

07 Juni 2018

Kansen voor Nederlandse olie- en gasdienstverleners door aanboren nieuwe markten

Farah Abi Morshed
 Energie-econoom
 Tel: +31 6 1095 2889
farah.abi.morshed@nl.abnamro.com

Hans van Cleef
 Senior Energie-econoom
 Tel: +31 20 343 4679
hans.van.cleef@nl.abnamro.com

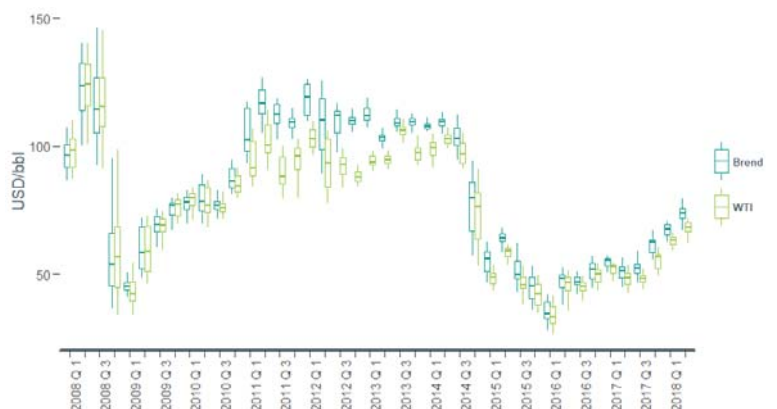


- De Nederlandse olie- en gasservicesmarkt heeft meer veerkracht nu er scherper op de kosten wordt gelet
- De verwachte prijsstijgingen vertalen zich niet noodzakelijk in nieuwe productie- en booractiviteiten
- De aanbodzijde – bestaande reserves en economisch winbare nieuwe velden – blijft zich teleurstellend ontwikkelen ...
- ... maar Nederlandse olie- en gasdienstverleners boren nieuwe markten aan

Wereldwijde olie- en gasmarkt en -prijzen

Door de productiebeperking die de organisatie van olie-exporterende landen (OPEC) heeft afgesproken, de gezonde groei van de vraag en de beperkte investeringen wereldwijd is de oliemarkt op zoek naar een nieuw evenwicht tussen vraag en aanbod. Het risico van een aanbodtekort is duidelijk aanwezig. Naar verwachting zullen de olieprijsen dan ook verder oplopen. Vanaf medio 2017 is het prijsniveau van futures verschoven van hoger (contango) naar lager (backwardation). Dit komt door de omslag van een overschot naar een tekort aan de aanbodzijde. Het positieve prijsklimaat drijft de handel op en in het verlengde daarvan de olieprijsen. Deze positieve omstandigheden vormen, in combinatie met de lage kostenbasis en de verbeterde efficiency van bedrijven op de olie- en gasmarkt, een goede basis voor het toegenomen vertrouwen. De prijs van een vat Brent-olie is in de afgelopen maanden weliswaar gestegen tot USD 80, bij een lagere volatiliteit (zie figuur 1), maar ligt nog ruim onder het recordniveau van USD 140. Voorzichtigheid en discipline blijven dus nodig.

1. Volatiliteit van de olieprijs



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Daarnaast slaat ook bij gas de balans naar de positieve kant door. De wereldwijde vraag is in 2017 gestegen ten opzichte van 2016, waarbij het gasverbruik vooral in China (+17%) en Europa (+6%) toenam en de uitvoer van vloeibaar aardgas (LNG) uit de VS fors hoger was (circa 55 miljoen m³ per dag in 2017 tegen 14 miljoen m³ per dag in 2016) (bron: Energy Information Administration – EIA). De gestegen mondiale vraag boezemt vertrouwen en optimisme in voor de gasservicessector. Hierbij moet wel worden bedacht dat de positie van gas in de energiemix onder druk kan komen door nieuw beleid en de transitie naar schone energie.

