

Nordseeöl erwacht zu zweitem Leben

INTERNATIONAL Die jüngste Vergaberunde von Explorationslizenzen stösst auf grosses Interesse. Auch das Geschäft mit Übernahmen floriert.

MARTIN GOLLMER

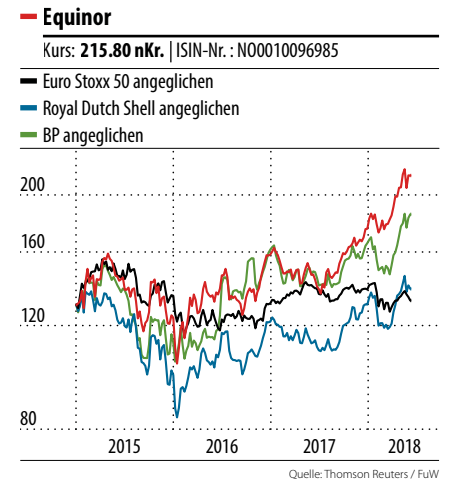
Die Nordsee ist zurück auf der Landkarte der Öl- und Gasunternehmen. Nachdem die Öl- und Gasförderung seit dem Jahr 2000 rückläufig gewesen war, ist seit rund einem Jahr wieder ein Aufschwung in dem Meer zwischen Grossbritannien im Westen, Belgien, den Niederlanden und Deutschland im Süden sowie Dänemark und Norwegen im Osten zu beobachten. Vorläufig letzter Beweis dafür ist die 30. Runde für Explorationslizenzen im britischen Teil der Nordsee, deren Resultate Ende Mai veröffentlicht wurden. Dabei vergab die britische Oil and Gas Authority (OGA) 123 Lizenzen für insgesamt 229 Blöcke an total 61 Unternehmen. Darunter befinden sich Multis wie Royal Dutch Shell, Total, BP und Equinor sowie zahlreiche mittelgrosse und kleine Öl- und Gasgesellschaften.

OGA-Chef Andy Samuel kommentierte das Resultat der Vergaberunde wie folgt: «Das britische Kontinentalschelf ist zurück im Spiel. Grosse Fragen zur Zukunft des Bassins wurden in dieser Runde beantwortet. Die Exploration lebt wieder auf angesichts der neuen Perspektiven, die generiert wurden.»

Noch grosses Potenzial

Gemäss OGA dürfte die Vergaberunde dazu führen, dass nun rund ein Dutzend bisher unangetastete Entdeckungen mit einem Potenzial von 320 Mio. Fass Öl-äquivalenten an Öl und Gas zur Förderreife entwickelt werden. Für neun neue seismische Untersuchungen und acht Explorationsbohrungen bestehen bereits feste Zusicherungen. Geschätzt wird, dass das britische Kontinentalschelf 1,5 Mrd. Öl-äquivalente noch unentwickelte Ressourcen enthält. Die Öl- und Gasreserven der gesamten Nordsee werden auf 20 Mrd. Fass Öl-äquivalente veranschlagt.

Dass die Nordsee zurück in der Gunst der Investoren ist, zeichnete sich schon im Jahr 2017 ab. In dessen Verlauf gingen mehrere grosse Übernahmen über die Bühne: Die britische Chrysaor kaufte für 3,8 Mrd. \$ ein Paket von Öl- und Gasaktiva von Royal Dutch Shell und wurde dadurch auf einen Schlag zum grössten unabhängigen Produzenten in der Nordsee. Dann erwarb die israelische Delek Group für 1,2 Mrd. \$ die restlichen 80%, die sie noch nicht besass, am britischen Explorationsunternehmen Ithaca Energy. Weiter fischte sich Ineos, ein vom britischen Milliardär Jim Ratcliffe kontrollierter Petrochemiekonzern, für 1,1 Mrd. \$ das Öl- und Gasgeschäft von Dong Energy, dem dänischen Unternehmen, das sich fortan unter dem neuen Namen Ørsted ausschliesslich erneuerbaren Energien widmen wollte. Für 250 Mio. \$ hatte Ineos zuvor schon das Forties-Pipeline-System von BP übernommen. Schliesslich akquirierte Total für 5 Mrd. \$ die auf die Nordsee fokussierte



Die Nordsee ist eines der global wichtigsten Gebiete der Offshore-Öl- und Gasförderung. Zurzeit gibt es dort rund 450 aktive Bohrinseln.

