



**DANMARKS  
SKIBSKREDIT**

Den 27. marts 2017

---

# Formandens beretning 2017

2016 blev et begivenhedsrigt år for Danmarks Skibskredit på flere områder.

### **Nye majoritetsejere**

Lad mig begynde med ændringerne i ejerkredsen. I juni 2015 oplyste selskabet over for fondsbørsen, at der var igangsat en såkaldt strategisk gennemgang af selskabets fremtidige ejerskab. Der var flere interesserede parter, men efter en lang og grundig proces kunne det i slutningen af september 2016 offentliggøres, at et konsortium bestående af PFA, PKA og Axcel havde indgået en aftale om at overtage aktiemajoriteten i Danmarks Skibskredit A/S. Konkret var der indgået en aftale om at overtage de fire hidtidige hovedaktionærers ejerandel på 72 pct af A-aktierne. Der blev fremsat tilbud om overtagelse af de resterende A-aktier, hvoraf langt de fleste valgte at sælge. Konsortiet har herefter 86,3 pct. af aktierne i Danmarks Skibskredit A/S. Aktierne ejes af Danmarks Skibskredit Holding A/S, som ejes ligeligt af de tre konsortiedeltagere.

Den Danske Maritime Fond ejer uændret 10 pct. af aktierne i selskabet i form af B-aktier. B-aktierne har uændret ret til et præferenceudbytte på 15 pct. af selskabets overskud efter skat.

Ændringerne i ejerskabet gav naturligt nok anledning til ændringer i bestyrelsen, hvor alle seks generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i november 2016 blev afløst af seks nye bestyrelsesmedlemmer. Som det fremgår blev jeg valgt til formand og Peter Nyegaard fra Axcel blev valgt til næstformand.

Bestyrelsen har siden overtagelsen gennemgået strategien for selskabet og vurderet de områder, hvor der kunne være mulighed for at styrke selskabet. Det er den nye bestyrelses vurdering, at Danmarks Skibskredit A/S har en unik forretningsmodel inden for skibsfinansiering, som fungerer udmærket. På enkelte områder vil vi arbejde på, at indtjeningen forbedres, men strategien om at fokusere på den mest kreditværdige del af rederierhvervet og basere udlånsaktiviteten på obligationsudstedelse under balanceprincippet fortsætter uændret. Såvel kunder som investorer vil dermed opleve, at Danmarks Skibskredit A/S fortsat vil være en stabil långiver til erhvervet.

### **Ændring af rating leverandør**

En væsentlig begivenhed i 2016 var, at det i februar blev besluttet at opsiges samarbejdet med Moody's Investor Services (Moody's) for i stedet at indgå en aftale med Standard & Poor's (S&P).

S&P har udviklet en model, der anerkender værdien af den strukturelle styrke i den danske lovgivning for udstedelse af skibskreditobligationer, som på væsentlige områder er lig den danske lovgivning for udstedelse af realkreditobligationer. Modellen muliggør en højere obligationsrating end den såkaldte Issuer Credit Rating (ICR). S&P tildelte i februar 2016 Danmarks Skibskredit A/S en ICR på BBB+ og de udstedte skibskreditobligationer blev tildelt en A rating med 'stable outlook'.

Som en konsekvens af overtagelsen af aktiemajoriteten i 4. kvartal 2016 blev outlook ændret fra 'stable' til 'negative', hvilket primært kan henføres til teknik omkring kapitalstrukturen i den nye koncern. Selskabet har som mål at bevare A ratingen og holder løbende øje med, at de relevante grænseværdier ikke overskrides.

## Shippingmarkedet

2016 var især vanskelige år for offshore industrien og tørlastmarkedet.

Faldet i olieprisen i de seneste år fra niveauer over USD 100 pr. tønde olie til under eller omkring USD 50 pr. tønde olie bevirkede en kraftig opbremsning i olieselskabernes investeringer. Et lavere investeringsniveau slog direkte igennem over for leverandører af rigge og supply skibe, der omvendt havde positioneret sig til vækst og som derfor i årene forinden havde fået leveret og afgivet ordrer på et stort antal skibe. Mange velansete rederier med kort kontraktdekning valgte allerede i 2016 at indlede drøftelser med kreditorer om likviditetslettelser. Efter regnskabsbekendtgørelsen udløser en henstandsordning (forbearance) umiddelbart OIV (objektiv indikation for værdiforringelse), hvilket også kan aflæses i årets resultat for Danmarks Skibskredit A/S. Det må forudses, at krisen i offshore bliver langvarig, da der går lang tid fra vedtagelse af nye investeringer til det kan ses i efterspørgslen.

