

Suhren, Wolfgang

Article — Digitized Version

Aspekte zur langfristigen Fremdfinanzierung der norwegischen Handelsflotte

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Suhren, Wolfgang (1964) : Aspekte zur langfristigen Fremdfinanzierung der norwegischen Handelsflotte, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 44, Iss. 5, pp. 211-214

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/133394>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Aspekte zur langfristigen Fremdfinanzierung der norwegischen Handelsflotte

Dr. Wolfgang Suhren, Bergen/Norwegen

Tiefgreifende Strukturveränderungen im Seeschiff-fahrtsbereich — äußerlich sichtbar an den Wandlungen der Schiffsgrößen und der Zunahme spezialisierter Fahrzeuge — haben den Kapitalbedarf der Reedereien in der Regel stark ansteigen lassen. Daraus resultieren weitreichende Konsequenzen in der Finanzierung, die vor allem in einer zunehmend langfristigen Fremdfinanzierung ihren Niederschlag finden.

Überblickt man die Entwicklung der norwegischen Handelstonnage im letzten Jahrzehnt, so stellt man ungeachtet der seit 1957 überwiegend schwachen Ratenentwicklung eine fast stetige, nicht unbeträchtliche Expansion des Tonnagevolumens fest, während man bei anderen maritimen Ländern zumindest zeitweise eine Stagnation in der Tonnageentwicklung beobachten kann. Wie war eine derartige Entwicklung unter dem Aspekt der langfristigen Fremdfinanzierung möglich?

Drei Fragen liegen in diesem Zusammenhang nahe, die im folgenden behandelt werden sollen:

1. In welchem Ausmaß ist die langfristige Verschuldung¹⁾ der Reedereien seit 1955 durchschnittlich gestiegen?
2. Welche Bedingungen ermöglichten die festgestellte Schuldenentwicklung?
3. Von wem und in welchem Umfang wurden die langfristigen Fremdmittel aufgebracht?

Die langfristige Verschuldungshöhe

Um sich eine Vorstellung von dem Strukturwandel in der langfristigen Verschuldung seit 1955 machen zu können, wurden die Handelsbilanzen von hundert norwegischen Schiffsverkehrsaktiengesellschaften²⁾ untersucht. Es ergaben sich folgende Summen und Relationen:

Langfristige Fremdmittel und Bilanzsummen von 100 Aktiengesellschaften

Summe bzw. Verhältnis	31. 12. 1954 in 1000 nkr ¹⁾	31. 12. 1962 in 1000 nkr	Absol. Zu- nahme in %
Langfrist. Fremdkapital	927 775	2 019 237	117,6
Bilanzsumme	2 001 959	2 962 603	48,0
Langfrist. Fremdkapital Bilanzsumme	= 46,3 %	68,2 %	

1) 1 nkr = ca. 0,55 DM.

Von den hundert Gesellschaften wiesen 1954 achtzehn und 1962 zehn Gesellschaften keine langfristigen Fremdmittel aus. Bei diesen Gesellschaften handelte

1) Die langfristige Verschuldung (langfristiges Fremdkapital) umfaßt: Obligationen, Schiffshypothekenschulden und sonstige langfristige Darlehen (Kredite).

2) Aktiengesellschaften norwegischen Rechts — Aktieselskapet (A/S). Darunter Gesellschaften mit ausschließlich Tramp-, Tank- oder Linientonnage sowie zahlreiche Gesellschaften mit gemischter Tonnage. Die Bilanzsummen der Gesellschaften bewegten sich zwischen: 1954: 0,427 Mill. nkr und 103,912 Mill. nkr und 1962: 0,239 Mill. nkr und 194,015 Mill. nkr.

es sich gewöhnlich um kleinere Reedereien, von denen einige wiederum nur zeitweise Tonnage bereederten. Wie zu erwarten, war hingegen die durchschnittliche langfristige Verschuldung der Gesellschaften insgesamt erheblich. Sie stieg von 46,3% Ende 1954 auf 68,2% Ende 1962, d. h. um 21,9%.

