

Schieferölförderer können wieder hoffen

INTERNATIONAL Der Opec-Beschluss, die Förderquoten zu senken, führt zu steigenden Ölpreisen. Das nützt vor allem amerikanischen Produzenten.

MARTIN GOLLMER

Die Ölunternehmen, allen voran die US-Schieferölförderer, sind die Gewinner der Produktionskürzung um 1,2 Mio. Fass pro Tag, die die Organisation erdölexportierender Staaten (Opec) am Mittwoch beschlossen hat. Mit dem Ölpreis schossen nach der Einigung auch die Aktien dieser Unternehmen in die Höhe. Ob der Effekt anhält, hängt davon ab, wie stark die zu einer raschen Reaktion fähigen US-Schieferölförderer jetzt ihre Produktion ausweiten. Ebenfalls eine Rolle spielt, ob der Opec-Beschluss auch wirklich in die Tat umgesetzt wird.

Mit der Produktionskürzung soll das seit längerem überschüssende Angebot wieder mit der Nachfrage in Einklang gebracht werden. Die Erwartung ist, dass der Ölpreis dadurch steigen wird. Die meisten Opec-Staaten sind auf höhere Einnahmen angewiesen, um ihren Staatshaushalt ins Lot bringen zu können.

Nach dem Opec-Beschluss sprang der Ölpreis über 10% in die Höhe. Am Freitag nachmittag stand er für ein Fass der Referenzsorte Brent bei gut 53\$. Roberto Cominotto, Energie-Experte und Fondsbetreiber beim Asset Manager GAM, erwartet, dass der Ölpreis 2017 im Jahresverlauf weiter auf gegen 60\$ pro Fass steigt. Im Januar war er auf ein Mehrjahrestief von unter 30\$ pro Fass gefallen. Mitte 2014 hatte der Ölpreis in der Spitze noch über 110\$ pro Fass betragen.



Förderung in der Monterey-Schieferölformation in den USA.

Reaktion an den Börsen

Von einem steigenden Ölpreis profitieren aber nicht nur die Opec-Staaten. Auch die Ölunternehmen kommen auf ihre Rechnung. Der Ölpreiserfall seit 2014 bescherte ihnen dramatische Einnahmefälle. Die Gesellschaften waren gezwungen, Betriebskosten und Investitionen zu senken, Personal zu entlassen, Aktiva zu verkaufen sowie die Förderung zu drosseln. Manche Unternehmen überlebten den Preiszerfall nicht.

Jetzt besteht wieder Hoffnung auf bessere Zeiten. An den Börsen drückte sich das in steigenden Aktienkursen aus. Besonders die Titel von Explorations- und Produktionsunternehmen legten nach dem Opec-Beschluss kräftig zu. Von den bekannteren US-Gesellschaften avancierten Whiting Petroleum 30%, Continental Resources 23%, Marathon Oil 21%, Devon Energy 15% und EOG Resources 11%. Ein höherer Ölpreis schlägt bei ihnen sehr direkt auf die Einnahmen durch.

Auch Zudiener der Ölgesellschaften sahen ihre Aktienkurse steigen. Die Titel des Tiefseebohrkonzerns Transocean kletterten 17%, die Valoren des Ölfelddienstleisters Halliburton 11%. Die Anleger erwarten, dass die Ölgesellschaften angesichts des höheren Ölpreises wieder mehr investieren und neue Explorations- und Förderprojekte in Angriff nehmen. Für die Zudiener würde das mehr Aufträge bedeuten.

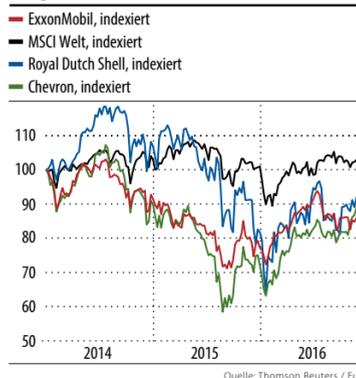
Die Frage ist, ob das wirklich geschieht. Die US-Schieferölförderer könnten aufgrund ihrer sehr flexiblen Bohrtechnologie am schnellsten reagieren. Gleichwohl werden sie jetzt nicht sofort wieder auf Wachstum umstellen. Denn die meisten Unternehmen können ihre Investitionen immer noch nicht aus ihrem betrieblichen Cashflow finanzieren. Zusätzliches Geld aus höheren Ölpreisen nutzen sie deshalb zuerst, um Schulden abzubauen und so die Bilanzen zu stärken.

