

## Exmar: uitdagend 2017

Aandelen  | 04.04.2017 | Door Patrick Casselman - Equity Analyst BNPP WM

De vierde kwartaalresultaten van Exmar (Hold) vertoonden een gemengd beeld en het management waarschuwt voor een uitdagend 2017.

De LPG-divisie stelde teleur door toenemende overcapaciteit en prijsdruk. Hoewel al 70% van de LPG-vloot is ingedekt voor 2017 en 45% voor 2018, zullen de lagere spotprijzen op de resultaten wegen. De LNG-activiteiten presteerden wel iets beter dan verwacht en gaan een stabiel 2017 tegemoet, dankzij de indekking via langetermijncontracten.

Weliswaar is Exmar nog steeds op zoek naar een ingebruikname van zijn eerste drijvende LNG-liquifactie-eenheid. Die wordt eind april opgeleverd en er moet nog 200 miljoen USD voor betaald worden. Er lopen onderhandelingen met verschillende kandidaat-exploitanten, maar voor begin 2018 moeten nog geen inkomsten verwacht worden. Ook voor een nieuw hervergassingsschip wordt nog een contractant gezocht.

Het uitblijven van inkomsten op die nieuwe projecten bij toegenomen schulden en intrestlasten creëert onzekerheid omtrent de balans. Een opluchting kan komen van de geplande verkoop van Exmar's drijvende opslag- en hervergassingsschepen aan Vopak. Ook hierover lopen nog onderhandelingen en is de goedkeuring van diverse partijen vereist. Terwijl die onzekerheden momenteel op de koers wegen, kan een succesvolle afronding van die negotiaties een positieve koerstrigger vormen. Voorlopig blijven we bij een Hold-aanbeveling met koersdoel van 8 EUR.