

Schatz der Scholle

Aktien In Polen werden die grössten Vorkommen an Schiefergas Europas vermutet. Die nationalen Konzerne hoffen auf ein Energiewunder.

GERHARD GNAUCK

Lech Walesas Traum scheint doch noch in Erfüllung zu gehen. Er wolle keine amerikanischen Soldaten im Land, hatte der legendäre Staatspräsident einmal gesagt. Er wüsste sich nur möglichst viele «Generäle». Er meinte Konzerne wie General Electric oder General Motors. Walesa ist seit 16 Jahren nicht mehr an der Macht. Doch in den letzten Monaten tauchten plötzlich amerikanische Namen auf der Liste der Investoren in Polen auf, etwa Exxon Mobil oder Chevron.

Das signalisiert möglicherweise eine neue Epoche. Das Zauberwort heisst Schiefergas. «Es kann auf dem Energiemarkt mehr Konkurrenz bringen und die Stellung der Akteure Russland, Iran und Katar erheblich schwächen», glaubt der polnische Europa-Abgeordnete Konrad Szymanski. In den USA hat die Förderung von Schiefergas den Markt umgekrempelt: Binnen weniger Jahre wurde das Land grösster Erdgasproduzent der Welt.

Von Danzig bis zur Ukraine

Schiefergas ist ein unkonventionelles Gas, das in tiefen Gesteinsschichten eingebunden ist und nur durch ein aufwendiges Verfahren gelöst werden kann. In Europa sollen riesige Vorkommen unter der Erde schlummern – das grösste davon wird in Polen vermutet. Nicht umsonst stand der Besuch von US-Präsident Barack Obama Ende Mai ganz im Zeichen der polnisch-amerikanischen Zusammenarbeit bei der Gasförderung.

In einem breiten Streifen, der sich von Pommern und der Danziger Bucht über Warschau bis an die ukrainische Grenze erstreckt, sollen die Vorkommen liegen. Das gesamte Gebiet ist bereits aufgeteilt: Fünf amerikanische Konzerne und 18 weitere Unternehmen – vor allem britische, irische und kanadische – haben Konzessionen für die Suche nach dem begehrten Rohstoff erhalten. Eine Probebohrung nach der anderen erweist sich als vielversprechend. Bis Ende Mai wurden 124 weitere Genehmigungen vergeben. Unter den Antragstellern sind auch drei polnische Firmen: Der Mineralölkonzern Orlen, der

Bauern auf einem Acker in Ostpolen: Das Interesse am polnischen Schiefergas ist enorm.

Gaskonzern PGNIG und der Raffineriebetreiber Lotos.

Dabei haben die polnischen Firmen eigentlich gar nicht die Mittel für die aufwendige Förderung des neuen Energieträgers. Die Kapitaldecke sei knapp und die ausgefeilte Bohrtechnik auch nicht in ihrem Besitz, bekennt Orlen-Chef Jacek Krawiec offen. Doch beide Probleme liessen sich gut durch eine Zusammenarbeit mit ausländischen Firmen lösen.

Das Vorbild Norwegen

Auch Norwegen sei 1958 in einem offiziellen Gutachten bescheinigt worden, es werde nie im Leben zu einem wichtigen Förderland von Kohlenwasserstoffen werden, erzählt Krawiec weiter. «Zehn Jahre später begann die Förderung, und heute ist Norwegen nach Russland der zweitgrösste Erdgasproduzent Europas.» Kurz

und gut: «Die mögliche industrielle Förderung von Schiefergas in Polen ist eine Chance für unser Land und Europa.»

Das Interesse am polnischen Schiefergas ist enorm – aber es wird auch mit einiger Skepsis gesehen. Umweltschützern ist vor allem das sogenannte Fracking nicht geheuer. Da das unkonventionelle Gas in Schiefer eingebunden ist, muss das Gestein zertrümmert werden. Dafür wird unter hohem Druck eine Mischung aus Wasser, Sand und Chemikalien in den Stein gepresst, wodurch Risse entstehen, durch die das Gas hochgepumpt wird. Es mehren sich die Sorgen, dass die Chemikalien Folgen haben könnten.

Um solche Ängste in Polen gar nicht erst hochkochen zu lassen, berief das Warschauer Umweltministerium eine Pressekonferenz ein, auf der Polens Chefgeologe Henryk Jacek Jezierski alle Bedenken als überzogen abtat. «Das ist klare Manipulation», wettete er. «In den USA hat es bisher 35000 Bohrungen nach Schiefergas gegeben, und wir haben keine Signale, dass dies einen dramatischen Einfluss auf die Umwelt gehabt hätte.» Das Schiefergas liege zudem viel tiefer als das Grundwasser. Nur ein krasser technischer oder menschlicher Fehler könne zu einer Verschmutzung des darüberliegenden Grundwassers führen.