Kenmerken van de Nederlandse markt

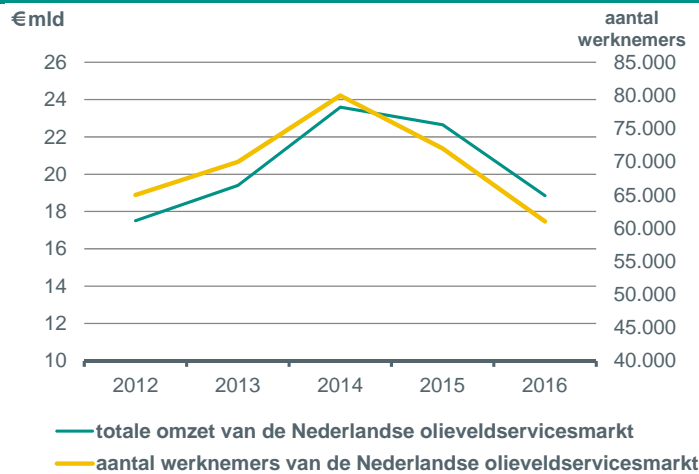
Dit gematigde optimisme is ook zichtbaar op de Nederlandse markt voor olie- en gasservices. Nederland heeft één van de grootste downstream-centra in Europa (de haven van Rotterdam), is wereldleider in olie- en gasservices, bezit een van de grootste gasvelden (in de provincie Groningen) en staat op de Europese ranglijst van gasproductie en -uitvoer op de tweede plaats. Dankzij de uitgebreide en jarenlange ervaring met gas is de Nederlandse markt sterk ontwikkeld, zijn de logistieke diensten in de aanbodketen goed gestructureerd en hebben ook andere petrochemische sectoren een impuls gekregen. De Nederlandse olie- en gasservicessector heeft echter duidelijk te lijden gehad van de daling van de olieprijs (zie figuur 1) en bevindt zich nog in de herstelfase. Vanuit dit nieuwe maar gematigde optimisme zullen vóór 2020 veranderingen in de strategieën van marktpartijen zichtbaar worden.

Ex-post: Nederlandse markt heeft meer veerkracht nu scherper op de kosten wordt gelet

Volgens een onderzoek dat Ernst & Young (EY) in 2017 uitvoerde, was de omzet van de Nederlandse olieservicessector¹ in 2016 19% lager dan in 2015 en daalde het aantal werknemers in de sector navenant (zie figuur 2). In 2016 bedroeg de olieprijs gemiddeld USD 44 per vat en pas in het vierde kwartaal van dat jaar ging de prijs richting USD 55. In reactie op de lage olieprijs hebben marktpartijen in hun kosten gesneden, en dan vooral de investeringsuitgaven. Als onderdeel van de initiatieven om de kostenbasis te verlagen werden onderhoud en investeringen uitgesteld. Hierdoor kon ook worden bezuinigd op het personeel voor onderhoud en reparaties. In 2017 ging de olieservicessector nog gebukt onder het naijleffect van de lage olieprijs, maar in 2018 zette het herstel in. Exploratie- en productiebedrijven (E&P) zijn weer meer gaan investeren. Dit houdt in dat de werkgelegenheid in de olieservicessector gaat aantrekken. Het zal echter moeilijker zijn om geschikte, goed opgeleide medewerkers te vinden: door de olie baisse verloren ze hun baan en dit heeft hun vertrouwen in de sector aangetast.

¹ De olieservicessector omvat seismisch onderzoek, exploratie & productie, technische diensten, inkoop en levering van installaties en projectuitvoering.

2. Omzet en personeel in Nederlandse olie service industrie



Bron: EY, 2017

Ex-ante: verwachte prijsstijgingen vertalen zich niet noodzakelijk in nieuwe productie- en booractiviteiten, maar wel in opvoeren bestaande investeringen

Bij het huidige positieve prijsklimaat (circa USD 75 per vat Brent-olie) werpt de afgeslankte kostenbasis vruchten af: marktpartijen hebben hierdoor meer geld in kas. Door de internationale activiteiten van de Nederlandse sector, met een sterke nadruk op het Noordzeegebied, vertalen de verwachte hogere prijzen zich mogelijk niet in nieuwe productie- en booractiviteiten. Dit heeft deels te maken met de geringe winstgevendheid van de velden in de Noordzee, die al lang in productie zijn en waar de reserves van opraken. De exploratie van bestaande velden zal naar verwachting opgevoerd worden, maar er zijn geen plannen om in nieuwe velden te investeren. Sinds 2017 is door het herstel van de investeringen de diepwaterproductie toegenomen, onder meer op het Noorse continentale plat en in Zuid-Afrikaanse wateren. Veel offshore diepwaterprojecten zijn in de voorgaande magere jaren op de lange baan geschoven, maar komen weer in beeld omdat door de gedaalde kostenbasis het break-evenpunt nu lager ligt.