Tørlastmarkedet oplevede det dårligste marked i årtier i 1. kvartal 2016, men markedet bedrede sig noget i slutningen af året. Det er vurderingen, at værdierne bundede ud i begyndelsen af 2016, og vi har siden da og frem til i dag set værdistigninger på skibe på 20-30 pct., dog fra et lavt udgangspunkt.

Tankmarkedet var generelt godt, men blev svækket hen mod årets udgang, hvilket især kan forklares med levering af mange nye skibe fra værfterne. Alternative energiformer som sol og vind er på hastig fremmarch, men det er stadig forventningen, at efterspørgslen efter fossile brændstoffer ikke har toppet endnu. Det er vigtigt, at tankrederierne indstiller sig på den nye virkelighed og et fald i efterspørgslen på et eller andet tidspunkt i nykontraherede skibes levetid.

Containermarkedet er stadig præget af stor konkurrence, men vi så også i året en række konsolideringstiltag, der forhåbentlig kan lede til mere stabile rater end i de seneste år. Konsolideringen vil i første omgang komme linjerederierne til gode, idet såkaldte non-operators nok må vente noget længere, før vi ser en bedring i time-charter raterne.

Gasmarkederne var præget af levering af mange skibe og oplevede generelt lave spotrater i de store segmenter, mens de mindre segmenter kun oplevede mindre fald.

Det segment, der samlet set omfatter færger, ro-ro skibe og bilskibe, oplevede generelt et acceptabelt år. Man kan ikke sætte et entydigt prædikat på udviklingen i dette segment, da indtjeningen i høj grad er styret af det enkelte rederis positionering, flådesammensætning og rutevalg. Der var således store udsving i de enkelte rederiers indtjening.

Samlet set må vi konkludere, at shipping som industri her snart 10 år efter starten på finanskrisen fortsat ikke er ude af lavkonjunkturen. Korte perioder med overdreven investeringslyst i de forskellige segmenter har forlænget krisen, da efterspørgslen egentlig har udviklet sig stabilt over tid.

Skal vi pege på noget positivt, er det at ordrebogen samlet set nu for første gang i lange tider er under 10 pct. af den sejlene flåde. Lad os håbe, at rederierne kan holde sig fra at investere for meget baseret på spekulation og i stedet lader ordrene flyde som en konsekvens af et behov for flådefornyelse og reel stigning i efterspørgslen fra rederiernes kunder.

## **Udlån**

Som beskrevet i årsrapporten har vi også i 2016 holdt lidt igen med udlånet og afgivet lånetilbud, der i omfang ligger under de årlige afdrag på udlånet. Det lykkedes i året at tilføre godt en håndfuld nye kunder, hvilket er tilfredsstillende. Det er målet for 2017 at sætte lidt mere fart på udlånet igen, så den nedadgående trend ophører. Og som jeg allerede har nævnt, skal det være med uændret fokus på rederier med god kreditværdighed.

## **Konkurrencesituationen**

Der er ikke sket de store ændringer i konkurrencesituationen. Der må forventes et lavere udbud af lånekapital fra kommercielle banker som følge af nye kapitalkrav og en generelt mindre risikoappetit.

Der er dog fortsat rigeligt med kapital til de mest kreditværdige redere, som er DS' målgruppe, og konkurrencesituationen var dermed uændret i forhold til tidligere år med en lille stigning i kreditmarginalerne i løbet af året.

