



Skipsfinansiering i Kina

Norske rederiers muligheter for å få kinesisk finansiering for skip helt eller delvis bygget i Kina

Kristin Lorentzen

Veileder: Professor Stig Tenold

Selvstendig arbeid innen masterstudiet i økonomi og administrasjon,
hovedprofil finansiell økonomi

NORGES HANDELSHØYSKOLE

Dette selvstendige arbeidet er gjennomført som ledd i masterstudiet i økonomi- og administrasjon ved Norges Handelshøyskole og godkjent som sådan. Godkjenningen innebærer ikke at Høyskolen eller sensorer inntår for de metoder som er anvendt, resultater som er fremkommet eller konklusjoner som er trukket i arbeidet.

Sammendrag

Formålet med utredningen er å vurdere hvilke muligheter norske rederier har for å få kinesisk finansiering for skip helt eller delvis bygget i Kina.

Den kinesiske skipsbyggingsindustrien har ekspandert kraftig det siste tiåret og er i dag verdens ledende skipsbyggingsnasjon. 40% av verdens nybygg i tonnasje produseres i Kina. Kinesisk skipsfinansiering er imidlertid ikke utbredt i Vesten til tross for at det har vært vanskelig å skaffe kapital i Europa etter finanskrisen og Kina besitter betydelige finansielle ressurser. Innledningsvis presenteres shippingnæringen og metoder for skipsfinansiering. Siden bygging av skip er en betingelse for finansiering i Kina, har jeg kort behandlet årsakene til at Kina har blitt verdensledende som skipsprodusent og hvilke utfordringer Kina står overfor dersom de skal beholde denne posisjonen. I utgangspunktet er det gode muligheter for å oppnå kinesisk finansiering for skip bygget i Kina, jamfør kravene og betingelsene i avsnitt 8.5. Disse er i det vesentlige i tråd med OECD-kravene som praktiseres ved finansiering i Europa. En typisk låneavtale er en mellom- eller langtidsfinansiering med eksportkredittgaranti fra Sinasure og lån tilbudt av Cexim Bank eller CDB. Årsaken til at kinesisk finansiering ikke er mer utbredt kan skyldes flere faktorer. Mangelfull informasjon fra kinesiske finansieringsinstitusjoner fører til at vestlige rederier ikke har kunnskap om finansieringsordningene. Tidligere har ikke vilkårene vært konkurransedyktige. Mange stiller spørsmål til soliditeten i det kinesiske banksystemet. Det er generelt uforutsigbarhet knyttet til avtaler i Kina grunnet statens påvirkning på næringslivet, viktigheten av bekjentskaper og mangel på kompetanse. Dette er i endring og Kina kan innen kort tid bli en viktig aktør innen internasjonal skipsfinansiering. Kina lærer av Vesten og tilpasser seg vestlig praksis, det fokuseres på merkevarebygging og internasjonal kommunikasjon, kinesiske banker har vokst til å bli blant verdens største og det private næringsliv øker i omfang slik at statlig påvirkning reduseres.

Forord

Denne oppgaven fullfører mitt studie på Norges Handelshøyskole. Den teller 30 studiepoeng og er skrevet innen hovedprofilen finansiell økonomi.

Skipsfinansiering i Kina er foreløpig lite utbredt for vestlige rederier, men dette kommer antagelig til å endre seg i nær fremtid. Etter samtaler med forskjellige aktører i den norske shippingnæringen fremkommer det at kunnskapsnivået om hvilke muligheter som eksisterer for finansiering i Kina er lavt. Jeg ønsket derfor å belyse dette temaet.

Arbeidet med oppgaven har vært spennende og interessant, men det har også vært krevende til tider, spesielt med tanke på informasjonsinnhenting. De engelske versjonene av kinesiske nettsider er ofte mangelfulle og låneavtaler er vanligvis konfidensielle. I tillegg er det lite som har blitt skrevet om emnet. Likevel synes jeg det har vært inspirerende å lære mer om både shippingnæringen og mekanismene som styrer den, det kinesiske næringsliv, den voksende kinesiske skipsbyggingsindustrien og utviklingen innen kinesisk skipsfinansiering samt hvilken betydning det har for norske rederier.

Jeg vil også gjerne takke professor Stig Tenold, for god veiledning og innspill underveis i arbeidet samt representanter for rederiene og andre som tok seg tid til å svare på mine mange spørsmål.

Bergen 19 juni 2013

Kristin Lorentzen

Innholdsfortegnelse

1. Introduksjon	8
1.1. <i>Bakgrunn</i>	8
1.2. <i>Problemstilling</i>	9
1.3. <i>Metode</i>	10
2. Shipping.....	11
2.1. <i>Skipsfartens utvikling – kort oppsummert</i>	11
2.2. <i>Organisering av skipsfartsnæringen</i>	12
Bulk	13
Linjefart.....	14
Spesialiserte skip.....	14
Offshorefartøyer	15
2.3. <i>Sykler i skipsfartsnæringen</i>	15
Lange sykler	16
Korte sykler	16
Sesongbaserte sykler	21
Syklens påvirkning på næringen	21
2.4. <i>De fire markeder</i>	22
3. Skipsbyggingsindustrien.....	24
3.1. <i>Fra europeisk til asiatisk dominans</i>	27
3.2. <i>Avgjørende faktorer for konkurransevnen i bransjen</i>	27
3.3. <i>Avtaleinngåelsen</i>	29
4. Shippingnæringen i dag.....	31
5. Skipsfinansiering.....	37
5.1. <i>Egenkapital</i>	39
K/S selskaper, K/G selskaper og Shipping fond	40
5.2. <i>”Mezzanine” finansiering</i>	40
5.3. <i>Gjeld</i>	41
Banklån	41
Obligasjonslån.....	44
Konvertibel gjeld	45
5.4. <i>Leasing</i>	45
5.5. <i>Andre finansieringsmuligheter</i>	46
5.6. <i>Finansiering av nybygg</i>	46
5.7. <i>Eksportgaranti og eksportkreditt</i>	47
OECD regelverket	48
6. Kina	50
7. Skipsbygging i Kina.....	54
7.1. <i>Kinas konkurransefortrinn innen skipsbygging</i>	55
7.2. <i>Kinas utfordringer innen skipsbygging</i>	57
8. Muligheter for skipsfinansiering i Kina	61
8.1. <i>Det kinesiske banksystemet</i>	63
8.2. <i>Sinosure</i>	64
Korttidskreditt-garanti	64
Leasinggaranti	65
Mellom- og langtidskreditt-garanti for kjøper	66
8.3. <i>CEXIM</i>	66
8.4. <i>CDB</i>	67

8.5. Låneavtalen/garantien for mellom- og langtidsfinansiering	67
Eier	67
Kinesisk innhold	68
Klassifisering	68
Flagg	68
Skipstype	68
Finansieringsandel	69
Løpetid	69
Betalingsplan	69
Charter avtale	69
Rente	69
8.6. Sammenligning av ordningene til Eksportkreditt/GIEK og CEXIM/Sinosure	69
8.7. Faktorer som påvirker tilgjengeligheten til kinesisk finansiering	70
Krav om 50% kinesisk innhold	70
Guanxi	71
Nobelprisen 2010	72
9. Fordeler og ulemper med kinesisk finansiering	75
9.1. Fordeler med kinesisk finansiering	75
Kredittskvis i Vest	75
Statlig kontroll	75
Bedre vilkår	76
9.2. Ulemper med kinesisk finansiering	77
Statlig kontroll	77
Guanxi	77
Mangel på kompetanse	79
Omstendelige prosesser	80
Lojalitet mellom bank og kunde	80
Endrede markedsforhold	81
10. Konklusjon	83
11. Litteraturliste	86

1. Introduksjon

1.1. Bakgrunn

I dagens globaliserte verden har vi en stadig økende handel mellom kontinentene. Over 90% av internasjonal varehandel blir i dag fraktet med skip (RS Platou, 2013). Tross kortvarige svingninger har dette gitt næringen en kraftig vekst det siste halve århundret. Vi har i denne perioden hatt et skifte fra vestlig til asiatiske dominans innen skipsbyggingsindustrien. Med asiatiske menes primært Japan, Sør Korea og Kina hvorav sistnevnte de senere årene har kapret store markedsandeler fra de øvrige (Stopford, 2009).

Det siste tiåret har vært en turbulent periode for shippingnæringen med svært gode tider på begynnelsen og midten av 2000-tallet og en kraftig nedgangsperiode fra finanskrisen slo inn i 2008 og frem til i dag. I perioden før finanskrisen var det relativt lett å skaffe kapital til nye prosjekter, mens banknæringen i etterkant av krisen har strammet kraftig inn (RS Platou, 2013).

I Asia, og særlig Kina, fikk ikke finanskrisen 2008 like store konsekvenser som i Vesten. Kina har siden den politiske moderniseringen på slutten av 70-tallet hatt en gjennomsnittsvekst i BNP på nesten 10% (CIA, 2013). Selv om styringsformen i dag er en mer liberal variant av kommunisme enn tidligere, har staten fortsatt sterk kontroll over næringslivet. For å fremme fortsatt vekst ønsker den kinesiske stat å støtte enkelt næringer som de mener har konkurransefortrinn internasjonalt (Collins & Grubb, 2008). Skipsbyggingsindustrien er en av disse næringene. Etter å ha bygget opp industrien i oppgangstiden sliter nå den kinesiske industrien med bestillingstørke. Rederienes vanskeligheter med å skaffe finansiering er en del av årsaken. Kinas strategi for å støtte opp om den lokale industrien går ut på å tilby finansiering og dermed muliggjøre investeringer for vestlige rederier og tiltrekke seg ny aktivitet til den kinesiske skipsbyggingsindustrien (Zefeng, 2012).

Til tross for denne strategien finansieres 75% av nye skip i Europa i dag (Petrofin Research, 2012).

1.2. Problemstilling

Bygging av skip i Kina er i praksis en forutsetning for å få kinesisk finansiering. Dersom finansiering skal bli aktuelt må man først ha besluttet å bygge skipet i Kina.

Jeg vil derfor først behandle hvorfor bygging av skip i Kina har blitt et attraktivt alternativ for norske rederier, hvilke faktorer som har vært avgjørende for at Kina har blitt verdensledende innen skipsproduksjon i volum og hvilke utfordringer den kinesiske skipsbyggingsindustrien må løse dersom de skal beholde denne posisjonen i fremtiden.

Videre vil jeg behandle hva som kan være årsakene til at kinesisk finansiering er så lite benyttet når en så stor andel som over 40% av verdens nybygg i volum kommer fra Kina (Stopford, 2013). Jeg vil vurdere hvilke muligheter norske rederier har for å få kinesisk finansiering for skip bygget helt eller delvis i Kina både når det gjelder formelle betingelser og krav og i forhold til businesskultur og andre faktorer som kan påvirke muligheten eller tilgjengeligheten for kinesisk finansiering. Etter å ha behandlet hvilke muligheter som foreligger, vil jeg vurdere hvor attraktiv en kinesisk finansieringsordning er.

Min problemstilling for oppgaven blir etter dette;

”Hvilke muligheter har norske rederier for å få kinesisk finansiering av skip helt eller delvis bygget i Kina, og hva er fordelene/ulempene med kinesisk finansiering?”

1.3. Metode

Som nevnt er kinesisk finansiering for vestlige selskaper lite utbredt i forhold til hvor mange skip som blir bestilt fra Kina. Det er svært få norske rederier som har benyttet seg av dette. Jeg synes derfor ikke det var hensiktsmessig å utføre en kvantitativ undersøkelse og jeg har isteden brukt tid på å lete frem et lite utvalg av rederier som har fått finansiert skip i Kina og andre aktører som har spesiell kunnskap om kinesisk skipsfinansiering. Jeg har kontaktet dem per telefon og email og forhørt meg om deres erfaringer. Jeg spurte også rederiene om tilgang til den kinesiske låneavtalen. Av 15 forespurte aktører i bransjen fikk jeg 8 respondenter. Ingen av respondentene ønsket å oppgi de eksakte lånevilkårene, men de delte mange nyttige erfaringer. Dessverre var anonymitet et krav for mange av respondentene for å få bruke informasjonen i oppgaven og disse er derfor ikke sitert i teksten.

Det er svært begrenset tilgang på litteratur om kinesisk finansiering da dette for det første er forholdsvis nytt i Vesten og for det andre er informasjonen som foreligger ofte utelukkende på kinesisk. Nyttige kilder har derfor vært norske aktører i shippingbransjen, artikler i norske og utenlandske nettaviser, presentasjoner holdt av kinesiske finansinstitusjoner på internasjonale shippingkonferanser i den hensikt å opplyse vestlige aktører om mulighetene i Kina samt norske finansinstitusjoner som tilbyr tilsvarende lån- og garantiordninger.

2. Shipping

Det følgende kapittelet inneholder en kort introduksjon til shippingnæringen, hvordan næringen har utviklet seg og en oversikt over hovedsegmentene innen shipping. Den historiske utviklingen er av betydning for hvilke posisjoner de forskjellige landene har innenfor shipping i dag. De forskjellige segmentene innenfor skipsfart vil bli referert til senere i teksten. Videre inneholder kapittelet en beskrivelse av syklene i shippingnæringen og hva som påvirker dem. Shippingnæringen er en spesielt volatil bransje og det er viktig å ha kjennskap til syklene for å forstå utfordringene for aktørene i bransjen, både innen skipsbygging og skipsfinansiering, spesielt i etterkant av finanskrisen.

2.1. Skipsfartens utvikling – kort oppsummert

I 5000 år har handel, skipsfart og økonomisk utvikling gått hånd i hånd. Denne sammenhengen har spilt en avgjørende rolle for hvordan verdenshistorien har utartet seg.

På 1400 og 1500-tallet ble handel via sjøveien etablert mellom kontinentene da europeerne startet den omfattende koloniseringen av Asia, Afrika og Sør-Amerika (Store norske leksikon, 2012).

Overgangen fra 1700 til 1800-tallet var preget av den industrielle revolusjon i Storbritannia hvor man hadde en kraftig modernisering av vareproduksjonen. Økt produksjonsvolum krevde økt import av råvarer og sammen med reduserte produksjonskostnader økte handelsvolumet. Dampskipene erstattet seilskipene hvilket gjorde handelen raskere og mer forutsigbar, man lyktes med å legge den første transatlantiske kabel som gjorde kommunikasjonen mellom handelspartnere lettere og raskere og åpningen av Suezkanalen bidro til ytterligere økt handel med Asia og Australia (Stopford, 2009).

Etter andre verdenskrig ble de europeiske koloniene selvstendige hvilket åpnet for fri handel. Samtidig økte handel med olje i omfang og fikk større betydning da verden ble stadig mer avhengig av et gode de fleste land var nødt til å importere (Stokes, 1992). Nye nasjoner begynte å hevde seg i de internasjonale handelsmarkedene. Spesielt Japan søkte å bygge seg opp igjen etter krigsnederlaget. Myndighetene allokerer ressursene for å fremme gjenoppbygging og økonomisk vekst. Ny teknologi spesielt innen elektriske varer, personbiler og også skipsbygging bidro til dette. På 1970-tallet hadde Japan som første industrialiserte nasjon i Østen vokst fram til å bli en stor skipsfartsnasjon med en av verdens

største handelsflåter og sto for 50% av verdens skipsproduksjon (Store norske leksikon, 2007). Andre asiatiske økonomier begynte å følge opp Japans suksess, først Sør Korea og fra slutten av 70-tallet, Kina (Stopford, 2009).

Med økende produksjonskostnader i Vesten og den etter hvert svært effektive skipsfarten har import av asiatiske varer blitt veldig attraktivt. I tråd med den økende handelen har nye og mer spesialiserte skip vært under kontinuerlig utvikling for å tilpasse seg endringer i markedene (Stopford, 2009).

2.2. Organisering av skipsfartsnæringen

Mens varepriser har økt de siste 50 årene, har prisene for frakt til sjøs falt grunnet en kombinasjon av stordriftsfordeler, bedre teknologi, bedre havner, mer effektiv håndtering av frakt og registrering av skip under bekvemmelighetsflagg, noe som fører til lavere mannskapskostnader (Stopford, 2009). De relativt lave fraktkostnadene tillater produsenter i større grad å tilpasse råvarekjøp og legge forskjellige ledd av produksjon til de stedene i verden hvor dette er mest kostnadseffektivt. Det vil igjen si at behovet for frakt ikke lenger kun er fra selger til kjøper, men kan nå være fra råvareprodusent til flere forskjellige produksjonslokasjoner, til lagerlokasjon for så å fraktes til kjøper.

Utviklingen innen industrien for å produsere varer billigst mulig har gitt shippingnæringen store ekspansjonsmuligheter. Samtidig krever den at næringen tilpasser seg stadig nye behov.

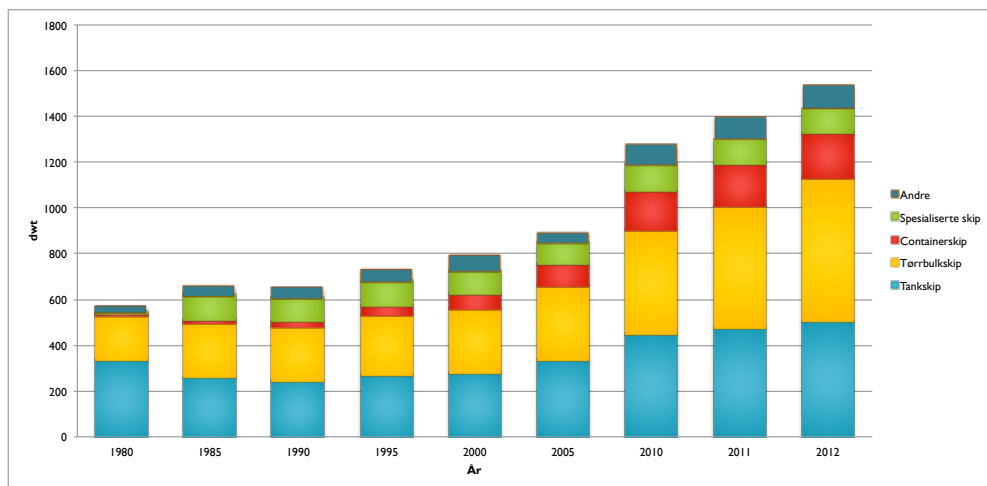
Primært kan skipsfart deles i fire kategorier. Bulk, linjefart, spesialiserte skip og persontransport. Persontransport, i hovedsak cruisetrafikk og korte fergestrekninger, er ikke av betydning for denne oppgaven og vil derfor ikke bli omtalt nærmere.

Et eksempel som kan belyse utviklingen innen shippingnæringen er en bilprodusents verdikjede. I første omgang vil bilprodusenten anskaffe råvarer til en lavest mulig pris hvor denne selgeren befinner seg og frakte det til fabrikk på billigst mulig måte. Dette gjøres i så store kvantum som mulig, (Bulk). For å kunne utnytte seg av billig arbeidskraft ligger fabrikken gjerne i et utviklingsland, f.eks i Asia. Siden kunnskapsnivået innen teknologi er lavt produseres bildelene her for så å fraktes videre til montering. Når delene skal fraktes videre kan de gjerne stables etc, men kravene til frakten er likevel annerledes enn for

råvarene. Forsendelsen er antagelig mindre enn for råvarefrakten og ikke lenger homogen, (Liner). Delene blir nå montert til ferdige biler. Ferdige produserte biler er svært skjøre varer hvilket igjen krever andre egenskaper for transporten, (Spesialisert).

I figur 1 vises utviklingen for de forskjellige segmentene for utvalgte år fra 1980 målt i dwt (dead weight ton)

Figur 1 Oversikt over utviklingen innen de forskjellige segmentene siden 1980



Data: (UNCTAD, 2012)

Bulk

Transport ved bulkskip fungerer i prinsippet på en "one ship, one cargo" basis. Dette er skip med store lasterom som fylles med en homogen vare. Man kan igjen skille bulk i tørrbulk og tank. Tørrbulk er typisk jernmalm, korn, kull, fosfat og bauxitt. Tank er typisk råolje, oljeprodukter og kjemikalier. I dag utgjør bulktonnasje 3/4 av verdens kommersielle flåte (UNCTAD, 2012), se figur 1. Tørrbulk- og tankskip er de minst kompliserte skipstypene å bygge og derfor de som lettest blir utsatt for konkurranse. Kina har i løpet av kort tid utviklet seg til å bli verdens største skipsbyggernasjon og har nådd denne posisjonen ved bygging av bulkskip (Koenig, 2010). Moderne bulk- og tankskip kan frakte opp til ca. 400 000 og 500 000 tonn, henholdsvis (Maritime Connector, 2013). Frakt i bulkskip går mellom to havner, mellom to parter og forskjellige typer fraktavtaler kan inngås. Dersom en kun ønsker én leveranse av én last går man i spotmarkedet og kjøper denne frakten til den aktuelle markedsprisen. Dersom man har faste leveranser kan man isteden inngå en time charter avtale med en skipseier. Da leies skipet for en gitt periode til en avtalt pris. En slik leieavtale kan variere fra noen måneder til flere tiår. Ofte er næringene som benytter seg av bulkfrakt

ganske forutsigbare så lange avtaler er vanlig. Fraktrater er veldig volatile. Dette vil jeg komme nærmere inn på siden, men i noen tilfeller kan en produsent derfor ønske å ha full kontroll over transportkostnadene sine og kan derfor velge å eie sine egne skip. I tillegg til at produsenten må kunne håndtere de store kapitalkostnadene et kjøp av et skip vil medføre, vil han også påta seg risikoen for at skipet vil ligge uten arbeid dersom man får en nedgang i etterspørselen for varen han produserer (Stopford, 2009).

Linjefart

Linjefart er for cargo for eksempel i mindre kvantum eller halvfabrikkert vare, som ikke egner seg til bulk. Tidligere var denne formen for transport arbeidskrevende og ineffektiv da all frakt var pakket forskjellig og i forskjellige størrelser og skipene brukte lang tid i havn. For å kunne håndtere lasten mer effektivt måtte pakkingen av lasten standardiseres. På 1960-tallet startet en endring mot at varer skulle fraktes i containere eller på paller. De fleste havner verden over har i dag utstyr til å håndtere denne typen last. Selv om linjefart har blitt enklere er det fortsatt mye planlegging og organisering som skal til da det fraktes gods for veldig mange forskjellige kunder og skipet skal ikke lenger fra A til B, men innom mange havner og lastes om underveis. Det vanligste er fastpris per varetype og rutene er faste. Skipseier sitter dermed på risikoen for å måtte frakte halvfulle skip og tape penger (Stopford, 2009).

Spesialiserte skip

Avgjørende her er at det benyttes skip som er spesialkonstruert for å kunne frakte en spesiell vare. Typiske varer som det er utviklet spesialiserte skip for å frakte er biler, treverk, kjølevarer, flytende gass (LNG) og farlige kjemikalier. (UNCTAD, 2012). Ser av figur 1 at andelen av linjefart har, fra midten av 2000-tallet begynt å øke, mens andelen spesialiserte skip har blitt redusert. Dette er fordi varetransport standardiseres i større og større grad, for eksempel har nye kjølecontainere i stor grad tatt over for egne spesialiserte kjøleskip (UNCTAD, 2012). Spesialiserte skip er ofte dyrere å bygge og er sensitiv for etterspørselsendringer i markedet for den aktuelle varen da skipene ikke kan, eller vanskelig kan benyttes til annet. Dette medfører høyere risiko for skipseieren og faste, lange avtaler med kunden er derfor vanlig.

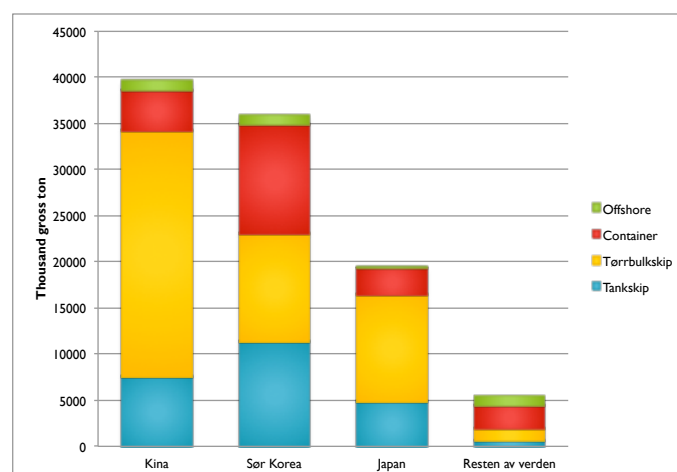
Offshorefartøyer

Oppgaven handler hovedsakelig om shipping, men siden olje og gass står for en så stor del av norsk verdiskaping og mange selskaper innen næringen står overfor de samme beslutningene i forhold til skipsbygging og finansiering som innen shipping, tas det med en kort introduksjon om offshorefartøyer.

Norge var blant de første landene som utvant olje offshore, og har vært og er fortsatt derfor en foregangsnaasjon når det gjelder offshoreskip og skipsdrift. Offshoreskip er skip som brukes til alt fra å frakte forsyninger til plattformer til å installere undervannsstrukturer og legge rørledninger på havbunnen. Dette er ofte veldig avanserte og dyre skip som har høye krav til ytelse og sikkerhet, og hvor utviklingen av nye typer skip og ny teknologi skjer kontinuerlig.

Figur 2 viser en oversikt over nybygg i 2011 sortert etter skipstype og produksjonsland. 2011 var siste oppdaterte tall fra UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development). Det bygges mest tørrbulkskip og tankskip, og det er disse typene skip Kina er spesialisert på. Hovedfokus vil derfor ligge på tørrbulk- og tankskip i oppgaven.

Figur 2 Nybygg i 2011 etter skipstype og produksjonsland



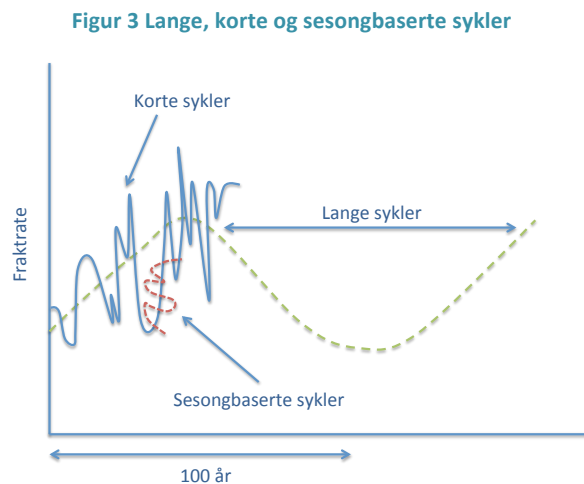
Data: (UNCTAD, 2012)

2.3. Sykler i skipsfartsnæringen

Verdensøkonomien svinger mellom oppgangstider og nedgangstider. Utviklingen i shippingnæringen følger utviklingen i verdensøkonomien tett. Gode tider betyr økt handel og dermed økt etterspørsel etter transport og økte fraktrater. I tillegg er det egne sykler spesielt for næringen som man også må ta stilling til. Syklenes natur har blitt studert i

århundrer, men det er fortsatt ikke mulig å forutsi utviklingen eksakt. Mye av grunnen skyldes at psykologien i markedene påvirker syklens lengde.

For å best forstå syklene må man skille mellom de lange, korte og de sesongbaserte syklene, se figur 3.



