

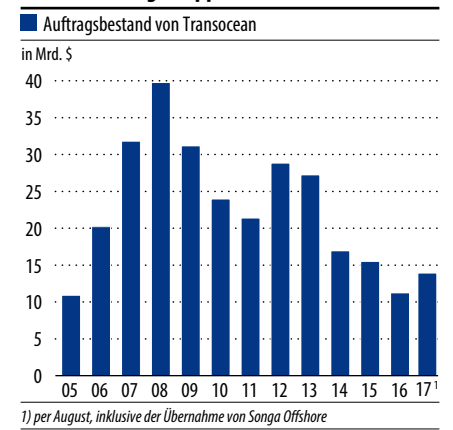
Wende im Markt für Offshore-Bohrungen

INTERNATIONAL Nach langem Niedergang nimmt die Zahl der aktiven Bohranlagen wieder zu. Für manche Unternehmen kommt die Erholung aber zu spät.



Stillgelegte Bohrplattform im Comarty Firth in Schottland: Die Auslastung von zur Vermarktung stehenden Offshore-Bohranlagen beträgt weltweit weiterhin nur 66%.

Abwärtstrend gestoppt?



Transocean



MARTIN GOLLMER

Nach einem mehrjährigen Niedergang zeigen sich im Markt für Öl- und Gasbohrungen auf hoher See (Offshore) Zeichen der Erholung. Die Zahl der aktiven Bohranlagen nimmt wieder zu, die Zahl der neu ausgeschriebenen Bohraufträge ebenfalls. Gleichzeitig erreicht die Pleitewelle im Sektor einen vorläufigen Höhepunkt: Seadrill, eines der weltgrößten Offshore-Bohrunternehmen, musste um Gläubigerschutz gemäss Kapitel 11 des US-Insolvenzrechts nachsuchen. Transocean, der Tiefseebohrkonzern mit texanischen Wurzeln und Sitz in der Schweiz, der zwischenzeitlich auch an der hiesigen Börse kotiert war und nun wieder einzig in New York gehandelt wird, treibt derzeit mit der Übernahme von Songa Offshore die Konsolidierung in der Branche voran.

Die Offshore-Bohrindustrie durchläuft zurzeit die schwerste Krise in ihrer Geschichte. Ausgelöst wurde sie durch den Ölpreiserfall, der Mitte 2014 einsetzte. Auch heute noch, nachdem sich die Notierung für das schwarze Gold von ihrem Tief Anfang 2016 etwas erholt hat, beträgt der Preis für ein Fass Öl der Referenzsorte Brent nur gut 58 \$ – halb so viel wie in der Spitze im Sommer 2014. Die Folge war, dass sich die vergleichsweise teuren Bohr-

projekte auf offener See nicht mehr rechnen. Die Öl- und Gasmultis begannen, die Investitionen massiv zu kürzen, und die Offshore-Bohrunternehmen erhielten deutlich weniger Aufträge. Sie konnten die abgearbeiteten Aufträge nicht mehr durch neue ersetzen. Der Auftragsbestand etwa von Branchenführer Transocean sank deshalb von 2014 bis 2016 um fast die Hälfte (vgl. Grafik).

Nachfrage steigt

Doch nun zeichnet sich eine Wende ab. «Neuere Ereignisse im Markt suggerieren, dass die Nachfrage nach Bohrdienstleistungen wieder steigt», schreibt die Datenanalysefirma McKinsey Energy Insights in ihrem neuesten Marktausblick für Offshore-Bohrungen. Eine Trendwende stellen auch die Analysten der Investmentbank Goldman Sachs (GS) fest. Die Zahl

der aktiven Hubbohrinseln (Jack-up Rigs) habe von 258 im September 2016 stetig auf 277 im Juli zugenommen, schreiben sie in einer aktuellen Studie. Die Auslastung der insgesamt in dieser Kategorie von Anlagen vermarkteten Kapazitäten bleibt mit 66% aber niedrig. Die Zahl der aktiven schwimmenden Bohrplattformen (Floaters) dagegen war von Januar bis Juni mit 106 bis 111 einigermassen stabil, bevor sie bis Juli auf 116 stieg. Auch hier beträgt die Auslastung weiterhin nur 66%. Zugenommen haben gemäss GS seit Anfang Jahr auch die Ausschreibungen neuer Bohraufträge. Sie seien aber noch zu gering, um auslaufende Aufträge kompensieren zu können.

Für manche Offshore-Bohrunternehmen kommt die Wende indessen zu spät. Angesichts stark gesunkener Einnahmen konnten GulfMark Offshore, Hercules Offshore, Ocean Rig, Paragon Offshore und

Vantage Drilling ihren Verbindlichkeiten nicht mehr nachkommen und mussten in den vergangenen Monaten um Gläubigerschutz gemäss Kapitel 11 des US-Insolvenzrechts nachsuchen. Und jetzt hat es mit Seadrill auch noch einen der Grossen im Offshore-Geschäft erwischt.

