



ACATIS Euro High Yield

Investmentbericht März 2026

Frankfurt, 02.03.2026

Perle aus der Nordsee - DeepOcean

DeepOcean gehört zu den führenden Anbietern für Dienstleistungen in der Offshore-Energieindustrie. Das Unternehmen begleitet den gesamten Lebenszyklus von Offshore-Anlagen: von Vermessung, Engineering und Projektmanagement bis hin zu Inspektion, Wartung, Reparatur sowie Recycling.

Die Kundenbasis umfasst große Öl- und Energiefirmen wie Shell, Equinor, AkerBP, Ørsted, RWE und Iberdrola. Dabei ist das Geschäft von DeepOcean weniger zyklisch als seine Endmärkte, da der Großteil von Umsatz und Gewinn aus dem IMR-Segment (Inspektion, Wartung, Reparatur) stammt. Erst ein Ölpreis zwischen \$30 und \$40 pro Barrel würde das Unternehmen vor Herausforderungen stellen.

DeepOcean ist ein klarer Marktführer, was sich in einer Erfolgsquote bei Ausschreibungen von 43% und einem Marktanteilszuwachs von 7% in den letzten Jahren zeigt. Die hohe Kundenzufriedenheit verdeutlicht ein jüngster Auftrag durch Equinor: Der Konzern verzichtete bewusst auf eine öffentliche Ausschreibung, da Qualität und Zuverlässigkeit für ihn schwerer wogen als der Preis.

Diese Zuverlässigkeit resultiert einerseits aus dem ausgezeichnet geschulten Personal und andererseits aus einem wesentlichen Vorteil gegenüber Wettbewerbern: DeepOcean verfolgt ein „Asset-Light“-Geschäftsmodell. Das Unternehmen besitzt lediglich zwei seiner 16 Schiffe. Der Rest wird flexibel gechartert. Dies ermöglicht eine hohe operative Flexibilität, die sich in einer zu 90% flexiblen Kostenbasis widerspiegelt. Davon profitieren nicht nur die Kunden, sondern auch die Finanzkennzahlen: Kapitalinvestitionen liegen bei nur 1% des Umsatzes, und die „Cash-Conversion“-Rate beträgt starke 80%.

Der Markt, in dem DeepOcean operiert, befindet sich in einer Konsolidierungsphase. Als Hauptakteur ist DeepOcean sehr erfahren in der Integration neuer Unternehmen, was vor allem durch den Eigentümer Triton vorangetrieben wird. Triton ist seit 2016 investiert und dürfte in den nächsten zwei bis drei Jahren seine Gewinne realisieren. Ein zentraler Event-Faktor für DeepOcean.

Das Basisszenario sieht einen Börsengang vor, für den wir eine Nettoverschuldung im Verhältnis zum EBITDA von 2,5x als notwendig erachten (aktuell ca. 3,5x). Des Weiteren erwarten wir einen Anstieg des EBITDA nach Leasingkosten von aktuell €170m auf über €200m. Ein Börsengang würde das Unternehmensrisiko deutlich reduzieren, eine vorzeitige Rückzahlung der Anleihe ermöglichen oder durch eine Ratingverbesserung den Anleihepreis positiv beeinflussen. Wir rechnen damit, dass der LTV bei Erfolg von 45% auf 30% sinken würde.

Unsere Einstandsrendite beträgt 6,0%. Die hohe Kundenzufriedenheit, kombiniert mit dem „Asset-Light“-Modell und der Optionalität eines Börsengangs, bestärkt uns in der Überzeugung, ein solides Investment getätigt zu haben. Der ACATIS Euro High Yield Fonds hält rund 2,2% des NAV in DeepOcean.

Mit freundlichen Grüßen

Tobias Engl