Lange sykler

De lange syklene er drevet av teknologiske nyvinninger og økonomiske og regionale endringer som er store nok til å kunne påvirke økonomien som helhet. Vitenskapsmenn som Kondratiev og Schumpeter på tidlig 1900-tallet var enige om at syklene var på ca. 50 år og at de var drevet av teknologiske nyvinninger som oppfinnelsen av jernbane, elektrisitet, osv. (Grytten, 2012). 50 års syklene ser imidlertid ikke ut til å passe like godt i shippingnæringen. Ser man på utviklingen i fraktrater ser shippingsyklene ut til å være lenger, 100 år eller mer. Dette ble påvist av vitenskapsmannen Braudel. Også innen shipping er teknologiske og økonomiske/politiske endringer drivere for de lange syklene. For eksempel ser man en nedgang i fraktratene som følge av overgangen fra seilskip til dampskip fra 1869 og utover. Tilsvarende så man en nedgang i fraktratene etter andre verdenskrig da bulk og linjefart ble effektivisert. Tiden mellom disse passer godt med 100 års sykelteorien til Braudel (Stopford, 2009).

Korte sykler

De korte syklene styres av tilbuds og etterspørselsoverskudd i fraktmarkedet. I gode tider hvor handelen øker er det ikke tilstrekkelig med skip for å dekke etterspørselen og prisene stiger. I dårlige tider er tilbudet av skipskapasitet større enn etterspørselen og prisene synker.

Faktorer som påvirker etterspørselen etter skipskapasitet

Etterspørselen etter skipskapasitet påvirkes først og fremst av utviklingen i verdensøkonomien som helhet. 90% av verdens handelsvarer blir fraktet med skip og høy aktivitet i de globale handelsmarkedene er synonymt med økende etterspørsel etter transport (RS Platou, 2013). Ledende indikatorer for utviklingen i verdensøkonomien kan derfor stort sett overføres til skipsfartsnæringen og gi et varsku om en kommende endring.

Imidlertid er det ikke bare opp eller nedgangstider i verdensøkonomien som påvirker etterspørselen i shippingnæringen.

Man ser også at etterspørselsendringer etter enkeltvarer slår ut i endrede vilkår for den grenen av næringen som driver med frakt av denne varen. De sesongbaserte syklene, som jeg kommer til etterpå, er et eksempel på dette på kort sikt. På lang sikt er det forbruksendringer som er utslagsgivende. For eksempel har den økende handelen med olje tatt over for andre energikilder som kull fra slutten av 1970-tallet og frem til i dag.

Fraktdistansen er også avgjørende. Lengre frakt, krever lengre tid, hvilket resulterer i at det er færre tilgjengelige skip i markedet. Et eksempel er da Suezkanalen stengte fra 1967 til 1975. Dette økte avstanden fra Den Arabiske gulfen til Europa fra 6 000 nautiske mil til 11 000 nautiske mil hvilket resulterte i knapphet på tilgjengelig skip (Feyrer, 2009). På lengre sikt kan funn av nye oljeboringsområder korte ned fraktdistansen til de omkringliggende landene hvilket frigir skip til nye oppdrag.

Kriger og annen politisk uro har spilt en stor rolle for etterspørselen etter skip gjennom historien, både ved opphør av handel ved krigsutbrudd og ved at ressurser kontrollert av land i konflikt blir brukt som pressmiddel i forhandlinger (Salhani, 2010). Man har i konflikter blitt nødt til å finne nye handelspartnere lengre borte fra markedene og dermed frakte varer lenger enn nødvendig. Handel med olje er et godt eksempel på et virkemiddel brukt i konfliktsituasjoner. Olje er et veldig uelastisk gode hvilket betyr at stopp på tilførsel er kritisk for de fleste land. Land som eksporterer olje kan derfor lett benytte dette som et pressmiddel i konfliktsituasjoner. Ofte er det ikke lett å forutse at slike situasjoner kan oppstå og etterspørselen på skip kan endres over natten. I usikre situasjoner har det også blitt spekulert i å lagre for eksempel olje i tankere for salg senere til høyere priser. Alle disse faktorene bidrar til endret etterspørsel på skip.

Ofte kjøper produsenter eksempelvis råvarer fra andre steder i verden hvor det er rimeligere, selv om den aktuelle varen er å skaffe lokalt. Dette er fordi prisen på råvarene ute pluss kostnaden for frakten fortsatt er lavere enn den lokale prisen. Transportkostnadene er derfor helt avgjørende for hvorvidt slik handel er attraktivt eller ikke. De siste tiårene har som nevnt shippingbransjen blitt vesentlig effektivisert, med bedre og større skip og mer effektiv håndtering av frakt i havn, hvilket reduserer transportkostnadene. En vesentlig kostnad og et usikkerhetsmoment for shippingnæringen er likevel drivstoffkostnadene som er i kontinuerlig endring.

Vi ser etter dette at etterspørselsendringene er raske og uforutsigbare.

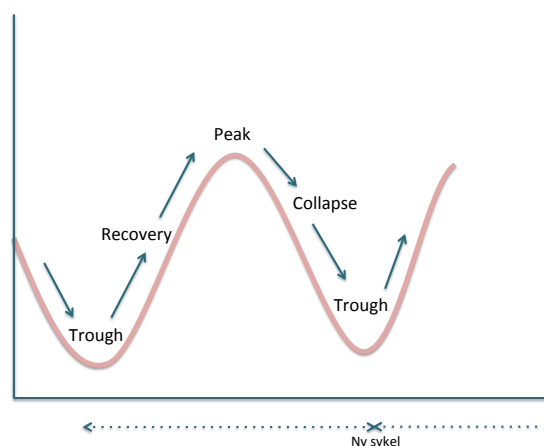
Faktorer som påvirker tilbudet av skip

Når det gjelder verdens tilbud av skip er størrelsen på verdensflåten bestemt av rederiene som responderer på endringer i fraktrater. Dette gjør de ved å skrape skip, bygge nye skip, legge skip i opplag og justere produktiviteten/farten skipene går i. Tilbudet er derfor kontrollert og forutsigbart, men tregt og omstendelig å endre. Det tar typisk ett år å bygge et ukomplisert bulk/tankskip, men ofte er det leveringstid på 2-3 år dersom verftene har flere skip i bestilling. Når skipet er ferdigbygget har det en levetid på 15-30 år (IMO, 2012).

Rederienes muligheter for å tilpasse tilbudet til etterspørselsendringer er små på kort sikt.

De korte syklene kan deles inn i fire faser i følge Stopford; trough, recovery, peak og collapse (Stopford, 2009). Se figur 3 hvor jeg har laget en enkel figur som illustrerer dette. Typisk lengde på de korte syklene er 3-12 år.

Figur 3 De fire fasene i korte sykler



Trough

Dette er bunnpunktet i sykkelen. Det er liten aktivitet i verdenshandelen og dermed lavere etterspørsel etter frakt. I denne fasen er det kjøpers marked og man har et tilbudsoverskudd. Tilbydernes fraktkapasitet er større enn det som er etterspurt i markedet. Det blir kamp om å få det som tilbys å frakte, for skip i havn uten arbeid er dyrt for skipseierne. Resultatet blir at fraktratene drives ned til driftskost. Nyere og mer effektive skip har lavere driftskostnader enn eldre. Det medfører at eldre skip blir lagt i opplag eller skrapet og tilbudet reduseres. Færre skip bestilles og dette bidrar også til å redusere tilbudet, men denne prosessen har en forsinket effekt fordi allerede bestilte skip under bygging må leveres først. Farten skipene holder reduseres også for å redusere drivstoffkostnader. Skipene bruker dermed lengre tid per reise og dette begrenser også tilbudet i markedet. Bankene blir mer restriktive med utlån i dårlige tider og mange skipseiere blir nødt til å selge skip for å skaffe kapital. Markedet for salg av skip er naturligvis dårlig og skip må selges med tap. Det er vanskelige tider for skipseier og i tråd med Darwins teori om "survival of the fittest" presses de svakeste aktørene ut av bransjen og det er kun de sterkeste aktørene som har råd til å takle dårlige perioder som overlever.

Recovery

Samlet bidrar de nevnte faktorene under trough til at tilbudet etter hvert tilpasses den lave etterspørselen, markedet kommer i balanse og fraktratene normaliseres. Markedet går nå over i fasen recovery. Som nevnt følger shippingnæringen utviklingen i verdensøkonomien tett. Når handel etter hvert begynner å ta seg opp øker også etterspørselen etter transport. Fraktratene øker, farten settes opp igjen på skipene fordi det nå er mer lønnsomt å komme fortere frem og få nye oppdrag, nye aktører entrer markedene når lønnsomheten øker og nye skip blir bestilt.

Peak

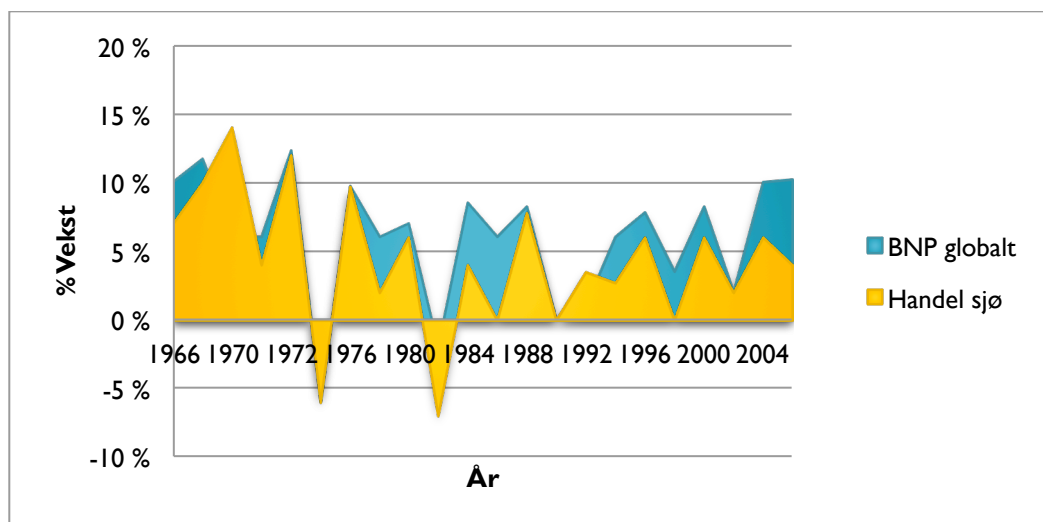
Det er høy aktivitet i økonomien og shippingnæringen går for full maskin. Som tidligere nevnt er det en forsinkelseeffekt i shippingnæringen som bidrar til de økende fraktratene. Verdensflåten er tilpasset dårligere markeder med lavere etterspørsel. Det medfører at fraktratene nå øker kraftig på kort tid fordi et etterspørselsoverskudd ikke kan dekkes "over

natten”. Nye skip bestilles eller bygges om, hvilket tar tid. Vi har nå et selgers marked. Fraktratene frikobles fra kostnadsstrukturen hos tilbyder og øker ofte opp i to og tre ganger driftskostnadene, i ekstreme tilfeller opp i det tidoble. Slike gode marginer medfører at stadig flere aktører entrer markedet. Etableringshindringene er lave i de enkleste formene for skipsfart hvilket tiltrekker seg spekulative investorer med ønsker om kortsiktig gevinst. I gode tider er bankene velvillige til å gi lån, skipseierne ønsker å utvide flåtene og ordrebøkene til skipsbyggingsindustrien fylles opp.

Collapse

Som oftest sammenfaller denne fasen med et vendepunkt i verdensøkonomien. I figur 4 har jeg plottet vekst i BNP globalt mot vekst i handel sjøveien. Figuren illustrerer hvordan sjøfarten korrelerer med utviklingen i verdensøkonomien. Se eksempelvis oljesjokkene på 1970-tallet som førte verdensøkonomien inn i en nedgangsperiode og som gikk spesielt hardt utover shippingnæringen.

Figur 4 Vekst i handel sjøveien sett i forhold till vekst i BNP



Data: (Stopford, 2009)

Igjen er forsinkelsesmomentet avgjørende. Tilførselen av nye skip stopper ikke når tilbud og etterspørsel er i balanse. Siden det tar flere år fra et skip er bestilt til det blir levert ender man opp med et tilbudsoverskudd. Dette forsterker effekten av nedturen. Prisene faller og skip ligger i havn uten arbeid. Etter hvert beveger man seg over i fasen trough og sirkelen er sluttet.

Hvor lenge hver fase varer er veldig varierende. Noen ganger kan en peak være på bare noen uker, mens andre ganger kan den vare i flere år. Noen ganger vil ikke syklene følge alle fasene, ved for eksempel mislykkede "recoveries" hvor markedet faller tilbake til "troughs". Utviklingen er svært vanskelig å forutsi og dette gir shippingnæringen et spekulasjonsmoment.

Sesongbaserte sykler

De sesongbaserte syklene skyldes etterspørselsendringer for varen skipet frakter på kort sikt. Et typisk eksempel er frakt av korn. I juli og august er tørrbulkmarkedet dårlig da lite korn blir fraktet i denne perioden. Et annet eksempel er for olje. Handel med olje øker når det er vinter på den nordlige halvkule og fraktratene i tankmarkedet øker derfor tilsvarende (International Energy Agency, 1996).

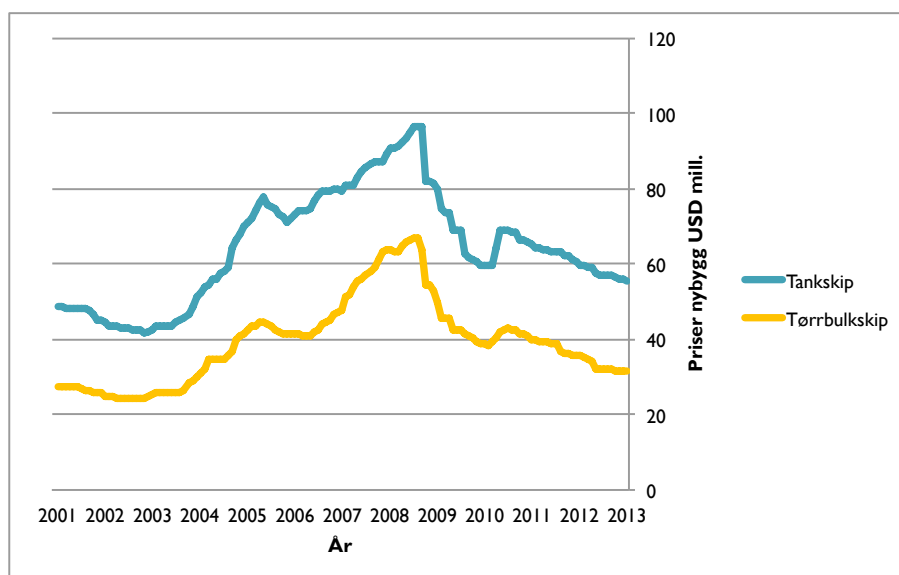
Syklens påvirkning på næringen

De sesongbaserte syklene er lette å forutse og tilpasse seg. De lange syklene er det viktig å følge utviklingen til, men timing er vanskelig når de opererer i ca. 100 års sykler empirisk observert. Mest avgjørende for næringen er derfor å best mulig kunne analysere utviklingen i de korte syklene og handle deretter.

Som nevnt er ubalansen mellom tilbud og etterspørsel en viktig faktor for den volatile utviklingen innen shipping. Etterspørselsendringene er raske og uforutsigbare mens tilbudsendringene er trege og omstendelige. Det medfører at det sjelden vil være en varig balanse. Dette inviterer spekulative investorer inn i bransjen. Som i aksjemarkedene er veien til suksess å kjøpe på bunn og selge på topp. Innen skipsfart vil dette tilsvarende være å kjøpe skip billig når alle vil bli kvitt dem på bunn og selge på topp når etterspørselen er stor og prisene høye, såkalt asset play. Det er imidlertid viktig å understreke at asset play er mest utbredt innen bulksegmentet og mindre vanlig innen de andre segmentene. Dessverre er det ikke så enkelt i praksis som i teorien. Når er toppen og når er bunnen? Hva om man går fra "recovery" og inn i en ny "trough" og man da har en flåte av nyinnkjøpte skip? Og hvor lenge må man vente på oppgangen?

I figur 5 har jeg regnet ut snittpris for skip innenfor de forskjellige segmentene. I denne grafen blir det tydelig hvor avgjørende timing er dersom man ser på nybyggprisene fra for eksempel 2008 og 2009 i forhold til hverandre.

Figur 5 Nybyggpriser for tørrbulkskip og tankskip



Data: (RS Platou, 2013)

Avgjørende her er at markedene ikke opererer på egenhånd. Det er aktørene selv som bestemmer hvordan utviklingen blir. Dersom alle tror på en rask "recovery" og ingen skraper skipene sine så vil fasen med tilbudsoverskudd forlenges. Alle aktører prøver å gjette utviklingen og handle i forkant, men sammen med en stor dose gruppentallitet påvirker dette hvilken utvikling man faktisk får.

2.4. De fire markeder

Shippingnæringen opererer innenfor fire markeder; fraktmarkedet, markedet for nybygg, annenhåndsmarkedet og skrapmarkedet (Stopford, 2009).

Aktiviteten i fraktmarkedet bestemmes i stor grad av aktiviteten i de tre andre markedene. Som nevnt under beskrivelsen av de korte syklene ser man at i gode tider når etterspørselen etter transport er stor, er fraktratene høye og aktiviteten i markedet for nybygg høy. Skrapmarkedet har lav aktivitet siden det på grunn av høye fraktrater og gode marginer er lønnsomt å holde ineffektive skip i arbeid. Annenhåndsmarkedet er noe delt. På den ene siden vil ikke rederiene selge skipene sine i en periode hvor lønnsomheten er god. På den annen side har vi sett at syklene endrer seg fort fra gode til dårlige tider. Å kunne kjøpe et skip og sette det i arbeid med en gang når markedet er godt, i forhold til å kjøpe et skip til levering om flere år hvor markedet kan se helt annerledes ut, er lukrativt. Prisene på annenhåndskip stiger mye i gode tider, noen ganger overstiger de nybyggsprisene.

Skipseiere som tror at man er i ferd med å nå toppen av sykelen vil velge å selge før prisene synker. Handel i annenhåndsmarkedet påvirker imidlertid ikke tilbudet i markedet som helhet da skipene bare skifter eier fra en aktør til en annen. Skipsbyggingsindustrien eller nybyggmarkedet er det mest avgjørende for oppgaven og vil bli behandlet i eget kapittel.

3. Skipsbyggingsindustrien

Dette kapitlet tar for seg hvilke utfordringer skipsbyggingsindustrien har i forbindelse med syklene i shippingnæringen, hvordan lokasjonen for skipsproduksjon har skiftet fra europeisk til asiatisk dominert de siste 50 årene og følgelig hvilke faktorer som påvirker konkurransevnen i bransjen. Til slutt følger hvilke faktorer som er viktige under avtaleinngåelsen.

Nybyggmarkedet skiller seg fra annenhåndsmarkedet på en del viktige områder. At skipet må bygges medfører en del usikkerhetsmomenter forbundet med syklene i markedene. Tidligere har vi problematisert hvor viktig timing er fra et rederis synspunkt og utfordringene forbundet med forsinkelseeffekten fra bestilling til levering. For skipsbyggingsindustrien er det ikke lettere. For det første må skipsverftet estimere kostnadene knyttet til byggingen i forkant. Ofte blir byggeprosjektet lagt ut på anbud og verftet må derfor kunne estimere helt presist hva skipet vil koste. Er prisen for lav vil de gå med underskudd, er den for høy vil de tape anbudet. Verftene ser derfor helst at kjøper benytter seg av standarddesign på skip da dette er enklere å estimere.

Som oftest blir ikke skipet levert før flere år frem i tid og markedene kan ha endret seg mye siden avtaleinngåelsen. For eksempel så man i forkant av finanskrisen økende byggekostnader. Dersom verftet budsjetterte med 2002 byggepriser eksempelvis og gav anbud etter dette, ville de kunne ende opp med å gå med tap ved levering i for eksempel 2005 grunnet de økte byggekostnadene i perioden.

Antall bestillinger av nybygg er i dag på et tiårig bunnivå se figur 6 hvor jeg har laget en graf som illustrerer dette.

Figur 6 Oversikt over nye ordrer i tørrbulk- og tankmarkedet



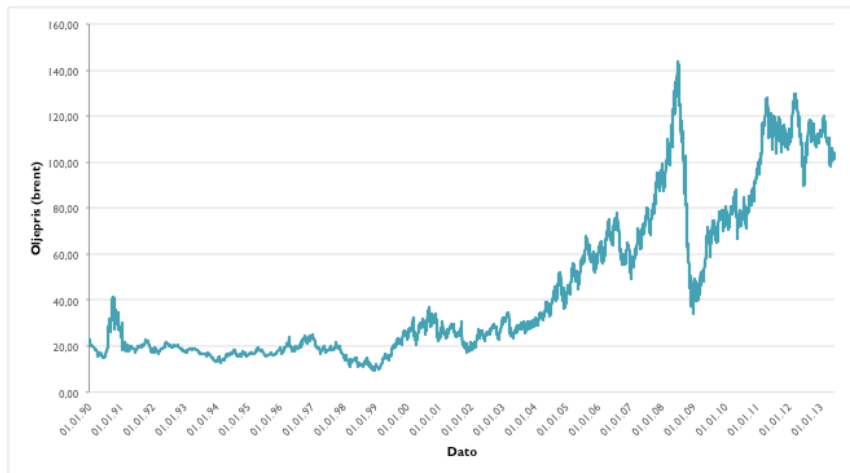
Data: (RS Platou, 2013)

Etter finanskrisen falt antall bestillinger drastisk, spesielt i tørrbulkmarkedet, som resultat av redusert etterspørsel og fall i fraktratene. I 2010 ser man imidlertid en økning i nye ordrer uten at handelsmarkedene generelt var i vesentlig bedring.

Det er flere grunner til dette. For det første er det en psykologisk effekt hos rederiene. Fall i etterspørsel fører til fall i priser på nye skip og fra 2008 til 2010 falt prisene med 40% (Bakkeland, 2010), se figur 5. Mange rederier så derfor muligheten til å investere i nye skip til en veldig lav pris. Fraktratene bedret seg også marginalt i 2010 hvilket kan ha bidratt til rederienes investeringsbeslutning. Samme året økte også etterspørselen på tørrbulkskip fra kinesiske eiere som utgjorde 25% av den totale etterspørselen (Bakkeland, 2010).

Et annet vesentlig moment er utviklingen innen energibesparende skip, såkalte Eco-skip. Dersom man ser på utviklingen i oljeprisen kan man se at den er høy i et 20 års perspektiv, se figur 7 som illustrerer dette.

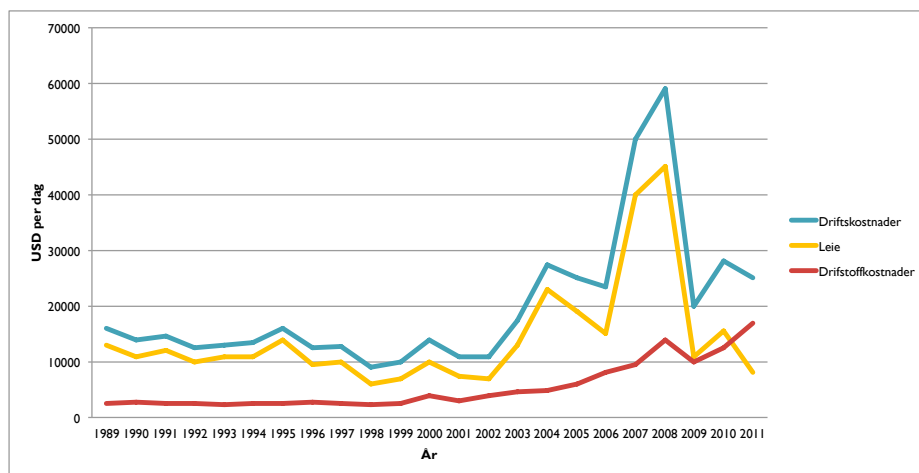
Figur 7 Oljepris siste 20 år



Data: (Nordea E-markets, 2013)

Drivstoff utgjør en økende del av driftskostnadene for et skip. Figur 8 viser kostnadsstrukturen for et skip hvor leie av skipet, fra grafen, har vært hoveddriver for driftskostnadene. I 2011 overstiger drivstoffkostnadene leie og utgjør ca. 2/3 av totale driftskostnader. I dagens dårlige marked er det stor konkurranse om kundene og fraktratene er på bunnivåer. Det er vanskelig å kompensere for høyere drivstoffkostnader ved å heve fraktratene da man vil miste kunder. De nye eco-skipene bruker opp til 30% mindre drivstoff enn tradisjonelle skip og er dermed rimeligere i drift. For å få mulighet til å tilby de laveste fraktratene kan rederier skrape gamle skip og bytte dem ut med eco-skip.

Figur 8 Kostnader forbundet med å flytte 65 000 metric tons med kull



Data: (Lawrence, Hanouz, & Doherty, 2012)

3.1. Fra europeisk til asiatisk dominans

I tillegg til å ha påvirket lønnsomheten i bransjen kraftig gjennom historien, har syklene også endret bransjen betraktelig. I første halvdel av 1900-tallet var industrien dominert av Europa og Storbritannia spesielt, mens i andre halvdel av århundret skiftet industrien til Asia, først Japan etter andre verdenskrig og deretter Sør Korea på begynnelsen av 80-tallet og sist Kina som stadig kaprer større markedsandeler. I dag produseres mer enn 90% av verdens nybygg målt i volum i Asia. (Stopford, 2013) I oppgangstider øker etterspørselen på nye skip. Innenfor markedet for de minst kompliserte skipene er det lave inngangsbarrierer for nye aktører i markedet. Det betyr at det i "recovery" perioder har åpnet seg muligheter for asiatiske verft å lett entre markedet. Når nedgangsperioden kommer som den alltid gjør ser man at de minst effektive verftene blir presset ut av markedet. Når de asiatiske verftene har entret markedet og lært hvordan man bygger skip under oppgangen vil de kunne produsere vesentlig billigere enn de europeiske verftene og de europeiske blir dermed presset ut. Sør Korea er imidlertid et unntak da de ikke etablerte seg i oppgangstider. Siden starten av 1900-tallet har vi hatt 12 sykler, med en gjennomsnittslengde på 9,6 år. Gjentatte opp og nedturen har med tiden skiftet lokasjonen for skipsbygging fra europeisk til asiatisk dominert.

3.2. Avgjørende faktorer for konkurranseevnen i bransjen

Årsaken til at de europeiske verftene taper i konkurransen mot de asiatiske finner man ved å se på innsatsfaktorene ved skipsbygging. Avgjørende for konkurranseevnen er materialkostnader, lønnskostnader, produktivitet, tilgang på fasiliteter og faglærte arbeidere, valutakurser og i noen tilfeller også subsidier (ECORYS SCS Group, 2009).

Materialkostnader kan utgjøre 60% av kostnadene (ECORYS SCS Group, 2009). Det vil si at det for det første må være tilgjengelige råvarer til en lav kostnad, men også at det eksisterer tilstrekkelig med underleverandører. At råvarer og utrustning kan leveres lokalt og ikke må bestilles fra underleverandører i andre land er et konkurransefortrinn. Det må likevel bygges opp en kritisk masse av underleverandører før dette blir konkurransedyktig.