Die künftigen Fördergebiete liegen zu meist in dünn besiedelten Gegenden, die Ackerböden sind schlecht. Auch sei die Region nicht erdbebengefährdet, betont Geologe Jezierski. Und die Bohrungen selbst seien unbedenklich. Die Lärmbelästigung werde man mit mobilen Schallschutzwänden in den Griff bekommen. Und was das Klima betrifft: Gas sei von allen fossilen Energiequellen die sauberste.

Doch bis Polen zum zweiten Norwegen wird, wie manch ein Regierungsvertreter bereits sagt, dauert es

noch eine Weile. Die 124 ersten Bohrungen, dazu optional 112 weitere, sollen 2017 abgeschlossen sein. In zwei bis drei Jahren soll auch feststehen, ob sich die Schiefergasförderung überhaupt rentiert.

Aber wenn, dann würde sich einiges ändern. Polen deckt heute zwei Drittel seines jährlichen Gasbedarfs von etwa 13 Milliarden Kubikmetern aus russischem Importgas, für das es einen höheren Preis bezahlt als andere Länder. Ein knappes Drittel kommt schon heute aus eigener, konventioneller Erdgasförderung. Mit den 5,3 Billionen Kubikmetern Schiefergas, welche die Energy Information Administration der USA in Polen vermutet, könnte das Land vom Importeur zum Selbstversorger werden und vielleicht sogar noch einiges exportieren.

AKTIEN-TIPPS



Andreas M.E. Lusser
The Screener Investor Services, Zürich

Telecomunicações de São Paulo (TLPP4): Kaufen

Die Schuldenkrise weitet sich zunehmend aus und greift nun auch auf die Schwellenländer über. Dem kann sich Brasilien nicht ganz entziehen. Der grosse Binnenmarkt hilft allerdings. Telesp wächst parallel mit der Wirtschaftskraft der Region und weist eine interessante Bewertung auf.

Risiko: Das Unternehmen gehört zu rund 87 Prozent der spanischen Telefónica. Der geringe Free Float ist aufgrund des vitalen Interesses des Hauptaktionärs an einer attraktiven Marktbewertung ausnahmsweise eher ein Vorteil.

Marktkapitalisierung (in Milliarden Franken)	25
Dividendenrendite (in Prozent)	8,3
Ausschüttungsquote (in Prozent)	85
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2013	10,4
Performance 2011 (in Prozent)	8

Ambev (AMBV4): Kaufen

In den letzten fünf Jahren erzielte die Brauereibranche ein Plus von 40 Prozent, gut doppelt so viel wie die Nahrungsmittelbranche. Ambev ist nur die zweitgrösste Brauerei der Welt und der grösste Getränkeverlei Brasiliens. Der Konzern steigert Umsatz und Gewinn mit hoher Konstanz. Der Ausblick ist positiv, die Bewertung vernünftig.

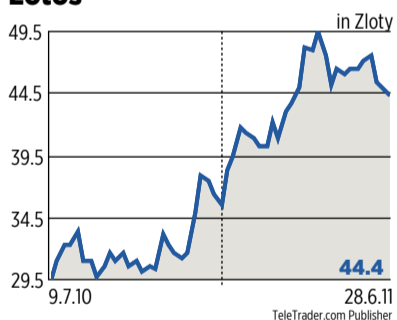
Risiko: Technisch defensiver Wert mit kleinem Beat. Rund zwei Drittel des Betriebsergebnisses stammen vom Bierabsatz in Brasilien – ein Klumpenrisiko.

Marktkapitalisierung (in Milliarden Franken)	74
Dividendenrendite (in Prozent)	4,9
Ausschüttungsquote (in Prozent)	78
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2013	15,8
Performance 2011 (in Prozent)	-1

www.thescreener.com

The Screener ist Spezialist für unabhängige Aktienbewertungen und beurteilt Aktien, Branchen und Märkte weltweit. Die Analysefirma greift dabei auf öffentlich zugängliche Daten zurück und verarbeitet diese mit mathematischen Modellen zu Ratings und Analysen. Diese finden unter anderem bei Vermögensverwaltern und institutionellen Anlegern Verwendung. Die Unternehmensleitung von The Screener ist selber nicht in die oben vorgestellten Werte investiert. Das Unternehmen unterhält Büros in Nyon und Zürich.

Lotos



PGNIG

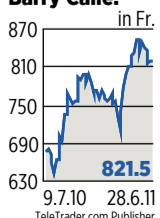


BÖRSENAUSBLICK

Cocktail aus Schuldenkrise und Wachstumssorgen

Die griechische Schuldenkrise hält die Finanzmärkte fest im Griff. Die Unsicherheit der Investoren wird zudem durch die schwachen Konjunkturindikatoren aus Europa und den USA verstärkt. Unangenehm sei besonders, dass die Fiskal- und Geldpolitik an ihre Grenzen stosse, heisst es etwa bei der Zürcher Kantonalbank. Die Analysten sind dennoch zuversichtlich, dass die Aktienmärkte mittelfristig Tritt finden. Die Bedingung dafür sei allerdings, dass die wirtschaftliche Abschwächung nur vorübergehend sei.

