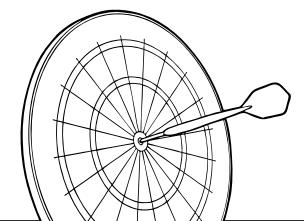




Die 1,5 Mrd. £ teure Windfarm Dudgeon Offshore von Statoil: Sie nimmt noch dieses Jahr ihren Betrieb auf und wird 410 000 Haushalte in England mit Strom versorgen.

Hot Corner



Mit Vollgas

Wenn es um die Elektromobilität geht, spricht die westliche Welt nur von einem Unternehmen: Tesla. Dabei geht gerne vergessen, dass im Fernen Osten bereits heute ein ungleich grösserer Markt für batteriebetriebene Autos existiert. Neben BYD (Build Your Dream), der als weltgrösster Akkuhersteller auch Elektroautos produziert, könnte der chinesische Autohersteller **Geely** (Hongkong: 175.HK; Kurs 26.85 HK-Dollar; Börsenkapitalisierung von 30,5 Mrd. Fr.) zu den grossen Gewinnern der E-Mobilitäts-Offensive in Asien gehören.

Einiges an Erwartungen ist in Geelys Bewertung bereits eingepreist. In den letzten zwölf Monaten hat sich der Aktienkurs fast vervierfacht. Aktuell wird der Titel mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 41 gehandelt. Das ist auf den ersten Blick nicht günstig. Vergleicht man Geely jedoch anhand der Markt-kapitalisierung mit Konkurrent Tesla (55 Mrd. Fr.), erscheinen die Chinesen geradezu als Schnäppchen.

Vom Motorrad zum Auto

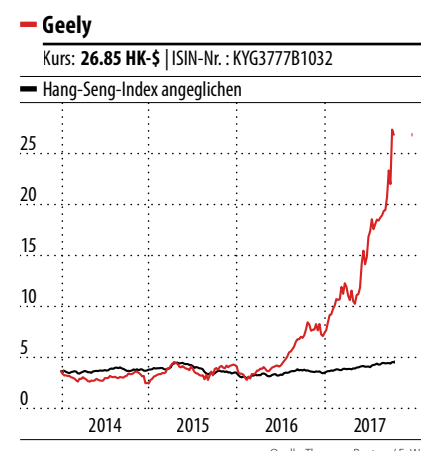
Die Ursprünge von Geely liegen im Bau von Motorrädern, seit der Jahrtausend-wende konzentriert sich das Unter-nehmen mit Sitz in der 190 km südlich von Shanghai gelegenen Stadt Hang-zhou auf die Herstellung von PKW. In Europa ist Geely weitgehend unbekannt, obschon die Gesellschaft in den vergan-genen Jahren gleich zweimal im Westen zuschlug: 2010 kaufte sie den schwedi-schen Hersteller Volvo, 2014 folgte die Übernahme der konkursiten Mutterge-sellschaft der Black Cabs in London.

In der Schweiz wurde Geely im Som-mer 2016 zu einem Begriff. Damals liess Swatch-Group-Konzernchef Nick Hayek verlauten, dass die Chinesen an der Superbatterie interessiert seien. Die Swatch-Group-Tochter Belenos ist dabei, eine Autobatterie zu entwickeln, die bis zu 30% effizienter sein soll als herkömmliche Antriebsbatterien. Noch hat sie allerdings nicht die Produktions-reife erlangt.

Elektrohype erst am Anfang

Unabhängig davon geht die Entwick-lung in China Schlag auf Schlag weiter. 2016 hatte sich die Zahl batteriebetrie-bener Autos innerhalb eines Jahres auf 350 000 Einheiten verdoppelt. Von sol-chen Grössenordnungen kann der Westen nur träumen. Selbst die Absicht von Frankreich und Grossbritannien, in Zukunft nur Elektroautos zuzulassen, wird an den Marktverhältnissen zwi-schen West und Ost nichts ändern.

