

## SCHIFFFAHRTSAKTIEN | BÖRSENHANDEL

# IPO? Nein danke, ich muss noch fahren!

Nachdem GoodBulk vor der Sommerpause seinen lang erwarteten Börsengang in den USA kurzfristig absagen musste, erwischte es nun auch Navios Containers. Die Zurückhaltung der Investoren sollte der Industrie zu denken geben

In der Juli-Ausgabe der HANSA hatten wir dargestellt, wie in den Vorquartalen die Containerlinien unter niedrigen Frachtraten einerseits und steigenden Charterraten andererseits leiden. Diese »Diskrepanz« in der Entwicklung der Fracht- und Charterraten löst sich nun langsam auf. Gemessen am ConTex gab es in den vergangenen drei Monaten bereits eine Korrektur um annähernd 10%. Zudem belastet der sich weiter zuspitzende Handelskonflikt zwischen den USA und China die Stimmung der Investoren.

Es verwundert daher nicht, dass der geplante IPO von Navios Containers in den USA aufgrund mangelnden Interesses abgesagt werden musste. Der letzte »erfolgreiche« US-Shipping-IPO von Gener8 liegt inzwischen mehr als drei Jahre zurück. Inzwischen wurde Gener8 von Euronav zu einem Preis deutlich unter dem Emissionspreis übernommen. Man beginnt zu verstehen, dass die Investoren bei künftigen IPOs vorsichtiger agieren bzw. mehr Sicherheit verlangen.

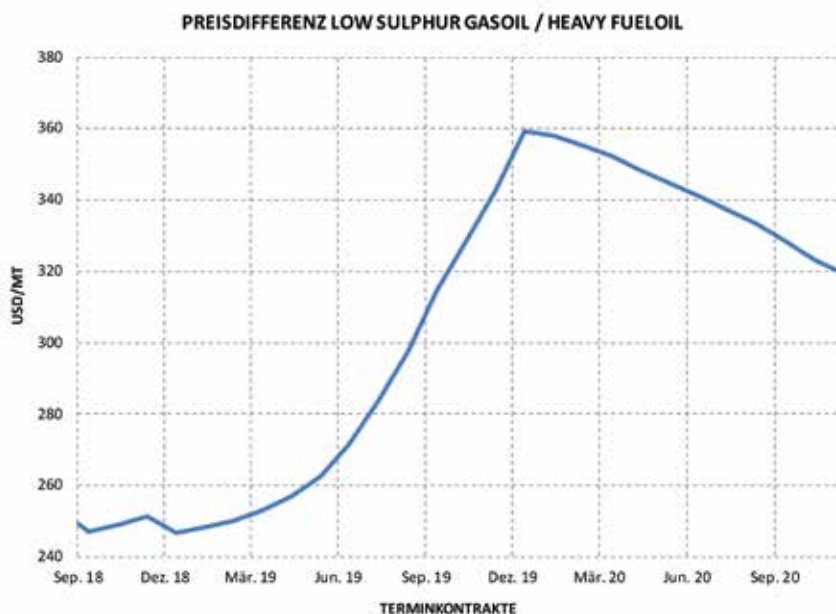
## Was stört bei Schifffahrts-Aktien?

Bei der Lektüre von Analystenkommentaren werden vor allem die folgenden Kritikpunkte als Begründung für missglückte Schifffahrtsbörsengänge vorgebracht

- geringe Marktkapitalisierung
- mögliche Interessenkonflikte
- wenig differenzierte Geschäftsmodelle im Vergleich zu bereits gelisteten Wettbewerbern

Im Endeffekt führt diese Kritik dazu, dass sich Schifffahrtsaktien im derzeitigen Marktumfeld nur über den Preis an die Börse bringen lassen. Nur – welche Gesellschaft will mit einem Abschlag zum Substanzwert an die Börse gehen?

Letzten Endes muss man konstatieren, dass das »Fenster« für einen erfolgreichen Börsengang derzeit einfach noch verschlossen ist. Solange die bereits gelisteten Unternehmen mehrheitlich unter ihrem Substanzwert handeln, werden es neue Börsengänge sehr schwer haben.



HANSA in Kooperation  
mit Notos Consult

## M&A als Alternative

Wenn der normale Weg über einen IPO an die Börse versperrt ist, bietet sich immer noch an, seine Assets im Rahmen einer Sachkapitaleinlage bei einer bereits gelisteten Reederei einzubringen. Diesen Weg ist z.B. die BW Group gegangen, als man die eigene Tankerflotte bei Double Hull Tankers eingebracht hat. Solche Transaktionen können besser bepreist werden, und sie erhöhen auch die Marktkapitalisierung der bestehenden Unternehmen, was diese wieder für breitere Investorenschichten interessant macht.

## Revival der Produktentanker?

Des einen Freud' ist des anderen Leid. Während die Mehrzahl der Schiffseigner sich in diesen Tagen den Kopf darüber zerbricht, wie man die Umstellung auf Treibstoffe mit 0,5% Schwefelanteil ab Januar 2020 bewerkstelligen soll, hoffen die Produktentanker-Eigner auf Marktineffizienzen zum Zeitpunkt der Umstel-

lung. Derzeit wissen viele Akteure noch nicht, ob die Ölindustrie in zwölf Monaten genug schwefelarmen Treibstoff bereitstellen kann, in welcher Qualität und Zusammensetzung. Dies mag dazu führen, dass heute gut eingespielte Lieferketten nicht mehr funktionieren werden und mehr Produkte bewegt werden müssen.

## Jetzt Scrubber einbauen?

An unserem letzten Research-Roundtable wurde das Thema »Scrubber« eingehend diskutiert. Wir haben verstanden, dass die Entschwefelungsanlagen derzeit bis weit in das Jahr 2020 hinein ausverkauft sind, so dass sich ein Einbau zunehmend weniger lohnen würde. Anders sieht die Rechnung für diejenigen Reedereien aus, die rechtzeitig bestellt haben.

Mitte September kostete normaler HFO-Bunker in Rotterdam etwa 420 \$/t, während der Preis für Low Sulphur Gasoil (0,1%) bei etwa 670 \$/t lag. Der Preisunterschied beträgt also derzeit rund 250 \$/t. An den Terminmärkten wird die-



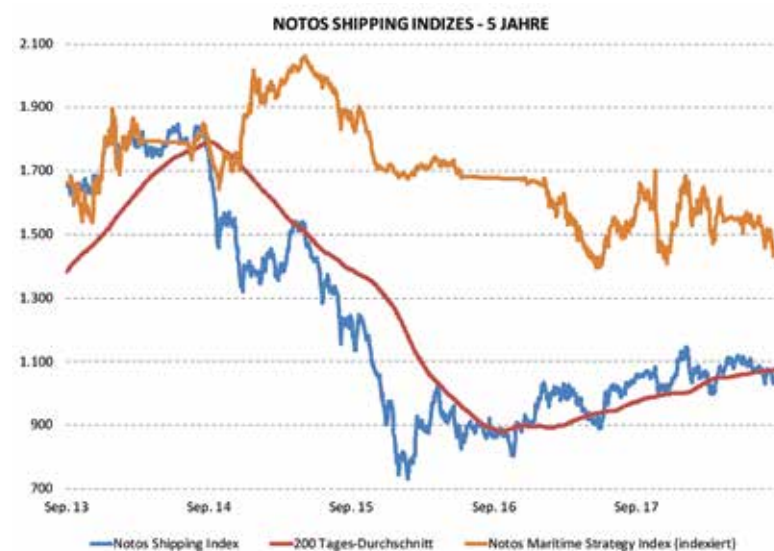
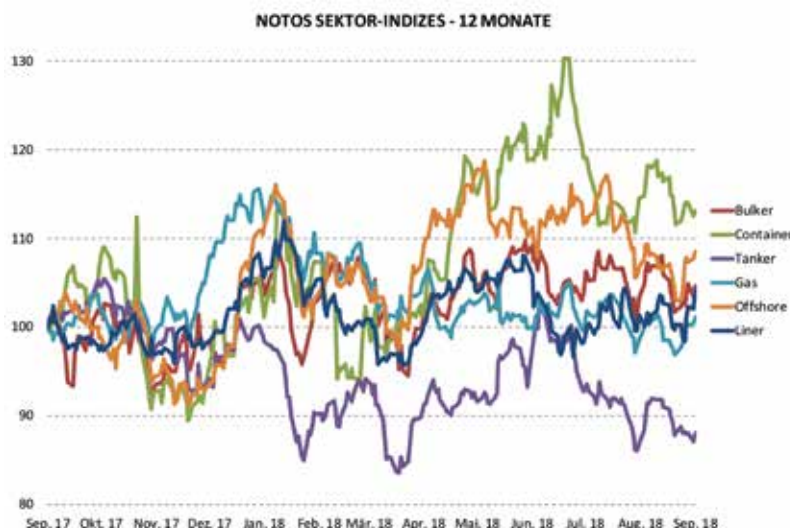
ser Spread für den Jahreswechsel 2019/20 noch einmal um rund 110\$/t höher bepreist (siehe Abb. 1). Der Preis für 0,5%-Bunker wird vermutlich etwas niedriger liegen, aber die Tendenz zeigt in die gleiche Richtung.

