													
ExxonMobil (\$)	78,19	-6,5	327,7	237,1	314,4	333,4	4,63	4,77	5,78	13	4,2		
Chevron (\$)	116,95	-6,6	221,1	127,6	175,6	189,7	4,85	8,34	9,86	12	3,9		

LW = Landeswährung A = Schätzung KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis

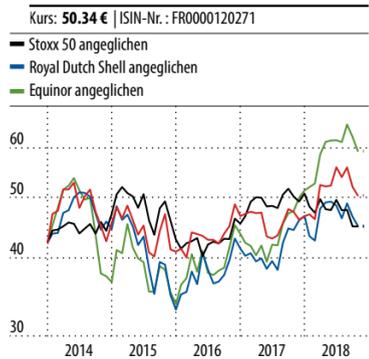
Quelle: Bloomberg

Ölpreise



Quelle: Thomson Reuters / F.u.W.

Total



Quelle: Thomson Reuters / F.u.W.