Kürzlich hat Morgan Stanley ein neues Kauf-Rating für Geely herausge-geben. Darauf haben die Notierungen mit deutlichen Avancen reagiert. Die Analysten sind überzeugt, dass es dem Hersteller gelingen wird, vorerst mit neuen Sport-Utility-Vehicle-Modellen (SUV) im mittleren bis hohen Preis-segment zu punkten. Bereits in drei Jahren sollen dank der Initiative der chinesischen Regierung 90% der ver-kauften Autos einen Elektroantrieb auf-weisen. Der Titel ist nur risikofreudigen Investoren empfohlen, die mit über-durchschnittlich hohen Kursschwän- kungen umgehen können. **MEI**, London



Öl- und Gasmultis werden grün

INTERNATIONAL Vor allem europäische Grosskonzerne beginnen ernsthaft in erneuerbare Energien zu investieren.

MARTIN GOLLMER

Noch sind die Investitionen der Öl- und Gasmultis in erneuerbare Energien und grüne Technologien gering. Sie machen für europäische Kon-zerne gemäss einer Studie des Beratungs-unternehmens McKinsey im Durchschnitt erst 2% der gesamten Kapitalausgaben aus – haben aber, wie die Pläne der Kon-zerne zeigen, steigende Tendenz.

Die Multis beginnen damit auf zwei Entwicklungen zu reagieren: Erstens dürfte das Wachstum der Ölnachfrage in den nächsten Jahren stetig abnehmen (vgl. Grafik). Einige Prognostiker meinen sogar, dass die Nachfrage irgendwann zwischen 2020 und 2030 eine Spitze erreicht (peak oil demand) und dann abfällt. Grund sind Effizienzverbesserungen beim Ölverbrauch und das Auf-kommen elektrisch angetriebener Autos.

Zweitens hat sich die Staatengemein-schaft 2015 in Paris auf ein Klimaschutz-abkommen geeinigt. Es sieht vor, dass die CO₂-Emissionen, die beim Verbrennen von Kohle, Öl und Gas entstehen, so weit gesenkt werden sollen, dass die Erd-temperatur weniger als 2 Grad Celsius steigt. Das dürfte dazu führen, dass die fossilen Energieträger zunehmend durch erneuerbare Energien wie Sonne und Wind ersetzt werden.

US-Konzerne liegen zurück

Europäische Öl- und Gasmultis sind bei der Anpassung an dieses veränderte Marktumfeld gemäss einer Untersuchung von CDP (früher: Carbon Disclosure Project) weiter fortgeschritten als ameri-kanische. Der Druck von Aktionären und Nichtregierungsorganisationen, auf die neuen Realitäten zu reagieren, setzte in Europa früher ein als in den USA. Er nimmt aber auch dort zu.

In Europa stehen Statoil (Norwegen), Total (Frankreich) und Royal Dutch Shell (Niederlande) an der Spitze der Efforts, sich auf das Aufkommen von erneuer-baren Energien und grünen Technologien einzustellen. Statoil hat sich eben in ein Sonnenenergieprojekt in Brasilien ein-gekauft. Bereits seit 2012 betreibt der Konzern die Sheringham-Shoal-Windfarm in Grossbritannien. Noch in diesem Jahr nehmen der Dudgeon-Offshore-Windpark und Hywind Scotland – die erste schwim-mende Offshore-Windfarm – ihren Betrieb auf. Am Arkona-Offshore-Windpark in Deutschland, der ab 2019 Strom liefern soll, hat Statoil eine Beteiligung erworben. 2016 stieg der Konzern aus den kanadi-schen Ölsandprojekten aus, die für ihre hohen CO₂-Emissionen bekannt sind.

