

→ Fenster schließen

→ Artikel drucken

Zum Thema

→ **Hoher Ölpreis hilft Ölk Aktien nicht weiter**

→ **Analysten halten Ölk Aktien für unterbewertet**

Zum Börsenkurs

→ Kurs → Chart + Watchlist

Rohstoffe

Royal Dutch-Aktie nach Reservereduktion unter Druck

09. Januar 2004 Mit 31,47 Dollar je Barrel setzt der Ölpreis am Freitag den Aufwärtstrend der vergangenen Monate fort und nähert sich nach und nach immer mehr an den Rekordwert von 35,30 Dollar am zehnten Oktober des Jahres 2002 an. Wer allerdings denkt, davon könnten die großen Ölunternehmen profitieren, der täuscht sich.

Denn die Aktien von Unternehmen wie Shell Transport & Trading Company oder Royal Dutch haben im Rahmen der Baisse bis ins Frühjahr des vergangenen Jahres hinein massiv an Wert verloren und konnten sich davon im Gegensatz zum Gesamtmarkt davon nur bedingt erholen. Beide Aktien bewegten sich in den vergangenen Monaten unter starken Schwankungen mehr oder weniger seitwärts.

Wachstumsbedenken kommen auf ...

Am Freitag verbuchen sie deutliche Kursverluste. Die Aktie von Shell Transport verliert gegen Mittag 9,45 Prozent auf 376,75 Pence und die von Royal Dutch 6,7 Prozent auf 38,65 Euro. Ursache für diese Entwicklung ist Tatsache, daß Royal Dutch/Shell die Schätzungen für sein bekannten, aber noch nicht geförderten Ölreserven um 20 Prozent auf 16 Milliarden Barrel gesenkt hat. Gleichzeitig befindet sich das Unternehmen schon im dritten Jahr, in dem es mehr Öl fördert als „neu entdeckt“ und „entwickelt“.

Diese Entwicklung läßt bei Analysten und Anlegern Bedenken aufkommen, das Unternehmen könne in der Exploration und Förderung, das sind die beiden gewinnträchtigsten Teile des Unternehmens, nicht schnell genug wachsen. Schon im Oktober des vergangenen Jahres hatte es überraschend angekündigt, das ursprünglich angestrebte Produktionsziel nicht zu erreichen. Und auch im Jahr 2004 werde sich die Produktion kaum steigern lassen.

„Das Unternehmen hat einfach die Reserven enger definiert als bisher,“ sagte ein Unternehmenssprecher. Betroffen seien vor allem Vorkommen, die zwischen 1996 und 2002 entdeckt wurden. Bei der Neuschätzung seien auch externe Experten zu Rate gezogen worden. Das ganze habe keinen betrügerischen Hintergrund und es sei sehr wahrscheinlich, daß die entsprechenden Vorkommen künftig wieder positiver bewerte werden könnten. Im vergangenen Jahr hatte das Unternehmen eine Reorganisation seiner Öl- und Gassparte angekündigt. In diesem Rahmen sollen ältere Quellen verkauft und bis ins Jahr 2006 hinein 15 Prozent der Stellen abgebaut werden, um den Gewinn zu erhöhen.

... bei sonst günstiger Bewertung

Die entscheidende Frage für die Kursentwicklung der Aktie dürfte nun sein, wie weit die Analysten bei der Bewertung der Aktie in die Zukunft blicken und welche Entdeckungs-, Entwicklungs- und Fördermengen und -kosten sie dabei unterstellt haben. Sollten die Mengen künftig unerwartet

gering oder die Kosten unerwartet hoch sein, dürfte sich das beim Aktienkurs eher negativ bemerkbar machen.

Merrill Lynch stufte die Aktie von Royal Dutch von „Kaufen“ auf „Halten“ zurück, J.P.Morgan auf „Underweight“. Dabei scheint die Vermutung eine Rolle zu spielen, nach der das Unternehmen zu einer „teuren“ Akquisitionsstrategie übergehen könnte, um sich genügend Reserven zu sichern.

Fakt ist jedenfalls, daß der Ölpreis nicht der einzige Faktor ist, der bei der Bewertung von Ölunternehmen eine Rolle spielt. Immer wichtiger scheint auch die „Endlichkeit“ der Vorkommen zu werden. Denn wenn sich nur noch beschränkt neue Vorkommen entdecken lassen, können die Unternehmen zumindest quantitativ nicht mehr wachsen. Das kann das Gewinnwachstum beschränken und den Aktien die Kursphantasie nehmen.

Auf der anderen Seite sind die Aktien von Royal Dutch und Shell Transport mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von etwas mehr als zwölf für das vergangene und 13 für das laufende Jahre nicht sonderlich teuer. Zumindest nicht im Vergleich mit BP. Allerdings dürfte es momentan interessantere Werte zu geben.

© F.A.Z. Electronic Media GmbH 2001 - 2004
Dies ist ein Ausdruck aus www.faz.net