BILD: GETTY IMAGES

Öl- und Gaseinheit des dänischen Konglomerats Moller Maersk.

Der Chrysaor-Deal zeigte, dass auch Private Equity nach wie vor an Investitionen in der Nordsee interessiert war. Hinter dem Unternehmen steht Harbour Energy, ein von EIG Global Energy Partners gemanagtes Investmentvehikel. Die Transaktion von Total wiederum verdeutlichte, dass die Multis die Nordsee nicht aufgegeben hatten. Diesen Anschein hatten nämlich zunächst die Verkaufszahlen von Shell und BP erweckt. Dem widersprach später BP-Chef Bob Dudley und versicherte, das Engagement seines Konzerns zugunsten des Gebiets sei «felsenfest». BP hatte denn auch 2017 etwa die Produktion

im Schiehallion Feld westlich der Shetland Inseln wieder aufgenommen. Zuvor waren für 5,9 Mrd. \$ Modernisierungsarbeiten durchgeführt worden. Und Shell unterstrich ihr Interesse an der Nordsee, in dem sie Anfang 2018 grünes Licht zur 1 Mrd. \$ teuren Entwicklung des Penguins Felds nordöstlich der Shetland Inseln gab.

Dass Nordseeöl und -gas gerade jetzt ein Revival erlebt, hat hauptsächlich zwei Gründe. Erstens konnten die Kosten der Öl- und Gasförderung in den vergangenen Jahren rund halbiert werden. Das ist wichtig, weil die Produktion in der Nordsee aufgrund anspruchsvoller klimatischer Bedingungen – eisig kalte Winter, oft sehr stürmische See mit hohem Wellengang –

vergleichsweise teuer ist. Zweitens hat sich der Ölpreis von seinem Tief im Jahr 2016 deutlich erholt, sodass sich Investitionen jetzt wieder lohnen.

Den Anstoss zur Erschliessung der Nordsee gab 1958 die Entdeckung eines grossen Gasfeldes in der niederländischen Provinz Groningen. Vermutet wurde, dass sich weitere Felder unter der Nordsee befinden würden. 1966 begannen Probebohrungen, 1969 wurde im norwegischen Sektor das Ekofisk Feld entdeckt – damals eines der zwanzig grössten Ölfelder der Welt, das sich zudem durch sehr hochwertiges, schwefelarmes Öl auszeichnete. Mit der Ölkrise 1973/74 begann dann die Ausbeutung der Öl- und Gasvorräte im gros-

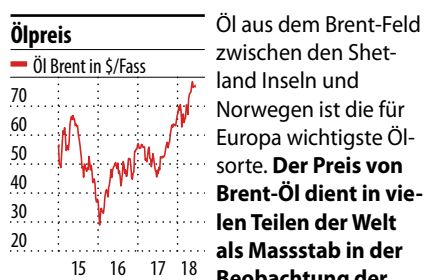
sen Stil – der steigende Ölpreis machte dies wirtschaftlich attraktiv und ermöglichte die notwendigen hohen Investitionen. Die Nordsee stieg so rasch zum global wichtigsten Gebiet der Offshore-Öl- und -Gasförderung auf.

Platzhirsch ist Equinor

Heute gilt die Nordsee als reifes Gebiet, in dem die Förderung tendenziell rückläufig ist. Noch immer aber stehen rund 450 Bohrinseln in der Nordsee. Gefördert werden damit zurzeit 1,9 Mio. Fass Öl-äquivalente pro Tag. 1999, auf dem Höhepunkt der Förderung, waren es noch 6 Mio. Fass Öl und 280 Mio. Kubikmeter Gas täglich gewesen. Der Preis von Brent Crude, einer der ersten in der Nordsee geförderten Ölsorten, wird heute als Standard- und Vergleichspreis für Öl aus Europa, Afrika, und dem Nahen Osten genutzt (vgl. Kasten).

