

Entwicklungen in der Schiffsfinanzierung

Die Entwicklungen in der Schiffsfinanzierung sind eng mit den zyklischen Entwicklungen des Weltseeverkehrsmarktes in seiner Gesamtheit verknüpft.

Das phänomenale Wachstum Chinas, das wir in den letzten zwei Jahren beobachten konnten, hat in Verbindung mit einem anhaltenden Wirtschaftswachstum der Vereinigten Staaten als grösster Volkswirtschaft der Welt dazu geführt, dass Schiffseigner eine der bislang lukrativsten Marktpha-

Von Dagfinn Lunde*

sen erlebt haben. Die Fracht- und Charter-Raten stiegen 2004 in allen Hauptsegmenten der Schifffahrt auf in vielen Fällen nicht gekannte Höchststände.

Derartige Wachstumsphasen sind von einer Vielzahl von Aktivitäten gekennzeichnet, die unmittelbar Einfluss auf die Finanzinstitutionen haben. Zunächst führt eine Erholung der Schifffahrtsmärkte dazu, dass vermehrt Banken in die Schiffsfinanzierung einsteigen bzw. wieder eintreten, weil sie von Zinsmargen angezogen werden, die (zunächst noch) höher sind als diejenigen, die sie mit anderen Krediten erzielen. Um eine gewisse Marktposition zu erreichen, wählen die neuen Marktanbieter teilweise einen aggressiven Marketingansatz, zu dem auch niedrige Zinsangebote gehören, was den Bankennettbewerb dann schnell anheizt. Zweitens gehen die Schiffseigner, die aufgrund hoher Rateneinnahmen über starke Cash-Zuflüsse verfügen, dazu über, ihre ausstehenden Kredite vorzeitig zu tilgen und sich auf

Basis der nunmehr aufgrund des Bankenwettbewerbs gesunkenen Zinssätze günstiger zu refinanzieren. Drittens versuchen die Schiffseigner auch dadurch von der guten Nachfragesituation und den wettbewerbsfähigen Bankangeboten zu profitieren, indem sie neue oder gebrauchte Schiffstonnage kaufen. Dieser Nachfrageanstieg führt dann wiederum zu steigenden Preisen für neue Schiffe und Second-Hand-Tonnage.

Gefährliche Situation

Das Zusammentreffen eines verstärkten Bankenwettbewerbs und gestiegener Schiffswerte bedeutet, dass die gegenwärtige Phase im Schifffahrtsmarktzyklus für Banken, die in der klassischen Schiffsfinanzierung tätig sind, sehr gefährlich sein kann. Denn es ist unvermeidbar, dass es irgendwann zu einem Marktabschwung kommt, und dann werden sowohl die Fracht- und Charter-Raten als auch die Schiffswerte wieder fallen. Banken, die in der Boomphase des Schifffahrtszyklus zu sehr grosszügigen Konditionen Schiffskredite vergeben haben, werden dann während des Marktabschwungs sehr schnell eine Zunahme von Insolvenzen und eine Erosion ihrer Kapitalbasis erleben.

Banken, die dagegen während des Marktaufschwungs einen stärker konservativ geprägten Finanzierungsansatz verfolgt haben, sind besser positioniert, um ihr Kreditportfolio während eines Marktabschwungs aufrecht zu erhalten und dann



Schiffsfinanzierung ist ein lukrativer, aber nicht risikofreier Finanzmarkt.

Foto: iStockphoto

sogar noch auszubauen. Die vorzeitigen Kredittilgungen durch Schiffseigner sind für die Banken auch deshalb ein wichtiges Thema, weil sie deutlich mehr Neugeschäfte akquirieren müssen, um zumindest den Status quo ihres Kreditvolumens aufrecht zu halten, wenn sie es denn überhaupt steigern können. Die Refinanzierung bestehender Kredite erschwert noch die Herausforderungen, denen sich Banken in Zeiten boomender Schifffahrtsmärkte gegenübersehen.

Die Marktchancen

Während also ein starker Schifffahrtsmarkt, wie wir ihn nun seit einiger Zeit beobachten können, für die traditionelle Schiffsfinanzierung grosse Herausforderungen mit sich bringt, so birgt er für jene Banken, die auch in Corporate-Finance-Aktivitäten involviert sind, durchaus einige Marktchancen. So bewirkt zum Beispiel ein starker Schifffahrtsmarkt, dass das Vertrauen von Investoren in diesen Sektor zunimmt, und

ausserdem auch neue Möglichkeiten zur Marktkonsolidierung entstehen.

In der zweiten Jahreshälfte 2004 sind eine Reihe von Schifffahrtsgesellschaften wieder in die Kapitalmärkte zurückgekehrt, diesmal ausgelöst durch den Börsengang (IPO = Initial Public Offering) der Reederei Top Tankers. Der Erfolg dieses Börsengangs hat dazu geführt, dass eine Reihe von Schiffseignern auf diese Welle aufspringen wollte, um die positive Investoreneinstellung zu nutzen.