Vergleichsweise bemerkenswerte Relationen wurden durch die gesonderte Betrachtung der zehn der Bilanzsumme 1962 nach größten Aktiengesellschaften erzielt:

Kapitalstruktur der 10 größten Aktiengesellschaften

Summe bzw. Verhältnis	31. 12. 1954 in 1000 nkr	31. 12. 1962 in 1000 nkr	Absol. Zu- nahme in %
Langfrist. Fremdkapital	240 940	765 802	217,8
Bilanzsumme	540 312	1 047 127	93,8
Langfrist. Fremdkapital Bilanzsumme	= 44,6 %	73,1 %	

Offensichtlich hat die langfristige Verschuldung im Verhältnis zur Bilanzsumme mit 28,5% bei den großen Gesellschaften durchschnittlich stärker zugenommen als bei den kleineren. Besonders auffällig sind die Differenzen in der absoluten Zunahme der langfristigen Schulden, die bei den hundert untersuchten Gesellschaften 117,6% betragen, bei den zehn größten Gesellschaften jedoch 217,8%. Eine Untersuchung der spezifischen Verhältnisse bei den großen Gesellschaften erklärt diesen Sachverhalt. Ihnen bieten sich umfangreichere Möglichkeiten zur Beeinflussung von Erträgen und Kosten.³⁾ Als Folge davon ergeben sich gegenüber den kleinen Gesellschaften bessere Finanzierungsmöglichkeiten hinsichtlich der Tonnageerweiterung und -modernisierung.

Allerdings dürfen hierbei die von Reederei zu Reederei unterschiedlichen Betriebsbedingungen nicht aus dem Auge verloren werden. Die Linienreedereien und wenig expansiven Trampreedereien wiesen im vergangenen Jahrzehnt im allgemeinen eine geringere relative Zunahme der Fremdverschuldung auf als etwa die großen norwegischen Tankreedereien. Um konkurrenzfähig zu bleiben, waren die letzteren wesentlich stärker dem Zwang zur Anpassung an die jeweils neueste technische Entwicklung unterworfen, insbesondere der Anpassung an die Schiffsgrößenentwicklung.

Bedingungen langfristiger Fremdfinanzierung

Wird ein Schiff hauptsächlich über Kredite finanziert, erfordert das eine hinreichend gute Beschäftigung während der Laufzeit des Kredites oder als Ausgleich eines Teils der Reedereiflotte, um eine termingerechte

3) Siehe hierzu auch: W. S u h r e n : „Some Notes on the Structure of the Norwegian Tanker Companies“, in: Holland Shipbuilding — Marine Engineering and Shipping Herald, March 1964, Vol. 13, Nr. 1, S. 35 ff.

Tilgung der Fremdmittel sowie den Zinsendienst aus den Betriebserträgen zu gewährleisten. Möglichkeiten, die Beschäftigung über einen längeren Zeitraum zu sichern, ergeben sich durch entsprechende Wahl der Befrachtungsform. Hinsichtlich der Rückzahlung von Krediten sind die langfristige Zeitcharter, die Bareboat-Charter oder der langfristige Frachtkontrakt deshalb von so großer Bedeutung, weil sie einkommensmäßig gesehen bei kostenorientierten Raten eine weitgehende Loslösung von dem jeweiligen Verlauf der Schifffahrtskonjunktur ermöglichen.

Eine Analyse der Beschäftigung der norwegischen Handelsflotte unter Beachtung des obigen Zusammenhangs macht deutlich, daß die norwegische Tonnage von dem Ratenverfall nach Beendigung des Suez-Konflikts zunächst relativ wenig berührt wurde. In Zeiten der Hochkonjunktur am Frachtenmarkt während der Jahre 1955/56 und zu Beginn des Jahres 1957 waren die Befrachter im allgemeinen daran interessiert, langfristige Charterverträge zu Raten zu schließen, die unter denen für kurzfristige Geschäfte lagen. Besonders norwegische Reeder zeigten sich mit wenigen Ausnahmen an langfristigen Charterverträgen interessiert. Dabei mag die Finanzierungsfrage nicht unerheblich mitgespielt haben.⁴⁾

Beschäftigung der norwegischen Handelsflotte¹⁾ (in Mill. BRT)

Jahr ²⁾	Tramp- u. Tankfahrt Chartern mit Laufzeit		Linien- fahrt	Auf- gelegt	Ins- gesamt
	über 12 Mon.	unter 12 Mon.			
1957	5,4	1,3	1,4	0,1	8,2
1958	5,8	1,3	1,5	0,7	9,3
1959	5,9	1,7	1,5	1,1	10,2
1960	5,8	2,6	1,6	0,7	10,7
1961	5,9	3,6	1,6	0,4	11,5
1962	5,7	4,2	1,6	0,3	11,8
1963	5,5	5,7	1,5	0,1	12,8

1) Ausschließlich Küsten- und Fischereiflotte. 2) Stichtag für die Jahre von 1957 bis 1961: 1. Oktober, für die Jahre 1962 und 1963: 1. Juli.

