

## Ocean Sky International Ltd.

### Zusammenfassung

- **Gewinnsprung um 46,7 Prozent:** Nachdem bereits in den Vorjahren eine Margenverbesserung erzielt werden konnte, ist der Gewinn auch 2007 überproportional gestiegen. Während der Umsatz um 15,3 Prozent auf fast 250 Mio. US-Dollar zulegen, erhöhte sich der Nettoüberschuss um 46,7 Prozent.
- **Globalisierung als Geschäftskonzept:** Die Kernkompetenz von Ocean Sky liegt in der Optimierung der globalen Wertschöpfungskette für die Bekleidungsbranche. Im Auftrag ihrer Kunden wie GAP, Puma oder Foot Locker übernimmt die Gruppe sämtliche Wertschöpfungsschritte vom Design bis zur Auslieferung in die Einzelhandelsgeschäfte. Die weltweiten Entwicklungs-, Einkaufs- und Produktionsprozesse werden dabei von der Zentrale in Singapur mittels modernster Software in Echtzeit gesteuert.
- **Fast 200 Prozent Kurspotenzial:** Die Perspektiven von Ocean Sky wären erst bei einem Kurs von 0,32 Euro adäquat bewertet. Damit weist die Aktie ein Potenzial von 200 Prozent auf. Die Unterbewertung wird auch durch die hohe Dividendenrendite verdeutlicht, die wir unter Annahme einer 50-prozentigen Ausschüttung auf 9,0 Prozent schätzen.

### Kaufen (unverändert)

#### Aktueller Kurs

**0,105 Euro**

|                       |                                 |
|-----------------------|---------------------------------|
| ISIN, WKN             | SG1N28909355, 550500            |
| Branche               | Outsourcing                     |
| Sitz der Gesellschaft | Singapur                        |
| Internet              | www.oceanskyintl.com            |
| Ausstehende Aktien    | 424,8 Mio. Stück                |
| Datum der Erstnotiz   | März 2003                       |
| Marktsegment          | Freiverkehr / Singapur Mainbord |
| Marktkapitalisierung  | 44,6 Mio. Euro                  |
| Free Float            | ca. 27,9 %                      |



Quelle: Market Maker

|                         |                          |
|-------------------------|--------------------------|
| Hoch / Tief (12 Monate) | 0,148 Euro / 0,10 Euro   |
| Performance (12 Monate) | -2,9 %                   |
| Ø-Umsatz (30 Tage)      | ca. 10,3 Tsd. Euro / Tag |

|                               | 2006         | 2007         | 2008e        | 2009e        |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Umsatz (Mio. USD)</b>      | <b>215,2</b> | <b>248,1</b> | <b>275,0</b> | <b>308,0</b> |
| Umsatzwachstum                |              | 15,3%        | 10,8%        | 12,0%        |
| <b>EpS (US-Cent)</b>          | <b>1,71</b>  | <b>2,50</b>  | 2,91         | 3,26         |
| Gewinnwachstum                |              | 46,7%        | 16,4%        | 12,0%        |
| Dividende je Aktie (US-Cent)* | 1,15         | 1,15         | 1,46         | 1,63         |
| <b>KGV</b>                    | <b>9,5</b>   | <b>6,4</b>   | <b>5,5</b>   | <b>4,9</b>   |
| <b>KUV</b>                    | <b>0,32</b>  | <b>0,28</b>  | <b>0,25</b>  | <b>0,22</b>  |
| Dividendenrendite             | 7,1%         | 7,1%         | 9,0%         | 10,1%        |

\* wird in SGD ausgeschüttet, entspricht 2006 und 2007 jeweils 1,6 S-Cent, Schätzungen: 2,0 S-Cent (2008) und 2,3 S-Cent (2009); an der Heimatbörse steuerfrei

## Jüngste Geschäftsentwicklung

### Deutlicher Margenanstieg

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2007 konnte der in Singapur beheimatete Full-Service-Dienstleister für Markenbekleidungshersteller sämtliche Ergebniskennzahlen deutlich überproportional steigern. So erhöhte sich dank einer Ausweitung des Geschäfts mit margenstarker Sport- und Freizeitbekleidung das Bruttoergebnis um über 28 Prozent auf 50,8 Mio. US-Dollar, während der Nettoüberschuss auf Jahresbasis um knapp 47 Prozent auf 10,63 Mio. US-Dollar zulegte. Hier hat sich zusätzlich der deutliche Rückgang der Vertriebsaufwendungen ausgewirkt, die um fast 12 Prozent reduziert werden konnten. Gleichzeitig haben die anhaltend hohen operativen Cashflow-Überschüsse einen weiteren Abbau der Bankverbindlichkeiten und in dessen Folge eine Rückführung der Fremdkapitalkosten ermöglicht. In Summe hat Ocean Sky mit 4,3 Prozent bereits im letzten Jahr die von uns erst für 2009 angenommene Nettoumsatzrendite erzielt. Ohne die Kosten der Währungsgeschäfte, mit denen sich der Konzern gegen eine weitere Dollarschwäche abgesichert hat, wäre der Gewinn noch deutlich stärker angestiegen.

