

# Royal Dutch Shell plc

EURONEXT Amsterdam: RDSA



## Autoren dieser Analyse:



### Adrian Rogl

"Ich kann Versagen akzeptieren, keiner ist perfekt. Aber was ich nicht akzeptieren kann ist, es nicht zu versuchen." - Michael Jordan



### Christian Lämmle

"Markets are never wrong, only opinions are." - Jesse Livermore

## 1. Das Unternehmen

### Kurzvorstellung

Wenn sich Anleger über den **Öl-Sektor** austauschen, sind die Meinungen meistens sehr gespalten. Hohen Dividendenrenditen stehen Abwärtstrends und wenig bis kein Zukunftspotenzial gegenüber. Allerdings wollen sich Unternehmen wie Royal Dutch Shell auch umorientieren und auf die Energiewende einstellen. Ob das gelingt, ist wiederum eine andere Frage. Die Öl-Nachfrage steigt stetig weiter an, auch wenn es 2020 durch den weltweiten Lockdown Einbußen gab.

Charttechnisch ist Shell in einem **Abwärtstrend**, welcher lediglich in einer ganz langfristigen Perspektive (seit den 1980er-Jahren) noch als Korrektur einer Aufwärtsbewegung gesehen werden kann.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 23.06.2021.

WKN / ISIN	A0D94M / GB00B03MLX29 (A0ER6S / GB00B03MM408)
Branche	Energie
Einordnung (P. Lynch)	Zyklischer
Marktkapitalisierung	130,00 Mrd. EUR
Dividendenrendite	3,42 %
KGV	-7,4
Firmensitz	London (GBR) / Den Haag (NL)

# Geschäftsmodell

Die Muschel des Logos geht zurück aufs Jahr 1833. Damals war die „Shell-Muschel“ das Symbol eines Kuriositätengeschäfts, in dem u. a. dekorative Muscheln (engl.: Shell) verkauft wurden.

Heute hat Shell relativ wenig mit Muscheln zu tun. Das Unternehmen ist **eines der größten Mineralöl- und Erdgasunternehmen** der Welt und sollte fast jedem ein Begriff sein.

Das Geschäftsmodell ist simpel, denn Shell ist an der ganzen **Wertschöpfungskette der Ölbranche** beteiligt. Diese besteht aus drei Bereichen: Upstream, Midstream und Downstream (siehe Abb. 1a). Die drei Begriffe sind später für die Segmente nochmal wichtig. Bildlich vorgestellt also: Aus dem Boden hoch, Transport in der Mitte und dann wieder runter in den Tank.

Öl und Gas wird gefördert, weiterverarbeitet und entweder über Tochterfirmen, Partner oder das eigene Tankstellennetz an den Verbraucher gegeben. Shell hat das weltweit größte Netzwerk an Tankstellen (siehe Abb. 1d).