Im Jahr 2004 wurden in den Vereinigten Staaten fünf Börsengänge von Reedereien mit einem Gesamtvolumen von circa 700 Mio. US-Dollar durchgeführt. Im ersten Halbjahr 2005 sind vermutlich über 5 Mrd. US-Dollar über neue Börsengänge von knapp zehn Reedereien platziert worden. Eine Analyse der Marktkapitalisierung der in den USA gelisteten Reedereien zeigt, dass deren Wert zusammengenommen

(Fortsetzung S. 29)

* Dagfinn Lunde ist Mitglied des Vorstands der DVB Bank AG

von knapp 4 Mrd. USD am Jahresanfang 2003 bis Mai 2005 auf 16,7 Mrd. USD gestiegen ist. Das gegenwärtig zu beobachtende starke Interesse von Reedereien, Kapital auf den Equity-Märkten einzusammeln, erinnert in gewisser Weise an die grossen Probleme mit High-Yield-Bond-Emissionen (High Yield Bonds sind Anleihen, die eine überdurchschnittlich hohe Verzinsung bei gleichzeitig überdurchschnittlich hohem Risiko aufweisen) am Ende der 1990er Jahre.

Seinerzeit hatten einige Schiffseigner – ebenfalls auf Grundlage eines boomenden Schiffahrtsmarktes – versucht, Kapital im US-amerikanischen Bond-Markt aufzunehmen. Allerdings hatte dann Ende 1997 der Markt gedreht und die Unternehmen, die High-Yield-Bonds emittiert hatten, konnten ihren Ver-

pflichtungen nicht mehr nachkommen, und diese Entwicklung setzte sich auch 1998 und 1999 noch weiter fort.

Anlass zur Sorge

Es besteht durchaus die Sorge, dass einige der Reedereien, die derzeit auf die Kapitalmärkte gehen, auf eine gewisse Naivität der Investoren setzen bzw. darauf aus sind, Aktien in der Boomphase des Marktes zu platzieren, um diese dann später, wenn der Marktabschwung eintritt, mit einem beträchtlichen Gewinn zurückzukaufen. Und tatsächlich sind auch einige Namen, die mit den Problemen der Bond-Emissionen in Verbindung gebracht werden können, in dem gegenwärtigen Marktumfeld wieder aufgetaucht, was ebenfalls dazu führt, dass entsprechende Spekulationen nur noch angeheizt werden.

Nach einigen Monaten überhitzter Marktaktivitäten gibt es jetzt jedoch erste Anzeichen, dass das Investoreninteresse in Bezug auf Schiffahrtsaktien seinen Höhepunkt überschritten hat. Die letzten Börsengänge von Unternehmen wie Aries, TBS und Eagle sind im Markt mit Preisabschlägen platziert worden, während der Börsengang von Capital Maritime sogar wieder zurückgezogen wurde. Auch wenn noch weitere Börsengänge für die nächste Zeit geplant sind, ist deutlich geworden, dass die Investoren wieder ein wesentlich grösseres Augenmerk auf die Preisspanne legen und die Firmenbewertungen mit jeder neuen Transaktion unter steigenden Druck geraten.

Der Schiffahrtsmarkt selbst sendet gegenwärtig gemischte Signale aus, was die Zukunft betrifft. Die Frachtraten sind bei Tanker- und

Bulk-Diensten gefallen, während die Schiffswerte weiterhin auf hohem Niveau liegen.

Ratenanstieg in Sicht

Dies lässt die Schlussfolgerung zu, dass die Schiffseigner überwiegend dazu bereit sind, für Schiffswerte einen Aufschlag zu akzeptieren, weil sie davon ausgehen, dass der gegenwärtige Nachfragerückgang nur kurzfristig ist und es schon bald wieder zu einer Ratenerholung kommt. Das heisst, viele Schiffseigner gehen jetzt von einer typischen Saisonschwankung aus und setzen auf einen Ratenanstieg zum Jahresende. Dennoch könnte die Tatsache, dass jetzt auch die Schiffswerte rückläufig sind, durchaus die Schlussfolgerung zulassen, dass der Abschwung nicht nur saisonbedingt ist, sondern etwas länger anhalten kann. www.dvbbank.com

Hausmann Transport AG

Liner Agencies
Christoph Merian-Ring 29
P.O. Box
4153 Reinach 1
Switzerland

www.hausmanntransport.com

Container Shipping Around The Globe

The Shipping Corporation Of India Ltd. Bombay

(A GOVERNMENT OF INDIA UNDERTAKING)

WÖCHENTLICHER VOLLCONTAINERDIENST NACH/VON

Indien

Nhava Sheva/JNP – Mumbai – Kandla – Kochi – Tuticorin – Chennai – Visakhapatnam

Haldia – Calcutta – New Dehli – und alle Inland Container Depots (ICD)

Colombo

Chittagong – Dhaka

Sri Lanka

Bangla Desh

Nepal

MONATLICH KONVENTIONELLER DIENST NACH/VON

Indien

Mumbai – Chennai – Calcutta



BASEL: SCI Agencies c/o Fracht AG Tel. (41) 61/287 95 55 Fax (41) 61/287 97 50	HAMBURG: SCI Agencies c/o Karl Geuther GmbH & Co. Tel. (49) 40/3767 92 00 Fax (49) 40/3637 54	BREMEN: SCI Agencies c/o Karl Geuther GmbH & Co. Tel. (49) 421/176 01 Fax (49) 421/176 02 06	ANTWERPEN: SCI Agencies c/o Ahlers Bridge Tel. (32) 3/543 72 11 Fax (32) 3/542 00 23	ROTTERDAM: SCI Agencies c/o Wm H. Müller & Co. Nederland B.V. Tel. (31) 10/295 43 00 Fax (31) 10/295 43 55	GENUA: SCI Agencies c/o Adriatic Shipping Co. Tel. (39) 010/20 15 81 Fax (39) 010/20 69 74	LE HAVRE: SCI Agencies c/o Cie Charles Le Borgne Tel. (33) 2/35 53 52 51 Fax (33) 2/35 26 55 55
--	---	--	--	---	--	---