

Der Niedergang der Supermajors

In den letzten Wochen waren in der internationalen Presse und seitens Experten wiederholt Einschätzungen zu hören, dass die Aussichten für die grossen amerikanischen und westeuropäischen Erdölfirmen trotz ihrer herkulischen Grösse und satter Gewinne weit weniger gut sind als gemeinhin angenommen. Die Tage der riesigen und integrierten internationalen Ölfirma, so heisst es, seien gezählt.

Auf jeden Fall lässt sich gut dokumentieren, dass sich die Verschiebung der Macht auf dem Ölmarkt weg von den Supermajors wie Exxon Mobil, Chevron, BP oder Shell zu den grossen nationalen Erdölfirmen (NOCs) in den letzten Jahren beschleunigt hat. Ein kurzer Blick zurück in die Erdölgeschichte: Von den 1930er Jahren bis Anfang der 1970er Jahre dominierten die „sieben Schwestern“ – BP, Royal Dutch Shell, Gulf Oil, Standard Oil of California (SOCAL), Texaco, Standard Oil of New Jersey (Esso) und die Standard Oil Company of New York (Socony) – das Geschäft mit dem Schwarzen Gold. Sie operierten weitgehend als Kartell, indem sie die Produktion durch die Festlegung von Quoten limitierten, dadurch die Preise hochhielten und die globalen Märkte untereinander aufteilten. In den frühen 1970er Jahren verloren die „sieben Schwestern“ ihre dominante Marktstellung durch den Aufstieg der OPEC und der jungen staatlichen Erdölfirmen der Produktionsländer. Während die „sieben Schwestern“ in den 1950er Jahren etwa 85% der globalen Ölreserven kontrollierten, sind heute über 90% unter der Kontrolle der NOCs.

The big league
Oil companies

Company	Production, 2012 or latest, m b/d*	Reserves, 2010 or latest, bn barrels*	Market value, 2013†, \$bn
Saudi Aramco	12.7	307	na
Gazprom (Russia)	8.4	112	92
NIOC (Iran)	6.1	311	na
Exxon Mobil	4.1	25	417
PetroChina	3.6	23	239
Kuwait Petroleum	3.3	112	na
Shell	3.3	8	218
Pemex	3.2	11	na
BP	3.0	7	130
Chevron	2.9	9	244

Sources: Oliver Wyman; Wood Mackenzie; Bloomberg; company reports *Of oil equivalent †July 31st

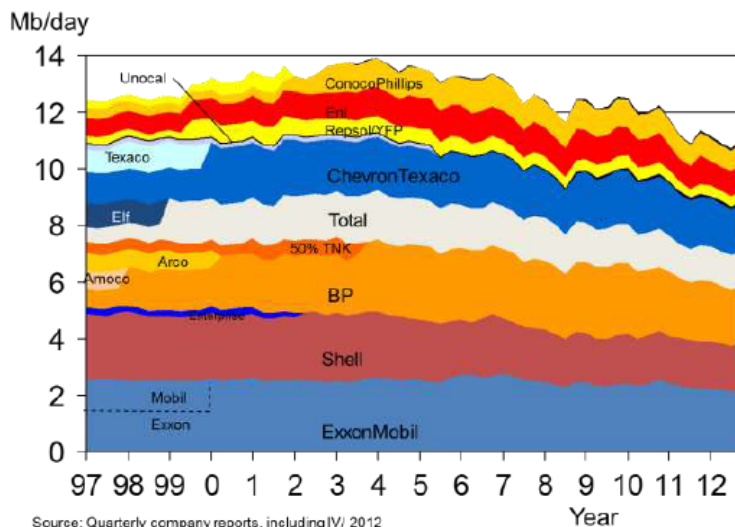
Quelle: *Economist*, 3. August 2013.