Trotzdem: Einige US-Gesellschaften, etwa ConocoPhillips, Devon Energy, Marathon Oil oder Pioneer Natural Resources, verdienen schon bei einem Ölpreis von 50\$ pro Fass genug Geld, um wieder in Wachstum investieren zu können.

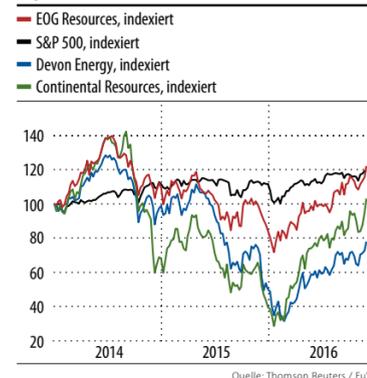
Abzulesen ist das an der Zahl aktiver Bohrungen in den USA. Diese nahm seit 2015 im Zuge des Ölpreiserfalls kräftig ab, steigt aber seit Mai wieder (vgl. Chart). GAM-Experte Cominotto erwartet darum, dass die US-Schieferölförderung 2017 «leicht steigen» wird. Ein Produktionswachstum im gleichen Ausmass wie zwischen 2011 und 2014 sieht er erst, wenn der Ölpreis über 70\$ pro Fass steigt.

Die Tatsache, dass die Schieferölbohrungen wieder zunehmen, nutzt Cominotto, um im JB Multistock Energy Fund auf Unternehmen zu setzen, die in diesem Bereich aktiv sind. Namen, die er nennt, sind Devon Energy und Whitecap Resources (beide Förderung), US Silica (Sandlieferant für das Fracking), Secure

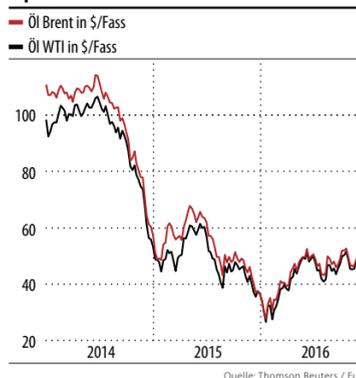
Integrierte Ölmultis



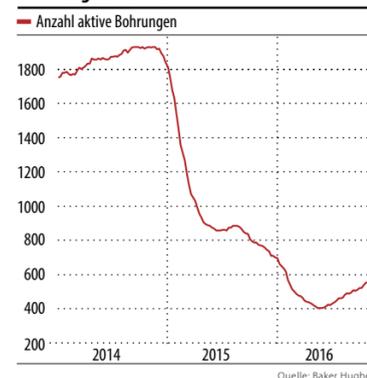
Explorations- und Produktionsunternehmen



Ölpreise



Bohrfähigkeit in den USA



Kennzahlen führender Öl- und Gasunternehmen

	Kurs am 2.12. in LW	Perf. seit 1.1. in %	Marktkap. in Mrd. \$	Umsatz in Mrd. \$			Gewinn/Verlust pro Aktie in \$			KGV	Div.-Rendite 2017 in %
				2015	2016 ^a	2017 ^a	2015	2016 ^a	2017 ^a		
Integrierte Öl- und Gasmultis											
ExxonMobil (\$)	87,24	+11,9	361,8	236,8	226,1	331,7	3,85	2,16	4,27	21	3,5
Royal Dutch Shell (€)	24,23	+14,9	214,1	265,0	236,3	282,9	0,30	0,89	1,92	14	7,1
Chevron (\$)	113,29	+25,9	213,9	122,3	116,6	152,5	2,45	1,35	4,64	24	3,9
Total (€)	44,43	+7,7	119,8	143,4	129,2	167,7	2,16	3,22	4,06	12	5,7
BP (€)	4,65	+31,4	111,1	222,9	186,1	232,0	-0,35	0,14	0,39	15	6,7
Reine Explorations- und Produktionsgesellschaften											
EOG Resources (\$)	104,75	+48,0	60,4	8,7	7,4	10,6	-8,29	-1,88	0,55	187	0,7
Devon Energy (\$)	47,85	+49,5	25,1	15,1	10,6	11,9	-35,55	-7,42	1,38	33	0,5
Continental Resources (\$)	57,55	+150,4	21,6	2,7	2,1	2,9	-0,96	-1,19	0,32	205	0
Marathon Oil (\$)	17,89	+42,1	15,2	5,6	4,3	5,3	-3,26	-1,11	-0,16	-	1,1
Whiting Petroleum (\$)	12,08	+28,0	3,4	2,1	1,4	1,6	-11,35	-4,62	-0,95	-	0

^aSchätzung KGV=Kurs-Gewinn-Verhältnis LW=Länderswährung

Quelle: Bloomberg

Energy Services (Dienstleister) und Scheller Bleckmann (Ausrüster).