In Zahlungsnot

Der Konzern musste sich in den Gläubigerschutz flüchten, nachdem er eine Mitte September fällig gewordene Anleihe über 895 Mio. \$ nicht mehr hatte zurückzahlen können. Er hat für knapp 10 Mrd. \$ Schulden, die meisten mit kurzer Fälligkeit. Eine Vereinbarung mit vorrangigen Gläubigern sieht nun vor, die Laufzeit von Anleihen im Umfang von 5,7 Mrd. \$ zu verlängern, wobei Tilgungen nicht vor 2020 vorgesehen sind. Zugleich schiessen diese Gläubiger 1 Mrd. \$ an frischem Kapital in das Unternehmen ein. Sollten sich die nachrangigen Gläubiger dieser Vereinbarung anschliessen, werden Anleihen im Volumen von 2,3 Mrd. \$ in eine Beteiligung von 15% an Seadrill umgewandelt.

Die Krise im Markt für Offshore-Bohrungen hat auch zu Ansätzen einer Konsolidierung in der Branche geführt. So hat Enco im Mai bekannt gegeben, für 863 Mio. \$ Atwood Oceanics übernehmen zu wollen. Für den Fall, dass diese Transak-

tion nicht zustande kommen sollte, hat inzwischen Borr Drilling ihr Interesse an Atwood signalisiert. Borr hatte zuvor schon für 1,35 Mrd. \$ das Geschäft mit den Hubbohrinseln von Transocean übernommen. Diese wiederum hat im August für 1,2 Mrd. \$ Songa Offshore akquiriert.

An Offshore-Bohrunternehmen interessierte Anleger sollten nach wie vor vorsichtig sein. Zwar hat jetzt etwa die Grossbank UBS die Offshore-Bohrgesellschaften von «Neutral» auf «Kaufen» hochgestuft. Doch für die Wende im Markt gibt es bloss erste Anzeichen. Ob sie nachhaltig ist, werden die nächsten Monate zeigen.

In der Zwischenzeit lohnt sich ein Blick auf Marktführer Transocean. Mit dem Verkauf des Hubbohrinsengeschäfts und der Aufnahme zweier Anleihen hat sich der Konzern wichtige Liquidität zugeführt. Die Schulden sind mit 7,7 Mrd. \$ niedriger als bei Seadrill und bezüglich Fälligkeit besser strukturiert. Mit der Übernahme von Songa stärkt Transocean ihre marktführende Position bei Bohrungen in harscher Umgebung und in der Tiefsee. Zudem kann das Unternehmen den Auftragsbestand um 4,1 Mrd. \$ auf 14,3 Mrd. \$ steigern.

Das gesagt, bleibt eine Anlage in Transocean riskoreich. Und weil sich eine Markterholung erst in Ansätzen abzeichnet, braucht ein Engagement viel Geduld.

Kennzahlen ausgewählter Offshore-Bohrunternehmen

	Kurs am 26.9. in \$	Perf. seit 1.1. in %	Marktkap. in Mio. \$	Umsatz in Mio. \$			Gewinn/Verlust pro Aktie in \$			KBV	Div.-Rendite 2017 in %
				2016	2017 ^a	2018 ^a	2016	2017 ^a	2018 ^a		
Transocean	10,03	-32,0	3924	4161	2798	2645	2,10	-4,27	-0,72	0,27	0
Nabors Industries	8,29	-49,5	2369	2228	2607	3236	-3,66	-1,49	-0,59	0,79	2,6
Diamond Offshore	14,47	-18,3	1986	1600	1476	1307	-2,72	0,57	0,13	0,52	0
Enco	5,73	-41,1	1742	2776	1833	1788	3,10	-0,55	-0,77	0,21	0,7
Rowan Companies	12,00	-36,5	1515	1843	1222	979	2,55	-0,95	-2,10	0,29	0
Noble Corp	4,45	-24,8	1090	2302	1181	1116	-3,82	-2,40	-1,44	0,19	0
Atwood Oceanics	8,94	-31,9	720	1021	497	327	4,09	-0,61	-2,73	0,22	0

^aSchätzung KBV/Kurs-Buchwert-Verhältnis
Quelle: Bloomberg

Anzeige

Multi-Asset Lösungen. Erfahrung zählt.

Die **erwarteten Erträge** tatsächlich zu liefern ist eine Kunst für sich. Unser Multi Assets Team hat die Breite und Tiefe an Erfahrung, um es **möglich zu machen**.

Wir bei Nordea sind der Überzeugung, dass **Erfahrung zählt**.

nordeafunds@nordea.lu

Nordea Asset Management ist der funktionelle Name des Vermögensverwaltungsgeschäfts, welches von den rechtlichen Einheiten Nordea Investment Funds S.A., Nordea Funds Ltd und Nordea Investment Management AB ("rechtliche Einheiten") sowie ihrer jeweiligen Zweigniederlassungen, Tochtergesellschaften und/oder verbundenen Unternehmen ausgeübt wird. Dieses Marketingmaterial bietet dem Leser Informationen zu den spezifischen Expertise-Feldern von Nordea. **Dieses Marketingmaterial (bzw. jede in diesem Marketingmaterial dargestellte Ansicht oder Meinung) kommt keiner Anlageberatung gleich** und stellt keine Empfehlung dar, in ein Finanzprodukt, eine Anlagestruktur oder ein Anlageinstrument zu investieren, eine Transaktion einzugehen oder aufzulösen oder an einer bestimmten Handelsstrategie teilzunehmen. © Der rechtlichen Einheiten der Nordea Asset Management und jeder ihrer jeweiligen Zweigniederlassungen, Tochtergesellschaften und/oder verbundenen Unternehmen.