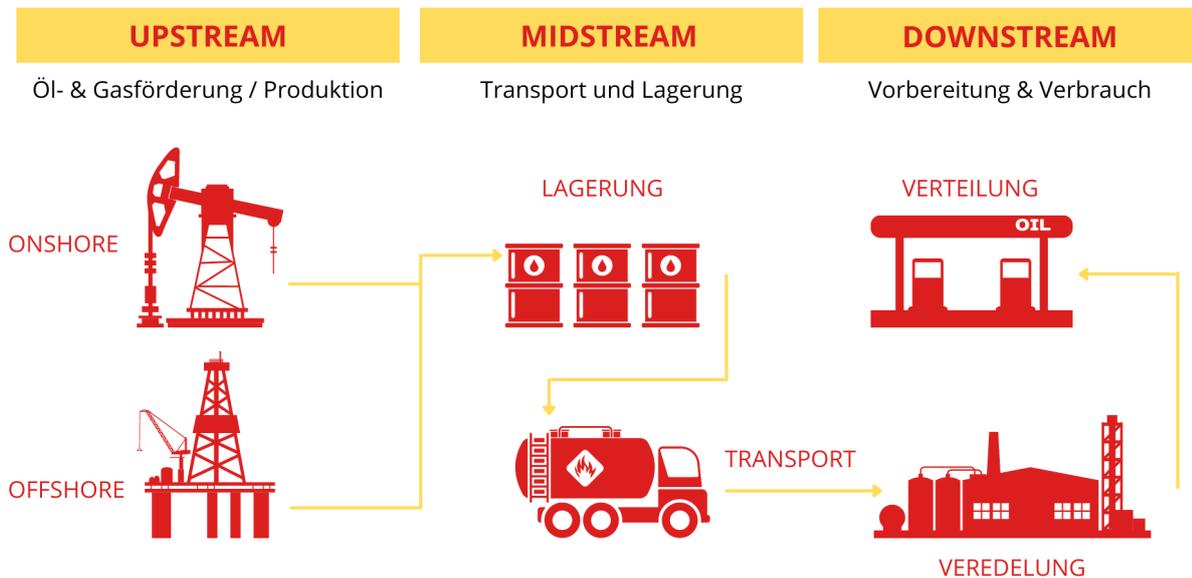


Abb. 1a: Die Aufteilung der Ölindustrie-Wertschöpfungskette.

Entity	MtCO <sub>2</sub> e	% of global
1. Saudi Aramco, Saudi Arabia	59,262	4.38%
2. Chevron, USA	43,345	3.20%
3. Gazprom, Russia	43,230	3.19%
4. ExxonMobil, USA	41,904	3.09%
5. National Iranian Oil Co.	35,658	2.63%
6. BP, UK	34,015	2.51%
7. Royal Dutch Shell, The Netherlands	31,948	2.36%
8. Coal India, India	23,124	1.71%
9. Pemex, Mexico	22,645	1.67%
10. Petroleos de Venezuela (PDVSA)	15,745	1.16%
11. PetroChina / China Natl Petroleum	15,632	1.15%
12. Peabody Energy, USA	15,385	1.14%
13. ConocoPhillips, USA	15,229	1.12%
14. Abu Dhabi, United Arab Emirates	13,840	1.01%
15. Kuwait Petroleum Corp., Kuwait	13,479	1.00%
16. Iraq National Oil Co., Iraq	12,596	0.93%
17. Total SA, France	12,352	0.91%
18. Sonatrach, Algeria	12,302	0.91%
19. BHP Billiton, Australia	9,802	0.72%
20. Petrobras, Brazil	8,676	0.64%
Top Twenty	480,168	35.45%
Global	1,354,388	100.00%

Abb. 1b: Die 20 Unternehmen mit den weltweit meisten Treibhausemissionen von 1965 bis 2017 (Quelle: Climate Accountability Institute).

20 Unternehmen weltweit sind für den Ausstoß von einem Drittel aller Treibhausgase verantwortlich. Shell belegt Platz sieben in dieser Liste. Dafür steht Shell heftig in der Kritik. Seit neuestem wird deswegen auch in erneuerbare Energien investiert und das Ziel „Zero Emissions“ gesetzt. Emissionen konnten insgesamt schon gesenkt werden (siehe Abb. 1c). Shell hat trotzdem noch einen langen Weg bis zum klimaneutralen Konzern.

Greenhouse gas (GHG) emissions

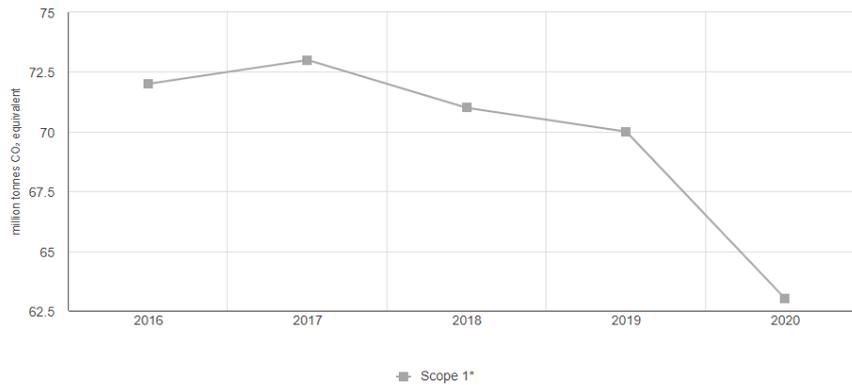


Abb. 1c: Treibhausgas-Emissionen von Shell (Quelle: Shell).

