



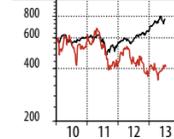
Europäische Serviceunternehmen für die Öl- und Gasbranche sind meist nicht so breit aufgestellt wie die US-Gesellschaften und erbringen spezialisiertere Dienstleistungen.

Gurit senkt die Prognose

SCHWEIZ Erholung harzt

Gurit I

— Kurs: 406.75 Fr.
— SPI-Gesamtindex angegl.



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Gurit erholt sich nach dem schwachen Jahresstart nicht so schnell wie erhofft. Daher reduziert der Spezialkunststoffhersteller das Umsatz- und das Margenziel für 2013. Bisher hatten die Wärtler einen Umsatz von 300 Mio. Fr. und eine Betriebsgewinnmarge von über 6% angestrebt, neu rechnen sie noch mit einem Umsatz von unter 300 Mio. Fr. und einer Marge von lediglich 3 bis 5%. Die Aktien Gurit verloren bis Freitagmittag fast 3%.

Als Grund nennt Gurit die langsamere Erholung im Windkraft-Markt, für den die Gruppe Verbundwerkstoffe und Bauteile herstellt. Besonders in China drückten Überkapazitäten auf die Preise von Windkraftinstallationen. Aber auch in den USA sei die Nachfrage «bei weitem» nicht so hoch wie 2012. Der Umsatz im Hauptbereich Composite Materials (Windenergie, Aerospace und Bootsbau) ist im ersten Semester verglichen zum Vorjahr 37% auf 109,1 Mio. Fr. eingebrochen. Immerhin hat sich der Rückgang im Vergleich zum ersten Quartal 2013, wo er noch über 40% betrug, verlangsamt.

Im Bereich Composite Systems and Engineering (Autokarosserieteile, Bauformen und Ingenieurdienste) fiel der Halbjahresrückgang mit 12,9% auf 20,6 Mio. Fr. weniger heftig aus, allerdings dürften Auftragsverzögerungen die Entwicklung in der zweiten Jahreshälfte ebenfalls belasten. Unter dem Strich resultiert ein Semesterumsatz von 129,7 Mio. Fr. (-33,7%). Vollständige Halbjahreszahlen folgen am 23. August. **WUE**

Alle Finanzdaten zu Gurit im Online-Aktienführer: fuw.ch/GUR



Saipem belastet Ölservicesektor

INTERNATIONAL Kurssturz in Europa nach Gewinnwarnungen – Auch Subsea 7 kämpft mit Problemen – US-Dienstleister dagegen top

MARTIN GOLLMER

Anleger lieben zurzeit amerikanische Öl- und Gasfelddienstleister, europäische meiden sie dagegen. Das zeigt sich, wenn man die Kursentwicklung der Aktien der entsprechenden Unternehmen seit Anfang Jahr anschaut. In den USA flösst das Fortbestehen des Booms in Schieferöl und -gas den Investoren Vertrauen ein. In Europa hat Branchenleader Saipem in diesem Jahr schon mit zwei Gewinnwarnungen überrascht, was auch die Titel der Konkurrenten auf dem Alten Kontinent belastet.

Öl- und Gasfelddienstleister erbringen Services rund um das Suchen und das Fördern von Öl und Gas. Sie managen Projekte, sie erkunden den Untergrund, sie bohren und pumpen, sie konzipieren und bauen Pipelines, Bohr- und Lageranlagen sowie Flüssiggasterminals. Solche Services sind mehr denn je gefragt. Denn die einfach zu erschliessenden Öl- und Gasfelder sind bereits gefunden und in Ausbeutung. Jetzt geht es darum, die Lebensdauer alternder Felder zu verlängern. Zudem macht es der hohe Ölpreis möglich, technologisch immer schwierigeren Projekten in immer unwirtlicheren Umgebungen (Tiefsee, Arktis) anzupacken. Das erfordert mehr und bessere Services der Öl- und Gasfelddienstleister.

