

# Les porte-conteneurs ont touché le fond

Rendements au plus bas. Une reprise spectaculaire se prépare. Investisseurs et hedge funds à l'affût.

Le transport maritime assure 90% des échanges transfrontaliers de biens, avec plus de 50.000 navires. Les porte-conteneurs représentent 60% de la valeur de l'ensemble des produits transportés: de l'ordre de 4000 milliards de dollars par an. La volatilité de cette activité est extrême. Les prix de location des bateaux peuvent passer de 6000 à 60.000 dollars par jour en quelques mois. Le prix de vente des vraquiers de quelque 60.000 tonnes s'est situé entre 18 et 54 millions de dollars entre 2004 à 2006. D'octobre 2008 à avril 2009, l'index des prix d'affrètement Baltic Dry Bulk est passé de 11.640 à 830.

L'environnement de taux très bas a incité les grands armateurs à construire des bâtiments de plus en plus lourds. Même l'Allemagne a surinvesti dans des porte-conteneurs côtiers (feeders), contribuant à créer des surcapacités fatales. Hanjin Shipping, la plus grande ligne de Corée, est en liquidation. Tout un symbole.

Le rendement des porte-conteneurs (indicateur consacré) semble avoir atteint cependant son plus bas l'an dernier. Après des désinvestissements massifs, la reprise est en vue et elle sera probablement spectaculaire.

PAGE 2

# Retournement spectaculaire en vue

**TRANSPORT MARITIME.** Le rendement des portes conteneurs a atteint son plus bas l'an dernier. Timing et leviers parfaits pour investisseurs.

ALEXANDER HAMILTON  
NICOLAS WIRTH\*

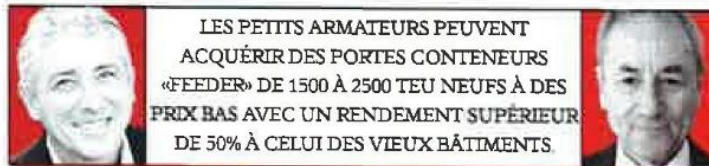
Le transport maritime représente globalement 90% du transport des marchandises internationales, utilisant plus de 50.000 navires transocéaniques. Bien que cette industrie soit aujourd'hui en crise, ses perspectives de croissance continuent d'être élevées. De ce total, les portes conteneurs, représentent 60% de la valeur de l'ensemble des produits transportés avec une valeur annuelle de 4000 milliards de dollars (World Shipping Council). Mal comprise, cette activité est avant tout connue pour l'amplitude et la répétition de ses cycles. Ainsi, les prix de location pour un même navire peuvent passer de 6000 à 60.000 dollars par jour. Dans le cas extrême des vraquiers, le prix de vente, s'est situé entre 18 et 34 millions de dollars par navire pour un vraquier de 64.000 tonnes DWT, de 2004 à 2006.

Comme pour beaucoup, le grand cycle de hausse fut brutalement décapité par la crise financière de 2008, avec l'arrêt soudain de la confirmation des lettres de crédit par les banques. Sans cet abandon, le commerce mondial aurait peut-être subi un ralentissement dû au crash boursier, mais certainement pas la chute vertigineuse qu'il a vécu d'octobre 2008 à avril 2009. L'un des index du prix des affrètements, le Baltic Dry Bulk Index passa ainsi de 11.640 à 830.

Quoi qu'il en soit, le mal était fait, d'autant que dans l'enthousiasme de la hausse des dix années précédentes, les banques, en particulier allemandes, avaient financé sans discrimination d'importantes commandes de nouveau vaisseaux, créant une surcapacité

structurelle. Pire, avec des taux d'intérêts proche de zéro, les grands armateurs qui dominent les routes entre l'Asie, les États-Unis et l'Europe ont continué à commander des navires de plus en plus grands.

