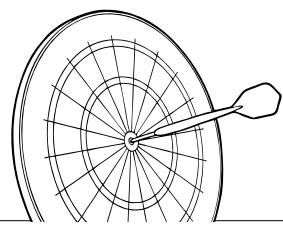


Hot Corner



Spielmacher

Wir erinnern uns: Erst vor einem knappen Monat stemmte Philipp Lahm, Kapitän der Deutschen Fußballnationalmannschaft, den Weltmeisterpokal in die Höhe. Damit endete die populärste Sportveranstaltung und das mit Abstand grösste TV-Ereignis der Welt. Zu den Profiteuren zählte auch das britische Unternehmen **Perform** (LSE: PER, 226p am Freitag, 596 Mio. £ Marktkapitalisierung), das als Branchenprimus in der Vermarktung digitaler Sportinhalte gilt.

Nach der Kotierung des Unternehmens an der Londoner Börse im April 2011 verdreifachte sich der Aktienkurs innerhalb von zwei Jahren. Die Avance war vor allem auf das erfolgreiche Geschäft mit digitalen Sportrechten zurückzuführen: Dabei schliesst Perform mit einer Vielzahl von Verbänden, Wettbewerbern und Grossanlässen Verträge ab. Dieses Rechteportfolio dient als Basis, eine breite Palette von Dienstleistungen anzubieten – etwa Liveübertragungen, News oder Statistiken.

Genutzt werden sie einerseits von Geschäftskunden wie Onlinewettbüros oder Telecomgesellschaften, die die Services ins eigene Angebot integrieren. Perform betreibt allerdings auch selbst Internetseiten, auf denen sich online – teilweise gegen eine Gebühr – Sportansätze anschauen lassen.

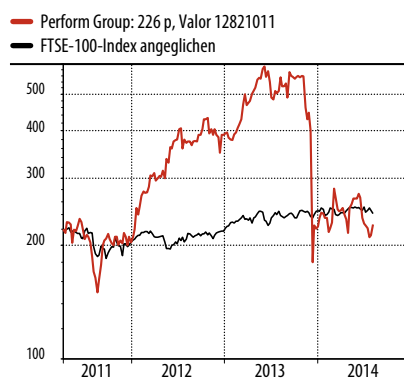
Mit seinem Geschäftsmodell hat der Konzern einen neuen Weg erschlossen, Sportinhalte zu zeigen. Der Wettbewerbsvorteil liegt dabei im Umgehen kostspieliger Auktionen für Sportveranstaltungen zwischen öffentlichen und privaten TV-Sendern und im Ausschalten von Zwischenhändlern.

Der schnelle Aufstieg endete jedoch mit einer Gewinnwarnung im Dezember des vergangenen Jahres: Innerhalb eines Tages halbierte sich der Kurs des Valors, die Börsenkapitalisierung verringerte sich um 650 Mio. Pfund. Die Profitwarnung hatte zwei Gründe. Einerseits kommunizierte Perform eine unerwartete Kostenzunahme, vorwiegend verursacht durch stark gestiegene Ausgaben für die Akquirierung von Sportrechten. Andererseits blieb das Wachstum der Sparte Werbung und Sponsoring unter den Prognosen des Unternehmens.

Die erste Hälfte dieses Jahres verlief jedoch gut und übertraf die Schätzung der Analysten. Die Sparte Werbung und Sponsoring profitierte stark von gesteigerten Werbeeinnahmen durch die Fussballweltmeisterschaft. Und mit der Akquisition von Opta – dem weltweit führenden Anbieter von Livesportdaten – konnte Perform das Statistik- und Datenangebot erfolgreich ausbauen.

