

Belships er et shippingsselskap notert på Oslo Børs med virksomhet innenfor tørrlast og produkttank.

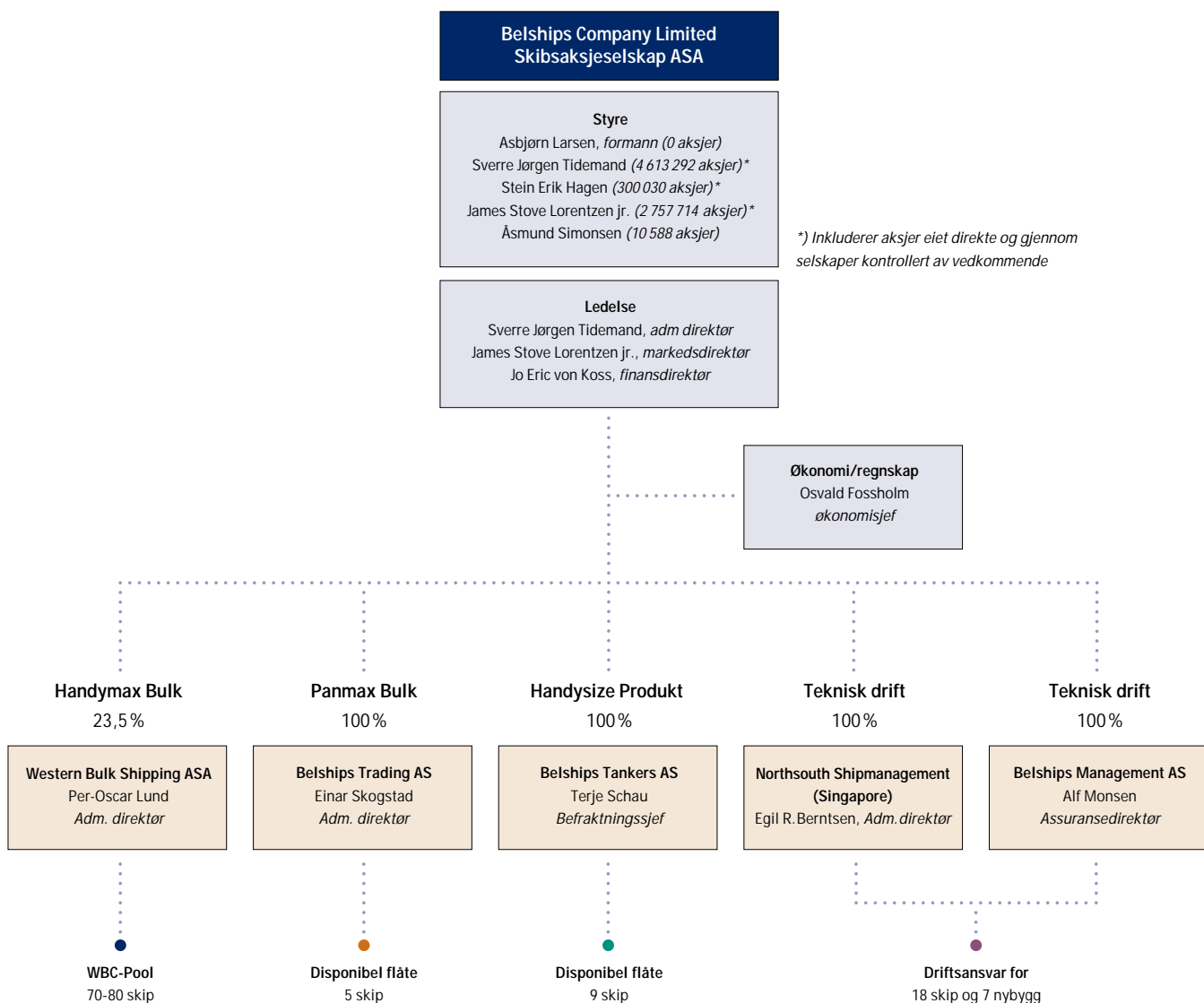
Handymax tørrlast
Belships har tre egne handymax tørrlastskip i tillegg til en strategisk eierandel på 23,5% i Western Bulk Shipping (WBS). Både Belships egne skip og WBS-skipene seiler i Western Bulk Carriers-poolen, som totalt omfatter ca. 80 skip. Handymax tørrlastflåten frakter i særlig grad halvfabrikata for industrien og opererer over hele verden.

Panmax tørrlast
Gjennom det heleide datterselskapet Belships Trading drives en betydelig operatørvirksomhet innenfor panmax tørrlast. Dette innebærer at selskapet tar lasteposisjoner og dekker disse med innleide skip. Panmaxflåten frakter i hovedsak råvarer som kull, malm og korn over hele verden.

Handysize produkttank
Det heleide datterselskapet Belships Tankers disponerer 4 egne og 5 innleide handysize produkttankskip. Denne flåten frakter raffinerte petroleumprodukter og vegetabiliske oljer, hovedsakelig mellom de industrialiserte land i verden.

Teknisk drift
Belships driver en betydelig virksomhet innen teknisk drift av skip gjennom selskapene Northsouth Shipmanagement i Singapore og Belships Management i Oslo. Disse selskapene forestår teknisk maritim drift både av Belships egne skip og på vegne av andre rederier.

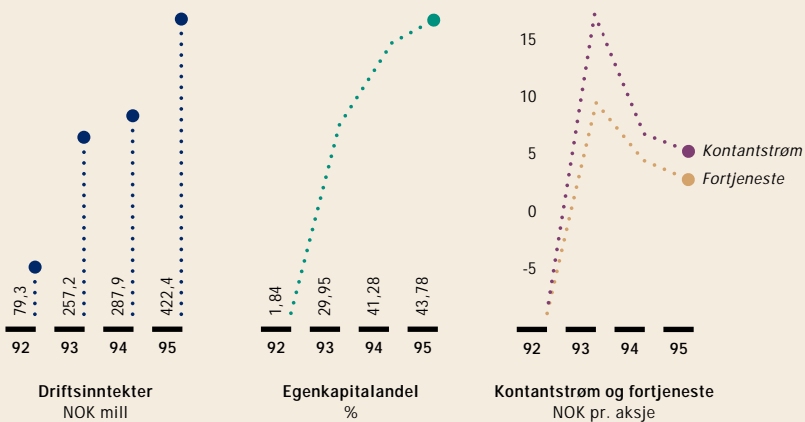
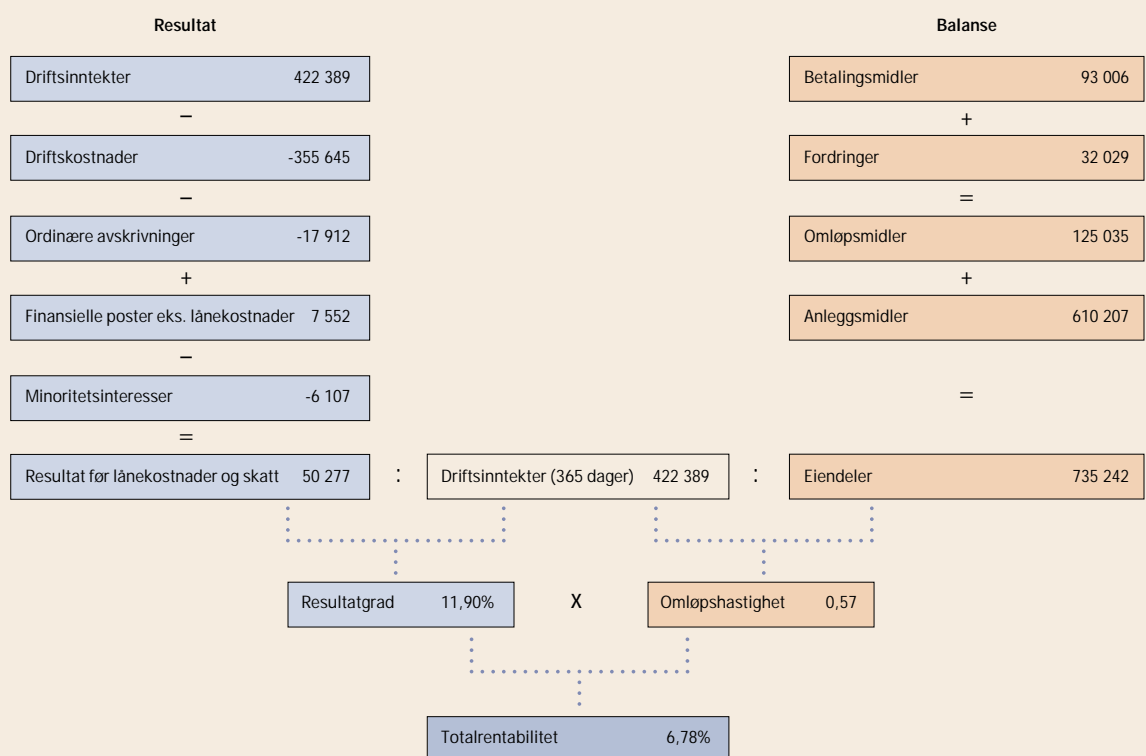
Dette er Belships



Hovedtall konsern

NOK 1 000	1995	1994	1993
Driftsinntekter	422 389	287 966	257 212
Driftsresultat før andre poster	48 832	17 399	29 119
Årets resultat	28 201	52 069	79 715
Kontantstrøm	58 860	83 960	155 299
Totalkapital	790 290	680 194	783 410
Egenkapital	345 990	280 781	234 607
Rentedekningsgrad	3,62	4,19	3,27
Likviditetsgrad	% 188,47	162,42	204,77
Egenkapitalandel	% 43,78	41,28	29,95
Fortjeneste pr. aksje	NOK 2,37	4,52	8,83

Lønnsomhetsanalyse 1995



Styrets beretning



Belships hadde i 1995 en betydelig vekst både i aktivitet og inntjening i forhold til 1994. Driftsinntektene økte med 47%, mens driftsresultatet før andre poster økte med 180%. Hovedårsaken til denne utviklingen var det gode tørrlastmarkedet i 1995.

Hovedstrategi

Belships konsentrerer virksomheten om følgende:

- Fortsatt ha direkte investeringer i handymax bulkskip samtidig med opprettholdelse av en strategisk eierandel i Western Bulk Shipping.
- Videreutvikle selskapets aktiviteter innen storbulk gjennom Belships Trading.
- Fortsette oppbyggingen av selskapets produkttankvirksomhet gjennom Belships Tankers, basert både på egen og innleid tonnasje.
- Kontinuerlig forbedre konseptet for teknisk og maritim drift av skip gjennom Northsouth Shipmanagement og Belships Management.