Quelle: Norges Rederforbund, Oslo.

Als Ergebnis dieses Verhaltens waren im Herbst 1957 etwa zwei Drittel der norwegischen Tramp- und Tanktonnage langfristig beschäftigt (Tanktonnage zumeist 5 bis 7 Jahre), und zwar zu Raten, die sich in den folgenden Depressionsjahren als außerordentlich vorteilhaft erweisen sollten.⁵⁾ Absolut gesehen hielt sich der langfristig beschäftigte Tonnageanteil bis 1963 annähernd auf gleicher Höhe. Berücksichtigt man demgegenüber die wachsende Gesamttonnage, so reduzierte sich der langfristig beschäftigte Tonnageanteil von ca. 66% auf ca. 43%.

4) Es sei in diesem Zusammenhang an die gesetzliche Bestimmung einer „100% valutarisk selvfinansiering“ für alle Spezialschiffe (einschließlich Tanker) erinnert, d. h. ein norwegischer Reeder ist gezwungen, ein im Ausland gebautes Spezialschiff ausschließlich mit ausländischer Währung zu finanzieren. Zeitcharterbefrachtung war jedoch zu jener Zeit gewöhnlich die Vorbedingung für größere ausländische Kredite.

5) Es ist jedoch zu berücksichtigen, daß die während der „Boom“-Jahre zu verhältnismäßig hohen Baupreisen kontrahierte Neubautonnage später durch relativ hohe Abschreibungen belastet war, die den Betriebsgewinn schmälerten.

Der Beschäftigungsstruktur entsprechend entwickelte sich das Bruttoeinkommen aus norwegischen Schifffahrtstransportleistungen.

Norwegisches Bruttofrachtaufkommen in der Auslandsfahrt 1955 bis 1963 (in Mill. nkr)

Jahr	Einkommen aus Reise- chartern ¹⁾	Einkommen aus Zeit- chartern	Einkommen insgesamt	Durchschn. Bruttofracht- aufkommen pro BRT in nkr
1955	2 727	1 598	4 325	592
1956	3 569	1 891	5 460	694
1957	3 920	2 260	6 180	721
1958	2 945	2 405	5 350	556
1959	2 994	2 606	5 600	535
1960	3 162	2 688	5 850	536
1961	3 244	2 866	6 110	522
1962	3 578	2 752	6 330	506
1963	.	.	6 925	518

1) einschließlich Linienfrachten

Quelle: Statistisk Sentralbyrå, Oslo.

Abgesehen von Linienreedereien wurden jene Reedereiunternehmen, die ihre Schiffseinheiten ganz oder doch hauptsächlich in Reisecharter beschäftigten, durch den Ratenverfall nach 1957 stark in Mitleidenschaft gezogen. Nicht selten traten Finanzierungs- oder Liquiditätsschwierigkeiten als Folge auf. Dagegen konnten diejenigen Tramp- und Tankreedereien, die ihre Schiffe vorwiegend auf Grund von Zeitchartern aus den Jahren 1955/56 beschäftigten, auch während der Depressionsjahre in der Regel über die volle Kostendeckung hinaus einen Gewinn erzielen.

Gesamtrechnung der norwegischen Seeschifffahrt (in Mill. nkr)

Jahr	Erträge ¹⁾	Aufwen- dungen ²⁾	Gewinn	Durchschn. Gewinn pro BRT ³⁾ in nkr
1955	4 820	3 415	1 405	193
1956	5 982	3 761	2 221	282
1957	6 714	4 379	2 335	273
1958	5 872	4 477	1 395	145
1959	6 154	4 967	1 187	113
1960	6 465	5 020	1 445	132
1961	6 714	5 132	1 582	135
1962 ⁴⁾	6 965	5 521	1 444	115
1963 ⁴⁾	7 441	5 574	1 867	140

1) Einschließlich staatlicher Zuschüsse zur Küstenlinienschifffahrt.