Arbeidskraft utgjør 40-50% av totalkostnadene ved skipsbygging (ECORYS SCS Group, 2009). Lønnsnivået er derfor avgjørende for konkurranseevnen. I bransjen skjer det en stadig større grad av automatisering hvor mennesker blir byttet ut med maskiner i land hvor arbeidskraft er dyrere enn kapital, for eksempel i Japan og Europa. Kleven Maritime på Sunnmøre har

nylig investert tungt i roboter som skal brukes til å sveise skrog og mener de med dette kan produsere skrog billigere enn i Asia (Mauren, 2012).

Imidlertid ser man at det i skipsbyggingsindustrien uansett automatisering kreves en viss mengde arbeidskraft. Tross vesentlig høyere produktivitet har det vist seg at det er vanskelig å konkurrere på pris med mindre produktive verft med langt mer primitive fasiliteter lokalisert i lavkostland.

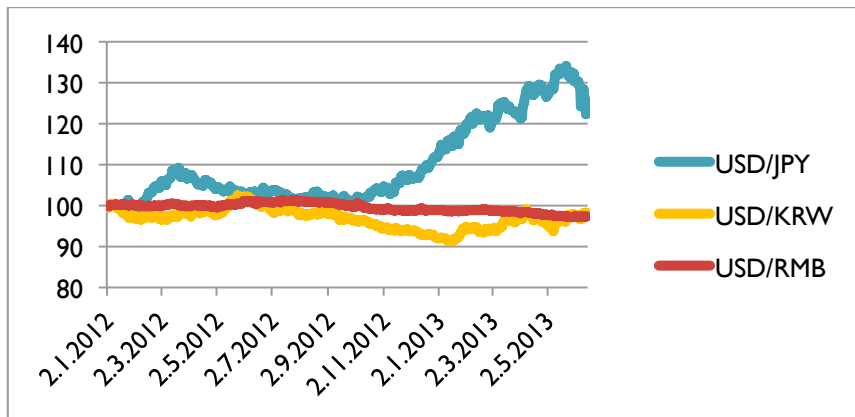
En retning europeiske verft har valgt for å overleve i markedet og distansere seg fra de asiatiske verftene, er å fokusere på nisjer. Italia og Finland har for eksempel fokusert på cruisenisjen som kan sees på som å bygge luksushoteller på sjøen. Dette er en helt annen industri med stort fokus på design og hvor utrustning og ikke skroget utgjør den vesentlige del av byggeprosessen og kostnadene (Giovacchini & Sersic, 2012).

En annen måte Europa distanserer seg fra Asia på er ved innovasjon. Selv om Asia etter hvert avanserer ved å bygge noe mer kompliserte skip enn bare bulk og tank er det stort sett bygget på europeisk design og i liten grad egne nyvinninger. Delvis skyldes dette mangel på kompetent arbeidskraft innen ingeniørkunst (Black, 2012).

Norge er helt i verdenstoppen innen offshore og utvikler stadig nye typer fartøyer. Disse bygges ofte fortsatt i Norge. I noen tilfeller bestilles skrogene fra Asia da det her er mye å spare, mens de utrustes i Norge. Skrog kan også bestilles fra europeiske lavkostland som Romania, Polen og Tyrkia til en noe høyere pris enn i Kina, men som har kortere transportdistanse til Norge (ECORYS SCS Group, 2009).

Skipsbyggingsnæringen har skiftet fra å være en lokal til en global næring det siste århundredet. Med globaliseringen og økt eksport blir valutaforskjeller mellom land en faktor for konkurranseevnen. En sterk yen har i lengre tid vært ødeleggende for Japans eksportnæring da japanske varer har blitt forholdsmessig dyrere enn andre lands eksportvarer hvilket har svekket konkurranseevnen. Siden 2012 har imidlertid yenet svekket seg mot dollar, koreanske won har styrket seg mot dollar, mens kinesiske yuan ikke har endret seg vesentlig i forhold til de andre to, se figur 9 som jeg har utviklet (indeksert). Dette betyr at japanske skip blir forholdsmessig rimeligere og koreanske dyrere. Det kan føre til en vridning i etterspørselen til fordel for japanske verft.

Figur 9 Valutakurser yen, won og yuan



Data: (Norges Bank, 2013)

Sist, men ikke minst subsidierer noen land sine produsenter for å bedre deres konkurransevne og øke markedsandelene i det internasjonale markedet. Dette er skadelig for både skipsbyggingsindustrien og skipsfartsnæringen generelt og bidrar til ineffektivitet. Jeg vil komme tilbake til subsidiering senere i oppgaven.

3.3. Avtaleinngåelsen

Kontraktsutforming er en lang og omstendelig prosess ved nybygg. Ofte kan det ta fra et halvt år til et år bare å gjøre avtalen. Fire momenter er avgjørende i kontraktsutforming; prisen, spesifikasjonene til skipet, leveringsbetingelser og finansiering (Curtis David Garrard, 2011).

I et selgers marked vil verftet i stor grad kunne stille betingelsene, prisen er høy, kjøper må ofte godta standarddesign og oppgjør finner sted i for eksempel 5 like overføringer etter ferdigstillelsesgrad. På denne måten trenger ikke verftet byggefinansiering. I et kjøpers marked vil rederiene kunne presse verftet på pris da de ofte ikke har mange alternativer, verftet må finne seg i å bygge nye typer skip de ikke har bygget før og ofte betales bare 10/20%, noen ganger så lavt som 0/5%, ved kontraktsinngåelse og resten ved levering (Curtis David Garrard, 2011).

For å unngå kostbare rettsaker og forsinkelser i byggeprosessen benyttes det nå for det meste standardkontrakter hvor de fleste vanlige tvister som kan oppstå er regulert.

Det finnes forskjellige standardkontrakter. For skip bygget i Europa benyttes ofte AWES kontrakten (Association of West European Shipbuilders), i Norge har vi NAS kontrakten

(Norwegian Shipowners Association) mens i Japan, Sør Korea og Kina benyttes oftest SAJ kontrakten (Shipbuilder`s Association of Japan) (Curtis David Garrard, 2011).

Standardkontrakten følges ikke nødvendigvis til punkt og prikke, men fungerer som et utgangspunkt i forhandlingene.

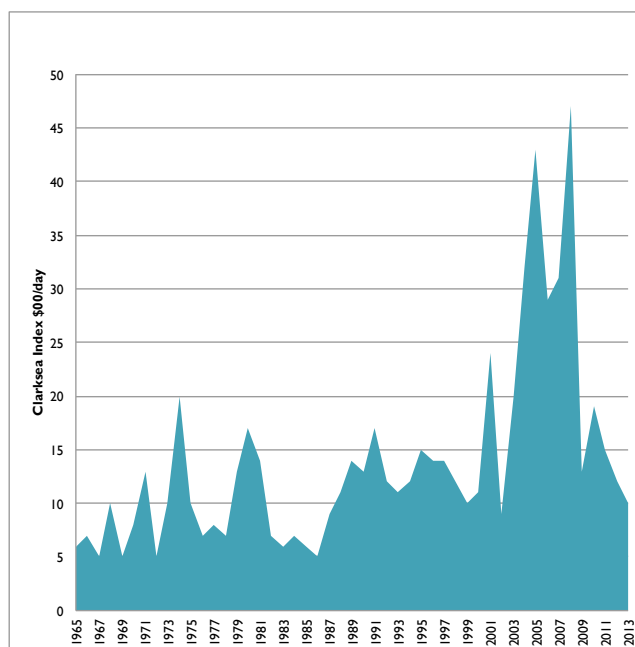
Langtidsfinansiering av nybygg er også et viktig moment i kontrakten. Dette vil bli behandlet som et eget punkt.

4. Shippingnæringen i dag

Dette kapitlet tar for seg hvordan markedsforholdene for shippingnæringen har endret seg drastisk fra oppgangstider til nedgangstider de siste ti årene og hvilke utfordringer det har medført for aktørene i bransjen. Dette er vesentlig for å kunne prøve å forutse hvilke utvikling man vil få innen shippingnæringen på både kort og lang sikt.

Ser man på dagens shippingmarked i lys av den korte sykkelteorien presentert tidligere ser man at næringen nådde "peak" i 2008. Skipsfartsnæringen hadde i forkant av 2008 hatt en kraftig vekst med historisk høye fraktrater og svært høye priser både i nybyggmarkedet og i annenhåndsmarkedet. Dette kan sees på som en "recovery" etter dot.com krisen og Asiakrisen i tusenårsskifte. På lang sikt har næringen vært i en oppadgående trend siden andre verdenskrig, se figur 10 som viser utviklingen i en vektet gjennomsnittlig fraktrate samlet for tank, bulk, container og gass-segmentet.

Figur 10 Utviklingen i vektet gjennomsnittlig fraktrate siden 1965



Data: (Stopford, 2013)

Oppgangen skyldtes en verdensøkonomi i medgang, stadig økende grad av globalisering med handel på tvers av kontinentene og økt velstand og vekst.

Spesielt kan man se på utviklingen i BRIICS landene (Brasil, Russland, India, Indonesia, Kina og Sør Korea) og av disse Kina i særklasse. Dette er store og folkerike land og man har sett et

klart skifte i produksjon av arbeidsintensive varer fra den vestlige verden til utviklingsøkonomiene og dermed økt eksport til de vestlige handelsmarkedene. Økende levestandard i BRIICS har også ført til økt import av europeiske og amerikanske varer i retur. Summen av dette ble en voldsom boom i skipsfartsnæringen.

Vendepunktet kom med den globale finanskrisen. Finanskrisen ble utløst i USA da Lehman Brothers gikk konkurs som følge av at subprime-lånemarkedet kollapset. Kort oppsummert førte det til panikk og kredittskvis i markedene. Finansinstitusjoner og banker gikk konkurs, aksjemarkedene stupte, næringslivet som også mistet sin tilgang til kapital kom i vanskeligheter og krisen spredte seg fort internasjonalt via aksjemarkeder og bankmarkeder og etter hvert handelsmarkeder (Grytten, 2012). Skipsfartsnæringen er som nevnt nært tilknyttet utviklingen i verdensøkonomien og med en kraftig nedgang i handelen fikk man som en direkte konsekvens også en krise i skipsfartsnæringen.

For å begrense skadene og stimulere og gjenopprette balansen i økonomien har verdens sentralbanker stilt med redningspakker og tilført store mengder likviditet i markedene. Dette har til en viss grad begrenset omfanget av finanskrisen 2008, men samtidig skapt en statsfinansiell krise. Ikke mange land har tilsvarende reserver å tære på som Norge og man ser nå at både USA og mange av eurolandene sliter med å betjene sin gjeld (Grytten, 2012). Verdensøkonomien er ikke på fote igjen etter at krisen slo til i 2008, det er mye usikkerhet knyttet til utviklingen i Europa, USA viser svake tegn til gjenoppreisning med en vekstrate på 2% og man ser også redusert vekst i Kina, 7,8% i 2012, etter flere tiår med tosfret vekst (CIA, 2013).

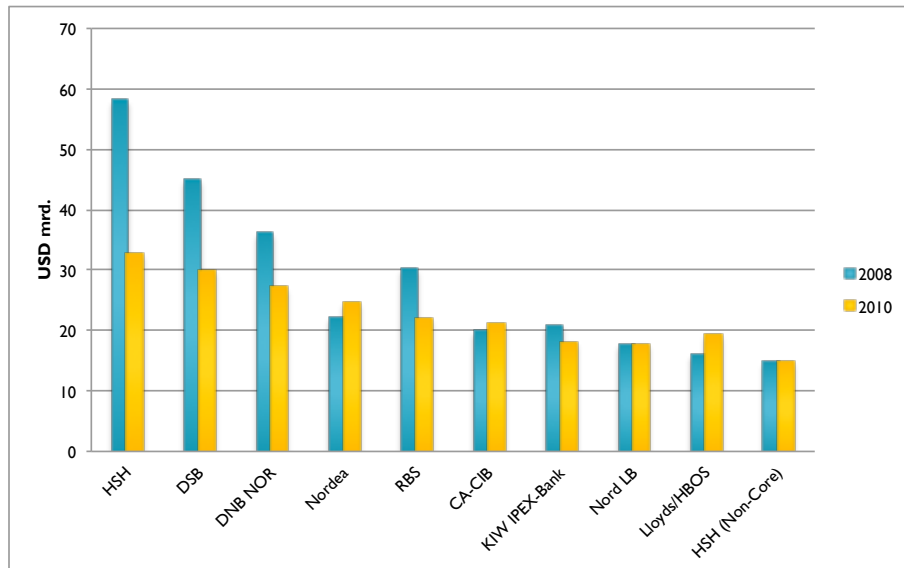
Shippingnæringen ble brakt ut i en "collapse" ved utbruddet av finanskrisen og er nå i en "trough". Fraktratene er på bunnivåer og tilsvarende gjelder prisene både på nybygg og i annenhåndsmarkedet. Mange av skipene seiler med redusert last hvis de i det hele tatt er i trafikk og rederiene taper store penger. Det tapes arbeidsplasser og kuttet kostnader hvor det er mulig (RS Platou, 2013).

Bankene i Europa har blitt mer restriktive med utlån som følge av finanskrisen.

Baselkomitéen (the Basel Committee on Banking Supervision) som regulerer banksektoren i Europa la i 2010 frem Basel III som blant annet økte kravene til ansvarlig kapital og kravene til bankenes likviditetsbuffer. De nye reglene skal implementeres i perioden 2013-2019.

Svært få innfrir kravene i dag og dette har resultert i innstramminger i bankenes utlån (Finanstilsynet, 2010). Figur 11 viser endring i shippinglån fra 2008 til 2010 for de ti største shippingbankene i Europa. Allerede før de nye Baselkravene ble lagt frem kan man se av figuren at de europeiske bankene primært har redusert sin eksponering mot shipping, trolig grunnet den høye volatiliteten bransjen er kjent for.

Figur 11 Europeiske bankers shippinglån i 2008 og 2010

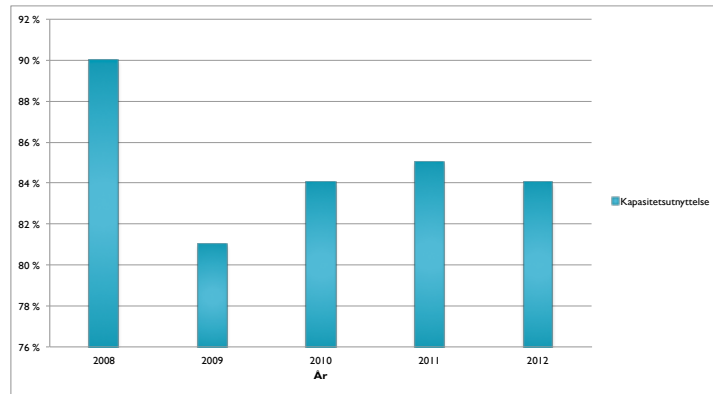


Data: (Eurofin, 2012)

Som tidligere nevnt er det typisk for shippingnæringen å ha nye skip i bestilling når det er gode tider, men når det vender mot dårlige tider har man fortsatt bestilt skip til levering. Tross at man allerede har et marked med tilbudsoverskudd fortsetter tilførselen av nybyggede skip flere år etter at krisen har slått til.

I figur 12 har jeg laget en enkel oversikt som viser samlet kapasitetsutnyttelse for de forskjellige segmentene innen skipsfart. Dessverre lykkes jeg ikke med å finne tall for segmentene hver for seg. Imidlertid utgjør som nevnt bulksegmentet $\frac{3}{4}$ av verdens kommersielle flåte i volum og er derfor det segmentet som har størst påvirkning på statistikken. I følge RS Platou trekker bulk- og container-skip ned kapasitetsutnyttelsen, mens LNG- og bilskip har en positiv påvirkning hvilket modererer total reduksjon noe.

Figur 12 Samlet kapasitetsutnyttelse for de forskjellige segmentene innen skipsfart



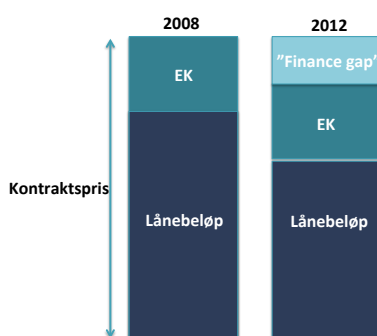
Data: (RS Platou, 2013)

I følge RS Platou er 90% kapasitetsutnyttelse å regne som full kapasitetsutnyttelse (RS Platou, 2011). Ser av grafen at den kortvarige oppgangen i 2010 også viser seg her med en økning i kapasitetsutnyttelsen i 2010 og 2011, mens man ser en reduksjon i kapasitetsutnyttelsen igjen i 2012 som følge av tilførselen av nye skip både bestilt i forkant av finanskrisen og i 2010 som vist i figur 6.

Markedet ser i dag helt annerledes ut enn da skipene ble bestilt og mange skip klare til levering ønskes ikke lenger levert eller kjøper har ikke lenger mulighet til å skaffe finansiering.

Jeg vil komme tilbake til "financial covenants" under lånefinansieringsdelen, men et typisk krav for å få lån er at skipets markedsverdi må overstige lånebeløpet med en gitt prosent, for eksempel 110-130%. Når skipet faller i verdi fra ordretidspunkt til leveringstidspunkt er ikke lenger banken villig til å tilby det avtalte lånet for langtidsfinansiering da markedsverdien ikke lenger overstiger det gitte prosentkravet. Prisen rederiet må betale verftet har derimot ikke endret seg. Rederiet ender da opp med å ikke ha tilstrekkelig kapital til å finansiere skipet ved levering. Se figur 13 som illustrerer dette.

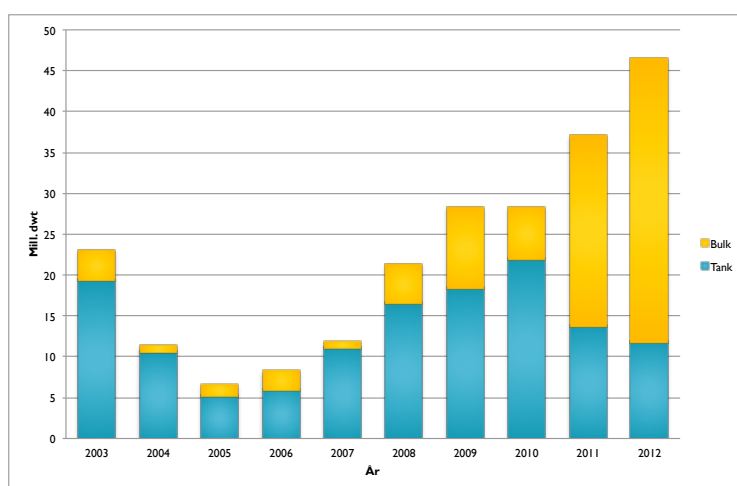
Figur 13 "Finance gap"



Ofte skal nye skip finansieres ved salg av gamle, men når både nybygg- og annenhåndsmarkedet kollapser får kjøper store finansieringsproblemer. Rederiene vil ofte prøve å få solgt skipet videre, men med markedet for nybygg på bunnivå må prisene kuttes vesentlig hvis de i det hele tatt får skipet solgt. Resultatet kan da bli at man isteden frasier seg retten til skipet og taper betalte forskudd på opp til 40% av skipets pris siden avtalen er inngått i et selgers marked (Stopford, 2009). Verftene mister kjøperne til halvferdige skip og må selv sørge for å få solgt dem i et vanskelig marked, ofte med tap.

Samtidig ser man riktignok en kraftig oppgang i skrapemarkedet i denne perioden, spesielt i tørrbulksegmentet. Figur 14 illustrerer dette. Likevel er ikke mengden skip som skrapes tilstrekkelig til å overgå tilførsel av nye skip slik at totalt antall skip fortsatt er økende på verdensbasis. Dette motarbeider en ny balanse i markedet og forlenger nedgangsperioden.

Figur 14 Skraping av skip



Data: (RS Platou, 2013)

Til tross for at vi har en verdensøkonomi i en bølgedal kan man likevel se tegn til en positiv utvikling innen shippingnæringen. Mens verdens BNP vekst var på bare 3,2% i 2012, var derimot veksten i etterspørsel på frakt (tonnage demand) 7,1%. Mye av årsaken skyldes at ikke-OECD landene som ikke ble rammet like hardt av finanskrisen opprettholder handelen. Kina for eksempel utnytter lave råvarepriser og importerer mye større kvantum enn etterspørselen skulle tilsi. I tillegg har man sett en økt transportdistanse grunnet etterspørselsskifter, fall i produktivitet grunnet økte drivstoffkostnader og økende grad av lagring av råvarer i tank og bulk skip både av politiske årsaker og grunnet svingende råvarepriser (RS Platou, 2013).

Selv om verdensflåten fortsatt øker i antall ser man imidlertid en kraftig reduksjon i nye bestillinger, på et tiårig bunnivå i 2012, og dermed en redusert vekst i tilbudet hvilket er en god utvikling, se figur 6..

Samtidig foregår det en innovasjon innen nye energibesparende skip som beskrevet tidligere. Oljeprisen er høy hvilket øker incentivet til rederiene for å skaffe mer energieffektive skip. Man ser allerede en økt andel skraping av gamle skip og økt etterspørsel etter ecoskip i nybyggmarkedet som følge av dette.

Framtidsutsiktene for verdensøkonomien i 2013 og utover ser lysere ut enn på lenge. Makrotallene med tanke på boligmarkedet, arbeidsmarkedet og varemarkedet i USA er i bedring, vekst i kinesisk BNP har riktignok vært fallende siden finanskrisen men er forventet å stige igjen fra i år av og uroligheten i Eurosamarbeidet har til en viss grad stabilisert seg. Man ser også en stadig økende økonomisk vekst i Afrika, 5% er forventet i 2013 i landene sør for Sahara og IMF (International Monetary Funds) spår en tilsvarende utvikling i Afrika som man har sett i Sør-Øst Asia og Sør Amerika (IMF, 2012).

Likevel tar det tid å vende økonomien og spådommene for økonomisk vekst globalt i 2013 er ikke mer optimistiske enn på 3,5% (RS Platou, 2013). Shippingnæringen er ventet å gå flere harde år i møtet, men i det minste kan man anta at man har nådd vendepunkt og er i "recovery"fasen i følge DNB (Knudsen & Shanley, 2013).

5. Skipsfinansiering

Dette kapitlet tar for seg de forskjellige metodene for skipsfinansiering. Jeg starter med en rask gjennomgang av den historiske utviklingen innen skipsfinansiering fordi det bidrar til å forklare hvilke metoder og praksis som er i bruk i dag. Videre følger en nærmere beskrivelse av de mest aktuelle metodene i dagens marked samt en beskrivelse av hva som skiller finansiering av nybygg fra finansiering av skip i annenhåndsmarkedet.

Shipping er en av verdens mest kapitalintensive næringer. Et containerskip eller tanker kan koste opp mot \$150 mill., mens LNGskip som er blant de dyreste skipene kan koste \$225 mill. Kapitalkostnadene kan utgjøre opptil 80% av driftskostnadene til et bulk-shippingselskap hvilket betyr at valg av finansieringsstrategi er helt avgjørende (Stopford, 2009).

Finansieringsmetodene har endret seg gjennom historien og stadig nye metoder utvikles og risiko fordeles på nye måter.

På tidlig 1800-tall var de fleste skip eiet av enkeltpersoner. Etter hvert som skipene vokste i størrelse og verdi ble aksjeselskap eller partnerskap den foretrukne selskapsformen. Et viktig bidrag til denne utviklingen var "The Companies Act" som ble vedtatt i Storbritannia i 1862. Den beskyttet investorers andre eiendeler fra selskapets kreditorer. Likevel var det vanligste at investorene bestod av venner og familie. I overgangen til 1900-tallet begynte det å bli mer vanlig med lånefinansiering, men fortsatt i liten skala. Primært ble tilbakeholdte resultater benyttet som finansiering av nye investeringer (Stopford, 2009).

På 1950-tallet så man at den stadig økende globaliseringen og behovet for flere og større skip gjorde at de mindre rederiene ikke hadde kapital nok alene til å kunne foreta nye investeringer. "Charter-backed" finansiering ble da vanlig. Skipseiere inngikk langvarige fraktavtaler med kredittverdige selskaper og sammen med pant i skipet fungerte dette som sikkerhet for låneopptak. Med denne løsningen kunne en større andel av kjøpesummen finansieres med lån og mindre med egenkapital. Dette ga shippingselskapene mulighet til å ekspandere raskt. Bankene var imidlertid forsiktige og lånte vanligvis ikke ut mer enn 50% av skipets verdi og oftest til kunder de hadde en relasjon til (Stokes, 1992).

På 1960-tallet så man en fremvekst av finansiering ved statsstøttet verftskreditt. Den europeiske skipsbyggingsindustrien møtte hard konkurranse fra Japan og for å opprettholde aktiviteten i egen industri ble det tilbudt subsidiert finansiering. Japans respons var å tilby det samme og subsidiere egen produksjon. Samlet bidro dette til en usunn utvikling innen skipsfinansiering hvor mer kapital ble stilt til rådighet enn det som ville vært tilbudt under normale markedsforhold. Dette resulterte i en kraftig ekspansjon i verdens handelsflåten. I Japan hadde man en økning i produksjon av nybygg (dwt) på 16% årlig fra 1964 til 1969 (Stokes, 1992).

På tidlig 1970-tall rådde det stor optimisme i bransjen, spesielt i tankmarkedet. Man gikk da over til kun "asset-based" finansiering. Det var nå tilstrekkelig kun å stille sikkerhet i skipet. Oppfatningen var at de som opererte i spot-markedet gjorde det bedre enn dem som var tilknyttet en langvarig avtale som ikke så lett kunne reforhandles og justeres etter de stadig bedrede markedsvilkårene. Nye banker uten erfaring fra shippingnæringen entret markedet og i konkurranse om rederiene ble det tilbudt svært gode lån med dårlig sikkerhet. Da oljekrisene kom på midten av 1970-tallet kollapset markedet og både næringen og bankene led store tap. En forsterkende effekt til den nedgangen var den omfattende ekspansjonen i handelsflåten 1960-tallet som følge av den statlige subsidieringen (Stokes, 1992).

Mot slutten av 1980-tallet begynte markedsaktørene å tro at bunnpunktet var nådd og at oppgangen var på vei. Det startet en periode med "asset-play" hvilket vil si at man spekulerer i å kjøpe skip billig i troen på at man snart vil kunne selge dem til en høyere pris. Bankene derimot hadde lært sin lekse etter krisen på 1970-tallet og var svært kritiske til å gi lån. Det var derfor behov for nye typer finansieringsløsninger. Finansiering ved shipping fond ble startet opp. Da plasserte man penger i et fond og dette ble benyttet til investeringer innen skipsfartsnæringen. I denne perioden hadde man et marked i "recovery"fasen og investeringer i shipping fond var derfor lukrativt. Skip ble solgt til mange ganger kjøpsverdien på kort tid og dette tiltrakk seg stadig nye investorer (Stokes, 1992).