Erfaringene fra 1995 har styrket styrets oppfatning av at Belships strategi gir et godt grunnlag for en fortsatt positiv utvikling for selskapet. Innenfor den fastlagte strategi har selskapet stor fleksibilitet i valg av operasjonelle løsninger.

Resultater

Belships driftsinntekter økte i 1995 til 422,4 millioner kroner fra 288,0 millioner kroner året før. Driftsresultat før andre poster ble 48,8 millioner kroner mot 17,4 millioner i 1994.

Belships hadde i 1995 en netto finanskostnad på 6,3 millioner kroner mot en netto finansinntekt på

7,2 millioner kroner i 1994 som inkluderte inntektføring av tidligere års urealiserte valutatap med i alt 21 millioner kroner. Årets resultat ble 28,2 millioner kroner mot 52,1 millioner kroner i 1994. Resultatet for 1994 inkluderte gevinst ved salg av skip med 39,7 millioner kroner.

Svært godt resultat for selskapets panmax-virksomhet

Resultatene fra handymax tørrlast skriver seg foruten inntektene fra Belships egne skip (1,3 skip i 1995 mot 2,3 i 1994) også fra selskapets eierandel i Western Bulk Shipping. Driftsinntekter i 1995 ble 52,2 millioner kroner mot 57,3 millioner foregående år. Driftsresultatet i handymax bulk økte til 28,2 millioner kroner fra 16,2 millioner i 1994.

Driftsinntektene i Belships Trading ble 250,4 millioner kroner mot 113,2 millioner i 1994 og driftsresultatet steg til 21,8 millioner kroner i 1995, fra 4,0 millioner året før.

Produkttank-virksomheten hadde i 1995 101,6 millioner kroner i driftsinntekter, mot 97,5 millioner i 1994. Driftsresultatet gikk frem fra -0,5 millioner kroner i 1994 til 3,8 millioner kroner i 1995.

Belships virksomhet innen teknisk drift ga driftsinntekter på 18,1 millioner kroner i 1995 mot 19,9 millioner kroner året før. Driftsresultatet gikk ned fra 6,6 millioner kroner til 3,4 millioner i 1995.

Styret er tilfreds med de økonomiske resultatene for 1995.

Virksomheten

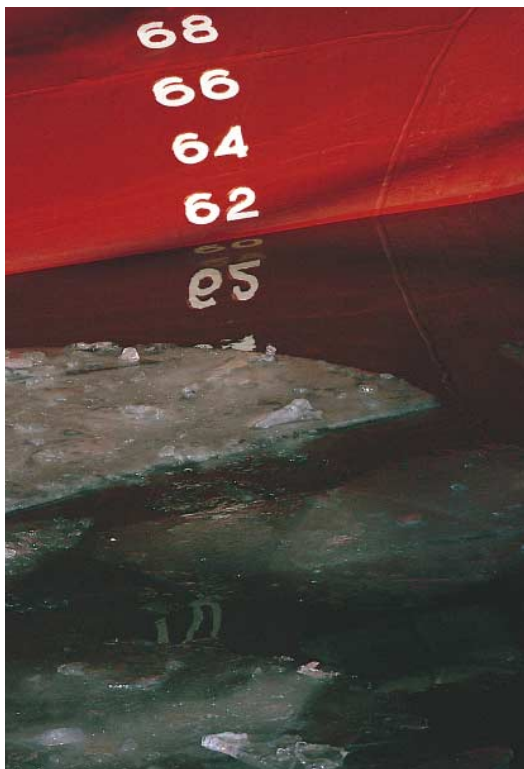
1995 var et meget godt år i tørrlastmarkedet. Til tross for betydelig netto tilvekst av tonnasje, ble det notert rater på historiske toppnivåer for de fleste segmenter. Spesielt viste første halvår en positiv utvikling, mens ratene i annet halvår flatet ut for deretter å gå ned mot slutten av året.

Belships handysize bulkskip dro fordel av utviklingen i tørrlastmarkedene og hadde i 1995 rekordhøy inntjening. Utviklingen gjennom året viser tydelig Western Bulk-poolens fleksibilitet: til tross for en betydelig kontraktsdekning ved årets inngang, klarte man å få med seg effekten av markedsoppgangen.

Panmax bulk-virksomheten var ved inngangen av året posisjonert for en svak markedsutvikling, men klarte i løpet av våren å reposisjonere seg, slik at også Belships Trading fikk god uttelling av rateoppgangen. Gjennom året har Belships Trading styrket sin kundebase vesentlig og fremstår ved utgangen av året som en etablert operatør innenfor panmax tørrlast. Selskapet ble i desember 1995 et heleiet datterselskap etter at Belships ervervet de resterende 30% av aksjene i selskapet.

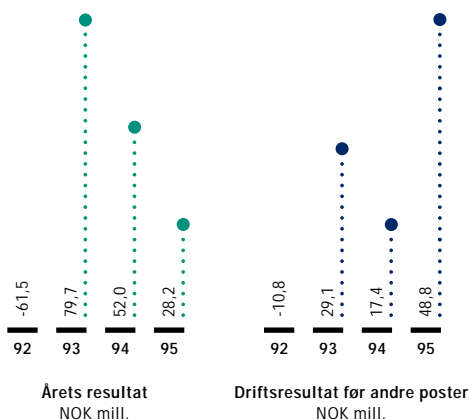
Markedet for produkttankskip beveget seg sidelengs i 1995. Aktivitetsnivået har vært stabilt gjennom året. Det er flere tegn til en underliggende positiv trend i dette markedet, og Belships har derfor mot slutten av året styrket sitt engasjement på tonnasje-siden i handysize produkttank-segmentet.

Utover shippingvirksomheten har Belships en 10,4% eierandel i oljeselskapet Pelican, som produserer olje og gass på de to feltene Ula og Gyda i Nordsjøen. Produksjonen på feltene vil være avtagende de nærmeste årene og bidraget fra Pelican vil derfor i fremtiden være mer beskjeden enn tidligere. Utbytte fra Pelican utgjorde 2,1 millioner kroner i



1995. Av dette er 0,7 millioner kroner inntektsført, mens 1,4 millioner kroner er ført som reduksjon av bokført verdi. Det er vår oppfatning at en høy kvalitet i alle ledd skaper konkurransemessige fortrinn. Selskapet arbeider kontinuerlig for å høyne standarden om bord og i land, særlig med hensyn til sikkerhet for mannskap på skip og for å unngå skader på miljøet. Belships virksomhet tilfredsstillende krav som myndigheter og internasjonale bestemmelser setter med hensyn til belastning av det ytre miljø.

Ved utgangen av året hadde konsernet 47 ansatte, hvorav 19 utenfor Norge. Arbeidsmiljøet i konsernet er godt.



Fremtidsutsikter

Vi forventer at de deler av tørrlastmarkedet som Belships opererer i fortsatt vil være i vekst. Innenfor handymax tørrlast forventes ratene å ligge på et lavere nivå i 1996, men Western Bulk-poolens kontraktsdekning og markedsposisjon vil bidra positivt i forhold til markedet. Også innenfor panmax tørrlast forventes lavere ratenivåer enn i 1995, men Belships Tradings kommersielle konsept gjør at man likevel budsjetterer med positive resultater.

Produkttankmarkedet er inne i en positiv utvikling. Belships øker sitt engasjement innenfor segmentet og dette bør bidra til resultatfremgang i 1996.

Finansielle forhold

Belships likviditet og finansielle stilling er tilfredsstillende. Det ble i oktober 1995 gjennomført en rettet emisjon av 2 millioner aksjer, noe som tilførte selskapet 45,8 millioner kroner. Formålet med kapitalutvidelsen var å finansiere den økningen av engasjementet innen produkttank som har eller vil

45,8 millioner kroner
tilført gjennom emisjon

finne sted. Til sammen har Belships investert 111,8 millioner kroner i skip i 1995.

Styret foreslår et utbytte på 0,65 kroner pr. aksje for 1995.

Morselskapets resultatregnskap viser et overskudd på 8,0 millioner kroner.

Styret foreslår følgende disponeringer og overføringer for 1995 (NOK mill.):

Utbytte	8,8
Reservefond	0,8
Disposisjonsfond	24,8
Tilbakeføringsfond	-12,7
Konsernbidrag	-13,7
	<hr/>
Årets resultat	8,0

Godtgjørelse til selskapets tillitsmenn, administrerende direktør og revisor samt opplysninger om aksjonærforhold fremgår av notene til regnskapet.

Oslo, 28. mars 1996

I styret for Belships Company Limited Skibsaksjeselskap ASA

Asbjørn Larsen

Styreformann



Sverre Jørgen Tidemand

Adm. direktør



Åsmund Simonsen



James Stove Lorentzen jr



Stein Erik Hagen



Resultatregnskap

Note	1. januar-31. desember	Belships			Konsern		
	NOK 1 000	1995	1994	1993	1995	1994	1993
	Driftsinntekter og -kostnader						
1	Driftsinntekter	72 779	97 639	133 548	422 389	287 966	257 212
	Leie innbefraktede skip	-22 245	-37 297	-55 604	-293 875	-184 479	-97 740
	Andre driftskostnader	-18 688	-26 935	-38 786	-25 654	-29 335	-55 793
3	Administrasjonskostnader	-9 006	-9 661	-10 286	-36 116	-34 878	-35 615
6	Ordinære avskrivninger skip	-15 220	-19 218	-26 491	-17 912	-21 875	-38 945
	Sum driftskostnader	-65 159	-93 111	-131 167	-373 557	-270 567	-228 093
	Driftsresultat før andre poster	7 620	4 528	2 381	48 832	17 399	29 119
	Andre poster	0	52 226	-38 229	0	39 681	71 584
	Driftsresultat	7 620	56 754	-35 848	48 832	57 080	100 703
	Finansinntekter og -kostnader						
5	Aksjeutbytte	9 070	10 034	8 770	832	1 501	5 490
	Renteinntekter	2 919	2 403	2 693	4 093	3 810	5 003
	Rentekostnader	-12 297	-16 481	-19 755	-13 890	-19 769	-24 266
	Agio/-disagio	5 626	22 971	-23 953	6 315	22 847	-28 558
	Andre finansposter	-1 473	-164	-2 007	-3 688	-1 151	-3 189
	Netto finansposter	3 845	18 763	-34 252	-6 338	7 238	-45 520
	Minoritetsinteresser	0	0	0	-6 107	-1 266	931
	Resultat før skatter	11 465	75 517	-70 100	36 387	63 052	56 114
11	Skatter	-3 441	-15 587	29 774	-8 186	-10 983	23 601
	Årets resultat	8 024	59 930	-40 326	28 201	52 069	79 715
	Overføringer og disposisjoner						
	Utbytte	8 826	6 368	5 731			
	Disposisjonsfond	24 796	60 817	-32 177			
	Tilbakeføringsfond	-12 726	-12 726	-12 726			
	Reservefond	803	5 993	0			
	Konsernbidrag	-13 675	-522	-1 154			
	Sum overføringer	8 024	59 930	-40 326			

