

ke positie in LNG, maar minder voor de (in hoofdzaak Aziatische) invoerders, die instaan voor ongeveer 60 procent van de mondiale LNG-consumptie. De komst van nieuwe spelers op de LNG-markt, zoals de Verenigde Staten, dreigt de prijslink met ruwe olie (gedeeltelijk) te doorbreken. Om marktaandeel te winnen, werden contracten afgesloten waarbij de prijs van LNG gekoppeld werd aan die van aardgas. Door overaanbod op de aardgasmarkt is de aardgasprijs gekelderde, wat een negatieve impact had op de LNG-prijzen. Het prijsmechanisme op basis van ruwe olie zal niet helemaal verdwijnen, maar wel verder in belang afnemen. Deze negatieve evolutie zal deels worden gecompenseerd door de sterke groei van de LNG-markt.

GEOPOLITIEKE SPANNINGEN

Het laaghangend fruit in de vorm van eenvoudig winbare olie- en gasreserves is de voorbije decennia grotendeels geplukt. Nieuwe vondsten moeten daarom vooral diep onder de zeebodem of in politiek en economisch (fiscaal) minder stabiele regio's gezocht worden, met alle problemen van dien. Zo krijgt Shell de plaag van oliediefstallen en sabotage in het door een burgeroorlog geteisterde Nigeria maar niet onder controle. Ook in Libië en Irak zijn de belangen van (westerse) oliemaatschappijen vaak ondergeschikt aan de grillen van lokale machthebbers. Overal ter wereld neemt het nationalisme wat betreft natuurlijke rijk-

dommen sterk toe. Het meest extreme voorbeeld is de nationalisering van Repsol YPF door de Argentijnse overheid.

Bij het toekennen van concessies en de eerste fases in aanloop naar commerciële productie zijn internationale oliegroepen meestal welkom. Naarmate de projecten vorderen, de infrastructuur haar voltooiing nadert en de technologische kennis ook lokaal toeneemt, eisen de overheden meestal een groter deel van de koek op. Aangezien de meeste geïntegreerde energiebedrijven wereldwijd actief zijn, kan geen enkele groep hieraan ontsnappen. Lokale en internationale oliegroepen kunnen op langere termijn niet zonder elkaar. Om de toekomstige investeringsbereidheid niet helemaal te hypothekeren, doen overheden er daarom goed aan om het spel niet te hard te spelen. Rusland heeft dit bijvoorbeeld goed begrepen. De samenwerking tussen Exxon Mobil en Rosneft voor exploratie in de Arctische Zee en het beëindigen van het gasmonopolie van Gazprom zijn recente voorbeelden die dit illustreren.

STIJGENDE KOSTEN

De kosten om ruwe olie te produceren, blijven steeds verder toenemen. Shell rekende voor dat de kostprijs om nieuwe olievelden te vinden en te ontwikkelen tussen 2003 en 2012 is verdrievoudigd. De winstmarges bij exploratie en productie staan dus onder druk. Dit is recent ook het geval bij de zogenoemde downstream-activiteiten: raffinage en marketing. Shell

voerde de druk op de winstmarges aan als een van de oorzaken voor de tegenvallende resultaten in de laatste maanden van het jaar. De Koninklijke is niet de enige. Ook het Franse Total en de op een na grootste Amerikaanse energiegroep Chevron lieten al weten dat het vierde kwartaal met een verlies zal worden afgesloten.

DRUK VAN INVESTEERDERS

Internationale oliegroepen geven steeds meer geld uit om minder te produceren. Tot voor enkele jaren stond alles in het teken van productiegroei. Daar lijkt onder druk van de investeerders nu een einde aan te komen. Kapitaaldiscipline is het nieuwe toverwoord. De financi-

ele markten pikken het niet langer dat miljarden dollars worden besteed aan grote projecten met een onzeker toekomstig rendement. Aandeelhouders sturen aan op het aanwenden van de kasstromen om een hoger dividend uit te keren of een programma voor de inkoop van eigen aandelen op te starten. Shell, Exxon Mobil en Chevron hebben die roep van de aandeelhouders lange tijd genegeerd, maar lijken nu toch overstag te gaan. De kapitaalbudgetten worden fors neerwaarts bijgesteld en er wordt ook werk gemaakt van het afstoten van participaties die niet tot de kernactiviteiten behoren. Een van de eerste wapenfeiten van Shells nieuwe topman was het schrappen van de geplande investering van minstens 20 miljard dollar in een Gas-to-Liquids (GTL)-fabriek in de Amerikaanse staat Louisiana. Ook stopt Shell geldverslindende activiteiten in Alaska en wil het de komende twee jaar voor minstens 15 miljard dollar aan bezittingen verkopen. Total kondigde eerder al een verlaging van de kapitaaluitgaven aan en de Britse energiegroep BP zal de komende twee jaar voor 10 miljard pond 'overtollige' activa afstoten. De opbrengsten zullen grotendeels worden aangewend om eigen aandelen in te kopen. Ook het Italiaanse ENI en BG Group stelden al een inkoopprogramma in het vooruitzicht. Deze besparingsdrift zal vrijwel zeker gevolgen hebben voor het productiepotentieel op langere termijn. Maar rekening houden met 'overmorgen' is niet de best ontwikkelde eigenschap op de financiële markten.

**FINANCIËLE
MARKTEN PIKKEN
HET NIET LANGER
DAT MILJARDEN
DOLLARS WORDEN
BESTEED AAN
GROTE PROJECTEN
MET EEN ONZEKER
TOEKOMSTIG
RENDEMENT**

