

<https://blog.de.erste-am.com/technologie-bei-der-foerderung-von-oel/>

Öl-Förderung: Technologie und Entwicklung zu Nachhaltigkeit

Bernhard Haas



© Quelle: iStock

Wir schreiben das Jahr 2005. Österreich feiert 50 Jahre Staatsvertrag und mit Angela Merkel wird erstmals eine Frau deutsche Bundeskanzlerin. In den USA wütet Hurrican Katrina und hinterlässt große Schäden. In der Ölindustrie wird dieses Jahr aber aus einem anderen Grund in Erinnerung bleiben: es gilt als der Beginn des Shale-Booms.

Technologie bei der Förderung von Öl

Durch neue Technologien konnte die Förderquote für Lagerstätten von 5-15% auf 35-45% angehoben werden, wodurch bisher nicht profitable Bohrungen lukrativ wurden. Bei einer dieser Technologien, dem directional drilling, spielte (und spielt) übrigens auch die österreichische SBO aus Ternitz eine entscheidende Rolle.

Während man sich anfangs vor allem auf Gaslagerstätten konzentrierte (da diese größer waren und damit höhere Erträge versprochen), wurden ab 2011 zunehmend Ölfelder erschlossen. Begünstigt durch hohe Ölpreise und eine gute Nachfrage entstand ein komplett neuer Industriezweig, inklusive Nebengewerben wie Banken, Restaurants etc. Die Konjunkturlokomotive nahm wieder Fahrt auf.

Schieferöl-Industrie als Opfer ihres Erfolges

Doch die Shale Industrie sollte bald Opfer ihres eigenen Erfolges werden. In der Vergangenheit wurde der Ölmarkt von einigen wenigen Spielern dominiert, die sich die Preise implizit (die Supermajors in der westlichen Welt) oder explizit (OPEC) untereinander ausmachten.

Hohe Gewinne, schöne Dividenden und ein unerschütterliches Geschäftsmodell führten dazu, dass die Liste der größten Unternehmen regelmäßig von Firmen aus dem Energiesektor dominiert wurde. Diese Balance wurde jedoch durch Shale Oil gestört. Eine Vielzahl von Kleinproduzenten, die alle ihre eigenen Vorstellungen und Träume vom kleinen Anteil am fetten Kuchen hatten, drängte auf den Markt.

Durch dieses Überangebot kam vor allem OPEC unter Druck: da der Kuchen an sich nicht größer wurde, verlor das Kartell zunehmend Marktanteile. Saudi Arabien, als beherrschender OPEC-Spieler zu dieser Zeit, beschloss daraufhin das „Shale Problem“ ein für alle Mal zu lösen.

Stark durch Kredite finanziert

Wie auch viele andere Booms (man denke beispielsweise an den US Hauspreisboom in den 2000ern) war auch der Shale Boom stark durch Kredite finanziert. Saudi Arabien stellte nun die einfache Überlegung auf, dass man durch eine Erhöhung der eigenen Fördermenge die Ölpreise recht schnell nach unten treiben könnte.

Shale Öl hat nämlich ein Problem: es ist etwas teurer als klassische (konventionelle) Förderung. Durch niedrigere Preise könnte somit die Shale Industrie „ausgehungert“ werden, die Banken stellen die Kredite fällig und die Industrie verschwindet so schnell, wie sie aufgetaucht ist.

Mittlerweile wissen wir aber, dass diese Taktik nicht funktioniert hat. Unter anderem konnten die Förderkosten gesenkt werden, sodass die Unternehmen länger „durchhalten“ konnten und schließlich schwanden die eigenen Geldreserven der OPEC-Staaten zunehmend. Die Strategie ging nach hinten los, OPEC musste wieder Förderquoten einführen. Der Ölpreis erholte sich, der Shale-Boom ging nach einem kurzen Luftloch weiter.