Det ble også mer vanlig å benytte kommandittselskaper hvor de mest betydningsfulle har vært i Norge, Danmark og i Tyskland. Et kommandittselskap har mange likhetstrekk med shipping fond. Forskjellen er at i kommandittselskap skatter medeierne for resultatet og ikke selskapet. På 80-tallet var avskrivningsprosenten på skip svært høy, opp i 30% (Hansen &

Salbuvik, 1983). Det vil si at selskapets resultat ofte ble negativt og eierne kunne dermed få store skattefradrag som kom til fratrekk både for deres personlige inntektskatt og formueskatt. I denne perioden var skattenivået høyt i Norge så dette var attraktivt for høytlønnede som ikke nødvendigvis hadde noen tilknytning til shippingnæringen. I ettertid har regelverket blitt endret og kommandittselskaper i Norge er ikke lenger like attraktivt for å redusere skatt (Stokes, 1992).

Etter finanskrisen på 1980- tallet så man en endring på 1990-tallet mot nye strukturer. Strengere krav til kontroll og risikovurderinger ble innført og kredittvurderinger ble mer avgjørende for å få lån. Samtidig så man en endring mot nye selskapsstrukturer og finansieringsmetoder. Egenkapitalfinansiering ble mer vanlig. Shippingselskaper ble børsnotert og obligasjonslån utstedt (Stopford, 2009).

I figur 15 har jeg laget en oversikt som viser de vanligste metodene for skipsfinansiering i dag hvor egenkapital, "mezzanine finansiering", gjeld og leasing er hovedkategoriene. I det følgende vil jeg beskrive dem nærmere.

Figur 15 Metoder for skipsfinansiering i dag

Egenkapital	Selskapskapital	Innskutt aksjekapital, tilbakeholdt overskudd, kapitalgevinster
	Børsnotering	Selskapet bringes på børs og selger aksjer i det åpne markedet
	Akseemisjon	Utvidelse av aksjekapitalen
	Komandittselskap	Kapital tilbudt av partnere i selskapet. Eks tyske KG- og norske KS-selskaper
	Shipping fond	Aksjer kjøpt i investeringsselskap, enten privat eller på børs
"Mezzanine" finansiering	Privat plassering	Noe tilsvarende som obligasjonslån, men privat
Gjeld	Banklån	Kapital tilbudt fra bank
	Obligasjonslån	Verdipapir utstedt i kapitalmarkedet
	Konvertibel gjeld	Obligasjonslån hvor prinsipal kan omgjøres til aksjer ved lånets utløp
	Verftskreditt	Kapital tilbudt av myndighetene for å støtte lokale verft
Leasing	Finansiell leasing	Langtids leie hvor utleier har minimert risiko
	Operasjonell leasing	Kort- til mediumtids leie hvor leietager har minimert risiko

5.1. Egenkapital

Overvekt av egenkapitalfinansiering var som nevnt det vanligste opprinnelig, men ettersom skipene har blitt større og mer kostbare i tillegg til at shippingselskapene nå stort sett har en større flåte og ikke bare ett skip, er det mer vanlig at hovedvekten av finansieringen er fremmedkapital og en viss andel av selskapets total kapital er egenkapital.

Egenkapital kan etableres ved aksjeinnskudd fra et begrenset antall investorer, børsnotering av selskapet, senere aksjeemisjoner, tilbakeholdte driftsoverskudd, kapitalgevinster og ved shipping fond eller kommandittselskaper (Standard Chartered, 2010).

Når et selskap børsnoteres utstedes aksjer som selges over børs og man får innskudd fra nye investorer. Ved en aksjeemisjon utstedes det nye aksjer og aksjekapitalen i selskapet økes. En aksjeemisjon kan gjøres allment på børs eller det kan være en rettet emisjon mot eksisterende eiere (Johnsen, 2012).

Fordelene ved å bringe et selskap på børs er at aksjene blir likvide og at man får tilgang til ny kapital gitt at markedet har tro på selskapet. En høy egenkapitalandel gjør også selskapet bedre stilt mot nedgangstider da man i disse periodene kan la være å utbetale utbytte til eierne. På den annen side medfører børsnoteringer omfattende dokumentasjon og rapportering som er både kostbart og tidkrevende. Eiere får vanligvis stemmerett tilsvarende deres aksjeandel. En enkelt eier kan dermed oppnå kontroll over selskapet dersom han skaffer seg en stor nok andel (Johnsen, 2012).

K/S selskaper, K/G selskaper og Shipping fond

Shipping fond og K/S selskapene er fortsatt alternativer. Spesielt i Tyskland er dette utbredt, her kalt KG selskaper, men de benyttes også i Norge fortsatt.

Kommandittselskaper mistet i stor grad sin attraktivitet etter at skattelovgivningen ble skjerpet på 80-tallet, men i dagens vanskelige finansieringsmarked i Europa hevder KPMG Tyskland at kommandittselskapene er på vei tilbake og vil igjen være en mulighet for å skaffe finansiering i Vesten når banklån er vanskelig å oppnå. Mange mener bunnen av sykelen nå er nådd og noen investorer vil derfor på spekulativt grunnlag ønske å kjøpe andeler i slike selskaper i tro på at man vil kunne få en tilsvarende oppgang og fortjeneste som man hadde på 80-tallet (KPMG, 2011).

5.2. "Mezzanine" finansiering

Denne finansieringsformen er noe tilsvarende som obligasjonslån som beskrives nedenfor bortsett fra at denne er privat. Det er kapital som kan tilbys i tillegg til banklån og som er prioritert etter dette ved et eventuelt konkursoppgjør. Risikoen er derfor høyere og renten er følgelig også høyere. I tillegg kan Mezzanine tilbydereren oppnå en viss kontroll over

eiendelen og har også krav på evt. fortjeneste utover det forventede. "Mezzanine" finansiering har ikke vært veldig utbredt (Standard Chartered, 2010).

5.3. Gjeld

Banklån

Banklån er den viktigste kilden til kapital innen shippingbransjen i dag. Banklån blir tatt opp for å finansiere nybygg, kjøp av skip i annenhåndsmarkedet og for å refinansiere lån på skip som selskapet allerede eier (Stopford, 2009).

Fordelen med banklån er at det som oftest er den rimeligste formen for finansiering samt at banken ikke har noen eierinteresser i selskapet, det vil si at de ikke blander seg inn i drift foruten at selskapet må holde seg innenfor visse rammer eller "financial covenants" avtalt i lånekontrakten. På den annen side gjør høyere gjeldsfinansiering selskapet mer sårbart i dårlige tider da banken i motsetning til eiere er mindre ettergivende i forhold til rente- og avdrags-betalinger. Jo høyere gjeldsandel, jo høyere risiko for konkurs og mindre sannsynlighet for at eierne får noe tilbake kreditorenes krav skal dekkes først (Johnsen, 2012).

Siden shipping er en bransje med høyere volatilitet og usikkerhet enn de fleste andre bransjer, kreves mer kunnskap om næringen og finansiering til shippingselskaper behandles ofte av egne avdelinger i bankene. Norske banker er blant de verdensledende innen skipsfinansiering med DNB og Nordea (Norge) i spissen på henholdsvis 2 og 6 plass. På topp ligger den HSH (Petrofin Research, 2012).

Innen shipping er lånene som etterspørres ofte veldig store. Bankene ønsker derfor å differensiere seg og vil ikke finansiere de enkelte prosjektene fullt alene. Det dannes derfor ofte syndikatlån hvor forskjellige banker bidrar med en gitt andel hver og man har en agentbank som er organisator og låntagers kontakt (Standard Chartered, 2010).

Bankene tar pantesikkerhet i skipet. Det betyr at dersom selskapet ikke opprettholder sine betalingsforpliktelser vil banken i ytterste konsekvens kunne selge skipet for å få dekning for selskapets gjeld. Forskjellige typer låneavtaler blir inngått hvor banken yter lån til å dekke forskjellige andeler av skipets verdi. Noen banker gir lån som maksimalt dekker 50% av skipets verdi, mens andre dekker 60-80% gjerne med en ekstra sikkerhet utover pantet for eksempel i selskapets andre skip (flåtepant), i en inngått time-charter avtale, selskapets

kontoer og kontantstrøm, morselskapets eiendeler, aksjene i selskapet eller i eiers andre eiendeler. I ekstreme tilfeller har lån blitt gitt som dekker 100% av skipets verdi. Vesentlig er også bankens forhold til selskapet. Dersom selskapet har en historie med god drift, solid egenkapital og ikke tilfeller med betalingsproblemer vil bedre lån kunne gis enn til nye kunder som banken ikke har kjennskap til (Stopford, 2009).

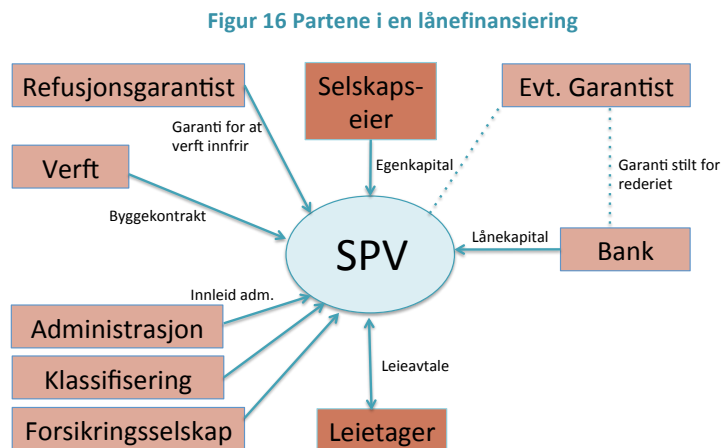
Vesentlig innen skipsfinansiering er at myndighetene i noen tilfeller stiller garantier for låntager ved finansiering av nybygg. Dette er for å støtte lokal skipsproduksjon. Jeg kommer tilbake til dette under finansiering av nybygg i avsnitt 5.6.

Et vesentlig usikkerhetsmoment for bankene som opererer i shippingbransjen er syklene i markedene. Selv om banken kan selge skipet for å dekke utlånet er det ikke gitt at skipet på det daværende tidspunkt er verdt tilstrekkelig til å dekke gjelden. Dersom lånet er tatt opp i en oppgangsperiode som det ofte er, og sykkelen når toppen og deretter går inn i en nedgangsperiode, er skipets annenhåndsverdi fort vesentlig redusert. Som oftest er det på dette tidspunkt at betalingsproblemene også oppstår, banken får problemer med å få dekket utlånet og vil kunne gå med tap.

I dag er de fleste shippingselskaper organisert i aksjeselskapsform. Et mindre antall rederier er organisert som kommandittselskap og ansvarlig selskap. Noen få er organisert som stille selskap, selskap med delt ansvar eller SE selskap. Atter andre er organisert i andre jurisdiksjoner. Dette er av mindre betydning for oppgaven og vil derfor ikke bli behandlet utover det følgende.

Hvordan et rederi er organisert er avgjørende for bankens risiko forbundet med lånet. I rederier med store flåter kan selskapet ta opp et lån og selv fordele kapital på sine pågående prosjekter. I dette tilfellet stilles vanligvis alle selskapet aktiva som sikkerhet, flåtepant. Alternativt kan det dannes SPVer, "Single purpose vehicles". Dette er som navnet tilsier et selskap med ett formål, i vårt tilfelle et selskap som eier ett skip. Morselskapet kan eie flere skip, men de kan da være organisert i egne SPVer med egen lånefinansiering. I utgangspunktet er da bankens eneste sikkerhet i skipet og dets løpende inntekter dersom det ikke er stilt garantier eller sidesikkerheter. Morselskapets andre aktiva og eiernes private midler er beskyttet mot kreditorer med mindre annet er avtalt (KPMG, 2011).

For å illustrere hvordan en lånefinansiering typisk er organisert har jeg laget en figur som viser hvilke parter som kan delta og hvilket forhold det er mellom dem. Se figur 16.



Sentrale elementer i en lånekontrakt

De sentrale elementene i en lånekontrakt i forbindelse med kjøp av skip er for det første lånebeløpet. Dette utgjør som oftest 50 til 80% av skipets verdi (Stopford, 2009). Andelen avgjøres av hvilken pant/sikkerhet som er stilt. Videre er lånets løpetid et viktig moment. Kommersielle banker ønsker vanligvis ikke å inngå lenger låneavtaler enn 5-7 år (Stopford, 2009). Dette er for å redusere risikoen ved endrede markedsforhold på sikt og at bankene finansierer utlånene sine med korte lån. Videre er tilbakebetalingsprofilen avgjørende. Tilbakebetalingsprofilen er ikke det samme som løpetiden. Tilbakebetalingene blir vanligvis gjort i like halvårlige beløp. Stort sett har ikke skipseieren mulighet til å betale ned hele lånet i løpet av løpetiden og det er vanlig at deler av lånet blir nedbetalt og det resterende beløpet, den såkalte ballongen, må ved løpetidens slutt refinansieres (Standard Chartered, 2010).

Lån i shippingbransjen blir stort sett tatt opp i dollar siden inntektene i næringen oftest er i dollar. Renten beregnes da ofte på grunnlag av LIBOR-renten (London Interbank Offered Rate) + en gitt margin/bankens avkastning som avhenger av bankens kostnader og risiko forbundet med låntager og de foreliggende markedsforholdene (Standard Chartered, 2010).

Videre omhandler låneavtalen hvilke gebyrer banken skal ha for å tilby lånet, hvilken sikkerhet eller pant som er stilt for lånet og ellers hvilke betingelser eller "financial covenants" som er avtalt. Dvs. forhåndsdefinerte måltall og nøkkeltall som må være oppfylt på enten kvartalsvis, halvårlig eller årlig basis. Det følgende er basert på The Loan Market Associations Financial Covenants Provisions (LMN, 2012).

Et av de vanlige kravene for lån til rederier er at verdien på skipet som er sikkerhet for lånet skal være større enn en gitt prosentsats av utestående gjeld som har sikkerhet i denne eiendelen. Kravet er typisk i størrelsesorden 110-130%. Markedsverdiene som her legges til grunn er stort sett basert på megleranslag og ofte også gjennomsnittet av flere slike.

Neste mye brukte krav er forholdet mellom driftsresultat og rentekostnad som må overstige et gitt nivå. Det er et måltall som sier noe om hvor mye kontanter som kommer fra driften og er tilgjengelig til å dekke finanskostnader. Kravet kan eksempelvis være $DR/RK = 1,5$.

Videre er en gitt egenkapital og en minimum egenkapitalandel mye brukte krav for å sikre seg at selskapet ikke går konkurs før man forsøker å få dekket sine krav i boet.

Det er ofte også et krav at selskapet skal ha et visst beløp i tilgjengelige kontanter til en hver tid, slik at man for eksempel ved manglende betalinger fra kunder fortsatt skal kunne dekke sine forpliktelser til banken.

Et maksimum av utbytte er ofte definert. For eksempel maks 50% av fjorårets resultat for å hindre at eierne tømmer selskapet for midler dersom det begynner å gå dårlig.

Dette er ikke en utfyllende liste av krav, men noen mye brukte eksempler. Det er opp til hver enkelt långiver i hvert enkelt tilfelle å definere disse kravene.

Obligasjonslån

En annen måte å hente kapital i kapitalmarkedet er å utstede obligasjonslån. Tilsvarende som et banklån mottar obligasjonseierne renter eller "kuponger" i obligasjonens løpetid.

Kupongrenten er typisk høyere enn lånerenten i banken fordi risikoen er større.

Obligasjonseierne er oftest prioritert etter banken ved en eventuell konkurs, dersom rederiet både har banklån og obligasjonslån (Johnsen, 2012).

I motsetning til de klassiske banklånene hvor det betales avdrag underveis i løpetiden, blir hele lånesummen tilbakebetalt ved forfall av obligasjonslånet. Dersom man ønsker å realisere en obligasjon eller ønsker lånet delvis nedbetalt kan obligasjonene selges i et annenhåndsmarked. Dette gjelder både unoterte og børsnoterte papirer, selv om det er lettere å omsette børsnoterte obligasjoner. Det at disse lånene er salgbare og er på manges hender, gjør det vanskelig å forhandle med eierne dersom man skulle komme i betalingsproblemer. Det finnes også null-kupongobligasjoner. Det blir da ikke utbetalt

kuponger i lånets løpetid, men isteden utbetales et høyere beløp enn innskutt som avkastning ved lånetidens slutt (Johnsen, 2012) .

Obligasjonslån er oftest dyrere enn banklån og vil under normale markedsforhold, hvor banklån er tilgjengelig, ikke være attraktivt. Det vil likevel være gunstig for et selskap i tilfeller hvor det ikke har tilstrekkelig egenkapital for å få det lånebeløpet i banken som trengs for å kunne gjennomføre et prosjekt eller hvor risikoen er høyere enn en bank vil akseptere. Ved kapitalbehov i den generelle driften kan obligasjonslån være et alternativ når et rederi mangler aktiva som kan stilles som sikkerhet for gjelden. Rederiet vil da betale en vesentlig høyere rente for å kompensere for den høye risikoen.

Konvertibel gjeld

Konvertibel gjeld er under lånets løpetid det samme som et vanlig obligasjonslån. Ved lånets utløpstid kan obligasjonseieren velge å konvertere hele eller deler av lånet til aksjer i selskapet til en konverteringskurs avtalt da han kjøpte andeler i obligasjonslånet. Dersom aksjekursen er høyere enn den avtalte konverteringskursen kan obligasjonseieren velge dette alternativet og få en fortjeneste på det mellomliggende. Dersom aksjekursen er lavere eller lik den avtalte konverteringskursen vil ikke obligasjonseieren velge dette alternativet og lånet blir behandlet som et vanlig obligasjonslån (Johnsen, 2012).

5.4. Leasing

En annen finansieringsmulighet er leasing. Leasing går ut på at en investor, bank eller stort selskap finansierer et skip ved å stå som eier for så å leie det ut til et rederi. Det er to forskjellige typer leasing, finansiell og operasjonell.

Ved finansiell leasing er det lite som skiller det å leie fra det å eie skipet for leietager. Alle forhold i forbindelse med drift av skipet, vedlikehold, skader etc. er det leietager som tar hånd om. Utleier fungerer bortimot som en bank som har lånefinansiert skipet, med sikkerhet i skipet, og eiendelen er bokført i leietagers og ikke utleiers regnskaper. Ved finansiell leasing er leasingperioden mellom 15 og 25 år, vanligvis hele levetiden til skipet. Når leasingperioden utløper er det ofte kontraktfestet at leietager overtar skipet eller kjøper det dersom det har en residualverdi (Stopford, 2009).

Ved operasjonell leasing har utleier normalt en reell eierposisjon som medfører større risiko og skipet er bokført hos utleier. Dette kan være regnskapsmessig gunstig og vil kunne gi

bedre nøkkeltall for leietager. Leasingperioden er kortere enn for finansiell leasing. Ved nedgangstider er det lettere å heve avtalen ved operasjonell enn ved finansiell leasing hvilket vil si at leietager har redusert risiko for markedsendringer. På den annen side har ikke leietager bestemmelsesrett over skipet. Utleier har også mye strengere krav til rapportering og innsyn enn en bank ville hatt (Standard Chartered, 2010).

I en leasingavtale har leietager mulighet til skaffe seg et skip uten egenkapital, hvilket sjeldent er mulig ved banklån. I utgangspunktet er det dyrere å leie enn å eie da utleier skal ha dekket sine lånekostnader i tillegg til en avkastning. Imidlertid kan utleier oppnå skattefordeler. De finansielle kostandene til leietager i form av leien, kan i spesielle tilfeller bli lavere enn rederiet selv kunne oppnådd ved å eie skipet (Stopford, 2009).

5.5. Andre finansieringsmuligheter

Subsidier er en annen form for finansiering som jeg vil komme nærmere tilbake til.

En helt annen måte å skaffe kapital på er å gå i kompaniskap med et annet selskap for eksempel gjennom en Joint Venture. Da deles både inntekter, kostnader og risiko. På denne måten vil man kunne utføre et prosjekt ved å dra nytte av en større mengde ressurser og kunnskap uten å påføre selskapet en større gjeldsbyrde eller utvide egenkapitalen. Dersom det for eksempel skal gjennomføres et enkelt prosjekt innenfor et viss tidsperspektiv kan dette være en gunstig ordning. At partene i tillegg til å dele ressurser også deler kunnskap er også attraktivt for mange selskaper. Spesielt i Asia har dette vært en gunstig ordning, noen ganger til og med en pliktig ordning for vestlige selskaper for å få lov til å operere i landet (Vatne, 2011).

5.6. Finansiering av nybygg

Dersom man velger å få bygget et nytt skip istedenfor å kjøpe et i annenhåndsmarkedet er det en del ekstra momenter man må ta stilling til. I tillegg til å måtte skaffe langtidsfinansieringen som er tilsvarende som for annenhåndskip må skipet også finansieres under byggeprosessen. Langtidsfinansiering og byggefinansiering holdes som oftest adskilt.

Byggefinansiering kan gjøres på forskjellige måter, ofte avhengig om vi har et selgers eller kjøpers marked. I et selgers marked kan verftet kreve at rederiet finansierer bygget i like andeler etter ferdigstillelsesgrad gjennom byggeperioden. Rederiet må da bære risikoen for at verftet ikke innfrir avtalen. I et kjøpers marked kan rederiet i de mest ekstreme tilfellene

ikke betale noe før levering. Verftet må da bære risikoen for at kjøper ikke kan eller vil betale for skipet ved levering.

En måte å løse dette på er at verftets bank stiller en refusjonsgaranti overfor rederiets bank slik at innbetalinger underveis i byggingen tilbakeføres dersom verftet ikke kan innfri avtalen (Sinosure, 2011). Årsaker kan være at verftet går konkurs, politiske uroligheter, etc. Ved sistnevnte situasjon er garantier stilt fra myndighetene spesielt verdifullt. Dette vil jeg komme nærmere tilbake til.

Når skipet er ferdigbygget og klart for levering stilles en langtidsfinansiering som dekker byggefinansieringen. Dette kan typisk være bankfinansiering som beskrevet tidligere, eller det kan være verftskreditt.

Verftskreditt er en langtidsfinansiering som er aktuell for nybygg. Ved verftskreditt stiller verftet med den nødvendige kapitalen tilsvarende som en bank, hvor det betales renter og avdrag over løpetiden.

Skipsbyggingsindustrien er en viktig næring for mange land. Den sysselsetter store menneskemengder og bringer inn store inntekter til staten. Gjennom historien har man derfor sett at myndigheter subsidierer verftene sine for at disse skal vinne kontrakter internasjonalt, bla. gjennom gunstige vilkår i en verftskredittavtale.

5.7. Eksportgaranti og eksportkreditt

Mange land tilbyr eksportfinansieringsløsninger for å støtte sine lokale produsenter i de internasjonale handelsmarkedene. Dette kan gjøre på forskjellige måter, enten ved å stille garantier og gi lån til lokale eksportører for å oppfordre dem til å ekspandere internasjonalt eller det kan gjøres ved å tilby garantier og finansieringsordninger til utenlandske aktører for å gjøre handel med de lokale eksportørene lettere og mer attraktivt (OECD, 2013). Mest aktuelt for denne oppgaven er sistnevnte og jeg vil derfor fokusere på dette.

Det vanlige er at man har en statlig garantiinstitusjon som stiller en garanti og en kredittinstitusjon, enten statlig eller kommersiell, som er långiver.

Myndighetene i et land garanterer da, gjennom garantiinstitusjonen, for et rederis lån gitt at skipet bygges i dette landet helt eller delvis. Motytelsen er en prosentvis andel av den totale lånekapitalen. I noen tilfeller foretas kredittvurderingen av et uavhengig ratingbyrå og lånet

gis av en kommersiell bank. I andre land er det egne statlige eksportkredittbanker og garantiinstitusjoner som både foretar kredittvurderingen og også tilbyr lånet (GIEK, 2013).

I Norge stiller GIEK (Garanti Instituttet for Eksportkreditt) garantien og lånet tilbys av offentlige banker, Eksportkreditt og private banker ofte med ca. 2/3 og 1/3 henholdsvis (GIEK, 2013).

Et rederiet kan ved en slik løsning oppnå bedre betingelser enn de ellers ville gjort da de statlige garantiinstitusjonene har en bedre kredittrating enn de fleste selskaper, som oftest AA (GIEK, 2013). I noen land ville ikke rederiet fått lån i det hele tatt uten en garanti. Myndighetene har da tatt på seg kredittrisikoen som følger lånet hvilket kan fungere som en subsidie. Rederiet som bestiller skipet trenger ikke å være fra det samme landet som garantiinstitusjonen for å kunne benytte seg av ordningen (Sinasure, 2011).

Myndighetene kan også gå direkte inn og subsidiere renten, enten gjennom en statlig bank eller en kommersiell bank. Myndighetene tilbyr da en lavere rente enn markedsrenten og dekker mellomlegget. Under vanskelige markedsforhold har dett også vært tilbudt perioder med rente- og avdragsfrihet. Andre måter å subsidiere på er gjennom verftene. Ved å gi det lokale verftet gunstige lån eller direkte subsidier kan det tilby sine kunder gunstig byggefinansiering og i noen tilfeller også langtidsfinansiering. Dette er en mindre synlig form for subsidiering. Også leasingavtalene kan subsidieres ved at utleier unngår å ta seg betalt for kreditt- og valutarisiko og ved at leien subsidieres (OECD, 2013).

OECD regelverket

Mange land ønsker å bekjempe bruken av subsidiering da dette ødelegger konkurransen mellom aktørene og man får et ineffektivt marked hvor det ikke nødvendigvis er den beste aktøren som får oppdraget.

I 1969 prøvde OECD-landene å danne en avtale som skulle begrense omfanget av subsidiering og være et rammeverk for hva som skulle være lovlig slik at vilkårene ble like i alle deltakerlandene. Subsidiering som etter avtalen er forbudt gjelder direkte subsidier, lån og garantier som går utover de rammevilkårene som er oppgitt.

De foreliggende vilkårene er at finansiering av 80% av kontraktsprisen kan tilbys med en løpetid på 12 år fra ferdigstillestidspunkt. Renten beregnes nå på grunnlag av CIRR renten

(Commercial Interest Reference Rate) pluss en margin, mens det tidligere var en prosentvis minimumsrente. Avtalen er enda ikke ratifisert da USA, blant andre, ikke har undertegnet den. Avtalen er derfor ikke juridisk bindende, men er å anse som en "gentlemens agreement" (OECD, 2013). Det mistenkes derfor at subsidiering likevel foregår i utstrakt grad og at norsk verftsindustri lider under dette (Stensvold, 2010).

6. Kina

Dette kapitlet er en introduksjon til Kina og søker å belyse særtrekk ved Kinas styresett og kultur og ellers andre faktorer som er viktig å ha kjennskap til for å forstå det kinesiske næringsliv generelt.

Kina er verdens mest folkerike land med snart 1,4 mrd. innbyggere. Målt i areal er Kina det tredje største landet i verden. I dag er Kina verdens nest største økonomi etter USA (BNP kjøpekraftsjustert) og passerte Japan i 2001. Kina er også det landet i verden som i de siste tiårene har hatt sterkest vekst (CIA, 2013).

