



Hohe Renditen bei Erdölaktien

Energiepreise haben sich auf tiefem Niveau stabilisiert. Zwar ist unsicher, ob sie rasch wieder steigen, aber investieren kann sich lohnen. **Von Markus Städeli**

Während Monaten kannte der Erdölpreis nur eine Richtung: Es ging südwärts. In letzter Zeit hat er offenbar Boden gefunden. Viele Anleger treibt jetzt die Frage um: Hat der Ölpreis bei etwa 50 \$ für die Sorte WTI die Talsohle erreicht? Steigt er wieder?

Auf diese Frage gibt es eine verwirrende Vielfalt von Antworten. Immer existiert eine Art Konsens-Meinung, was den Preissturz seit letztem Sommer angeht. Er wurde durch einen Angebotsüberschuss verursacht, der wiederum durch die unkonventionelle Öl- und Gas-Förderung in den USA zustande gekommen ist. Saudiarabien, ein Land mit sehr tiefen Förderkosten, will die neue Konkurrenz eindämmen und verringert daher seinen Ausstoss trotz fallenden Preisen nicht.

Für Prognosen richten einige Experten ihr Augenmerk deshalb auf die Ölpolitik der Saudis. Andere rechnen auf, wie viele Bohrtürme schon stillgelegt worden sind und wie stark die Ölmultis ihre Investitionen zurückfahren. Wie schnell die Anpassung wirklich geschieht, ist aber umstritten. «Wir erwarten nicht, dass das Wachstum der US-Schieferölförderung rasch abflacht», schreiben etwa die Energieexperten des US-Vermögensverwalters T. Rowe Price. Sie halten es deshalb für wahrscheinlich, dass der Ölpreis länger tief bleibt, als heute gemeinhin erwartet wird. Er könne sich während Jahren in einer Preisspanne von 50 bis 65 \$ bewegen.

Für Aufregung hat in den letzten Tagen zudem die Tatsache gesorgt, dass die US-Lagerbestände stärker angestiegen sind als zuvor

gedacht. Das könnte bedeuten, dass der Ölpreis wenigstens kurzzeitig weiter sinkt, sobald die Lager voll sind - was nicht mehr lange dauern wird.

Schliesslich gibt es Ökonomen, die eher die Nachfrageseite studieren und sich überlegen, was eine Belebung der Weltkonjunktur für Auswirkungen hätte. «Derzeit finden die Ölpreise einen Boden. Mit Blick auf 2016 dürfte das weltweite Wachstum anziehen, so dass wir wieder mit steigenden Preisen rechnen», findet etwa Martin Jetzer, Chefstrategie beim Vermögensverwalter Bellecapital. «Eine neue Spanne zwischen 50 und 70 \$ in den kommenden Jahren passt zu unserer Annahme

Diversifizierte Anlage

Entwicklung des US-ETF Energy Select seit einem Jahr



Quelle: vwdgroup

von bescheidenem Wachstum und entsprechend steigender Nachfrage, gepaart mit abnehmenden Deflationssorgen.»

Schliesslich kann man das Thema auch philosophisch sehen und sich fragen, wieso die grosse Mehrheit der gut bezahlten Rohstoffexperten vom raschen Energiepreiserfall völlig überrumpelt wurde. Und warum sie die Preisentwicklung jetzt zuverlässiger voraussagen können wollen.