Zuverlässige Schätzungen in der relativ jungen Branche der digitalen Medienrechte sind schwierig. Vieles spricht jedoch dafür, dass Perform von vorteilhaften Trends profitieren wird. So etwa, dass immer mehr Sportinhalte über das Internet und mobile Endgeräte konsumiert werden. Zwar nimmt auch der Konkurrenzdruck zu. Mit dem breiten Portfolio und der erfolgreich vollzogenen Kostenreduktion ist Perform jedoch bestens gerüstet. Für risikofähige und langfristig agierende Anleger bietet der aktuelle Kurs eine gute Einstiegsmöglichkeit – selbst wenn die Titel für 2015 ein stattliches Kurs-Gewinn-Verhältnis von 18 aufweisen. **SANCHO THELEN**

Perform



Transocean behauptet sich gut

SCHWEIZ Der Tiefseebohrkonzern trotz dem schwierigen Marktumfeld dank deutlichen Kosteneinsparungen.

MARTIN GOLLMER

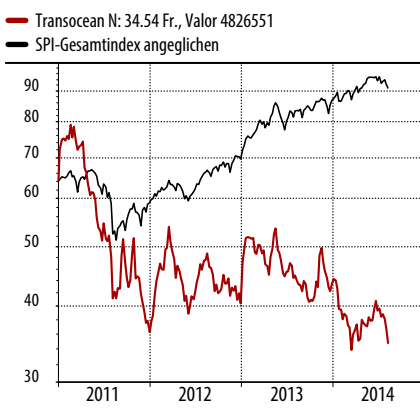
Wie in den ersten drei Monaten hat Transocean auch im zweiten Quartal ein überraschend gutes Resultat erzielt. Es ist aber weniger auf eine allgemeine Erholung des Marktes für Offshore-Bohrungen zurückzuführen als vielmehr auf die eingeleiteten Kostensenkungs- und Effizienzsteigerungsmaßnahmen. Der Schweizer Tiefseebohrkonzern mit US-Wurzeln hat sich zum Ziel gesetzt, den Gewinn zwischen 2012 und 2015 um 800 Mio. \$ zu verbessern.

Dass die Nachfrage für Offshore-Bohrungen nach wie vor schwächelt, zeigen folgende Zahlen: Der Umsatz sank zum Vorquartal 0,5%, zum Vorjahresquartal 1,5% auf 2,3 Mrd. \$. Die Umsatzeffizienz – das Verhältnis des realisierten zum maximal möglichen Umsatz – der Bohrflotte war im zweiten Vierteljahr 70 Basispunkte tiefer (95%) als im ersten, aber 190 Basispunkte höher als vor Jahresfrist. Geringer war die Umsatzeffizienz im zweiten Quartal im Tiefsee- und Ultratiefseebereich, während das Mittelwasser-Segment und die Hubinseln anzogen.

Auslastung stagniert

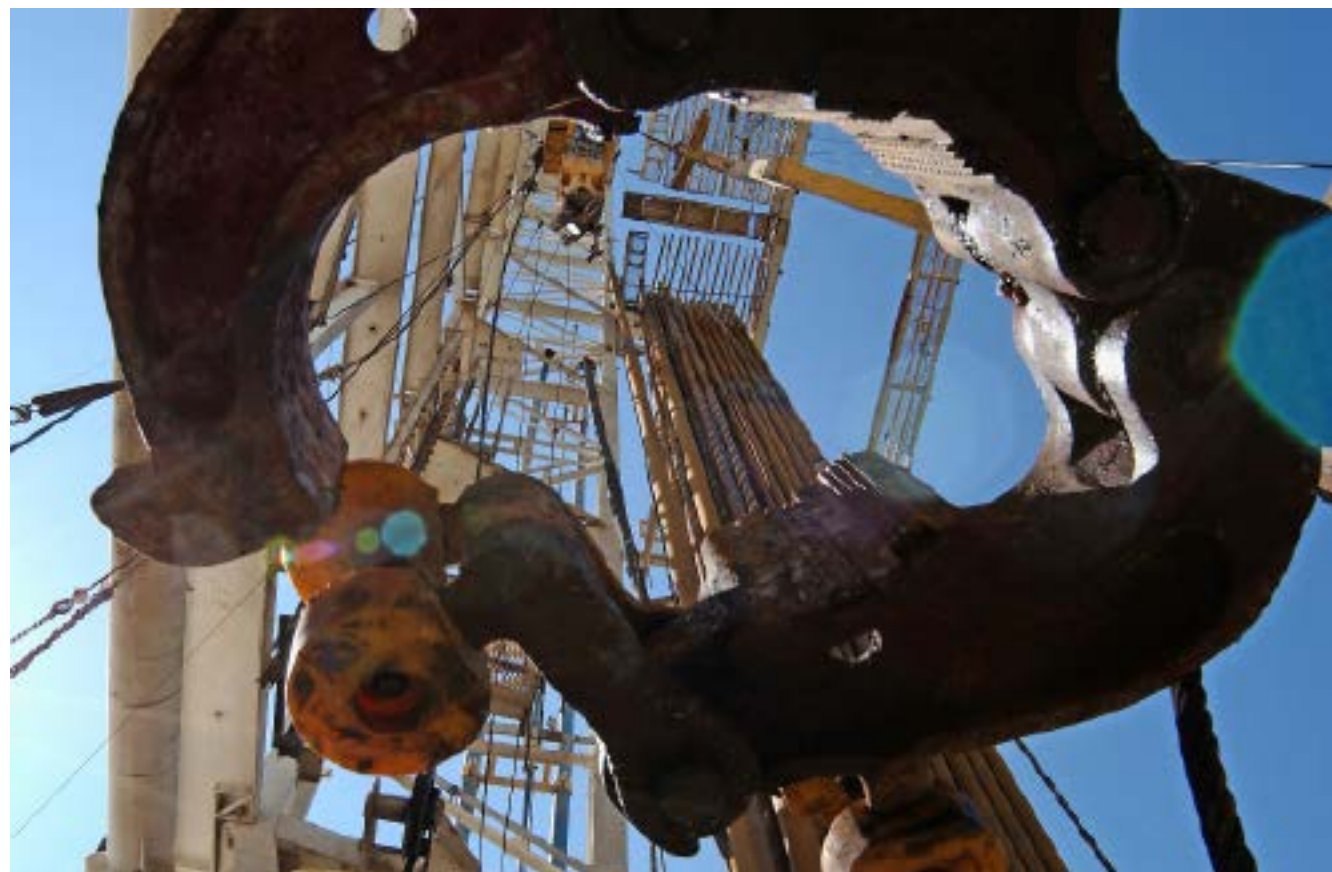
Der durchschnittlich erzielte Tagesmietpreis für die Bohrflotte sank vom ersten auf das zweite Vierteljahr 0,8% auf 410 000 \$. Das war aber immer noch 7,1% mehr als im Vergleichszeitraum vor einem Jahr. Die Flottenauslastung stagnierte sequenziell bei 78%, im zweiten Quartal 2013 hatte sie

Transocean N



noch bei 80% gelegen. Besonders schlecht ausgelastet waren die Tiefsee- und Mittelwasser-Bohrplattformen, sehr hoch war die Einsatzrate bei den Hubinseln mit hohen Spezifikationen.

Während eine breite Markterholung auf sich warten lässt, ist das eingeleitete Kostensenkungs- und Effizienzsteigerungsprogramm gut unterwegs. Die Betriebs- und Unterhaltskosten konnten zum Vorquartal 56 Mio. \$ und zum Vorjahresquartal 144 Mio. \$ auf 1,2 Mrd. \$ gesenkt werden. Für den Rückgang zwischen April und Juni waren niedrigere Ausgaben für Werftaufenthalte verantwortlich. Die Verwaltungs- und Gemeinkosten erhöhten sich zwar im zweiten Vierteljahr sequenziell um 6 auf 63 Mio. \$, waren aber immer noch 14 Mio. \$ niedriger als vor Jahresfrist. Der sequenzielle



Die Auslastung von Transoceans Bohranlagen betrug im zweiten Quartal 78% – gleich viel wie in den ersten drei Monaten 2014.

Kurz notiert

Swisscom auf Übernahmekurs: Der Telekommunikationskonzern kommt mit dem geplanten Kauf der Werbevermarkterin PubliGroupe voran. Gemäss provisorischem Zwischenergebnis wurden Swisscom 71,53% der Aktien angeboten, womit der Konzern zum Ende der Angebotsfrist am 5. August auf eine Beteiligung von 90,59% kommt. Dies umfasst gemäss PubliGroupe auch die Anteile von Tamedia, mit der sich Swisscom einigte, und weiterer in gemeinsamer Absprache handelnder Personen.

Coltene übertrifft Marktwachstum: Das auf die Herstellung und den Vertrieb von Verbrauchsmaterialien für Zahnärzte spezialisierte Unternehmen Coltene steigerte im ersten Semester in Lokalwährungen den Umsatz 4,7% auf 76 Mio. Fr. Damit wurde nach Einschätzung des Managements ein höheres Expansionstempo als vom Gesamtmarkt angeschlagen. Wechselkursverluste drückten auf Frankenbasis das Wachstum indes auf 1,3%. Der Betriebsgewinn (Ebit) erhöhte sich 2,4% auf 7,4 Mio. Fr. Die Ebit-Marge wurde leicht von 9,7 auf 9,8% gesteigert. Mittelfristig will Coltene weiterhin auf 15% kommen.

Roche erleidet Rückschlag: Die Behandlung mit dem neuen Roche-Medikament Kadcyca gegen Brustkrebs kostet in Grossbritannien über vierzehneinhalb Monate knapp 91 000 £ (140 000 Fr.). Das ist der britischen Behörde National Institute for Health Care Excellence zu teuer. Da in Preisverhandlungen mit Roche keine Einigung erzielt werden konnte, wird das Produkt durch das staatliche britische Gesundheitssystem NHS routinemässig nicht finanziert. Wie Roche gegenüber Bloomberg sagte, stand ein Rabatt von 60% zur Diskussion. Roche wollte dazu nicht Hand bieten.

Symrise ist gut unterwegs: Der deutsche Givaudan-Konkurrent erhöhte im ersten Halbjahr den Umsatz 0,8% auf 942 Mio. € (währungsbereinigt: +5,9%), den Ebitda 9,3% auf 209 Mio. und den Gewinn 16,8% auf 109 Mio. €. Die entsprechenden Zuwachsraten von Givaudan lauten: –1,5% (+4,5), +10,5% und +12,5%. In der Ebitda-Marge liegt Givaudan mit 25,6% zu 22,2% vorn. Seit Juli konsolidiert Symrise die für 1,3 Mrd. € erworbene Diana-Gruppe. Der Vorstand hat alle Ziele bekräftigt.

Aktienstatistik

Bewertung	
Kurs am 8. August 2014, 10 Uhr, in Fr.	34,54
Rendite in % (per 2014), geschätzt	7,5
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2014	9
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2015	11
Kurs-Buchwert-Verhältnis	0,83
Börsenwert in Mio. Fr.	12 510
Angaben pro Titel in \$	
Gewinn 2013	3,87
Gewinn 2014, geschätzt	4,14
Gewinn 2015, geschätzt	3,49
Dividende 2013	2,24
Dividende 2014	3,00
Pay-out Ratio in %	57,9
Bed. Aktionäre: Primecap Management (8,4%), Blackrock (6,7%), Franklin Resources (6,4%), Icahn Associates (5,9%)	

FuW-Rating

B- Wachstum **B-** Aktionärsbeziehungen **B-** Transparenz

Unternehmenszahlen

in Mio. \$	Q2 2013	Q2 2014
Erfolgsrechnung		
Umsatz	2364	2328
– Veränderung in %	–	–1,5
Betriebsgewinn/-verlust (Ebit)	605	765
– Veränderung in %	–	+26,4
– in % des Umsatzes	25,6	32,9
Gewinn/Verlust	307	587
– Veränderung in %	–	+91,2
– in % des Umsatzes	13,0	25,2
Bilanz		
	31.12.2013	30.6.2014
Bilanzsumme	32 546	32 067
Umlaufvermögen	6772	5760
Anlagevermögen	21 707	22 381
langfristige Schulden	12 307	11 891
Eigenkapital	16 685	16 775
– in % der Bilanzsumme	51,3	52,3

Anstieg ist auf projektbezogene Rechts- und Personalkosten sowie auf Ausgaben im Zusammenhang mit dem Effizienzsteigerungsprogramm zurückzuführen.

Gutes konnte Transocean auch von der Steuerfront vermelden. Die effektive Steuerrate fiel vom ersten auf das zweite Quartal von 14,4 auf 10,7%, weil in Hochsteuerregimen gewisse Bohrschiffe still lagen und Bohrplattformen in günstigere Steuergebiete verlegt wurden.

In der Summe all dieser Faktoren stieg der Ebit (Gewinn vor Zinsen und Steuern) zum Vorquartal 13,8% und zum Vorjahresquartal 26,4% auf 765 Mio. \$. Daraus resultierte trotz dem schwachen Marktumfeld eine hohe Ebit-Marge von 32,9%. «Wir machen weiterhin solide Fortschritte in der Verbesserung unserer betrieblichen Leistung», kommentierte CEO Steven

Newman das Resultat in einer Telefonkonferenz mit Analysten und Journalisten. Der Gewinn erhöhte sich vom ersten auf das zweite Vierteljahr 28,7% auf 587 Mio. \$. Zur Vergleichsperiode im Vorjahr ergab sich ein Plus von 91,2%. Anleger dürfte interessieren, dass zwischen April und Juni ein freier Cashflow von 317 Mio. \$ herauschaute. Damit steht genügend Geld zur Verfügung, um die hohe Quartalsdividende (272 Mio. \$) zu zahlen.

Ausblick unverändert

Was den Ausblick anbelangt, so veranschlagt Transocean für das Gesamtjahr 2014 unverändert eine Umsatzeffizienz von 94% (2013: 92%), Betriebs- und Unterhaltskosten von 5,1 bis 5,3 Mrd. \$ (2013: 5,8 Mrd. \$) und Investitionen von 2,6 Mrd. \$ (2013: 1,3 Mrd. \$). Die Steuerrate soll neu bei 14 bis 17% liegen (bisher: 18 bis 21%). Das Marktumfeld beurteilt der Tiefseebohrkonzern nach wie vor als sehr herausfordernd. «Auch wenn wir einige Lichtblicke im Goldenen Dreieck, in Indien sowie in Mexiko sehen, so ist die Marktsituation immer noch sehr angespannt», sagte Marketing-Chefin Terry Bono in der Telefonkonferenz.

Anleger sollten sich vom guten Quartalsresultat von Transocean nicht täuschen lassen. Zwar lässt das Kostensenkungs- und Effizienzsteigerungsprogramm auch im zweiten Halbjahr weitere Fortschritte erwarten. Aber in der zweiten Jahreshälfte werden sich gemäss dem aktuellen Flottenbericht auch die längeren Stillstandszeiten der Bohranlagen auf das Ergebnis auswirken. Aufgrund des robusten Ölpreises und des Mehrbedarfs an Brenn- und Treibstoffen wird sich nach Einschätzung von ZKB-Analyst Martin Schreiber eine Branchenerholung in 9 bis 15 Monaten einstellen. Zuvor erwartet er aber im ersten Quartal 2015 noch einen resultatmässigen Tiefstand. Bis dann können Anleger mit dem Kauf von Transocean-Aktien zuwarten.

Alle Finanzdaten zu Transocean im Online-Aktienführer:

fuw.ch/RIG

