

SURVIVAL OF THE FITTEST IN DE OLIE-INDUSTRIE

Een golf van fusies en overnames in de energiesector werd in het verleden vaak ingeleid door een scherpe daling van de olieprijs. Is dat nu weer mogelijk en wie zijn de hoofdrolspelers in een mogelijke consolidatieslag?



Van rust op de olie- en gasmarkt is, na de recente, onstuimige daling van de olieprijs, nog lang geen sprake. Desondanks maken marktvolgers alvast de tussentijdse rekening op om te beoordelen welke energiebedrijven de pijn van een lagere olieprijs goed kunnen verteren en welke minder.

SCHALIE EN BANKEN

De bedrijven die het misschien wel het moeilijkste hebben, zijn de Noord-Amerikaanse producenten van zogenoemd onconventionele olie en aardgas: winning van teerzanden en schaliegas en -olie. Deze bedrijven combineren hoge productiekosten met een laag niveau aan liquide middelen. Afgelopen jaren hebben vooral schaliebedrijven fors geïnvesteerd om schaalgroottes te bereiken. Die uitbreidingen betaalden bedrijven en masse door

obligaties uit te geven, waardoor de verhouding tussen schuld en kasstromen in de afgelopen vier jaar ruim is verdubbeld. Zolang de olieprijs en dus de verwachte kasstromen hoog genoeg blijven, is er geen vuiltje aan de lucht. Maar na de recente daling van de olieprijs dreigen de zware schulden te eindigen in een stevige financiële strop. Deze strop dreigt niet alleen de schaliebedrijven zelf te treffen, maar ook de schuldeisers. Zo is Wells Fargo voor 37 miljard dollar blootgesteld aan door schaliebedrijven uitgegeven schuld papier van lage kwaliteit. Bij J.P. Morgan gaat het om 31,7 miljard dollar. Het lijkt onvermijdelijk dat een deel van dat bedrag zal moeten worden afgeschreven.

GROTERE BUFFERS BIJ BIG OIL

De grote, geïntegreerde ener-