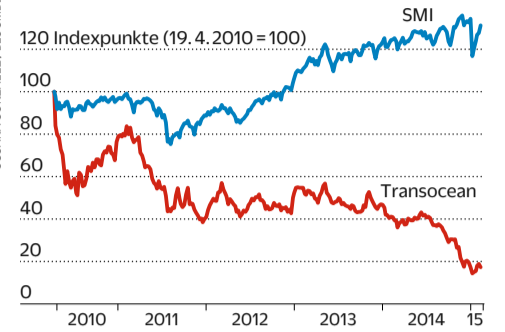
Interessant ist auch der Blick in die Vergangenheit: Seit 1861, dem Jahr, als in den USA erstmals Erdöl gefördert wurde, gab es 13 Jahre, in denen sich der Preis für das schwarze Gold um mehr als 50% bewegte. Und 44 Jahre, in denen er um mindestens 25% schwankte. Heftige Preisausschläge gehören also zum Wesen des Energiesektors und sollten niemanden beunruhigen. Angebot und Nachfrage werden sich auch dieses Mal wieder einpendeln. Zumal der Ölverbrauch weiter steigen sollte. Der soeben veröffentlichte «Energie-Ausblick 2035» der Firma BP sagt in diesem Zeitraum ein jährliches Nachfragewachstum von 0,8% voraus.

Die Anleger sollten ihr Augenmerk also weniger auf die kurzfristige Ölpreisentwicklung legen als darauf, wie die Firmen mit den heutigen Preisen zurechtkommen. Jetzer etwa ist überzeugt, dass das Verschieben von Explorationsprojekten und Kostensenkungen dafür sorgen wird, dass die Cashflows bei den grossen integrierten Ölfirmen hoch genug bleiben, um weiterhin grosszügige Dividenden zu zahlen. «Jetzt ist eine gute Zeit, um Positionen in diesem Sektor auszubauen.»

Arbeiter der Firma Pemex auf einer Bohrinsel vor der mexikanischen Küste. (Veracruz, 30. August 2013)

Grosse Wertzerstörung

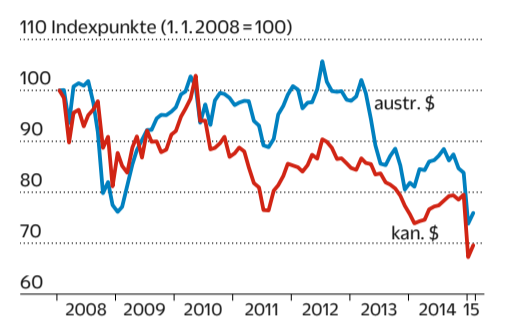
Entwicklung der Transocean-Aktie im Vergleich zum SMI



Quelle: vwdgroup

Rohstoff-Währungen sind billig

Kanadischer und australischer Dollar im Vergleich zum Franken seit 2008



Quelle: vwdgroup

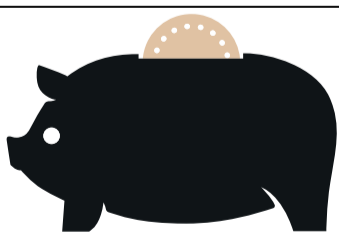
Interessant waren in diesem Zusammenhang die Jahresergebnisse der italienischen Ölfirma Eni und ihrer österreichischen Konkurrentin OMV. Eni stellte am Mittwoch eine Erhöhung der Dividende in Aussicht, trotz einem Gewinneinbruch. Die Aktien weisen nun eine Rendite von 6,9% auf. OMV kündete am Donnerstag immerhin an, die Ausschüttung auf dem Niveau des Vorjahres zu belassen. Die Rendite beträgt 5,25%. Auch andere Ölfirmen wie BP oder Royal Dutch Shell richten Dividenden von mehr als 5% aus.

Jetzer empfiehlt in Europa Eni, Royal Dutch, Statoil und selbst Transocean. Der stark gebeutelte Bohrselbetreiber setzte diese Woche überraschend seinen CEO ab. Die SMI-Firma hat zwar die Dividende massiv gesenkt und will dieses Jahr nur noch 0,6 \$ bezahlen nach 3 \$ für 2014. Aber auch so kommt man auf eine Rendite von 3,5%. Das versüsst das Warten auf bessere Zeiten.

