

Energiemultis forcieren Schieferöl und -gas

INTERNATIONAL Vor allem Chevron und ExxonMobil drücken mächtig aufs Gaspedal und wollen bis 2023/24 rund 60% mehr fördern als bisher vorausgesagt.

MARTIN GOLLMER

Sie gehörten nicht zu denjenigen, die das Geschäft mit Schieferöl und -gas gross gemacht haben, aber jetzt wollen sie darin kräftig wachsen: Die Rede ist von den Öl- und Gasmultis. So haben die US-Konzerne Chevron und ExxonMobil für die nächsten Jahre massive Produktionserhöhungen in diesem Bereich angekündigt. Die britische BP hat sich mit der 10,5 Mrd. \$ schweren Akquisition der US-Onshore-Aktiva von BHP Billiton in das Geschäft eingekauft. Und von der niederländischen Royal Dutch Shell heisst es, sie wolle für rund 8 Mrd. \$ Endeavor Energy Resources, ein in Schieferöl und -gas aktives Explorations- und Produktionsunternehmen, übernehmen.

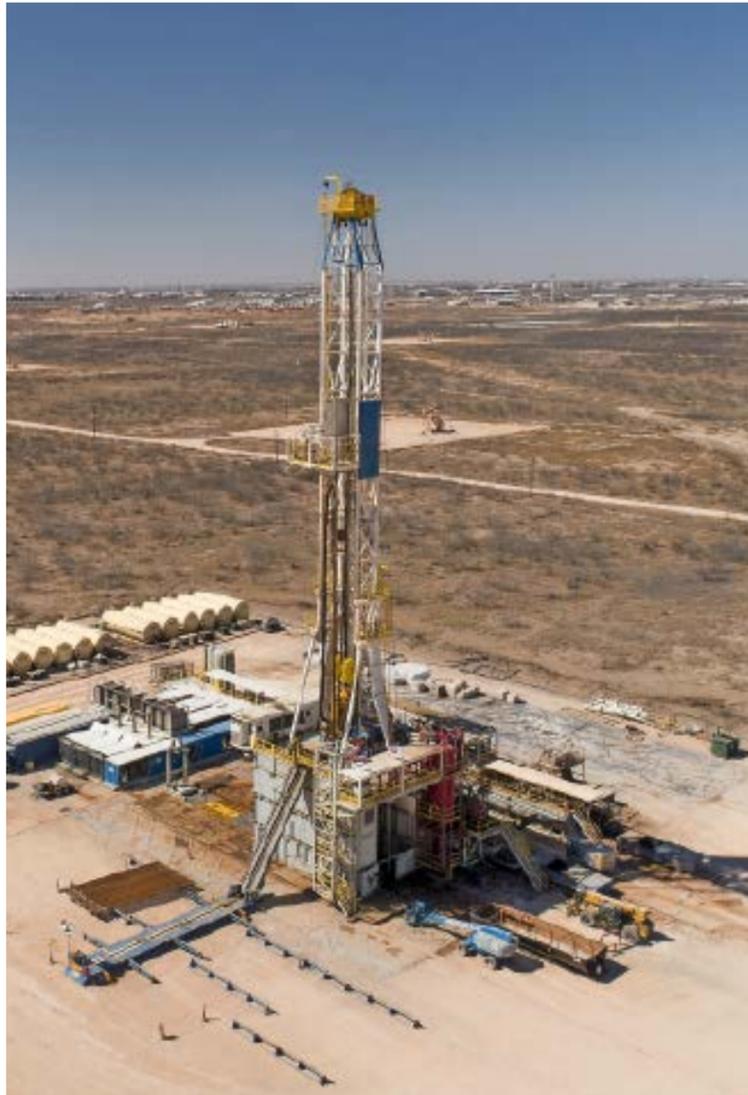
Die Aktivitäten der Multis in Schieferöl und -gas konzentrieren sich dabei auf das Permian Basin. Dieses liegt auf der Grenze zwischen Texas und New Mexico und gilt als eines der wichtigsten Gebiete für Schieferöl und -gas in den USA. In dieser Region allein werden gegenwärtig rund 4 Mio. Fass Öl pro Tag gefördert, was sie – wenn sie ein Mitgliedland der Opec wäre – zum drittgrössten Produzenten im Ölkartell hinter Saudi-Arabien und dem Irak machen würde.