Statoil hat sich das Ziel gesetzt, bis 2030 zwischen 15 und 20% der Kapitalaus-gaben für erneuerbare Energien einzusetzen. Heute sind es noch 5%. «Statoil ist ein Energieunternehmen und Erneuerbare sind ein Teil unseres Kerngeschäfts», sagt

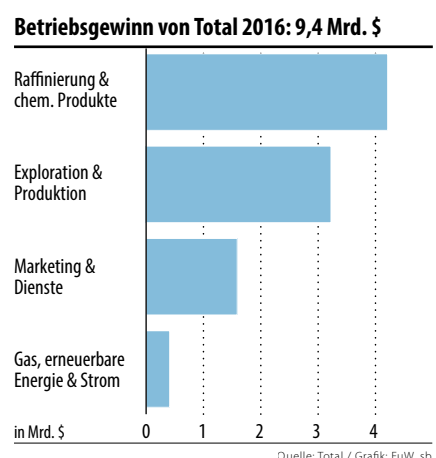
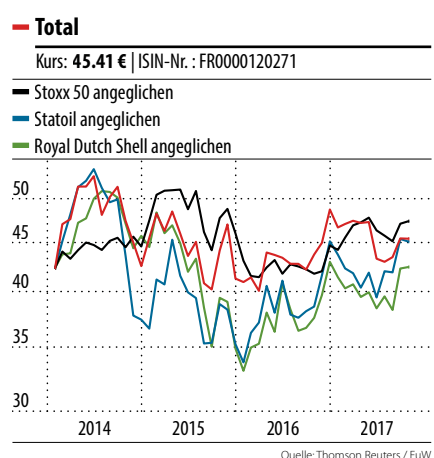
CEO Eldar Saetre. Gleichzeitig will der Konzern seine CO₂-Emissionen bis 2030 jedes Jahr um 3 Mio. Tonnen senken.

Sehr aktiv in der Anpassung an das neue Marktumfeld ist auch Total. Der Konzern hat «die Ambition, der verant-wortungsvolle Energie-Supermulti zu werden», wie CEO Patrick Pouyanné sagt. Strom bezeichnet er als «die Energie des 21. Jahrhunderts» und betrachtet ihn als Absicherung gegen einen möglichen Bedeutungsverlust von Öl. Total hat des-halb eben für rund 240 Mio. € einen Anteil am Sonnen-, Wind- und Wasserkraftpro-dukten Eren gekauft. 2016 erwarb das Unternehmen für 1 Mrd. \$ den franzö-sischen Batteriehersteller Saft und in Belgien einen kleinen Versorger, der Haus-halte mit Gas und erneuerbaren Energien beliefert. Total besitzt zudem eine Mehr-

heitsbeteiligung an SunPower, einem kali-fornischen Hersteller von hocheffizienten Solarpaneelen. Pouyanné will, dass Totals Energieoutput bis 2035 zu 20% aus CO₂-armen Produkten wie Strom aus Sonne und Wind besteht. Der Bereich hatte 2016 einen Anteil von 5% am Betriebsgewinn von insgesamt 9,4 Mrd. \$ (vgl. Grafik).

Total für Anleger interessant

Anleger, die einen Öl- und Gasmulti suchen, der sich vorausschauend gegen die Risiken der Klimaschutzbemühungen für das Öl- und Gasgeschäft absichert, sind mit Total gut bedient. Die Aktien sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2018 von 13 im Branchenvergleich moderat be-wertet und werfen eine attraktive Dividen-denrendite von 5,2% ab (vgl. Tabelle).