Barry Calle.



Donnerstag, 30. Juni
Der Kakao- und Schokoladenproduzent **Barry Calle** legt die Umsatzzahlen für die ersten neun Monate des Geschäftsjahres 2010/11 vor. Die Investoren werden sich unter anderem auf die Auswirkungen konzentrieren, welche die Preiserhöhungen auf die Entwicklung der

Chef Olaf Schmidt-Park: Die Generalversammlung von Swissmetal birgt Zündstoff.

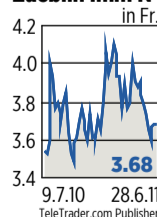
Umsätze haben. Gemäss den Analysten des Brokers Helvea ist Barry Callebaut in Europa ein Wachstums-Champion. Das Unternehmen sei hervorragend positioniert, um vom schnellen Wachstum in den Schwellenländern zu profitieren. Andererseits sind die Aktien in den Augen vieler Experten inzwischen bereits hoch bewertet. Entsprechend empfiehlt nur ein Drittel der Analysten die Titel zum Kauf. Gleichentags lädt der Logistikdienstleister **Panalpina** zum Investorentag. Im

Zentrum werden die langfristige Strategie des Unternehmens sowie die mittelfristigen Finanzziele stehen. Laut den Analysten der Bank Vontobel könnten optimistische Zielvorgaben für das Jahr 2014 den Aktienkurs beflügeln und den Anlegern eine kurzfristige Einstiegsgelegenheit bieten. Auf längere Sicht bergen dagegen zu hoch gesteckte Finanzziele die Gefahr von Rückschlägen.

Ferner hat der Kupferprodukte-Hersteller **Swissmetal** für diesen Tag die Generalversammlung angekündigt, die erneut verschoben werden musste. Begründet wurde dies damit, dass die Diskussionen mit potenziellen Investoren noch immer andauerten und sich der Ausgang dieser Gespräche auf die Beschlüsse der Generalversammlung auswirken könnten. Swissmetal hatte im vergangenen Geschäftsjahr rote Zahlen geschrieben: Der Verlust stieg auf 21,9 Millionen Franken im Vorjahr. Die Generalversammlung verspricht einiges an Zündstoff. Die Aktionäre dürften ihrem Ärger

Luft machen und der Firmenführung durchaus auch unangenehme Fragen zur Zukunft des Unternehmens stellen.

Zueblin Imm N



Jahreszahlen präsentiert und profitiert längerfristig vom Trend zu erneuerbaren Energien. Gemäss den Analysten der Bank Vontobel könnte die Abkehr vom Atomstrom jedoch weniger schnell vonstatten gehen als derzeit erwartet. Dennoch seien die Lem-Aktien attraktiv für Anleger, die nach hohen Dividenden Ausschau halten.

Die Geschäftszahlen von Züblin haben die Analysten dagegen weniger überzeugt. Vontobel sieht bei den Aktien kein

Freitag, 1. Juli Geruhiger dürfte dagegen die Generalversammlung der Chemiefirma **Dottikon ES**, des Elektronik-Unternehmens **Lem** und der **Züblin Immobilien** über die Bühne gehen. Lem hat überraschend gute Jahreszahlen präsentiert und profitiert längerfristig vom Trend zu erneuerbaren Energien. Gemäss den Analysten der Bank Vontobel könnte die Abkehr vom Atomstrom jedoch weniger schnell vonstatten gehen als derzeit erwartet. Dennoch seien die Lem-Aktien attraktiv für Anleger, die nach hohen Dividenden Ausschau halten.

positives Wertversprechen. Die Restrukturierung in Frankreich werde Zeit beanspruchen und berge ein Realisierungsrisiko, heisst es. Die Analysten haben kürzlich das Kursziel für die Aktien auf 4 Franken von 4.50 Franken gesenkt und das «Hold»-Rating bekräftigt.

Samstag, 2. Juli Ohne Nebengeräusche dürfte auch die Generalversammlung des Kompressorenproduzenten **Burckhardt Compression** verlaufen. Die Anleger erwarten, dass das Geschäftsjahr 2011 ein Übergangsjahr wird. Das kommende Geschäftsjahr dürfte dagegen wieder stärker ausfallen; gemäss Erwartungen liegt ein zweistelliges Umsatzwachstum im Bereich des Möglichen.

Montag, 4. Juli Die Anleger verfolgen derzeit besonders die Publikation der Konjunkturdaten aus den USA und Europa genau. In der Schweiz veröffentlicht das Bundesamt für Statistik (BFS) die Daten zu den Detailhandelsumsätzen im Monat Mai. (ng)