

Verslag Shipping Finance Forum
De noodzaak om te consolideren



De behoefte van de scheepvaartindustrie aan alternatieve financieringen is de laatste paar jaar enorm toegenomen. Financiering is altijd belangrijk geweest voor de scheepvaart, maar het laatste half jaar is het onderwerp meer op de voorgrond gekomen. In 2008 hielden hedgefondsen en private equitypartijen zich vrijwel niet bezig met de scheepvaartindustrie; in 2009 waren ze allemaal op die markt aanwezig.

Tegenwoordig zijn ze goed ingewerkt in de materie, kennen ze de markt en sluiten ze grote deals, vooral in Amerika. Daarnaast zijn allerlei andere vormen van alternatieve financiering, waar de scheepvaartindustrie eerder geen gebruik van maakte, relevant geworden.

Het Shipping Finance Forum werd georganiseerd door Deloitte en AKD. Het vond plaats in Rotterdam en kwam voort uit de wens om over deze thematiek te spreken in een internationaal gezelschap van ondernemers, bankiers, private investeerders en andere belanghebbenden. De bijeenkomst trok een zaal vol geïnteresseerden, die de sprekers hoorden vertellen over de rol van banken, de positie van scheepvaartondernemingen, de benadering van private equitypartijen en andere mogelijkheden om financiering aan te trekken. Het forum werd besloten met een paneldiscussie waaraan alle genodigden konden deelnemen.

Op de volgende pagina's vindt u een samenvatting van wat er die middag werd gezegd.

Veel leesplezier!

Vriendelijke groet,

Deen Sonneveldt
Dutch Shipping Leader

Bankfinanciering van de scheepvaart. Hoe staan we ervoor?



Gust Biesbroeck (Global Head of Transportation, ABN Amro)

Vanouds zijn banken de voornaamste financiers van de scheepvaartindustrie, maar de huidige crisis heeft de positie van banken ondergraven. En er is, volgens Biesbroeck, meer aan de hand. 'De scheepvaart kampt met overcapaciteit. Er zijn te veel schepen en te veel scheepsbouwers. Uiteraard merken die scheepsbouwers dat banken minder krediet verlenen en minder transacties aangaan. Die terughoudendheid wordt deels veroorzaakt door het economische klimaat, maar ook door de strengere regelgeving omtrent kapitaaleisen waaraan banken moeten voldoen.'

Verder neemt de technologische vooruitgang toe. Duurzaamheid wordt belangrijker, en dat heeft gevolgen voor de eisen die aan de scheepsbouwers worden gesteld.

In het algemeen neemt de vraag om transparantie toe. Dat geldt ook voor de scheepvaart, die daar niet heel goed op is ingesteld.

De bankencrisis betekent dat banken zich terugtrekken uit de scheepvaartindustrie. Die toestand is blijvend en zal leiden tot schaalvergroting, ofwel consolidatie.

Er is geen gebrek aan geld in de wereld, en er wordt dus gezocht naar alternatieve vormen van financiering.

Waar kan een scheepseigenaar heen?

De eerste optie is in Amerikaanse bonds te gaan. Sommige scheepvaartbedrijven hebben die mogelijkheid met succes benut. Naast Amerika bieden ook Noorwegen, Hong Kong en Korea daar mogelijkheden toe.

De tweede optie is om beursgenoteerd te worden. Dat is momenteel geen makkelijke weg om te bewandelen, maar dat zal veranderen naarmate de markt verder consolideert. New York is de eerste keus, maar wie dat wil kan ook terecht in Oslo, Singapore en Hong Kong.

Private equity was eerder al actief in de scheepvaartindustrie, en is bezig aan een comeback. Daar kan de branche gebruik van maken. Private equitypartijen begrijpen de markt, en kunnen ondernemers helpen hun bedrijf te ontwikkelen. Daar hangt een prijskaartje aan, maar het kan – eventueel als tussenoplossing – een goede keus zijn.

Wie nieuwe schepen wil laten bouwen zou kunnen overwegen dat in China, Korea, Noorwegen of Finland te laten doen. Die landen geven exportsubsidies die een belangrijk onderdeel kunnen zijn van de financiële mix.

Private Equity: Alternatieve financieringsconcepten voor de scheepvaartindustrie



Till Hufnagel (Managing Director, Goldman Sachs)

“Veel scheepvaartondernemingen zijn nog altijd familiebedrijven die in onze ervaring niet zitten te wachten op partner-aandeelhouders.”

Goldman Sachs is een traditionele private equitypartij die zich opnieuw verdiept in de scheepvaartindustrie. De investeerder kijkt vooral naar alternatieven om de scheepvaartindustrie te steunen.