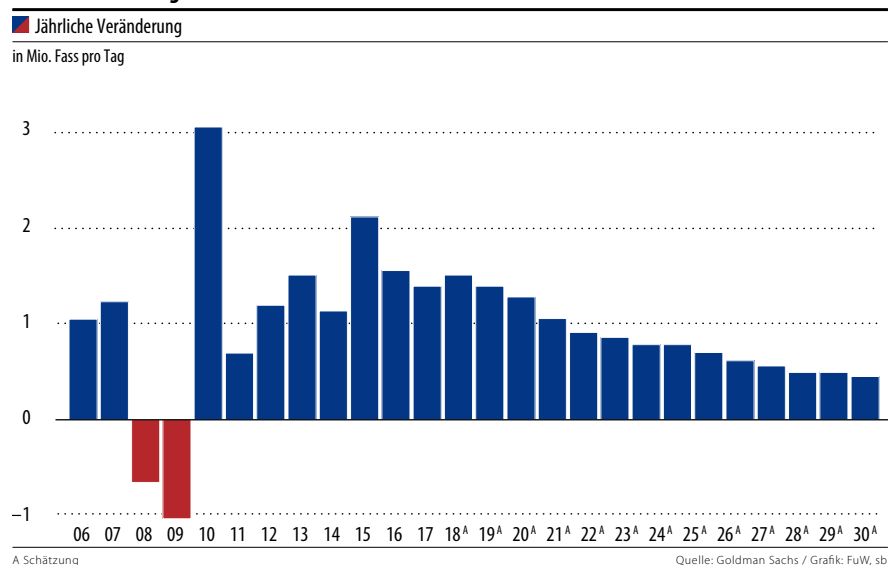


Kennzahlen ausgewählter Öl- und Gasmultis

	Kurs am 10.10. in LW	Perf. seit 1.1., in %	Marktkap. in Mrd. \$	Umsatz in Mrd. \$			Gewinn/Verlust pro Aktie in \$			KGV	Div.-Rendite 2017 ^A in %
				2016	2017 ^A	2018 ^A	2016	2017 ^A	2018 ^A		
Europäische Unternehmen											
Royal Dutch Shell (€)	25.78	-0,8	251,4	233,6	285,1	300,5	0,58	1,64	2,02	16	6,2
Total (€)	45,64	-6,3	134,0	127,9	148,6	159,7	2,51	3,89	4,18	13	5,2
BP (£)	4,88	-4,3	126,8	183,0	222,3	219,7	0,01	0,30	0,38	17	6,3
Statoil (nKr.)	159,00	+0,4	65,8	45,7	59,0	60,6	-0,91	1,17	1,11	18	4,4
Eni (€)	13,76	-11,1	58,7	61,7	75,6	81,1	-0,32	0,72	0,90	19	5,8
US-Unternehmen											
Exxon Mobil (\$)	82,03	-9,1	347,6	197,5	263,1	281,7	1,88	3,44	3,89	21	3,7
Chevron (\$)	117,71	0	223,1	103,6	135,6	142,8	-0,27	4,05	4,89	24	3,7

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

Globale Ölnachfrage



Aus Dong wird Ørsted

Dong war gestern. Der Name steht für Danish Oil and Natural Gas. Neu wird das Unternehmen Ørsted heissen – wie der Däne Hans Christian Ørsted (1777–1851), der im 19. Jahrhundert unter anderem den Elek-tromagnetismus entdeckte. Der Namens-wechsel, der am 30. Oktober an einer ausserordentlichen Generalversammlung beschlossen werden soll, signalisiert, dass die Firma sich aus den fossilen Energien verabschiedet und voll den erneuerbaren Energien zugewandt hat.

Dong hat sich in den vergangenen Jahren von einem der kohlelastigsten Stromerzeuger in Europa und einem kleinen regionalen Mitspieler im Öl- und Gasgeschäft zum global grössten Produzenten von Offshore-Windenergie gewandelt. Seit 2011 investierte das Unternehmen 61,5 Mrd. dKr. (9,5 Mrd. Fr.) in Windfarmen und 4 Mrd. dKr. (620 Mio. Fr.) in die Umrüstung seiner Kraftwerke für den Einsatz von Biomasseprodukten wie Holzpellets. Der im Mai angekündigte Verkauf des Öl- und Gasgeschäfts für 7,3 Mrd. dKr. (1,1 Mrd. Fr.) an Ineos wurde im Sep-tember vollzogen.

«Unser Vision ist eine Welt, in der es ausschliesslich grüne Energie gibt», erklärt Verwaltungsratspräsident Thomas Thune Andersen den Namenswechsel. «Der Klima-wandel stellt eine der grössten Herausfor-derungen in der heutigen Welt dar. Um ernsthaft Schäden am Ökosystem zu ver-hindern, müssen wir die Art, wie wir die Welt mit Energie versorgen, grundlegend ändern, indem wir von schwarzer auf grüne Energie umstellen.»

Dong, an der der dänische Staat mit 50% beteiligt ist, ging im Sommer 2016 an die Börse. Die Aktien haben seither nicht weniger als 60% zugelegt. Sie sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2018 von 15 günstig bewertet.