

Verkannte Anlagechancen im Energiesektor

WICHTIGE ERKENNTNISSE

- Die Märkte beziehen eine zukünftige Erholung des Ölpreises oder eine Verbesserung von Erträgen der Ölindustrie nicht mit ein. Das ist unseres Erachtens übermäßig pessimistisch und führt dazu, dass eine potenzielle Chance übersehen wird.
- Unsere Analysen ergeben, dass die Kürzung der Investitionsausgaben in der globalen Ölindustrie in Kombination mit der sinkenden Anzahl an US-Bohranlagen zu einem knapperen Angebot führen und somit den Ölpreis, ausgehend von dem aktuellen Niveau, unterstützen dürften.
- Wir haben unsere Allokation ausgeweitet und halten Positionen in Unternehmen, von denen wir stark überzeugt sind und die unserer Einschätzung nach optimal positioniert sind, um von diesem Ausblick zu profitieren.

EIN REALISTISCHER BLICK AUF DAS WACHSTUM

Mit Blick auf den Ölsektor ist der Pessimismus so weit verbreitet, dass der Markt faktisch ein Nullwachstum für den Ölpreis und keine Verbesserungen der Erträge einpreist, die die Ölindustrie in Zukunft generieren kann.¹ Die Untergewichtung im Rohstoffsegment in der Allokation von Vermögensverwaltern befindet sich fast auf einem Spitzenniveau, während sich die Short-Positionen von physischen Rohstoffspekulant auf einem Allzeithoch bewegen.²

Wir sind der Ansicht, dass diese düstere Einschätzung übermäßig pessimistisch ist, und dass viele Marktteilnehmer die mitunter größte potenzielle Chance im Rohstoffaktiensegment der heutigen Zeit übersehen könnten.

Tatsächlich sind viele Unternehmen bereits aktiv geworden. Sie senken Kosten, verschieben kostenintensive Kapitalprojekte, rationalisieren Bestandswerte und konsolidieren. Die Akquisition der BG Group durch Shell ist ein erwähnenswertes Beispiel. Die Transaktion, die noch nicht vollständig abgeschlossen ist, wird zur Realisierung von Kostensynergien beitragen und Shell, mithilfe der Vermögensgegenstände von BG in Brasilien, zu einer effizienteren Produktionsbasis verhelfen.

KOSTEN SENKEN, ANGEBOT VERRINGERN

Manche Öligiganten haben strengere Ertragskriterien eingeführt. Eine erhebliche Anzahl an Projekten mit prognostizierten Renditen von weniger als 15% zu einem Preis von 70 USD pro Barrel wurden ohnehin bereits zurückgestellt.³ Unseren Analysen zufolge dürften sich daraus zwei bedeutende Konsequenzen ergeben. Erstens zeigt es, dass die Erträge nicht auf den niedrigen Niveaus bleiben werden. Wenn Unternehmen unattraktive Projekte einstellen und Kosten senken, wird die Profitabilität unter sonst gleichen Umständen unweigerlich steigen, sogar bei dem aktuellen Preis von 46 USD pro Barrel für Brent-Rohöl.⁴

Zweitens wird die Produktionsprognose der Unternehmen für Öl zurückgehen. Unseren Schätzungen zufolge wird die zukünftige globale Produktion über die kommenden 24 bis 36 Monate um 5,5 Mio. bis 6,0 Mio. Barrel pro Tag sinken. Dabei darf man nicht vergessen, dass die Ölproduktion auf natürliche Weise zurückgeht, wenn die Ausgaben gestoppt werden.

Außerdem sollte man auch die Auswirkungen der Anpassung im US-Festlandsektor berücksichtigen. Die Anzahl der aktiven Förderanlagen ist alleine in diesem Jahr um mehr als die Hälfte auf aktuell 578 zurückgegangen.⁵ Daher erwarten wir für 2016 einen jährlichen Rückgang der US-Festlandproduktion von

Wir sehen eine Angebotsanpassung am Horizont, die sich sehr vorteilhaft auf den Ölpreis auswirken dürfte

Globale Rohstoffanlagen bei Barings

möglicherweise 500.000 Barrel pro Tag. Das markiert einen deutlichen Wandel für eine Ölquelle, die in den letzten Jahren den Preistrend maßgeblich beeinflusst hat. Der Ölpreis würde davon eindeutig profitieren.

