



Den 26. marts 2015

Formandens beretning afgivet på Danmarks Skibskredit A/S' ordinære generalforsamling 2015

Jeg vil i dag præsentere generalforsamlingen for bestyrelsens syn på den omverden, som Danmarks Skibskredit befinder sig i. Og så vil jeg naturligvis også orientere om bestyrelsens syn på Danmarks Skibskredits nuværende situation og fremtidsudsigter.

Efter min beretning vil administrerende direktør Erik I. Lassen gennemgå årsrapporten for 2014.

Shipping markedet

Jeg vil i år starte min gennemgang med nogle bemærkninger om shipping markedet.

På generalforsamlingen sidste år antydede min forgænger, at vi måske havde de første tegn på, at shipping krisen var på vej ind i en mildere fase. Dengang var både tørlast og tank inde i en periode med pæne rater og stigende skibsværdier. Det blev dog også fra min forgænger antydet, at shipping er en volatil branche, og at det hurtigt kunne gå nedad igen.

Som året udviklede sig stod det klart, at shippingkrisen langt fra var - eller er - overstået. Året bød på store udsving i raterne, især i tank og tørlast, og den optimisme, der prægede årets begyndelse, forsvandt relativt hurtigt.

Henimod slutningen af året blev det også tydeligt, at tank- og tørlastmarkedet udviklede sig i hver sin retning.

Den faldende oliepris i årets sidste kvartal affødte en større efterspørgsel efter transport af råolie og åbnede også det arbitragemarked, der er så vigtig en faktor i produkttank. Årets sidste kvartal blev derfor i tankmarkedet præget af rater, som kun kan betegnes som tilfredsstillende. Det er også værd at notere sig, at raterne i tank her ved udgangen af 1. kvartal 2015 fortsat ligger på et pænt niveau,

og at mange giver udtryk for en forventning om et godt helår i 2015. Det vil være rart, hvis forventningerne om et godt 2015 opfyldes, men vi må også pege på, at der fortsat bliver leveret mange skibe ind i markedet, og at lagrene mange steder er ved at være fyldte. Der er derfor også indikatorer, der peger på, at udviklingen kan blive en anden, end den alle håber på.

I tørlastmarkedet var det kun de store skibe – også kaldet capesizes – der oplevede kortvarige perioder med pæne rater. Alle de mindre skibstyper havde et miserabelt år. Det lave rateniveau fortsatte hen over nytår, og tørlastmarkedet er her i begyndelsen af 2015 nået ned på niveauer, der svarer til krisen i 1980'erne. Det er et resultat af en svigtende efterspørgsel og et for højt kontraheringsniveau både før og efter finanskrisens udbrud i 2008. Der er desværre ikke meget der tyder på, at vi på den helt korte bane vil opleve et vedvarende opsving. Udbudssituationen er som den er, og vi kan derfor kun håbe på, at efterspørgslen springer i vejret eller at scrapping udstrækkes til også at omfatte yngre skibe end normalt. Ellers vil tørlast efter alt at dømme have en hård periode foran sig, selv om der periodevis nok fortsat vil være korte perioder med gode rater.

Containermarkedet er et to-delt marked, hvor vi har linieoperatørene på den ene side og de såkaldte "tonnage providers" på den anden. I 2014 lå boksraterne med mindre udsving omkring gennemsnittet for de seneste 10 år, og det var den enkelte linieoperatørs positionering og forretningsmodel, der gjorde forskellen på røde eller sorte tal. Tonnage providers havde fortsat udfordringer med at få beskæftiget deres skibe hos linieoperatørerne og måtte tage til takke med et fortsat lavt rateniveau i langt de fleste containersegmenter.

Offshoremarkedet har ligget på et pænt stabilt niveau i en årrække. Men det store fald i olieprisen vil fremadrettet få betydelig negativ effekt på udviklingen i hele offshoreindustrien, da olieudvinding på især dybere vand er blevet mindre rentabelt. De store olieselskaber har reageret hurtigt med store nedskæringer i deres investeringsprogrammer, og det vil ramme offshorerederierne, der jo er underleverandører til olieindustrien. Så offshore er et segment, hvor vi forventer helt anderledes resultater i 2015 og fremover, og hvor de svagest funderede rederier kan få store udfordringer, hvis den lave oliepris holder ved.

Der er dog også skibssegmenter, som har haft en tilfredsstillende udvikling, og jeg kan her nævne, at vore kunder inden for eksempelvis LPG- og ro-ro segmenterne har haft et ganske pænt år. Og så vil jeg bemærke, at den lavere oliepris kommer mange rederier til gode i form af lavere udgifter til bunkers.

