

Blitz-Licht

Kreditanalyse

Energieinfrastruktur

15.04.2025, markus.schmid@kfw.de, paul.gussmann@kfw.de

Einleitung

Die Lagerung und das Handling von flüssigen Massengütern erfordern spezialisierte Anlagen entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Die Notwendigkeit der besonderen Behandlung von Gefahrgütern führte zur Entstehung des unabhängigen Tanklagersektors. Flüssige Energierohstoffe machen nach wie vor den Löwenanteil des Tanklagermarkts aus, der daher traditionell als Midstream-Komponente der Öl- und Gas-Wertschöpfungskette angesehen wird. Die anhaltenden Diskussionen über die Klimapolitik, geopolitische Auswirkungen auf die Energieversorgung sowie der anhaltende Renditedruck der Investoren erschweren die Auswahl der künftig benötigten Tanklagerdienstleistungen. Da sich die Energiewende auf dem globalen Ölmarkt verlangsamt hat, wird es zunehmend schwieriger, weitreichende Entscheidungen über Geschäftsstrategien zu treffen.

Helikopterperspektive

Die Tanklagerindustrie agiert in einer wechselseitigen Beziehung zu global produzierten und vermarkteten flüssigen Massengütern, deren Eigentum fast nie auf den Lagerbetreiber übergeht. Lagerunternehmen sind nie Vorreiter, sondern gelten vielmehr als Mitläufer in einer kundengetriebenen Energiearchitektur. Im Wesentlichen ist die Lagerung ein lokales Geschäft, das von Handelsrouten, der nachgelagerten Energienachfrage und strukturellen Produktungleichgewichten abhängt. Es haben sich regionale Lagercluster entwickelt (Amsterdam, Rotterdam, Antwerpen – ARA, Singapur, Houston), die den Großteil der zukünftigen Investitionen anziehen werden. Eine Diversifikation weg vom Rohöl wird zumindest in Europa einigermaßen ernst genommen. Die europäischen Volkswirtschaften haben sich von russischem Pipeline-Öl und -Gas abgewendet. Stattdessen haben sie ihre Energieimporte auf dem Seeweg (LNG, Diesel, Methanol) erhöht. Die Versorgungssicherheit steht weiterhin ganz oben auf der politischen Agenda und wirkt sich positiv auf das Geschäft der Brennstofflagerung aus.

Gute Stimmung auf der StocExpo

Das 20-jährige Jubiläum des wichtigsten Branchentreffs, das jüngst in Rotterdam auf der StocExpo gefeiert wurde, warf ein insgesamt zufriedenstellendes Licht auf die Zukunft. Vor dem Hintergrund der Tatsache, dass die globale Abkehr von fossilen Brennstoffen hin zu nachhaltigeren Energiequellen erst begonnen hat, geht die überwältigende Mehrheit der Marktteilnehmer davon aus, sich vorerst in einem grundsätzlich stabilen Umfeld zu bewegen. Obwohl der Wandel in der Energielandschaft erhebliche Herausforderungen mit sich bringt, scheint der Lagersektor gut aufgestellt zu sein, um sich anpassen und weiterhin einen essenziellen Service anbieten zu können. Ohne die Komponente der Lagerung wird die Energiewende mit mehreren neuartigen Brennstoffen nicht gelingen. Auf der Konferenz wurde versucht, das geschlossene Ökosystem der Tankterminals mit einer Vielzahl innovativer Dienstleistungen wie Robotik, Sicherheitstechnologien, Datenanalyse, Automatisierung, Virtual Reality usw. zu verbinden. Von Terminal zu Terminal besteht ein enormes Potenzial für Effizienzsteigerungen, die auch finanzielle Verbesserungen mit sich bringen dürften. Der Ausbau neuer Tankkapazitäten hinkt derzeit hinterher, da die Branche mit Investitionen zurückhaltend ist, solange feste Zusagen und die Unterstützung durch die Abnehmer eher spärlich sind. Wir betrachten dies nicht als Nachteil, denn auf diese Weise können Überkapazitäten sowie spekulative Manöver vermieden werden.

Zentrale Themen auf der Fachmesse

1. Die Zukunft ist blau und grün statt grau und braun. Kohlenstoffabscheidung und -lagerung (Carbon Capture and Storage, CCS) entwickelt sich

zur führenden Netto-Null-Emissionslösung für fossile Brennstoffe. CCS macht konventionelle Brennstoffe klimaneutraler und verlangsamt den Übergang hin zu Wasserstoff und dessen Speicherbedarf. Gleichzeitig macht CCS alternative Brennstoffe kostengünstiger. Bis 2030 sollen blauer Ammoniak und Wasserstoff (Produktion mit CCS) aufgrund der CO₂-Besteuerung günstiger sein als ihre grauen Pendanten (Produktion mit Gas ohne CCS). Grüne Alternativen werden mehr Zeit benötigen, um kostenseitig wettbewerbsfähig zu werden. Man schätzt grob, dass sie bis 2030 immer noch doppelt so teuer sein werden wie ihre blauen Pendanten.

2. Der Einsatz alternativer Kraftstoffe wird rapide zunehmen. Während der Einsatz von Wasserstoff und Ammoniak erst nach 2030 signifikant steigen wird, dürften alternative Brennstoffe bis 2045 mehr als 50 Prozent der gesamten Brennstoffnachfrage in Europa ausmachen.
3. Der Ausstieg aus fossilen Brennstoffen wird sich länger hinziehen als erwartet, was das traditionelle Geschäftsmodell von Tanklagern noch sehr viel länger stützen dürfte. Die langsamere Verbreitung von E-Fahrzeugen und Anzeichen für eine mögliche Neuverhandlung des Verbrennerverbots ab 2035 bremsen die Energiewende zusätzlich ab. Zudem werden Verbrauchergruppen für schwer dekarbonisierbare Verwendungszwecke (Schwerlastverkehr, Luftfahrt, Bergbau u.a.) weiterhin fossile Kraftstoffe nachfragen.
4. Einiges deutet darauf hin, dass die Lagerbranche innerhalb der bestehenden Infrastruktur ihre Position in der Wertschöpfungskette besser behaupten können wird als ursprünglich angenommen. Eine hohe Auslastung der Tanks, ein wiederkehrendes Interesse der globalen Handelshäuser an Kapazitäten und eine etwas bessere relative Positionierung der Lagerung gegenüber der Raffineriebranche innerhalb der „Merit-Order“ sprechen für die Lagerbranche.
5. Der von den USA initiierte Zollkrieg hat derzeit keine nennenswerten oder spürbaren Auswirkungen auf das Geschäft der Terminalbetreiber in der EU.

Zunehmende Aktivitäten im Bereich M&A erwartet

Die japanische Reedereigruppe Mitsui O.S.K. Lines hat kürzlich 100 Prozent der Mitgliedschaftsrechte an LBC Tank Terminals für stolze 1,7 Mrd. US-Dollar erworben, was einer atemberaubenden Unternehmensbewertung entspricht, die es in diesem Sektor wahrscheinlich noch nie gab. Da die Boomphase nach der Corona-Pandemie mit überbordenden weltweiten Lagerbeständen nicht zurückgekehrt ist, müssen industrielle Logik (d. h. erwartete Einsparungen und Synergien) sowie ein sehr hohes erwartetes Wachstumspotenzial im Chemielagerbereich ausschlaggebend dafür gewesen sein. Da sich ein großer Teil der Branche im Besitz institutioneller Anleger befindet, wären wir nicht überrascht, wenn wir in nächster Zeit mehr Private-Equity-Transaktionen sehen würden. Insbesondere Eigentümer mit langfristigeren Investitionen könnten sich zum Verkauf ihrer Anteile entschließen. Wir gehen davon aus, dass Premiumpreise nur noch für diversifizierte Akteure mit Fokus auf Chemikalien und nicht-fossile Ölprodukte gezahlt werden.

Stabile Aussichten nicht in Gefahr

Leicht steigende Lagerpreise, robuste Produktströme, hohe Auslastung und weitere unterstützende Faktoren (Versorgungssicherheit, Deindustrialisierung) treffen auf einige moderate Gegenwinde (längere Amortisationszeiten bei neuen Energiespeichern, inverse Terminstruktur, politische Unsicherheit, steigende Zinsen). In Anbetracht der langfristigen Perspektiven bleibt der Ausblick für den Sektor stabil. Erdölprodukte werden ihren Anteil am Energiemix länger als erwartet behalten. Wachsende Mengen alternativer Brennstoffe werden für eine stärkere Auslastung der Tanks sorgen, sodass der Tanklagersektor von einer längeren Nutzung seiner Infrastruktur profitieren dürfte.