OPEC Staaten verlieren Marktanteile

Wir schreiben das Jahr 2019. Die OPEC Staaten verlieren wieder zunehmend Marktanteile, die Stimmung ist angespannt. Russland, das mittlerweile Teil des „OPEC+“ bezeichneten Gremiums ist, wird zunehmend rebellisch (unter anderem bestärkt durch einen einige Jahre vorher etablierten staatlichen Fonds, der Unternehmen in Zeiten niedriger Ölpreise unterstützen soll; welch Zufall!).

Bei einem regulären Treffen kann überraschend keine Einigung auf Förderquoten erzielt werden, der Ölpreis wiederholt daraufhin seine „Tauchübung“. Nach einigem Hickhack kann allerdings wieder ein Kompromiss erzielt werden, die Gefahr einer Wiederholung der Erfahrung von 2014-16 wirkt hier sehr „motivationsfördernd“.

Wir springen ein paar Monate vor, in den Februar dieses Jahres. Covid kommt in Europa an. Was als lokaler Ausbruch in China angefangen hat, entwickelt sich zunehmend zu einem globalen Problem. Nachdem die anfänglichen Maßnahmen in Europa kaum greifen und das italienische Gesundheitssystem praktisch kollabiert, ziehen die Staaten einer nach dem anderen die Reißleine: Lockdown, nichts geht mehr. Keine Autofahrten, keine Flugreisen. Praktisch über Nacht wird aus einer stabilen, leicht wachsenden Nachfrage nach Öl ein Einbruch von über 25%.

An sich wäre das schon schlimm genug um auf die Preise zu drücken, aber es kommt ein weiteres Problem hinzu. Die globalen Öl-Lager sind durch den vorherigen Preiskampf zwischen OPEC+ und der Shale Industrie bereits in der Nähe der Höchststände.

Die Förderung kann in vielen Regionen aber nicht so schnell gedrosselt werden, ähnlich einem Gartenschlauch der auch nach der Abschaltung noch einige Zeit nachwirkt (nur dass wir hier nicht von Minuten sondern aufgrund des hohen Drucks und der technischen Komplexität eher von Wochen und Monaten sprechen). Plötzlich weiß keiner mehr wohin mit dem ganzen Öl, an den US-Börsen sehen wir sogar einen Tag an dem der Preis negativ ist (was aber auch markttechnische Gründe hatte).

Wiedermal muss der OPEC-Ritter in seiner överschmierten Rüstung ausreiten um den Markt zu retten. In einem historischen Kompromiss, dem sich nach und nach auch Nicht-OPEC-Länder anschließen, wird eine weitere massive Förderkürzung für die Zeit der Krise beschlossen.

Der Ölpreis beginnt sich zu erholen, unterstützt von einer schrittweisen Öffnung der Wirtschaft, zuerst in China und mittlerweile in Europa. Die US Shale Industrie hat jedoch ein paar Schrammen erlitten: die Fördermenge brach erstmals seit 2016 wieder ein, dafür gleich um 20% innerhalb von 3 Monaten. Die Firmenbilanzen sind angeschlagen, viele kleinere und mittelgroße Firmen schließen sich zusammen um Kosten zu sparen.

Nachhaltige Investments werden zum Mainstream

Aber nicht nur der Markt macht den Ölfirmen zu schaffen. [War das Thema „nachhaltig investieren“ bis vor ein paar Jahren nur einigen, wenigen Investoren ein Begriff, so hat sich die Situation zuletzt drastisch geändert.](#) Dank u.a. der „Fridays for Future“ Bewegung und dem damit einhergehenden politischen Umbruch sind [„ESG Investments“ mittlerweile im Mainstream angekommen.](#) Sieht man sich die Situation im Energiebereich an muss man sagen: das ist auch gut so.

Während die Unternehmen vor einigen Jahren noch zumindest moralisch (wenn nicht gar rechtlich) zweifelhafte Verhaltensweisen an den Tag legten (Zurückhaltung von eigenen Untersuchungen zur Auswirkung des Klimawandels, Sponsoring von Forschergruppen die sich mit alternativen Erklärungen befassten etc.), hat sich die Situation hier deutlich gebessert.