Nicht investiert ist Cominotto dagegen in Ölmultis. Zwar sind auch deren Aktien nach dem Opec-Beschluss gestiegen, aber nur ein bisschen. Royal Dutch Shell und BP legten um die 4% zu, ExxonMobil, Chevron und Total rund 2%.

Unbewegliche Tanker

Für sie sieht Cominotto trotz höherem Ölpreis nur wenig Potenzial. Die Multis seien grosse, unbewegliche Tanker und immer noch damit beschäftigt, die Betriebskosten und die Investitionen zu senken, um ihre hohen Dividenden finanzieren zu können. Die Investitionskürzungen wirkten sich dabei negativ auf ihre Fähigkeit aus, künftig die Produktionsvolumen zu steigern und verbrauchte Ölreserven durch neue zu ersetzen. Zudem besäßen die Multis Raffinerien, deren Zukunftsaussichten nicht gut seien.

Ob der Opec-Beschluss zu dauerhaft höheren Ölpreisen führt, hängt aber nicht nur davon ab, wie rasch die US-Schieferölförderer wieder auf Wachstum umstellen. Mitentscheidend ist auch, wie genau der Beschluss umgesetzt wird. Diesbezüglich gibt es erhebliche Zweifel. Denn verschiedene Opec-Mitglieder haben sich in der Vergangenheit öfters nicht an vereinbarte Förderquoten gehalten.

Die Opec-Einigung

Die vierzehn Mitglieder der Organisation erdölexportierender Staaten (Opec) haben sich am Mittwoch auf eine Kürzung ihrer Ölförderung um 1,2 Mio. Fass pro Tag auf 32,5 Mio. Fass pro Tag geeinigt. Die Reduktion entspricht knapp 1% der globalen täglichen Förderung und gilt vorerst für die erste Hälfte 2017. Die grösste Kürzung nimmt Saudi-Arabien mit 486 000 Fass pro Tag vor. Der Iran, der aufgrund von Sanktionen des Westens wegen seiner Atompolitik lange kein Öl exportieren konnte, darf dagegen die Produktion etwas ausweiten. Libyen und Nigeria, von Unruhen heimgesuchte Staaten, sind von der Reduktion ausgenommen.

Staaten ausserhalb der Opec sollen die Ölförderung um zusätzliche 600 000 Fass pro Tag kürzen. Bisher hat aber erst Russland eine Produktionsenkung um 300 000 Fass pro Tag angeboten.

Mit der Förderungsreduktion nimmt die Opec von einer vor zwei Jahren beschlossenen Strategie der Produktionsausweitung Abschied. Diese sollte zum Sinken der Ölpreise führen und Produzenten mit hohen Kosten, vor allem die US-Schieferölunternehmen, aus dem Markt treiben. Sie erwiesen sich aber als widerstandsfähiger als erwartet. Den Opec-Staaten brachen zugleich weit mehr Einnahmen weg als angenommen.

Anzeige

WORLDWEBFORUM

JANUARY 24 - 25, 2017

ED CATMULL CO-FOUNDER & PRESIDENT PIXAR LIVE IN ZURICH

JEFF EGGERS PRINCIPAL ADVISOR TO BARACK OBAMA & NAVY SEAL COMBAT VETERAN WASHINGTON, D.C.

SIR TIM BERNERS-LEE INVENTOR WORLD WIDE WEB & PROF. CAMBRIDGE, MA

MARIAN GOODSELL FOUNDING MEMBER & CEO SAN FRANCISCO, CA

URS HÖLZLE SENIOR VP FOR TECHNICAL INFRASTRUCTURE MOUNTAIN VIEW, CA

& MANY MORE

THE NO.1 BUSINESS CONFERENCE FOR DIGITAL TRANSFORMATION & LEADERSHIP

GET YOUR TICKET NOW WWW.WORLDWEBFORUM.COM