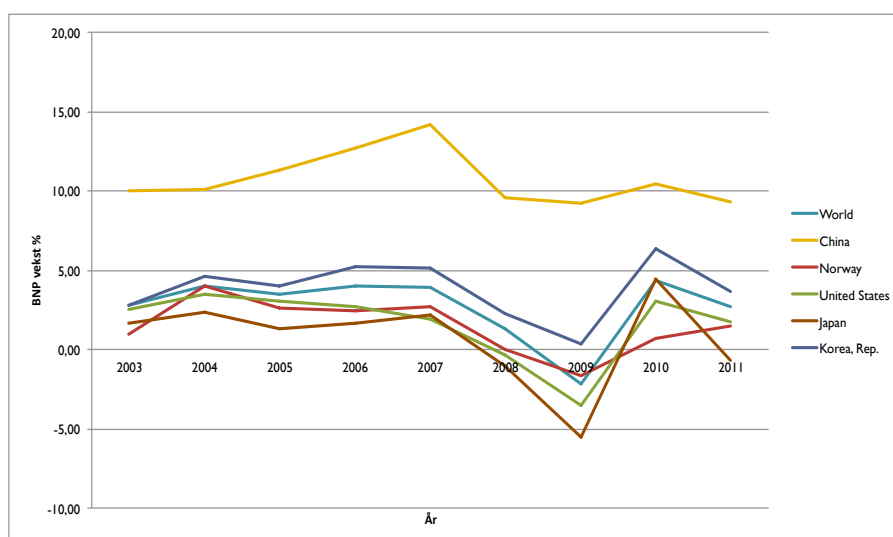
Fra å være en lukket kommunistisk stat, ble Kina på slutten av 70-tallet åpnet mot verden. Landet har fortsatt kommunistisk styresett, men forholder seg nå likevel til en markedsøkonomisk tankegang, såkalt sosialistisk markedsøkonomi. De siste tiårene har de statlige selskapenes dominans blitt redusert og en stor andel er privatisert. Det private næringsliv etableres lettere og har fått bedre driftsvilkår samt har vokst kraftig. Landets finansielle institusjoner har blitt liberalisert og modernisert, men er fortsatt underlagt større statlig innflytelse enn tilsvarende institusjoner i Vesten. Kina har åpnet for, og i stor grad dradd nytte av, internasjonal handel og utenlandske investeringer og ble i 2001 medlem av WTO. I dag er Kina verdens største eksportør av varer. De investerer også stort i utlandet og er i dag det landet som sitter på den største andelen amerikansk statsgjeld med \$1200 mrd. eller 8%. (Murse, 2012)

Kinesiske varer utkonkurrerer vestlige varer på pris. Årsaken er vesentlig rimeligere arbeidskraft enn i Vesten og at landet er rikt på ressurser og har billig energi.

Et resultat av den kraftige veksten er at Kina har løftet over 400 millioner mennesker ut av fattigdom de siste 20 årene. Fattigdom definert ved FNs målestokk på fattigdom som levekostnad under USD 1,25 (2010 dollar) om dagen (UN, 2010)). Likevel er BNP per innbygger fortsatt lavere enn gjennomsnittet på verdensbasis (OECD, 2013).

Når det gjelder den økonomiske veksten de senere årene har denne stagnert fra en snittvekst på ca. 10% siden slutten av 70-tallet til 7,8% i 2012. Likevel ser man av grafen i figur 17 at Kina har klart seg svært godt og opprettholdt høy vekst gjennom krisen sammenlignet med verdens land under ett og et utvalg av land vist spesielt.

Figur 17 BNP-vekst i utvalgte land



Data: (World Bank, 2012)

Tross den imponerende utviklingen Kina har gjennomgått, har landet fortsatt mange utfordringer å hankses med. Kina er som nevnt verdens største eksportør og deres hovedhandelspartnere er USA, EU og Japan. Videre er Kina et av de landene med høyest privat sparerate i verden. Dette betyr at størstedelen av produksjonen blir eksportert hvilket gjør dem svært sårbare for endringer i handelsmarkedene. Tapt etterspørsel fra Vesten slår kraftig ut for den kinesiske økonomien (OECD, 2013).

Selv om Kina har redusert antall mennesker som lever under fattigdomsgrensen er problemet langt fra løst. Man ser i dag en økende forskjell mellom rike og fattige og den er i stor grad geografisk bestemt. Levestandarden i de store byene på østkysten øker, mens det i sentrale og vestlige deler av landet er liten grad av utvikling og stor fattigdom (Vatne, 2011).

Dette peker på en annen utfordring hvilket er den stadig økende urbaniseringen hvor folk flytter mot østkysten i håp om å skaffe seg et bedre liv. Det medfører press på infrastruktur og økende arbeidsløshet. Samtidig ser man en negativ befolkningsvekst og en stadig aldrende befolkning som følge av ett-barnspolitikken. Kina vil få store utfordringer med å håndtere den økende andelen av eldre i befolkningsmassen (OECD, 2013).

Selv om Kina er modernisert kraftig er det fortsatt mye som mangler før institusjoner og systemer når vestlige standarder. Rettssystem og lovverk er ikke tillitsvekkende, det er få

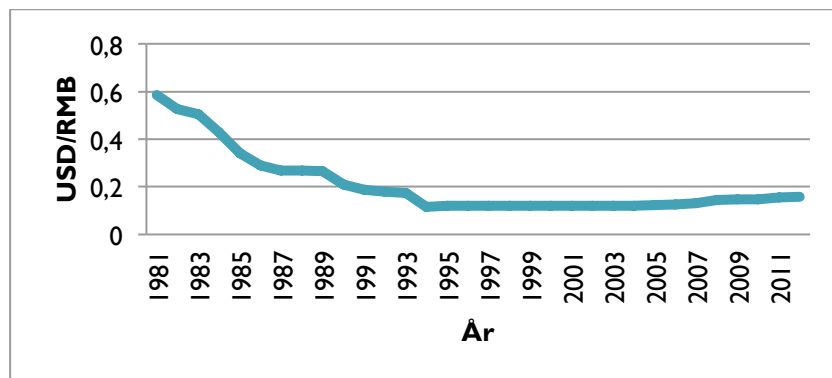
utdanningsinstitusjoner som holder internasjonal standard, det politiske system er lite transparent og det er mye kameraderi og korrupsjon (OECD, 2013).

Kinesiske myndigheter møtte finanskrisen i 2008 med verdens største redningspakke på 4000 mrd RMB (yuan benevnes RMB eller CNY) som tilsvarer 3700 mrd NOK. På kort sikt bidro dette til å opprettholde den høye veksten gjennom krisen, men i ettertid har Kina slitt med høy inflasjon (OECD, 2013).

Et annet bidrag til inflasjonen er valutakurssystemet som Kina fører. Mesteparten av Kinas eksport til USA blir betalt i amerikanske dollar og Kina har hatt et voksende handelsoverskudd overfor resten av verden siden begynnelsen av 2000-tallet (Isachsen A. J., 2011). Opprinnelig har Kina operert med fastkursystem mot dollar, men har i dag en moderert variant med styrt valutakurs hvor kursen holdes fast i perioder, men blir justert innimellom.

Se figur 18 som viser USD /RMB siden 1980. Grafen viser tiårsperioden med fastkursystem fra 1995 til 2005, og den jevne appresieringen av RMB frem til i dag.

Figur 18 USD/RMB siden 1980



Data: (Forecast Charts, 2013)

Styrt valutakurs fungerer slik at sentralbanken hele tiden tilbyr RMB til den aktuelle fastsatte vekslingskursen (Isachsen A. J., 2011). Grunnet det høye handelsoverskuddet har den kinesiske sentralbanken måttet kjøpe mer og mer dollar og tilført yuan i markedene. Pengemengden har derfor økt mer enn ønskelig hvilket har vært medvirkende til inflasjonen (Isachsen A. J., 2011).

Kina hadde lenge problemer med å kontrollere inflasjonen etter redningspakken gitt i etterkant av finanskrisen, men i 2012 ble bankenes reservekrav hevet hvilket reduserte penger i omløp og dermed bremset aktiviteten og prisstigningen. SSB hevder imidlertid at inflasjonen er i ferd med å tilta igjen som resultat av de bedre framtidssiktene. (Ssb, 2013)

Kina har blitt beskyldt av amerikanske myndigheter for å drive valutakursmanipulasjon ved å holde vekslingskursen kunstig lav. På denne måten får kinesiske eksportører et konkurransefortrinn overfor utenlandske aktører da deres varer kan selges billigere. Som vist i figur 18 har imidlertid Kina appresiert yuanet jevnlig siden 2005.

En annen utfordring Kina har er miljøproblemer. Kina har store forekomster av kull som er en svært billig energikilde. Kullkraft er verdens mest forurensende form for kraftproduksjon, men som et land i vekst, har ikke skadene av forurensing vært nevneverdig hensyntatt. I dag kommer over 70% av Kinas energi fra kullkraft. I tillegg til kullkraft har Kina en kraftig økning i antall biler hvilket bidrar til dårligere luftkvalitet. Luftkvalitet måles med AQI (Air Quality Index) som egentlig går til 500 hvor luftkvalitet over 400 er å regne som svært ille. I Beijing i januar i år ble luftkvaliteten målt til 755 på AQI-indeksen (The Economist, 2013).

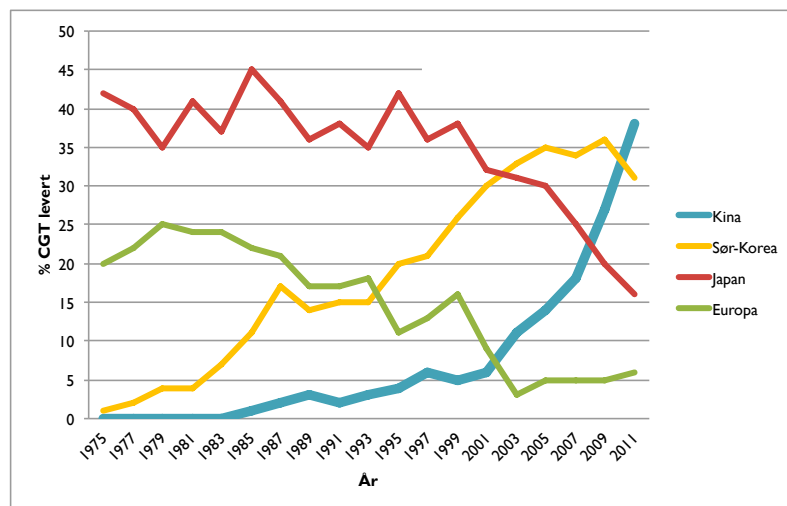
Undersøkelser viser at 1,2 mill. kinesere døde i 2010 av luftveissykdommer som følge av luftforurensing. Den samme undersøkelsen viser at dersom utviklingen fortsetter som den har gjort til nå med tanke på kullkraftproduksjon og vekst i bilparken, vil det allerede høye forurensingsnivået øke med ytterligere 70% frem til 2025 (Barrabi, 2013).

7. Skipsbygging i Kina

Dette kapitlet handler om den kinesiske skipsbyggingsindustrien, hvilke konkurransefortrinn den har og hvilke utfordringer industrien må ta hånd om dersom Kina skal beholde sin posisjon som verdensledende skipsprodusent i tonnasje.

Skipsbyggingsindustrien i Kina har vært i kraftig vekst siden slutten av 90-tallet. Kina har på mange måter fulgt suksessoppskriften til Japan i etterkrigstiden og deretter Sør Korea på 80-tallet hvor skipsbyggingsindustrien har betydd mye for disse landenes raske økonomiske utvikling. Som tidligere nevnt har man sett en markant endring fra europeisk dominans innen skipsbyggingsindustrien til asiatisk. Selv om Kina har hatt skipsbyggingsindustri tidligere, var det først mot slutten av 1990-tallet at den virkelig ekspanderte og begynte å hevde seg internasjonalt, se figur 19. I dag er Kina verdens største skipsprodusent målt i tonnasje og kaprer stadig større markedsandeler. Kinesisk skipsbyggingsindustri hevder seg primært innen bulk- og tankmarkedet som er relativt enkle skipskonstruksjoner (Collins & Grubb, 2008).

Figur 19 Geografisk skifte av verdens skipsproduksjon



Data: (Stopford, 2013)

Under introduksjonen til skipsbyggingsindustrien i avsnitt 3.1 ble det nevnt at nye aktører ofte kommer inn i oppgangstider, lærer av kunder og konkurrenter og når nedgangsperioden kommer, utkonkurrerer de etablerte aktører og kaprer markedsandeler. Det var slik skipsbyggingsindustrien først skiftet til Asia. Kina kom inn i det internasjonale markedet på et svært gunstig tidspunkt. Tidlig på 2000-tallet var shippingbransjen inne i en kraftig

oppgang, "recovery" fasen etter asia- og dot.comkrisen. De eksisterende verftene kunne ikke dekke den store etterspørselen, ordrebøkene var fulle og kunder vendte seg derfor til nye aktører. Nye typer avtaler som joint ventures med vestlige selskaper ble inngått hvor de kinesiske verftene raskt bygget seg opp kompetanse med lærdom fra Vesten og økte i antall og størrelse.

Som nevnt er de største og viktigste kinesiske selskapene fortsatt statlige. Dette har også vært gjeldende i verftsindustrien hvor de to største statlige aktørene, CSSC og CSIC i 2008 sto for 70% av volumet (dwt) som ble bygget (Collins & Grubb, 2008). Denne dominansen er i endring da CSSC og CSIC i 2011 hadde fått redusert sine markedsandeler til å produsere 37% av Kinas totale skipsproduksjon. Markedsandelene tapes til regionale og private verft (Wärtsilä China, 2012).

Fra å ha bygget seg opp og ekspandert på 2000-tallet i forkant av finanskrisen, har den kinesiske skipsbyggingsindustrien i likhet med verftsindustrien i resten av verden omfattende problemer i etterkant av 2008.

I dag sliter verftene med mangel på arbeid. Kinas industri har heller ingen erfaring med å håndtere kriser. Av de ca.1500 verftene i Kina var det bare 69 som mottok nye ordrer i 2012 (Zefeng, 2012). Uten arbeid må verftene stenge ned produksjon midlertidig eller permanent. Presidenten i "China State Shipbuilding Corporation" uttalte i slutten av 2012 at de antok at omtrent 50% av de kinesiske verftene ville gå konkurs innen 2014 (Watson, Fearley & Williams, 2012). Det vil medføre omfattende tap av arbeidsplasser som igjen blir et samfunnsproblem. Kinesiske myndigheter har iverksatt tiltak for å motvirke utviklingen.

I februar 2009 ble det utformet en plan for å få bankene til å øke utlån til utenlandske rederier og i mars 2012 ble den nåværende femårsplanen revidert for å få ytterligere fokus på å styrke skipsbyggingsindustrien. Dette skal gjøres ved å bedre kvalitet og teknologi, omstrukturere drift, øke produktivitet og fokusere på innovasjon (Zefeng, 2012).

7.1. Kinas konkurransefortrinn innen skipsbygging

Kina har av flere grunner konkurransefortrinn innen skipsbygging.

Tidligere under introduksjonen til skipsbyggingsindustrien i kapittel 3.2 ble det nevnt en del momenter som er avgjørende for konkurranseevnen i bransjen. Det var materialkostnader,

lønnskostnader, produktivitet, tilgang på fasiliteter og faglærte arbeidere, valutakurser og i noen tilfeller også eventuelle subsidier.

Materialkostnader og lønnskostnader utgjorde størsteparten av kostnadssammensetningen ved skipsbygging.

Kina har store forekomster av jernmalm som det produseres stål av. Dette er en av hovedinnsatsfaktorene ved skipsbygging. At stål kan skaffes rimelig innenlands er et stort konkurransefortrinn. (Store norske leksikon, 2013)

Videre er Kina som nevnt verdens mest folkerike land. Samtidig er de også et utviklingsland i en industrialiseringsfase. Dette betyr at man har stor tilgang på billig arbeidskraft. Mange kineseres vei ut av fattigdommen er å flytte til byene og begynne å jobbe i industrien.

Timelønnen til en kinesisk arbeider i forhold til en sør koreansk og en japansk i 2009 er som vist i tabellen i figur 20.

Figur 20 Timelønn i asiatiske verftsindustri

Kina	\$1,97 /t
Sør Korea	\$21,29 /t
Japan	\$20,24 /t

Data: (Jiang & Strandenes, 2011)

Målt i timelønn isolert sett, er lønningene ca. 10 ganger høyere i Sør Korea og Japan enn i Kina. Produktiviteten er imidlertid svært forskjellig mellom de tre landene. For å kunne gjøre en reel sammenligning av pris på arbeidskraft mellom land må man derfor se på lønnskostnader i forhold til produktivitet. (Jiang & Strandenes, 2011)

Produktivitet måles i CGT (compensated gross tonnage) per arbeidstime som er et mål på mengde arbeidskraft nødvendig for å bygge et gitt skip.

Lønn måles i dollar per arbeidstime

Produktivetsjusterte lønnskostnader =
$$\frac{\text{Gjennomsnittlig lønn i dollar per arbeidstime}}{\text{CGT per arbeidstime}}$$

Jiang og Strandenes finner da produktivitetsjusterte lønnskostnader for 2009 for Kina, Sør Korea og Japan som vist i tabellen i figur 21.

Figur 21 Produktivitetsjustert timelønn i asiatisk verftsindustri

Kina	123 \$/CGT
Sør Korea	287,7 \$/CGT
Japan	167,27 \$/CGT

Data: (Jiang & Strandenes, 2011)

Kinas konkurransefortrinn i forhold til lønnskostnader er etter dette vesentlig mindre når produktivitet blir innkalkulert, men Kina ender likevel opp med den laveste prisen per CGT av landene i sammenligningen.

Når det gjelder subsidier er verftsnæringen en av myndighetenes utnevnte "strategiske industrier". Dette er industrier som man har spesielt stor tro på vil kunne hevde seg internasjonalt som derfor blir støttet av myndighetene på ulike måter. Godt hjulpet av denne politikken har Kina lyktes i å bli verdensledende innen skipsproduksjon målt i volum (Collins & Grubb, 2008). Etter finanskrisen har næringen fått et kraftig tilbakeslag og nye strategier for å hjelpe næringen ut av krisen står på den politiske dagsordenen i Kina. Utdypende om dette følger i kapittel 8.

De siste 30 årene har Kina vist evne til å lære av Vesten og utvikle tilsvarende design på varer som vestlige selskaper. Også innen skipsbygging er kineserne i ferd med å avansere fra å kun bygge ukompliserte skip som bulk og tank til å etter hvert bygge mer avanserte fartøyer. For eksempel er bygging av LNG skip og offshorefartøyer nye satsingsområder støttet av myndighetene (BRS-Paris, 2013).

7.2. Kinas utfordringer innen skipsbygging

Den kinesiske skipsbyggingsindustrien har også mange utfordringer som bidrar negativt til deres konkurranseevne internasjonalt.

Tross lave lønnskostnader er kinesiske verfts produktivitet vesentlig svakere enn andre mer etablerte lands verft. Som man så av eksempelet ovenfor var kinesiske lønninger 1/10 av sørkoreanske og japanske isolert sett. Dersom man isteden fant produktivitetsjustert lønn var kinesiske lønninger ca. ½ av sørkoreanske og ca. ¾ av japanske.

Hvor lenge Kina vil ha lavere lønnskostnader er usikkert, da kinesiske lønninger stiger fortere enn japanske og sørkoreanske. Fra 2000 til 2009 har kinesiske lønninger økt med 15%, mens i Sør Korea og Japan har lønningene økt med henholdsvis 7% og 4% (Jiang & Strandenes, 2011). Dersom denne utviklingen fortsetter vil lønn som konkurransefortrinn etter hvert spises opp og forbedret produktivitet vil bli avgjørende for at Kina skal kunne fortsette å hevde seg innen skipsproduksjon.

Et utbredt problem i Kina er mangel på kvalifisert arbeidskraft. Det er flere grunner til dette. For det første har etterspørselen etter ledere økt kraftig de siste tiårene. Både kinesiske selskaper og utenlandske selskaper i Kina øker i antall og størrelse og trenger ledere. Antall tilgjengelige kinesiske toppledere er få og lønningene og turnoverivå er høyt. Siden konkurransen mellom selskapene er så stor, blir de kvalifiserte lederne stadig tilbudt nye jobber med bedre lønn og de skifter derfor jobb ofte. Dette er kostbart og ineffektivt for selskapene. Når det gjelder utviklingen i antall nye ledere kan man se på utdanningsstatistikken. I dag tar bare 15% av kinesere i studentalder utdanning. For ti år siden var dette tallet bare 7%. Siden ledere ikke kommer direkte ut fra universitetene, men trenger tid til å modnes, vil ikke tilbudet kunne dekke den økende etterspørselen med det første og ubalansen er forventet å øke (Black, 2012).

Kinesiske utdanningsinstitusjoner kan kvalitetsmessig ikke måle seg internasjonalt enda. Det har resultert i at mange kinesere studerer i utenlandet (Black, 2012). Et kjent problem i utviklingsland er såkalt "braindrain". Etter endt utdanning i utlandet returnerer bare 3 av 10 kinesere tilbake til Kina (Watts, 2007).

Mange vestlige selskaper velger å sende sine egne medarbeidere til Kina for å arbeide for en periode. Dette er for det første dyrt og for det andre i varierende grad vellykket. I tillegg til kulturelle forskjeller er relasjoner, eller såkalt Guanxi, veldig viktig i arbeidslivet i Kina. Dette er opprinnelig sosiale nettverk hvor tjenester utveksles. I Kina har lovverket for kontrakter vært mangelfullt. Det har vært vanlig at avtaler har blitt inngått innenfor sosiale nettverk blant mennesker man har en relasjon til og derfor kan stole på. Som vestlig og utenforstående for disse nettverkene har det vært vanskelig å gjøre avtaler med kinesere (Vatne, 2011).

Kina har et konkurransefortrinn hva angår stål/jern som hovedinnsatsfaktor. Store mengder stål er nødvendig for å bygge skrog, men teknisk utrustning må også installeres. Kvalifiserte underleverandører av utstyr og materiell er det mangel på i Kina. I motsetning til for eksempel Japan som er nesten 100% selvforsynt, er Kina bare forsynt med 60-70% av skipsutrustningen innenlands (Collins & Grubb, 2008). Det resterende må importeres. Det er kostbart og vil kunne forsinke byggeprosessen.

Kina produserer de rimeligste skipene og det er hovedårsaken til at Kina har nådd posisjonen som verdens ledende skipsprodusent i volum. Imidlertid har høye oljepriser og følgelig høye drivstoffkostnader begynt å endre rederienes preferanser. Prisen på et skip i innkjøp er ikke nødvendigvis den avgjørende faktoren i en investeringsbeslutning når det eksisterer ecoskip (energibesparende skip), som riktignok er dyrere i innkjøp, men som man kan spare 30% drivstoff på i hele skipets levetid (Eshiptrading.com, 2013).

Når det gjelder bygging av ecoskip har Japan vesentlig bedre teknologi og bygger bedre skip enn Kina er i stand til (Eshiptrading.com, 2013). Etter å lenge ha vært nummer 3 etter Kina og Sør Korea har Japan nå fått en økning i ordrer på nybygg grunnet sin kompetanse innenfor ecoteknologi. Senest i fjor kansellerte det danske selskapet Ultrabulk en ordre på to kinesiskbyggede skip til fordel for japanske ecoskip (Maritime Sun, 2012).

Kinesiskproduserte varer har opprinnelig vært kjent for å ikke holde høy kvalitet. Også innen skipsbygging har det vært problemer med at kinesiskbygde skip ikke har møtt kvalitetskravene til kunden. Utbedringer kan både være tidkrevende og kostbart for kunden hvis det i det hele tatt blir oppdaget før levering. Mange rederier har derfor valgt å bestille skip fra andre lands verft med høyere priser for å sikre at kvaliteten på skipet holder den avtalte standarden. I 2005 gjennomførte derfor myndighetene en "national special campaign against construction of low quality ships" hvor over 300 verft ble stengt ned og nektet videre produksjon (Collins & Grubb, 2008). Kvaliteten på kinesiske skip har etter dette vært i stadig bedring.

Forsinket levering har også vært et problem som har inntrådt oftere ved kinesiske verft enn for verft i andre skipsproduserende land. I 2008 var 35% av kinesiske tørrbulkskip forsinket ved levering. I dag er antall forsinket leveringer vesentlig redusert. Dette er delvis på grunn av forbedringer hos de kinesiske verftene, men mye av grunnen til reduksjonen skyldes

nedgangstider innen næringen hvor verftene har færre bestillinger og derfor færre oppdrag å konsentrere seg om (ChinaScope Financial/Bloomberg, 2011).

Kina har hatt problemer med dårlig beskyttelse av immaterielle rettigheter herunder patentrettigheter. Dette har ikke vært tilstrekkelig beskyttet av kinesisk lov og vestlige rederier har vært skeptisk til å dele tegninger og design med kinesiske verft i frykt for at kopier skulle blitt laget hvilket er vanskelig å forfølge rettslig. Dette hevdes riktignok å være i bedring (U.S. Embassy Beijing, 2005).

Kina besitter etter dette både ressurser, rimelig arbeidskraft og etter hvert kunnskap som har gjort dem verdensledende innen skipsbygging i volum. Hovedårsaken er at de per i dag kan tilby de beste prisene av de tradisjonelle skipsproduksjonslandene. Imidlertid har Kina utfordringer som lav produktivitet, økende lønnskostnader, mangel på kompetanse både når det gjelder ledelse og teknologi og ikke tilstrekkelig beskyttelse av immaterielle rettigheter som er faktorer som reduserer attraktiviteten til kinesiskbyggede skip. Standardiserte, mindre avanserte skip er det som er mest gunstig å få bygget i Kina, men kompetansenivået øker og man ser en utvikling mot at mer avanserte skip kan bygges i Kina uten at man trenger å forvente komplikasjoner.

Etter finanskrisen har antall ordrer for nybygg falt dramatisk og kinesiske verft sliter med bestillingstyrke. Imidlertid mener mange at bunnen av sykelen nå er nådd og at man er på vei inn i en "recovery". Nybyggprisene er også på bunnivåer hvilket kan friste rederier til å investere i nye skip nå før oppgangen kommer og prisene stiger. En begrensende faktor er imidlertid finansiering da vestlige banker og finansieringsinstitusjoner er svært restriktive med utlån.

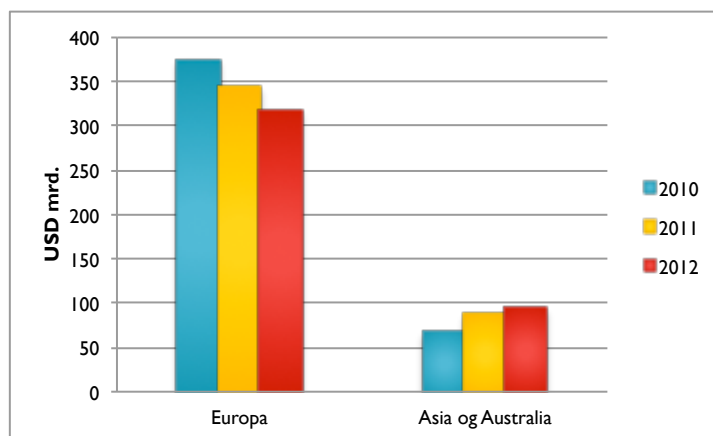
8. Muligheter for skipsfinansiering i Kina

Dette kapitlet tar for seg hvilke muligheter det er for å få finansiering i Kina, hvilke aktører som er viktige, hvilke formelle krav som stilles og hvilke betingelser som er vanlige. Jeg vil også se på hvilke andre faktorer enn de rent formelle som kan være av betydning for hvor tilgjengelig finansiering fra kinesiske institusjoner er for norske rederier.