Fracking löst Boom aus

Das im Schiefergestein gefangene Öl und Gas in diesem Gebiet wird mit unkonventionellen Methoden gefördert. Dabei wird das Gestein horizontal angebohrt und nachher mit hohem Druck ein Sand-Wasser-Chemikalien-Gemisch in das Bohrloch eingepresst. Dabei entstehen feine Risse im Gestein, sodass das Öl und das Gas abfliessen können.

Diese Fracking genannte Methode wurde von kleinen und mittelgrossen Explorations- und Produktionsunternehmen perfektioniert. Sie lösten dadurch einen Boom aus, der die USA wieder zu einem der grössten Öl- und Gasproduzenten der Welt aufsteigen liess.

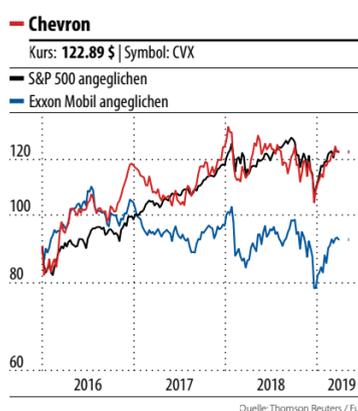
Die Multis begannen erst auf dem Höhepunkt der ersten Welle der Begeisterung für das Fracking vor etwas über zehn Jahren in das Geschäft mit Schieferöl und -gas einzusteigen. BP, Exxon, Shell, Total und andere – sie alle kauften Schieferöl- und -gasaktiva in den USA. Doch aus Angst, den schon fahrenden Zug endgültig zu verpassen, überzahlten sie die Aktiva. Zudem erwiesen sich die schwerfälligen, auf milliardenschwere Projekte ausgerichteten Entscheidungsprozesse bei den Multis als nicht geeignet für das Schieferöl- und -gasgeschäft, wo eine Bohrung nur ein paar Millionen kostet. Als dann der Boom die Öl- und Gaspreise einbre-



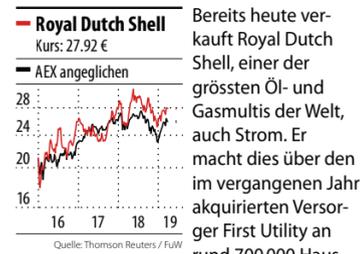
Ölbohrung von Chevron im Permian Basin in Midland, Texas.

chen liess, folgte auf die Akquisitionswelle eine Abschreibungswelle. Die Multis mussten eingestehen, dass die Schieferöl- und -gasaktiva, die sie teuer gekauft hatten, nicht mehr so viel wert waren.

Jetzt, nachdem die Preisschwäche vorbei ist, hat die zweite Welle des Schieferöl- und -gasbooms begonnen. Diesmal sind die Multis von Anfang an dabei und gehören zu den treibenden Kräften. Während der Preisbaisse haben sie sich restrukturiert und verschlankt. Statt teurer Grossprojekte verfolgen sie jetzt vermehrt kleine, günstige Vorhaben und beginnen ihre Schieferöl- und -gasaktiva zu valorisieren. Den technologischen Rückstand im Fracking haben sie aufgeholt. Und mit



Strom von Shell



Bereits heute verkauft Royal Dutch Shell, einer der grössten Öl- und Gasmultis der Welt, auch Strom. Er macht dies über den im vergangenen Jahr akquirierten Versorger First Utility an rund 700 000 Haushalte in Grossbritannien. Dieses Geschäft soll in den nächsten Jahren gemäss Maarten Wetselaar, bei Shell verantwortlich für Gas und neue Energien, stark ausgebaut werden. Bis 2030 soll es 30% des Umsatzes von Shell ausmachen – gleich viel wie je Öl und Gas. 10% würden weiterhin auf Chemie entfallen.

