



Den 29. marts 2012

Formandens beretning afgivet på Danmarks Skibskredit A/S' ordinære generalforsamling 2012

Årsrapporten for 2011 er sendt ud til alle aktionærer og jeg vil i min tale forsøge at supplere årsrapporten med de emner, der optager os mest lige nu.

Efter beretningen vil administrerende direktør Erik I. Lassen gennemgå regnskabet.

Jeg vil gerne indledningsvis slå fast, at bestyrelsen er tilfreds med at vi indtil nu er lykkedes med at holde vores tab på et for sektoren lavt niveau - samtidig med at vi har oplevet fremgang i indtjeningen fra udlån.

Men jeg vil overlade det til Erik Lassen at formidle regnskabet.

Rating

I min tale har jeg i tidligere år lagt ud med at tale om enten finansmarkederne eller shipping markederne. I år vil jeg starte anderledes og indlede med at tale om rating. For med den betydning som ratings efterhånden har i kapitalmarkederne – og som nu forstærkes af en øget anvendelse af ratings i lovgivningen – er vi som obligationsudstedende institut påvirket af de udmeldinger, ratingbureauerne kommer med.

I slutningen af november blev vi af Moody's placeret på såkaldt "review for possible downgrade" fra den nuværende rating på A2. Det var forventet, at review-processen ville blive afsluttet i løbet af 1. kvartal i år, men medio februar i år meddelte Moody's, at over 100 europæiske finansielle institutter har udsigt til at blive nedgraderet. Vi var også på listen og det betyder, at der nu først kan forventes en afgørelse i midten af maj måned.

Når jeg starter med dette emne, er det fordi at vi fik stillet en downgrade på op til fem karakterer i udsigt. Det er efter bestyrelsens opfattelse en meget drastisk udmelding, som befinder sig langt fra den opfattelse, vi har af virkeligheden og risiciene i Danmarks Skibskredit.

Med den performance selskabet har udvist under såvel finanskrisen som shippingkrisen, er det ubegribeligt at selskabets udstedte obligationer skulle kunne komme bare i nærheden af non-

investment grade. Vi ved, at den daglige ledelse er i konstant dialog med Moody's for at give dem den nødvendige komfort, og vi håber da også på Moody's besinder sig og anerkender selskabets forretningsmodel og gode resultater.

Det vanskelige i processen er, at Moody's fokus synes at flytte sig over tid. Tilbage i 2009 blev vi nedgraderet fra Aa3 til A2 med negative outlook ud fra en primær begrundelse om, at der var udsigt til store tab som følge af den globale krise og krisen i shipping.

Tabene har som bekendt været beskedne, og har indtil nu været på niveau med de tab, vi har set hos AAA- og AA ratede danske realkreditinstitutter. Tabene er dermed meget langt fra Moody's estimater. Det mest besynderlige er, at såfremt man anvender Moody's egne hårde stresstest for banker med shippingudlån, så ender modelresultatet ligeledes på et niveau svarende til Aaa-Aa niveauet.

I stedet for at anerkende dette og enten bekræfte ratingen eller sætte den op, har Moody's nu kvitteret ved at stille os en downgrade på fem karakterer i udsigt. Denne gang er begrundelsen

- At vi låner ud til en cyklisk industri,
- At vi har høj kundekonzentration,
- At vi er afhængige af udstedelse på obligationsmarkedet, og
- At bindingsperioden i ejeraftalen omkring salg af aktier er udløbet.

Til de første tre punkter kan jeg anføre, at det på ingen måde er ny information. Tværtimod er det netop de forhold, der har karakteriseret Danmarks Skibskredit virke igennem årtier - og som jo også var kendt stof dengang vi fik Aa3-ratingen tilbage i 1998.

Vi har vist, at vi har kunnet håndtere disse forhold og det kan derfor undre, at det nu skal være en begrundelse for muligvis at nedsætte ratingen.

Om det sidste forhold kan jeg kun anføre, at det er korrekt at bindingsperioden er udløbet – det har siden omdannelsen til aktieselskab i 2005 været kendelig for enhver, at aktionærerne fra medio 2010 har kunnet omsætte aktierne.

Må jeg i den forbindelse minde om, at vi har en solvensprocent på over 16 efter standardmetoden og et udlån, der kun er ca. fem gange så stort som egenkapitalen. Det er en meget lav gearing for et finansielt institut.

Vi fortsætter dialogen med Moody's i håbet om et tilfredsstillende udkomme. Skulle det vise sig ikke at være tilfældet, vil vi vurdere alternativerne.