Balanse

Note	pr. 31. desember NOK 1 000	Belships			Konsern		
		1995	1994	1993	1995	1994	1993
	Eiendeler						
	Omløpsmidler						
4	Bankinnskudd	43 803	49 733	51 312	93 752	92 260	93 143
	Konsernmellomværende	33 197	23 363	13 097	0	0	0
7	Andre omløpsmidler	7 922	6 739	9 191	33 908	30 150	25 148
	Sum omløpsmidler	84 922	79 835	73 600	127 660	122 410	118 291
	Anleggsmidler						
	Konsernmellomværende	11 233	19 448	16 592	0	0	0
5	Aksjer i tilknyttede selskaper	168 548	168 548	168 388	134 815	120 610	135 696
5	Andre aksjer	26 071	28 708	37 240	26 071	28 708	37 240
5	Aksjer i datterselskaper	44 861	21 338	21 338	0	0	0
6	Skip	200 191	176 766	258 582	311 460	210 948	296 418
6	Nybygg	176 912	180 775	178 659	176 912	180 775	178 659
6	Andre anleggsmidler	5 317	7 330	6 250	13 372	16 743	17 106
	Sum anleggsmidler	633 133	602 913	687 049	662 630	557 784	665 119
	Sum eiendeler	718 055	682 748	760 649	790 290	680 194	783 410
	Gjeld og egenkapital						
	Kortsiktig gjeld						
8	Pantegjeld	10 814	6 296	21 078	15 703	7 640	23 613
8	Nybyggingsforpliktelse	0	37 576	0	0	37 576	0
7	Annen kortsiktig gjeld	21 232	16 691	16 358	52 032	30 149	34 155
	Sum kortsiktig gjeld	32 046	60 563	37 436	67 735	75 365	57 768
	Langsiktig gjeld						
8	Pantegjeld	151 469	144 098	282 839	230 896	173 242	318 951
8	Nybyggingsforpliktelse	115 293	122 088	157 547	115 293	122 088	157 547
9	Pensjonsforpliktelser	6 534	5 434	0	5 073	4 121	0
	Annen langsiktig gjeld	0	0	0	0	5 040	3 965
11	Utsatt skatt	27 213	23 772	9 792	25 303	18 663	10 944
	Sum langsiktig gjeld	300 509	295 392	450 178	376 565	323 154	491 407
	Minoritetsinteresser	0	0	0	0	894	-372
	Egenkapital						
	Aksjekapital	27 158	23 158	22 924	27 158	23 158	22 924
	Reservefond	192 923	150 286	141 401	192 923	150 286	141 401
	Tilbakeføringsfond	12 726	25 452	38 178	12 726	25 452	38 178
	Disposisjonsfond/konsernreserve	152 693	127 897	70 532	113 183	81 885	32 104
12	Sum egenkapital	385 500	326 793	273 035	345 990	280 781	234 607
	Sum gjeld og egenkapital	718 055	682 748	760 649	790 290	680 194	783 410
2	Uinnkalt kommandittkapital						
8,10	Pantstillelser og garantiansvar						

Kontantstrømanalyse

	1. januar-31. desember			Belships			Konsern		
	NOK 1 000	1995	1994	1993	1995	1994	1993		
Likvider tilført/brukt på virksomheten									
*) Tilført fra årets virksomhet	30 892	51 449	9 930	62 314	53 219	35 582			
Endring andre omløpsmidler/kortsiktig gjeld	-39 363	8 946	34 230	-11 388	6 227	-234 718			
Netto likviditetsendring fra virksomheten	-8 471	60 395	44 160	50 926	59 446	-199 136			
Likvider tilført/brukt på investeringer									
Investeringer i varige driftsmidler	-35 605	-16 493	-437 597	-115 384	-16 651	-465 075			
Salg av varige driftsmidler (salgssum)	372	128 188	407 075	372	129 338	793 223			
Endring i andre driftsmidler	-14 585	3 911	28 645	-18 201	9 935	-85 549			
Netto likviditetsendring fra investeringer	-49 818	115 606	-1 877	-133 213	122 622	242 599			
Likvider tilført/brukt på finansiering									
Endring langsiktig gjeld	1 676	-174 200	-35 749	46 771	-180 093	-18 611			
Innbetaling av egenkapital	45 834	3 510	21 120	45 834	3 510	21 120			
Konsernbidrag	13 675	-522	-1 154	0	0	0			
Avsatt utbytte	-8 826	-6 368	-5 731	-8 826	-6 368	-5 731			
Netto likviditetsendring fra finansiering	52 359	-177 580	-21 514	83 779	-182 951	-3 222			
Netto endring i likvider	-5 930	-1 579	20 769	1 492	-883	40 241			
Likviditetsbeholdning 1. januar	49 733	51 312	30 543	92 260	93 143	52 902			
Likviditetsbeholdning 31. desember	43 803	49 733	51 312	93 752	92 260	93 143			
<i>*) Dette beløpet fremkommer slik:</i>									
Resultat før skattekostnad	11 465	75 517	-70 100	36 387	63 052	56 114			
- Gevinst/ + tap ved salg av anleggsmidler	314	-52 226	-18 987	314	-39 681	-120 511			
Nedskrivning av fordringer, aksjer og skip	3 066	8 940	72 526	1 342	8 940	64 237			
Ordinære avskrivninger	16 047	19 218	26 491	19 710	21 875	39 739			
Minoritetsinteresser	0	0	0	6 107	1 266	-931			
Betalbare skatter	0	0	0	-1 546	-2 233	-3 066			
Tilført fra årets virksomhet	30 892	51 449	9 930	62 314	53 219	35 582			

Regnskapsprinsipper

Regnskapet er satt opp etter prinsipper som er generelt akseptert i Norge. De viktigste regnskapsprinsippene selskapet følger er beskrevet nedenfor. Alle beløp i notene er oppgitt i hele 1.000 kroner når ikke annet er angitt.

a) Konsolideringsprinsipper

Belships-konsernet inkluderer morselskapet Belships med datterselskaper som er nevnt i note 5.

I konsernregnskapet er alle interne mellomværende, transaksjoner, gevinster og tap eliminert.

Kostprisen på aksjer i datterselskaper er eliminert mot egenkapitalen i datterselskapet på kjøpstidspunktet. Samme prinsipp er benyttet for felleskontrollerte selskaper. Differansen mellom kostpris for aksjene og bokført egenkapital på kjøpstidspunktet er analysert og lagt til bokført verdi på skip og goodwill. Merpris knyttet til skip blir avskrevet over skipenes gjenværende levetid. Merpris oppført som goodwill avskrives lineært over en 10-års periode.

b) Deltagelse i andre selskaper

En betydelig del av Belships aktiviteter relaterer seg til deltagelse i kommandittselskaper. Disse investeringene er inkludert i Belships selskapsregnskap og konsernregnskap i henhold til bruttometoden, som innebærer at eiendeler, gjeld, inntekter og kostnader er inkludert i regnskapet med Belships eierandel. De selskapene som er inkludert etter denne metoden er spesifisert i note 2. Eierandeler i felleskontrollerte aksjeselskaper på mellom 36% og 50% er også inkludert etter bruttometoden i konsernregnskapet. Konsernets eierandel i Western Bulk Shipping ASA (WBS) inkludert etter egenkapitalmetoden.

c) Omregning av utenlandske selskapsregnskap

Regnskapene for utenlandske selskaper er omregnet til norske kroner til gjennomsnittlig kurs for året når det gjelder resultatregnskapet og til årsavslutningskurs når det gjelder balansen. Unntak er gjort for skip som er omregnet til historiske kurser og pantegjeld som er omregnet til den høyeste av historisk kurs og årsavslutningskurs. Omregningsdifferansen er i realiteten agio/-disagio og er inkludert under finansposter.

d) Klassifisering

Eiendeler bestemt for varig eie eller bruk og fordringer med forfall senere enn ett år fra regnskapsårets utløp, er oppført som anleggsmidler. Øvrige eiendeler er klassifisert som kortsiktig.

Gjeld som forfaller senere enn ett år etter regnskapsårets utløp er oppført som langsiktig gjeld. Øvrig gjeld er klassifisert som kortsiktig.

e) Avskrivbare eiendeler

Avskrivbare eiendeler er inkludert i balansen til kostpris minus ordinære avskrivninger.

For skip er det benyttet lineær metode for ordinære avskrivninger basert på 20 års økonomisk levetid fra skipet var nytt. Det er ikke tatt hensyn til skrapverdi.

Avskrivninger på kontorinventar og biler er belastet driftsresultatet som administrasjonskostnader.

f) Valuta

Alle omløpsmidler og kortsiktig gjeld i utenlandsk valuta, unntatt kortsiktig del av pantegjeld, er bokført til årsavslutningskurser. Både realisert og urealisert gevinst eller tap er inkludert under finansielle poster i resultatregnskapet.

Langsiktig gjeld, og kortsiktig del pantegjeld, er bokført til høyeste av opptakskurs og årsavslutningskurs etter en individuell vurdering pr. lån. Urealisert tap, tilbakeføring av tidligere urealisert tap og realisert gevinst er inkludert under finansielle poster i regnskapet.

g) Periodisering av fraktinntekter

Inntekter og kostnader relatert til skipenes reiser, periodiseres ut fra det antall dager reisen varer før og etter årsskiftet.

h) Bunkers og andre beholdninger

Beholdninger er verdsatt til laveste verdi av kostpris (FIFO), og markedspris.

i) Vedlikeholds- og klassekostnader

Det avsettes for påløpne reparasjons- og vedlikeholdskostnader.

j) Nybyggingskontrakt

Nybyggingskontrakten er ført opp i balansen til kontraktspris. Tilsvarende forpliktelse minus forskuddsbetalinger er ført opp som kort- eller langsiktig gjeld avhengig av avdragstidspunkt og de finansieringsavtaler som er inngått.

k) Pensjoner

Netto pensjonskostnader omfatter periodens pensjonsopptjening (inkludert antatt fremtidig lønnsvekst) og rentekostnader på forpliktelsen fratrukket estimert avkastning på pensjonsmidlene. Beregningsforutsetningene fremkommer av note 9.

l) Skatter

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Endringen i utsatt skatt reflekterer de fremtidig betalbare skatter som oppstår som følge av årets aktiviteter. Utsatt skatt inngår som langsiktig gjeld i balansen. Den utsatte skatten representerer den skatten som påhviler årets og tidligere års resultater på balansetidspunktet og som kommer til betaling i senere perioder. Den nominelle skattesatsen på 28% er lagt til grunn for beregningen.