Heute machen Ölproduktion und Raffinerie 65% des Geschäfts von Shell aus, die Gasproduktion 25%. **Wenn der Multi das für 2035 gesteckte Ziel der Treibhausgasreduktion erreiche, müsse der Konzern eine Menge – sauberen – Strom verkaufen, die ihn «zum bei weitem grössten Elektrizitätsunternehmen der Welt» mache**, sagte Wetselaar in einem Interview mit der «Financial Times». Shell reagiere damit auf die zunehmende Elektrifizierung des globalen Energiesystems.

Shell plant als Anfang, in den nächsten Jahren jährlich 1 bis 2 Mrd. \$ für neue Energien auszugeben; dies bei einem Investitionsbudget von zurzeit insgesamt 25 Mrd. \$. **Wie andere Multis auch investiert Shell aber schon jetzt entlang der Stromversorgungskette.** Neben First Utility, die neuerdings Shell Energy heisst, kaufte das Unternehmen etwa den deutschen Batteriehersteller Sonnen oder New Motion, einer von Europas grössten Betreibern von Ladestationen für Elektroautos.

ihren milliardenschweren, starken Bilanzen sind sie ungleich finanzkräftiger als die kleinen und mittelgrossen Explorations- und Produktionsunternehmen.

Der Vorteil von Chevron

Vor allem Chevron und Exxon geben nun mächtig Gas. Beide haben an Investoren treffen für die nächsten Jahre kräftige Produktionserhöhungen im Permian Basin angekündigt. So will Chevron ihre Förderung bis 2023 auf 900 000 Fass Öläquivalente pro Tag verdoppeln. Das sind 40% mehr als die bisher gültige Produktionsvorhersage. Und Exxon erwartet nun, in der Region bis 2024 rund 1 Mio. Fass Ölä-

Eni wird grün



Der zunehmende Druck von Investoren auf Öl- und Gasunternehmen, mit dem Klimaschutz endlich ernst zu machen, zeitig ungewöhnliche Folgen.

Der italienische Multi Eni will auf knapp zweimal der

Fläche der Schweiz Wälder pflanzen als Teil eines Plans, bis 2030 die Treibhausgasemissionen aus der Exploration und Produktion von Öl und Gas zu senken. Zum Plan, den CEO Claudio Descalzi anlässlich einer Strategiepräsentation ankündigte, gehört auch eine Verminderung des Abfackelns von Gas und eine Reduktion von Methanlecks.

Enis Plan schliesst die Emissionen aus dem Öl und Gas, das der Konzern verkauft, vorläufig nicht ein. Es handle sich aber um einen ersten Schritt, sagte Descalzi. **Ziel sei es – «nicht jetzt, aber in Zukunft» – ein Datum für die vollständige Karbonneutralität zu nennen.**

Um die Emissionen aus der Explorations- und Produktion herunterzubringen, beabsichtigt Eni direkte Quellen wie das Abfackeln von Gas bis 2025 zu schliessen und den Methanausstoss 80% zu reduzieren. Die verbleibenden Emissionen sollen durch das Pflanzen von Wäldern auf einer Fläche von 81 000 Quadratkilometern in Afrika – vor allem in Südafrika, Simbabwe, Mosambik und Ghana – kompensiert werden. Bäume absorbieren das Treibhausgas CO₂ aus der Atmosphäre.

Damit den schönen Worten auch Taten folgen, sollen 25% von Descalzis Vergütung an die Erreichung der Planziele gebunden werden.

quivalente zu fördern. Die bisherige Prognose lautete auf 600 000 Fass.