Shippingmarkeder og udlån

Og så vil jeg tale lidt om shippingmarkederne. Og her må jeg indlede med, at 2011 har været et dårligt år for de store segmenter, container, tank og tørlast. I disse segmenter har der generelt været tale om lave rater, primært på grund af mange leverancer af nye skibe fra værfterne.

De øvrige segmenter, som vi har udlån til, f.eks. Offshore, LNG, LPG og Ro-Ro har haft et relativt godt år, hvilket er en understregning af værdien af at sprede sig på flere segmenter.

Ser vi på de mest udsatte segmenter, forudser vi ikke problemer med vores udlån til containerrederierne, hvor én stor kunde fylder meget i udlånsbogen. Enkelte af vore kunder inden for tank og tørlast har udfordringer, og det har også været nødvendigt at bevilge henstand på enkelte sager. Det ændrer dog ikke ved, at udlånsbogen også på disse områder ser fornuftig ud efter omstændigheder, da vi jo har haft fokus på at prøve at identificere de mest velrenommerede og robuste rederier. Og det er en strategi, der lønner sig i svære tider. Også selv om det var svært at se på, at de fleste konkurrenter øgede udlånet og indtjeningen med stor hast i de gode tider.

Moody's har anført, at vi låner ud til en cyklisk industri. Vi er helt enige. Shipping er cyklisk, og skibsværdierne er da også faldet med ikke mindre end 45 % siden krisen satte ind i 2008. Men som jeg vil illustrere nu, betyder det ikke at man som långiver automatisk sidder med en stor portefølje af højt belånte skibe.

Da krisen satte ind i 2008, var 98 % af udlånet sikret inden for 60 % af de dagældende markedsværdier. I dag, knap fire år efter krisens start, kan vi konstatere, at 90 % af udlånet ligger inden for 60 % af de aktuelle markedsværdier.

Det er en lidt lavere procentandel end de 98 % ved krisens start, men man skal huske på, at de 60 % nu skal ses i forhold til skibsværdier, der i runde tal ligger 45 % lavere end niveauet før krisen. Man kan med andre ord slå fast, at vores panter i dag er endnu mere sikre end ved krisens start. Hertil kommer, at der er en grænse for hvor langt ned skibsværdierne kan falde. Og den grænse er vi nær i mange segmenter.

Den gennemsnitlige belåningsgrad i udlånet toppede senest i 2009 med 77 % og er efterfølgende faldet til 64 % ved udgangen af 2011.

Det synes vi er en fornuftig håndtering af cyklikaliteten.

Årsagen til denne udvikling er den simple, at vi jo løbende modtager store afdrag på udlånet, som i nogen grad opvejer faldet i værdierne, samtidig med at vi langt de fleste sager har mulighed for at stille krav om supplerende sikkerhed eller nedbringelse.

Vi har på den konto modtaget yderligere sikkerhed eller indfrielse i omegnen af DKK 12 milliarder siden krisens start. Det er betragtelige beløb i forhold til et udlån på knap DKK 50 milliarder.

Vi har efterfølgende frigivet 5 af de 12 milliarder i takt med at forholdet mellem sikkerheder og udlån er blevet normaliseret som følge af afdrag eller stigende skibsværdier.

De fornuftige belåningsgrader og den styrkede sikkerhed i skibene, ændrer dog ikke ved, at vi løbende har øget nedskrivningssaldoen for at tage højde for, at betalingsevnen hos en række af rederierne er blevet negativt påvirket af faldet i rater og værdier.

Det er bestyrelsens opfattelse, at de nuværende nedskrivninger er foretaget på et forsigtigt grundlag, og at de er tilstrækkelige til at dække evt. tab. Må jeg i den anledning nævne, at alle kunder betalte renter rettidigt ved udgangen af året, og at der blot var ydet henstand med afdrag på 3,9 % af

udlånet. På disse lån er der foretaget behørig nedskrivninger, idet jeg samtidig bemærker at vi har en forholdsvis komfortabel dækning i pantet.

Skulle det gå galt, er vi således i en position, hvor vi i næsten alle sager ligger med fornuftige belåningsgrader. Det minimerer risikoen for store tab.

Vi har i dag en samlet nedskrivningssaldo på 4,6 % af udlånet, mens de faktiske tab blot har udgjort 0,1 % pr. år siden 2008. Det er en ganske stor margin for en finansiel virksomhed i Danmark.

Jeg kan dog ikke afvise, at vi i forlængelse af den førte forsigtige politik på området vil se en mindre forøgelse af nedskrivningssaldoen i 2012. Det vil afhænge af udviklingen i redernes bonitet.

Finansielle markeder og funding

I år vil jeg ikke gøre så meget ud af de finansielle markeder. De har stået i den sydeuropæiske gældskrisens tegn, og vi har i løbet af året oplevet rentefald i Nordeuropa og rentestigninger i Sydeuropa.