Kina er verdensledende når det gjelder skipsbygging i tonnasje, men hevder seg ikke innen skipsfinansiering. I dag er skipsfinansiering dominert av europeiske banker med 75%, men det kan se ut til at dette er i endring.

Figur 22 viser størrelsen på shippingporteføljen for de 40 største shippingbankene i verden sortert geografisk. Av figuren kan man se at porteføljen i europeiske banker er synkende fra 2010, mens den er økende i Asia og Australia..

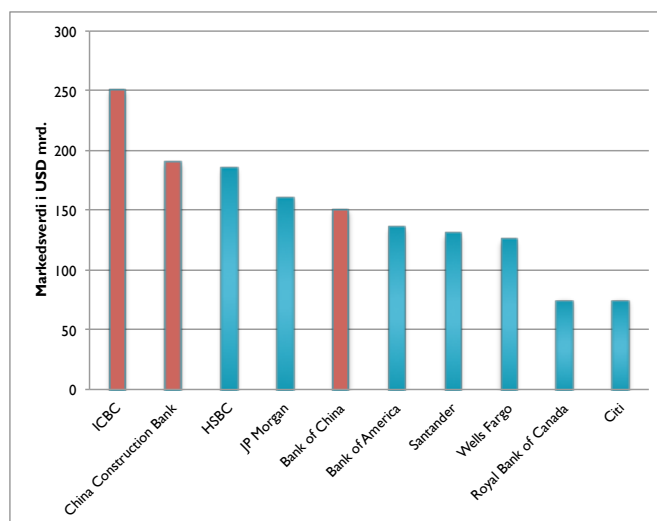
Figur 22 Shippingporteføljen for de 40 største shippingbankene i verden, sortert geografisk



Data: (Petrofin Research, 2012)

Kinas potensiale til å yte skipsfinansiering er stort. Dersom man ser på størrelsen på verdens banker, er det kinesiske banker som topper listene med ICBC, CCB og Bank of China på topp fem, se figur 23 som viser verdens ti største banker målt i markedsverdi hvor de kinesiske er merket med rødt.

Figur 23 Verdens ti største banker målt i markedsverdi



Data: (Su, 2011).

Shippingmarkedet er nå i "trough"fasen og muligens på vei inn i "recovery" fasen.

Europeiske og amerikanske banker er fortsatt svært restriktive med utlån på grunn av de økte baselkravene, finanskrisens etterdønninger og den pågående eurokrisen. I Kina er ikke bankene tilsvarende restriktive. For det første har ikke kinesiske banker mangel på kapital. For det andre har, tross modernisering og fremvekst av privat næringsliv, den kinesiske stat beholdt kontroll over viktige næringer og de største kinesiske bankene er fortsatt statlige. Siden bankene er statlige har myndighetene mulighet til å bruke deres utlånstjenester som politiske virkemidler. Skipsproduksjon er et satsingsområde i Kina og som nevnt i forrige kapittel iverksettes det stadig nye tiltak for å hjelpe industrien i en vanskelig tid. Som følge av finanskrisen har etterspørselen på nye skip sunket drastisk, som nevnt fikk bare 69 av 1500 verft nye oppdrag i 2012. Ved å tilby gunstige lån til vestlige rederier, gitt at de får skipene bygget i Kina, kan en slik ordning bidra til å øke aktiviteten i næringen.

Skipsfinansiering for utenlandske kunder i Kina er nesten utelukkende rettet mot nybyggfinansiering (Watson, Farley & Williams Asia Pacific LLP).

Kina har store reserver av utenlandsk valuta, fortrinnsvis USD, 1800 mrd. i 2010 og dette tallet øker jevnt (Chunlin, 2010). Kina har i stor grad benyttet disse dollarreservene til å kjøpe amerikansk statsgjeld og er som nevnt det landet i verden som sitter på den største andelen amerikanske statsobligasjoner. Shippingbransjen opererer primært i dollar og lån blir derfor vanligvis gitt i denne valutaen. Det betyr at Kina alternativt kunne plassert disse reservene i eksempelvis internasjonale shippinglån til en bedre avkastning, men riktignok

høyere risiko, enn i amerikanske obligasjoner. Dette ville samtidig bidratt til å fremme egen næring.

Siden skipsfinansiering over landegrensene er relativt nytt i Kina og staten besitter store kapitalreserver, både RMB og USD, er det banklån og byggefinansiering som primært er det som tilbys. Andre skipsfinansieringsordninger er foreløpig ikke vanlig i Kina (Chunlin, 2010).

Kinesiske banker har etter dette både muligheter og incentiver til å ekspandere innen skipsfinansiering og sannsynligheten er stor for at Kina i løpet av kort tid vil kunne hevde seg og kapre markedsandeler også innen finansiering. (Su, 2011)

8.1. Det kinesiske banksystemet

Opprinnelig var det kinesiske banksystemet et monolittisk system drevet av People's Bank of China (PBOC) som var direkte styrt av myndighetene. Alle beslutninger ble tatt sentralt og all bankvirksomhet ble drevet herfra. I starten av 1980-tallet, da Kina begynte å åpne seg mot verden, ble banksystemet liberalisert. PBOC beholdt sin stilling som sentralbank og utøvende organ for pengepolitikk og ellers regulerende myndighet, men det ble dannet fire kommersielle statlige banker som hadde myndighet til å drive bankvirksomhet; Bank of China (BOC), Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), China Construction Bank (CCB) og Agricultural Bank of China (ABC). Disse bankene er fortsatt de største aktørene og kontrollerer ca. 50% av Kinas "bank assets".

I 1994 ble det opprettet tre nye banker. Dette var "policy" banker som skulle være utøvende organer for de statlige støtteordningene til spesifikke næringer hvor hensikten var å fremme økonomisk utvikling og handel. Disse var; China Export Import Bank (Cexim), China Development Bank (CDB) og Agricultural Development Bank of China (ADBC). Bankene har i hovedsak statlig eierskap.

I tillegg til nevnte banker vokser det stadig frem flere private banker. Kina har over hundre lokalbanker som utvider sin virksomhet og det er også en kraftig økning av internasjonale banker som etablerer seg i Kina. Tross fremveksten av andre banker har disse svært små markedsandeler og har foreløpig liten betydning i forhold til de statlige. Dette vil antagelig ikke endre seg nevneverdig i overskuelig fremtid og vil derfor ikke bli behandlet nærmere.

Innen skipsfinansiering står BOC, ICBC og CEXIM for 75% av utlånene med ca. 25% hver (Su, 2011). For utenlandske aktører innen shipping er CEXIM og CDB de viktigste bankforbindelsene i Kina siden disse har hovedfokus på kinesisk eksport og utvikling av den kinesiske shippingnæringen (Sun, 2013).

Eksportkreditt og eksportgaranti som er beskrevet tidligere er en ordning som også tilbys i Kina. For utenlandske kunder er det vanligvis et krav om eksportgaranti fra Sinosure, som blir nærmere beskrevet under, for å få lån i kinesiske banker. Guanxi, det kinesiske nettverksystemet er en viktig del av næringslivet i Kina. Tilliten mellom forretningspartnere er bygget på deres relasjoner og bekjentskap. For en utenlandsk aktør uten kontakter er en garanti fra en kinesisk institusjon som bankene kjenner ofte nødvendig.

8.2. Sinosure

Sinosure (China Export and Credit Insurance Corporation) er et statlig forsikringselskap spesialisert på eksportkreditt-garantier. Sinosures virksomhet støtter myndighetenes strategi for å fremme skipsbyggingsindustrien og annen eksportindustri. Dette gjøres på den ene siden ved å forenkle kapitaltilgangen og redusere risikoen for kinesiske eksportselskaper. Og på den andre siden ved å forenkle kapitaltilgangen for utenlandske importører. På denne måten oppfordres lokale produsenter til å ekspandere internasjonalt og utenlandske aktører trekkes til kinesiske markeder. Sinosure har inntil nylig vært det eneste policyorienterte garantiselskapet i Kina etter at det ble slått sammen av flere mindre selskaper i 2001 da Kina ble medlem av WTO. Nå har imidlertid Sinosure blitt utfordret av PICC (People's Insurance Company of China) på korttidsgarantier (Business Insurance, 2013).

Sinosure garantien dekker politiske og kommersielle risikoer. Politiske risikoer kan være innføring av restriksjoner for veksling av valuta, importforbud, forsinket betaling som følge av politiske beslutninger, krig, opprør og lignende. Kommersielle risikoer kan være konkurs, kontraktsbrudd eller misligholdte betalinger (Sinisure, 2011).

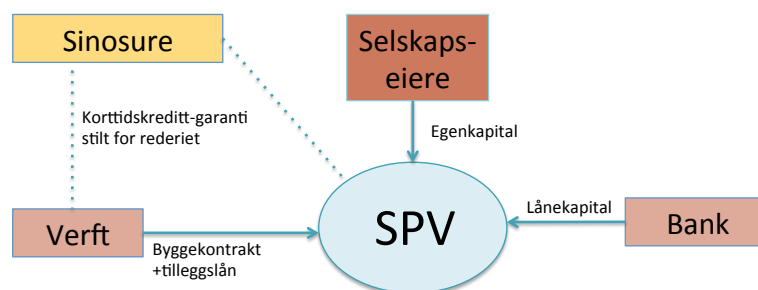
Av interesse for denne oppgaven er garantiene som er til hjelp for vestlige rederier som i Kina; mellom- og langtidkreditts-garanti for kjøper, leasing garanti og korttidskreditt-garanti.

Korttidskreditt-garanti

Som nevnt i avsnitt 5.3 anvender bankene nøkkeltallet Markedsverdi/Lånebeløp for å bestemme hvor stort lån et rederi kan få. Når skipet faller i verdi før levering blir lånebeløpet

redusert og det oppstår et mellomlegg i forhold til den avtalte prisen til verftet som rederiet ofte ikke kan dekke. En såkalt "Specific Contract Insurance" fra Sinosure garanterer da for et ytterligere lån rederiet tar opp, ofte tilbudt av verftet, for å dekke dette mellomlegget. Varigheten på et slikt lån er typisk 2 år (Sinosture, 2011). Slike garantier er spesielt aktuelle nå hvor man er i bunnpunktet av sykelen og mange av skipsverdiene har blitt redusert til det halve av hva de var før finanskrisen. På denne måten kan kinesiske myndigheter begrense antall rederier som ikke hadde hatt mulighet til å betale for skipene de hadde bestilt. I figur 24 har jeg laget en illustrasjon som viser de deltakende partene ved en slik ordning.

Figur 24 De deltakende partene i en korttidskreditt-garanti

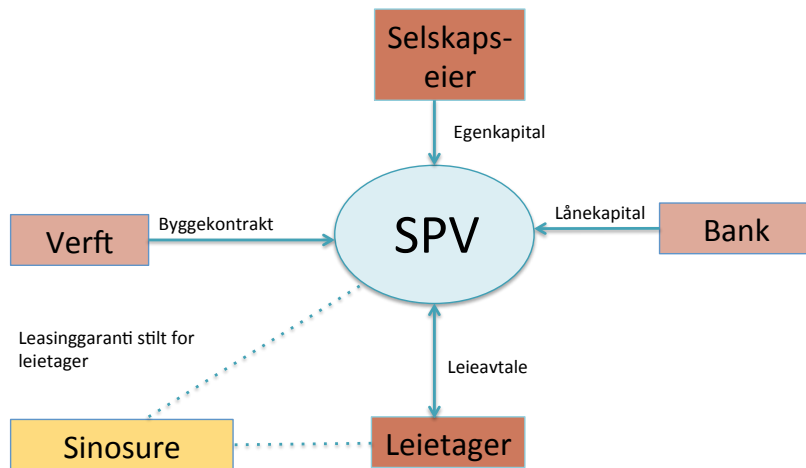


En annen korttidskreditt-garanti er "Buyer's Default Insurance" som garanterer overfor verftet at rederiet er i stand til å betale for skipet på leveringsdato. Varigheten på en slik garanti er byggetiden. Dersom veftene er kritiske til kundens betalingsdyktighet vil en slik garanti hvor verftet lettes for risikoen kunne gjøre at flere byggekontrakter blir inngått.

Leasinggaranti

En leasinggaranti beskytter rederiet mot politisk og kommersiell risiko som kan forårsake at leie ikke blir betalt. Det er en attraktiv ordning for Sinosture fordi vestlige rederier da lettere vil kunne bygge skip i Kina og deretter leie dem ut til kinesiske selskaper som ikke har egenkapital til å eie egne skip. På denne måten bidrar rederiet til økt aktivitet både i verftsindustrien og i den kinesiske shippingnæringen. I følge Petrofin er det økende interesse for leasing i Asia (Petrofin Research, 2012). I figur 25 har jeg laget en illustrasjon som viser partene ved en slik ordning.

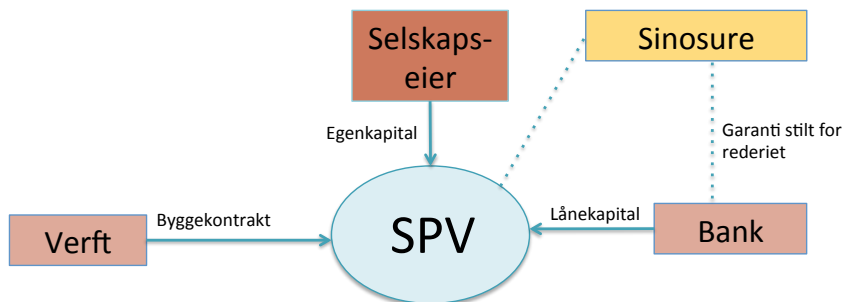
Figur 25 De deltagende partene i en leasinggaranti



Mellom- og langtidskreditt-garanti for kjøper

Det er en garanti ovenfor långiver for at kunden klarer å innfri sine betalingsforpliktelser overfor banken i låneperioden, se illustrasjon som viser dette i figur 26. Dersom kunden ikke er i stand til dette faller betalingsansvaret på Sinosure. Krav og betingelser for å oppnå denne garantien følger under 8.5, etter at de aktuelle bankene er presentert.

Figur 26 De deltagende partene ved mellom- og langtidskreditt-garantier



En typisk låneavtale for et utenlandsk rederi i Kina, er med garanti fra Sinosure og finansiering tilbudt av CEXIM eller CDB.

8.3. CEXIM

Cexim har siden 2007 vært den største eksportkreditt-banken i verden og samarbeider med mer enn 500 internasjonale banker (Zefeng, 2012). I tillegg til å tilby kreditt er CEXIM en viktig link mellom utenlandske kunder og kinesiske verft. Av kunder som benytter seg av CEXIMs finansiering er 90% utenlandske aktører og bare 10% kinesiske (Saul, 2013).

I bankens shippingportefølje er det flest kunder fra Europa med 37% og deretter fra Asia med 26%. Av andelene av skipstyper som finansieres, er det flest tankskip med 45% og deretter bulkskip med 23% (Zefeng, 2012). Dette er naturligvis fordi det bygges mest av disse skipstypene i Kina og det er dermed de det tilbys finansiering for.

I januar 2013 hadde CEXIM lånt ut USD 12 mrd. til mer enn 70 forskjellige utenlandske rederier. I løpet av året regner banken med å utvide denne lånesummen med USD 3 mrd. (Saul, 2013).

8.4. CDB

Mens CEXIM bank fokuserer på handel og kinesisk eksport og import, er CDB en utviklingsbank som har et litt bredere fokusområde. De finansierer prosjekter som innebærer utbygging av infrastruktur, energiproduksjon, kommunikasjonsnett, transport og også spesielle industrier det satses på, herunder shipping. CDB har spilt en avgjørende rolle for Kinas hurtige økonomiske vekst de siste tiårene. (Sanderson & Forsythe, 2013) CDB opererer imidlertid ikke bare lokalt i Kina, men er også en internasjonal utviklingsbank. CDB har passert World Bank og ekspandert til å bli verdens største utviklingsbank (Sanderson & Forsythe, 2013). Per 2012 hadde CDB en portefølje av internasjonale lån utestående på USD 224,5 mrd. (CDB, 2013).

Shipping er som nevnt en av de strategiske næringene i Kina og et satsingsområde for CDB. I november i fjor ble det åpnet et eget Ship Finance Center i Dalian som er et av de sentrale shippingområdene i Kina. Dette skulle effektivisere bankens skipsfinansieringstilbud og spisse kompetansen for i større grad å kunne konkurrere med de tradisjonelle vestlige shippingbankene (Dalian Finance, 2012).

8.5. Låneavtalen/garantien for mellom- og langtidsfinansiering

Foruten de absolutte kravene forhandles lånebetingelsene og de endelige betingelsene er individuelle for den enkelte kunde. Siden krav og betingelser for garanti og lån, heretter bare omtalt som lån, naturligvis er sammenfallende blir de behandlet under ett.

Eier

Rederiet må ha en stabil og god drift, en sunn utvikling i regnskapene og et godt rykte (Sinosure, 2011). Det vil si at selskapet som tar opp lånet skal, basert på sine regnskaper og framtidsutsikter, være i stand til å betjene gjelden. Evnen til å betjene gjeld vil selvsagt være

avgjørende for betingelsene man får på lånet. At lånebetingelsene er tilfredsstilt gjennom lånets løpetid reguleres ved "Financial covenants" som nevnt under avsnitt 5.3. Godt rykte er viktig i Kina. Store, børsnoterte selskaper som har operert i Kina en stund, gjerne med ledere som er kjent vil bli prioritert selv om mindre ukjente selskaper kan vise til bedre resultater og sterkere balanse.

Kinesisk innhold

Myndighetenes formål med å tilby eksportforsikring gjennom Sinasure er å fremme kinesisk eksport. Det er derfor et krav om at minst 50% av prosjektet det søkes om lån for må være bygget i Kina (Sinasure, 2011).

Klassifisering

Skipsklassifisering innebærer at skip blir inspisert og vurdert opp mot tekniske kriterier for å minimere risiko for tap av liv, helse og miljø. For nybygg må skipene bygges etter de samme kriteriene for å bli klassifisert. Klassifiseringen blir gjort av uavhengige institusjoner. (DNV, 2013) For å få lån/garanti må skipet være klassifisert av en av av ti oppnevnte organisasjoner (Sinasure, 2011). Blant disse er DNV (Det Norske Veritas).

Flagg

Flaggstatene utfører kontroller og har egne regelverk. De ulike skipsregistrene rangeres etter hvitt, grått og sort flagg, hvor hvitt er det beste, etter antall tilbakeholdelser etter kontroll som har forekommet for skip under de forskjellige flaggene. For å oppnå Sinasuregaranti kreves det hvitt flagg i årsrapporten til "Port State Control in the Asia-Pacific Region" (Tokyo MOU Secretariat, 2012). De fleste vestlige og utviklede land er på den hvite listen. Land som er på den sorte listen er typiske utviklingsland land, gjerne fra Afrika eller Asia som Sierra Leone, Kambodsja, Mongolia med flere.

Skipstype

Kinesiske myndigheter ønsker å øke kompetansen innen skipsbyggingsindustrien. Prosjekter som innebærer bygging av avanserte fartøyer og dermed kunnskapsoverføring fra kunde til verft vil derfor være attraktivt. På den annen side vil som nevnt bygging av nye skip medføre en økt risiko for verftet da det er vanskeligere for dem å estimere kostnadene forbundet med byggingen. Det er som nevnt stor forskjell mellom de forskjellige shippingsegmentene hvor hardt de har blitt rammet av nedgangsperioden. Mens kapasitetsutnyttelsen har falt dramatisk og dermed både fraktrater og skipsverdier har stupt innen bulknæringen, har

offshorenæringen klart seg bra gjennom nedgangsperioden. Dette har betydning for hvor attraktivt det er å tilby finansiering til de to segmentene. Kinesiske verft er imidlertid spesialisert på bulkskip og det er denne skipstypen det bygges mest av i Kina. Følgelig vil det tilbys finansiering for bulkskip selv om dette segmentet representerer størst risiko.

Finansieringsandel

Maksimal andel som rederiet kan søke finansiering for, og som det kan stilles garanti for, er 80% av skipets verdi (CEXIM Bank, 2013).

Løpetid

Løpetiden for lånet er vanligvis maksimalt 10 år, men kan ved spesielle tilfeller forlenges til 12 år (CEXIM Bank, 2013).

Betalingsplan

Nedbetaling skal være i like og halvårlige eller kvartalsvise betalinger. Ballonger tillates unntaksvis og kan utgjøre maksimalt 30% av lånet. Løpetiden skal i disse tilfellene reduseres forholdsmessig (Sinasure, 2011).

Charter avtale

En langsiktig charteravtale med en solid kunde fungerer som en vesentlig forsikring for garantist og bank om at rederiet vil evne å betjene lånet i perioden hvor avtalen varer. Som for vestlige banker vil det ved opptak av lån i kinesiske banker være en viktig forutsetning at det kan dokumenteres en trygg og langsiktig inntjening. Dersom rederiet i tillegg leier ut skipet til et kinesisk statlig eid selskap som COSCO (China Ocean Shipping Company) eller Sinochart (China National Chartering Corporation) vil dette kunne bidra til fordelaktige vilkår (Stucken & Mok, 2010).

Rente

I lånesøknaden til CEXIM bank kan låntager velge om han ønsker å benytte CIRR renten eller LIBOR (6 mnd.) + en margin som låntager og bank forhandler seg frem til (CEXIM Bank, 2013). Marginen er spesifikk til hver kunde avhengig av risiko. Risikoen beregnes på grunnlag av faktorene nevnt ovenfor; kontantstrøm, verdi i forhold til gjeld, eierinformasjon og skipstype, registreringsland etc.

8.6. Sammenligning av ordningene til Eksportkreditt/GIEK og CEXIM/Sinasure

Hovedprinsippene i den kinesiske eksportkredittordningen er i stor grad tilsvarende som OECD reglene, herunder den norske.

Sinosure krever 50% kinesisk innhold for å tilby garanti, mens norske GIEK garanterer for prosjekter med bare 30% norsk innhold.

Årsaken til at det norske kravet ikke er høyere kan være at skrogene ofte bygges i lavkostland med utstyr fra utlandet og at man med et lavt krav til norsk innhold hvertfall kan oppfordre til å bygge en viss andel av skipet i Norge ved å tilby garanti og finansiering. Ofte vil kunne utrustningen finne sted i Norge.

I Norge gis garantien typisk av GIEK og en privat bank med ca. 2/3 og 1/3. Selve lånet gis av Eksportkreditt som eies av staten, evt kan 1/3 tilbys av en privat bank. Ofte er det den private banken som foretar kredittvurderingen og GIEK støtter seg til denne i forhold til om garanti skal tilbys. Kunden kan da oppnå en bedre rente om GIEK stiller garanti, men det er banken som vurderer om selskapet er kredittverdig.

I Kina er det som beskrevet i 8.1 primært de statlige bankene som dominerer finansieringsmarkedet og garantien blir dermed ikke delt mellom flere aktører etter det jeg har funnet.

8.7. Faktorer som påvirker tilgjengeligheten til kinesisk finansiering

Selv om muligheten for å oppnå kinesisk finansiering er tilstede rent formelt er det noen momenter som skiller tilgjengeligheten for å få lån og garanti i Kina fra tilgjengeligheten i Vesten.

Krav om 50% kinesisk innhold

Dersom man skal oppnå lånefinansiering gjennom Sinosure og for eksempel Cexim Bank må minst 50% av verdien være skapt i Kina. Selv om Kina er i ferd med øke sin kompetanse og bygger stadig mer avanserte skip, er det fortsatt bulk og tankskip de er spesialisert på. Som tidligere beskrevet under Kinas utfordringer innen skipsbygging i 7.2 mangler også Kina underleverandører og er kun selvforsynt med 60-70% av utstyr og inventar som er nødvendig for å bygge et skip. Det resterende er de avhengig av å bestille fra andre land.

Innen den maritime næringen i Norge er shipping en viktig del, men det største bidraget til den maritime verdiskapningen kommer fra offshorenæringen på 70% (Jakobsen, 2012). Den norske næringen er verdensledende på innovasjon både når det gjelder boreteknikk og utvikling av nye fartøyer, men har høye lønnskostnader som forringer konkurranseevnen. Mange av de norske aktørene ønsker å utnytte de lave byggekostnadene på skip i Kina.

Imidlertid innebærer bygging av offshorefartøy ofte helt andre krav til kompetanse og utstyr enn bygging av bulk og tank. Det kan derfor oppstå vanskeligheter både på grunn av manglende kompetanse hos de kinesiske verftene og at utrustningen ikke kan skaffes i Kina, men må bestilles fra Norge og andre industriland.

Muligheten for å benytte seg av kinesisk finansiering kan falle bort siden det kan være vanskelig å overstige 50% kinesisk innhold da utrustningen ofte er mer kostbart enn selve skroget.

Imidlertid kan det tenkes at det kan gjøres unntak fra regelen om 50% dersom de kinesiske myndighetene anser byggingen av nye avanserte skip som nyttig med tanke på kunnskapsoverføring til kinesiske verft.

Guanxi

I Kina er som nevnt Guanxi en viktig faktor i næringslivet. Mindre selskaper som ikke er internasjonalt kjent kan ha vanskeligheter med å få lånefinansiering i Kina selv om de kan vise til gode resultater, solid balanse og gode charter-avtaler. Aller helst ønsker kinesiske selskaper en kontaktperson som de har tidligere kjennskap til. En måte å håndtere dette på er å benytte seg av en tredje part som det kinesiske selskapet kjenner til som tilrettelegger.

Et eksempel var da Spar Shipping inngikk avtale om bygging og finansiering av 8 Diamond 53 handymaxer i Kina i 2004. Dette var på et veldig tidlig stadie for internasjonal kinesisk skipsfinansiering og også i startfasen for Kinas ekspansjon innen skipsproduksjon. Skipene ble finansiert 40% av CEXIM, som et av de første finansieringsprosjektene til CEXIM utenfor Kina, og 60% av Nordea. Som tilrettelegger ble konsulentselskapet Graig Group brukt. Knut Hongseth, leder for shipping/offshore-avdelingen i Nordeas Londonkontor uttalte at årsaken til at prosjektet både gikk igjennom og ble vellykket antagelig var Graig og i hovedsak deres leder Chris Williams som hadde fungert som mellommann. Han hadde over tid bygget seg opp gode kontakter i CEXIM som igjen gav tilgang til CEXIMs kontakter i verftsneringen (Hongseth, 2004). Dette var på et tidspunkt hvor vestlige rederier var svært skeptiske til bygging og finansiering i Kina. Mange hadde opplevd at kinesere i motsetning til vestlige selskaper ikke respekterte vanlig kontraktspraksis etter flere uheldige episoder hvor kinesiske verft hadde dumpet sine kunder midt i byggeprosessen for bedre prosjekter etter at kontrakter var signert. I tilfelle med Spar Shipping ble med unntak av én av de åtte

handymaxene alle levert før avtalt leveringsdato og i bedre kvalitet enn rederiet hadde forventet i forkant (Müeller, 2006).