Noter til regnskapet

1	Driftsinntekter	Belships			Konsern		
		1995	1994	1993	1995	1994	1993
	Fraktinntekter på T/C-basis	72 646	97 524	133 548	386 885	267 194	226 054
	Andre driftsinntekter	133	115	0	19 697	21 872	26 158
	Andel tilknyttede selskaper	0	0	0	15 807	-1 100	5 000
	Sum driftsinntekter	72 779	97 639	133 548	422 389	287 966	257 212

Andre driftsinntekter omfatter i sin helhet opptjente disponent honorarer.

Andel tilknyttede selskaper består i sin helhet av resultat av eierandel i Western Bulk Shipping tillagt tilbakeføring av tidligere urealiserte interngevinster.

2 Andeler i kommandittselskaper (konsern)

Følgende selskaper er inntatt etter bruttometoden:

	Belstar KS 80%	Western Bell KS 50%	Belgrace KS 63%	Belanina KS 30%	Total
Resultat	5 266	5 131	-482	24	9 939
Omløpsmidler	6 703	5 873	3 447	4 608	20 631
Anleggsmidler	116 374	53 144	53 622	13 939	237 079
Kortsiktig gjeld	7 630	4 724	7 204	3 608	23 166
Langsiktig gjeld	93 829	47 363	40 779	11 365	193 336
Ansvarskapital	96 000	51 000	73 710	9 000	229 710
Innbetalt	48 000	20 400	50 668	5 250	124 318
Ikke innbetalt kapital	48 000	30 600	23 042	3 750	105 392

K/S A/S Belocean er ikke inkludert i oppstillingen ovenfor da investeringen er vurdert som uvesentlig i konsernsammenheng. All ansvarskapital i K/S A/S Belocean er innbetalt.

3 Administrasjonskostnader Administrasjonskostnadene i Belships inkluderer styrehonorar på NOK 315.000 og godtgjørelse til administrerende direktør på NOK 1.046.701. Totale revisjonskostnader for 1995 forventes å beløpe seg til NOK 270.000.	4 Bankinnskudd Bundne midler for skattetrekk for ansatte pr. 31. desember 1995 utgjorde NOK 2.321.682 i Belships.
---	---

5 Aksjer	Eierandel	Selskapets aksjekapital	Antall aksjer eiet	Pålydende tilsammen	Verdi i balansen
Aksjer i tilknyttede selskaper					
Western Bulk Shipping ASA *)	23,5%	400 052	3 203 013	96 090	168 548
Andre aksjer eiet av morselskapet					
AS Pelican **)		125 000	130 000	13 000	24 758
Protector Forsikring ASA		238 901	4 800	480	480
Western Bulk Cargo Invest AS		50	80	8	8
RAIES International Corporation		USD 20	320	0,32	425
Nordic American Shipping ASA		21 730	10 000	50	400
Sum andre aksjer eiet av morselskapet					26 071
Aksjer i konsoliderte selskaper					
Belships Management AS	100%	50	1	50	50
Northsouth Shipmanagement Pte Ltd	"	SGD 60	500	SGD 60	19 003
Belships Tankers AS	"	250	250	250	825
AS Belfri	"	150	200	150	301
AS Belocean	"	100	100	100	0
AS Belgrace	"	50	50	50	50
Belstar AS	"	50	50	50	50
Western Bell AS	"	50	50	50	50
Belanina AS	"	50	50	50	50
AS Bel-Argo	"	2 586	200	2 586	0
Belships Finans AS	"	50	50	50	50
Western Obo II AS	"	50	50	50	50
Western Avenir AS	"	50	50	50	50
North East Maritime Corporation AS	"	5 027	5 027	5 027	0
Belships Trading AS	"	1 400	1 400	1 400	7 544
Belships (Far East) Shipping Pte Ltd	50%	SGD 500		SGD 250	0
Belanja Shipping Ltd	49%	USD 12	5 880	USD 6	16 770
Western Obo AS	36%	50	18	18	18
Sum aksjer i konsoliderte selskaper					44 861
Totalt					239 480

*) Som redegjort for under regnskapsprinsipper er konsernets eierandel i WBS inkludert som tilknyttet selskap etter egenkapitalmetoden. Konsernbalansen er følgelig justert for andel av resultatet i eierperioden. Som en følge av dette er bokført verdi på eierandelen i konsernregnskapet 134,8 millioner kroner mot 168,5 millioner i morselskapet. Aksjenes børskurs pr. 31. desember 1995 var kr. 29,-. Mindreverdien anses å være av forbigående art.

***) I 1995 mottok Belships 2,1 millioner kroner i utbytte fra AS Pelican. Av dette er 0,7 millioner inntektsført. Det resterende beløpet er nedskrevet på aksjene i Pelican, slik at bokført verdi samsvarer med Pelican's egenkapital.

6 Skip og andre anleggsmidler					
		Belships		Konsern	
		Skip	Andre anleggsmidler	Skip	Andre anleggsmidler
Anskaffelseskost pr. 31. desember 1994		385 382	7 372	425 972	16 030
Tilgang i året		34 782	823	114 561	823
Avgang i året		0	-698	0	-698
Anskaffelseskost pr. 31. desember 1995		420 164	7 497	540 533	16 155
Ordinære avskrivninger pr. 31. desember 1994		27 841	4 140	34 249	5 068
Årets avskrivninger/nedskrivninger		15 220	828	17 912	1 798
Avgang ved salg		0	-336	0	-336
Ordinære avskrivninger pr. 31. desember 1995		43 061	4 632	52 161	6 530
Bokført verdi pr. 31. desember 1995		377 103	2 865	488 372	9 625
Ikke avskrivbare anleggsmidler		0	2 452	0	3 747
Total bokført verdi pr. 31. desember 1995		377 103	5 317	488 372	13 372
Investering i og salg av varige driftsmidler de siste 5 år					
		Belships		Konsern	
		Skip	Andre driftsmidler	Skip	Andre driftsmidler
1995	Investering	34 782	823	114 561	823
	Salg	0	372	0	372
1994	Investering	15 492	1 001	15 650	1 001
	Salg	128 188	0	129 338	0
1993	Investering	435 589	2 008	454 409	10 666
	Salg	406 281	794	792 429	794
1992	Investering	24 310	1 335	30 561	1 335
	Salg	111 232	146	102 066	146
1991	Investering	409 118	744	458 351	744
	Salg	58 836	296	52 409	296
Spesifikasjon av konsernets skip					
		Byggeår	Andel konsern	Kostpris	Bokført verdi
Handymax bulk					
1)	Nybygg (M/S Belnor)	1996	100%	176 912	176 912
	M/S Belstar	1992	80%	138 059	115 911
	M/S Western Bell	1991	50%	70 858	53 144
Produkttank					
	M/T Belanja	1995	49%	74 844	74 844
	M/T Belgrace	1984/87	63%	65 056	53 622
	M/T Belanina	1979	30%	14 804	13 939
Total				540 533	488 372

1) Levert i februar 1996

7 Andre omløpsmidler og annen kortsiktig gjeld

Andre omløpsmidler består i hovedsak av opptjente, ikke mottatte frakter samt fordringer på agenter og befraktere vedrørende skipenes drift. Annen kortsiktig gjeld består hovedsaklig av forpliktelser vedrørende skipenes drift samt ikke forfalte renter.

8 Pantegjeld og poster utenfor balansen

		Belships		Konsern		Valuta	Lånerente
		Kortsiktig	Langsiktig	Kortsiktig	Langsiktig		
1)	M/S Western Bell	2 061	34 650	2 576	43 313	USD	Libor +1,500%
2)	M/S Belstar	3 437	76 850	3 928	87 829	USD	Libor +1,750%
3)	Nybygg (M/S Belnor)	0	115 293	0	115 293	USD	
	M/T Belgrace	4 034	33 559	4 795	39 892	USD	Libor +1,250%
	M/T Belanja	0	0	2 481	50 248	USD	Libor +1,250%
	M/T Belanina	1 282	6 410	1 923	9 615	USD	Libor +1,375%
Total pantegjeld pr. 31. desember 1995		10 814	266 762	15 703	346 190		

Pantegjelden i USD er bokført til kurs 6,33, med unntak av pantegjeld knyttet til M/T Belgrace og M/T Belanina som er bokført til opptrekkskurs på henholdsvis 6,92 og 6,41. For Belships pantegjeld på i alt 277,6 millioner kroner er det stillet sikkerhet i skip til en bokført verdi av 377,1 millioner. For konsernet har skipene og pantegjelden en bokført verdi på henholdsvis 488,4 millioner og 361,9 millioner. Alle betingelser knyttet til lånene var pr. 31. desember 1995 oppfylt.

Belships har avgitt en garanti på DEM 3 mill. som sikkerhet for oppfyllelse av certepartiet for M/S Western Guardian. I konsernregnskapet inngår komplementarselskaper som formelt hefter fullt ut for gjeld i de underliggende kommandittselskaper. Det henvises for øvrig til note 2 vedrørende uinnkalt kommandittkapital.

Byggekontrakten er i sin helhet inngått av Belships. Selskapet hefter følgerlig for skipets totale byggesum.

Rente-/Valutasikring

- 1) Det er inngått avtaler om rentetak på Libor til 8,50% frem til januar 1997.
- 2) Det er inngått avtale om rentegulv/-tak på Libor til 6,00% / 8,00% frem til oktober 1997.
- 3) Nybyggingsforpliktelsen som er i JPY er valutasikret mot USD. I februar 1996 ble skipet endelig finansiert med et USD-lån på 21,5 millioner. Lånet er rentesikret for 5 år til en fast rente inklusiv margin på 6,32 %.

Leieforpliktelse

Belships Tankers har innbefraktet to handysize produktskip på tidscerteparti med gjenværende varighet på mellom 6 og 18 måneder. Gjennomsnittlig rate for skipene er ca. USD 10.500 pr. dag. I tillegg har Belships innbefraktet OBO-skipet M/S Western Guardian for et år med opsjon om forlengelse til ut 1997. Leien i 1996 er på USD 11.575 pr. dag og øker til USD 12.575 pr. dag for 1997.

Belships Trading har flere skip på tidscerteparti over varierende perioder. Ved årsskiftet var to skip innbefraktet for en periode på over 6 måneder. Gjennomsnittlig rate for disse skipene er ca. USD 12.000 pr. dag. Selskapet har i tillegg inngått fraktkontrakter for 1996 som tilsvarer beskjeftigelse for 4 skip.