Men det billede, jeg samlet set prøver på at tegne, er, at selv om vi nu i snart mange år har oplevet hårde tider i shipping, så er det ikke overstået endnu. Enkelte segmenter vil glimte og hårdt pressede segmenter vil opleve perioder med gode rater, men samlet set vil de kommende år også blive udfordrende.

Det er på den baggrund vigtigt – efter vores vurdering – at Danmarks Skibskredit holder fast i sin strategi om at fokusere på de rederier, der gennem tiden har vist sig robuste over for den volatilitet,

der præger shipping. For selv om shipping erhvervet er omskifteligt, så har Danmarks Skibskredit i en lang årrække vist, at det kan lade sig gøre at drive en god og stabil forretning baseret på udlån til et volatilt marked. Det vil være bestyrelsens opgave i de kommende år at sikre at den gode udvikling fortsætter.

Konkurrencesituationen

I kølvandet på finanskrisens udbrud i 2008 var der en årrække med banker, der forsvandt fra markedet, og en mere acceptabel konkurrencesituation opstod. Der har hele tiden været en grundstamme af långivere - hvortil Danmarks Skibskredit hører - men tidligere og nye aktører melder sig nu i stigende grad på banen. Samtidig oplever vi stor opbakning fra eksportkreditinstitutter i Asien til deres lokale skibsproduktion.

Vi kan i øjeblikket se, at der er stor lyst til at låne ud til de bedste rederier, og vi oplever et stigende pres på udlånmarginalerne. Niveaulet er dog fortsat pænt over niveauet før krisen, og det er derfor muligt selv i dette marked at drive en fornuftig skibsfinansieringsvirksomhed. Her må jeg også erindre om, at vi har et godt udgangspunkt som følge af den lave omkostningsbase, der efterlader en acceptabel nettoindtjening på det enkelte udlån.

Samlet set tegner det et billede af en skærpet konkurrencesituation. I det lys er vi glade for, at det i 2014 lykkedes at få tilført en række interessante nye kunder til porteføljen samtidig med at vi kunne betjene eksisterende kunder.

Udlån og funding

Den kraftige stigning i USD-kursen i årets første kvartal har medført, at Danmarks Skibskredits udlån målt i danske kroner allerede er steget ganske pænt siden årsskiftet. Vi har i bestyrelsen et mål om at opretholde en kapitalprocent, der befinder sig i komfortabel afstand fra mindstekravet. Derfor vil vi fortsat have fokus på, at udlånet udvikler sig på kontrolleret vis. På den baggrund forventer vi i år en noget lavere tilbudsaktivitet end i 2014, hvor der blev tilbudt lån for ca. DKK 10 mia.

Udlånskapaciteten er mindst her i starten af året, men kapaciteten vender stille og roligt tilbage i 2. halvår og ind i 2016 i takt med, at der betales afdrag på det bestående udlån.

Vi har fastholdt strategien om at prefunde vores udlån. Det betyder, at vi låner på obligationsmarkedet i god tid før et lån udbetales. Det giver en meget robust likviditetssituation, og fundingen har fortsat en længere gennemsnitlig løbetid end vores udlån. Det synes vi i bestyrelsen er meget komfortabelt.

Vores konkurrencekraft er afhængig af, at vi fortsat har en god adgang til kapitalmarkedet, og det vil vi fortsat have fokus på. Vi kan konstatere, at Moody's i 4. kvartal 2014 endelig ændrede vores outlook fra negative til stable. Ratingen hedder nu Baa2, stable outlook. I lyset af selskabets performance siden den første downgrade fra Aa3 i 2009, er det vanskeligt at få øje på vægtige argumenter for, at selskabets rating fortsat skal befinde sig på det nuværende niveau. Men Moody's har sine metoder, og vi kan ikke gøre andet end at fortsætte de gode takter og så håbe på, at Moody's på et tidspunkt erkender, at de har været for hårde i deres rating tiltag over for Danmarks Skibskredit.

Bestyrelsens holdning understreges af, at vores udlån fortsat er godt sikret i de underliggende panter. Ser vi bare de seneste fem år, er der løbende sket en styrkelse af vores placering i pantet. Ved udgangen af 2010 var 89 pct. af udlånet efter nedskrivninger sikret inden for 60 pct. af markedsværdien af vores panter. Ved udgangen af 2014 hedder tallet 95 pct. Det vil sige, at kun 5 pct. af vores udlån – eller ca. DKK 2 mia. – ligger ud over 60 pct. af panteværdien. Det tal kan man så holde op mod en egenkapital på knap DKK 10 mia. Det synes vi i bestyrelsen signalerer en robust virksomhed.

Indtjening og kapitalstruktur

Erik I. Lassen vil om lidt gennemgå årsrapporten for 2014 mere i detaljer.

