

Deutsche Rohstoff

Hohe operative Leverage sollte sich günstig auswirken

Dank des flexiblen Geschäftsmodells konnte Deutsche Rohstoff (DRAG) die Konjunkturabkühlung 2020 mit liquiden Mitteln von 22,8 Mio. € einschließlich börsengängiger Wertpapiere überstehen, ebenso wie mit (im Juni 2020) preisgünstig erworbenen unerschlossenen Grundflächen mit potenziell bis zu 100 Bohrquellen. Die Förderung könnte im FJ21 um bis zu 50 % steigen (basierend auf dem Höchstwert der Geschäftsleitungsvorgabe). Ebenso könnte sich das EBITDA basierend auf einem Ölpreis von 60 \$/Barrel fast verdoppeln. DRAG erwartet, im FJ21 bis zu 60 Mio. \$ zu investieren, um zusätzliche Förderung zu ermöglichen. Das beinhaltet etwa 45 Mio. \$ für das Bohren von 12 Horizontalbohrflöchern (mit 2,25 Meilen Länge), die im Q421 die Förderung aufnehmen sollten. Somit sollte die Förderung im FJ22 erwartungsgemäß noch weiter ansteigen. Die (heute gemeldeten) Ergebnisse für das Q1 sind ermutigend und zeigen, dass DRAG seine Vorgabe für das Gesamtjahr wahrscheinlich problemlos erreicht.

Erneuter Anstieg der Förderung bei Ölpreiserholung

Die wichtige Cub-Creek-Olander-Bohrfläche nahm im Januar erneut den Betrieb auf und steigert jetzt die Förderung. DRAG erwartet nunmehr eine Nettofördermenge von 5.700–6.300 Barrel-Öl-Äquivalent pro Tag aus bestehenden Bohrquellen im FJ21. Das entspricht einer Steigerung von 35 % bis 50 % gegenüber dem FJ20 (4.213 Barrel-Öl-Äquivalent pro Tag). Dies berücksichtigt keine neuen Bohrquellen, wie beispielsweise die in Bright Rock erwarteten. Dort könnten 2021 potenziell 10 bis 15 neue Quellen einen Anstieg der Fördermenge um circa 75 % auf 700 Barrel-Öl-Äquivalent pro Tag bewirken (von etwa 400 Barrel-Öl-Äquivalent pro Tag im Januar). Ebenfalls nicht berücksichtigt ist die im Juni 2020 erworbene unerschlossene Fläche (mit potenziell bis zu 100 Quellen), auf der eventuell 2021 mit den Bohrungen begonnen wird.

EBITDA wird sich Erwartungen zufolge fast verdoppeln

Falls die neuestens starken Öl- und Henry-Hub-Preise weiter anhalten, mit einem WTI-Preis von durchschnittlich über 60 \$/Barrel seit Mitte Februar, wird DRAG von seiner hohen operativen Leverage profitieren. Die Geschäftsleitung, deren Vorgaben typischerweise konservativ sind, erwartet für das FJ21 einen EBITDA von 42–47 Mio. €, was fast dem doppelten EBITDA im FJ20 (23,9 Mio. €) entspricht.

Bewertung: Unter geprüften Reservewerten

DRAGs am 8. März 2021 erstellte unabhängige Bewertung der nachgewiesenen (1P-) und wahrscheinlichen (2P-) Öl- und Gas-Assets belief sich auf 211,6 Mio. \$ (176,3 Mio. €), einschließlich Elster Oil & Gas, Cub Creek Energy, Salt Creek Oil & Gas und Bright Rock Energy. Dabei wird ein langfristiger Ölpreis von etwa 55 \$/Barrel angenommen. Wir gehen davon aus, dass DRAGs Bergbau-Anlagen zum Buchwert bewertet und um die Nettoverschuldung zum Ende des FJ20 bereinigt werden. Daraus ergibt sich eine SOTP-Bewertung (Summe der Einzelteile) für die 1P-Reserven von etwa 103 Mio. € oder 20,3 € je Aktie (45 % über der aktuellen Aktie), die bei Einschluss der 2P-Reserven auf 24,2 € je Aktie steigt.

Historische Ergebnisse für FY18–20 und Unternehmensvorgabe für FY21–22

Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	EBITDA (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende je Aktie (€)	Capex (Mio. €)	Ertrag (%)
12/19	41,2	22,7	0,1	0,1	28,7	0,7
12/20	38,7	23,9	-3,1	0,0	36,8	k. A.
12/21e*	59,5	44,5	>0**	k. A.***	k. A.	***
12/22e*	62,5	42,5	>0**	k. A.***	k. A.	***

Quelle: Edison Investment Research, DRAG. Hinweis: *Zahlen für das FJ21 und FJ22 sind Mittelwerte der Unternehmensvorgaben; **DRAG erwartet ein eindeutig positives Konzernergebnis für das FJ21 ebenso wie das FJ22; ***Ausschüttung einer zuverlässigen und wenn möglich steigenden Dividende bleibt ein wesentliches Ziel.