Vi har ikke på noget tidspunkt ejet obligationer udstedt af de udsatte lande, og har som følge deraf ikke haft del i de svære overvejelser, som nogle europæiske obligationsejere har måttet gøre sig.

Vi lå dog med en kort varighed i vores fondsbeholdning ved indgangen til 2011, hvorfor vi ikke fik så meget gavn af rentefaldet. Omvendt betyder det nu, at vi lige nu er meget lidt eksponeret over for de rentestigninger, som på et eller andet tidspunkt må forventes at indfinde sig.

Her i starten af 2012 synes der at være faldet lidt mere ro på gældskrisen i Europa, bl.a. som følge af ECB's tiltag med en tre-årig fundingfacilitet for bankerne. Vi kan håbe på, at det er begyndelsen til en normalisering af de europæiske kapitalmarkeder.

Med hensyn til vores egen obligationsudstedelse skal jeg bemærke, at vi som bekendt følger det specifikke balanceprincip. Balanceprincippet sikrer balance mellem udlån og funding og medfører dermed, at vi ikke har refinansieringsrisiko i vores bøger. Det har været en stor styrke under den finansielle uro.

Vi har behov for at udstede nye obligationer til at finansiere de lånetilbud, som vi forventer at skulle afgive i fremtiden. Og selv om det er muligt at udkommet af rating processen vil gøre det dyrere for os at optage finansiering i den kommende tid, er det vores forventning at en stor del af denne meromkostning vil kunne opvejes af den generelle tendens til højere udlånsmarginale på lange lån.

Konkurrencesituationen

Allerede ved indgangen til 2011 stod det klart, at flere af vore konkurrenter var begyndt at nedbringe deres udlån til shipping. Udviklingen fortsatte i 2011 og selv om der er kommet enkelte nye aktører på banen, ser konkurrencesituationen i øjeblikket gunstig ud.

I det lys er det lidt ærgerligt, at Moody's nu er kommet på tværs med deres udmelding. For så længe at der er usikkerhed om ratingen, er vi nødt til at holde lidt igen med udlånet. Vi vil stadig gøre forretninger her i foråret, men vi må også lade gode muligheder gå vor næse forbi. Jeg skal dog bemærke, at antallet af transaktioner i markedet og antallet af attraktive kunder også er reduceret noget i forhold til før krisen.

Man kan dog håbe på, at det på sigt vil vise sig at være held i uheld at vi må holde lidt igen i de kommende måneder. De øgede kapitalkrav til den finansielle sektor vil givetvis medføre, at bruttomarginalerne vil fortsætte opad. Og her kan det så – forhåbentlig – vise sig, at vi ikke går glip af så meget ved at udskyde en del af udlånet til senere. Men det er på nuværende tidspunkt blot en forhåbning. Som vi alle ved, er det tilnærmelsesvist umuligt at forudsige udviklingen i kapitalmarkederne.

I en tid hvor mange trak følehornene til sig, var det i 2011 glædeligt at konstatere, at vi havde kapaciteten til at føje nye kunder til porteføljen. Og når roen har sænket sig omkring vores rating, forventer vi igen at kunne supplere porteføljen med nye gode navne.

For man skal ikke glemme, at selv om der er krise i mange shippingsegmenter, er det ikke det samme som at alle rederier er kriseramte. Der er fortsat mange interessante kundeemner derude, som vi vil arbejde målrettet på at få om bord i de kommende år. Vi har et mål om at nå op på 100 kunder i løbet af de næste fem år, hvilket vil være en forøgelse på 25 % i forhold til antallet i dag.

Ledelsesaf lønning

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 2011 tillader jeg mig at henvise til note 7 i den udsendte årsrapport, idet jeg supplerende kan oplyse, at stigningen i grundlønnen for direktionen skal ses i sammenhæng med at direktionen har givet afkald på deres kontraktlige mulighed for at modtage bonus. Som anført sidste år hænger det sammen med reglerne for incitamentsaflønning i den finansielle sektor, der vanskeliggør en enkel bonusmodel.

Lønstigningen i 2012 udgør 2,5 % for direktionen og i 2013 forventes en regulering i direktionens aflønning, der matcher markedsvilkårene.

Afrunding

Som afslutning på min beretning vil jeg gerne sige, at det er bestyrelsens opfattelse, at Danmarks Skibskredit har stået sig godt ved at følge sin strategi om at fokusere på de mest velrenommerede rederier i såvel gode som dårlige tider. Denne strategi og forretningsmodellen vil der ikke blive ændret på uanset hvad et ratingbureau måtte mene.