Die Analysten von DNB haben berechnet, dass sich der Einbau von Scrubbern bei VLCCs bei einem Preis-Spread von 250\$/t für VLCCs bereits nach neun Monaten amortisiert. Im Markt werden derzeit Aufschläge von bis zu 15.000\$/Tag bei Zeitchartern von Scrubber-VLCCs in 2020 diskutiert. Achten Sie beim Erwerb von Tanker-Aktien also auf deren IMO 2020-Strategie.

### Gastanker führen Rangliste an

Im Quartalsvergleich mussten nahezu alle Sektoren Kursverluste hinnehmen. Der Notos Shipping Gesamt-Index verlor in den letzten drei Monaten -4,4%. Größte Verlierer waren einmal mehr die Tanker-Reedereien, die im Schnitt um 9,9% nachgaben. Der einzige Sektor mit einer leicht positiven Rendite waren die Gastanker-Aktien +1%.

In der mittelfristigen Betrachtung über fünf Jahre kann man erkennen, dass die Marktdynamik im Sommer etwas nachgelassen hat. Der Notos Shipping Index liegt aktuell unter seinem 200 Tage Durchschnitt, der jedoch weiterhin ansteigt. Angesichts der bereits stark eingepreisten Angst vor einer Verschärfung des Handelskonflikts zwischen den USA und China könnten risikoaffine Investoren versucht sein, die eine oder andere Position, z.B. bei Reedereien, die bereits in Scrubber investiert haben, weiter aufzubauen. ■



	Index	+/- Quart.	+/- Jahr
<b>Gesamtindex</b>	1.057,41	-4,43%	+0,74%
Bulker	1.215,37	-4,21%	+4,66%
Container	34,09	-4,93%	+13,17%
Tanker	661,20	-9,92%	-11,90%
Offshore	328,06	-2,38%	+8,62%
Gas	829,08	+1,08%	+1,20%
Liner	522,44	-1,46%	+4,30%

Notos Shipping-Indizes per 20.9.2018

#### Abstract: Investor reluctance leads to failure of IPO in the shipping industry

After GoodBulk had to cancel its long-awaited IPO in the USA at short notice before the summer break, it has been no surprise that the recent attempt of Navios Containers also failed due to a lack of interest. Investors are obviously acting more cautiously than in the past. When reading analysts' comments, the following concerns are put forward: low market capitalisation, potential conflicts of interest, unpersuasive business models in comparison to competitors already listed. In the end, shipping shares can only be floated on the stock exchange via price in the current market environment. But which company wants to go public at a discount to its net asset value?

Further information: [redaktion@hansa-online.de](mailto:redaktion@hansa-online.de)