Anleger, die an der zweiten Welle des Schieferöl- und -gasbooms teilhaben wollen, setzen auf Chevron. Gegenüber den meisten ihrer Konkurrenten hat sie den Vorteil, das Land im Permian Basin, auf dem sie bohrt, auch zu besitzen. Sie muss deshalb kein Geld für Bohrrechte abführen, was eine hohe Profitabilität des Schieferöl- und -gasgeschäfts erwarten lässt. Ein hoher Cashflow gibt zudem Raum für Aktienrückkäufe und Dividendenerhöhungen. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2019 beläuft sich allerdings auf den für einen Multi hohen Wert von 18. Die Dividendenrendite beträgt aktuell 3,9%.

Kurz notiert

Sika baut in Senegal aus: Ein Jahr nach der Eröffnung einer Fabrik zur Produktion von Betonzusatzmitteln baut Sika in Senegal weiter aus. Der Bauzulieferer nimmt eine neue Produktion für Mörtel in Betrieb. Sika will vom stark wachsenden Baumarkt in dem Land profitieren.

Implenia an der Grimsel: Der Baukonzern erhält einen Auftrag zum Ersatz der bestehenden Staumauer Spitalamm am Grimselsee. Implenia ist mit 42,5% an der Arbeitsgemeinschaft für den Auftrag im Volumen von rund 100 Mio. Fr. beteiligt. Baubeginn ist im Sommer 2019.

Zenith mit Umsatzsteigerung: Die zum französischen LVMH-Konzern gehörende Zenith konnte den Umsatz 2018 im zweistelligen Prozentbereich steigern. Das führt die Uhrenmanufaktur auf den Umbau des Geschäfts zurück. Neue Modelle wurden über ein konzentrierteres Vertriebsnetz verkauft.

Bayer einigt sich mit Klägern: Im Fall des Gerinnungshemmers Xarelto haben sich Bayer und der US-Partner Janssen am Montag mit einer Vielzahl von Klägern auf einen Vergleich über 775 Mio. \$ geeinigt. Die beiden Unternehmen wollen sich die Kosten teilen. Xarelto ist das umsatzstärkste Medikament von Bayer.

Kaufofferte für Inmarsat: Ein Konsortium um die Beteiligungsgesellschaften Apax Partners und Warburg Pincus sowie zwei kanadische Pensionsfonds bietet für den britischen Satellitenbetreiber 3 Mrd. €. Inmarsat bezeichnet den Preis als «fair und vernünftige».

Weniger Besucher an der Baselworld: Die Zahl der Aussteller ist in diesem Jahr um ein Fünftel auf 520 zurückgegangen. Auch die Besucherzahl ist um 22% auf 81 200 eingebrochen. Immerhin waren mit 3300 Medienleuten «nur» 12% weniger Journalisten anwesend.

Korrigendum

«Aktivisten: Am Ende wird verkauft», FuW Nr. 23 vom 23. März: Die Tabelle «Cevian Capital-Follower Return» zeigte Danske Bank als bestehende Beteiligung. Richtig ist, dass der Verkauf des Danske-Pakets am 5. 11. 2017 bekanntgegeben wurde. Der Aktienkurs betrug damals 249.30 dKr., sodass Cevian über die sechsjährige Haltefrist eine annualisierte Gesamtrendite von 25% erreichte. Die annualisierte Gesamtrendite des MSCI Europe (inkl. Dividende) betrug im gleichen Zeitraum 13%.

