



13. april 2010

Formandens beretning afgivet på Danmarks Skibskredit A/S' ordinære generalforsamling 2010

Jeg vil gerne indledningsvis slå fast, at Danmarks Skibskredit kom pænt igennem 2009. Året var præget af krisen på de finansielle markeder og krisen i shippingmarkederne. Det har været et usædvanligt turbulent år og på den baggrund er det bestyrelsens opfattelse at Skibskrediten er kommet gennem året på tilfredsstillende vis.

Selskabet kom således ud af 2009 ud med et overskud på 263 mio. kroner og en solvensprocent på over 14.

I resultatet er indeholdt en yderligere reservation til eventuelle fremtidige tab på knap 900 mio. kr. Med nu i alt knap 1,9 milliarder kroner i reservation til eventuelle fremtidige tab er selskabet godt rustet hvis krisen i shippingmarkedet bliver langvarig.

1. Shipping markederne

Og krisen i shippingmarkedet er vel det mest naturlige sted at starte beretningen. Jeg vil spare jer for en detaljeret gennemgang af de enkelte segmenter og i stedet henvise til årsberetningen og publikationen ”Shipping Market Review”, der publiceres på selskabets hjemmeside en af de nærmeste dage.

2009 bød generelt på store vanskeligheder for de fleste rederier – både som følge af stærkt faldende fragtrater og faldende skibsværdier.

Ser vi på vores egen låneportefølje, så er værdien af de panter, der ligger til grund for selskabets udlån, faldet med 26 % på vægtet basis siden udgangen af 2008. Værdifaldet afspejler et markant fald i raterne i stort set alle segmenter.

De kraftige rate- og værdifald har endnu ikke resulteret i nævneværdige tab. Og her må jeg lige minde om vigtigheden af at skelne mellem nedskrivninger og tab.

Når det ikke er gået værre på trods af forholdene i markedet, så hænger det sammen med den forholdsvis konservative udlånspolitik i højkonjunkturen, hvor vi har haft fokus på at låne ud til rederier, som vi forventede ville kunne modstå nedturen, når den kom. For der vil altid være op- og nedture i shipping, selv om vi må medgive at nedturen denne gang er usædvanlig kraftig.

Der er naturligvis skibe i porteføljen i dag, som har en høj belåningsgrad på grund af værdifaldet. Men en høj belåningsgrad er i sig selv ikke umiddelbart tabsgivende. Kilden til betaling af renter og afdrag på lån er kundens cash-flow fra den samlede drift, - og ikke kun fra de skibe, vi finansierer.

Vi har i dag en kundeportefølje, der generelt hører til de stærkeste i sektoren. Det er muligt at vi i nogle tilfælde har finansieret skibe, der på grund af værdifaldet nu har en høj belåningsgrad, men redernes samlede cash-flow og opsparede midler fra de gode år, er i næsten alle tilfælde tilstrækkelige til at rederierne kan betale rettidigt.

På 17 % af udlånet er der konstateret brud på låneaftalernes bestemmelser. Det sker typisk ved at belåningsgraden overstiger et i låneaftalen fastsat minimum, f.eks. at lånerestgælden maksimalt må udgøre 80 % af skibets værdi.

Vi har i de fleste tilfælde mulighed for - via bestemmelser i låneaftalen - at anmode rederen om at stille ekstra sikkerhed eller nedbringe lånet. På basis af en dialog med de pågældende redere er der fundet for begge parter acceptable løsninger i næsten alle tilfælde.

Dette afspejler sig også i note 37, der viser, at 95 % af den regnskabsmæssige værdi af udlånene i dag er sikret inden for 80 % af skibsværdien. Det er samme niveau som ved udgangen af 2008 – og det på trods af det nævnte værdifald på 26 %. Disse tal synes vi selv giver en udmærket illustration af de reaktions- og handlemuligheder vi har i et marked med faldende skibsværdier. Vi har mulighed for at agere, og det gør vi så på en fair og konsekvent måde.

Nogle enkelte kunder har anmodet om henstand med afdrag. Tallet udgør endnu en beskedent andel af det samlede udlån og er meget mindre end man kunne have frygtet givet den hurtige og kraftige nedgang i verdenshandelen.

Endelig bød 2009 på et egentligt kredittab på 3,5 mio. danske kroner, da vi var nødsaget til at begære tvangssalg af et enkelt skib på auktion. 3,5 mio. kroner er et meget beskedent beløb i forhold til den samlede udlånsmasse, og vi må da også forvente yderligere og større kredittab i 2010.

Som fragtmarkedet tegner sig p.t., kan man fristes til at konkludere, at den værste krise er ved at være overstået. Der er imidlertid fortsat en meget stor ordrebog, og leveringen af et stort antal nye skibe kan presse indtjeningen i alle segmenter. Det gælder også selv om mange ordrer annulleres eller udskydes. Risikoen for yderligere nedskrivninger kan derfor ikke udelukkes.