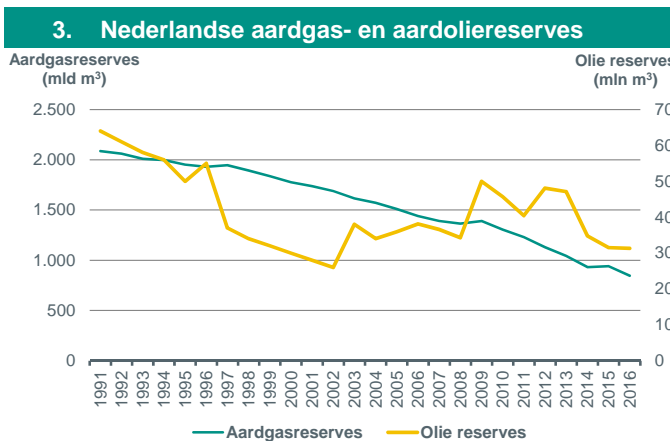
Daarnaast gebruiken E&P-bedrijven en grote geïntegreerde oliemaatschappijen het extra kasgeld om hun balans te versterken en het aandeelhoudersrendement op te krikken. In 2017 brachten de grote olie- en gasmaatschappijen hun dividend terug naar oude hoge niveaus. Ook werden aandeleninkoopprogramma weer opgestart. Voorts signaleren we een sterkere integratie in de aanbodketen. Tijdens neergaande periodes lijven bestaande marktpartijen kleinere spelers in; door ketenintegratie hopen ze waarde te creëren. Deze integratie kan voordeel opleveren doordat (1) de upstream-strategie makkelijker kan worden aangepast aan de downstream-marktvraag en (2) er meer tijd ontstaat om te reageren op marktveranderingen. De toegevoegde waarde is echter niet altijd even evident.

De tekenen van herstel duiden ook op toenemende activiteit aan het consolidatie- en acquisitiefrent. E&P-bedrijven en geïntegreerde oliereuzen gebruiken sinds kort hun extra liquiditeiten om te investeren en bestaande activa over te nemen die operationele en financiële synergie kunnen opleveren. Met deze acquisities worden de bestaande investeringen aangevuld en kan de productie worden verhoogd. Hiermee wordt de

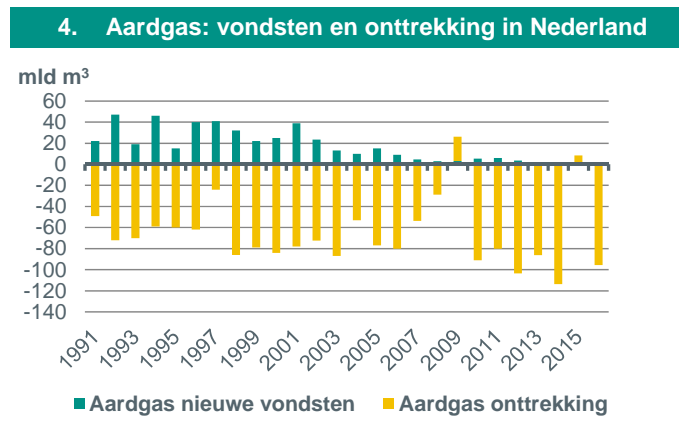
verhouding tussen vraag en aanbod slechts gedeeltelijk hersteld. Het aanbod blijft namelijk te krap. De recent toegenomen geopolitieke risico's die de prijzen en de volatiliteit opdrijven, kunnen echter de fusie- en overnameactiviteit remmen.