Leserbriefe

Milizprinzip

FuW Nr. 22 vom 20. März
Robert Nefs Analyse der Sackgasse, in die wir uns immer stärker hineinmanövrieren, ist zwingend. Immer mehr Aufgaben delegieren wir an den Bund, ohne dass die Verantwortung und damit die Finanzierungsfrage übertragen wird. Der Bund reguliert daraufhin schweizweit, Kantone und Gemeinden müssen umsetzen, tragen sämtliche Kosten, ohne jede Mitsprache. Denn die vom Parlament erlassenen Gesetze mögen noch Spielraum aufweisen. Die vom Bundesrat verhängten Verordnungen tun das in der Mehrzahl jedoch nicht mehr. Doch wie den Prozess der unnötigen Zentralisierung umkehren? Ganz einfach. «Wer zahlt, befiehlt», bzw. umgekehrt, «Wer befiehlt, der zahlt.» Wenn wir in Zukunft Aufgaben an den Bund delegieren und National- und Ständerat sie annehmen (ganz wichtig!), dann muss der Bund sie auch finanzieren. Die Umsetzung mögen weiterhin Kantone, Gemeinden oder Private übernehmen. Doch sämtliche Kosten wären vom Bund zu tragen. Wetten, dass sich Bundesrat und Parlament in Zukunft zweimal überlegen würden, welche Aufgaben derart wichtig für unser Land sind, dass man sie nur auf Bundesebene sinnvoll regulieren kann?

ROLF ROTHACHER, Eptingen

Managerlöhne

FuW Nr. 23 vom 23. März
Immerhin bei den Vergütungen sind Tidjane Thiam und Sergio Ermotti in der Champions League angekommen. Der Rest ist bekanntlich sekundär. Vor einigen Jahren war noch der Aktienkurs als umstrittene Grösse massgebend für die Rechtfertigung der Vergütungen. Wäre er nach wie vor die Basis – aber dies ist ja nicht so wichtig. Schliesslich gilt, wer viel hat, der will noch viel mehr. Die Vergütungen der Chefs einiger grosser Schweizer Unternehmen wachsen wieder in unverhältnismässig hohe Sphären. So weit abgehoben, gelten auch keine vernünftigen betriebswirtschaftlichen Basisdaten mehr. Bescheidenheit wäre eine Tugend, lernen aus der Vergangenheit die Basis und ein bisschen mehr Solidarität die Kür. Doch all diese Grundsätze werden von der «Winner takes all»-Mentalität vom Tisch gewischt. Nach der Annahme der Minder-Initiative war eine kurze Zeit des Innehaltens, nun ist wieder Rekordjagd nach noch höheren Managergehältern angesagt. Eigentlich müsste, am Marktwert der hiesigen Topmanager gemessen, die halbe globale Wirtschaft auf Abwärtstrend sein. Doch im Gegensatz zu den Fussballern ist die Transfer-

quote der nationalen Topmanager für ein Auslandsabenteuer sehr überschaubar. Ein Schelm, wer Böses dabei denkt.

PASCAL MERZ, Sursee

UBS in Frankreich

FuW Nr. 21 vom 16. März
Ich mag grundsätzlich die geerdete Haltung des Praktikums. Bei seinem Kommentar zum Verhalten der UBS im Rechtsstreit in Frankreich scheint er mir etwas den Kompass aus der Hand gegeben zu haben. Wie der Praktikums bin auch ich kein Freund von Grossbankaktien. Die gebetsmühlenartige Wiederholung seiner Aversion aber weckt bei mir langsam den Gähneiz. Was die UBS in Frankreich macht, ist aus rechtsstaatlicher Sicht das einzig Richtige: Sie wehrt sich vor Gericht gegen stark politisch motivierte Anschuldigungen. Die Bank sucht auf diesem Weg nicht einfach duckmäuserisch die Ruhe in Form eines Vergleichs, sondern den in zivilisierten Ländern üblichen Rechtsweg, um Recht gesprochen zu erhalten. Dafür gebührt ihr und ihrem fürstlich entlohnten CEO Respekt. Zumindest in der Schweiz ist das Rechtssystem bislang kein Basar. Ich gehe stark davon aus, dass auch der sonst liberal gesinnte Praktikums dies so sieht.

ARNO GRÜTER, Cham