2) Einschließlich Abschreibungen und Steuern. 3) Basiert jeweils auf der BRT-Tonnage zu Ende des Jahres. 4) Vorläufige Ergebnisse.

Quelle: Statistisk Sentralbyrå, Oslo.

Aus dieser Konstellation heraus ergaben sich für eine größere Anzahl von norwegischen Reedereien⁶⁾ finanzierungsmäßige Wettbewerbsvorteile vor denjenigen Reedereien, deren Geschäft ganz oder überwiegend auf die Ausnutzung kurzfristiger Marktchancen basiert war.

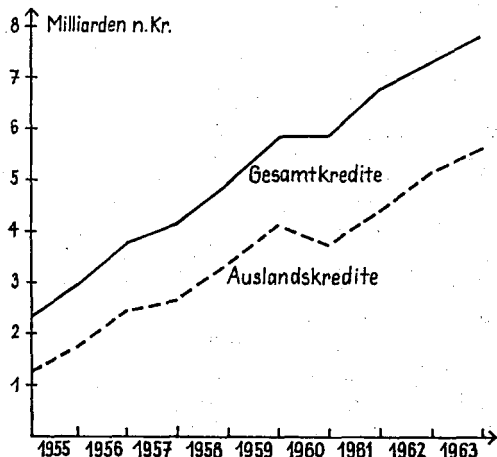
Die Quellen der Fremdfinanzierungsmittel

In jüngster Zeit hat sich das Schwergewicht der Fremdfinanzierung von Schiffsneubauten mehr und mehr zu den Schiffswerften hin verlagert. Das ändert

6) An der relativ günstigen Einkommensentwicklung in den Depressionsjahren partizipierte vor allem die Mehrzahl der größeren norwegischen Tankreedereien, denen sich in der Wahl der Befrachtungsform gegenüber den kleinen Tankreedereien bessere Möglichkeiten boten.

jedoch nichts an der Tatsache, daß die eigentlichen Träger der Fremdfinanzierung nach wie vor Banken und in geringerem Umfang Versicherungsgesellschaften, Investmentgesellschaften, staatliche Institutionen u. a. sind, da die Werften gewöhnlich gezwungen sind, sich zu refinanzieren. Die Finanzierung über Werften hat somit lediglich eine Verlagerung des Kreditrisikos herbeigeführt.

Kreditentwicklung der norwegischen Seeschifffahrt 1955—1963



In die Kreditentwicklung der ersten Figur sind außer Krediten an Reedereien auch solche an Hafen-, Lotsen- und andere mit der Seeschifffahrt eng verbundene Unternehmen eingeschlossen. Im Verhältnis zu den Gesamtkrediten ist die Kreditsumme der letztgenannten Unternehmen jedoch unbedeutend.

Wie die Kurvenverläufe in der ersten Figur erkennen lassen, ist das gesamte Kreditvolumen (lang- und kurzfristige Kredite) zwischen Anfang 1955 und Ende 1963 von ca. 2,35 Mrd. nkr auf ca. 7,85 Mrd. nkr angewachsen. Rechnet man die Differenz von 5,5 Mrd. nkr auf Jahre um, so ergibt sich zwischen 1955 und 1963 eine durchschnittliche jährliche Steigerung der kreditierten Mittel um rd. 610 Mill. nkr.

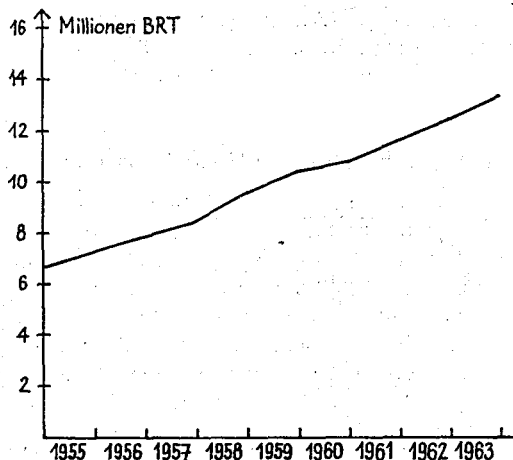
Das Auslandskreditvolumen erreichte Ende 1963 den Stand von ca. 5,65 Mrd. nkr gegenüber rd. 1,2 Mrd. nkr

Anfang 1955. Die nachstehenden Zahlen spiegeln die relative Verteilung nach in- und ausländischen Krediten wider: Inlandskredite per 31. 12. 1954: 49 %, per 31. 12. 1963: 28 %; Auslandskredite per 31. 12. 1954: 51 %, per 31. 12. 1963: 72 %.