Tilbakebetalingsplan for konsernets rentebærende gjeld

USD 1 000	1996	1997	1998	1999	2000
Rentebærende gjeld pr. 1. januar	38 531	57 082	53 544	49 774	42 156
Avtalt nedbetaling	2 949	3 538	3 770	7 618	3 386
Avtalt låneopptak	21 500	0	0	0	0
Sum rentebærende gjeld pr. 31. desember	57 082	53 544	49 774	42 156	38 770

9 Pensjonsforhold

De ansatte i selskapet er tilknyttet en egen pensjonskasse. Pr. 31. desember 1995 er i alt 26 nåværende ansatte tilknyttet tjenestepensjonsordningen.

I tillegg omfatter tjenestepensjonsordningen 11 tidligere ansatte.

Tjenestepensjonsordningen er definert som en "netto ordning" som frigjør selskapets forpliktelser fra eventuelle endringer i folketrygdens forpliktelser. Selskapet har på bakgrunn av ny regnskapsstandards definisjon for skille mellom ytelsesplaner og tilskuddsplaner, valgt å behandle tjenestepensjonsordningen som en ytelsesplan. Selskapets juridiske forpliktelse vil ikke være påvirket av en slik regnskapsmessig behandling.

I tillegg har selskapet pensjonsforpliktelser som utbetales over egen drift. Dette gjelder førtidspensjoner, pensjon til tidligere styremedlemmer og pensjon til personer som av forskjellige årsaker ikke er tatt opp i tjenestepensjonsordningen. Det er 24 personer som er omfattet av disse ordningene.

Selskapets pensjonsordning er overfinansiert. Overfinansieringen er vurdert og det er i regnskapsføringen forutsatt at all overfinansiering vil kunne utnyttes.

Årets pensjonskostnad er beregnet av uavhengig aktuar.

På bakgrunn av utviklingen i rentenivået siste år og i samsvar med anvisning fra Oslo Børs er forutsetningene nedenfor benyttet.

Forutsetninger

	Belships	Konsern
Diskonteringsrente	7,00%	7,00%
Fremtidig lønnsregulering	3,30%	3,30%
Pensjonsregulering/ G-regulering	2,50%	2,50%
Avkastning på pensjonsmidler	8,00%	8,00%
Beste estimat på avkastning 1995	8,00%	8,00%
Gjennomsnittlig gjenværende opptjeningstid (31.12.95/31.12.94)	17,75 år/17,75 år	16,76 år/16,76 år
Frivillig avgang før/etter 45 år	2% / 0%	2% / 0%

Sammensetning av konsernets netto pensjonskostnad

	Belships	Konsern
	1995	1995
Nåverdi av årets pensjonsopptjening (inkludert arbeidsgiveravgift)	1 121	1 608
Rentekostnad av pensjonsforpliktelsen	1 206	1 666
Avkastning på pensjonsmidler	-913	-1 548
Netto pensjonskostnad	1 414	1 726

Sammensetning av konsernets netto pensjonsforpliktelse

	Belships		Konsern	
	31.12.95	31.12.94	31.12.95	31.12.94
Brutto pensjonsforpliktelse	18 722	17 339	25 805	24 059
Pensjonsmidler	-12 188	-11 905	-20 732	-19 938
Faktisk og balanseført netto pensjonsforpliktelse	6 534	5 434	5 073	4 121

10 Belships (Far East) Shipping (Pte) Ltd

Belships fordring på USD 3,4 millioner er i tidligere år nedskrevet i sin helhet i selskapsregnskapet, da det er usikkert om Belships (Far East) vil kunne tilbakebetale skyldig beløp. Selskapets verdi i selskaps- og konsernregnskapet er 0,-.

Som redegjort for i tidligere årsrapporter forhandler selskapet med myndighetene i Norge og Singapore om beskatningsstedet for Belships (Far East). Utfallet av forhandlingene er ennå ikke avgjort, men ytterligere betalbare skatter forventes ikke å bli påført selskapet.

11 Skatter	Belships		Konsern	
	1995	1994	1995	1994
	Betalbar skatt	0	0	-1 546
Endring utsatt skatt	-3 441	-15 587	-6 640	-8 750
Skatter	-3 441	-15 587	-8 186	-10 983

Utsatt skatt er beregnet på grunnlag av de midlertidige forskjeller mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier som eksisterer ved utgangen av regnskapsåret.

Utsatt skatt pr. 31. desember

Det er beregnet utsatt skatt av midlertidige forskjeller knyttet til:

	Belships		Konsern	
	1995	1994	1995	1994
Anleggsreserve	80 687	71 970	96 434	85 580
Differansesaldo	-139	-185	-187	-244
Gevinstkonto	82 083	115 844	82 083	115 844
Nedskrivninger/avsetninger etter god regnskapsskikk	-34 330	-28 371	-29 943	-35 981
Pensjoner	-6 534	-5 434	-5 073	-4 121
Skattemessig fremførbart underskudd/godtgjørelse	-24 579	-68 924	-52 947	-94 425
Netto midlertidige forskjeller	97 188	84 900	90 367	66 653
Utsatt skatteforpliktelse	27 213	23 772	25 303	18 663

I henhold til foreløpig regnskapsstandard for behandling av skatt, er negative midlertidige forskjeller og positive midlertidige forskjeller som reverseres eller kan reverseres i samme periode utlignet og nettoført.

Bevegelse i utsatt skatt

	Belships	Konsern
Utsatt skatt 31. desember 1994	23 772	18 663
Endring utsatt skatt	3 441	6 640
Utsatt skatt 31. desember 1995	27 213	25 303

Årets skattemessige resultat for Belships

Nedenfor er det gitt en spesifikasjon av forskjellen mellom regnskapsmessig resultat før skattekostnad og årets skattegrunnlag.

Resultat før skattekostnad	11 465
Permanente forskjeller/annet	-12 852
Mottatt konsernbidrag	13 675
Endring midlertidige forskjeller	32 057
Årets skattemessige resultat	44 345
Benyttet fremførbart underskudd/godtgjørelse	-44 345
Årets skattegrunnlag	0

12 Egenkapital					
Selskapets 13.579.000 aksjer pålydende NOK 2,- var pr. 31. desember 1995 fordelt på 742 aksjonærer.					
Egenkapitalbevegelse 1995					
	Aksjekapital	Reservefond	Tilbake- føringsfond	Disposisjons- fond/konsern reserve	Egenkapital
Belships					
Balanse 31. desember 1994	23 158	150 286	25 452	127 897	326 793
Emisjoner 1995	4 000	41 834	0	0	45 834
Resultat 1995	0	803	0	7 221	8 024
Fra tilbakeføringsfond	0	0	-12 726	12 726	0
Mottatt konsernbidrag	0	0	0	13 675	13 675
Avsatt utbytte	0	0	0	-8 826	-8 826
Balanse 31. desember 1995	27 158	192 923	12 726	152 693	385 500
Konsern					
Balanse 31. desember 1994	23 158	150 286	25 452	81 885	280 781
Emisjoner 1995	4 000	41 834	0	0	45 834
Resultat 1995	0	803	0	27 398	28 201
Fra tilbakeføringsfond			-12 726	12 726	0
Avsatt utbytte	0	0	0	-8 826	-8 826
Balanse 31. desember 1995	27 158	192 923	12 726	113 183	345 990

Revisors beretning

Til generalforsamlingen i Belships Company Limited Skibsaksjeselskap ASA

Vi har revidert årsoppgjøret for Belships Company Limited Skibsaksjeselskap ASA for 1995 som viser et overskudd på kr. 8.024.000 for morselskapet og et overskudd på kr. 28.201.000 for konsernet. Årsoppgjøret, som består av årsberetning, resultatregnskap, balanse, kontantstrømanalyse, noter og konsernoppgjør, er avgitt av selskapets styre og administrerende direktør.

Vår oppgave er å granske selskapets årsoppgjør, regnskaper og behandlingen av dets anliggender for øvrig.

Vi har utført revisjonen i henhold til gjeldende lover, forskrifter og god revisjonsskikk. Vi har gjennomført de revisjonshandlinger som vi har ansett nødvendige for å bekrefte at årsoppgjøret ikke inneholder vesentlige feil eller mangler. Vi har kontrollert utvalgte deler av grunnlagsmaterialet som underbygger regnskapspostene og vurdert de benyttede regnskapsprinsipper, de skjønsmessige vurderinger

som er foretatt av ledelsen, samt innhold og presentasjon av årsoppgjøret. I den grad det følger av god revisjonsskikk har vi gjennomgått selskapets formuesforvaltning og interne kontroll.

Styrets forslag til anvendelse av årets overskudd og egenkapitaloverføringer tilfredsstillende de krav aksjeloven stiller.

Etter vår mening er årsoppgjøret gjort opp i samsvar med aksjelovens bestemmelser og gir et forsvarlig uttrykk for selskapets og konsernets økonomiske stilling pr. 31. desember 1995 og for resultatet av virksomheten i regnskapsåret i overensstemmelse med god regnskapsskikk.

ARTHUR ANDERSEN & CO.

Morten Drake

Statsautorisert revisor

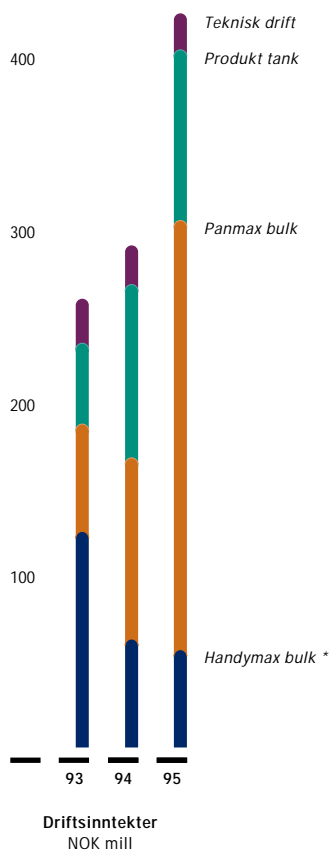
Oslo, 28. mars 1996



Administrasjonens rapport

1995 var preget av økonomisk vekst over store deler av verden. Fraktmarkedet for alle typer tørrlast var sterkt gjennom 1995 og særlig i første del av året. Sett i lys av en betydelig flåteilvekst og lav opphugging av eldre tonnasje, kom denne utviklingen overraskende. Mye tyder på at veksten i industriproduksjonen innen OECD kuliminerte rundt midten av året samtidig som tørrlastmarkedet gikk inn i en svakere trend på grunn av levering av et betydelig antall nybygg.

Belships fikk i 1995 god uttelling for sin strategiske posisjon.



* Eierandelen i WBS er inkludert etter egenkapitalmetoden

Markedet for produkttankskip utviklet seg sidelengs gjennom 1995, men hadde på slutten av året en gunstigere tonnasjebalanse og en sterkere etterspørsel enn tilfellet var i begynnelsen av året.