Herudover er efterspørgselsiden også noget usikker. Væksten i verdensøkonomien er skrøbelig, men lad os håbe at de øjeblikkelige positive tegn varer ved og at der ikke kommer et tilbageslag.

Skibskrediten er forberedt på at det kan blive en del værre end det er lige nu, og vi mener at vi har en god og forsvarlig polstring i form af nedskrivninger og en komfortabel solvensprocent.

2. De finansielle markeder

Kort om situationen på de finansielle markeder, hvor vi heldigvis kunne konstatere en gradvis tilbagevenden til mere normale tilstande.

I første halvdel af 2009 var vi plaget af markedernes manglende effektivitet. Den manglende adgang til selv de mest simple og gængse renteafdækningsinstrumenter kostede isoleret set en del på bundlinien. Det synes nu at være et overstået fænomen, og vi vil med de nuværende markedsforhold ikke se en tilsvarende påvirkning af resultatet i 2010.

De førnævnte ekstraomkostninger blev dog overgået af positive kursreguleringer på værdipapirbeholdningen. Den positive udvikling på finansmarkedet med normalisering af kreditspændene, kom særligt realkreditobligationerne til gode og var med til at sikre årets overskud.

Vi har på intet tidspunkt været klemmt likviditetsmæssigt.

Vores ageren under balanceprincippet har sikret, at selskabets udlån er likviditetsmæssigt afdækket frem til udløb.

Vi har hele tiden haft ”penge på lager” og har kunnet afgive lånetilbud uden usikkerhed om, hvorvidt vi kunne funde lånet i hele løbetiden.

Balanceprincippet – og vel og mærke det såkaldt specifikke balanceprincip og den måde det forvaltes på - er et vigtigt fundament i selskabets robuste forretningsmodel.

3. Konkurrencesituationen

Lidt om konkurrencesituationen, hvor der har været store forandringer i løbet af året. Frem til midten af 2008 var der mange aktører – også mange nyankomne – og der var skarp konkurrence om hver eneste transaktion. Finanskrisen – og siden 4. kvartal 2008 også shippingkrisen - har radikalt ændret billedet.

Flere af de store internationale långivere har enten trukket sig eller valgt at neddrole deres shipping aktiviteter. Det sås også i det danske marked, hvor vi kun i meget begrænset omfang så de internationale banker hos vore kunder.

I det nordiske marked så vi en tilsvarende tendens. Mange banker koncentrerede deres indsats omkring deres naturlige hjemmemarked.

Der er stadig stor efterspørgsel efter lånekapital og i takt med at udbuddet af pantesikret lånekapital fra banksektoren er aftaget, er der opstået en række andre muligheder. Vi har på det seneste set en række af vore kunder benytte sig af vinduer i obligationsmarkedet, lige som værftsnationerne i Asien – og særligt Kina – har muliggjort statslig medvirken til finansiering af skibe bygget på lokale værfter. Og også eksportkreditinstitutterne i de forskellige værftsnationer har ydet et betragteligt bidrag på finansieringssiden for så vidt angår nybygninger.

Kreditmarginalerne er fortsat høje inden for shipping. Til en vis grad udtrykker de højere kreditmarginaler, at prisen for lang funding er steget. Men der er også tale om en decideret øgning af nettorentemarginalen. Stigningen skal ses på baggrund af et meget lavt niveau for kreditmarginaler lige inden krisen satte ind i 2008. Det er vor opfattelse, at de nye højere marginaler i højere grad end tidligere afspejler den underliggende risiko.

Dog må vi indstille os på en tilbagevenden til en lidt mere skærpet konkurrencesituation i det segment, hvor Skibskreditten traditionelt befinder sig, nemlig långivning til den mest kreditværdige del af rederisektoren. I takt med at finanskrisen ebber ud vil marginalerne sandsynligvis falde lidt i dette segment.

Vi forventer dog ikke, at kreditmarginalerne i en overskuelig fremtid vil komme tilbage på det meget lave niveau fra før krisen.

Vi vil også i 2010 have fokus på vore eksisterende kunder, herunder i særlig grad de danske rederier, som vi jo har en særlig tilknytning til. Der vil også være plads til og behov for at udlåne til udenlandske rederier, og her må vi forvente at der på trods af den stigende konkurrence om netop de bedste navne, fortsat vil være mulighed for at indgå gode aftaler.

4. De indre linjer

Ser vi på selskabets forhold er der nogle forhold, som kræver særlig omtale.

For det første, at vi valgte at optage hybrid kernekapital under Bankpakke II. Vi ansøgte i april om det maksimale beløb på omkring 2 mia. danske kroner med en samtidig udmelding om, at vi i løbet af året ville tage stilling til det endelige lånebeløbs størrelse. I december måned optog vi et lån på 900 mio. kr., som vi anser for at være tilstrækkeligt til at understøtte udviklingen i udlånet og til at vi kan imødekomme vor andel af danske rederes låneefterspørgsel i de kommende år.

