

Krise im Offshore-Bohrgeschäft fordert Opfer

INTERNATIONAL Schon mehrere Unternehmen haben Konkurs angemeldet. Seadrill verhandelt mit Gläubigern. Transocean kann sich vermutlich durchwursteln.

MARTIN GOLLMER

Die Marktberingung in der von einer schweren Krise geschüttelten Offshore-Bohrbranche ist in vollem Gang. Hercules Offshore, Ocean Rig, Paragon Offshore und Vantage Drilling befinden sich im Konkursverfahren oder sind bereits liquidiert. Diese Woche kündigte Seadrill an, möglicherweise Gläubigerschutz gemäss Kapitel 11 des US-Insolvenzrechts beantragen zu müssen. Gleiches dürfte demnächst auch Pacific Drilling tun. Atwood Oceanics kann eventuell ein Kapitel-11-Verfahren vermeiden, muss aber gleichwohl restrukturieren. Überlebenschancen billigen Branchenbeobachter derzeit nur gerade Enco, Noble Corp, Rowan Companies und Transocean zu.

Die Offshore-Bohrbranche durchläuft gegenwärtig die schwerste Krise seit einer Generation, wenn nicht überhaupt. Auslöser war der Ölpreiserfall, der die Notierung des schwarzen Goldes von über 110 \$ pro Fass Mitte 2014 bis Anfang 2016 auf unter 30 \$ pro Fass absacken liess. Inzwischen hat sich der Ölpreis wieder etwas erholt, ist aber mit 55 \$ pro Fass immer noch weit vom Höchst in 2014 entfernt. Die Folge war, dass die Ölgesellschaften deutlich weniger verdienten und die Ausgaben kräftig kürzen mussten, um ihre Erfolgsrechnungen einigermaßen im Lot halten zu können.

Aufträge bleiben aus

Für die Ölbohrunternehmen bedeuteten die Ausgabenkürzungen der Ölgesellschaften weniger Aufträge. Die Offshore-Bohrfirmen traf es dabei überproportional hart, weil die teuren Bohrungen auf offener See (offshore) als erstes gestrichen wurden. Der Auftragsbestand etwa von Branchenführer Transocean sank um mehr als die Hälfte seit dem Beginn des Ölpreiserfalls (vgl. Grafik 1). Die Offshore-Bohrfirmen begannen ihrerseits zu sparen. Sie entliessen Personal, kürzten Investitionen und legten Bohrinseln und Bohrschiffe still, für die sie keine Aufträge mehr erhielten (vgl. Grafik 2). Für einige Firmen nützte auch das nichts mehr – sie mussten Konkurs anmelden.

Dieses Schicksal droht nun auch Seadrill, einst Herausforderer von Branchenprimus Transocean und Kronjuwel im Unternehmensportfolio des norwegischen Milliardärs John Fredriksen. Seadrill verhandelt zurzeit mit Banken, Anleihen-



Seadrill hat zu hohe Schulden: Bohrplattform West Aquarius.

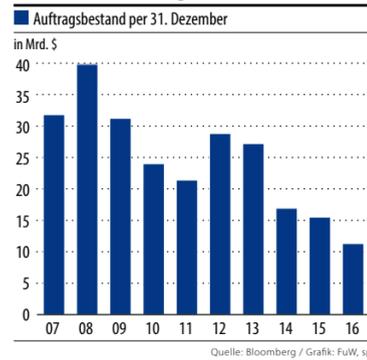
Kennzahlen ausgewählter Offshore-Bohrunternehmen

	Kurs am 7.4.		Perf. seit 1.1. in %	Marktkap. in Mio. \$	Umsatz in Mio. \$			Gewinn/Verlust pro Aktie in \$			KGV	Div.-Rend. 2017	2017* in %
	in LW	in %			2016	2017*	2018*	2016	2017*	2018*			
Transocean (\$)	12.62	-14,4	4933	4161	2763	2681	2,10	-0,60	-0,96	-	-	0	
Nabors Industries (\$)	13,77	-16,0	3929	2228	2621	3382	-3,66	-0,95	0,07	-	-	1,8	
Enco (\$)	9,31	-4,2	2827	2776	1848	1746	3,10	-0,23	-0,51	-	-	0,5	
Diamond Offshore (\$)	16,31	-7,9	2237	1600	1463	1263	-2,72	0,75	0,04	20	0	0	
Rowan Companies (\$)	15,53	-17,8	1959	1843	1158	975	2,55	-0,90	-2,00	-	-	0	
Noble Corp (\$)	6,22	+5,1	1522	2302	1203	1213	-3,82	-1,34	-1,38	-	-	0	
Atwood Oceanics (\$)	9,39	-28,5	756	1020	530	356	4,09	-0,37	-2,93	-	-	0	
Seadrill (nKr.)	6,73	-77,5	397	3169	2151	1944	-0,27	-0,02	-0,75	-	-	0	
Pacific Drilling (\$)	1,86	-54,2	40	770	381	461	-1,76	-19,22	-16,13	-	-	0	