Belships fremstår nå som et diversifisert shipping-selskap med tyngdepunkter innenfor både tradisjonell rederidrift, operatørvirksomhet og teknisk drift – fordelt på områdene handymax tørrlast, panmax tørrlast og handysize produkttank.

Handymax-tørrlast utgjorde i 1995 12% av gruppens driftsinntekter, panmax-tørrlast 59% og handysize produkttank 24%. Grafen nedenfor viser aktivitetsutviklingen i Belships uttrykt

ved driftsinntektene de siste tre år.

Handymax tørrlast viste i 1995 god resultatfremgang og selskapets operatørvirksomhet innenfor panmax tørrlast oppnådde resultater langt i overkant av forventningene. Produkttank-aktiviteten utviklet seg også positivt, men resultatet i dette segmentet ble noe svakere enn hva selskapet forventet ved inngangen til året.



Hailan Liu Paulsen, gudmor for M/S Belnor ved dåpsseremonien 8. februar 1996.

Handymax bulk

NOK mill.	1995	1994	1993
Frakttinntekter på T/C-basis	36,3	57,0	117,0
Driftsresultat*)	28,2	16,2	42,5
Antall skip	1,3	2,3	4,1
T/C inntjening USD/dag	12 700	10 200	11 000

*) Inkluderer andel av nettoresultat i Western Bulk Shipping

Handymax tørrlastskip har lastekapasitet på mellom 35.000 og 50.000 dwt. Skipene frakter råvarer som kull, jernmalm og andre mineraler og korn foruten halvfabrikata som stål, sement, gjødning og tømmer. Utviklingen innen dette segmentet er derfor nært knyttet til den generelle økonomiske utvikling i verden, med spesiell vekt på veksten i de nylig industrialiserte land.

Skipene har dessuten mer spesialisert lasteutstyr enn de større tørrlastskipene. Asia representerer halvparten av markedet for verdens handymax tørrlast-flåte. Den høye økonomiske veksten i denne regionen har dermed ført til jevnt høy etterspørsel etter handymax tørrlastskip. Samtidig er dette markedet preget av utstrakt likviditet og variasjon, og forholdene ligger derfor vel til rette for segmentering og spesialisering. Samlet gir dette en stor grad av stabilitet og jevn vekst, sammenlignet med andre shipping-segmenter.

På tilbudssiden er handymax tørrlast preget av forholdsvis høy tilvekst av ny tonnasje. Dette har sammenheng med at over halvparten av verdensflåten er relativt gammel, dvs. 15 år eller eldre.

Etter en god avslutning i 1994 fortsatte markedet for handymax tørrlastskip å stige gjennom de første månedene av 1995. Ratene svekket seg imidlertid igjen i annet halvår. Ved utgangen av året var spotraten dermed noe lavere enn ved inngangen til 1995. Året som helhet må karakteriseres som godt.

Belships har tre egne handymax tørrlastskip i tillegg til en strategisk eierandel på 23,5% i Western Bulk Shipping (WBS). Både Belships egne skip og WBS-skipene seiler i Western Bulk Carriers-poolen, som totalt omfatter ca. 80 skip. Western Bulk-systemet

representerer en av verdens fremste aktører innenfor handymax tørrlast. Fleksibilitet og sterk markedsposisjon gjør at inntjeningsnivået ikke nødvendigvis er sammenfallende med ratenivået i markedet. I 1995 oppnådde WBC-poolen en inntjening om lag 25% over nivået i 1994.

Ved inngangen til 1995 hadde WBC-poolen en betydelig kontraktsdekning, men klarte likevel å utnytte de høye ratene i første halvår. Samlet ble resultatet på Belships andel i WBS 15,8 millioner kroner etter skatt.

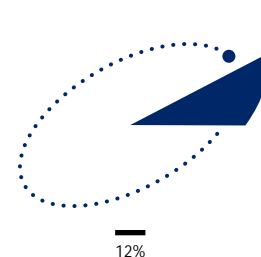
I 1995 har skipene M/S Western Bell (50%) og M/S Belstar (80%) hatt svært god inntjening og har oppnådd en gjennomsnittlig T/C-inntekt på USD 12.700 pr. dag mot ca. USD 10.200 året før. Tilsvarende gjennomsnittsinntjening i markedet er anslått til USD 10.300 pr. dag i 1995 og USD 9.000 pr. dag i 1994. Gjennomsnittlig driftskostnader, eksklusive avskrivninger og dokkekostnader, var ca. USD 3.800 pr. dag mot USD 3.600 i 1994. I tillegg til løpende kostnader belastes driftsresultatet også med avsetning til fremtidige dokkekostnader på i snitt USD 400 pr. skip pr. dag.

Nybygget M/S Belnor (100%) ble i februar 1996 levert fra Oshima-veftet i Japan for å seile i WBC-poolen. Skipets kostpris er USD 26,7 million, hvorav 80% er lånefinansiert.

I 1996 forventes etterspørselen etter handysize tørrlast-transport å øke marginalt (Kilde: Marsoft). Handysize-flåten har de senere årene vist en moderat økning. I 1995 hadde flåten en netto tilvekst på 4,3% og det er i 1996 ventet levering av 6,8 mill. dwt som tilsvarer 6,2% av flåten. Total ordrebook er 11,8 mill. dwt som utgjør 10,7% av flåten (Kilde: Clarkson). Det forventes en moderat skraping, og det er derfor grunn til å anta at ratene vil holde seg på et lavere nivå i 1996 enn i 1995.



Andel av totale driftsinntekter



Panmax bulk

NOK mill.	1995	1994	1993
Fraktinntekter på T/C-basis	250,4	110,0	36,0
Driftsresultat	21,7	6,2	-2,6
Skipsdøgn	3 200	1 900	500
Fraktet volum (mill. tonn)	3,9	2,3	0,6

Panmax tørrlastskip har lastekapasitet på mellom 50.000 og 80.000 dwt, tyngdepunktet av nyere skip er på vel 70.000 dwt. Skipene innenfor dette segmentet er i all hovedsak standard-skip, med liten grad av spesialisering.

Verdens panmax tørrlastflåte er råvaretransportører. Varene som transporteres er kull, jernmalm og andre mineraler foruten korn. I dette ligger at hoveddrivkreftene i markedet er industriens etterspørsel etter slike råvarer samt verdens kornhandel.

På etterspørselsiden var 1995 et godt år for segmentet. Verdenshandelen med jernmalm nådde et rekordhøyt nivå i annet kvartal, samtidig som transporten av korn på verdensbasis økte og var på et svært høyt nivå.

Til tross for en betydelig tilførsel av ny tonnasje, steg ratene i første halvår på grunn av sterk vekst på etterspørselsiden.

I annet halvår førte en noe redusert etterspørsel og en betydelig tilvekst av ny tonnasje til en svekkelse av ratene. Mens Baltic Freight Index (BFI) oppnådde en "all time high" i mai måned på 2.350 poeng, var BFI ved utgangen av året 1.604 poeng.

Tilveksten av ny tonnasje er fortsatt høy, og i 1996 er det ventet 3,6 mill. dwt nybygg, tilsvarende 6% av flåten. (Kilde: Clarkson). Vesentlig høyere skrapings-takt ventes derfor ikke før om noen år.

Belships Trading er eiet 100% av Belships og representerer gruppens satsning innenfor storbulk. Selskapet er en såkalt "Contract Carrier", det vil si at selskapet inngår fraktkontrakter for så å leie inn tonnasje for å dekke disse. Belships Tradings suksess ligger i å balansere forpliktelsene overfor lasteierne på den ene side med innleid tonnasje på den annen. Gjennom sine posisjoner kan selskapet dermed tjene på både et sterkt og et svakt shippingmarked.

1995 var Belships Tradings andre hele driftsår og året ble brukt til å styrke forholdet til industrien gjennom å etablere nye kundeforhold og øke kontraktsvolumet. Aktiv arbitrasje av laste- og skipsposisjoner bidro også til å øke inntjeningen.

Ved inngangen til 1995 hadde Belships Trading tilnærmet balanse i kontraktsdekningen og forventet et svakt marked gjennom 1995. På tross av dette kunne

selskapet dra fordel av det sterkt stigende markedet gjennom første halvår, og benyttet sine lasteposisjoner til å slutte inn tonnasje på 4-8 måneders timecharter.

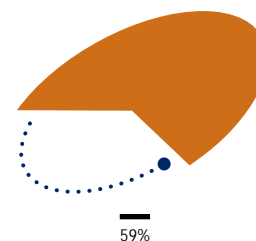
Belships Tradings langsiktige strategi har vært å øke lastevolumet og antall skipsdøgn over tid. Antall skipsdøgn har økt fra ca 1.900 i 1994 til ca. 3.200 døgn i 1995. Lastevolumet økte med ca. 70 prosent i 1995. Gjennom året har Belships Trading jevnlig operert 8-10 skip.

Ved inngangen til 1996 forventer Belships Trading en ytterligere svekkelse av markedet. Selskapet starter derfor året med kun ett skip på T/C utover ett år, i tillegg til fire skip på kortere certepartier. Med en betydelige portefølje av lastekontrakter er selskapet dermed posisjonert i forhold til et marked preget av forventet lavere etterspørsel og høyt utbud av tonnasje. Skulle imidlertid utviklingen bli annerledes enn antatt, vil det være relativt enkelt å endre selskapets posisjon i forhold til innleid tonnasje.

For 1996 er det Belships Tradings ambisjon å konsolidere og styrke posisjonen innenfor panmax-segmentet samtidig som man tar sikte på å utvikle et engasjement også innenfor de større tørrlastskipene, capesize-segmentet.



Andel av totale driftsinntekter



Handysize produkttank

NOK mill.	1995	1994	1993
Frakttinntekter på T/C-basis	100,1	97,0	45,0
Driftsresultat	3,8	-0,5	6,1
Eide skip	1,42	0,37	0,25
T/C skip	3	3	2

Handysize produkttankskip har lastekapasitet på mellom 30.000 og 50.000 dwt og er beregnet på frakt av raffinerte petroleumsprodukter og vegetabiliske oljer foruten enkelte kjemikalier.

Etterspørselssiden er relativt syklisk, men med underliggende jevn vekst. OECD-landenes etterspørsel etter petroleumsprodukter er viktigste drivkraft i markedet, dessuten får den stabile etterspørselsveksten i Asia stadig større betydning også for dette segmentet.

På tilbudssiden er segmentet preget av en moderat tilvekst i en flåte som består av en forholdsvis stor andel eldre skip.

I 1995 var markedet relativt aktivt med positive tendenser i begynnelsen av året, men falt noe tilbake utover i første halvår. Etter en sommer som var mer aktiv enn normalt, ble det rolig frem mot november, da markedet steg igjen på grunn av streng kulde i Europa og USA. Ratene hadde derfor en positiv utvikling på slutten av 1995 og denne tendensen har holdt seg inn i 1996.

