

## Perspektive OVID Equity Fonds

Aktie unter der Lupe - Orsted

München, im Dezember 2018

### „Wind of Change“ – Mit Orsted auf neuen Wegen Ein Unternehmen aus dem hohen Norden erfindet sich neu

Während der zurückliegenden elf Jahre hat sich Orsted von einem Unternehmen, welches traditionell dänische Haushalte mit Kohle, Öl und Gas versorgte, zu einem internationalen Anbieter von grüner Energie gewandelt. So sehen die Planungen vor, die Nutzung der Kohle bis 2023 auslaufen zu lassen. Der Geschäftsbereich Öl und Gas wurde bereits in 2017 abgestoßen. Künftig will man sich unter anderem auf klimafreundliche Offshore-Windenergie konzentrieren. Um dieser Veränderung Ausdruck zu verleihen, hat sich das Management der vormaligen Dong Energy für einen neuen Unternehmensnamen entschieden und damit dem dänischen Wissenschaftler Hans Christian Orsted (1777-1851) gedacht. Der Physiker, Chemiker, Astronom und Naturphilosoph gilt als Mitbegründer der Elektrizitätslehre. Er entdeckte die magnetische Wirkung des Stroms und damit die Schlüsselkomponente in der Elektrizitätserzeugung.

Dänemarks größter Versorger mit circa 1 Million Kunden ist gleichzeitig auch der weltweit größte Offshore-Windparkentwickler. Orsted erwirtschaftet seinen Umsatz in drei Geschäftsbereichen: Offshore-Wind (37,8 Prozent), Bioenergie und Wärme (9,9 Prozent) sowie Vertrieb und Endkundenanwendungen (64,1 Prozent).

Im Segment Energieversorgung werden unter anderem intelligente Zähler und Übertragungsnetze sowie die Digitalisierung zur Erhöhung der Kundenzufriedenheit vorangetrieben. Mit stabilen, da regulierten Erträgen, ergänzt das Versorgergeschäft den Offshore-Windbereich und schlägt die Brücke zum Endabnehmer. Das Management erwägt auch die Erweiterung der unternehmerischen Aktivitäten in andere grüne Bereiche, um damit weitere Chancen für das Unternehmen zu erschließen.

Auch im Geschäftsfeld Bioenergy verbucht Orsted Fortschritte. So wurde beispielsweise im November die Turbine für das Asnaes Blockheizkraftwerk montiert, dessen Fertigstellung für das nächste Jahr geplant ist. Eine mit der weltweit größten Biomasse-Kraftwerke Studstrup feierte seinen 50. Jahrestag. Das ehemalige Kohlekraftwerk wird seit 2016 mit Holz-Pellets aus nachhaltiger Forstwirtschaft betrieben und versorgt 106.000 Haushalte in Aarhus und ergänzt damit die Wind- und Photovoltaik-Kraftwerke.

#### **Wachstum und Rendite gehen Hand-in-Hand**

Wachstumstreiber ist jedoch der stetige Ausbau des Offshore-Windportfolios, wobei mit Hilfe innovativer technischer Lösungen die Reduktion der Kosten vorangetrieben werden soll. Der Investitionsplan sieht vor, bis 2023 über 85 Prozent der Mittel in den Offshore-Windbereich zu lenken. Die durchschnittliche Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROCE-Return on Capital Employed) soll zwischen 13 und 15 Prozent liegen, das jährliche Budget dafür beziffert sich auf 14 bis 20 Mrd. Dänische Kronen (DKK umgerechnet circa 2 bis 2,7 Mrd. EUR).

#### **Visionär und innovativ**

Die Strategie des Unternehmens fußt auf der Vision, Technologien für erneuerbare Energiequellen miteinander zu verbinden und mit Speichermedien zu ergänzen, um damit flexibel und intelligent sich verändernde

Verbrauchssituationen adressieren zu können. Darüber hinaus spielt die Elektrifizierung von Logistik, Heizanlagen und der Industrie eine zentrale Rolle, wobei in der Fähigkeit, in integrierten Lösungen denken zu können, das Management einen Wettbewerbsvorteil sieht. Das Portfolio von Orsted wurde auch um langfristig aussichtsreiche Sektoren ergänzt. So soll künftig zum Beispiel auch Müll verbrannt werden. Darüber hinaus bietet Orsted seinen Kunden aus der Industrie Energy-as-a-Service an. Außerdem möchte das Management die Bereiche Energiespeicherung, Photovoltaik- und Onshore-Windprojekte betreten.

Bis 2023 soll der Anteil der grünen Energie an der Gesamtenergieproduktion von Orsted auf mindestens 95 Prozent ansteigen. Im dritten Quartal dieses Jahres bezifferte sich dessen Anteil mittlerweile auf 71 Prozent. Bis 2025 ist geplant, die installierte Offshore-Windleistung auf 11 bis 12 GW auszubauen. Ausgehend von der zum Ende des Geschäftsjahres 2017 installierten Kapazität von 3,9 GW, entspräche dies einer jährlichen durchschnittlichen Zuwachsrate in Höhe von circa 8,5 Prozent.

### **Die Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen fest im Blick**

80 Prozent der weltweiten Energieversorgung stammen nach wie vor aus fossilen Quellen. Mit der Vision einer vollständigen grünen Energieversorgung für unseren Globus steht das Unternehmen hinter einem Bündel von Nachhaltigkeitszielen und ist ein Paradebeispiel für erfolgreiches Change-Management, mit dem das Unternehmen neue Wege geht. Im sehr hohen Maße werden nach eigenen Angaben die Ziele #7 Affordable and Clean Energy und #13 Climate Action gefördert. Im hohen Maße verfolgt Orsted daneben die Ziele #3 Good Health and Well-Being, #8 Decent Work and Economic Growth, #15 Life on Land und #16 Peace Justice and Strong Institutions.

### **Meilensteine der letzten Quartale**

Im vergangenen Geschäftsjahr wurden unter anderem die Erweiterung der Windparks Burbo Bank in England und Gode Wind 1 und 2 in Deutschland in Betrieb genommen. Des Weiteren erhielt Orsted den Zuschlag für drei Projekte in der deutschen Nordsee, wovon bereits zwei keine Einspeisevergütung mehr erhalten. Ende 2017 wurden Race Bank und der erste Teil der Walney-Erweiterung fertiggestellt. Im Januar dieses Jahres startete Orsted mit dem Bau von Hornsea 1, dem weltweit größten Offshore-Projekt bei seiner geplanten Fertigstellung in 2020, welches zu 50 Prozent von Global Infrastructure Partner übernommen werden soll. Mit einer Leistung von mehr als 1,2 GW sollen künftig eine Million Haushalte in England mit Windstrom versorgt werden. Die Windkraftanlagen stammen aus dem Hause von Siemens Gamesa. Im Rahmen der Vereinbarung mit Global Infrastructure Partner fungiert Orsted als Generalunternehmer und übernimmt auch die Wartung und den Service für den Windpark.

### **Regionale Expansion wird vorangetrieben**

Die regionale Erweiterung nach Asien betreibt Orsted mit Projekten im Umfang von mehr als 1,8 GW, die in Taiwan realisiert werden sollen. Im August dieses Jahres gaben die Dänen die Übernahme des amerikanischen Grünenergie-Spezialisten Lincoln Clean Energy für einen Betrag in Höhe 580 Mio. USD (umgerechnet circa 500 Mio. EUR) bekannt. Damit erhält Orsted Zugang zum weltweit größten Onshore-Windmarkt und einem Portfolio im Umfang von 2,3 GW. Die Transaktion entspricht der oben beschriebenen Vision des Managements zur regionalen Expansion – auch mit Hilfe von Akquisitionen - unter anderem in Asien, Nordwest-Europa, aber vor allem auch in Nordamerika. Im Oktober setzte Orsted diese Strategie mit der Übernahme der Deepwater Wind, dem führenden Offshore-Windparkentwickler in den Vereinigten Staaten, für 510 Mio. US-Dollar (circa 450 Mio. EUR) fort. Mit der Akquise erweitert Orsted sein Portfolio um Offshore-Windexposure an der Ostküste Amerikas und einer Entwicklungspipeline mit circa 8 GW.