In den USA setzt Bellecapital auf den ETF Energy Select (XLE), der sowohl klassische Öl- und Gasfirmen als auch Ölservicefirmen umfasst. Als Einzelfirma sei Schlumberger interessant. Jetzer macht zudem auf die attraktive Bewertung von Rohstoff-Währungen wie dem kanadischen und dem australischen Dollar sowie der norwegischen Krone aufmerksam (siehe Grafik). Auch diese Währungen sollten von steigenden Energiepreisen profitieren.

Anleger sollten ihr Augenmerk weniger auf die Entwicklung des Ölpreises legen als darauf, wie die Firmen heute zurechtkommen.

0% Zinsen? Ausgezeichnet!



Geldspiegel
Eugen Stamm

Die 70er-Regel ist ganz hilfreich, wenn man herausfinden will, wie lange es dauert, bis ein Geldbetrag sich bei einem bestimmten Zins verdoppelt. Man teilt einfach die Zahl 70 durch den Zinssatz und erhält als Resultat die Dauer in Jahren. Würde der Sparbatzen mit 5% verzinst, dann ginge es 14 Jahre, bis

er auf doppelte Grösse angewachsen wäre. Heutzutage sind 5% aber illusorisch, es ist realistischer, mit einem Zinssatz von 0,25% zu rechnen. Das bedeutet gemäss der 70er-Regel (70:0,25) eine Dauer von 280 Jahren. Bei unverändert niedrigen Zinsen wartet man also fast bis Beginn des 24. Jahrhunderts, bis sich ein Betrag verdoppelt.

Sich über etwas zu ärgern, was man nicht ändern kann, ist ein Anleitung zum Unglücklichsein. Stattdessen kann man den niedrigen Zinsen durchaus etwa Gutes abringen: Noch nie waren die Opportunitätskosten, jemandem aus ideellen Gründen ein zinsloses oder günstiges Darlehen zu gewähren, so gering. Mit dem Ausleihen von Geld verdient man kaum etwas - warum nicht gleich einen Teil davon jemandem leihen, für den das Darlehen sehr wohl ein Segen ist? In andere Menschen oder gute Dinge zu investieren, macht glücklich, garantiert.

Die Herausforderung liegt darin, ein Feld zu finden, in dem man sich betätigen möchte, und einen Weg zu wählen, der den



Noch nie waren die Opportunitätskosten, jemandem aus ideellen Gründen ein zinsloses Darlehen zu gewähren, so gering.

finanziellen Möglichkeiten entspricht. Wem beispielsweise Bildung am Herzen liegt und wer mehr als 1000 Fr. investieren will, wird vielleicht bei Studienaktie.org fündig. Das Modell basiert zwar auf einer angestrebten Verzinsung von 4,25% pro Jahr. Auf die kann man aber verzichten, wenn man will. Die Mindestsumme von 1000 Fr. gilt auch für Darlehen in saubere Energieprojekte, welche die Adev-Genossenschaft entgegennimmt. Die Verzinsung von 0% bis maximal 1,25% bei einer Mindestlaufzeit von drei Jahren wählt man selbst. Laufzeiten von vier bis acht Jahren findet man bei Förder-Kassenobligationen der Alternativen Bank Schweiz, mit einer Auswahl von acht verschiedenen Bereichen, z. B. der biologischen Landwirtschaft. Bereits ab 25 US-\$ (Währungsrisiko!) kann man einen zinslosen Mikrokredit über die Plattform Kiva.org vergeben und damit beispielsweise Zeldi aus Südafrika helfen, sich als Taxifahrerin selbstständig zu machen. Egal welches Projekt man wählt: Der Verzicht mag gering sein, der Unterschied ist es nicht.

Zahlen der Woche

100 Mio.

Passagiere, gut 9% mehr als im Vorjahr, benutzten 2014 einen der drei Flughäfen der Vereinigten Arabischen Emirate.

53,4

betrug der Einkaufsmanager-Index für Frankreich im Februar. Werte über 50 signalisieren eine expandierende Wirtschaft.

400 Mrd. Fr.

Wert hat die Arbeit, die Schweizerinnen und Schweizer unentgeltlich jährlich leisten.