Belships strategi er å posisjonere seg for å være med på en oppgang i markedet. Den viktigste suksessfaktor ved en slik strategi er "timing"; at man klarer å gå inn og ut av markedet til riktig tid med både eiet og innbefraktet tonnasje.

M/T Belgrace er sluttet på T/C til juli 1996 til USD 14.000 pr. dag. Skipets driftskostnader, eksklusiv avskrivninger og dokkekostnader var USD 4.932 i 1995 mot USD 5.259 i 1994. I tillegg kommer avsetning på USD 750 pr dag for dekning av fremtidige dokke-kostnader. I løpet av året økte Belships eierandel i skipet fra 37% til 63%.

I september tok Belships initiativ til å kjøpe M/T Belanina som er et 38.000 dwt produkttankskip bygget i 1979. Belships eierandel er 30%. I slutten av november ble nybygget M/T Belanja, en produkt-/kjemikalietanker på 28.500 dwt, levert fra Admiralty Shipyard i St. Petersburg. Skipet eies med 49% av Belships og ble etter omfattende oppgraderingsarbeider satt i drift i midten av februar 1996.

M/T Torm Venture ble tilbakelevert eierne i slutten av mars og M/T Mekhanik Ilchenko ble tilbakelevert til eierne i slutten av november etter å ha vært på T/C til Belships Tankers siden oktober 1994. For



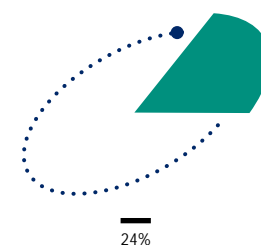
M/T Mekhanik Yuryev, er certepartiet fornyet til april 1996 med opsjon frem til juni 1996. M/T Yevgeniy Titov ble tatt inn på T/C i begynnelsen av november for 6 måneder, med opsjon for ytterligere 6 + 6 måneder.

M/S Western Guardian, som er et innbefraktet OBO-skip, har mesteparten av året seilt med tørrlast. OBO-skip er kombinasjonsskip som kan ta både tørr og flytende last, og dermed utnytte markedene på en svært fleksibel måte. På slutten av året gikk skipet over til å frakte flytende last. Gjennomsnittlig inntjening for skipet var USD 12.800.

Både de innbefrakte og egne skip seilte uten nevneverdige problemer i 1995. Resultatmessig har ikke produkttankmarkedet innfridd de forventninger selskapet hadde ved inngangen til året.

Det er selskapets oppfatning at betingelsene innen produkttanksegmentet er i bedring. Det er en forholdsvis moderat nybyggingstakt for produkttankskip: 5,1 mill. dwt, eller 9,5% av flåten er i ordre. (Kilde: Clarkson). Dette sett i sammenheng med utviklingen i Asia og OECD-landene, gjør at Belships Tankers er optimistisk og har tro på en generell oppgang for produkttanksegmentet.

Andel av totale driftsinntekter



Teknisk drift

NOK mill.	1995	1994	1993
Inntekter	18,1	20,0	23,0
Driftsresultat	3,4	6,6	5,4
Antall skip	18	19	19

Selskapene Northsouth Shipmanagement (NSSM) i Singapore og Belships Management i Oslo representerer gruppens teknisk maritime ekspertise. På samme måte som Belships-gruppen for øvrig fokuserer på tørrlast og produkttank, har drifts-selskapene bygget opp kompetanse på teknisk maritim drift innenfor disse segmentene. Rollefordelingen mellom de to selskapene er at NSSM står for den daglige driften av skipene og bemanning av utenlandsk mannskap, mens Belships Management har ansvar for forsikringsiden og bemanning av norske offiserer.

Belships policy er å arbeide for kvalitet i alle ledd, for å tilfredsstille både kundene og internasjonale og nasjonale regelverk fullt ut. NSSM har i flere år vært ISO 9002-sertifisert og var også tidlig ute med å bli tildelt den såkalte SEP-miljøstandard (Safety and Pollution Prevention) fra Det Norske Veritas. I 1995 har selskapet passert to periodiske revisjoner for ISO-code og en for SEP/ISM (International Ship Management). Tre av skipene har mottatt DNV-SEP-class notation i 1995 og tilsammen ni skip under NSSMs drift har fått denne standarden.

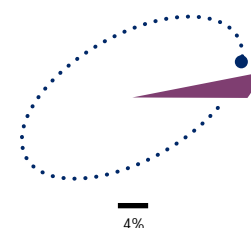
NSSM forestår driften både av Belships egne skip og på oppdrag fra andre redere. Ved utgangen av 1995 var 18 skip under NSSMs management, mot 19 ved årets begynnelse. Syv nybygg er under tilsyn av NSSM som teknisk inspektør for rederiet. Alle disse vil bli tilknyttet driftsselskapet i løpet av 1996.

To av skipene under NSSMs ledelse var utsatt for uhell i løpet av året. M/V Belstar gikk på grunn i Chile på grunn av dårlig vær 9. juni og M/V Western Mariner kolliderte med et annet skip, M/V Kildinskiy 15. juni i Balboa, Panama. Uhellene førte ikke til større skader eller forurensning, og ble dekket gjennom forsikringene.

De fleste av NSSMs offiserer og mannskap blir rekruttert fra Filippinene. Før de mønstrer på et skip under NSSMs drift, gjennomgår de fleste oppgraderingskurs på the Norwegian Training Center i Manila.



Andel av totale driftsinntekter



Nøkkeltall konsern

NOK 1 000		1995	1994	1993
Resultatregnskap				
	Driftsinntekter	422 389	287 966	257 212
	Driftsresultat før andre poster	48 832	17 399	29 119
	Driftsresultat	48 832	57 080	100 703
	Resultat før skatter	36 387	63 052	56 114
	Årets resultat	28 201	52 069	79 715
Balanse				
	Omløpsmidler	127 660	122 410	118 291
	Anleggsmidler	662 630	557 784	665 119
	Sum eiendeler	790 290	680 194	783 410
	Kortsiktig gjeld	67 735	75 365	57 768
	Langsiktig gjeld (eks. utsatt skatt)	351 262	304 491	480 463
	Utsatt skatt	25 303	18 663	10 944
	Minoritetsinteresser	0	894	-372
	Egenkapital	345 990	280 781	234 607
	Sum gjeld og egenkapital	790 290	680 194	783 410
Likviditet				
1	Likvide midler pr. 31. desember	93 752	92 260	93 143
2	Kontantstrøm	58 860	83 960	155 299
	Rentekostnader	-13 890	-19 769	-24 266
3	Rentedekningsgrad	3,62	4,19	3,27
4	Likviditetsgrad %	188,47	162,42	204,77
5	Overskuddsgrad %	11,90	28,76	30,89
Kapital				
	Aksjekapital pr. 31. desember	27 158	23 158	22 924
	Egenkapitalandel %	43,78	41,28	29,95
6	Totalkapitalrentabilitet %	6,78	11,32	10,11
7	Egenkapitalrentabilitet %	9,00	20,21	63,92
Nøkkeltall aksjer				
	Børskurs pr. 31. desember	NOK 21,00	25,75	30,00
	Antall aksjer pr. 31. desember	13 579 000	11 579 000	11 462 000
	Antall aksjer, snitt	11 900 000	11 520 500	9 031 000
	Fortjeneste pr. aksje	NOK 2,37	4,52	8,83
	Kontantstrøm pr. aksje	NOK 4,95	7,29	17,20
	Utbytte pr. aksje	NOK 0,65	0,55	0,50
	Kurs/fortjeneste forhold	8,86	5,70	3,40
	Kurs/kontantstrøm forhold	4,24	3,53	1,74

- 1 *Bankinnskudd og obligasjoner*
- 2 *Årets resultat + av- og nedskrivninger + endring utsatt skatt-minoritetsinteresse*
- 3 *Resultat før skatt + rentekostnader / Rentekostnader*
- 4 *Omløpsmidler i prosent av kortsiktig gjeld*
- 5 *Resultat før skatt + rentekostnader / Driftsinntekter*
- 6 *Resultat før skatt + rentekostnader / Gjennomsnittlig totalkapital*
- 7 *Årets resultat / Gjennomsnittlig egenkapital*

Analytisk informasjon

Driften

De ulike komponentene i et rederis fraktinntekter vil variere med selskapets operasjonsmønster. Dersom rederiet selv velger å være lasteoperatør, må det dekke reiseavhengige kostnader til lasting, bunkers, etc. Blir skipet leiet ut til andre for en reise eller en bestemt tidsperiode, mottar rederiet en leieinntekt som er basert på at leietager dekker disse kostnadene.

Fraktinntekter på T/C-basis er et begrep som gir uttrykk for det dekningsbidrag som er igjen etter at reiseavhengige kostnader er betalt. Begrepet representerer således et enhetlig og sammenlignbart inntektsbegrep, uavhengig om selskapet selv er lasteoperatør eller om skipet leies ut til andre. For egne skip uttrykker fraktinntekter på T/C-basis det bidrag som er igjen til å dekke skipenes driftsutgifter, renter og avdrag. Belships driftsaktiviteter er beskrevet under de enkelte avsnitt i administrasjonens rapport.

Valuta

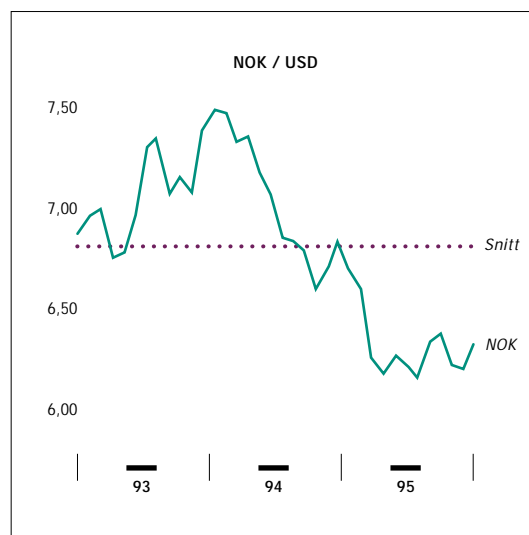
Belships ønsker generelt å ha en lav valutaeksponering. Dette innebærer at konsernets kostnader i størst mulig grad skal være i samme valuta som konsernets inntekter. Belships har imidlertid ikke ambisjoner eller ønske om å eliminere valutarisikoen mellom norske kroner og US-dollar.

Konsernets inntekter er i US-dollar og investeringene finansieres følgelig også i all hovedsak i denne valutaen. Ved utgangen av 1995 hadde Belships kun låneforpliktelser i US-dollar.