Schieferöl treibt an

Ein Beispiel ist die Erschliessung von Schieferöl und -gas. Sie ist möglich geworden dank neuer, von den Dienstleistern mit entwickelter Bohr- und Fördertechnologien (etwa horizontales Bohren und Fracking). Bisher unerreichbares unkonventionelles Öl und Gas in Schiefergestein (Shale Oil/Gas) oder dichtem Sandstein (Tight Oil/Gas) kann angezapft werden. Das hat der Öl- und Gasförderung in den USA neuen Schwung verliehen. Vor allem die grossen, breit aufgestellten US-Dienstleister wie Schlumberger, Halliburton und Baker Hughes profitieren davon. Anleger glauben, dass dieser Boom noch eine Weile anhält, und investieren seit Anfang Jahr mehr oder weniger kräftig in US-Serviceunternehmen. Zu empfehlen sind besonders die Titel von Halliburton, die im amerikanischen Schieferöl und -gas eine starke Marktposition hält und in diesem Bereich auch Technologieführer ist.

Die europäischen Öl- und Gasfelddienstleister profitieren von diesem Boom noch kaum. Das hängt einerseits damit zusammen, dass in Europa die Förderung von unkonventionellem Öl und Gas noch in den Anfängen steht. Andererseits sind die Serviceunternehmen auf dem Alten Kontinent meist nicht so breit aufgestellt und erbringen oft spezialisierte Dienstleistungen. Sie sind deshalb auch nur bedingt vergleichbar mit ihren amerikanischen Branchenkollegen.

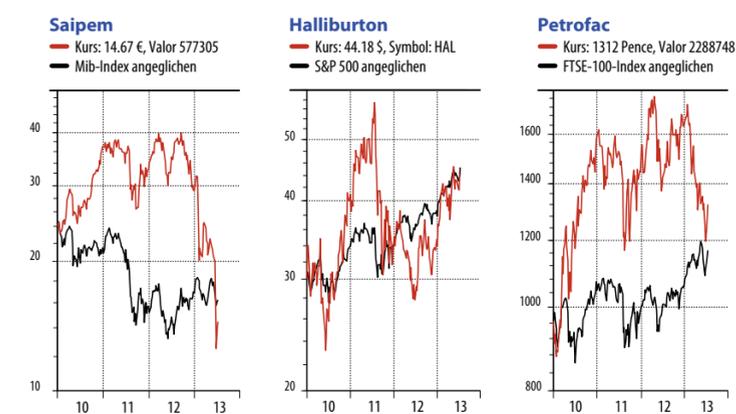
Ein Beispiel, das derzeit zu reden gibt, ist Saipem. Der italienische Konzern, an

Kennzahlen wichtiger Öl- und Gasfelddienstleister

	Perf. seit 1.1. in %	Börsenwert in Mrd.	Umsatz in Mrd.			Gewinn/Verlust pro Aktie			Div.-Rend. 2013 in %	
			2012	2013 ^A	2014 ^A	2012	2013 ^A	2014 ^A		
Amerikanische Unternehmen										
Schlumberger (\$)	10,6	102,0	42,1	45,7	50,8	4,06	4,62	5,67	13	1,7
Halliburton (\$)	27,4	41,3	28,5	29,7	32,8	2,78	2,86	4,02	11	1,1
Baker Hughes (\$)	19,5	21,6	21,4	21,7	23,5	2,90	3,06	4,17	12	1,3
US-schweizerische Unternehmen										
Transocean (\$)	10,6	17,8	9,2	9,6	10,8	-0,62	4,31	5,89	8	3,7
Weatherford (\$)	27,2	10,9	15,2	16,2	17,7	-1,02	0,70	1,26	11	-
Europäische Unternehmen										
Technip (€)	-2,2	9,6	8,2	9,4	10,7	4,41	5,51	6,86	12	2,3
Saipem (€)	-49,9	6,4	13,4	13,3	13,2	2,04	-0,73	1,16	12	0,7
Petrofac (£)	-19,2	4,6	4,0	4,3	4,8	1,17	1,26	1,47	8	3,6
Amec (£)	6,3	3,1	4,2	4,2	4,5	0,69	0,82	0,92	11	3,8
Subsea 7 (nKr.)	-13,9	39,2	36,6	41,5	45,6	12,98	6,39	11,98	9	3,3

1 \$=0,96 Fr. 1 €=1,24 Fr. 1 £=1,44 Fr. 1 nKr.=0,16 Fr.
Quelle: Bloomberg, Stand 12.7. (US-Daten vom 11.7.)