|                             | 2006   | 2007   | Änderung |
|-----------------------------|--------|--------|----------|
| Umsatz (Mio. USD)           | 215,16 | 248,14 | 15,3%    |
| Bruttoergebnis (Mio. USD)   | 39,06  | 50,76  | 28,2%    |
| Bruttomarge                 | 18,4%  | 20,5%  |          |
| Jahresüberschuss (Mio. USD) | 7,25   | 10,63  | 46,7%    |
| Nettomarge                  | 3,4%   | 4,3%   |          |

Umsatz- und Gewinnentwicklung von Ocean Sky; Quelle: Unternehmensangaben

### Zweistelliges Umsatzwachstum

Auch der Umsatz erhöhte sich deutlich, um 15,3 Prozent, und markierte bei 248,14 Mio. US-Dollar einen neuen Rekordstand in der Unternehmensgeschichte. Hiervon entfielen mit 223,95 Mio. US-Dollar mehr als 90 Prozent auf den amerikanischen Markt. Durch dessen konjunkturelle Schwäche sowie durch den stetigen Verfall des US-Dollars wurde dabei unsere eigene, in Singapur-Dollar formulierte, Umsatzprognose aber etwas unterschritten.

### Hohe Cash-flow und starke Bilanz

Einhergehend mit der glänzenden Gewinnentwicklung hat sich auch der Cash-flow weiter erhöht, so dass die Gesellschaft aus ihrer operativen Tätigkeit 15,9 Mio. US-Dollar an liquiden Mitteln generieren konnte. Bezogen auf die aktuelle Marktkapitalisierung entspricht das einer Quote von über 23 Prozent! Hiervon wurde ein Teil in Form der Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet, darüber hinaus wurden die Bankverbindlichkeiten weiter zurückgeführt. Infolgedessen hat sich auch die Eigenkapitalquote weiter erhöht, von 43 auf fast 49 Prozent der Bilanzsumme. Absolut liegt das Eigenkapital bei 59,9 Mio. US-Dollar und damit bei 87 Prozent der aktuellen Marktkapitalisierung.

## Ausblick

### Aussichtsreiche Positionierung

Mit den vorgelegten Zahlen hat der Outsourcing-Dienstleister die Funktionsfähigkeit seines Geschäftsmodells auch unter schwierigeren Rahmenbedingungen unter Beweis gestellt. Die Modernisierung der Fabriken, die Optimierung des Standortportfolios und die Erweiterung des Leistungsspektrums haben sich deutlich schneller als erwartet in steigenden Margen niedergeschlagen. Für das laufende Jahr bleibt zunächst abzuwarten, wie stark und wie langanhaltend die Flaute der US-Wirtschaft ausfallen wird. Obwohl OceanSky aufgrund der überlegenen Preis-Leistungs-Profile seiner Produkte auch in rezessiven Phasen der Gesamtwirtschaft durch den Gewinn von Marktanteilen weiter expandieren dürfte, würde sich eine rasche Erholung des amerikanischen Konsums dennoch beflügelnd auf die Umsatzzahlen auswirken. Mittel- und langfristig sind die größten Potenziale der Gruppe ohnehin in Asien zu sehen, wo das Unternehmen relativ leicht selbst zum Markenhersteller aufsteigen könnte. Auch Europa, wo mit Puma bereits ein Großkunde akquiriert werden konnte, bietet für Ocean Sky noch weitgehend unerschlossene Wachstumschancen.

### Prognosemodell geringfügig angepasst

Diese Erwartung eines anhaltenden und profitablen Wachstums haben wir bereits in unserer Erststudie formuliert und in Form einer trendmäßigen Umsatzausweitung mit Jahresraten zwischen 7 und 14 Prozent modelliert. An dieser Prognose halten wir grundsätzlich fest. In Reaktion auf die gemeldeten Zahlen haben wir allerdings unsere Umsatzerwartung für das laufende Jahr etwas abgesenkt. Gleichzeitig haben wir die unterstellte Nettoumsatzrendite für 2008 und 2009 auf 4,5 Prozent erhöht. Schließlich wurde das Prognosemodell auf US-Dollar umgestellt. Damit folgen wir dem Unternehmen, das den Greenback seit dem letzten Jahr als Berichtswährung verwendet. In Summe stellt sich unser Prognosegerüst wie folgt dar:

| Geschäftsjahr (31.12.)   | 2008         | 2009         | 2010         | 2011         | 2012         | 2013         | 2014         | 2015         |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Umsatz (Mio. USD)</b> | <b>275,0</b> | <b>308,0</b> | <b>338,8</b> | <b>372,7</b> | <b>406,2</b> | <b>438,7</b> | <b>469,4</b> | <b>502,3</b> |
| Umsatzwachstum           |              | 12,0%        | 10,0%        | 10,0%        | 9,0%         | 8,0%         | 7,0%         | 7,0%         |
| Nettorendite             | 4,5%         | 4,5%         | 4,4%         | 4,2%         | 4,1%         | 4,0%         | 3,9%         | 3,8%         |
| <b>Gewinn (Mio. USD)</b> | <b>12,38</b> | <b>13,86</b> | <b>14,91</b> | <b>15,65</b> | <b>16,66</b> | <b>17,55</b> | <b>18,31</b> | <b>19,09</b> |
| Gewinnwachstum           |              | 12,0%        | 7,6%         | 5,0%         | 6,4%         | 5,4%         | 4,3%         | 4,3%         |