Der tiefe Erdölpreis führte in den 1990er Jahren zu einer Reihe von Fusionen, durch die aus den „sieben Schwestern“, ihren Nachfolgern und einigen kleineren Firmen die „Supermajors“ entstanden. Exxon Mobil streitet sich mit einer Marktkapitalisierung von 417 Milliarden Dollar mit Apple um den Titel der wertvollsten börsenkotierten

Firma der Welt, Royal Dutch Shell ist die wertvollste Firma an der Londoner Börse, Chevron beschäftigt über 60'000 Mitarbeiter, und die französische Total operiert in nicht weniger als 130 Ländern. Die Bildung solcher Riesenkonzerne konnte die Machtverschiebung auf dem globalen Erdölmarkt allerdings nicht aufhalten – im Gegenteil. Selbst in zukunftsweisenden Bereichen wie Forschung und Entwicklung (R&D) wurden die Supermajors von den NOCs überflügelt. Gemäss Bain & Company investierten alleine fünf der grössten NOCs 2011 5,3 Milliarden Dollar in R&D. Die Supermajors zusammen investierten dagegen „nur“ 4,4 Milliarden Dollar.

Abnehmende Reserven und Fördermengen

Die Zukunftsaussichten der Supermajors sind tatsächlich weniger rosig, als man auf den ersten Blick vermuten könnte. So fanden die grossen europäischen Erdölfirmen 2012 weniger Öl als sie aus dem Boden pumpen. Die *Reserve Replacement Ratio* (RRR), ein Mass, das die Menge des neu entdeckten Öls mit der Fördermenge vergleicht, war 2012 für Shell gerade mal 44%. BP und Total standen mit 85 respektive 93% zu Buche. Die jährliche *Erdölproduktion* der Supermajors fiel zwischen 2006 und 2011 um 2%. Für Exxon Mobil war das zweite Quartal 2013 sogar das achte Quartal in Folge, in dem ein Rückgang der Fördermenge von Erdöl und Erdgas zu verzeichnen war. Im Geschäftsjahr 2012 war die Fördermenge um satte 6% zurückgegangen.



Ölproduktion der grossen westlichen Erdölfirmen

Quelle: Energy Watch Group, März 2013.

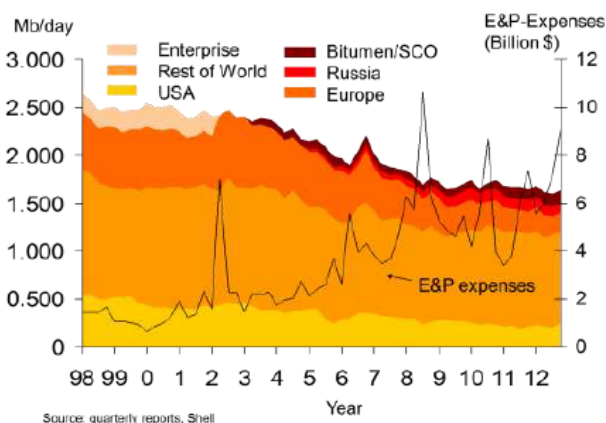
Noch bedeutender ist jedoch eine dritte fundamentale Entwicklung. Da der Löwenanteil des konventionellen Erdöls, welches 2006 sein globales Fördermaximum erreichte und dessen Produktion also erstmals seit der Mitte des 19. Jahrhunderts nicht mehr ausgeweitet werden kann, heute von den NOCs kontrolliert wird, sind die Supermajors zunehmend abhängig von Öl, das aus geologischen, chemischen, klimatischen oder auch politischen Gründen schwierig zu fördern ist. Die Förderung dieses „unkonventionellen Erdöls“ – vor allem Schieferöl, Ölsande und Tiefseeöl – wurde

durch die Vervielfachung des Erdölpreises zwischen 2005 und 2008 möglich. Gemäss Bernstein Research belaufen sich die Grenzkosten für die Produktion eines Fasses unkonventionellen Erdöls heute auf rund 100 Dollar, was beinahe dem aktuellen Ölpreis entspricht.

Genau mit diesem teuer zu produzierenden Erdöl machen die Supermajors einen ständig wachsenden Anteil ihres Geschäfts: Von den 1,8 Milliarden Fass Öl, die Exxon Mobil 2012 förderte, waren fast 750 Millionen teures Schieferöl aus den Woodford und Bakken Shales in den USA. Und etwa 50% von Exxon Mobils Reserven sind heute unkonventionelles Erdöl – im Vergleich zu 17% in den frühen 2000er Jahren. Auch hier wiederholt sich für die grossen privaten Erdölkonzerne aus Nordamerika und Europa die Geschichte: Die Verstaatlichung der Erdölindustrien im Nahen Osten um das Jahr 1970 hatte die „sieben Schwestern“ dazu gezwungen, die damals marginalen Felder in Alaska und der Nordsee zu entwickeln, welche schon lange bekannt waren. Die Förderung dort war teuer, dank der Vervielfachung des Ölpreises in den 1970er Jahren aber möglich geworden.