Eksempelet med Spar Shipping AS var et prosjekt som ble gjennomført for nesten ti år siden og mye har endret siden den gang. Kinesiske banker og andre finansieringsinstitusjoner har lært av Vesten og innretter seg i større grad etter gjeldende praksis i bransjen. Stadig flere av dem som besitter de høyere stillingene i de kinesiske bankene har utdannelse og erfaring fra Europa og USA hvilket gjør kommunikasjon lettere og misforståelser kan unngås. Det kinesiske lovverket er under forbedring, men foreløpig er ofte låneavtalene regulert av engelsk rett og ikke kinesisk. Imidlertid er dette en prosess som krever tid og ikke endres over natten. Guanxi-tradisjonen er fortsatt en viktig del av kulturen og må hensyntas ved prosjekter i Kina.

Et nyere eksempel på et selskap som har langtidsfinansiering i Kina er Frontline Ltd. Frontline er strengt tatt ikke et norsk selskap siden det er registrert på Bermuda, men brukes som eksempel likevel da det er dominert av en utvandret nordmann og har norsk administrasjon samt er notert på Oslo Børs. I 2009 fikk Frontline bygget og finansiert to VLCC i Kina. Lånet var på USD 146 millioner. Frontline er verdens største tankskipselskap og John Fredriksen, adm.dir og majoritetseier, er en kjent person i bransjen og generelt i internasjonale medier. Dette er trolig årsaken til at Frontline kunne stille sin egen garanti med sikkerhet i aksjer i datterselskaper og ikke trengte Sinosuregaranti, og dermed slapp gebyrer i forbindelse med det. I følge Vice President Finance hos Frontline, Magnus Vaaler hadde de likevel stor nytte av å benytte seg av advokatselskapet Watson, Farley & Williams som tilrettelegger siden disse har gode kontakter i banken og har inngått flere låneavtaler på vegne av kunder tidligere (Vaaler, 2013). Videre forteller han at det underveis i byggeprosessen oppsto noen problemer i relasjon til verftet og verftets bank, garantibanken. Løsningen ble at deres kontakter i CEXIM Bank kommuniserte med motparten og raskt løste opp i uenigheten. Igjen ser man at relasjoner er viktig i Kina.

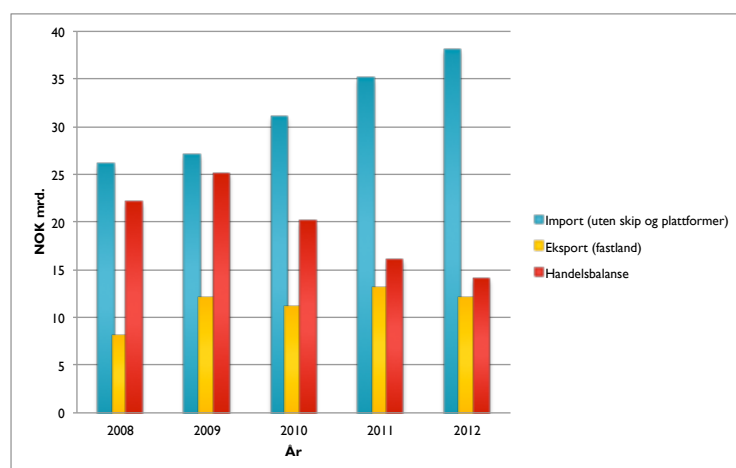
Nobelprisen 2010

Et annet element som har vist seg å ha fått stor betydning for norske selskapers prosjekter i Kina har vært Nobelprisutdelingen i 2010. Denne ble gitt til Liu Xiaobo som er en kinesisk aktivist som i over 20 år har arbeidet for demokrati og menneskerettigheter i Kina. For dette har han blitt arrestert flere ganger. I 2008 tok han initiativet til å skrive en ny demokratisk

grunnlov i Kina hvor 300 kinesiske intellektuelle krevde demokratiske reformer i Kina. Dette ble ikke tatt godt i mot hos de kinesiske myndighetene og Xiaobo ble dømt til 11 års fengsel for "forsøk på å styrte statsmakten". Dommen ble fordømt av EU, FN og en rekke enkeltland, blant disse Norge (Helljesen, 2010). Året etter gav den norske Nobelkomiteen Xiaobo fredsprisen.

"Norges politiske og handelsmessige forbindelser med Kina er i fryseboksen etter tildelingen av fredsprisen i 2010. Reaksjonene har vært sterkere, mer omfattende og tegner til å bli mer langvarige enn de fleste forutså" skriver Sturla Henriksen, adm.dir. i Rederiforbundet i en kronikk i VG i 2012. Han mener at Norge bør strekke ut en hånd til Kina for å ordne opp i forholdet, da både forretninger og forbindelser i Kina stadig forvitres. Statistisk sentralbyrå (Ssb) derimot deler ikke Rederiforbundets bekymring og hevder at handelstallene ikke viser noen Nobelegg. Norsk eksport til Kina har riktignok falt fra 2011 til 2012, men holder likevel et høyere nivå enn før Nobelprisutdelingen i 2010. Ssb mener fallet skyldes andre faktorer. Redusert vekst i kinesisk økonomi skyldes redusert global handel som igjen har ført til fall i kinesisk produksjon og dermed redusert import av norske innsatsfaktorer, se figur 27.

Figur 27 Import, eksport og handelsbalansen med Kina



Data: (Ssb, 2012)

Etter å ha vært i kontakt med en representant fra Rederiforbundet, Richard Nygaard Scarborough fikk jeg vite at Rederiforbundet på ingen måte har endret oppfatning siden 2012. De opplever fortsatt at deres medlemmer "stanger hodet i den kinesiske mur" som Scarborough formulerer det. Norske selskaper blir bevisst utelatt fra vurderingen som forretningspartnere med tanke på handel av varer og tjenester, det er vanskelig å få

kvalifisert arbeidskraft i Kina for kinesere vil ikke lenger jobbe for norske selskaper, norsk diplomati har ingen politisk påvirkningsmakt og nettverk og kinesiske relasjoner som er bygget opp over flere tiår tapes. Han hevder de reelle virkningene ikke nødvendigvis vises i statistikken da Kina fortsatt opprettholder handel på de områder hvor det er fordelaktig for dem, men ellers søker andre aktører. Noen næringer lider mindre enn andre, eksempelvis lakseeksportnæringen som har økt eksport til Kina etter 2010 (Ssb, 2012).

I informasjonsinnhentingprosessen har jeg nemlig ikke funnet noen case av norsk skipsfinansiering etter Nobelprisutdelingen i 2010. I følge Yafeng Sun, partner i advokatfirmaet Wikborg Rein & Cos Shanghai kontor inngikk de sist en låneavtale for et norsk selskap i forkant av Nobelprisen i 2010. Han forteller at de i etterkant har merket en vesentlig klimaendring hos kinesiske finansieringsinstitusjoner som har vanskeliggjort nye avtaler (Sun, 2013).

Som tidligere beskrevet ser man en rask utvikling både innen kinesisk skipsproduksjon og innen kinesisk skipsfinansiering. Mye av denne virksomheten som tidligere har vært lokalisert i Vesten blir flyttet til Kina. Det er da viktig å tilpasse seg denne utviklingen og skape nye muligheter for egen næring, snarere enn å motvirke den. Det er svært ugunstig for Norge å ikke være en prioritert partner for kinesiske selskaper da shipping/offshore er næringer vi er dyktige i og som er store bidragsyterne til norsk verdiskapning.

9. Fordeler og ulemper med kinesisk finansiering

Etter å ha belyst hvilke muligheter norske rederier har for å oppnå kinesisk finansiering, skal jeg i dette kapittelet vurdere hvorvidt en slik finansieringsordning er attraktivt, herunder hvilke fordeler og ulemper som er tilknyttet kinesisk finansiering.

Som tidligere påpekt er det primært finansiering av kinesiske nybygg myndighetene i Kina ønsker å tilby som ledd i deres strategi for å støtte spesielle næringer. Finansiering isolert sett av annenhåndsskip og skip bygget i andre land er de foreløpig mindre interessert i.

Når man skal vurdere attraktiviteten til kinesisk finansiering er det betinget av at man først har konkludert med at det er ønskelig å få bygget skipet i Kina. Kapittel 7 behandlet fordeler og ulemper med å bygge skip i Kina. Kina er den billigste skipsprodusenten, men det er større fare for komplikasjoner i Kina enn i andre skipsbyggende land som har kommet lenger i utviklingen. Imidlertid øker Kina sin kompetanse raskt. Flere og flere norske rederier velger å bestille skip fra Kina. De produserer i dag ca. 40% av verdens nybygg i volum og øker sine markedsandeler jevnt. For det videre konkluderer vi derfor med at det er fordelaktig å bygge skip i Kina.

9.1. Fordeler med kinesisk finansiering

Kredittskvis i Vest

Kina har til nå hatt en liten posisjon i det internasjonale skipsfinansieringsmarkedet til tross for at de har utviklet seg til å bli den største skipsprodusenten. Dette er i endring. Etter finanskrisen har de tradisjonelle vestlige bankene strammet inn på utlånene av flere grunner som er beskrevet tidligere. Kina derimot har merket mindre til virkningene av finanskrisen, har store reserver med utenlandsk valuta og fører en politikk for fortsatt vekst bla ved å stadig prøve å øke handel med omverdenen.

Statlig kontroll

Både det kinesiske banksystemet og de største verftene er i stor grad statlig kontrollert hvilket gir myndighetene muligheter til å bruke dem som politiske virkemidler. Shipping er en av de strategiske næringene i Kina som myndighetene ønsker å hjelpe til å vokse og hevde seg internasjonalt. Dette gjøres både ved å hjelpe med å finansiere prosjekter for å øke aktiviteten generelt, men det har også vært mulig å gjøre gode avtaler med kinesiske

verft særlig for prosjekter som medfører kompetanseutvikling i Kina. For eksempel er kineserne spesielt positive til bygging av nye offshorefartøy (Shen, 2013).

Som følge av at shippingsykelen nå er i en "trough" er det lav aktivitet i markedet og verftene sliter med bestillingstyrke. Verft går konkurs hvilket resulterer i tap av arbeidsplasser. Dette er et stort samfunnsøkonomisk problem for kinesiske myndigheter. For å forsøke å tiltrekke seg nye ordrer har de kinesiske verftene blitt mer risikovillige hvilket vestlige rederier kan nyte godt av. Ett eksempel på en avtale som nylig ble inngått av et norsk offshoreselskap illustrerer dette; Som beskrevet i avsnitt 3.3 er det vanlig at et rederi betaler en viss prosent, i dette tilfelle var det så lavt som 10% av skipsverdien ved kontraktsinngåelsen, mens de resterende 90% betales ved levering. Det spesielle med denne avtalen var at det i kontrakten var en klausul som sa at dersom rederiet ikke mestret å etablere finansiering for prosjektet kunne de når som helst under byggeprosessen gå fra prosjektet og i tillegg få refundert de 10% de hadde betalt up front. Det betyr at verftet er belastet med all risiko. Dersom markedet beveger seg inn i "recovery" og prisene stiger, vil rederiet velge å få levert skipet, men dersom det ikke skjer kan de forlate avtalen og verftet sitter igjen med et skip som riktignok av art er lett omsettelig under normale omstendigheter, men i et dødt marked vil verftet sannsynligvis ha vanskeligheter med å få solgt det og gå med tap. Årsaken til at kineserne går med på en slik risiko kan være at alternativkostnaden ved at verftet går konkurs og 10 000-20 000 mennesker er uten arbeid er høy. Samtidig er sannsynligheten for at markedet bedres tilstede og rederiet vil ta levering. Verftsindustrien er hovedsakelig statlig eiet, den kinesiske stat har ikke mangel på kapital og kan derfor tillate seg en slik risiko.

Bedre vilkår

Ingen av rederiene som jeg forhørte meg hos var villig til å oppgi hvilke vilkår de hadde fått. Vaaler i Frontline kunne likevel si at Cexim hadde vært "konkurransedyktige og kanskje hakket bedre i vilkår enn andre typiske shippingbanker på det tidspunktet vi inngikk låneavtalen, både på lånebeløp og rentemargin". Han fortalte imidlertid samtidig at de oppfattet det som at kineserne la mye prestisje i prosjektet. Det er mulig at prestisjen i det å få Frontline som verdens største tankskipselskap som kunde, kan ha vært medvirkende til at Cexim har tilbudt gode vilkår.

De oppgitte lånevilkårene for det kinesiske alternativet er i det vesentlige i tråd med OECD reglene, men siden få av de spurte rederiene ønsket å oppgi lånevilkårene kan man spekulere i hvorvidt de har vært i tråd med OECD reglene eller ikke. OECD reglene er ikke bindende da de ikke er ratifisert, og Kina er uansett ikke medlem av OECD. Det forventes likevel at man mellom handelspartnere opptrer redelig og subsidiering av egen næring er ikke i tråd med god forretningsskikk. Imidlertid er det mest sannsynlig at aktører ønsker å tøyne reglene i tider hvor finansiering er lett tilgjengelig og det eksisterer konkurranse mellom finansieringsinstitusjonene. I dagens marked er ikke dette tilfelle.

Tross Kinas strategi om å øke utlån til utenlandske rederier, er det ulike oppfatninger av hvor gode vilkår man kan oppnå i Kina. Mange aktører i bransjen har hevdet at finansiering bare har vært gjort lettere tilgjengelig i Vesten, mens kinesiske banker ikke er konkurransedyktige på betingelser. Dette kan være noe av årsaken til at kinesisk skipsfinansiering ikke har vært mer utbredt.

Uansett kan det se ut til at kinesisk finansiering er i ferd med å bli mer attraktivt. Larry Pupkin leder Littoral Management som er et konsulentselskap som har spesialisert seg på å etablere avtaler mellom vestlige rederier og kinesiske verft og finansieringsinstitusjoner. I et intervju i slutten av mai i år hevdet han at de aktuelle kinesiske lånebetingelsene man kunne oppnå i dag var attraktive i forhold til konkurrentenes (Shen, 2013).

9.2. Ulemper med kinesisk finansiering

Statlig kontroll

Statlig kontroll i Kina var nevnt under fordeler, men det kan samtidig være en ulempe. Det bidrar til uforutsigbarhet for vestlige aktører som opererer i Kina når politikk fra øverste hold kan virke inn på de enkelte handelsforhold og avtaler. Et eksempel er Nobelprisutdelingen i 2010 som er beskrevet ovenfor. Denne episoden har, i følge Rederiforbundet, fått store konsekvenser for norske aktører i Kina og det uten at handelspartnerne seg i mellom nødvendigvis har hatt noen uoverensstemmelser

Guanxi

Guanxi er et moment som reduserte muligheten eller tilgjengeligheten for norske aktører til å gjøre avtaler i Kina. Dessverre har historien vist at selv om man får i stand en avtale, kan kinesere ha lavere barrierer for å droppe ut av avtaler, "rosemale" prosjekter, love mer enn

de kan holde etc. ovenfor selskaper som de ikke har en relasjon til. En representant for et dansk offshoreselskap delte en erfaring på dette området. De hadde inngått en avtale om bygging av et skip med et kinesisk verft og kontrakten var regulert av engelsk rett. Det kinesiske verftet klarte ikke å levere innen leveringsfristen og skipet ble vesentlig forsinket. Rederiet krevde dermed dagsbøter som avtalt i kontrakten. Verftet nektet å betale dette. Rederiet fikk tatt saken opp til en voldgiftsdomstol i London og fikk medhold, men det kinesiske verftet ville ikke rette seg etter dommen. Rederiet prøvde da å få tvangsfullbyrdet sitt krav gjennom en kinesisk domstol. Korrupsjon og kameraderi er som nevnt utbredt og rederiet opplevde at saken gjentatte ganger ble utsatt uten noen gode begrunnelser. Først etter flere år ble saken tatt opp, men kravet ble da kjent ugyldig på grunn av "uriktig saksgrunnlag". Dette er et "verste tilfelle" scenario og det er viktig å ikke konkludere med at dette er det normale, men visse sikkerhetshensyn bør likevel tas og man kan ikke forvente at businesskulturen i Kina er den samme som i Vesten.

Mange selskaper som har lyktes i Kina har ofte funnet en kinesisk partner eller ansatt en kineser for å drive prosjektet. Vedkommende kan benytte sine kontakter på vegne av selskapet. En del vestlige selskaper har over tid bygget opp sitt eget nettverk etter å ha operert i Kina en periode. Selv om man har opparbeidet seg ett nettverk er drift i Kina fortsatt ikke uproblematisk. En del av relasjonsbyggingen mellom handelspartnere innebærer gaveoverrekkelser og lignende som i Vesten vil anses som korrupsjon. Guanxi går i stor grad ut på utveksling av tjenester. Dersom noen gjør noe for deg, skylder du vedkommende en motytelse. Uavhengig av om det er en vestlig eller en kinesisk leder, vil representanter for vestlige selskaper som opererer i Kina kunne ende opp i vanskelige situasjoner hvor vestlig og asiatisk næringslivskultur ikke er forenelig. Korrupsjon i Kina utført av en representant for et norsk selskap vil kunne straffes i Norge.

Dessverre er grensen mellom direkte korrupsjon og det å pleie relasjoner eller å utveksle tjenester høyst uklar og direkte korrupsjon forekommer i utstrakt grad i Kina. I 2010 ble presidenten av Sinosure gjennom 7 år, Tang Ruoxin, dømt til 14 års fengsel for å ha misbrukt sin stilling i Sinosure og mottatt bestikklser (Likun, 2010). Slike avsløringer på et så høyt nivå i næringslivet gir inntrykk av upålitelige systemer og skremmer vekk vestlige handelspartnere.

Mangel på kompetanse

Under presentasjonen av Kina var vi inne på utfordringene Kina har i forbindelse med mangel på kompetent arbeidskraft, lavt utdanningsnivå og "braindrain". I et intervju fra 2010 uttalte leder for Cexim Bank at det kinesiske banksystemet på langt nær var modent og hadde en lang vei å gå før de kunne hevde seg mot sine vestlige konkurrenter. Faktorene han trakk frem som han mente det skortet på i det kinesiske banksystemet, var mangel på administrativt personell, kompetanse innen merkevarebygging og risikokontroll og evnen til å bygge nettverk globalt (CIMC Raffles, 2010). Også Frontline opplevde enkelte uklarheter i forhold til at de kinesiske bankrepresentantene oppfattet lånevilkår og betingelser annerledes enn det som i Vesten er vanlig praksis. I tillegg har språkproblemer vært årsak til mer tungvint kommunikasjon mellom partene.

Da jeg lette etter informasjon om den kinesiske garanti- og kredittordningen på Sinosures og Cexims nettsider fant jeg at tilbudet var svært begrenset på engelsk og til liten hjelp. I tillegg oppgis det utelukkende telefonnummer og postadresser og ingen e-mailadresser. E-mail er et av, om ikke det, viktigste kommunikasjonsmiddelet i den vestlige verden i dag og de aller fleste selskaper kan kontaktes per mail. At dette ikke er en mulighet fremstår som uprofesjonelt og tungvint. Nettsidene hadde også linker til de forskjellige lånealternativene som ikke lot seg åpne, eller man ble videresendt til kinesiske sider. Jeg fant imidlertid en lånesøknad i pdf. format. Denne kunne printes ut, fylles ut for hånd og sendes per post. Dette fremstår også som tungvint når det i dag finnes teknologi til å håndtere det på en mye raskere og mer lettvinnt måte.

Selv om den kinesiske ordningen er gjennomførbar er beløpene det søkes lån om ofte på flere hundre millioner dollar og den tungvinte og uprofesjonelle søkeprosessen, samt mangel på informasjon kan føre til at vestlige aktører blir skeptiske til produktet i seg selv og bankenes kompetanse og derfor velger andre alternativer.

De ledende norske shippingbankene er avslappet med tanke på den nye kinesiske konkurransen da de mener at den nødvendige kompetansen innen skipsfinansiering tar så lang tid å bygge opp at det er lenge før kinesiske banker vil kunne hevde seg (Aftenposten, 2011).

Omstendelige prosesser

Flere av rederiene jeg har vært i kontakt med opplyser om at de i forhold til kinesiske banker opplevde mye tidkrevende byråkrati og formaliteter i motsetning til deres erfaringer med de tradisjonelle vestlige shippingbankene. Det er krav til mye dokumentasjon som skal igjennom mange instanser i bankene.

Man må ofte purre og prosessene tar lenger tid enn i Vesten. Vaaler i Frontline fortalte at de erfarte at låneadministrasjonen hos CEXIM ikke var like profesjonelle som f.eks. DNB/Nordea når det kom til utstedelser av sluttsedler, rentefornyelser etc. og dette måtte pures på før det kom på plass.

Systemene er også mer rigide og Vaaler fortalte at de kinesiske bankene var veldig skeptiske til å gjøre endringer i låneavtalen underveis i motsetning til hva som er praksis hos europeiske banker.

Caroline Xu i I.M. Skaugen SE fortalte at de hadde brukt 18 måneder på å få på plass lånekontrakten med Cexim da de gjennom en Joint Venture med et kinesisk selskap fikk bygget skip i Kina. Riktignok skal det nevnes at denne avtalen ble gjort på tidlig 2000-tallet hvor Cexim hadde lite erfaring med internasjonale lån hvilket kan ha forlenget prosessen (Xu, 2013).

Lojalitet mellom bank og kunde

Et argument for å benytte seg av kinesisk finansiering har vært at kapital er mindre tilgjengelig i Europa etter finanskrisen og at europeiske banker kutter i shippingandelene av utlån. I Norge er imidlertid ikke situasjonen like kritisk som i resten av Europa hvor de norske bankene kom vesentlig lettere fra finanskrisen. De norske bankene kutter også i shippingandelene, men det ser ut at de har et lojalitetsforhold overfor de norske rederiene. De kutter dermed ved å kvitte seg med for eksempel greske og andre lands shippinggjeld, mens de strekker seg langt for å hjelpe de norske kundene ut av krisen (Lange, 2010). Et eksempel på dette er da Frontline "gikk tom for penger" i 2011 og aksjen raste på børsen. Deres hovedlångivere DNB og Nordea steppet da inn og tilbød betalingslettelse hvilket bidro til å redde dem ut av krisen (Ekeseth, 2011).

Tidligere var vi inne på at hvilket forhold et rederi har til banken bidrar til hvilke vilkår det får. Det kan dermed straffe seg i det lange løp å hoppe til kinesiske konkurrenter for ett godt

lånetilbud. Det er langt fra sikkert at en vil ha den kinesiske banken i ryggen dersom det kommer nedgangstider og man trenger lettelser i betingelsene.

Endrede markedsforhold

Det er lange tidsperspektiver i låneforhold. Dersom man inngår en langtidsfinansieringsavtale med en kinesisk bank kan man være bundet til denne i 12 år. Kina er fortsatt et land i utvikling med mange interne utfordringer og markedsforholdene kan endre seg mye på 12 år.

Som beskrevet tidligere investerer kinesiske myndigheter tungt i utlandet. Samtidig har de svært omfattende problemer innenlands hvor mye har blitt oversett til nå, fordi fokus har vært på økonomisk vekst og ekspansjon internasjonalt. Problemer som fattigdom og store ulikheter innad i landet og luft- og vannforurensing, er imidlertid i ferd med å bli så prekære at de må tas tak i for alvor. Dersom Kina må skifte fokus og prioritere pengebruken annerledes, kan det få konsekvenser for vestlige bedrifter som opererer i Kina. Per i dag har den kinesiske stat ikke mangel på kapital, men dette kan endre seg.

Mange eksperter mener Kina står overfor en nært forestående bankkrise. Det kinesiske banksystemet sitter på en stadig økende andel av "non-performing" lån som nå ligger på ca. 1% av totale utlån fra kinesiske banker. Dette kan virke som et lavt tall, men i første halvår i fjor økte andelen av "over due" lån med 17% hvilket tyder på at kvaliteten på kinesiske utlån vil fortsette i negativ retning. I følge professor Patrick Chovanec på Tsinghua University i Beijing er det antagelig også store mørketall for de "non performing" lånene (Hunt, 2012).

Mye av årsaken til denne utviklingen er den statlige påvirkningen på det kinesiske banksystemet hvor myndighetene kan bestemme at en bank skal tilby finansiering til for eksempel byggeprosjekter selv om de ikke er å regne som kredittverdige (Stock, 2013). I etterkant av finanskrisen ble dette brukt som et middel for å opprettholde vekst hvor myndighetene bestemte at store summer skulle lånes ut til regionene for å bygge infrastruktur og holde folk i arbeid. Av oversikten presentert under Kina-delen kunne man se at Kina i motsetning til de fleste andre land opprettholdt en ekstraordinært høy vekst gjennom krisen. En annen kraftig bidragsyter til de dårlige lånestatistikkene, er bedrifter i det små- og mellomstoresegmentet (Hunt, 2012).

Chovanec hevder at så mye som 30% av kinesiske utlån kan vise seg å være "dårlige lån". Han påpeker imidlertid at kinesiske banker sitter på så store kapitalreserver som følge av den høye private spareraten i Kina at de kan velge å la være å realisere tap forbundet med dårlige lån og isteden håpe på at økonomien vil snu og konkurstruede selskaper vil kunne vendes til lønnsomme selskaper. På veien vil kanskje inflasjon kunne redusere de utestående lånene (Hunt, 2012).

Det er imidlertid ikke alle som anser dette som uproblematisk. Goldman Sachs solgte seg nå i slutten av mai helt ut av ICBC og det til en pris for aksjene under siste tids markedsverdi. Dette er høyst uvanlig for Goldman Sachs og nyheten virker foruroligende på markedene. (Stock, 2013)

10. Konklusjon

”Hvilke muligheter har norske rederier for å få kinesisk finansiering av skip helt eller delvis bygget i Kina, og hva er fordelene/ulempene med kinesisk finansiering?”

Hovedårsaken til at bygging av skip i Kina har blitt et mer attraktivt alternativ for norske rederier er naturligvis at de per i dag kan tilby de laveste prisene av de tradisjonelle skipsproduserende landene. Imidlertid har kinesiske verft hatt problemer med lav produktivitet, mangel på kompetanse både når det gjelder ledelse og teknologi, forsinkelser samt kvalitetsmessige problemer og ikke tilstrekkelig beskyttelse av immaterielle rettigheter. Dette reduserer attraktiviteten til kinesiskbyggede skip. Standardiserte, mindre avanserte skip har vært mest fordelaktig å bygge i Kina, men kompetansenivået øker og man ser en utvikling mot at mer kompliserte skip bygges i Kina.

Begrenset kreditttilgang i Europa har medført at vestlige rederier er på jakt etter nye finansieringskilder. Kinesiske myndigheter har utviklet strategier for å støtte skipsbyggingsindustrien som har mangel på ordrer. Ved å tilby finansiering kan de tiltrekke seg utenlandske kunder.

For et norsk rederi er det i utgangpunktet gode muligheter for å oppnå kinesisk finansiering for skip bygget i Kina jamfør kravene og betingelsene i avsnitt 8.5. Betingelsene er i det vesentlige i tråd med OECD-kravene hvilket vil si at de er de samme som ved finansiering i Europa. En typisk finansieringsordning er en mellom- eller langtidsfinansiering med eksportkredittgaranti fra Sinosure og lån tilbudt av en av ”policy”bankene, Cexim eller CDB.

Mulighetene rent formelt er dermed tilstede. Hvorfor kinesisk finansiering ikke er mer utbredt må derfor skyldes andre faktorer.