### Fairer Wert 0,32 Euro je Aktie

Das „ewige“ Ertragswachstum am Ende des Detailprognosezeitraums belassen wir unverändert bei 2,0 Prozent. Unter Zugrundlegung eines Diskontierungszinssatzes von 9,7 Prozent (Rendite 10-jähriger Government-Bonds von 2,2 Prozent, langfristige Risikoprämie für Aktieninvestitionen von 5,3 Prozent und ein Betafaktor von 1,4) führen die Modellanpassungen zu einem Ertragswert von 209,0 Mio. US-Dollar bzw. 136,1 Mio. Euro. Je Aktie entspricht das 0,49 US-

Dollar bzw. 0,32 Euro. Damit liegt der von uns ermittelte faire Wert 205 Prozent über dem aktuellen Börsenkurs.

*Unser Anlageurteil:  
„Kaufen“*

Ocean Sky hat im vierten Quartal trotz des schwachen US-Konsums den Umsatz um 8 Prozent gesteigert und so auf Jahresbasis fast 250 Mio. US-Dollar Erlöst. Damit und vor allem mit der deutlich überproportionalen Gewinnsteigerung wurde die Attraktivität des Geschäftsmodells erneut unterstrichen. Als ein Spezialist für die Optimierung und Steuerung der gesamten Wertschöpfungskette im Bekleidungssektor stellt die Gesellschaft den prototypische Globalisierungsgewinner dar, dessen „Brokerleistung“ durch die zunehmende internationale Arbeitsteilung und den fortschreitenden Outsourcingtrend immer bedeutender wird. Bemerkenswerterweise werden diese Potenziale derzeit von der Börse noch verkannt. Stattdessen scheinen die kurzfristigen Risiken im Zusammenhang mit der amerikanischen Konjunktur die Wahrnehmung zu dominieren. Dementsprechend notiert die Gesellschaft bei einem KGV08 von 5,5 und einer aktuellen Dividendenrendite von 7,1 Prozent. Vor diesem Hintergrund signalisiert unser betont vorsichtig gestaltetes Ertragswertmodell, das die Potenziale der anstehenden Asienexpansion allenfalls teilweise abbildet, ein Aufwärtspotenzial von über 200 Prozent. Auf dieser Basis bekräftigen wir unser Urteil und sehen die Aktie weiterhin als einen „Kauf“.

## Über Performaxx

Die Performaxx Research GmbH betreibt unabhängige Wertpapier- und Finanzmarktanalyse. Unsere Leistungen umfassen das gesamte Spektrum unternehmens- und kapitalmarktbezogener Analyseprodukte, von maßgeschneiderten Research-Projekten für institutionelle Kunden bis zur regelmäßigen Coverage börsennotierter Unternehmen.

Wir betreuen ausschließlich professionelle Marktteilnehmer. Durch die projektbezogene Arbeit gehen wir konkret auf die individuelle Themenstellung des Kunden ein und garantieren eine schnelle, flexible und kostenbewusste Abwicklung. Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Follow-up-Research
- Markt-Research

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch. Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH  
Innere Wiener Strasse 5b  
81667 München

Tel.: + 49 (0) 89 / 44 77 16-0  
Fax: + 49 (0) 89 / 44 77 16-20

Internet: <http://www.performaxx.de>  
E-Mail: [kontakt@performaxx.de](mailto:kontakt@performaxx.de)

## Disclaimer

### Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Diese Finanzanalyse stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorliegenden Regelungen für Sie bindend sind.**

### Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienen die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z. B. Newsagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

**Ersteller der Studie ist Dipl.-Volkswirt Dr. Adam Jakubowski (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH hat zu dem hier analysierten Unternehmen zur Zeit keine weiteren Aufträge für Studien oder Updates.. In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:**

| Datum der Veröffentlichung | Kurs bei Veröffentlichung | Anlageurteil |
|----------------------------|---------------------------|--------------|
| 21.11.07                   | 0,130 Euro                | Kaufen       |

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil „Kaufen“ eine erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent, „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent, „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent, „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent und „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent. „Spekulativ kaufen“ bedeutet eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko, "Spekulatives Investment" eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko bis zum Totalverlust.

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studiererstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die notwendigen organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

- 1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des analysierten Unternehmens entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem (virtuellen) Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.

**In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o.g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: keine**

### Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung von Performaxx unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen.