

MR MARKET

Transocean: Auch ein Zombie kann sterben

Die Kreditratings des in Steinhausen domizilierten Tiefseebohrkonzerns, einstmals Mitglied des SMI, lassen einen Zahlungsausfall oder eine Insolvenz erwarten.

Andreas Kälin

07.05.2020, 13.47 Uhr

Geschätzte Leserin, geschätzter Leser,

Erinnern Sie sich noch an Transocean? Ich habe mir den Tiefseebohrspezialisten, der seinen Sitz in Steinhausen hat, mal wieder angeschaut.

Seine Schuldpapiere (Notes) sind den Bonitätseinschätzungen der Ratingagenturen zufolge extrem spekulative Anlagen geworden, ein Zahlungsausfall ist zu erwarten: Standard & Poor's hat die Bonität von Transocean am 20. April von «CCC+» auf «CCC» bei negativem Ausblick herabgestuft – ausgerechnet an einem Schicksalstag für das Unternehmen.

Ein Schicksalstag

Denn vor zehn Jahren, am 20. April 2010, geschah zweierlei: Transocean kam, eingeführt von der Credit Suisse, an die Schweizer Börse und noch am selben Tag brach auf der Ölbohrplattform Deepwater Horizon ein Brand aus. Zwei Tage später sank die Plattform, die Transocean gehörte und die sie für BP betrieb. Elf Leute verloren das Leben und es kam zu einer Ölpest im Golf von Mexiko. Jahre später zahlte der Konzern wegen seiner Mitschuld an der Katastrophe 1,4 Mrd. \$ in Raten ab.

Von dem Schlag hat sich Transocean nie mehr erholt. An der Schweizer Börse SIX wurden die Aktien, die von Juni 2010 bis März 2016 im Leitindex SMI figurierten, vor gut vier Jahren dekotiert. An der New Yorker Stock Exchange notieren die Dividendenpapiere, für

die beim Brandausbruch auf Deepwater Horizon noch 92 \$ bezahlt wurden, heute bei 1.14 \$.

Über 9 Mrd. \$ Schulden

Mich interessieren aber vor allem die Schuldpapiere von Transocean. Gemäss dem letzte Woche publizierten Quartalsbericht sass der Konzern Ende März auf Schulden von 9,2 Mrd. \$ – dies notabene bei einem Börsenwert von noch 0,7 Mrd. \$.

Das Verhältnis von Nettoschulden zum geschätzten diesjährigen Ebitda beträgt fast das 9-Fache. Transocean ist eigentlich ein Zombieunternehmen, lange am Leben gehalten durch die Tiefzinspolitik der Notenbanken.

Doch der diesjährige Ölpreiszerfall hat die Nachfrage nach Dienstleistungen im Ölfeldbereich scharf einbrechen lassen – Offshore-Aktivitäten, wie sie Transocean anbietet, werden davon besonders stark betroffen sein und dies «über mindestens die nächsten zwei Jahre», erwartet Standard & Poor's. Denn Tiefseebohrprojekte sind teurer und risikoreicher als Onshore-Projekte.

Unhaltbare Verschuldung

Der negative Ausblick, mit dem Standard & Poor's ihr Rating für den Tiefseebohrspezialisten versehen hat, reflektiert den unhaltbaren Verschuldungsgrad und die steigende Wahrscheinlichkeit einer Schuldenrestrukturierung oder eines Umtausches von Schulden in Aktien.

Die unbesicherten Schuldpapiere (Notes) von Transocean hat Standard & Poor's mit einem Rating von «CCC-» versehen, Moody's stuft sie mit der gleichrangigen Note «Caa3» ein, jeweils mit negativem Ausblick.

Die Wahrscheinlichkeiten für einen Default, einen Zahlungsausfall oder eine Insolvenz, variieren je nach wirtschaftlichem Umfeld. Im Jahr 2019 betrug die Wahrscheinlichkeit eines Defaults bei einem CCC/C-Rating über den Zeitraum von einem Jahr rund 30%, im Krisenjahr 2009 lag sie weit höher auf 49,5%. Nach Einschätzung

des Finanzierungs- und Ratingberaters John Feigl wird in diesem Jahr für Schulden mit einem CCC/C-Rating die Wahrscheinlichkeit eines Defaults «auf über 50% steigen».

Transocean mit Sitz in der Schweiz ist ein Pleitekandidat – über 9 Mrd. \$ an Schulden wären betroffen. Das wiederum ist nur ein kleiner Teil der Schuldenlast, der mit dem Ölpreiserfall im Öl- und Gassektor insgesamt von Defaults bedroht ist.

Freundlich grüsst im Namen von Mister Market,

Andreas Kälin

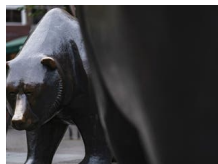


MR MARKET

Schmolz + Bickenbach wird neues Eigenkapital brauchen

Die Pandemie trifft den Stahlhersteller während einer heiklen Sanierung. Die Kapitalerhöhung von Anfang 2020 reicht kaum aus, um über die Runden zu kommen.

Andreas Kälin 06.05.2020

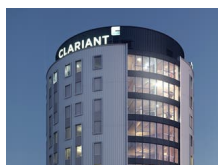


ANALYSE

Wie Kreditanalysten die Spreu vom Weizen trennen

Die Investoren sollten in Krisenzeiten stärker auf die Kreditanalysten hören. Diese pflegen eine risikobewusstere Herangehensweise als die Aktienanalysten.

Andreas Kälin 04.05.2020



MR MARKET

Clariant kann zum Fallen Angel werden

Der Quartalsbericht verstärkt Befürchtungen, dass der Chemiekonzern das Investment-Grade-Rating verlieren könnte.

Andreas Kälin 30.04.2020



Copyright © The Market Media AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von The Market Media AG ist nicht gestattet.