

# Vom Boom in Schiefergas und -öl profitieren

**USA** Anleger sollten auf ölartige Explorations- und Produktionsunternehmen setzen. Gute Chancen bieten sich zunehmend in Nischen des Öl- und Gassektors.

MARTIN GOLLMER

Die Öl- und Gasförderung in den USA boomt. Grund sind neue Bohr- und Fördertechniken (horizontales Bohren und Hydraulic Fracturing, kurz: Fracking), die es erlauben, bis vor kurzem unerreichbares Öl und Gas aus Schiefer- und anderem dichtem Gestein zu gewinnen. Der Förderboom hat zu einem Preiszerfall in Gas geführt und drückt auch auf die Preise für Öl.

Während die Konsumenten von Öl und Gas vom Boom profitieren, könnten die besten Zeiten für Unternehmen – und damit auch für Anleger – bereits vorbei sein. Gute Chancen bieten sich aber weiterhin in Nischen des Öl- und Gassektors.

## Preise unter Druck

Der Schiefergasboom setzte in den USA 2005 ein, der Schieferölboom etwas später (vgl. Grafiken). 2012 wurden in den Vereinigten Staaten 681 Mrd. Kubikmeter Gas und 6,5 Mio. Fass Öl pro Tag gefördert. Bis 2040 dürfte die Gasproduktion gemäss Prognosen der US Energy Information Administration auf 1047 Mrd. Kubikmeter steigen. Beim Öl wächst die Förderung bis 2016 auf 9,5 Mio. Fass pro Tag. Danach flacht sich das Wachstum ab, bis nach 2020 ein Förderrückgang einsetzt.

Die steigenden Fördermengen blieben nicht ohne Folgen für die Preise von Gas und Öl in den USA. Dies auch, weil sich die Nachfrage wegen stagnierendem Wirtschaftswachstum und Effizienzsteigerungen beim Verbrauch kaum bewegte oder gar zurückging. Beim Gas kam es gar zu einem Preiszerfall. Wurden 2008 noch 14 \$

pro Million Britische Thermaleinheiten (BTU) bezahlt, waren es 2012 gerade noch 2\$. Zurzeit steht der Gaspreis in den USA auf 4.30\$/Mio. BTU – dank der gegenwärtigen Kältewelle. Das vergleicht sich mit Produktionskosten von 3.50\$/Mio. BTU. Angesichts solcher Zahlen gerieten gaslastige Explorations- und Produktionsunternehmen arg unter Druck. Selbst Schiefergaspioniere wie Chesapeake Energy oder Encana sahen sich zu hohen Abschreibungen veranlasst und mussten unprofitable Aktiva verkaufen.

Wer konnte, baute dafür das Geschäft mit Schieferöl aus. Zwar geriet in den USA auch der Ölpreis unter Druck, doch der Rückgang hielt sich in engen Grenzen. 2012, als die mittlere Notierung für Brent-Öl knapp 112\$ pro Fass betrug, liess sich für Öl umgerechnet auf ein Fass Öläquivalent 7,1-mal mehr lösen als für die gleiche Menge Gas. Zwischen 2000 und 2005, als die Förderung aus Schiefergestein in den USA einsetzte, lag Gas praktisch noch gleichauf mit Öl. Zurzeit wird für Öl der globalen Referenzsorte Brent ein Preis um 107\$ pro Fass bezahlt. Die Produktionskosten für Schieferöl betragen zwischen 50 und 80\$ pro Fass.

Dass sich Gas- und Ölpreis in den USA so unterschiedlich entwickelt haben, hängt mit den differierenden Marktstrukturen zusammen. Der Gasmarkt ist wegen der beschränkten Transportierbarkeit des flüchtigen Brenn- und Treibstoffs kontinental begrenzt. US-Gas konnte so nicht exportiert werden und die Gasschwemme mit voller Wucht ihre preissenkende Wirkung entfalten. Der Ölmarkt ist dagegen die Kontinente überschreitend organisiert, sodass mehr Möglichkeiten zum

Ausgleich von Angebot und Nachfrage bestehen. Einer steigenden Förderung in den USA standen so Lieferstörungen in Afrika und im Nahen Osten gegenüber.

## Beste Zeiten vorbei?

Anleger, die von Anfang an auf den Schiefergas- und -ölboom gesetzt haben, haben gutes Geld verdient. Zwischen 2002 und 2007 vervierfachte sich der S&P US-Explorations- und Produktionssektorindex, während der marktweite S&P 500 nur 27% kletterte. Ab 2008 bis heute kehrte sich

dann allerdings das Bild: Die Titel von Explorations- und Produktionsunternehmen stiegen nur noch 16%, während der breite Aktienmarkt 28% zulegte.

Das zeigt an, dass für Anleger der Schiefergas- und -ölboom mittlerweile schon vorbei sein könnte. Zwar kann mit Valoren von Unternehmen wie Continental Resources, die ein hohes Exposure zum profitableren Schieferöl haben, weiterhin Geld verdient werden, aber möglicherweise nicht mehr so viel wie noch vor ein paar Jahren. Interessanter dürften in der gegenwärtigen Phase der Entwicklung von

Schiefergas und -öl Papiere von Unternehmen sein, deren Geschäft nicht dem Auf und Ab der Rohstoffpreise ausgesetzt ist. Dazu gehören etwa der Frackingsandlieferant Carbo Ceramics, der Pumpenhersteller Dresser-Rand oder der Pipelinebetreiber Kinder Morgan. Sie dürften vor allem von den steigenden Bohr- und Fördervolumen profitieren.

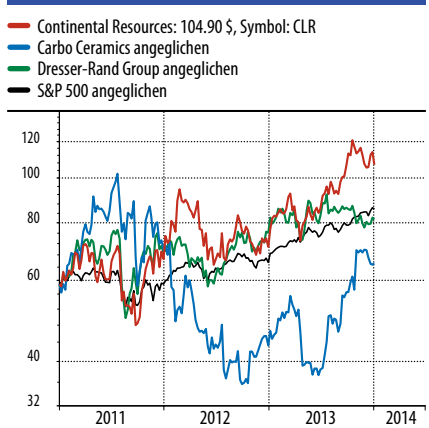
Dass sich die Anlagechancen zunehmend in Nischen des Schiefergas- und -ölbereichs verlagern, hat eben US-Grossinvestor Warren Buffett demonstriert. Kurz von Ende 2013 hat er dem Raffineriekonzern Phillips 66 für 1,4 Mrd. \$ die Geschäftseinheit abgekauft, die Spezialchemikalien herstellt, mit denen die Fließgeschwindigkeit von Öl in Pipelines beschleunigt werden kann (vgl. fuw.ch/080114-2). Angesichts der bereits notorischen Kapazitätsengpässe im amerikanischen Pipelinennetzwerk dürfte das ein zukunftssträchtiges Geschäft sein.

## Unternehmen mit Exposure zu Schiefergas und -öl

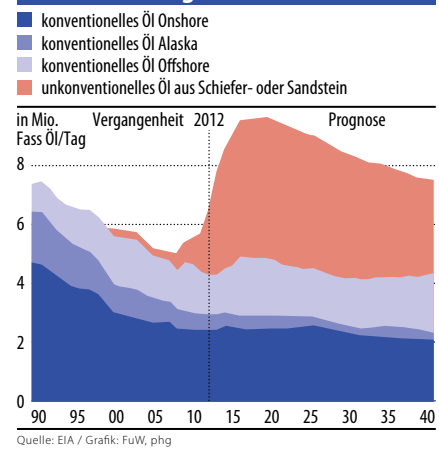
Werte in \$	Kurs am 6.1.	Perf. 1 Jahr in %	Marktkap. in Mio.	Umsatz in Mio.			Gewinn/Verlust pro Aktie			KGV	Div.-Rend. in % 2014 <sup>A</sup>
				2012	2013 <sup>A</sup>	2014 <sup>A</sup>	2012	2013 <sup>A</sup>	2014 <sup>A</sup>		
Carbo Ceramics	111.73	+34,7	2579	646	665	731	4.59	3.61	4.73	24	1,1
Continental Res.	104.90	+33,3	19.486	2573	3648	4672	4.07	5.05	7.10	15	-
Dresser-Rand	58.32	-0,5	4449	2736	3367	3470	2.35	3.19	3.57	16	-
Kinder Morgan	35.95	-3,7	37.239	9973	13.987	15.873	0.70	1.14	1.38	25	4,8

<sup>A</sup>Schätzung  
Quelle: Bloomberg

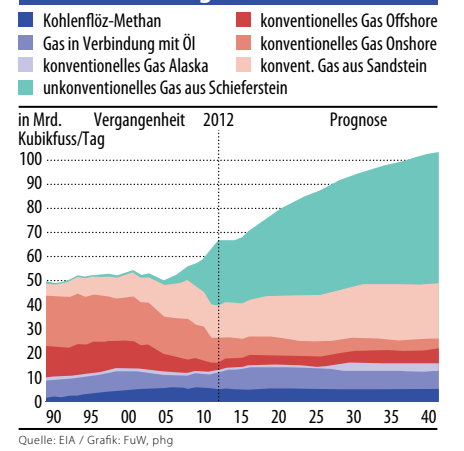
## Continental Resources



## US-Ölförderung



## US-Gasförderung



# Druckkosten sparen bei jeder Seite – mit dem HP Officejet Pro.

Gestochen scharfe Ausdrücke in Laserqualität mit hoher Geschwindigkeit und dazu noch **Einsparungen bis zu 50%<sup>1</sup>**. Die HP Officejet Pro Serie – die Neuerfindung des Tintenstrahldruckens für Unternehmen. Denn echte Innovation scheut keine Herausforderung. [hp.com/ch/officejetpro](http://hp.com/ch/officejetpro)



Make it matter.

HP Officejet Pro 8600 Plus e-All-in-One



<sup>1</sup> Die Angaben zu den Kosten pro Seite gelten für die meisten Farblaserdrucker bzw. All-in-One Farbdruker zu einem Nettokaufpreis von unter 250 CHF bzw. 500 CHF (Stand Sept. 2012). Weitere Infos finden Sie auf [hp.com/ch/officejetpro](http://hp.com/ch/officejetpro). ©2013 Hewlett-Packard Development Company, L.P. Die enthaltenen Informationen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. HP kann nicht für hierin enthaltene technische oder redaktionelle Fehler oder Auslassungen haftbar gemacht werden.

Anzeige