Im Folgenden haben wir die einzelnen Segmente genauer unter die Lupe genommen:

### Oil Products

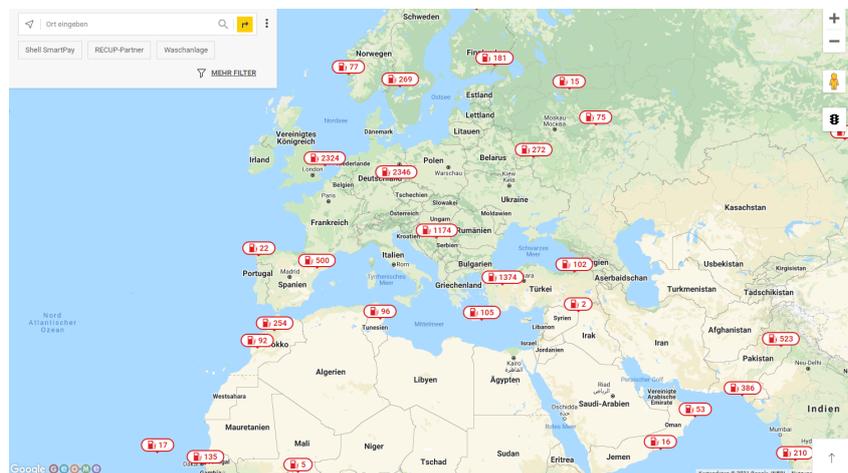
Das mit Abstand wichtigste Segment "Oil Products", z. Dt. "**Ölprodukte**", beinhaltet alles, was von Shell erwartet wird.

Der Kern des Segments ist die Wertschöpfung aus Rohöl, also Veredelung zu Produkten, die weltweit über sämtliche Wege, wie bspw. über das bereits erwähnte, eigene und größte Tankstellennetzwerk, vermarktet werden.

Nutzen für die Produkte findet sich im häuslichen, industriellen und Transportgebrauch. Diese sind:

- Benzin
- Diesel
- Heizöl
- Flugzeugtreibstoffe
- Schiffskraftstoffe
- CO2 reduzierte Treibstoffe
- Schmierstoffe
- Bitumen
- Schwefel

Außerdem bietet man Kunden den Einbau von E-Ladestationen an oder das Laden von E-Autos an Shell Tankstellen.



## Upstream

Das gleichnamige Segment hat seine Kernaufgabe im ersten Sektor der Wertschöpfungskette der Ölindustrie. Shell fördert **Erdöl, Erdgas und Erdgasflüssigkeiten**. Allerdings sind hier auch einige Aktivitäten aus dem **Midstream**-Bereich involviert, also Transport und Lagerung der Rohstoffe.

## Chemicals

Der kleinste Teil der Angebotspalette von Shell versorgt Kunden mit einer Reihe von Basis- und Zwischenchemikalien, die zur Herstellung von Alltagsprodukten benötigt werden.

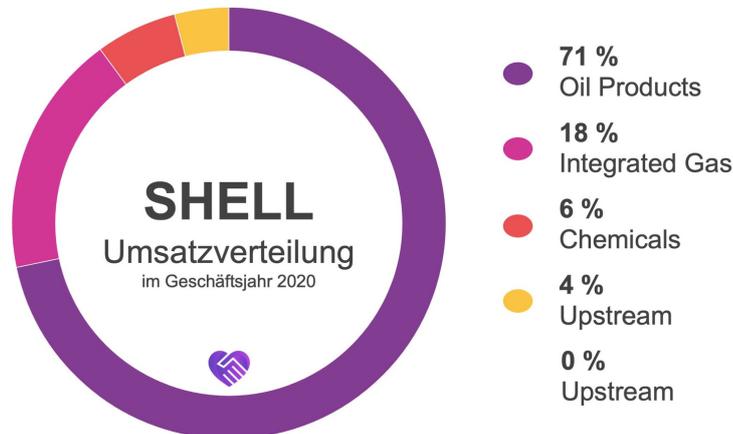


Abb. 1e: Umsatzverteilung nach Sektoren.

## 2. Fundamentale Ansicht

### Kennzahlen

Vorab: Um einen ganzheitlichen Eindruck von Shells zyklischem Charakter zu erhalten, sollten u. U. längere Zeiträume als in dieser Analyse betrachtet werden. Der Umsatz von Shell entwickelt sich in Abhängigkeit zum Ölpreis und der gesamtwirtschaftlichen Lage sehr zyklisch und unbeständig. Im betrachteten Zeitraum ist der Umsatz um durchschnittlich **ca. 6,2 % pro Jahr** geschrumpft (seit 2016). Dabei sollte jedoch beachtet werden, dass im Zuge der Corona-Pandemie ein **Einbruch von fast 50 %** verzeichnet wurde. Außer bei „Corporate“ wurden in allen Segmenten negative Wachstumsraten verzeichnet. Bis 2023 soll der Umsatz wieder auf ungefähr **292 Mrd. USD** ansteigen, was einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von **17,41 %** entspricht. Analog zum Umsatz ist auch die Gewinnentwicklung von Shell sehr zyklisch. Während von 2016 bis 2019 gute Wachstumsraten beim EBT und Konzerngewinn erzielt werden konnten, wurde im Jahr 2020 ein Verlust vor Steuern in Höhe von 26,97 Mrd. USD erwirtschaftet. Dieses Ergebnis ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die operativen Kosten von Shell in der Corona-Pandemie größtenteils stagnierten, während der Umsatz stark eingebrochen ist. Darüber hinaus sind die Kosten für Abschreibung, Erschöpfung und Amortisation von **28,7 Mrd. USD** in 2019 auf 52,4 Mrd. USD in 2020 förmlich explodiert.

Der Umsatz von Shell lässt sich wie folgt aufgliedern: Integrated Gas steht für Aktivitäten, die die Verarbeitung und den Handel mit Erdgas betreffen. Das „Shell Ventures“-Portfolio gehört ebenfalls hierzu. Das **Upstream-Segment** beschäftigt sich mit der Exploration, Förderung und Vermarktung von Rohöl und Erdgas sowie der Infrastruktur für die Transportation. Der Bereich **Oil Products** beinhaltet die Raffination von Rohöl und die weltweite Vermarktung der daraus entstehenden Produkte (z. B. Benzin, Diesel, Kerosin). Unter dem Segment **Chemicals** wird das Geschäft mit Chemikalien für verschiedenste Anwendungen betrieben. **Corporate** bezeichnet nicht-operative Aktivitäten, die Shells interne Prozesse (z.B. Finanzmanagement) unterstützen.

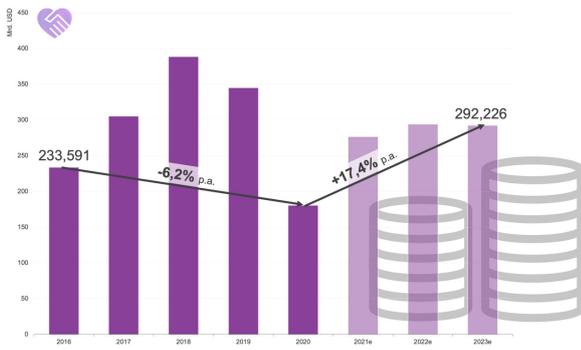


Abb. 2a: Umsatzentwicklung (eigene Darstellung)

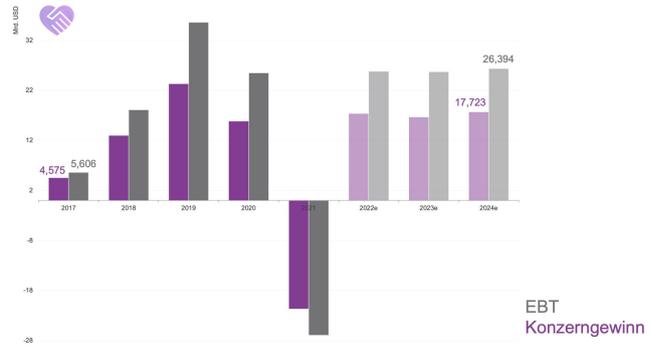


Abb. 2b: EBT- und Konzerngewinnentwicklung (eigene Darstellung)

Geografisch ist der Umsatz im Jahr 2020 auf **drei Kontinente** verteilt. 36 % entfallen auf Asien und je 28 % auf die USA und Europa. Die restlichen 8 % sind Mittel- und Südamerika zuzurechnen.

Zum ersten Mal seit 1945 wurde außerdem die Dividende gekürzt. Während 2019 noch 1,88 USD pro Aktie ausgeschüttet wurden, erhielten die Aktionäre 2020 nur noch 0,65 USD pro Anteil, was einer Kürzung von **65,4 %** entsprach. Strategisch war dies sicherlich richtig. Zum Zeitpunkt der Kürzung waren die zukünftigen Aussichten **sehr unsicher**, weswegen die Liquidität des Konzerns sicher gestellt werden musste. Die gekürzte Dividende wurde zwischenzeitlich bereits wieder leicht angehoben. Auch künftig wird eine moderate jährliche Steigerung erwartet.

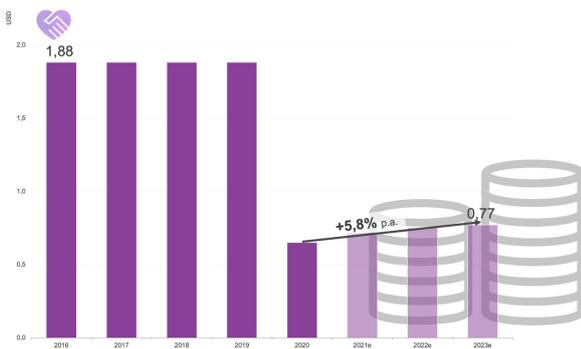


Abb. 2c: Dividendenentwicklung (eigene Darstellung)

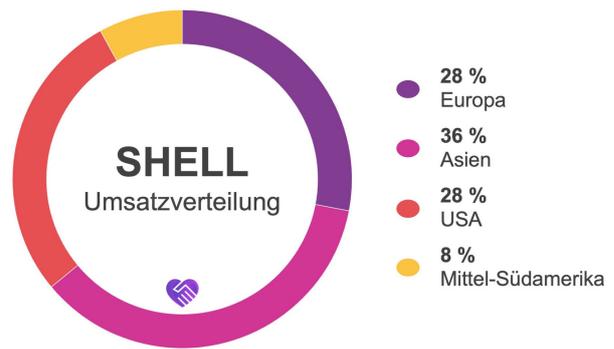


Abb. 2d: Umsatzverteilung nach Regionen (eigene Darstellung)

## Einordnung nach Peter Lynch



**Slow Grower**  
- Wachstum: 2 % - 4 %  
⇒ Dividende: großzügig + regelmäßig



**Average Grower**  
- Wachstum: 10 % - 12 %  
⇒ stetig + kontinuierlich

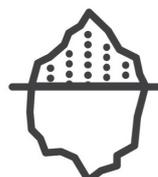


**Fast Grower**  
- Wachstum: 20 % - 25 %  
⇒ Expansion + Reinvestitionen  
⇒ häufig klein + aggressiv + neu

**Zykliker**  
- zyklische Gewinnentwicklung  
⇒ Umsatzentwicklung  
⇒ parallel zur Gesamtwirtschaft



**Turnaround**  
- Konkurs droht  
- extremer Kursverlust  
⇒ Hoffnungsschimmer



**Asset Play**  
- Betriebsvermögen  
⇒ von Masse übersehen  
⇒ z.B. Liquidität, Immobilien, ...

Abb. 2e: Shell ist ein typischer Zykliker.

## Chancen und Risiken

Die Chancen von Shell liegen u. a. in der niedrigen Bewertung. Das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2021 beträgt je nach Schätzung ungefähr 9. Der zyklische Charakter der Gewinnentwicklung darf dabei jedoch nicht vergessen werden. Zudem kann der Aktie von Shell eine Art „Inflationsschutz“ zugeschrieben werden, denn die Unternehmensentwicklung (Umsatz, Gewinn) wird maßgeblich vom Ölpreis beeinflusst. Derzeit kostet ein Barrel Rohöl der Sorte Brent ungefähr **75 USD**. Im Falle einer starken Inflation und somit steigenden Rohstoffpreisen würde Shell indirekt profitieren. Royal Dutch Shell ist als Zykliker einzuordnen. Im CS Research-Rating für Slow Grower [BETA] erzielt Royal Dutch Shell 5 von 10 Punkten. Darüber hinaus stellen die Investitionen von Shell in **erneuerbare Energien** eine weitere interessante Chance dar. Nach eigenen Angaben werden jährlich bis zu **2 Mrd. USD** in saubere Energielösungen wie Wind oder Solar investiert. Außerdem beteiligt sich der Konzern im Rahmen seines Venture-Portfolios an jungen, disruptiven Unternehmen und unterstützt diese in der Wachstumsphase. Hier muss jedoch erwähnt werden, dass Shell in der Vergangenheit die selbst gesetzten Ziele **nicht immer eingehalten** hat.

Das offensichtlichste und größte Risiko für Shell besteht darin, dass der weltweite Bedarf an **Öl nachhaltig abnimmt** und gleichzeitig der Umschwung zu erneuerbaren Energien misslingt. Denn wie ersichtlich, waren im Geschäftsjahr 2020 mehr als **70 %** von Shells Umsatz auf das Geschäft mit Öl zurückzuführen, wodurch sich eine nicht zu vernachlässigende Abhängigkeit von der Entwicklung dieses Bereichs ergibt. Der Konzern ist sich diesem Risiko durchaus bewusst. Vorstandsmitglied Huibert Vigeveno ist der Meinung, dass das Zeitalter von „Big Oil“ vor dem Ende steht und geht davon aus, dass **Wind, Solar und Wasserstoff** diesen Platz einnehmen werden. In einem Gespräch mit dem Handelsblatt sagte er, dass Shell „neue Geschäftsmodelle entwickeln und kosteneffizienter werden“ müsse. Bis **2050** will das Unternehmen **Klimaneutralität** erreichen. Interessant ist, dass die Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) bzgl. der langfristigen Nachfrage nach Mineralölprodukten eine andere Meinung vertritt. In der Studie „World Oil Outlook“ aus dem Jahr 2020 geht die OPEC davon aus, dass die Erdölnachfrage u. a. aufgrund des Wirtschaftswachstums in China und Indien bis **2045 auf 109,1 Mio. Barrel** pro Tag anwachsen wird. Diese Prognose gilt unter Experten jedoch als umstritten.