De aanbodzijde – bestaande reserves en economisch winbare nieuwe velden – blijft zich teleurstellend ontwikkelen

Ondanks de tekenen van herstel nemen de Nederlandse aardgas- en aardoliereserves af (zie figuur 3). De afname van het productievolume wordt namelijk niet gecompenseerd door productie uit nieuw ontdekte velden. Integendeel, de omvang van nieuw gevonden aardgasvelden (in miljarden m³) blijft ver achter bij de winning (zie figuur 4). Dit verklaart de dalende trend van de aardgasreserves (zie figuur 3), die te wijten is aan (1) het gebrek aan potentiële en economisch winbare velden en (2) de daling van de uitgaven voor exploratie sinds de neergang in 2014. Uiteraard speelt ook de aangekondigde stopzetting van de aardgaswinning in Groningen een rol. De cijfers in de grafieken betreffen het Groningse veld en alle andere locaties op zee en op land. Nederlandse olie- en gasmaatschappijen zijn echter niet alleen in eigen land actief, maar ook in andere regio's zoals de Noordzee, de Golf van Mexico en het Midden-Oosten.



Bron: CBS, ABN AMRO Economisch Bureau



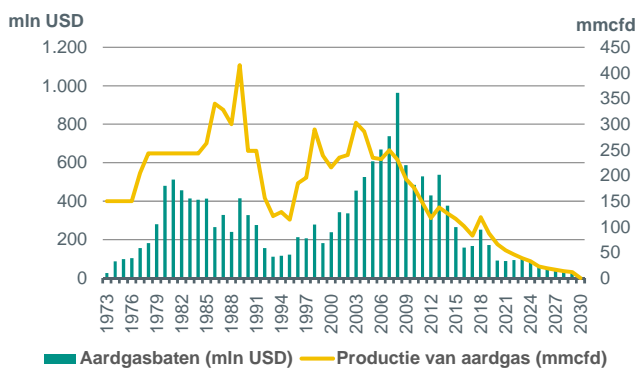
Bron: CBS, ABN AMRO Economisch Bureau

Stopzetting van productie in Groningen heeft verstrekende gevolgen

De aankondiging dat de winning van aardgas in het Groningse veld in de periode tot 2030 volledig wordt afgebouwd (zie figuur 5), roept een aantal vragen op. Nederland is nu nog een van de grootste gasexporteurs, maar wordt in de toekomst een netto-importeur (zie figuur 6). Omdat het Groningse veld in 2017 goed was voor 60% van de binnenlandse productie, krijgt de Nederlandse regering te maken met een daling van de aardgasbaten (zie figuur 5). Wood Mackenzie heeft berekend dat de netto contante waarde van het Groningse veld is gedaald van USD 26 miljard vorig jaar naar USD 5 miljard. Dit gebeurt bovendien in een periode waarin voor gas een steeds belangrijkere rol is weggelegd als de minst vervuilende fossiele brandstof. De aangekondigde stopzetting van de aardgaswinning impliceert niet alleen dat de binnenlandse aardgasproductie naar beneden gaat, maar ook dat binnen een heel kort tijdsbestek moet worden omgeschakeld van laag- naar hoogcalorisch gas. De gasservicesector moet anticiperen op de aangekondigde stopzetting en zich meer gaan richten op de gaswinning uit kleinere, geïsoleerde velden die het einde van hun economische levensduur naderen.

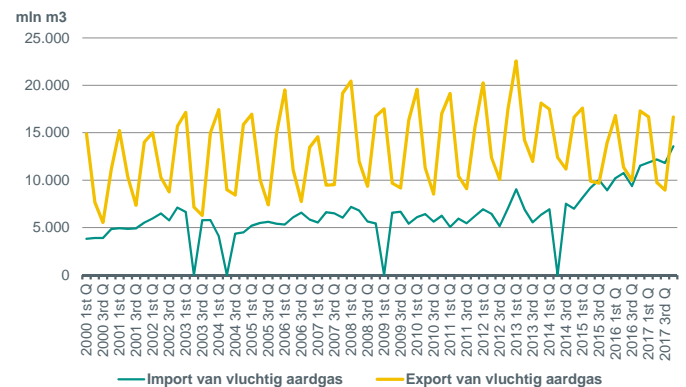
Het productieverlies wordt gedeeltelijk gecompenseerd door laagcalorisch gas dat in andere landen in Noordwest-Europa wordt ingekocht. Het resterende deel van het productieverlies wordt opgevangen door de invoer van hoogcalorisch gas uit Rusland en/of vloeibaar aardgas uit Qatar, Australië en/of de VS. Dit hoogcalorisch gas moet door de toevoeging van stikstof worden omgezet in laagcalorisch gas. Hiervoor moeten nieuwe stikstoffabrieken worden gebouwd, want de bestaande fabrieken naderen de grens van hun productiecapaciteit. Daarnaast vormt het een prikkel om naar schonere energiebronnen op zoek te gaan en nieuwe grensoverschrijdende handelsstromen te verkennen. Na slechte tijden komen er nu misschien goede tijden.

5. Aardgasbaten en -productie Groningen



Bron: Wood Mackenzie, ABN AMRO Economisch Bureau

6. Nederlandse invoer en uitvoer van aardgas

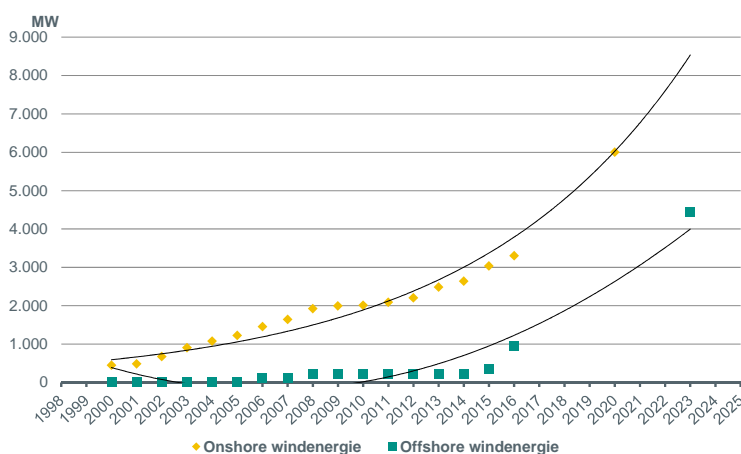


Bron: CBS, ABN AMRO Economisch Bureau

Nederlandse olie- en gasdienstverleners boren nieuwe markten aan

Nederlandse dienstverlenende bedrijven aan de olie- en gasindustrie zoeken naar nieuwe wegen om hun expertise ten gelde te maken nu het aanbodtekort aanhoudt en de transitie naar schone energie is ingezet. Door de opmars van offshore energie en dreigende afschaffing van subsidieregelingen liggen hier in toenemende mate strategische kansen. Dit valt naadloos samen met de 'Routekaart windenergie', waarin het kabinet plannen heeft ontvouwd voor de realisatie van windparken op zee met een vermogen van 4,5 gigawatt in 2023 en op land met een vermogen van 6 gigawatt in 2020 (zie figuur 7). De doelstelling voor de lange termijn is 11,5 gigawatt windenergie op zee in 2030. Dit cijfer illustreert de toegenomen economische kansen die de groei van windenergie biedt. We zien dan ook dat olie-exploratiebedrijven door de Nederlandse overheid worden ingehuurd om voor de offshore windenergiesector locaties te evalueren, resources te beoordelen en projecten aan te bevelen. Baggeraars benutten hun geotechnische expertise om in offshore windenergie voet aan de grond te krijgen en olie-exploitanten richten zich op het ontwerp en de aanleg van windparken op land en op zee.

7. Huidig en verwacht vermogen van windenergie op land en op zee in Nederland



Bron: CBS, ABN AMRO Economisch Bureau

Innovatieve techniek en digitalisering: de strategisch koers van de toekomst

De consolidatie binnen de olie- en gasservicesector lijkt zich toe te spitsen op specifieke competenties. Sommige oliedienstverleners die zich op het overnamepad hebben begeven, lijken expliciet op zoek te zijn naar bedrijven die gespecialiseerd zijn in data-analyse, imaging en digitalisering om zo hun efficiency op het vlak van exploratie en winning te vergroten (bron: PWC, 2017). Hierdoor kan mogelijk de economische levensduur van velden worden verlengd en de winstgevendheid worden vergroot. Door het gebruik van sensoren en superieure imagingtechnieken verbetert de kwaliteit van verzamelde gegevens over velden en reserves. Data-analyse maakt het mogelijk om gegevens efficiënt te verwerken en “machine learning” leidt tot de verbetering van processen doordat patronen automatisch worden herkend. Voorts kan met computergestuurde simulatie noodzakelijk onderhoud worden voorspeld. Automatisering en geavanceerde apparatuur zijn ook elementen van de digitale transitie. Dit klinkt misschien allemaal wat vergezocht, maar deze toekomst is dichterbij dan we denken. Omdat de komende tijd alleen de sterksten zullen overleven, is het belangrijk om een voorsprong op de concurrentie te hebben. De ontwikkeling van een robuuste digitale strategie is van essentieel belang om de integratie van deze technologieën in goede banen te leiden, vooral omdat dit nieuwe problemen op het gebied van cyberveiligheid oproept.

Ontmanteling vereist samenwerking – wederzijdse verplichtingen en voordelen

De ontmanteling van installaties hangt al een tijd als een molensteen om de nek van zowel bedrijven als de overheid. Vooral in het Noordzeegebied worden, als gevolg van de lage olie- en gasprijzen en de hoge kosten, ontmantelingsactiviteiten opgeschort. Daarnaast spelen er cruciale andere aspecten, onder meer juridische risico's, de strikte regelgeving ten aanzien van ontmanteling en de erkenning van gezamenlijke verplichtingen uit hoofde van gezamenlijke contracten voor velden en/of installaties. Het feit dat niet alleen aan nationale regelgeving moet worden voldaan, maar ook aan EU-milieuwetgeving vergroot de complexiteit. Het Verdrag van de Verenigde Naties inzake

het zeerecht, de richtlijnen van de Internationale Maritieme Organisatie (IMO) en wetten inzake de bescherming van het leven in zee en afvalbeheer zijn slechts enkele voorbeelden van de vele protocollen. Gegeven alle regelgeving moeten marktpartijen zich bewust zijn van de gevolgen van ontmanteling en andere methodes of alternatieven onderzoeken. Dit vormt een stimulans voor belanghebbenden om aansprakelijkheden te delen en van elkaars ervaringen te leren. Gegevensverzameling en efficiency dragen bij aan innovatieve alternatieven voor ontmanteling (andere afdichtingsmaterialen of -technologieën) of hergebruik, terwijl de best practices in acht worden genomen. Voorbeelden van nieuwe bestemmingen zijn het gebruik van platforms voor opslag (van gas), CO₂-opslag, rifconstructie, flexibel gebruik van pijpleidingen, etc. (bron: EBN, 2016). Verder kunnen oliedienstverleners, boormaatschappijen en well-servicebedrijven schepen, expertise en machines voor sloop, en afvalstortplaatsen beschikbaar stellen.

Conclusie

Ondanks het gunstige prijsklimaat kenmerken voorzichtigheid en discipline nog steeds de Nederlandse olie- en gassector. Door de kostendiscipline en stijgende prijzen hebben bedrijven meer geld in kas. Dit gebruiken ze om hun balans te versterken en het aandeelhoudersrendement op te krikken. Daarnaast leiden de tekenen van herstel tot een toenemende activiteit aan het consolidatie- en acquisitiefrent. Dit kan operationele en financiële synergie opleveren. De hogere prijzen leiden echter niet noodzakelijk tot nieuwe exploratie- en booractiviteiten. Veeleer worden bestaande investeringen opgevoerd en worden investeringen die tijdens de neergaande periode zijn stilgezet, weer opgestart.

In Nederland blijft de aanbodzijde – bestaande reserves en economisch winbare nieuwe velden – zich teleurstellend ontwikkelen, want de exploratie-uitgaven dalen. Daarbij komt dat de recente aankondiging dat de winning van aardgas in het Groningse veld in de periode tot 2030 volledig wordt afgebouwd, een aantal vragen oproept. Dit creëert echter ook nieuwe kansen. Als het productieverlies gedeeltelijk wordt opgevangen door de invoer van hoogcalorisch gas uit Rusland en andere landen, moeten nieuwe stikstoffabrieken worden gebouwd. Daarnaast vormt het ook een prikkel om naar schonere energiebronnen op zoek te gaan en nieuwe grensoverschrijdende handelsstromen te verkennen. De groei van windenergie, zowel op land als op zee, biedt meer economische kansen voor olie- en gasdienstverleners. Omdat in de olie- en gassector in de toekomst alleen de sterkste spelers overblijven, zijn de integratie van innovatieve technologieën en digitalisering van cruciaal belang. Dit om de economische levensduur van velden te verlengen, onderhoud te voorspellen en de winstgevendheid te verbeteren.

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeurs, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden