

# Offshore geht beinahe nichts mehr

**INTERNATIONAL** Bohrkonzerne leiden unter Auftragsflaute und Überkapazität. Transoceans Bohrertrag hat sich halbiert.

MARTIN GOLLMER

Die Offshore-Bohrunternehmen kommen aus dem Wellental nicht heraus. Sie leiden unter einer anhaltenden Auftragsflaute, seit der Ölpreiszerfall Mitte 2014 eingesetzt hat und die Öl- und Gaskonzerne weniger investieren. Zusätzlich verschärft wird die dadurch entstandene Überkapazität durch die anstehende Auslieferung neuer Bohrplattformen, die in Zeiten bestellt wurden, als das Offshore-Bohrgeschäft noch Hochkonjunktur hatte.

Was die Ursache für die Auftragsflaute ist, zeigen Zahlen der Marktforschungsfirma Rystad Energy. Danach sollen Energieunternehmen in diesem Jahr nur noch 43 Mrd. in neue Öl- und Gasprojekte im Meer (offshore) investieren (vgl. Grafik 1). Das sind 75% weniger als der Durchschnitt der Jahre 2011 bis 2014, als der Ölpreis noch stieg und immer mehr auch komplexe Vorhaben in schwierigen Umgebungen die Wirtschaftlichkeitsschwelle erreichten. Rystad Energy prognostiziert, dass dieses Jahr nur noch rund fünfzig Projekte gestartet werden – in der Vergangenheit waren es bis zu dreimal so viel.

## Vertragslose Bohrsinseln

Die Folge des kräftigen Rückgangs der Investitionen in Offshore-Öl- und Gasprojekte ist, dass deutlich weniger Bohrplattformen gemietet werden (vgl. Grafik 2). Seit Mitte 2014 ging die Anzahl vermieteter Floater (schwimmende Bohrplattformen) gemäss Erhebung der Grossbank Credit Suisse von knapp 260 bis Mitte Juli auf etwa 150 zurück, die Anzahl vermieteter Jackups (Hubbohrinseln) von ungefähr 425 auf etwas über 300. Das Resultat ist, dass längst nicht mehr alle betriebsbereiten Bohrplattformen über Mietverträge verfügen. Gemäss einer Auswertung des Bohrkonzerns Enco waren Ende April 28% der Floater und 27% der Jackups vertragslos und brachten keine Einnahmen mehr ein.

Am Markt für Offshore-Bohrungen gibt es also beträchtliche Überkapazitäten. Sie werden nun noch verschärft durch die Auslieferung neuer Bohrplattformen in den nächsten Monaten und Jahren. Diese wurden in Auftrag gegeben, als das Offshore-Bohrgeschäft noch auf Hochtouren lief. Gemäss Enco sind zurzeit 66 Floater und 114 Jackups im Bau oder bestellt. Wie sie dereinst eingesetzt werden, ist in vielen Fällen aber noch unklar. Nur 48% der bestellten Floater und gar nur 8% der geordneten Jackups verfügen schon über Mietverträge.

Zahlreiche Bohrunternehmen haben in dieser Situation mit den Werten Vereinbarungen getroffen, wonach die Auslieferung der bestellten Bohrplattformen nach hinten verschoben wird. Doch das erhöht die Kosten für die Anlagen.

Der Überkapazität versuchen die Bohrunternehmen noch auf eine andere Art Herr zu werden: Sie legen alte Bohrplattformen still oder verschrotten sie gar, wenn die Aussichten auf Vermietung gegen Null tendieren. Seit Mitte 2014 wurden so gemäss Credit Suisse schon rund hundert Floater aus dem Verkehr gezogen (vgl. Grafik 3).

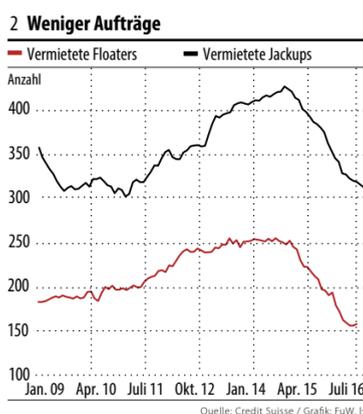
Die Auftragsflaute und die Überkapazität auf dem Markt für Offshore-Bohrungen haben für die Unternehmen ein-

schneidende Folgen. Das zeigt das Beispiel von Transocean, dem global grössten Offshore-Bohrkonzern. Neue Aufträge kommen nur sehr spärlich herein; das Unternehmen arbeitete denn auch im Wesentlichen den bestehenden Auftragsbestand ab. Dieser sank von 25 Mrd. \$ im Juli 2014 auf 18,6 im Juli 2015 und auf 13,7 Mrd. \$ im Juli 2016.

## Sinkende Tagesmietsätze

Die Auslastung der Transocean-Flotte sank von 78% im zweiten Quartal 2014 auf 75% im zweiten Quartal 2015 und auf 47% im zweiten Quartal 2016. Die durchschnittlich erzielten Tagesmietsätze reduzierten sich in denselben Zeiträumen von 410 000 über 399 700 auf 353 700 \$. Der Gesamtertrag aus Mietverträgen verminderte sich von 2278 Mio. \$ über 1777 Mio. \$ auf 918 Mio. \$. Der Gewinn sank von 587 Mio. \$ über 342 Mio. \$ auf 77 Mio. \$. Besass Transocean im Juli 2014 noch 78 Bohreinheiten, waren es ein Jahr später nur noch 63 und im Juli 2016 gar nur noch 54.

Experten prognostizieren eine Besserung der Marktlage in frühestens zwei bis drei Jahren. «2016 und 2017 werden hart sein», sagte Transocean-CEO Jeremy Thigpen zur Nachrichtenagentur Bloomberg. Ein Anziehen der Aufträge und der Tagesmietsätze für Bohranlagen erwartet er frühestens 2018, vielleicht sogar erst 2019. In der Zwischenzeit richten sich die Augen auf die Bilanzen der Bohrunternehmen. In einigen Fällen könnte die Liquidität knapp werden. Um das zu verhindern, haben etwa Enco, Seadrill und Transocean bereits Kapital beschafft. Risikoaverse Anleger warten am besten ab, bis eine Markterholung sichtbar wird, zumal zurzeit nicht einmal – die einst üppigen – Dividenden zu holen sind. Die meisten Bohrkonzerne haben diese nämlich wegen der Marktkrise gestrichen (vgl. Tabelle).



## Kennzahlen wichtiger Offshore-Bohrunternehmen

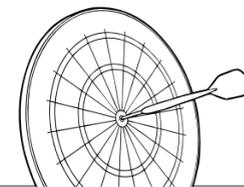
	Kurs am 9.8.		Perf. seit 1.1.		Marktkap. in Mio. \$	Bohrinseln	Umsatz in Mio. \$			Gewinn/Verlust pro Aktie in \$			KGV	Div.-Rendite
	in LW	in %	in %	in %			2015	2016 <sup>A</sup>	2017 <sup>A</sup>	2015	2016 <sup>A</sup>	2017 <sup>A</sup>		
Transocean (\$)	11.31	-8,6	4133	54	7386	3867	3089	2.15	0.92	-0.41	-	0	-	0
Diamond Offshore (\$)	22.06	+4,6	3026	29	2419	1638	1588	-2.00	-1.34	0.89	21	0	-	0
Enco (\$)	9.24	-40,0	2613	49	4063	2637	2089	-6.33	2.72	0.35	28	0,4	-	-
Rowan Companies (\$)	14.96	-11,7	1876	31	2137	1722	1396	0.75	1.63	0.01	-	0	-	0
Noble Corporation (\$)	7.45	-29,4	1812	30	3352	1970	1524	2.06	1.47	-0.96	-	1,0	-	-
Seadrill (nKr.)	25.63	-16,1	1534	32	4335	3302	2593	-1.49	1.07	0.12	28	0	-	0
Atwood Oceanics (\$)	10.98	+7,3	712	10	1396	1030	544	6.65	4.46	-0.55	-	0	-	0

LW=Landeswährung A=Schätzung KGV=Kurs-Gewinn-Verhältnis Quelle: Bloomberg



Bohrschiff von Transocean: Die Flotte des Schweizer Tiefseebohrkonzerns mit Kotierung in New York ist nur noch zu 47% ausgelastet.

## Hot Corner



# Roboter besser als Chirurgen

Kein Beruf ist vor dem Einzug der Roboter gefeit, nicht einmal der des Chirurgen. Denn die Roboterhand arbeitet präziser als die menschliche, kennt kein Zittern, ermüdet nicht, findet sich im engsten Raum zurecht. Die Roboterhand ist die bessere Chirurgiehand. Bei urologischen und gynäkologischen Operationen wie Prostata-Eingriffen oder die Entfernung der Gebärmutter hat sich Roboterchirurgie bereits etabliert und geniesst wachsende Popularität. Führende Anbieterin und Pionierin auf dem Gebiet ist die 1995 gegründete Intuitive Surgical (Nasdaq: ISRG, Kurs: 697,37 \$, Marktwert von 26,8 Mrd. \$).

Das Hauptprodukt der Kalifornier ist das derzeit marktführende Operationssystem da Vinci. Es besteht aus einer 3D-Konsole mit Kontrolljoystick und Fusspedalen, die von einem Chirurgen bedient wird, sowie Roboterarmen, die die Bewegungen mit höchster Präzision ausführen. Der Roboter ersetzt den Chirurgen also nicht, sondern amtiert als dessen verlängerter, mechanischer Arm.

## Teure Anschaffung

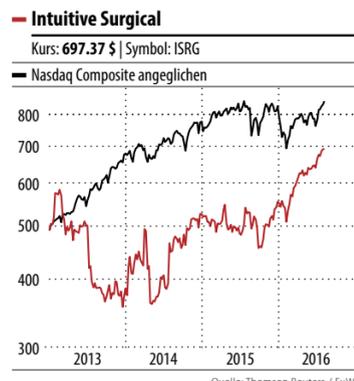
Spitäler müssen für den Kauf der Roboter tiefe Taschen haben. Letztes Jahr legten Kunden durchschnittlich 1,54 Mio. \$ für ein solches System hin. Hinzu kommen Operationsinstrumente, die pro Eingriff bis zu 3200 \$ kosten. Umgekehrt sind Robotereingriffe weniger invasiv, was kürzere Spitalaufenthalte und weniger Komplikationen bedeuten kann.

Für Intuitive Surgical ist letztlich entscheidend, dass Robotermedizin immer populärer wird. Jedes Jahr werden weltweit etwa 15% mehr Robotereingriffe durchgeführt, 2015 rund 650 000. Intuitive Surgical profitiert von dieser Nachfrage, auch ausserhalb des Kernmarkts USA. Die Schweiz hat als hoch entwickelter Gesundheitsmarkt bereits eine der weltweit höchsten Dichten an Operationsrobotern.

## Komfortabler Vorsprung

Als unbestrittene Marktführerin bedient Intuitive Surgical einen Grossteil der Nachfrage selbst. Ausser einem Einbruch 2014 konnte das seit 2000 kotierte Unternehmen in den vergangenen Quartalen den Umsatz jeweils um mindestens ein Zehntel vergrössern. Mittlerweile sind weltweit 3745 Da-Vinci-Systeme installiert, davon 2474 in den USA. Diese Systeme müssen auch unterhalten werden, was regelmässige Einnahmen aus Serviceverträgen bedeutet.

Diese Wachstumsaussichten hat potente Konkurrenz auf den Plan gerufen. Medtronic (mit Mazor), Zimmer Biomet oder Google zusammen mit Johnson & Johnson wollen sich ein Stück des Kuchens sichern. Doch angesichts des technologischen Vorsprungs ist die Konkurrenz noch Jahre davon entfernt. Intuitive die führende Marktstellung streitig zu machen. Das spiegelt sich in der Bewertung der Aktien. Mit einem geschätzten Kurs-Gewinn-Verhältnis von über 30 für das kommende Jahr sind Intuitive Surgical deutlich teurer als die typische Medtech-Konkurrenz. **EM**



Aktuell auf [www.fuw.ch](http://www.fuw.ch)

## Münchener Rück überraschend gut

Der Rückversicherer hat im zweiten Quartal dank Wertschriften- und Währungsgewinnen besser abgeschnitten als erwartet. Der Konzerngewinn lag mit 974 Mio. € lediglich 9% unter Vorjahr, obschon wegen Naturkatastrophen eine grössere Last zu tragen war. Das Halbjahresergebnis von 1,4 Mrd. € belege, dass Münchener Rück auf gutem Weg sei, das Jahresziel von 2,3 Mrd. € Konzernergebnis zu erreichen, sagte CEO Nikolaus von Bomhard.

[www.fuw.ch/100816-4](http://www.fuw.ch/100816-4)

## Warren Buffett auf erfolgreicher Spur

Die von US-Investor Warren Buffett kontrollierte Holding Berkshire Hathaway steigerte den Zweitquartalsgewinn ein Fünftel auf 5 Mrd. \$. Günstig entwickelten sich das Versicherungsgeschäft und der milliardenschwere Zukauf in der Flugzeugzulieferung. Schwächen zeigten indes die Bahnsparte BNSF sowie das Energiegeschäft. Das operative Ergebnis der ersten sechs Monate kam 2,6% voran, blieb jedoch hinter den Erwartungen der Analysten zurück.

[www.fuw.ch/100816-5](http://www.fuw.ch/100816-5)

## Italien droht Rückstufung

Die Ratingagentur DBRS ist die letzte der vier grossen Agenturen, die Italien mit einem A einstuft. Allerdings kündigte sie an, die Kreditwürdigkeit des Landes zu überprüfen. Die kanadische Agentur begründet ihren Entscheid mit der politischen Unsicherheit im Zuge des für den Herbst geplanten Referendums zur Reform der italienischen Verfassung, der schwachen Wirtschaftsentwicklung und der hohen Verschuldung des Landes.

[www.fuw.ch/100816-6](http://www.fuw.ch/100816-6)

## CS verkauft «Leuenhof»

Die Credit Suisse hat eine weitere Liegenschaft verkauft. Die Grossbank hat den «Leuenhof» an der Bahnhofstrasse 32 in einem Bieterverfahren an die Swiss-Prime-Anlagestiftung veräussert. Das berichtete das Finanzportal Finews.ch, gestützt auf eine Bestätigung seitens der CS. Der «Leuenhof» ist der ehemalige Sitz der Bank Leu, die 1990 von der Grossbank übernommen wurde. Die Käuferin will gemäss Bericht die Mietverträge vorerst weiterführen.

[www.fuw.ch/100816-7](http://www.fuw.ch/100816-7)

BILD: SCIENCE PHOTO LIBRARY SPL/KEystone