Le rendement des portes conteneurs a vu son niveau historique le plus bas en 2016, mais des signes de reprise sont visibles entre l'Asie et les États-



Unis et se sont stabilisés entre l'Asie et l'Europe. Les carnets de commande des chantiers sont quasiment vides, plusieurs sociétés d'armement ont cessé leur activité et beaucoup de navires vieux et même récents sont partis pour la démolition. Les banques ne prêtent quasiment plus rien. Hanjin Shipping Co, la plus grande ligne de Corée du Sud, est en liquidation, un signe classique d'un marché qui cherche un niveau sur lequel rebondir.

Finalement l'entrée en vigueur de deux nouvelles réglementations vont dramatiquement affecter une grande partie du marché. En premier lieu, l'Organisation Maritime Internationale (OMI) a pris la décision, ratifiée fin 2016, de plafonner à 0,50% la teneur en soufre du fuel-oil utilisé par les navires dès 2020 (alors que le niveau actuel est de 3,50%). Les navires auront besoin soit de naviguer en utilisant un fuel cinq fois plus coûteux que le fuel lourd actuel, soit d'installer un scrubber ou SCR permettant d'éli-

miner la majeure partie des composants nocifs du carburant. Coût de l'installation: environ un million et demi de dollars par navire.

La Convention internationale de 2004 pour le contrôle et la gestion des eaux de ballast et sédiments des navires en second lieu. Elle entrera en vigueur le 8 septembre prochain pour mettre fin à la prolifération et au transfert des

planctons et des bactéries d'un continent à l'autre. Le coût correspondant par navire est variable et se situe autour d'un million de dollars.

Ces réglementations environnementales plus strictes contraignent les armateurs à investir de manière importante pour maintenir leur flotte aux normes. Dans le cadre des quelques grandes sociétés bien financées telles que Maersk ou MSC, cela ne pose pas de problème majeur. Par contre pour les armateurs de petites taille, en majorité allemands, qui sont les principaux acteurs de l'armement indépendant et des trafics «feeders» (tels que Singapour-Bangkok ou Europe-Mer du Nord-Baltique), d'où viendra l'argent? Leur situation est grave. En raison des pertes subies au cours des dernières années, ils n'ont pas la trésorerie nécessaire pour effectuer les modifications nécessaires et seront obligés de vendre leurs bateaux à la ferraille. Possibilité de financement: zéro

Pendant ce temps, la demande de transport maritime mondiale est en

augmentation constante et ne s'arrêtera pas à moyen terme. Or il est étonnant de constater que dans le cadre des portes conteneurs feeders, il n'y a pratiquement pas de nouveaux bateaux sur le marché, ni dans les carnets de commandes. De nombreux chantiers ont fermé et ceux qui restent offrent des prix inférieurs de moitié à ceux de 2008.

Dès lors avec l'arrêt du développement de l'offre de tonnage et la disparition d'une partie de la flotte due aux nouvelles législations, il est évident que l'équilibre de l'offre et de la demande de navires conteneurs feeders va se retourner et que les prix des nouveaux navires vont augmenter dans les prochains deux ans. A noter, l'offre de navires et la demande de tonnage sont toutes deux inélastiques ce qui promet une belle hausse des prix.

Ceci permet à des armateurs de petite taille qui ont su rester prudents et flexibles dans les dernières années, d'acquérir des portes conteneurs feeder de 1500 à 2500 TEU neufs à des prix extrêmement bas avec un rendement déjà supérieur de près de 50% aux vieux bâtiments. Les porte-conteneurs qui se commandaient pour 40 millions de dollars en 2007 peuvent s'acheter aujourd'hui 22 millions. Avec un financement de 65% de la valeur du bateau, le rendement annuel se situerait aujourd'hui entre 15 et 25%.

Pour conclure, notons qu'une fois que le marché montrera des signes de hausse tangible, les hedge funds entreront en action, ce qui réduira rapidement les possibilités d'achats et donc les rendements élevés possibles aujourd'hui.

\* Doris Maritime