Volgens Hufnagel en Questa is consolidatie cruciaal voor de scheepvaartindustrie, en alles wijst erop dat die ook plaatsvindt. Het is belangrijk daarbij samen te werken met scheepseigenaren. Goldman Sachs heeft een aantal terreinen geselecteerd waarop het met name actief is.

Eén zo'n activiteit is recapitalisation. Dat gebeurt vooral als er liquiditeitsproblemen zijn, bijvoorbeeld omdat een bedrijf een order heeft geplaatst voor nieuwbouw. Daarnaast investeert Goldman Sachs als het daarmee schaalvergroting kan ondersteunen. De crisis biedt daar mogelijkheden toe, omdat er nu meer schepen en bedrijven te koop staan. Dat biedt andere bedrijven een eenmalige kans om uit te breiden. Tot slot is er de gespecialiseerde scheepsmarkt. Er zijn diverse niches waarin Goldman Sachs nieuwe bedrijven kan helpen om te groeien en nieuwe concepten te realiseren.

Op al die markten is traditionele financiering minder beschikbaar geworden. Goldman Sachs investeert graag door middel van joint ventures. Soms treedt de financier op als aparte partner naast de scheepvaartonderneming. In dat geval wordt Goldman Sachs geen aandeelhouder van het bestaande bedrijf. In andere gevallen staan eigenaren open voor nieuwe interne partners. Goldman Sachs is dan bereid om een nieuwe aandeelhouder te worden, in ruil voor medezeggenschap. Deze constructies hanteert Goldman Sachs ook in de offshore olie- en gasindustrie. Hoewel het geen traditionele scheepvaart is, is ook daar behoefte aan private equity, en Goldman Sachs speelt daar waar mogelijk op in.

De stand van zaken op de cv-markt



Cor Vermeulen, CEO Universal Marine

De crisis die de scheepvaartindustrie momenteel beleeft, is niet de eerste.

Vermeulen kan daarover meepraten. Hij begon in de praktijk, als bemanningslid op internationale scheepslijnen, en klom op tot kapitein. In 1982 kocht hij zijn eerste eigen schip. Ondanks de economisch slechte tijden verkocht hij het anderhalf jaar later met winst. Hij kocht een groter schip, en rond 1990 bestelde hij nog twee nieuwe schepen. Daarmee voer hij op havens in Amerika en Canada. De crisis van de jaren negentig in Azië betekende dat meer bedrijven hun aandacht op Amerika richtten, en dat de concurrentie dus toenam. Samen met een aantal partners richtte Vermeulen Universal Marine op en maakte hij de overstap naar de cv-markt. De schepen in zijn cv's liet Universal Marine veelal bouwen in China.

De kredietcrisis bracht nieuwe problemen. Banken begonnen zich terug te trekken, en er moesten andere financieringsbronnen worden aangeboord. Dat lukte, maar de markt blijft tot op de dag van vandaag moeilijk. Bestedingen nemen af, en de marktwaarde van de vloot is te laag in relatie tot de bestaande hypotheek. Nieuwe investeerders zijn nodig, die ook een deel van de winst zullen willen.

Naar de mening van Vermeulen is het een goed idee om nu nieuwe schepen te bestellen, omdat die momenteel goedkoop zijn. Het is dan wel van belang om in zee te gaan met bekende en vertrouwde financiers. Omdat banken erg terughoudend zijn geworden, hebben private equitypartijen de toekomst.

Alternatief kapitaal voor de scheepvaartindustrie en offshore olieservicebedrijven



Sean Durkin (President, Northern Shipping Funds)

“Wij doen alles wat de banken niet doen.”

Sean Durkin

Als het gaat om alternatieve financieringen zit Northern Shipping Funds precies in de ruimte tussen banken aan de ene kant en private equity aan de andere. Northern Shipping Funds blijft dicht bij huis en is met name actief in Amerika, Europa en het Midden-Oosten. Durkin benadrukt dat zijn bedrijf opereert vanuit een langetermijnvisie. Volgens hem is de scheepvaartindustrie rijp voor consolidatie. Kleine eigenaren hebben het steeds moeilijker om de concurrentie met grote bedrijven vol te houden. De regeldruk neemt toe, de toegang tot banken neemt af. De behoefte aan alternatieve financieringsbronnen zal alleen maar groeien.

De huidige markt heeft het moeilijk. De economische vooruitzichten zijn slecht, de waarde van bezittingen neemt af en er is overcapaciteit. Banken zijn niet in staat om financieringen te leveren. Eén mogelijkheid is om de kapitaalmarkten te gebruiken, maar daarvoor is voldoende schaalmaat nodig. De scheepvaart begint weliswaar te consolideren, maar staat nog aan het begin van dat proces.

Afgezien van Northern Shipping Funds en private equity, zegt Durkin, zijn er geen nieuwe aanbieders van kapitaal. Dus waar kan een scheepseigenaar heen? Scheepvaart is een cyclische business, en volgens Durkin zitten we nu ongeveer op het laagste punt van de cyclus. Dat is vooral slecht nieuws voor de kleinere bedrijven. Net als de olieplatformbedrijven in de jaren negentig zullen ze in de komende tijd dus gaan fuseren en samenwerken, tot de overblijvers groot genoeg zijn om van de kapitaalmarkten te profiteren.

Durkin concludeert dat de scheepvaartindustrie helaas ondergefinancierd is. En dat zal zo blijven tot er partijen komen die anders met risico omgaan dan de banken. Northern Shipping Funds is in dat gat gesprongen door financiers te zoeken buiten de scheepvaartbranche, en ze zelf wegwijs te maken in de scheepvaartindustrie. Dat is een succesvolle aanpak gebleken, die ook voor andere partijen haalbaar is.

Beursgang



George Syllantavos and Akis Tsirigakis (founders, Nautilus)

Cambanis introduceert de beide andere sprekers door in herinnering te roepen dat Amerikaanse kapitaalverstrekkers in 2004 zeer populair werden. Cambanis zelf leerde toen de waarde kennen van initial public offerings (IPO's) of primaire emissies. Van alle Griekse bedrijven aan de Amerikaanse beurs begeleidde Deloitte 40% bij de beursgang.

Beursgenoteerd worden heeft voordelen, maar ook nadelen. Er worden hoge eisen gesteld aan verslaggeving, transparantie en risicomanagement. Om partijen over te halen geld te investeren in jouw aandelen is een goed verhaal nodig. Het hele team dat aan een beursgang werkt, inclusief juristen, accountants en banken moet perfect op elkaar zijn ingespeeld, en ook de timing moet kloppen. De voorbereiding vraagt dus veel werk. Veel scheepvaartbedrijven hebben niet de juiste achtergrond om te voldoen aan de eisen die op Wallstreet worden gesteld. Scheepseigenaren en investeerders begrijpen elkaar niet altijd.

Tsirigakis en Syllantavos leggen uit hoe zij bedrijven helpen beursgenoteerd te worden en te profiteren van primaire aandelenemissies. Nautilus koos voor een duale benadering van het probleem. Ze richtten een bedrijf op dat ze naar de beurs brachten, en dat diende als huls (vehicle) om investeringen aan te trekken. Nautilus benaderde vervolgens investeerders, en zocht toen naar een project om dat geld – met toestemming van de geldschieters – in te investeren. Op die manier haalde Nautilus 48 miljoen dollar aan equity binnen. Daarmee konden ze fuseren met partners, die zo een ingang tot de beurs kregen. In 2007 bracht Nautilus zo een Amerikaans scheepvaartbedrijf naar de beurs. Het was een succesvolle transactie, die tot navolging leidde.

Het voordeel van deze aanpak voor de investeerders is dat ze een garantie hebben: wordt er binnen een bepaalde termijn geen geschikt project gevonden, dan krijgen ze hun kapitaal terug. Mocht een project gevonden worden waar andere investeerders wel in geïnteresseerd zijn, dan kunnen die de plaats innemen van de oorspronkelijke investeerders.

Paneldiscussie scheepseigenaren

De discussie richt zich op een paar punten die de voorgaande sprekers al aanroerden. De noodzaak om te consolideren wordt ook in de zaal gevoeld. Voor kleine bedrijven is het een hoognodige vlucht naar voren, omdat investeerders nu eenmaal meer geïnteresseerd zijn in grote bedrijven.

Private equitypartijen investeren ook wel in kleine scheepvaartbedrijven die minder cashflow hebben, maar een bezwaar is dat niches minder flexibel zijn. Kleine bedrijven hebben er ook eerder last van dat hun klanten zelf moeite hebben met financiering. Het gebrek aan liquiditeit maakt wel dat consolideren makkelijker is gezegd dan gedaan.

Zoals een panellid het uitdrukt: "We zitten in een crisis omdat er te veel vertrouwen en easy money was, en de enige weg uit de crisis is door te veel vertrouwen en easy money." Er is momenteel geen vertrouwen, dus zelfs partijen met geld investeren niet. Easy money bestaat niet meer. Dat is overall zo, niet alleen in de scheepvaart.

Banken zitten met het probleem dat de schepen die ze financierden minder waard zijn geworden, en ook minder verdienen.



Is de markt al nerveus genoeg om naar private equity te kijken? Daar worden diverse antwoorden op gegeven. Private equity zelf staat er in elk geval klaar voor, maar ziet nog wel veel onbalans in de scheepvaartindustrie. Als het moment daar is, zegt een deelnemer, willen ze wel investeren. "Preparation is the name of the game."

Anderen betwijfelen of private equitypartijen wel zo geschikt zijn om in scheepvaart te investeren. De financieringstermijnen die private equity hanteert staan tamelijk vast. Timing (wanneer stap je erin, en wanneer stap je eruit) is belangrijk voor elke private investering. Die timing wordt bemoeilijkt door het cyclische karakter van de scheepvaart. Private equity houdt ook niet zo van de risico's die aan scheepvaart kleven. En Amerikanen steken hun geld niet graag in een schip dat misschien wel zaken doet met Iran. Private equity investeert liever in een lopende onderneming met de mogelijkheid die naar de beurs te brengen, dan in assets. De investeringen van private equitypartijen die in 2009 begonnen zijn niet allemaal succesvol geweest.



Van links naar rechts: George Cambanis (Global Shipping and Portleader & IPO specialist), Deen Sonneveldt (Dutch Shipping Leader, Deloitte), Hans Feringa (President, Stolt-Nielsen), Carel van Lynden (Partner, AKD), Bart Otto (CEO, Flinter), Bastiaan Kooistra (Manager Customer Finance, Damen Shipyards) en Herman Marks (Commercial director, Vroom).

Aziatische landen zijn optimistischer en zijn dus eerder geneigd om te investeren. Maar ook Westerse overheden zijn in het gat gesprongen dat banken na het begin van de crisis lieten vallen. Het gevaar is dat scheepvaartbedrijven zo kunstmatig overleven en de overcapaciteit van de industrie alleen maar toeneemt.

Maar ook de huidige crisis zal voorbijgaan. De Europese scheepvaartindustrie zal weer kunnen groeien als de partijen hun verlies hebben genomen en gaan afschrijven. Achter de schermen gebeurt dat nu al: via veilingen en onder druk van banken komen assets goedkoop op de markt, en die worden gekocht door de sterkere bedrijven. De consolidatie krijgt daarmee vorm.

In een geconsolideerde markt zullen de investeringen weer toenemen. Een voordeel is dat de huidige pauze over een paar jaar zal leiden tot nieuwe, betere schepen, die voldoen aan de eisen van de tijd. Ze zullen zuiniger, milieuvriendelijker en duurzamer zijn. De partijen die nu het geld en de visie hebben om te investeren in innovatieve next-generation-schepen zullen het in de toekomst winnen.

Presentaties

De presentaties zijn toegankelijk via www.deloitte.nl/shipping of u kunt hieronder klikken op een van de links:

Bankfinanciering van de scheepvaart. Hoe staan we ervoor?

Gust Biesbroeck (Global Head of Transportation, ABN Amro)

Private Equity: Alternatieve financieringsconcepten voor de scheepvaartindustrie

Till Hufnagel (Managing Director, Goldman Sachs) en Stefano Questa (Executive Director, Goldman Sachs)

De stand van zaken op de cv-markt

Cor Vermeulen, CEO Universal Marine

Alternatief kapitaal voor de scheepvaartindustrie en offshore olieservicebedrijven

Sean Durkin (President van Northern Shipping Funds)

Beursgang

Akis Tsirigakis en George Syllantavos (oprichters van Nautilus)

Inleiding: George Cambanis (Global Shipping & Ports Leader, Deloitte)

Shipping Strategies for going public

Mr George Cambanis (Global Shipping & Ports Leader, Deloitte)

Contact

Voor meer informatie kunt u contact opnemen met:



Deen Sonneveldt

Dutch Shipping Leader

06 513 494 90

dsonneveldt@deloitte.nl



George Cambanis

Global Shipping Leader & IPO specialis

06 944 305 760

gcambanis@deloitte.gr

www.deloitte.nl

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see www.deloitte.com/about for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu Limited and its member firms.

Deloitte provides audit, tax, consulting, and financial advisory services to public and private clients spanning multiple industries. With a globally connected network of member firms in more than 150 countries, Deloitte brings world-class capabilities and high-quality service to clients, delivering the insights they need to address their most complex business challenges. Deloitte's approximately 182,000 professionals are committed to becoming the standard of excellence.

This publication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, its member firms, or their related entities (collectively, the "Deloitte Network") is, by means of this publication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser. No entity in the Deloitte Network shall be responsible for any loss whatsoever sustained by any person who relies on this publication.