Der wahre Wendepunkt wird unserer Meinung nach jedoch eintreten, wenn mehr Produzenten die Notwendigkeit von Investitionskürzungen erkennen. Einige Unternehmen haben die Dauer des Ölpreiserückgangs falsch eingeschätzt und ihre Investitionsausgaben beibehalten, um die Fördermenge sogar während des absoluten Tiefstands des Ölpreises aufrechtzuerhalten.

Da nun nach und nach die Ergebnisse eines schwierigen dritten Quartals veröffentlicht werden und die Planung für 2016 im Dezember beginnt, werden diese Unternehmen in den kommenden Monaten unseres Erachtens ihre Ausgaben kürzen und die Ölproduktion für nächstes Jahr zurückfahren.

INTERNATIONALE DIMENSIONEN

Abgesehen von den Unternehmen hängt die Anpassung des Ölangebots auch von den Maßnahmen der großen OPEC-Produzenten ab, vor allem von Saudi-Arabien (OPEC ist die Organisation erdölexportierender Länder). 2015 hat Saudi-Arabien die Produktion erhöht und den Markt überflutet, um die Preise zu drücken und neue Wettbewerber, die nicht der OPEC angehören, vom Markt zu drängen. Das Einführen einer größeren Angebotsdisziplin innerhalb der OPEC selbst könnte ein weiteres Hauptziel sein.

Andererseits gehen wir nicht davon aus, dass die Saudis an einer langen Phase mit niedrigen Ölpreisen interessiert sind. Irgendwann sollte sich das Angebotsniveau schrittweise und systematisch normalisieren. Ein solches Szenario würde unserer Meinung nach eine mögliche Gefahr für das Angebot durch iranisches Öl eindämmen. Der iranische Ölminister verkündete bei Aufhebung der Sanktionen eine Ankurbelung der Fördermenge um 1 Mio. Barrel pro Tag. Das ist unserer Ansicht nach nicht genug, um den erwarteten Produktionsrückgang auszugleichen, insbesondere wenn sich die saudische Fördermenge normalisiert.

STRATEGIE

Als Aktienanleger stehen bei uns die Unternehmen im Mittelpunkt. Wir investieren in diejenigen Unternehmen, die gemäß unserer fundamentalen Bottom-up-Analysen am besten positioniert sind, um langfristig attraktive Renditen zu erzielen. Aktuell machen wir viele solcher Anlagechancen am globalen Markt für Rohstoffaktien ausfindig.

Innerhalb des Energiesektors bevorzugen wir führende Unternehmen, die die notwendigen Schritte einleiten, um ihr Geschäft zu restrukturieren, ihre Kosten zu senken und ihr Gewinnpotenzial zu erhöhen. Ein Beispiel ist Chevron. Dieses Unternehmen, dessen Gewinne im dritten Quartal höher als erwartet ausfielen, hat seine Investitionsaufwendungen für nächstes Jahr im Vergleich zu den geplanten Ausgaben im Jahr 2015 um fast 25% gekürzt.

Shell ist ebenfalls ein geeignetes Beispiel. Nachdem wir zuvor nicht investiert waren, haben wir nun eine Position aufgebaut. Shell unternimmt Schritte, die den langfristigen Ausblick verbessern, z.B. die Übernahme der BG Group und die Streichung einiger kostenintensiven Projekte wie das Ölsandprojekt Carmon Creek in Westkanada. Diese Restrukturierung senkt die Kosten und erhöht gleichzeitig die Chancen für künftiges Wachstum.

Unsere Positionen in Chevron, Shell und BG Group sind sehr umfangreich und machen zusammengenommen 15,6% unseres Portfolios aus. Unser Engagement im Energiesektor insgesamt ist von seinem Tiefpunkt von 35% Ende Februar auf 54% Ende Oktober gestiegen.⁶

Zusammenfassend sind wir der Meinung, dass der Markt die Aussichten für den Energiesektor zu pessimistisch beurteilt, während wir zunehmend optimistisch gestimmt sind. Wir sehen künftige Aufwärtspotenzial bei den Bewertungen und gehen davon aus, dass die Ölproduzenten, in die wir investiert haben, für eine positive Gewinnüberraschung sorgen werden.