Offensichtlich bedient sich die norwegische Schiffahrtswirtschaft in zunehmendem Maße ausländischer Kreditquellen, vorwiegend in Form von Werftfinanzierungen zu den gegenwärtig günstigen Kreditbedingungen. Indirekt ist die ausländische Kreditmasse allerdings größer, als es die aufgezeigten Relationen auszudrücken vermögen, da norwegische Finanzierungsinstitute einen Teil der von ihnen gewährten Kredite ihrerseits im Ausland aufgenommen haben.

Interessant ist eine Gegenüberstellung der Kreditzunahme einerseits und der Tonnageexpansion andererseits, wie sie in den beiden Schaubildern dargestellt wird. Bei einem Anstieg des Kreditvolumens zwischen Anfang 1955 und Ende 1963 um 213 % hat sich das Tonnagevolumen lediglich um 101 % erhöht.

Norwegische Handelstonnage 1955—1963



Eine abschließende Analyse soll uns zeigen, auf welche ausländischen Kreditmärkte sich die norwegische Schiffahrtswirtschaft in erster Linie stützt:

Die DEUTSCHE BUNDESBAHN

befördert jedes Gut jeder Zeit

- Moderne Güterwagen, auch für schwerste Güter
- Großbehälter verschiedener Art
- Paletten für rationellen Versand
- Güterkraftverkehr

sind nur einige der von ihr gebotenen Möglichkeiten.

Darum



- Transport Ihr Vorteil

Bundesbahndirektion Hamburg

Auslandskredite der norwegischen Schifffahrtswirtschaft 1960 bis 1962

(in Mill. nkr und in %)

31. 12. 1960		31. 12. 1961		31. 12. 1962	
Kreditland	Kreditsumme	Kreditland	Kreditsumme	Kreditland	Kreditsumme
USA	1 544 41,0	USA	1 571 35,5	USA	2 115 40,8
Schweden	785 20,9	Schweden	989 22,4	Schweden	893 17,2
Amerik. Staaten exkl. USA	391 10,4	Niederlande	440 9,9	Niederlande	659 12,7
Großbritannien	309 8,2	Amerik. Staaten exkl. USA	410 9,3	Großbritannien	488 9,4
Niederlande	250 6,7	Großbritannien	393 8,9	Amerik. Staaten exkl. USA	381 7,4
Bundesrepublik Deutschland	166 4,4	Bundesrepublik Deutschland	231 5,2	Bundesrepublik Deutschland	162 3,1
Afrikan. Staaten	113 3,0	Schweiz	167 3,8	Schweiz	154 3,0
Übrige	204 5,4	Übrige	219 5,0	Übrige	327 6,4
Zusammen	3 762 100,0	Zusammen	4 420 100,0	Zusammen	5 179 100,0

Quelle: Statistik Sentralbyra, Oslo.

Die starke Gläubigerstellung der USA, der anderen amerikanischen Staaten, der Niederlande und neuerdings der Schweiz steht vor allem im Zusammenhang mit den Kreditbedingungen. Die Kreditvergabe der übrigen Länder ist dagegen im wesentlichen durch ihre Stellung als Schiffbauländer bedingt, insbesondere durch die Zusammenarbeit der Werften mit den Banken ihres Landes.

In jüngster Vergangenheit ist neben Schweden, der Bundesrepublik Deutschland und Großbritannien Japan in die Reihe der Hauptlieferanten norwegischer Seefahrzeuge aufgerückt. Infolgedessen wird es interessant sein, zu verfolgen, wie sich die Stellung Japans als Kreditgeber norwegischer Reedereien zukünftig entwickeln wird.