Anleger, die ein auf die Nordsee fokussiertes Öl- und Gasunternehmen suchen, sind mit Equinor gut bedient. Der norwegische Multi, der bis vor kurzem noch Statoil hiess, ist dort der mit Abstand grösste Förderer. Equinor positioniert sich als breit aufgestellter, auf Nachhaltigkeit bedachter Energiekonzern, in dem neben den fossilen Energien Öl und Gas auch die aufstrebenden erneuerbaren Energien Wind und Sonne ihren Platz haben. Die Aktien haben seit Jahresbeginn gut 23% zugelegt. Sie sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2018 von 15 aber noch nicht zu hoch bewertet. Die erwartete Dividendenrendite für 2018 beträgt 3,4%.

Der Ölpreis-Massstab Brent braucht mehr Öl



Öl aus dem Brent-Feld zwischen den Shetland Inseln und Norwegen ist die für Europa wichtigste Öl-sorten. Der Preis von Brent-Öl dient in vielen Teilen der Welt als Massstab in der Beobachtung der Entwicklung der Ölnotierungen und als Referenz in der Preisbildung anderer Ölsorten. Gehandelt wird eigentlich Brent Blend, eine Mischung aus den Nordseefeldern Brent und Ninian. Brent ist ein leichtes, süsses Öl. Es enthält

viele niedrigrisiedende und damit wertvollere Bestandteile und weist einen niedrigen Schwefelgehalt auf.

Die beiden Ölfelder Brent und Ninian haben ihr Fördermaximum inzwischen überschritten. Deshalb setzte die Sorte Brent sich bis Anfang 2018 aus Öl aus den vier Feldern Brent, Forties, Oseberg und Ekofisk zusammen. Diese vier Felder machen etwa 1% der globalen Ölproduktion von zurzeit knapp 100 Mio. Fass pro Tag aus.

Doch jetzt zeichnet sich auch in diesen Feldern ein Förderrückgang ab. Schätzungen zufolge könnte sich die Produktion bis 2025 auf 500 000 Fass pro Tag halbieren. Brent droht deshalb als Massstab zur Abbil-

dung der Entwicklung der globalen Ölpreise an Relevanz verlieren. Vorsorglich wird darum seit Januar auch die Produktion des Troll-Feldes – rund 200 000 Fass pro Tag – in die Berechnung des Brent-Massstabes einbezogen.

Bereits wird überlegt, auch noch den Output des Johan-Sverdrup-Feldes zuzuziehen. Doch das wäre mit Komplikationen verbunden. Öl aus dem Sverdrup-Feld weist nämlich einen höheren Schwefelgehalt auf als der Korb der übrigen Brent-Öle und ist deshalb billiger. Problematisch wäre auch, dass mit dem Sverdrup-Öl das Gewicht von Equinor (ehemals Statoil) als grösster Förderer der Brent-Öle noch verstärkt würde.

Anzeige



Indexing Forum

Investieren mit ETF, ETP und Indexfonds

IST DIE ZUKUNFT PASSIV?

27. Juni 2018

The Dolder Grand, Zürich

DIE REFERIERENDEN U.A.

Eric Breval CEO Compenswiss Ausgleichsfonds AHV/IV/EO
Doris Eggenberger Geschäftsführerin Pensionskasse Vetropack
Prof. Dr. Semyon Malamud Professor Swiss Finance Institute at Ecole Polytechnique Fédérale de Lausanne
Dewet Moser Stellvertretendes Mitglied des Direktoriums Schweizerische Nationalbank
Steffen Scheuble Vorstand und Gründer Solactive AG
Prof. Dr. Didier Sornette Professor of Entrepreneurial Risks and Finance and Director of the Financial Crisis Observatory ETH Zürich

und 11 Partner-Sprecher in frei wählbaren Gruppengesprächen zu aktuellen Investment-Themen

Weitere Informationen und Anmelde-möglichkeit:
www.fuw-forum.ch/indexing

DIE ZIELGRUPPE

Das Indexing Forum richtet sich an investitionsrelevante Entscheider und Kundenberater aus Banken, Vermögensverwaltungen, Family Offices, Versicherungen, Pensionskassen und gemeinnützigen Stiftungen aus der Schweiz und Liechtenstein. Ein Anspruch auf Teilnahme an der Konferenz besteht nicht.

FINANZ und WIRTSCHAFT FORUM
INSELN DER AUFMERKSAMKEIT

PARTNER



CO-PARTNER



KOOPERATIONSPARTNER