Duncan Goodwin
Head of Global Resources,
Global Resources Equity Team
Baring Asset Management, London

¹ Quelle: HOLT, BoAML Fund Manager Survey, US Commodity Futures Trading Commission, Barings, September 2015

² Quelle: US Commodity Futures Trading Commission, NYMEX, BoAML, September 2015

³ Quelle: Citi, Barings, September 2015

⁴ Quelle: Thomson Reuters Datastream, 3. November 2015

⁵ Quelle: Baker Hughes, Freitag, 30. Oktober 2015

⁶ Quelle: Stand Samstag, 31. Oktober 2015.

Globale Rohstoffanlagen bei Barings

WICHTIGE INFORMATION

Baring Asset Management ist eine internationale Investmentgesellschaft, deren Anlagekompetenzen, Kunden und Geschäftsstandorte sich über die Weltmärkte erstrecken. Unsere Investitionskompetenz umfasst Aktien der entwickelten und der aufstrebenden Märkte, sowie die Verwaltung von Renten- und Multi-Asset-Portfolios für Institutionen und Privatanleger. Zu unserem Kundenstamm zählen staatliche und privatwirtschaftliche Pensionskassen, Regierungsbehörden, Finanzinstitutionen, gemeinnützige Einrichtungen, Investmentfonds und Privatanleger weltweit.

Baring Asset Management ist Teil der MassMutual Financial Group, ein globaler und breit aufgestellter Finanzdienstleister. Mutual Life Insurance Company (MassMutual) ist einer der größten Lebensversicherer in den USA.

Dieses Dokument stellt kein Angebot zum Verkauf bzw. keine Aufforderung zur Beantragung eines Produkts oder einer Dienstleistung von Baring Asset Management dar.

Dieses Dokument wird von Baring Asset Management Limited veröffentlicht (autorisiert und reguliert von der britischen Finanzdienstleistungsaufsicht Financial Conduct Authority).

Diese Pressemitteilung beinhaltet und basiert auf zukunftsorientierten Informationen und Aussagen, die Risiken und Unsicherheiten unterliegen, die zu einer Abweichung der tatsächlichen Ergebnisse führen können. Solche zukunftsorientierten Informationen basieren auf aktuellen Erwartungen, Schätzungen und Projektionen. Wesentliche Faktoren, die zu einer starken Abweichung der tatsächlichen Ergebnisse von diesen Erwartungen beitragen können, beinhalten unter anderem den Zinssatz sowie Währungsschwankungen. Die von Baring Asset Management in dieser Pressemitteilung dargestellten Erwartungen und Informationen basieren zum Zeitpunkt der Erstellung auf begründeten Annahmen, es gibt jedoch keine Sicherheit dafür, dass diese Erwartungen eintreffen oder dass die Ergebnisse den Ausführungen in dieser Pressemitteilung entsprechen werden. Barings geht keine Verpflichtung ein, die zukunftsorientierten Informationen oder Aussagen in dieser Pressemitteilung zu aktualisieren oder zu berichtigen.

Der Wert einer Anlage und der erzeugten Erträge kann ebenso fallen wie steigen. Es besteht die Möglichkeit, dass Anleger den ursprünglich investierten Betrag nicht vollständig zurückerhalten. Es sollten keine zukunftsbezogenen Annahmen auf Grundlage dieser Information getroffen werden. Die Wertentwicklung der Vergangenheit stellt keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung dar. In den angegebenen Daten zur Wertentwicklung werden keine Provisionen oder Kosten in Verbindung mit der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen berücksichtigt. Bitte beachten Sie, dass sich Währungsschwankungen nachteilig auf den Wert, Preis oder Ertrag einer Anlage auswirken können.

Bei Daten, die von Morningstar stammen: © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen in diesem Dokument (1) sind Eigentum von Morningstar und/oder ihren Contentanbietern, (2) dürfen weder vervielfältigt noch weitergegeben werden, und (3) die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Informationen wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch ihre Contentanbieter übernehmen die Verantwortung für Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Vertreter in der Schweiz und Zahlstelle ist BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich. Unterlagen wie der Verkaufsprospekt, Key Investor Information Documents (KIID), jährliche und halbjährliche Berichte sind auf der Webseite www.barings.com erhältlich. Anleger aus der Schweiz können die Unterlagen kostenfrei bei BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, erhalten.

Complied (Frankfurt): 9. November 2015.

Baring Asset Management GmbH | Ulmenstrasse 37-39 | 60325 | Frankfurt | Tel: +49 69 7169 1888 | Fax: +49 69 7169 1899 | www.barings.de