

Unternehmen

Konsolidierungsfantasie treibt die Ölbranche um

INTERNATIONAL Der niedrige Ölpreis macht Fusionen und Übernahmen wahrscheinlicher.

MARTIN GOLLMER

Niedrige Preise für Öl haben in der Vergangenheit eine Welle von Fusionen und Übernahmen in der Ölindustrie ausgelöst. Sie haben die Branche verändert. In den Neunzigerjahren etwa, als Exxon Mobil kaufte, Chevron Texaco schnappte, BP Amoco und Arco erwarb sowie Total Petrofina und Elf Aquitaine akquirierte, entstanden die heute dominierenden, grossen Öl- und Gasmultis.

Jetzt, da die Ölpreise wieder niedrig sind, kommt erneut Konsolidierungsfantasie auf. Es locken günstig bewertete Unternehmen mit oft attraktiven Förderprojekten. Bereits Output generierende Projekte zu kaufen ist risikoloser, als sie selbst zur Produktionsreife zu entwickeln. Zudem versprechen Fusionen und Übernahmen Synergieeffekte.

Gefüllte Kriegskasse

Bereits wird spekuliert, wen Exxon diesmal schlucken könnte. Dass der weltgrösste kotierte Energiekonzern schon wieder an vorderster Front der möglichen Konsolidierer in der Ölbranche genannt wird, hat im Wesentlichen zwei Gründe: Erstens erklärte Investor-Relations-Chef Jeff Woodbury erst vergangene Woche, Exxon sei «sehr aufmerksam gegenüber werthaltigen Angeboten».

Zweitens hat Exxon eine Tradition, eigene Aktien zu kaufen und in der Treasury für Akquisitionszwecke aufzubewahren (vgl. Grafik). Heute lagern dort 3,8 Mrd. eigene Aktien mit einem Wert von insgesamt 346 Mrd. \$. Zusammen mit der Fähigkeit, günstig Geld aufzunehmen – Exxon weist ein besseres Kreditrating auf als die US-Regierung –, gibt das dem Koloss eine finanzielle Feuerkraft, die es möglich macht, jeden Rivalen zu übernehmen.

Doch wen könnte Exxon kaufen? In den Medien genannt wird etwa BP. Die Aktien des britischen Multis sind günstig zu haben; sie notieren heute rund 30% unter dem Wert, den sie im April 2010 vor der Ölkatastrophe im Golf von Mexiko hatten. BP ist zudem in den USA besser vertreten als Exxon. Im Golf von Mexiko verzeichneten die Briten schöne Explorationsfolge. Zudem besitzen sie vielversprechende Offshore-Projekte in Angola und Brasilien. Schliesslich gäbe die Beteiligung von BP am russischen Ölkonzern Rosneft Exxon Zugang zu Output in einem Zeitpunkt, da ihr eigenes arktisches Projekt mit Rosneft wegen den westlichen Sanktionen gegen Russland auf Eis liegt.

Offene Rechnung

Doch es ist schwierig, zwei so grosse, komplexe Organisationen wie Exxon und BP zusammenzuschweissen. Zudem ist noch immer unklar, wie hoch die Rechnung für BP aus der Ölkatastrophe im Golf von Mexiko wird. Ein Prozess, aus dem eine Busse von bis zu 13,7 Mrd. \$ resultieren könnte, ist zurzeit noch im Gang.

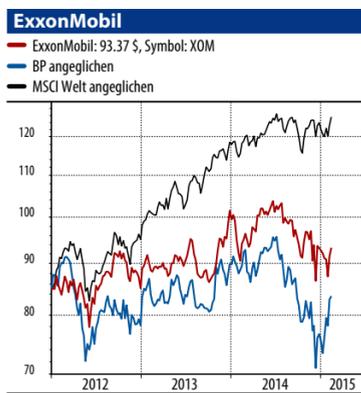
Wahrscheinlicher ist deshalb, dass Exxon ihr Auge auf Unternehmen aus der zweiten Reihe wirft, die grosse Öl- und Gasdepots entdeckt haben, aber denen das Geld fehlt, diese zu entwickeln. In diesem Zusammenhang wird etwa Anadarko Petroleum genannt. Das Unternehmen operiert in den Schiefergebieten der USA und ist daran, eine grosse Anlage zum Export von Gas in Mosambik zu bauen. Erwähnt wird auch BG Group. Die Briten sind ein wichtiger Spieler im weltweiten Transport von Gas und explorieren potenziell riesige Ölfelder vor der Küste Brasiliens.



ExxonMobil ist gegenüber Akquisitionsmöglichkeiten «sehr aufmerksam».