Aktienkurse der Öl- und Gasfelddienstleister



Quelle: Thomson Reuters / FuW

US-Schweizer sorgen für Schlagzeilen

Obwohl die Schweiz kein Öl- und Gasland ist, haben sich hier in den vergangenen Jahren – hauptsächlich aus steuerlichen Überlegungen – zwei Dienstleister für die Branche niedergelassen. Es sind Transocean und Weatherford. Beide sind auch in der Schweiz kotiert. **Transocean ist der weltweit führende Tiefseebohrkonzern.** Schlagzeilen machte sie 2010 mit ihrer **Verwicklung in die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko**, wo es auf der Bohrplattform Deepwater Horizon zu einer Explosion kam, die elf Arbeiter das Leben gekostet und die grösste Ölpest in der Geschichte der USA ausgelöst hat.

Schlagzeilen gab es aber auch im vergangenen Frühjahr, als der **US-Milliardär und Aktionärsaktivist Carl Icahn** dem Unternehmen vorwarf, mit unnützen Übernahmen Geld zu verschleudern, und versuchte, eine hohe Dividende durchzusetzen. Schliesslich erreichte er die Abwahl des Verwaltungsratspräsidenten. **Die Aussichten für Transocean haben sich inzwischen aufgehellt** dank des Verkaufs von Bohraktivitäten niedrigerer Qualität und dank einer Einigung mit dem US-Justizministerium in

Sachen Golf von Mexiko. Trotzdem sind die Aktien des Konzerns weiterhin nur etwas für risikofähige Anleger.

Weatherford hat wie Transocean amerikanische Wurzeln, offeriert aber eine breite Palette von Öl- und Gasfeldservices wie die US-Konkurrenten Schlumberger, Halliburton und Baker Hughes. Weatherford hat sich mit einer Übernahmestrategie erfolgreich einen Platz unter den Grossen der Branche gesichert und weist heute **bedeutende Marktanteile in Wachstumsregionen** wie Brasilien, China und Russland auf.

Aber auch **Weatherford hat unruhlich von sich reden gemacht**, und zwar durch Buchhaltungsprobleme, die zur **Korrektur mehrerer Jahresergebnisse** und zu Abgängen im Top-Management führten. Die Aktionäre verweigerten den Unternehmensverantwortlichen an der Generalversammlung im Juni die Entlastung. Die Buchhaltungsprobleme scheinen nun gelöst, aber um das Vertrauen der Anleger zurückzugewinnen, braucht es jetzt eine anhaltend gute Unternehmensführung. **MG**

dem der Öl- und Gasmulti Eni eine Beteiligung von 43% hält, stellt Maschinen und Anlagen für die Ölgewinnung sowie schwimmende Lagerstätten und Plattformen her, konzipiert und baut Raffinerie-, Petrochemie- und Gasverflüssigungswerke und ist auch noch im Bohrgeschäft tätig. Saipem musste im Januar 2013 eine in der Unternehmensgeschichte beispiellose Revision der Gewinnerwartungen für 2012 und 2013 kommunizieren und im Juni unter neuem Management eine weitere Korrektur nachschieben. Anfang Juli kam noch eine Havarie mit einer Hubbohrinsel vor der Küste Angolas dazu.

Probleme unter Wasser

Statt mit einem Gewinn von 450 Mio. € rechnet Saipem für 2013 jetzt mit einem Verlust zwischen 300 und 350 Mio. €. Rund die Hälfte des Minderertrags entfällt auf das landseitige Servicegeschäft in Algerien, wo sich seit Bestechungsvorfällen die Beziehungen zum einheimischen Grosskunden Sonatrach deutlich abgekühlt haben. Der Rest verteilt sich auf höhere Kosten in Kanada und Mexiko sowie auf technische Probleme mit einem neuen Unterwasser-Leitungsverlegungs-Schiff.