## **Obligationsudstedelsen**

Mulighederne for at udstede obligationer har været uændret god i 2016. Der blev udstedt DKK 6,3 mia. med en gennemsnitlig løbetid på 4,4 år til tilfredsstillende spreads, og der blev opkøbt kortere løbende obligationer med en gennemsnitlig løbetid på 1,3 år for DKK 6,9 mia. Den vægtede løbetid på funderingen er dermed stadig længere end den vægtede løbetid på udlånet. Hertil kommer likviditetsreserven i form af selskabets egenkapital, der er placeret i obligationer med høj kreditværdighed. Likviditetssituationen er dermed uændret meget robust.

## **Ledelsesaflønning**

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

Med hensyn til aflønningen i 2016 tillader jeg mig at henvise til note 8 i den udsendte årsrapport.

Bestyrelsens og direktionens aflønning for 2017 fremgår af Lønpolitik for 2017, der ligger på selskabets hjemmeside. Af Lønpolitikken for 2017 fremgår det, at bestyrelsens honorar er blevet forhøjet. Direktionens årsløn blev reguleret med virkning fra 1. november 2016, og der er ikke sket yderligere regulering for 2017. Direktionen er i 2017 blevet tildelt aktielignende instrumenter med henblik på at fastholde direktionen og for at sikre den langsigtede værdiskabelse i selskabet. Instrumenterne følger kravene i Lov om finansiel virksomhed.

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.

Jeg vil nu kort redegøre for årets resultater og for hovedposterne i balancen.

### **Årets resultat**

Årets totalindkomst efter skat blev på DKK 200 mio., hvilket er en nedgang fra de DKK 413 mio., der blev realiseret i 2015.

Årets resultat var præget af en væsentlig stigning i nedskrivninger på udlån. Nedskrivningerne udgjorde DKK 610 mio. i 2016 mod DKK 46 mio. i 2015. Stigningen kan i det væsentlige henføres til udviklingen i offshore segmentet. De realiserede tab var uændret på et lavt niveau og kunne henføres til nedskrivninger foretaget i tidligere år.

Fondsresultatet blev tilfredsstillende med et afkast på 3 pct. Der var et fald i renteindtægter af finansvirksomheden, men nedgangen blev mere end opvejet af positive kursreguleringer på DKK 124 mio. mod negative kursreguleringer på DKK 177 mio. i 2015.

Udlånet faldt med knap 10 pct., hvilket påvirkede indtjeningen af udlånsvirksomheden negativt.

Samlet set faldt netto rente- og gebyrindtægter fra DKK 906 mio. i 2015 til DKK 849 mio. i 2016.

Omkostningerne udviste en stigning til DKK 120 mio. fra DKK 113 mio.

### **Balancen**

Som netop omtalt faldt udlånet i 2016. Udlån efter nedskrivninger udgjorde ved årets udgang DKK 39,8 mia. mod DKK 43,2 mia. ved udgangen af 2015. Nedgangen i udlånet hænger bl.a. sammen med, at der blev holdt lidt igen med udlånet i forventning om stigende netto kreditmarginal i de kommende år.

Den samlede balance var stort set uændret med DKK 62,6 mia. ved udgangen af 2016 mod DKK 64,9 mia. ved udgangen af 2015.

Der blev i december måned 2016 foretaget en ekstraordinær udlodning på DKK 1 mia. til aktionærene for at tilpasse kapitalstrukturen i koncernen. Efter regulering for forventet udbytte var kapitalprocenten ved årets udgang 17,2 mod 17,3 ved udgangen af 2015. Selskabets kapitalposition er dermed fortsat meget robust.

### **Afrunding**

Samlet set var 2016 et vanskeligt år på shippingsiden, og selskabet formåede at realisere et acceptabelt overskud henset til markedsforholdene. Det nye ejerskab har ikke ledt til ændringer i selskabets risikoprofil og likviditetssituationen, og kapitalstrukturen var dermed uændret robust ved årets udgang.

Her til sidst vil jeg godt benytte lejligheden til at takke selskabets medarbejdere for en rigtig god indsats hele vejen rundt i en tid, hvor det har været naturligt at gøre sig mange overvejelser om retningen under et nyt ejerskab. Den proces er nu slut, og selskabet kan fortsætte de gode takter, og

jeg vil derfor på bestyrelsens vegne sige tak for tålmodigheden og nævne, at vi ser frem til at udvikle Danmarks Skibskredit sammen med direktion og medarbejdere.