Enormer Kapitaleaufwand

Bereits geht die Hälfte der langfristigen Kapitalinvestitionen der Supermajors in teure unkonventionelle Ölfelder. Dieses Öl, mehrere Kilometer unter dem Meeresspiegel, in der unwirtlichen Arktis oder gespeichert in Schiefergestein, ist nur mit sehr hohem Kapitaleaufwand zu erschliessen. Die jährlichen Kapitalausgaben der Ölindustrie haben sich im Jahrzehnt zwischen 2001 und 2011 entsprechend mehr als verdreifacht. Exxon Mobil alleine wird 2013 rund 38 Milliarden Dollar in den Ausbau seiner Kapazitäten investieren (NZZ vom 2. August 2013). Dies ist mehr als die Hälfte des gesamten Staatshaushalts der Schweiz. So bilanziert der *Economist* („Supermajordämmung“, 3. August 2013) im Hinblick auf die gleichzeitig rückläufigen Fördermengen der Supermajors: „*They are spending more and more money to produce less and less of global oil output.*“



Shell: Quartalszahlen zur Erdölförderung und den Ausgaben für Exploration und Produktion seit 1998.

Quelle: Energy Watch Group, März 2013.

Rune Likvern wies in einem Beitrag in *The Oil Drum* (6. August 2013) auf eine bislang wenig beachtete Auswirkung dieses massiv erhöhten Kapitalbedarfs der Supermajors hin. Da die Bezahlung der teureren Erschliessung unkonventioneller Erd-

ölquellen aus dem Cash Flow zusehends schwierig wurde, begannen die Erdölfir-
men, diese Ausgaben mit Krediten zu finanzieren und so Schulden anzuhäufen. Ge-
mäss Likverns Forschung haben einige Öl- und Gasfirmen kürzlich bereits ihre ma-
ximale Schuldenkapazität erreicht. In gewisser Weise, so Likvern, hätten Erdölfir-
men das gleiche Model wie staatliche Regierungen aufgegriffen: Eine Finanzierung durch
Kredite/Schulden bei einem bestenfalls bescheidenen Wachstum (der Fördermengen
im Falle der Erdölfir-
men). Sollten die grossen Erdölfir-
men tatsächlich ihre „Schulden-
sättigung“ erreichen, würde dies ihre Stabilität selbst bei einem relativ geringen
Rückgang des Ölpreises erodieren. Bereits ein Nachlassen des Ölpreises auf 70 bis
80 Dollar könnte gemäss Likverns Simulationen die Erdölfir-
men zwingen, ihre Investi-
tionen drastisch zu reduzieren. Als Folge würde sich wohl die Erschliessung neuer
Quellen, mit denen der natürliche Förderrückgang der bestehenden Quellen kom-
pensiert werden soll, deutlich verlangsamen und die Aufrechterhaltung der Förder-
mengen äusserst schwierig gestalten.

Neben der Substituierung von billigem, konventionellem Erdöl durch teures, unkon-
ventionelles Erdöl lässt sich noch eine zweite grosse Verschiebung in den Produkti-
onsportfolios der Supermajors feststellen. Statt Öl wird vermehrt Gas gefördert. Bei
den meisten Supermajors macht Erdgas bereits mehr als 40% der Energieproduktion
aus. Für Shell und Exxon Mobil sind es sogar über 50%. *Für die ASPO Schweiz ist
klar: Die Supermajors und ihre Entwicklung sind Vorboten für die Zukunft der Erdöl-
industrie insgesamt: Einerseits wird Erdgas vermehrt Erdöl als Energiequelle erset-
zen. Andererseits wird die Förderung von billigem, konventionellem Erdöl der teuren
und risikoreichen Förderung unkonventionellen Öls weichen, welches nur durch
enorme Kapitalinvestitionen und die Aufnahme von immer mehr Krediten erschlos-
sen werden kann.*

Adrian Hänni
Vorstandsmitglied ASPO Schweiz