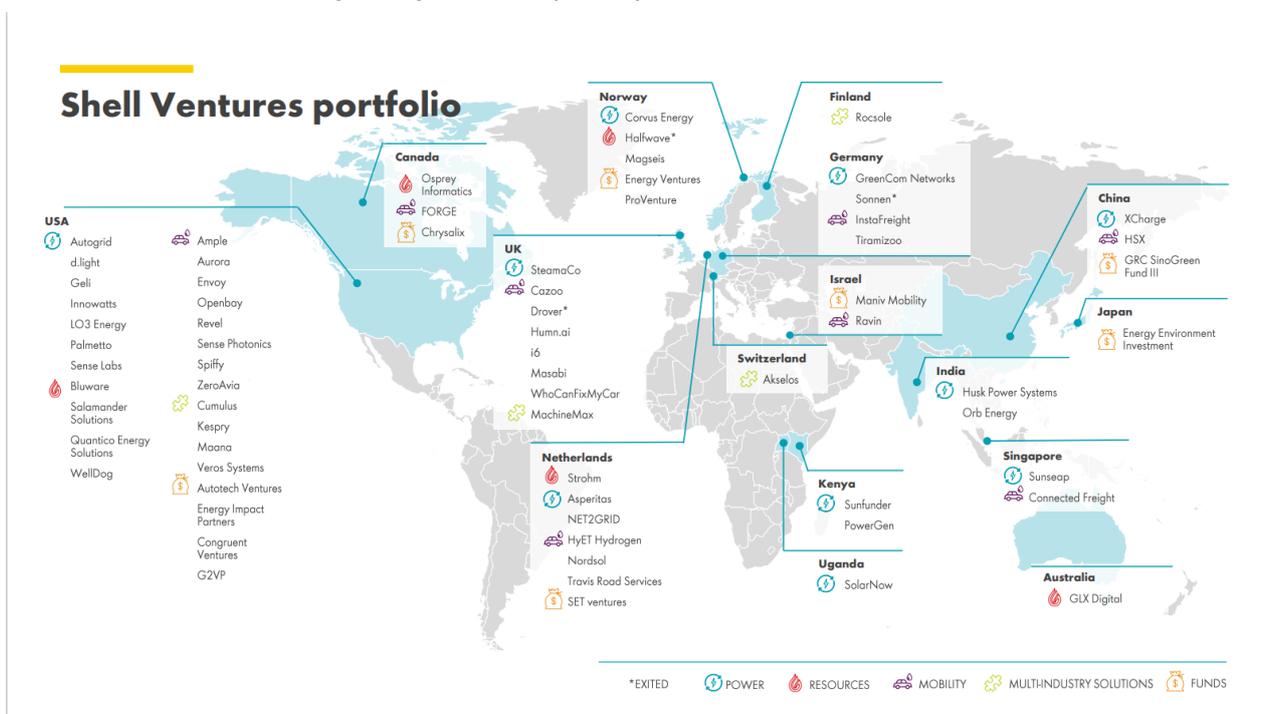


Abb. 2f: Das Shell Ventures Portfolio für Investitionen im Bereich "Renewables and Energy Solutions" (Quelle: Shell).

# 3. Charttechnische Trendeinordnung

## Übersicht

	Trendrichtung	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	abwärts	9,598 EUR	25,674 EUR
mittelfristig (Wochen-Chart)	aufwärts	18,528 EUR	14,568 EUR
kurzfristig (Tages-Chart)	aufwärts	17,686 EUR	15,964 EUR

## Aussicht

Shell befindet sich langfristig in einem **Abwärtstrend**, wobei der letzte Abverkauf erneut von einer gewissen Stärke geprägt war. Nun konnte mit einem steigenden Ölpreis auch wieder ein mittelfristiger Aufwärtstrend etabliert werden, welcher über **18,688 EUR** erneut bestätigt wird. Sollte dies gelingen, ist der Weg nach oben weiter "frei" - aber auch nur bedingt.



Abb. 3: Auf die Shell-Bullen warten einige Widerstandszonen.

Insgesamt muss bei Shell berücksichtigt werden, dass etliche **Widerstandszonen** auf die Bullen warten. Regelmäßige Korrekturen sind bei einer Aufwärtsbewegung also durchaus einzuplanen. Zudem befindet man sich langfristig nur in einer Aufwärtskorrektur - der übergeordnete Trend zeigt abwärts.

---

---

**Transparenzhinweis und Haftungsausschluss:** Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch die Chartsekte, oder durch einen für die Chartsekte tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. Die Chartsekte und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://chartsekte.de/haftungsausschluss/>