Öl und Gas

11 May 2021

Kurs 14,0 €
Marktkapitalisierung 71 Mio. €

Aktienkurs-Chart



Angaben zur Aktie

Code DR0
 Börsennotierung Deutsche Börse Scale
 Ausgegebene Aktien 5,082 Mio.
 Nettoverschuldung zu Ende des Q121 88,4 Mio. €

Beschreibung des Unternehmens

Deutsche Rohstoff identifiziert und entwickelt Projekte zur Erschließung von Naturressourcen in Nordamerika, Australien und Europa und realisiert die Gewinne daraus. Das Unternehmen konzentriert sich auf die Entwicklung von Öl- und Gasprojekten in den USA.

Bull

- Hohe operative Leverage wirkt angesichts des neuestens starken Ölpreises günstig.
- Preisgünstig erworbene und unerschlossene Flächen bieten Potenzial für bis zu 100 neue Bohrlöcher.
- Stabile Liquidität im aktuellen Umfeld.

Bear

- Ein dauerhaft niedriger Ölpreis (WTI < 40 \$/Barrel) wäre eine Existenzbedrohung für DRAG.
- Eventuell kann kein ausreichend preisgünstiges Fremdkapital erhoben werden.
- Schneller als erwarteter Rückgang bestehender Quellen oder unwirtschaftlicher als erwartete Quellen auf noch unerschlossenen Flächen.

Analysts

James Magness +44(0)20 3077 5700
 Elaine Reynolds +44(0)20 3077 5713

oilandgas@edisongroup.com
[Profilseite von Edison](#)

Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte enthalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.

Dieser Report wurde von Edison erstellt und herausgegeben. Die Standardgebühren von Edison Investment Research belaufen sich auf 49.500 £ pro Jahr für die Erstellung und umfassende Verbreitung eines ausführlichen Kommentars (Ausblick), gefolgt von regelmäßigen (üblicherweise quartalsweisen) aktuellen Kommentaren. Gebühren werden im Voraus in bar ohne Regress entrichtet. Für Roadshows und die Erbringung zugehöriger IR-Dienstleistungen für den Kunden kann Edison unter Umständen zusätzliche Gebühren erheben, erhält jedoch keine Vergütung für Investmentbankdienstleistungen. Wir werden niemals in Aktien, Optionen oder Bezugsrechten für unsere Dienstleistungen bezahlt.

Richtigkeit der Inhalte: Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts und haben keine unabhängige Bestätigung dieser Informationen ersucht. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die des Edison-Analysten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar. Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannte Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, Performance-Werte oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden.

Haftungsausschluss: Im größtmöglichen gesetzlich zulässigen Umfang schließt Edison die Haftung für unmittelbare, mittelbare oder Folgeschäden, entgangene Gewinne, Schäden, Kosten oder Ausgaben aus, die Ihnen aufgrund von oder in Verbindung mit dem Zugriff auf, der Nutzung von oder dem Vertrauen auf Informationen in diesem Kommentar entstehen oder die Sie erleiden.

Keine persönliche Beratung: Die von uns zur Verfügung gestellten Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichen Bezieher als Aufforderung seitens Edison zur Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. Die im Bericht beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden.

Investitionen in erwähnte Wertpapiere: Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte und Interessenkonflikte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in ähnlichen Wertpapieren haben, vorbehaltlich der Edison-Richtlinien für private Wertpapiergeschäfte und Interessenkonflikte.

Urheberrecht: Copyright 2021 Edison Investment Research Limited (Edison).

Großbritannien

Weder dieses Dokument noch zugehörige E-Mails (zusammen die „Kommunikation“) stellen ein Angebot zum Verkauf oder zur Zeichnung oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder ein Teil eines solchen Angebots dar und weder diese Kommunikation noch irgendwelche darin enthaltenen Bestandteile bilden die Grundlage eines Vertrags oder einer anderweitigen Verpflichtung und sollen auch nicht in einem entsprechenden Zusammenhang verwendet werden. Eine Entscheidung zum Kauf von Anteilen an der Gesellschaft im Rahmen der vorgeschlagenen Platzierung sollte ausschließlich aufgrund der Informationen im Zulassungsdokument, das in diesem Zusammenhang veröffentlicht wird, getroffen werden.

Diese Kommunikation wird in Großbritannien verbreitet und richtet sich nur an (i) Personen, die über professionelle Erfahrung im Umgang mit Anlagen verfügen, d. h. Anlageexperten („investment professionals“) im Sinne des Article 19(5) des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, in der jeweils gültigen Fassung („FPO“), (ii) hochvermögende Gesellschaften, nicht eingetragene Vereine oder sonstige Einrichtungen im Sinne des Article 49 der FPO und (iii) Personen, an die sie anderweitig rechtmäßig verteilt werden darf. Die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich dieses Dokument bezieht, steht nur solchen Personen zur Verfügung. Dieses Dokument ist nicht zur Verbreitung oder Weitergabe, mittelbar oder unmittelbar, an andere Personengruppen gedacht und in jedem Fall und unter keinen Umständen sollten sich Personen einer anderen Beschreibung auf die Inhalte dieses Dokuments verlassen oder entsprechend handeln (auch können solche Personen bei der Platzierung keine Anteile erwerben).

Diese Kommunikation wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert werden durch, weiter verteilt werden an bzw. ganz oder teilweise veröffentlicht werden durch irgendeine andere Person.