For å oppnå garanti og lån i Kina kreves 50% kinesisk innhold, mens Kina kun er selvforsynt med 60-70% av nødvendig materiell og utstyr til å gjennomføre utrustning av fartøyene. Dersom det skal bygges avanserte skip kan bestiller få vanskeligheter med å nå kravet om 50% kinesisk innhold med den konsekvens at garanti- og finansieringstilbudet fra kinesiske institusjoner faller bort.

Myndighetene i Kina har fortsatt sterk innflytelse over næringslivet og politiske vedtak som endrer rammevilkår eller politiske beslutninger som direkte eller indirekte har innvirkning for utenlandske aktører, har vist seg å kunne få store konsekvenser for næringslivet. Et eksempel er hvordan norske shippingselskaper har møtt motstand i Kina i etterkant av Nobelprisutdelingen i 2010.

Det er flere fordeler med å oppnå finansiering i Kina. Landet har betydelig kapital tilgjengelig og myndighetene styrker tilbudet av finansiering for utenlandske rederier som bestiller skip ved kinesiske verft.

Tilsynelatende tilbys nå bedre vilkår enn i Vesten. Om Kina ønsker å ha en relasjon til en kunde kan ha betydning for betingelsene man oppnår. De største kinesiske bankene og verftene er statseid og staten har innflytelse på hvilke beslutninger som blir fattet. Dersom det foreligger verdifull kompetanseoverføring fra vestlige aktører til kinesiske verft, kan det oppnås gunstigere kontraktspris eller mer fordelaktige finansieringsordninger.

Man kan derfor stilles spørsmål til hvorfor ikke kinesisk finansiering ikke er mer utbredt i dag. Det hevdes at lånevilkårene ikke har vært konkurransedyktige tidligere, i hvert fall ikke for mindre aktører. Statlig kontroll medfører at det foreligger politisk risiko jamfør følgende av Nobelprisutdelingen. Guanxi bidrar til ytterligere uforutsigbarhet. Kinesiske selskaper respekterer ikke alltid kontraktsrettslige forpliktelser og tvangsfullbyrdelse kan være vanskelig mot kinesiske aktører. Korrupsjon er fortsatt utbredt. Mangel på kompetanse og omstendelige prosesser kan være tidkrevende og medføre ekstra kostnader. Dårlig tilbud av informasjon på engelsk bidrar til at vestlige rederier ikke har kunnskap om finansieringsordningene. Språkproblemer kan vanskeliggjøre prosessen. Banksystemet i Kina er mindre fleksibelt i forhold til å gjøre endringer i kontrakten i låneperioden. Bank/kunde lojaliteten er mindre mellom en kinesisk bank og et norsk rederi enn i langvarige kundeforhold i Norge. Sist, men ikke minst er Kina et land i rask utvikling hvilket betyr at de gjeldende markedsforholdene kan endre seg vesentlig i løpet av låneperioden. Det er en økende skepsis til soliditeten i det kinesiske banksystemet hvilket vil kunne få betydning for låneforholdet.

Etter å ha fordypet meg i emnet tror jeg verden vil se en vesentlig økning i bruk av kinesisk finansiering i nær fremtid. Kina har i løpet av bare 10 år gått fra å produsere 5% av verdens

nybygg til å bli verdensledende og produsere i overkant av 40%. Spesialisering på ukompliserte bulkskip har vært avgjørende for å kunne oppnå denne utviklingen i en periode hvor Kina har hatt ett relativt lavt kompetansenivå. I dag er imidlertid Kina i ferd med å opparbeide seg kompetanse innen mer avanserte fartøy og blant annet offshore er et av myndighetenes nye satsingsområder. Med et bedre tilbud av rimeligere offshorefartøy kan man spekulere på om Kinas verftsindustri vil kunne ekspandere i dette segmentet. Økt aktivitet i skipsbyggingsindustrien vil føre til økt etterspørsel etter kapital.

Også innen finansiering styrkes kompetansen. Kina lærer av Vesten og tilpasser seg vestlig praksis, det fokuseres på merkevarebygging og kommunikasjon internasjonalt, flere og flere kinesere kan engelsk og lånevilkårene som tilbys i dag er konkurransedyktige og trolig bedre enn det som tilbys fra vestlige finansieringsinstitusjoner og offentlige kredittgarantiordninger. Flere kinesiske banker er på listen over verdens ti største banker i markedsverdi. CDB har passert World Bank i utlån og blitt verdens største utviklingsbank. Det er ikke unaturlig at utviklingen innen skipsfinansiering kan gå i samme retning. Risikoen forbundet med statlig påvirkning på det kinesiske næringsliv er også i ferd med å reduseres noe som følge av at det private næringsliv i økende grad styrker sin posisjon.

I tiden fremover vil man etter min mening trolig oppleve at flere norske rederier som bygger skip i Kina oppnår kinesisk finansiering på vilkår bedre enn det som tilbys fra vestlige finansinstitusjoner. Det vil kunne ha vesentlig betydning for det enkelte norske rederis konkurranseevne i fremtiden at de greier å utnytte de gunstige kinesiske finansieringsordninger som eksisterer. Norske rederier bør kjenne sin besøkelsestid.

11. Litteraturliste

- Aftenposten. (2011, Mai). *Hilser konkurransen velkommen*. Hentet Mai 2013 fra Aftenposten: <http://www.aftenposten.no/okonomi/innland/Hilser-konkurransen-velkommen-5119315.html#.UayQKeCUVVA>
- Bakkeland, J. (2010). *Ordering boom in the drycargo segment*. Hentet Mai 2013 fra Analyses and comments - RS Platou: http://www.platou.com/dnn_site/EconomicResearch/AboutRSPlatouEconomicResearch.aspx
- Bank Track/Friends of the Earth. (2012). *China Development Bank's overseas investments: An assessment of environmental and social policies and practices*. Hentet Mai 2013 fra http://www.foe.org/system/storage/93/2b/2/2245/China_Development_Banks_overseas_investments_-_An_assessment_of_environmental_and_social_policies_and_practices.pdf
- Barrabi, T. (2013, Mai). *Airpocalypse In China: Air Pollution Linked to 1.2M Deaths, Study Says*. Hentet Mai 2013 fra International Business Times: <http://www.ibtimes.com/airpocalypse-china-air-pollution-linked-12m-deaths-study-says-1166535>
- Black, J. S. (2012, Mai). *Developing Executives in China*. INSEAD/Rikkyo Univeristy.
- BP. (2013). *Oil Prices*. Hentet Mai 2013 fra BP: <http://www.bp.com/extendedsectiongenericarticle.do?categoryId=9041229&contentId=7075080>
- BRS-Paris. (2013). *Annual Review 2013*. Hentet Juni 2013 fra <http://www.brs-paris.com/annual/annual-2013/pdf/02-newbuilding-a.pdf>
- Business Insurance. (2013, Januar). *PICC to challenge Sinosure's monopoly in Chinese short-term export credit insurance*. Hentet Mai 2013 fra Business Insurance: <http://www.businessinsurance.com/article/20130115/NEWS09/130119927>
- CDB. (2013, Mai). *Business overview*. Hentet Mai 2013 fra China Development Bank: <http://www.cdb.com.cn/english/index.asp>
- CEXIM Bank. (2013, Mai). *Buer's credit application to China Exim Bank*. Hentet Mai 2013 fra CEXIM: <http://english.eximbank.gov.cn/application/application.shtml>
- ChinaScope Financial/Bloomberg. (2011, Juli). *Shipbuilding Delays Plunge to 3-Year Low as Chinese Yards Speed Deliveries*. Hentet Mai 2013 fra China Scope Financial: <http://www.chinascopefinancial.com/en/news/post/6820.html>
- Chunlin, Y. (2010). *Steps on Applying Project Finance in China*. Hentet Mai 2013 fra Google Books: http://books.google.no/books?id=z0m_Os7NQ8oC&pg=PT48&lpg=PT48&dq=about+sinosure&source=bl&ots=877cRGO78y&sig=NNyUC6ilSisLFXn8_JuaQE5s6Dg&hl=no&sa=X&ei=6VmXUfDCMunm4QSczIGgAg&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false
- CIA. (2013). *CIA World Factbook*. Washington D.C., USA.

CIMC Raffles. (2010, September). *China: Rising as ship financing center?* Hentet fra CIMC Raffles:
http://www.cimc.com/en/enterprise/raffles/company/news/media/201009/t20100920_8262.shtml

CNBC (Regissør). (2011). *China's Currency Peg: CNBC Explains* [Film].

Collins, G., & Grubb, M. C. (2008). *A comprehensive survey on China's dynamic shipbuilding industry*. U.S. Naval War College.

Curtis David Garrard. (2011). *An introduction to the shipbuilding contract*. Hentet 2013 fra Docstoc: <http://www.docstoc.com/docs/76352597/Form-of-Shipbuilding-Contract>

Dalian Finance. (2012, November). *The shipping financing Center of China Development Bank launched at Dalian*. Hentet Mai 2013 fra Dalian Finance:
http://www.jrb.dl.gov.cn/info/171984_300256.htm

Dan, Z. (2007). *The Strategy and Innovation of China's Shipbuilding Industry*. School of Economics and Management, Beijing Jiaotong University.

DNV. (2013). *Ship classification*. Hentet Mai 2013 fra Det Norske Veritas:
<http://www.dnv.com/industry/maritime/servicessolutions/classification/index.asp>

ECORYS SCS Group. (2009). *Study on Competitiveness of the European Shipbuilding Industry*. Hentet Mars 2013 fra
http://ec.europa.eu/enterprise/sectors/maritime/files/fn97616_ecorys_final_report_on_shipbuilding_competitiveness_en.pdf

Ekeseth, F. C. (2011, November). *DNB og Nordea stiller seg bak Fredriksen*. Hentet Mai 2013 fra Dagens Næringsliv: <http://www.dn.no/forsiden/borsMarked/article2275849.ece>

Erlandsen, M. (2011). *Krisen innen skipsfarten på 1970- og 1980-tallet sammenlignet med dagens situasjon*. Universitetet i Agder.

Eshiptrading.com. (2013, Mars). *Japanese Shipyards Counterattack*. Hentet Juni 2013 fra <http://en.eshiptrading.com/news/d/222/4462/>

Eurofin. (2012). *Who will step into the funding gap created by European shipping banks?* Hentet Mai 2013 fra World Shipping Congress:
http://worldshippingcongress.boussiasconferences.gr/files/_press_corner/janos_koenig_world_shipping_congress.pdf

Feyrer, J. (2009). *The 1967-75 Suez Canal closure: Lessons for trade and the trade-income link*. Hentet 2013 fra VOX: <http://www.voxeu.org/article/1967-75-suez-canal-closure-lessons-trade>

Finanstilsynet. (2010, Desember). *Nye kapital- og likviditetsstandarder for banknæringen, "Basel III"*. Hentet Mai 2013 fra Finanstilsynet:
http://www.finanstilsynet.no/no/Artikkelarkiv/Pressemeldinger/2010/4_kvartal/Nye-kapital--og-likviditetsstandarder-for-banknaringen-Basel-III/

Forecast Charts. (2013). *Chinese Yuan Currency Exchange Rate Forecast*. Hentet Juni 2013 fra <http://www.forecast-chart.com/usd-chinese-yuan.html>

Frontline LTD. (2012). *Annual and transition report 2011*. Frontline LTD.

Gåsemyr, H. J. (2013). Kinesisk politikk i en globalisert verden. Institutt for sammenlignende politikk, UiB.

Gianturco, D. E. (2001). *Export credit agencies: the unsung giants of international trade and finance*. (G. P. Group, Red.) Hentet 2013 fra Google Books: http://books.google.no/books?id=hQHijmAPYC&dq=%22overseas+lease+insurance%22&hl=no&source=gbs_navlinks_s

GIEK. (2013). *Garantiene*. Hentet Juni 2013 fra GIEK: <http://giek.no/garantiene>

Giovacchini, E., & Sersic, J. (2012, Juli). *Industry Transformation Report: Shipbuilding Industry*. Hentet Mai 2013 fra Europe Innova: http://innova-ext.eurodyn.com/c/document_library/get_file?folderId=18090&name=DLFE-13686.pdf

Gordon, S. (2011). Shipbuilding Market Overview. *Presentation: Cargotec Capital Markets Day*. Clarkson Research Services Limited.

Grytten, O. (2012, August). Langsiktig konjunkturteori. *Krakk & Kriser: Forelesning 2*. NHH.

Hammer, O. R. (2012, Oktober). *Shipping- og Offshore markedene; Status, Trender og Utsikter*. Hentet Mai 2013 fra RS Platou: http://www.regjeringen.no/upload/NHD/Temasider/Maritime_Naringer/Presentasjoner/O.R.Hammer.pdf

Hansen, T., & Salbuvik, W. (1983, Juni). Avkastning og risiko ved ulike selskapsformer. *Sosialøkonomen*.

Helljesen, V. (2010, Oktober). *Fredsprisvinner Liu Xiaobo har refset Kinas myndigheter i 20 år*. Hentet Mai 2013 fra NRK: http://www.nrk.no/nyheter/nobels_fredspris/1.7325070

Henriksen, S. (2012, Januar). Fredsprisen, frysebokser og kinesiske esker. VG.

Hongseth, K. (2004, Juli). *Nordea banks on managers*. Hentet Mai 2013 fra Graig Horizons - The Newsletter for the Graig Group: <http://www.graig.com/files/1287055685Graig%20Horizons%20No%204%20-%20Jul%2004.pdf>

Hunt, K. (2012, August). *China banks under pressure as loans turn sour*. Hentet Juni 2013 fra BBC News Business: <http://www.bbc.co.uk/news/business-19373895>

IMDO. (2008). *Shipping Volumes down for First Half of 2008 –reports IMDO*. Hentet April 2013 fra IMDO - Irish Maritime Development Office: <http://www.marine.ie/home/aboutus/newsroom/NewsArchive/2008/shippingvolumesdownforfirsthalfof2008.htm>

- IMF. (2012, Oktober). *Sub-Saharan Africa Maintains Growth in an Uncertain World*. Hentet Juni 2013 fra IMF - Regional economic outlook: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2012/car101212b.htm>
- IMO. (2012). *International Shipping Facts and Figures – Information Resources on Trade, Safety, Security, Environment*. Hentet Mai 2013 fra <http://www.imo.org/KnowledgeCentre/ShipsAndShippingFactsAndFigures/TheRoleandImportanceofInternationalShipping/Documents/International%20Shipping%20-%20Facts%20and%20Figures.pdf>
- International Energy Agency. (1996, Oktober). *GLOBAL SUPPLY/DEMAND SEASONALITY AND THE ROLE OF STOCKS*. Hentet April 2013 fra <http://omrpublic.iea.org/omrarchive/08oct96over.pdf>
- Investopedia. (2013). *Why China's Currency Tangos With The USD*. USA: Investopedia.
- Isachsen, A. J. (2010, Mars). *Kina - før, etter og under finanskrisen*. Hentet Mai 2013 fra Magma: <http://www.magma.no/kina-foer-etter-og-under-finanskrisen>
- Isachsen, A. J. (2011). *PENGE- OG VALUTAPOLITIKK I KINA*. Hentet Juni 2013 fra <http://www.bi.edu/cmeFiles/Working%20paper/wp%2011%2002.pdf>
- Isachsen, A. J. (2011, April). *Yuan eller dollar?* Hentet Juni 2013 fra E24: <http://e24.no/kommentarer/spaltister/yuan-eller-dollar/20044264>
- Jakobsen, E. W. (2012). *Kompetanseutfordringer i et internasjonalt perspektiv*. Hentet Mai 2013 fra Menon: http://www.regjeringen.no/upload/NHD/Temasider/Maritime_Naringer/Presentasjoner/ErikJakobsen.pdf
- Jiang, L., & Strandenes, S. P. (2011). *Assessing the cost competitiveness of China's Shipbuilding Industry*. University of Southern Denmark/NHH.
- Johnsen, T. (2012). *Forelesningsnotater i FIE 402-Corporate Finance*. NHH.
- Knudsen, C., & Shanley, M. (2013, April). *Norway's DNB Sees Bottom For Bad Shipping Loans*. Hentet April 2013 fra Reuters: <http://www.reuters.com/article/2013/04/26/dnb-results-idUSL6N0DD2C620130426>
- Koenig, J. (2010). *Go east young man. Mare Forum Istanbul 2010 presentasjon*. Eurofin.
- KPMG. (2009). *Beskatning av ansvarlige selskaper og kommandittselskaper*. Hentet 2013 fra Verdt å vite: <http://verdtavite.kpmg.no/beskatning-av-ansvarlige-selskaper-og-kommandittselskaper.aspx>
- KPMG. (2011). *Ship finance in flux - Searching for a new course*. KPMG Hamburg.
- Lange, G. D. (2010, Januar). *Norske banker redder shipping*. Hentet Mai 2013 fra Aftenposten: <http://www.aftenposten.no/okonomi/innland/Norske-banker-redder-shipping-5316592.html#.UahI5OCUVVA>

Lawrence, R. Z., Hanouz, M. D., & Doherty, S. (2012). *The Global Enabling Trade Report 2012*. Hentet Juni 2013 fra http://www3.weforum.org/docs/GETR/2012/GlobalEnablingTrade_Report.pdf

Likun, Z. (2010, Desember). *Ex-SINOSURE boss gets 14 yrs in jail*. Hentet Mai 2013 fra China Daily: http://www.chinadaily.com.cn/china/2010-02/12/content_9467893.htm

LMN. (2012, Desember). *Financial Covenants Provisions*. UK: The Loan Market Association.

Maritime Connector. (2013). *World's Largest Ships*. Hentet 2013 fra <http://maritime-connector.com/worlds-largest-ships/>

Maritime Sun. (2012). *Shipping News: Ultrabulk cancels two vessels in China, orders Eco-Ship in Japan*. Hentet Juni 2013 fra <http://www.maritimesun.com/news/ultrabulk-cancels-two-vessels-in-china-orders-eco-ship-in-japan>

Mauren, A. (2012, Juli). *Bestiller roboter for å bygge skip*. Hentet Mai 2013 fra Aftenposten: <http://www.aftenposten.no/okonomi/Bestiller-roboter-for-a-bygge-skip-6953357.html#.UZNpceCUVVA>

Müller, U. (2006, August). *Diamond 53 Project*. Hentet Mai 2013 fra http://www.graig.com/files/Ref1204801010SparShippingAS17_8_2006.pdf

Murse, T. (2012). *How Much U.S. Debt Does China Really Own?* Hentet Mai 2013 fra About.com: US Government Info: <http://usgovinfo.about.com/od/moneymatters/ss/How-Much-US-Debt-Does-China-Own.htm>

Neteland, B. (2000). *Skipsfinansiering og norske rederiers multinasjonale virksomhet*. Stiftelsen for samfunn- og næringslivsforskning/NHH. Stiftelsen for samfunn- og næringslivsforskning/NHH.

Nordea E-markets. (2013, Juni). *Oljepris*.

Norges Bank. (2013, Juni). *Valutakurser*. Hentet Juni 2013 fra <http://www.norges-bank.no/no/prisstabilitet/valutakurser/>

Norges Rederiforbund. (2013). *Konjunkturrapport 2013: Store maritime muligheter*. Norges Rederiforbund.

OECD. (2013). *OECD Economic Surveys: China 2013*. OECD.

OECD. (2013). *Shipbuilding Agreement - Overview*. Hentet 2013 fra OECD: <http://www.oecd.org/industry/ind/shipbuildingagreement-overview.htm>

Petrofin Research. (2012). *Analysis and Prospects for Global Ship Finance in 2013*. Hentet Juni 2013 fra 25th Annual Ship Finance & Investment forum 2012: http://www.petrofin.gr/Upload/25thShipFinanceInvestmentForum-London-Ted_Petropoulos.pdf

RS Platou. (2013). *Economic Research*. Hentet Juni 2013 fra RS Platou: http://www.platou.com/dnn_site/EconomicResearch/AboutRSPlatouEconomicResearch.asp

x

RS Platou. (2011). *Platou Report 2011*. Hentet Mai 2013 fra http://www.platou.com/dnn_site/EconomicResearch/RSPlatouReport/PreviousReports.aspx

RS Platou. (2013). *The Platou Report 2013*. 0119: RS Platou.

Salhani, C. (2010, Januar). *Oil, Politics and Power*. Hentet April 2013 fra Oilprice.com: <http://oilprice.com/Geopolitics/International/Oil-Politics-And-Power.html>

Sanderson, H., & Forsythe, M. (2013). *China's Superbank: Debt, Oil and Influence - How China Development Bank is Rewriting the Rules of Finance*. Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd.

Saul, J. (2013, Januar). *INTERVIEW-China Eximbank to expand ship loans despite downturn*. Hentet Mai 2013 fra Reuters: <http://www.reuters.com/article/2013/01/24/shipping-china-bank-idUSL6N0AT9N520130124>

Shen, R. (2013, Mai). *Money from China? Then "Made in China", shipowners told*. Hentet Juni 2013 fra <http://www.reuters.com/article/2013/05/28/china-shipping-finance-idUSL3N0DU1YU20130528>

Sinosure. (2012). *Annual Report 2011*. Hentet Mai 2013 fra Sinosure: <http://www.sinosure.com.cn/sinosure/english/pdf/2011/SINOSURE%20Annals%20Report%202011.pdf>

Sinosure. (2011, November). *Sinosure - Making the finance happen in China*. Hentet April 2013 fra Marinemoney: <http://www.marinemoney.com/sites/all/themes/marinemoney/forums/china11/chinapresentations/ChengYang.pdf>

Ssb. (2013, Januar). *Konjunkturtendensene internasjonalt*. Hentet April 2013 fra Økonomisk utsyn: http://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/artikler-og-publikasjoner/_attachment/101110?_ts=13d3d244520

Ssb. (2012, November). *Mindre eksport til Kina, men mer laks*. Hentet Mai 2013 fra Statistisk sentralbyrå: <http://www.ssb.no/utenriksokonomi/artikler-og-publikasjoner/mindre-eksport-til-kina-men-mer-laks>

Standard Chartered. (2010, August). *Shipping Finance China Summit*. Hentet Mai 2013 fra IQPC Conference presentation: <http://www.shippingfinance-china.com/uploadedFiles/EventRedesign/Singapore/2011/August/13448006/Assets/Standard-Chartereds-Ship-Financing-Approaches.pdf>

Stensvold, T. (2010, 12). *Skuffet over sammenbrudd*. Hentet 2013 fra Teknisk Ukeblad: <http://www.tu.no/industri/2010/12/20/skuffet-over-sammenbrudd>

Stephenson Harwood. (2006). *Shipping Finance, Third Edition*. Euromoney Books.

Stock, K. (2013, Mai 21). *What Goldman's ICBC Sale Says About Chinese Banks*. Hentet Mai 30, 2013 fra Bloomberg Businessweek: <http://www.businessweek.com/articles/2013-05-21/what-goldmans-icbc-sale-says-about-chinese-banks>

Stokes, P. (1992). *Ship Finance*. Lloyd's of London Press Ltd.

- Stopford, M. (2009). *Maritime Economics 3rd edition*. NY: Routledge.
- Stopford, M. (2013, Februar 14). The Five Major Challenges for shipping today. *Presentasjon for Bergen Rederiforening*.
- Store norske leksikon. (2007). *Japan - Næringsliv og økonomisk utvikling*. Hentet 2013 fra Store norske leksikon: <http://snl.no/Japan/næringsliv%20og%20økonomisk%20utvikling>
- Store norske leksikon. (2013). Kina.
- Store norske leksikon. (2012). *Skip - Fartøy*. Hentet 2013 fra Store norske leksikon: <http://snl.no/skip/fartøy>
- Store norske leksikon. (2012). *Skipsfart*. Hentet Februar 2013 fra Store norske leksikon: <http://snl.no/skipsfart>
- Stucken, B. U., & Mok, S. L. (2010). *Distressed Ship Finance in China*. Hentet April 2013 fra Hamburg Liaison Office Shanghai: http://www.hamburgshanghai.org/index.php?option=com_content&task=view&id=236&Itemid=34
- Su, Z. (2011, Mai). *An Overview of Chinese Ship-Finance Market*. Hentet Mai 2013 fra Mare Forum 2011: <http://www.mareforum.com/ITALY2011PRESENTATIONS/SU.pdf>
- Sun, Y. (2013, Mars). Skipsfinansiering i Kina. (K. Lorentzen, Intervjuer)
- The Economist. (2013, Januar). *Blackest day*. Hentet Mai 2013 fra The Economist: <http://www.economist.com/blogs/analects/2013/01/beijings-air-pollution>
- The Maritime Advocate. (u.d.). *Step change in Chinese ship finance scene*. Hentet April 2013 fra http://www.maritimeadvocate.com/ship_finance/step_change_in_chinese_ship_finance_scene.htm
- Tokyo MOU Secretariat. (2012). *Annual Report 2012*. Hentet Mai 2013 fra Port State Control in the Asia-Pacific Region: <http://www.tokyo-mou.org/doc/ANN12.pdf>
- U.S. Embassy Beijing. (2005, Desember). *IPR Toolkit*. Hentet Mai 2013 fra U.S. Embassy Beijing: http://beijing.usembassy-china.org.cn/protecting_ipr.html
- UN. (2010). *Poverty: the official numbers*. Hentet Juni 2013 fra <http://www.un.org/esa/socdev/rwss/docs/2010/chapter2.pdf>
- UNCTAD. (2012). *REVIEW OF MARITIME TRANSPORT 2012*. Hentet Mai 2013 fra <http://unctad.org/en/PublicationChapters/Chapter%202.pdf>
- Vaaler, M. (2013, Mai). Finansiering av skip i Kina. (K. Lorentzen, Intervjuer)
- Vatne, E. (2011). *Lecture notes: INB 425-Chinese Challenges*. NHH.
- VG. (2012, Oktober). *IMF spår solid økonomisk vekst i Afrika*. Hentet Mai 2013 fra VG Utenriks: <http://www.vg.no/nyheter/utenriks/artikkel.php?artid=10054629>

Watson, Farley & Williams Asia Pacific LLP. (u.d.). *Update on Chinese Banks and ECA activity*. Hentet Mai 2013 fra Marine Money Offshore:
<http://www.marinemoneyoffshore.com/node/6819>

Watson, Fearley & Williams. (2012, Oktober). *Newbuilding Projects: When Good Contracts Go Bad*. Hentet Mai 2013 fra Maritime Briefing October 2012:
[http://www.wfw.com/Publications/Publication1133/\\$File/WFW-NewbuildingProjects.pdf](http://www.wfw.com/Publications/Publication1133/$File/WFW-NewbuildingProjects.pdf)

Watts, J. (2007, Juni). *China fears brain drain as its overseas students stay put*. Hentet April 2013 fra The Guardian:
<http://www.guardian.co.uk/world/2007/jun/02/internationaleducationnews.highereducation>

Wärtsilä China. (2012). *Wärtsilä China*. Hentet Juni 2013 fra
www.wartsila.com/.../1278524711435a1267106724

World Bank. (2012). *Data*. Hentet Juni 2013 fra <http://search.worldbank.org/data>

Xu, C. (2013). Skipsfinansiering i Kina. (K. Lorentzen, Intervjuer)

Zefeng, G. (2012, Januar). *Shipbuilding and Ship Finance in China*. Hentet April 2013 fra Marine Money Forum presentasjon:
<http://www.marinemoney.com/sites/all/themes/marinemoney/forums/LON13/presentations/Zefeng%20Gao.pdf>