LW=Landeswährung A=Schätzung KGV=Kurs-Gewinn-Verhältnis

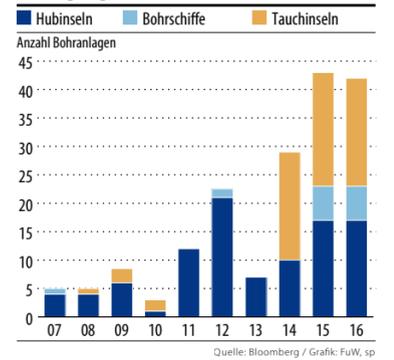
Quelle: Bloomberg

1 Transoceans Auftragsbestand schmilzt



Quelle: Bloomberg / Grafik: FuW, sp

2 Stillgelegte Bohrinseln und -schiffe



Quelle: Bloomberg / Grafik: FuW, sp

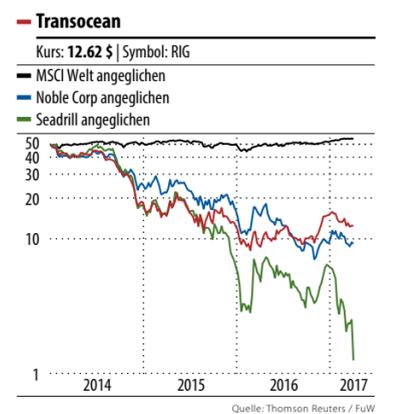
gläubigern und weiteren Kreisen, die Geld in die Firma einschliessen könnten, über eine Restrukturierung ihrer Schulden.

Die Nettoschulden beliefen sich Ende 2016 auf 8,4 Mrd. \$. Das Problem ist, dass Seadrill zu viele kurzfristige Verbindlichkeiten hat und einen Teil davon nicht mehr bedienen kann. Am Dienstag gelang es dem Unternehmen, das zurzeit 64 Bohrinseln und -schiffe besitzt, die Frist für das Einreichen des Schuldenrestrukturierungsplans von Ende April auf Ende Juli zu erstrecken. Zudem willigten die Banken ein, die Fälligkeit von Krediten im Umfang von 2,9 Mrd. \$ hinauszuschieben.

Ebenfalls am Dienstag warnte Seadrill, dass der Schuldenrestrukturierungsplan mit bedeutenden Abschreibungen auf den Anleihen und deren Umwandlung in Aktien verbunden sein könnte. Andere Stakeholder müssten mit Wertminderungen, Verlusten oder substanzieller Verwässerung rechnen. Schliesslich wiederholte Seadrill eine schon früher gemachte Warnung, eventuell Gläubigerschutz gemäss Kapitel 11 des US-Insolvenzrechts beantragen zu müssen. Die Aktien stürzten daraufhin an der Börse Oslo 38% ab.

Ergebnis 2016 schlechter

Besser geht es Transocean. Der Tiefseebohrkonzern mit Schweizer Sitz, der zwischenzeitlich an der hiesigen Börse kotiert war und nun in New York gehandelt wird, muss aber ebenfalls kämpfen. Weil neue Aufträge nur spärlich hereinkommen, lebt Transocean im Wesentlichen vom Auftragsbestand. Dieser hat sich seit dem Einsetzen des Ölpreiserfalls Mitte 2014 mehr als halbiert. Die Auftragsflaute ist auch dem Ergebnis für 2016 anzusehen: Der Umsatz sank 46% auf 3,7 Mrd. \$, der Gewinn verringerte sich 11% auf 782 Mio. \$.



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Um Kosten zu sparen, legte der Konzern in den vergangenen zwei Jahren 18 Bohrinseln und -schiffe still. Im März verkaufte Transocean zudem seine Flotte von zehn gebauten und fünf noch zu bauenden Hubbohrinseln für 1,4 Mrd. \$ an Borr Drilling. Transocean verfügt jetzt noch über 56 Bohreinheiten. Der Verkauf der Hubbohrinseln bringt dem Konzern willkommene zusätzliche Liquidität. Diese stand Ende 2016 bei 3,1 Mrd. \$. Die Nettoschulden betragen zum selben Zeitpunkt 5,4 Mrd. \$. Sie sind damit deutlich niedriger als jene von Seadrill. Sie sind zudem bezüglich Fälligkeit besser strukturiert.

Transocean glaubt, dass die Krise im Offshore-Bohrgeschäft ihren Tiefpunkt erreicht haben könnte, nachdem sie bei den Aufträgen zuletzt ein leichtes Anziehen der Bohrtätigkeit verspürt hat. Anleger, die jetzt schon auf eine Wende setzen wollen, sollten aber sehr risikofähig sein und einen langen Atem haben. Die Transocean-Aktien handeln mit einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von 0,31 deutlich unter Buchwert.

Anzeige



Auszeichnungen durch Lipper, Morningstar und Bilanz.

Spitzenleistung im Anlagegeschäft

Vorausschauen. Chancen erkennen. Risiken einschätzen. Werte schaffen. Auf dieser Grundlage begeistert die St.Galler Kantonalbank ihre Kunden immer wieder mit überzeugenden Anlagelösungen und erzielt damit Spitzenresultate. Diese wurden jetzt durch Lipper, Morningstar und das Schweizer Wirtschaftsmagazin Bilanz ausgezeichnet. Mehr darüber auf sgkb.ch/spitzenleistung

Gemeinsam wachsen.  **St.Galler Kantonalbank**