### **Fokus soll verstärkt werden**

Um noch gezielter die weltweite Entwicklung und Umsetzung erneuerbarer Energieprojekte voranzutreiben, soll auch das dänische Versorgergeschäft veräußert werden. Zur Diversifikation des erneuerbaren Energiegeschäfts werden intelligente Lösungen entwickelt, damit vermehrt alternative Energiequellen in das öffentliche Netz

integriert werden können. Um die Netze zu stabilisieren, sollen Speichermedien eingesetzt werden. Dazu begann Orsted bereits mit dem Test von Speicherlösungen in England und Dänemark. So wurden im Rahmen des Roll-outs von intelligenten Zählern, von denen bis 2020 ein Million Einheiten installiert werden sollen, im dritten Quartal bereits 545.000 installiert.

### **„Gemeinsam sind wir stärker“**

Orsted nutzt zur Realisation und für den Betrieb der Windparks ein Partnerschaftsmodell, in dem Investoren Anteile an den Projekten übernehmen. Namhafte Partner sind zum Beispiel der dänische Pensionsfonds, Marubeni oder auch Vattenfall. Diese profitieren von der Erfahrung Orsteds und seiner in der Zwischenzeit erreichten Skala bei der Entwicklung, dem Bau und dem Betrieb von Windparks. Gleichzeitig verhilft das Partnerschaftsmodell bei der Aufteilung von Risiken sowie den umfangreichen Kapitalerfordernissen.

### **Geschäftszahlen überzeugen**

Im zurückliegenden Geschäftsjahr 2017 erwirtschaftete das Unternehmen einen Gewinn in Höhe von 20,2 Mrd. DKK (circa 1,8 Mrd. EUR) und erreichte damit ein Gewinnwachstum in Höhe von mehr als 52 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Die Dividende wurde von 6 auf 9 DKK angehoben (circa 1,2 EUR) was einer Dividendenrendite von knapp 2 Prozent entspricht. Im laufenden Geschäftsjahr setzt Orsted seine Erfolgsgeschichte fort. So erzielte das Unternehmen im ersten Halbjahr 2018 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum ein Umsatzplus in Höhe von 20 Prozent auf 38,4 Mrd. DKK (circa 5,1 Mrd. EUR) und legte auch beim Gewinn um 5 Prozent auf 3,9 Mrd. DKK (circa 520 Mio. EUR) zu.

### **Hybrides Kapital optimiert den Finanzierungsmix von Orsted**

Neben Anleihen mit kurzen und mittleren Laufzeiten hat das Unternehmen drei Anleihen im Gesamtvolumen von 1,8 Mrd. EUR und Laufzeiten bis 2017 begeben. Aufgrund deren Nachrangigkeit und Zurechnung in Höhe von 50 Prozent zum Eigenkapital wirken sich diese relativ günstig für das Rating aus. Das Management ist bestrebt dieses bei BBB+ zu halten. Größter Aktionär ist der dänische Staat mit einem Anteil in Höhe von 50 Prozent.

### **FAZIT: Substanzstarker Sachwert mit Wachstums-Appeal**

Aufgrund des konsequenten Wandels, den das Management vorantreibt und der Ausrichtung seiner Strategie auf die Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen rangiert die Aktie von Orsted unter den Top-Positionen im Perspektive OVID Equity Fonds. Im laufenden Kalenderjahr 2018 hat der Kurs um nahezu 30 Prozent (in DKK) zugelegt und damit den Aktienmarkt deutlich outperformt. Im aktuellen Umfeld würden wir die Gewichtung leicht zurückführen und Teilgewinne realisieren.

Mit den grenzüberschreitenden Akquisitionen und einer fortschreitenden Verbreitung der Nutzung erneuerbarer Energien erhält der Wachstumspfad des mitarbeiterfreundlichen Unternehmens eine breitere Basis. Aufgrund dieser attraktiven Perspektive möchten wir an der Aktie des Unternehmens weiter festhalten.