Kein Wunder bewegt sich der Kurs der Saipem-Aktien seit Ende 2012 stetig abwärts und hat auch die Notierung anderer europäischer Öl- und Gasfelddienstleister mit sich gezogen. Dies, obwohl nur Subsea 7 auch noch mit Schwierigkeiten kämpft. Der norwegische Unterwasser-Ingenieur- und Baukonzern musste in einem Projekt vor der Küste Brasiliens Verzögerungen wegen Nachschub-, Zoll- und Wetterproblemen sowie wegen des verspäteten Baubeginns einer Pipeline hinnehmen. Die Verzögerungen verursachen Projektmehrkosten von 250 bis 300 Mio. \$.

Kaufgelegenheiten

Die Titel von Saipem und Subsea 7 sind deshalb bis auf weiteres zu meiden. Wer trotzdem auf einen europäischen Öl- und Gasfelddienstleister setzen will, kann die gedrückten Kurse nutzen und Papiere von Technip (Frankreich), Petrofac oder Amec (beide Grossbritannien) kaufen.

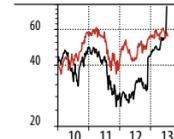
Technip entwirft und baut Fabriken, die Ölprodukte, Gas und Chemikalien herstellen und verarbeiten sowie Strom erzeugen. Dazu kommen noch Offshore-Anlagen für die Öl- und Gasindustrie. Petrofac ist ein Anbieter von integrierten Facility Services für die Öl-, Gas- und Energieproduktion sowie für verarbeitende Industrien. Amec konstruiert komplexe Anlagen für die Öl- und Gasgewinnung sowie -veredelung, für die Energieproduktion und für den Bergbau. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 8 für 2014 sind die Aktien von Petrofac besonders günstig bewertet. Für 2013 wird auch eine ansehnliche Dividendenrendite von 3,6% erwartet (vgl. Tabelle).

Schneider will Invensys

FR Bieterkampf möglich

Schneider Electric

— Kurs: 55,60 €
— Invensys angeglichen



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Der französische Elektrotechnikkonzern Schneider Electric will das britische Technologieunternehmen Invensys für 3,3 Mrd. £ (4,75 Mrd. Fr.) übernehmen. Die Gespräche befänden sich in einem frühen Stadium, bestätigte Schneider eine Erklärung des britischen Spezialisten für Kontrollsysteme von Chemiewerken, Öl- und Gasanlagen.

Eine Übernahme von Invensys stärke die Sparte Industrieautomation (globaler Marktanteil gut 4%, Marktführer Siemens hat über 21%) und führe zu Kostensenkungen. Invensys erklärte, das Unternehmen werde vermutlich eine Annahme des Angebots von 505 p pro Aktie empfehlen – dies wäre ein Aufschlag auf dem Schlusskurs vom Donnerstag von 15%. Schneider will 319 p pro Aktie in Cash und 186 p in neuen Aktien bezahlen. Invensys hatte im Mai angekündigt, aus dem Verkaufserlös seiner Bahntechniksparte an Siemens für 1,74 Mrd. £ sei eine Ausschüttung von 625 Mio. £ an die Aktionäre geplant.

Schneider-Anlegern missfällt das Angebot. Die Aktien verloren am Freitag gut 4% (Invensys plus 16%). Analysten von Société Générale taxieren die Avancen als unfreundlich. Das könnte andere Bieter auf den Plan rufen. Vor einem Jahr hatte Emerson aus den USA vergeblich um Invensys gebuhlt. Informelle Kontakte mit den Briten wurden auch schon Siemens, General Electric und ABB nachgesagt. Gemäss Vontobel-Analysten dürfte ABB wegen zu grossen Überlappungen kein Angebot auflegen. **GA**