Jeg vil dog gerne bemærke, at årets resultat er domineret af en ganske væsentlig tilbageførsel af nedskrivninger. Den store tilbageførsel er ene og alene et resultat af, at det er lykkedes at få afviklet enkelte større problemsager helt eller delvist. Der ligger ikke principændringer bag udviklingen. I de konkrete sager har pantets værdi kunnet dække restgælden, og det har derfor været muligt at tilbageføre de foretagne nedskrivninger. Når tilbageførslen bliver så stor, hænger det sammen med, at vi i nedskrivningsberegningerne lægger til grund, at de omhandlede skibe bliver solgt med et fradrag i forhold til den aktuelle markedsværdi. Når det så lykkes at få tilrettelagt en proces, der medfører en salgsværdi på markedsniveau, smitter det naturligvis positivt af på vore nedskrivninger.

Når vi ser på det overordnede indtjeningsmønster, er det tydeligt, at indtjeningen på udlånsforretningen nu udgør en større kilde end indtjeningen på fondsbeholdningen. Det hænger sammen med, at det har været muligt at øge indtjeningen på udlån – vel at mærke uden at ændre på risikoprofilen – samtidig med at det lave renteniveau gør det vanskeligt at opnå større indtjening på en obligationsbeholdning, når man har denne placeret i danske realkredit- og statsobligationer med lav varighed. Vi må nok indstille os på, at fondsbeholdningens bidrag til indtjeningen vil være lav i de kommende år.

Kapitalprocenten endte på 16,4 pct. ultimo 2014, hvilket er pænt over mindstekravet, som ved årets udgang var godt 8,5 pct. Vi ønsker at have en komfortabel kapitalprocent, således at vi kan modstå større negative påvirkninger uden at sikkerheden for obligationsejernes rettidige tilbagebetaling

påvirkes. En sådan påvirkning er for eksempel en kraftig stigning i USD-kursen, som vi i øjeblikket oplever. Stigningen i 2015 har alt andet lige reduceret kapitalprocenten med godt 1,5 pct. siden ultimo 2014. Men der er stadig rigtig god luft til mindstekravet, og så har vi jo mulighed for at styre solvensprocenten ved at tilrettelægge udlånsaktiviteten efter kapaciteten. Som jeg var inde på tidligere, vil de løbende afdrag relativt hurtigt styrke udlånskapaciteten, da afdragene jo reducerer de risikovægtede poster og dermed styrker kapitalprocenten. Alligevel ønsker vi at fastholde en pæn overdækning, så der aldrig kan sættes spørgsmålstejn ved obligationsejernes sikkerhed.

Og så vil jeg lige bemærke, at det også er i aktionærernes interesse, at vi opretholder obligationsmarkedets høje grad af tillid. For kun ved at have en konkurrencedygtig funding kan vi fastholde det pæne niveau for indtjeningen og dermed muligheden for at betale udbytte.

Som en afslutning på beretningens del om indtjening og kapitalstruktur vil jeg nævne, at størstedelen af udlånet er ydet i USD, og at korrektivkontoen derfor de facto er i USD. Dvs. når USD-kursen stiger, så vokser korrektivkontoen målt i danske kroner alt andet lige. Der er en række andre faktorer, der også påvirker nedskrivningerne, men ser vi isoleret set på effekten af stigningen i USD-kursen, så vil det få en negativ indvirkning på nedskrivningerne i 2015.

Ledelsesaflønnning

Ifølge Lov om finansiel virksomhed skal formanden på generalforsamlingen redegøre for aflønning af direktionen i det foregående regnskabsår, og om den forventede aflønning i indeværende og kommende regnskabsår.

Med hensyn til aflønningen i 2014 tillader jeg mig at henvise til note 8 i den udsendte årsrapport.

Lønstigningen pr. 1. januar 2015 udgør 4 pct. for direktionen, der samtidig har accepteret, at der fremover reguleres pr. 1. april, dvs. næste gang pr. 1. april 2016.

Jeg skal i henhold til reglerne udtrykke en forventning til næste års regulering, og jeg vil derfor tilkendegive, at vi næste år forventer en regulering i direktionens aflønning, der matcher markedsvilkårene.

Afrunding

Som afslutning på min beretning vil jeg blot understrege, at bestyrelsen er tilfreds med udviklingen i Danmarks Skibskredit, som i 2014 har landet det bedste resultat i selskabets historie. Fremover må vi nok forvente en mere normaliseret indtjening. Men vi synes, at forretningsmodellen har vist sin bæredygtighed i og med, at den har modstået en ganske kraftig stresstest i de seneste år.

Jeg vil også gerne benytte lejligheden til at takke direktion og alle selskabets medarbejdere for en rigtig god indsats igen i 2014.