Als möglicher Käufer in einer erneuten Konsolidierungswelle wird oft auch Royal Dutch Shell genannt. Dabei wurde dem britisch-niederländischen Multi schon ein Interesse am Rivalen BP nachgesagt. Ebenfalls als mögliche Käufer bezeichnet werden die grossen Förderunternehmen in den Schiefergebieten der USA wie EOG Resources, Continental Resources oder Occidental Petroleum. Sie könnten ein Auge werfen auf kleinere Gesellschaften, die ihre oft mit hohen Schulden finanzierte Expansion angesichts des niedrigen Öl-

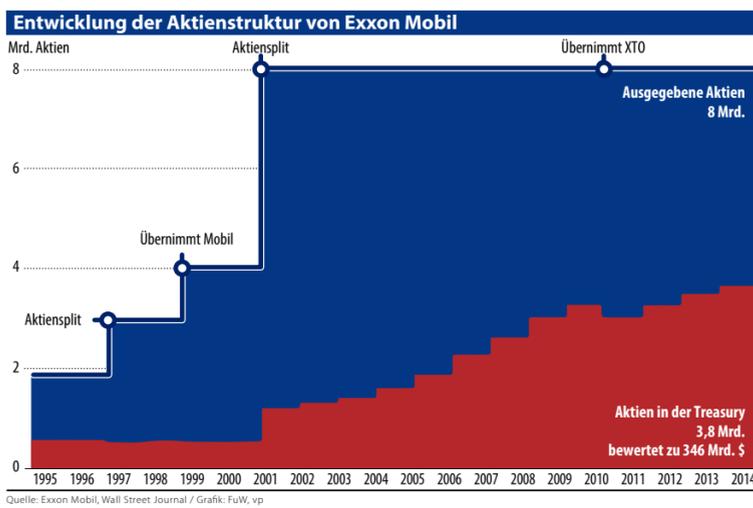
preises nicht mehr weiterverfolgen können. Experten erwarten Transaktionen aber erst, wenn sich der Ölpreis stabilisiert hat und die Bewertung von Aktien und Aktiva von Ölunternehmen einfacher wird. Erste Transaktionen sind trotzdem schon über die Bühne gegangen: Im November kaufte der US-Ölfelddienstleister Halliburton den kleineren einheimischen Rivalen Baker Hughes für 34,6 Mrd. \$. Und im Dezember übernahm der spanische Ölförderer Repsol die kanadische Talisman Energy für 8,3 Mrd. \$.



Quelle: Thomson Reuters / FuW



Quelle: Thomson Reuters / FuW



Quelle: Exxon Mobil, Wall Street Journal / Grafik: FuW, vp

- 6 Deutliche Kritik an der Energiestrategie
- 7 Actelion braucht neue Blockbuster
- 12 Ungewisser Ausgang des Sika-Dramas
- 13 Aktienrechtsrevision als Chance

Transocean reagiert auf widriges Marktumfeld

SCHWEIZ Der CEO muss gehen, die Dividende wird gekürzt.

Der mit einem widrigen Marktumfeld kämpfende Tiefseebohrkonzern Transocean entlässt den CEO: Steven Newman trat am Montag «im gegenseitigen Einverständnis» per sofort zurück. Seinen Posten übernimmt vorläufig Verwaltungsratspräsident (VRP) Ian Strachan. Dieser gibt sein Amt als VRP an der Generalversammlung im Mai wegen Erreichen der Altersgrenze von 72 Jahren ab und soll gemäss Verwaltungsratsantrag durch Merrill «Pete» Miller Jr. ersetzt werden. Als Folge der gedämpften Ertragsersparungen will der Verwaltungsrat die Jahresdividende drastisch auf 0.60 \$ kürzen. Newman hatte den CEO-Posten seit fünf Jahren inne. Er war 1994 zu Transocean gestossen. In die Zeit Newmans als CEO fiel auch die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko im April 2010, bei der eine Bohrplattform von Transocean unterging. Der Unfall forderte elf Todesopfer und verursachte die grösste Ölpest in der Geschichte der USA. Im vergangenen Jahr urteilte ein Gericht, Transocean habe «fahrlässig» gehandelt und sprach dem Unternehmen 30% der Schuld am Unfall zu. Eine Strafzahlung ist zurzeit noch Gegenstand von Verhandlungen.

Niedriger Ölpreis belastet

Seit Mitte vergangenen Jahres macht dem Konzern auch der massiv gesunkene Ölpreis zu schaffen. Weil die Ölunternehmen weniger einnehmen, fahren sie ihre Investitionen zurück. Daraus resultieren weniger Aufträge für Bohrgesellschaften – und das in einer Zeit, in der die Offshore-Bohrbranche sowieso schon von Überkapazitäten geplagt ist.

Im vergangenen November meldete Transocean für das dritte Quartal 2014 einen Verlust von 2,2 Mrd. \$. Für die roten Zahlen verantwortlich waren Goodwillabschreibungen auf dem Vertragsbohrgeschäft sowie Wertberichtigungen auf den Tiefseebohrplattformen in der Höhe von insgesamt 2,6 Mrd. \$. Der Umsatz reduzierte sich im Vergleich mit dem Vorjahresquartal 7% auf 2,3 Mrd. \$. Der Rückgang sei enttäuschend gewesen, gestand Newman damals ein. Das Resultat für das vierte Quartal 2014 gibt Transocean am kommenden Mittwoch nach Börsenschluss in New York bekannt.

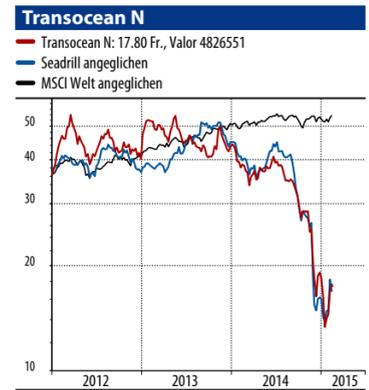
Weil eine Reduktion des Ertrags erwartet wird, beantragt der Verwaltungsrat von Transocean der Aktionärsversamm-

lung vom 15. Mai 2015 eine Ausschüttung aus Kapitaleinlagereserven von 0.60 \$ pro Aktie oder insgesamt rund 217 Mio. \$. Die Generalversammlung hatte erst im vergangenen Mai auf Druck des Aktionärsaktivisten Carl Icahn einer Erhöhung der Dividende um 25% auf 3 \$ pro Aktie zugestimmt. Mit der Kürzung der Ausschüttung um 80% geht Transocean nur leicht weniger weit als Konkurrent Seadrill, der die Dividende gleich suspendierte.

Disziplinierte Strategie

In der Medienmitteilung erklärte der Verwaltungsrat von Transocean, er halte an der Strategie einer «disziplinierten und ausgewogenen Kapitalzuweisung» fest. Zur Strategie gehörten eine starke, flexible Bilanz und ein Investment-Grade-Rating für die Schulden des Unternehmens, wertschöpfende Investitionen ins Bohrgeschäft sowie eine kompetitive und nachhaltige Barausschüttung an die Aktionäre. «Das Niveau der vorgeschlagenen Dividende unterstützt diese Ziele», heisst es in der Medienmitteilung.

Die Wechsel an der Unternehmensspitze – sofort Strachan für Newman als CEO und demnächst Miller für Strachan als VRP – ändern vorerst nichts an den Problemen von Transocean. Eine neue Strategie, wie die Ertragskraft in widrigen Marktverhältnissen gehalten oder gar verbessert werden kann, liegt noch nicht vor. Anlegern ist von einem Engagement weiterhin abzuraten. **MG**



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Alle Finanzdaten zu Transocean im Online-Aktienführer: fuw.ch/RIG

Dividendenpolitik divergiert

INTERNATIONAL Ölkonzerne benutzen unterschiedliche Rezepte.

Der Ölpreis hat sich von seinem Tief Mitte Januar zwar etwas erholt. Aber die Notierung für ein Fass der Referenzsorte Brent liegt mit zurzeit rund 61 \$ immer noch 45% unter dem Zwölfmonatshoch vom Juni 2014. Das hat Folgen für die Ertragslage von Ölunternehmen – und für ihre Fähigkeit, die Ausschüttungen an die Aktionäre zu zahlen.

Als erster Konzern reagierte das norwegische Offshore-Bohrunternehmen Seadrill schon im vergangenen November und suspendierte nach einem 40%-Rückgang des Quartalsgewinns die Dividende. Konkurrent Transocean zieht jetzt mit einer drastischen Dividendenkürzung nach (vgl. Text oben). Vor einer Woche siestierte auch die britische Tullow Oil, die in Afrika Öl sucht und fördert, die Dividende. Sie hatte zuvor den ersten Quartalsverlust in fünfzehn Jahren gemeldet. Einen andern Weg, um einen limitierten Cash-

bestand zu schonen, geht der französische Öl- und Gasmulti Total. Er offeriert den Aktionären die Wahl, die Dividende auch in Form von Aktien zu beziehen – das erste Mal in seiner Geschichte. Andere Multis dagegen – Exxon Mobil und Chevron aus den USA sowie Royal Dutch Shell und BP aus Europa – zahlen trotz zuletzt meist erheblichen Gewinnrückgängen nach wie vor eine Bardividende – und erst noch eine leicht höhere.

Alle grossen kotierten Unternehmen der Welt – nicht nur solche aus der Ölbranche – sollen 2015 gemäss einer Schätzung von Henderson Global Investors nur 0,8% mehr Dividenden als 2014 auszahlen. Diese nur noch schwache Steigerung führt das Geldhaus auf Währungschwankungen, einen langsamer als erwartet auf den Konsum abfärbenden tiefen Ölpreis und ein schwächeres Wirtschaftswachstum zurück. **MG**