Stärkere Kapitalintensität und Fremdkapitalaufnahme

Weltweit befindet sich die Seeschifffahrt in einer ausgeprägten Rationalisierungsperiode. Sie ist gekennzeichnet durch den Übergang zu größeren, vorwiegend spezialisierten, kapitalintensiveren, jedoch betriebskostenmäßig billigeren Schiffseinheiten. Diese Entwicklung wurde beschleunigt durch die Tatsache, daß die Werften seit Jahren zu fortschreitend günstigeren Bedingungen Schiffe liefern konnten.

Die zunehmende Kapitalintensität hat eine wachsende Inanspruchnahme von Fremdkapital nach sich gezogen. Durchschnittlich stieg innerhalb der norwegischen Reedereien der Anteil des langfristigen Fremdkapitals im Verhältnis zur Bilanzsumme zwischen Ende 1954 und Anfang 1963 um etwa 20%. Diese Zahl berücksichtigt naturgemäß nicht die betriebsindividuellen Verhältnisse. Bei den großen, stark expandierenden Tramp- und Tankreedereien ist meist eine stärkere Zunahme der Verschuldung zu beobachten, eine schwächere dagegen bei der Mehrzahl der Linienreedereien und schwach expansiven kleinen Trampreedereien.

Die Rückzahlung der umfangreichen langfristigen Kredite wurde durch eine weitgehende Beschäftigung der norwegischen Flotte auf Zeitbasis sichergestellt. Insgesamt gesehen ging der Anteil der langfristig beschäftigten Tonnage in den letzten Jahren jedoch ständig zurück. Einzelwirtschaftlich können sich hieraus für die Tramp- und Tankfahrt Probleme besonderer Art ergeben, da sich einkommensmäßig bei Zunahme der kurzfristigen Chartern eine Verschiebung

vom Inflations- und Valutarisiko (sowie dem Risiko steigender Betriebskosten) zum Marktrisiko mit stark schwankenden „Spot“-Raten einstellt.

Die Wandlungen in der Beschäftigungs- und Risikostruktur werden einmal Konsequenzen hinsichtlich der kurzfristigen Finanzierung haben. Liquiditätsüberlegungen werden eine wachsende Aufmerksamkeit erfordern, um den kurzfristigen Verpflichtungen jederzeit nachkommen zu können. Insbesondere werden die vorstehenden Zusammenhänge auch bei der Beurteilung der zukünftigen Aussichten der langfristigen Fremdfinanzierung zu beachten sein. Einige weitere wesentliche Gesichtspunkte können nur andeutungsweise genannt werden.

Die derzeitig außerordentlich starke Neubauaktivität norwegischer Reeder wurde einerseits ausgelöst durch die günstigen Finanzierungsbedingungen, die durch die Wettbewerbssituation im internationalen Schiffbau bedingt sind. Andererseits spielen jedoch die Zukunftserwartungen der Reeder eine entscheidende Rolle. Nicht zufällig entfielen am 1. 1. 1964 rd. 80% der von norwegischen Reedern bestellten Neubautonnage von insgesamt 6 Mill. tdw auf Tankschiffe. Den Hintergrund zu dem hohen Tanktonnageanteil bildet natürlicherweise die Entwicklung des internationalen Seetransportvolumens. Während zwischen dem 1. 1. 1962 und dem 1. 1. 1963 das Volumen an beförderten Trockenladungen von 570 auf 560 Mill. t zurückging, erhöhte sich im gleichen Zeitraum die Menge der transportierten Tankladungen von 560 auf 640 Mill. t.⁷⁾

In Verbindung mit der norwegischen Neubauaktivität ist schließlich ein dritter Zusammenhang zu erwähnen. Die norwegische Neubautonnage wird gegenwärtig zu rd. 80% mit langfristigen Fremdmitteln finanziert. Grundlagen dazu bilden die zukünftig zu erwartende Beschäftigungs- und Ertragslage sowie die Höhe der Reserven, die auf Grund der zurückliegenden Ertragssituation angesammelt werden konnten. Über letztere wurde ausführlich gesprochen. Im Hinblick auf die zukünftige Beschäftigungs- und Ertragslage darf man annehmen, daß sie sich zumindest in naher Zukunft für die Mehrzahl der norwegischen Reedereien günstig entwickeln wird. Hieraus werden sich entsprechende Rückwirkungen auf die Möglichkeiten zur langfristigen Fremdfinanzierung ergeben.

⁷⁾ „Monthly Bulletin of Statistics“, United Nations, February 1964, S. VII.