Renten udgør 9,49 % og ligger dermed i den pæne ende af skalaen. Det er vor vurdering, at selv om renten er høj, så vil det stadig være mulig at skabe et rentabelt merudlån på basis af den hybride kernekapital.

Det er vor forventning, at vi vil være i stand til at tilbagebetale den hybride kernekapital, når der gives mulighed herfor efter tre år.

Den anden begivenhed var Moody's beslutning om i juli 2009 at nedsætte ratingen på selskabets obligationer fra Aa3 til A2 med negative outlook. Denne nedsættelse kom efter at vi siden 1998 konstant har haft en Aa3 rating. Vi noterer os, at Moody's har ændret syn på shipping, og at de generelt er bekymrede for udviklingen i sektoren.

Set fra vores platform, er der ikke rykket ved obligationsejernes sikkerhed. Boniteten i udlånet er på trods af krisen stadig god som følge af mange års forsigtig kreditgivning, og med en kombination af passende nedskrivninger på i øjeblikket 1,9 mia. kroner og en solvensmæssig overdækning på over 6 % ved årets udgang, deler vi ikke Moody's bekymring for så vidt angår vore egne forhold.

Det skal i den sammenhæng bemærkes, at Danmarks Skibskredit ikke benytter sig af den såkaldt avancerede metode til nedvægtning af udlån, hvorfor den absolutte egenkapital i forhold til det aktuelle udlån er relativt høj.

For det tredje bør nævnes de mange nye lovregler, der kan påvirke os direkte eller indirekte.

I begyndelsen af året blev kursgevinstloven ændret og begrebet mindsterenteobligationer blev afskaffet for så vidt angår nyudstedelse. Skattereglerne indeholdt nogle bestemmelser, der gjorde kursgevinster skattefri for private investorer, såfremt den såkaldte mindsterente var overholdt. Der er nu indført symmetrisk beskatning for private.

Og hvorfor nævner jeg så det? Jo, det gør jeg fordi Danmarks Skibskredit har været en af mange udstedere af obligationer med en kuponrente svarende til mindsterenten. På grund af den skattemæssige behandling har det muliggjort en attraktiv rente for såvel den private investor som udsteder. Ændringen af reglerne vil sandsynligvis medføre en mindre fordyrelse af selskabets finansieringsomkostninger, men vi vurderer, at dette mere end opvejes af stigningen i kreditmarginalerne.

Der er megen ny national og international regulering på vej rettet mod den finansielle sektor. En række af disse nye tiltag vil også have en mulig indvirkning på Danmarks Skibskredits virke. Vi er derfor i dialog med myndigheder og interesseorganisationer omkring reglernes udformning. Der er endnu ikke set fundamentale anslag mod vor forretningsmodel, bl.a. fordi vi altid har haft stærk likviditet og en høj egenkapital i forhold til udlånet, men vi følger lovgivningsinitiativerne tæt og vurderer løbende på de mulige konsekvenser.

Vi er her særligt opmærksomme på lovforslag, hvor kapitalbelastning m.v. af vore obligationer kan risikere at blive afgjort af eksterne rating bureauers evne til at vurdere sikkerheden bag vore obligationer.

I dag oppebærer vores obligationer en lav standard risikovægt som følge af at vi opfylder myndighedernes skrappe krav for udstedelse af såkaldte guldrandede obligationer. Vi er mest trygge ved, at det også fremover er de offentlige myndigheder, der rangordner de finansielle virksomheder. Myndighederne har jo gode forudsætninger for at vurdere de enkelte institutter, da de har fuld indsigt i alle instituttets forhold.

5. Ledelsesaflønning

Der er i lov om statsligt kapitalindskud indført krav om, at formanden for bestyrelsen på generalforsamlingen skal redegøre for aflønningen af direktionen i det foregående regnskabsår og om den forventede aflønning i indeværende og kommende regnskabsår.

Med hensyn til aflønning i 2009 tillader jeg mig at henvise til note 8 i det udsendte regnskab. Jeg kan supplere med at der ikke i 2009 udbetales bonus til direktionen.

Direktionens grundløn er for 2010 reguleret op med 4 % for Erik I. Lassen og med 3,2 % for Per Schnack og for 2011 forventes der at ske en markedskonform regulering af direktionens aflønning.

6. Afrunding

Som afslutning på min beretning vil jeg tillade mig at konkludere, at Danmarks Skibskredit kom fornuftigt igennem et meget vanskeligt 2009 og at selskabet med sin nuværende låneportefølje, robuste likviditetssituation og komfortable solvensprocent er godt rustet til at møde udfordringerne i 2010.