

# Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Freitag, 15. April 2005, Nr. 87/15 D

Herausgegeben von Werner D'Inka, Berthold Kohler, Günther Nonnenmacher, Frank Schirmmacher, Holger Steltzner

## Das Parkettgespräch

### Von der Zapfsäule aufs Parkett

Da kommt wenig Freude auf, trotz der jüngsten Korrektur: Je höher der Ölpreis klettert, desto schlechter wird das Klima für Aktien, und desto teurer wird der Besuch an der Tankstelle. Dagegen kann man etwas tun, glaubt Georg Thilenius, Vermögensverwalter aus Stuttgart. Wer an einen steigenden Ölpreis glaube, könne dafür sorgen, daß ein Teil der steigenden Benzinkosten in das eigene Depot geleitet wird.

Daß der steigende Ölpreis über den Druck auf Konjunktur, Preisklima und damit Zinsniveau die Aktienmärkte belastet, zeigen die vergangenen 30 Jahre, glaubt Thilenius: „Der Ölpreis und die Aktienkurse haben sich in dieser Zeit in der Regel fast immer gegenläufig verhalten“, erklärt er. In den siebziger Jahren zu Zeiten der beiden Ölpreisschocks bis 1982 sei der Dow-Jones-Index beispielsweise mehr oder weniger auf der Stelle getreten, während der Ölpreis auf Höhenflug gewesen sei. Seit 1982 bis Ende der neunziger Jahre habe sich dann das Bild gedreht: Der Ölpreis sei unter Druck geraten, die Aktien haussierten.

Der Hauptgrund für diese Entwicklung ist Thilenius zufolge in der Tat die Belastung der Weltkonjunktur durch einen steigenden Ölpreis. „Dieser Effekt erfolgt zwar nicht sofort, aber er tritt mit einer zeitlichen Verzögerung ein“, erklärt er. Diesem Argument wird allerdings entgegengehalten, daß die westlichen Industriegesellschaften ihre Abhängigkeit vom Ölpreis in den vergangenen Jahren deutlich verringert haben. Haben wir also kein Konjunkturproblem? „Ich denke schon: Die westlichen Industrienationen sind zwar weniger vom Ölpreis abhängig, aber China ist stark vom Ölpreis abhängig. Steigende Ölpreise werden das Tempo der chinesischen Konjunkturlokomotive drosseln – das werden wir dann auch in Europa und Amerika merken“, glaubt Thilenius. Der Ölpreis werde erst wieder sinken, wenn neue Erdölbestände erschlossen sind.

Doch wer will so lange auf Entlastung im Depot oder im Geldbeutel warten? Muß man auch nicht, meint Thilenius: „Von der jetzt beginnenden Suche nach neuen Fördermöglichkeiten können Sie profitieren, indem Sie die richtigen Aktien kaufen.“ Da wäre beispielsweise die Aktie von Transocean, die im Meer nach Öl bohren – je stärker sich die Gesellschaften um neue Lagerstätten bemühen, um so höher klettern die Umsätze des Unternehmens, dessen Preise sich bereits im vergangenen Jahr um 50 Prozent erhöht haben. „Bisher machen die Investitionen in die Suche neuer Vorkommen

nur 60 Prozent des Niveaus der vergangenen Ölpreiskrisen aus – da dürfte noch einiges kommen“, glaubt Thilenius.

Wer aber direkt am steigenden Ölpreis teilhaben will, dem rät er beispielsweise zur Aktie von Exxon Mobile: „Seit Januar hat die Aktie rund 18 Prozent zugelegt; in den vergangenen Jahren waren es rund 12 Prozent jährlich – da sollte mit steigenden Ölpreisen noch Raum für mehr sein“, glaubt Thilenius. Dabei sei das ein eher konservatives Investment: Exxon sei derzeit, gemessen an der Börsenbewertung, das größte Unternehmen

der Welt und weltweit tätig und verfolge eine eher konservative Geschäftspolitik. Allerdings trage man als europäischer Investor das Währungsrisiko. Wer das vermeiden wolle, könne sich die Aktien von Total oder Eni anschauen: „Total hat in der Vergangenheit eine Wertentwicklung von 10 bis 15 Prozent jährlich abgeliefert, bei Eni waren es sogar fast 20 Prozent. Solange der Ölpreis hoch bleibt, sind das ebenfalls solide, aber wertträgliche Investments“, meint er.

Einen kleinen Geheimtip für Investoren, die das Währungsrisiko nicht scheuen und beim Gang an die Zapfsäule Schwächeanfalle erleiden, hat er auch noch: „An der Wall Street können Sie derzeit das Barrel Öl für rund 11 Dollar kaufen – obwohl der Marktpreis bei rund 50 Dollar liegt.“ Um an dieses billige Öl zu kommen, müsse man in die Aktie von Apache investieren: Das Ölförderunternehmen wird an der Wall Street derzeit mit 60 Dollar je Aktie gehandelt. „Bezieht man die Ölreserven, auf denen Apache sitzt, auf die Anzahl der Aktien und deren Preis, so stellt man fest, daß die Wall Street für jedes Barrel Öl, das Apache besitzt, rund 11 Dollar zahlt“, rechnet Thilenius vor. Selbst unter Berücksichtigung der Förderkosten und eines möglichen Preisrückgangs stehe dies in einem klaren Mißverhältnis zum Marktpreis.

Womit man auch beim Risiko wäre – wie riskant ist die Strategie, steigende Ölpreise mit entsprechenden Aktienengagements zu bekämpfen? „Sie müssen zwei Risiken berücksichtigen: die Konjunktur und das Kapazitätsrisiko“, sagt Thilenius. Das Konjunkturrisiko bestehe darin, daß im Falle einer nachlassenden Weltkonjunktur auch die Nachfrage nach Öl und damit der Ölpreis sinken würden. Das Kapazitätsrisiko bestehe darin, daß mit einer zunehmenden Förderung das Angebot wieder steigen würde – mit entsprechenden Folgen für den Ölpreis. Aber dann hätte man wenigstens an der Zapfsäule wieder etwas mehr Spaß.

HANNO BECK



Georg Thilenius  
Thilenius Management