## Ausgewählte Kennzahlen zu Orsted

	2017		2016		2015		2014		2013
	Δ %	absolut	Δ %	absolut	Δ %	absolut	Δ %	absolut	absolut
Umsatz (Mio. DKK)	-2,8	59.504	-6,5	61.201	6,8	65.444	-10,6	61.280	68.555
EBIT (Mio. DKK)	17,0	16.235	640,9	13.877	-17,2	1.873	73,3	2.263	1.306
Gewinn (Verlust) (Mio. DKK)	52,9	20.199	-209,3	13.213	128,7	-12.084	432,1	-5.284	-993
Gewinn je Aktie (DKK)	123,0	38,80	-171,3	17,40	242,8	-24,41	-10,1	-7,12	-7,92
Kurs-Gewinn-Verhältnis		8,7		15,4		-		-	-
Dividende (DKK)	50,0	9		6		0		0	0
Dividendenrendite in %		2,7		2,2		0		0	0
ROCE <sup>1)</sup> in %		25,2		24,4		3,6		4,3	2,2
Bilanzsumme	7,4	146.521	-7,4	136.489	-1,6	147.457	2,9	149.914	145.672
Eigenkapital	24,9	71.837	11,1	57.500	-15,9	51.736	19,4	61.533	51.543
Offshore Windkapazität (GW)	25,0	2,5	17,6	2,0	21,4	1,7	7,7	1,4	1,3
Energieproduktion (TWh)	41,7	8,5	3,4	6,0	16,0	5,8	-5,7	5,0	5,3
Kohlendioxidemission (g CO <sub>2</sub> e/kWh)	-32,6	151	1,8	224	-21,4	220	-10,0	280	311

<sup>1)</sup> Return on invested Capital

Quelle: Orsted, onvista, finanzen.net; 1 Euro = 7,46 Dänische Kronen (DKK) 15.11.2018.



Orsted im Vergleich zum Stoxx Europe 600 (15.11.2018) (WKN A0NBLH (Orsted) und 965820)

Quelle: onvista.

*Über die Perspektive Asset Management AG:*

*Gegründet im Jahr 2015 in München, hat sich die Perspektive Asset Management AG unter dem Grundsatz „Sustainability & Good Governance“ auf zukunftsweisende und nachhaltige Anlagethemen spezialisiert. Das Unternehmen ist unabhängig und inhabergeführt und bündelt jahrzehntelange Erfahrung, Authentizität sowie Kompetenz, die in das Asset Management einfließen. Geführt wird die Perspektive Asset Management AG von den beiden Vorständen Frau Gabriele Hartmann und Herrn Frank Walter.*

*Weitere Informationen und den Risikohinweis finden Sie auf unserer Internetseite:*

*[www.perspektive-ag.com](http://www.perspektive-ag.com)*

**Kontakt:**

Gabriele Hartmann: [Gabriele.Hartmann@perspektive-ag.de](mailto:Gabriele.Hartmann@perspektive-ag.de)  
Franck Walter: [f.walter@perspektive-ag.de](mailto:f.walter@perspektive-ag.de)  
Markus Frohmader: [m.frohmader@perspektive-ag.de](mailto:m.frohmader@perspektive-ag.de)  
Rainer Fritzsche: [fritzsche@ovid-partner.de](mailto:fritzsche@ovid-partner.de)

**Wichtige rechtliche Hinweise:**

Die vorliegenden Inhalte stellen lediglich eine allgemeine Information dar und sind nicht als Anlageempfehlung oder als eine Einladung zur Zeichnung oder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen zu verstehen. Die Perspektive Asset Management AG ist Vertriebspartner der HANSAINVEST GmbH. Als Fondsmanagement fungiert die efv GmbH. Diese Werbemitteilung stellt keine Anlageberatung dar, sondern enthält lediglich beispielhaft aufgezählte Merkmale des Fonds. Die in dem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die Kapitalverwaltungsgesellschaft noch deren Kooperationspartner übernehmen irgendeine Art von Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder dessen Inhalt. Der Fonds richtet sich an Anleger, die bereits über gewisse Erfahrungen mit Finanzmärkten verfügen. Anleger sollten sich vor dem Anteilerwerb umfassend informieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine zuverlässigen Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen zu diesem Fonds (die wesentlichen Anlegerinformationen, der aktuelle Verkaufsprospekt, der aktuelle Jahresbericht und – falls dieser älter als acht Monate ist – der aktuelle Halbjahresbericht). Verkaufsunterlagen zu dem Fonds sind kostenlos in deutscher Sprache erhältlich bei: HANSAINVEST GmbH, Kapstadtring 8, 22297 Hamburg, Telefon: 040 300 570, [www.hansainvest.de](http://www.hansainvest.de).

Redaktionsschluss dieses Dokuments: November 2018.