Viele Unternehmen erkennen nun ihre Verantwortung an, einen Beitrag zur Reduktion der Emissionen zu leisten, sei dies über nachwachsende Treibstoffe (wie sie bspw. die finnische Neste anbietet) eine Änderung des Geschäftsmodells hin zu Strom (wie es viele der Supermajors machen wollen) oder eine gänzliche Neuausrichtung (wie bspw. die Anfangs angesprochene SBO, die verstärkt hochkomplexe Flugzeugteile herstellen will).

Ob dies wirklich am Gewissen der Firmen oder dem politischen und gesellschaftlichen Druck liegt, kann man debattieren, aber Fakt ist: die Unternehmen investieren.

Investitionen kosten natürlich Geld

Diese Investitionen kosten aber natürlich Geld. Die französische Total, die den Anteil an Erneuerbaren am Gesamtumsatz von aktuell 5% bis 2050 auf 40% schrauben will, wird dieses Jahr ca. 20% ihrer Investitionen in den Ausbau des Stromportfolios stecken.

Eine Zahl die in den nächsten Jahren weiter steigen wird. Da aber gerade in der aktuellen Situation Geld nicht auf Bäumen wächst (im Schnitt reduziert die Branche laut Schätzungen ihre Capex in diesem Jahr um 20%!) muss an andere Stelle gespart werden, unter anderem in der Öl & Gasförderung. Langfristig sollte das dazu führen, dass die Fördermengen sinken, da bestehende Felder zunehmend erschöpfen (die meisten Schätzungen gehen von einer Abschwächung von ca. 4-7% p.a. aus).

Sollte die Nachfrage stabil bleiben, sollte das zu höheren Preisen führen, die dann wiederum einen starken Anreiz schaffen, die Produktion auszuweiten (unter anderem, da in weiten Teilen der USA dieses „ESG Thema“ deutlich skeptischer gesehen wird als in Europa) und der Zyklus wiederholt sich. „Sollte“ ist hierbei jedoch das Stichwort, denn langfristig könnte die zunehmende Elektrifizierung auf die Nachfrage drücken.

Fazit:

In der Vergangenheit wurde die schwächelnde Nachfrage aus Europa und den USA vor allem durch China und andere asiatische Länder kompensiert. In einem optimistischen Szenario setzt sich dies solange fort, bis andere Länder (u.a. in Afrika) hier anschließen und wir irgendwann in 10-15 Jahren ein Plateau erreichen. Im pessimistischen Szenario gewinnen neue Antriebstechnologien (Strom, Wasserstoff) deutlich schneller Marktanteile und drücken auf einen wichtigen Teil der Ölnachfrage, während die Produktion nach wie vor zu hoch ist.

Kurzfristig dürfte der Ölpreis weiterhin stark vom weiteren Fortschreiten der Corona-Pandemie abhängen. Wie kann die USA die Situation meistern? Gibt es eine zweite Welle und wenn ja wird es wieder zu einem Lockdown kommen? Oder greifen die Förderkürzungen von OPEC++ und wir sehen eine graduelle Erholung (möglicherweise kurzfristig unterbrochen von diversen politischen Scharmützeln, die in dieser Branche immer wieder vorkommen). Langfristig ist die Kernfrage jedoch wie schnell wir unsere gewohnten Verhaltensweisen ändern und den Verbrauch einschränken. Menschen sind üblicherweise „Gewohnheitstiere“, aber diese Teslas sehen verdammt gut aus...

Unser Dossier zum Thema ESG: <https://blog.de.erste-am.com/dossier-overview>

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt. Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com abrufbar und stehen dem/der interessierten AnlegerIn kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere AnlegerInnen und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer AnlegerInnen hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.



Bernhard Haas

Senior Fondsmanager