I og med at inntektene og kostnadene i sin helhet er i US-dollar, med unntak av administrasjonskost-

nadene, influeres finansregnskapet direkte av kursforholdet mellom US-dollar og norske kroner.

Den vesentlige regnskapsmessige korreksjonen er valutatap som oppstår ved kursstigning på US-dollar ved omregning av pantegjelden til norske kroner. Dette tapet har man i følge gjeldende regnskapsregler ikke adgang til å motregne mot tilsvarende urealisert gevinst på skip, med mindre skipene er beskjeftiget gjennom langsiktige certepartier.



Valutasensitivitet

Ved å legge til grunn den aktivitet som Belships hadde i 1995, vil man med en endring i USD kurs +/- 10% i forhold til kursen pr. 31. desember 1995 (NOK 6,33) få endring i driftsresultatet og balanseverdiene som vist under.

NOK mill.	Handymax bulk	Panmax bulk	Produkttank	Management	Total
Endring driftsresultat	2,8	2,2	0,4	0,3	5,7
Endring verdi skip	37,2	0	15,6	0	52,8
Endring verdi pantegjeld	25,3	0	10,7	0	36,0
Netto endring skip - pantegjeld	11,9	0	4,9	0	16,8



Renter

I 1995 har både den kortsiktige og langsiktige USD-renten hatt en gunstig utvikling. Utviklingen i 1996 forventes å bli nokså stabil, men vi tror på en viss økning av rentenivået på noe sikt.

Belships pantelån er alle i USD og har i utgangspunktet en flytende rente. Konsernets finanskostnader varierer følgelig med utviklingen i USD-renten. Pr. 31. desember 1995 hadde Belships inngått rentesikringsavtaler, rente caps og FRA, for 1996 for ca. 50% av konsernets pantegjeld. I februar 1996 ble det i tillegg inngått avtale om 5 års fastrente til 6,32% på finansieringen av nybygget M/S Belnor, som utgjør ca. 35% av konsernets pantegjeld. Belships vurderer løpende å inngå ytterligere sikringsavtaler.

Markedsverdier

Konsernets skip vil, ved siden av endringer i valutakursen mellom USD og norske kroner bli påvirket av verdiutviklingen i markedet for annenhånds tonnasje. For konsernets flåte vil en 10% endring i markedsverdiene tilsvare ca. 50 millioner kroner. Skipene som er eiet indirekte gjennom Western Bulk Shipping er ikke inkludert, da det forutsettes at dette selskapets verdiutvikling gjenspeiles gjennom aksjens børskurs, som også påvirkes av andre utenforliggende faktorer.

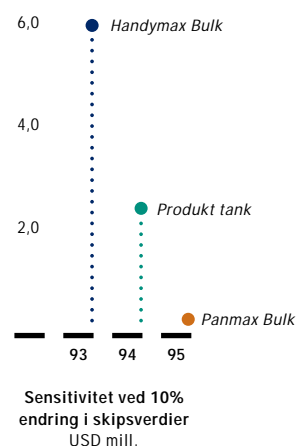
Verdien av de operative enhetene som ikke eier skip må etter vår mening beregnes på basis av selskapenes avkastningsverdier. Dette gjelder Belships Trading, Belships Tankers, Belships Management og Northsouth Shipmanagement:

NOK mill.	Belships Trading	* Belships Tankers	Belships Management /Northsouth Shipmanagement
Resultat før skatt	20,4	-1,2	3,4
Gjennomsn. resultat før skatt de siste tre år	7,1	-0,4	5,1
Andel bokført egenkapital i konsernbalansen	3,5	-0,5	6,9

* Inkluderer kun management-aktiviteten.

Belships eneste investering utenom shipping er 10,4% andel i oljeutvinningselskapet Pelican AS. Pelican har eierandeler i Ula- og Gyda- feltene på henholdsvis 5% og 4%. Investeringen har en bokført verdi i konsernbalansen på 24 millioner kroner. Basert på kjente gjenværende oljereserver på Ula- og Gyda- feltene på henholdsvis 109 millioner fat og 89 millioner fat til en nettoverdi på USD 5 pr. fat gir en virkelig verdi identisk med bokført verdi.

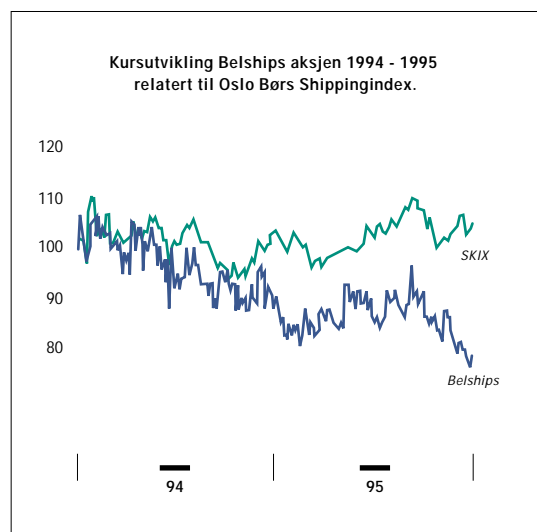
Grafen under viser endring i Belships underliggende verdier ved endring av skipsverdier med +/-10%.



Aksjonærinformasjon

Aksjonærpolitikk

Belships ønsker å oppnå en riktigst mulig prising av selskapets aksje gjennom en effektiv og lønnsom forvaltning av selskapets ressurser. En konkurransedyktig avkastning skal oppnås gjennom verdistigning på selskapets aksjer og utbetaling av utbytte som står i forhold til selskapets resultater og fremtidsutsikter. Belships arbeider for at selskapets aksje skal være et interessant og konkurransedyktig investeringsalternativ for såvel norske som internasjonale investorer. Selskapet holder Oslo Børs, aksjemarkedet og aksjonærer løpende orientert gjennom delårsrapporter, årsrapporter og meldinger om viktige hendelser. Belships gjennomfører dessuten jevnlig presentasjoner for investorer. Belships anser tidsmessig og nøyaktig informasjon som en forutsetning for at aksjen skal kunne oppnå en prising som reflekterer selskapets underliggende verdier og fremtidsutsikter.



Ved aksjekapitalforhøyelse med utstedelse av nye aksjer mot kontant betaling, vil selskapets aksjonærer ha en fortrinnsrett til nytegning. Styret vil foreslå rettede emisjoner eller utstedelse av aksjer som oppgjør i forbindelse med investeringer kun når dette ivaretar eksisterende aksjonærers langsiktige interesse.

Aksjekapitalen

Belships aksjekapital er på kr. 27 158 000 fordelt på 13 579 000 aksjer pålydende kr 2,00. Aksjekapitalen i Belships har de siste fem årene hatt utvikling som vist i tabellen nederst på siden.

I 1995 ble det foretatt en rettet emisjon med det formål å finansiere Belships økende engasjement innen handysize produkttank. Det ble som i 1994 gitt en opsjonsordning for styret og de ansatte i Belships.

	Opsjoner gitt 1994 Erkløres i perioden 19/05/95 - 19/05/97 (Kurs 32,- pr. aksje)	Opsjoner gitt 1995 Erkløres i perioden 23/05/96 - 23/05/98 (Kurs 26,- pr. aksje)
Styret	50 000	50 000
Ansatte	117 000	93 000
Totalt	167 000	143 000

RISK

For Belships er det etablert følgende RISK-beløp:

1992	0,00 kroner
1993	-0,50 kroner
1994	-0,55 kroner
1995	-0,65 kroner (estimert)

Beløpene gjøres gjeldende pr. 1.januar året etter.

År	Type endring	Beløp	Aksjens pålydende	Antall aksjer	Aksjekapital
1991	Fondsemisjon 1:1	3 300 000	10,00	660 000	6 600 000
	Aksjesplitt 5:1		2,00	3 300 000	6 600 000
1993	Fondsemisjon 1:1	6 600 000	2,00	6 600 000	13 200 000
	Rettede emisjoner	9 724 000	2,00	11 462 000	22 924 000
1994	Rettet emisjon	234 000	2,00	11 579 000	23 158 000
1995	Rettet emisjon	4 000 000	2,00	13 579 000	27 158 000

Aksjonærstruktur

De 20 største aksjonærene i Belships var pr. 31. desember 1995:

		Antall aksjer	Andel av aksjekapitalen
1	Sonata A/S	3 791 065	27,92%
2	A/S Jasto	2 158 952	15,90%
3	A/S Consensio	1 173 289	8,64%
4	UNI Storebrand Pluss	695 400	5,12%
5	Tidinvest AS	303 116	2,23%
6	Otto Grieg Tidemand	253 681	1,87%
7	Hakon-Gruppen A/S	250 000	1,84%
8	Storeskar A/S	250 000	1,84%
9	Aksjefondet G-Invest	213 000	1,57%
10	Jeanette Basely	208 800	1,54%
11	UNI Storebrand 1982	192 200	1,42%
12	Dyno Finans A.S	165 000	1,22%
13	UNI Storebrand Finans	154 400	1,14%
14	Atalanta A/S	123 000	0,91%
15	Vesta Forsikring AS	110 000	0,81%
16	E.Galtung Døsvig A/S	100 000	0,74%
17	Tor Johan Stuve	100 000	0,74%
18	Analyseinvest A/S	93 240	0,69%
19	Gjensidige Livsforsikring	92 500	0,68%
20	Colonial Shipping Invest AS	88 060	0,65%
Sum 20 største aksjonærer		10 515 703	77,44%

Samlet disponerer familiene Grieg Tidemand og Stove Lorentzen ca. 60% av aksjene. Ved utgangen av 1995 hadde selskapet 742 aksjonærer. Av disse har 12 aksjonærer adresse utenfor Norge. Tilsvarende tall for 1994 var 849 og 11.

Likviditet

Belships-aksjen har hatt en noe svakere likviditet på Oslo Børs enn året før. Selskapet er av den oppfatning at den generelt svake interessen for shippingaksjer på Oslo Børs er en medvirkende årsak til Belships-aksjens likviditet- og prisnivå.

I 1995 ble aksjer tilsvarende 23% av aksjekapitalen omsatt.

Hovedaksjonærene har i svært liten grad omsatt aksjer i 1995. Antall børsdager som Belships-aksjen ble omsatt var 192 i 1995 mot 221 i 1994.

År	Omsetning i mill. kroner	Omsetning i antall aksjer	Antall transaksjoner	Omsatt antall børsdager
1991	34,2	501 000	90	58 av 259
1992	1,3	22 000	48	38 av 249
1993	293,4	7 748 000	2 057	180 av 252
1994	143,7	4 681 000	1 351	221 av 253
1995	65,6	2 694 000	761	192 av 251

Teller ikke skip men kunder



Etter vel to års virksomhet innenfor panmax tørrlast er Belships styrket i sin tro på at fremtidens shipping-suksesser må tuftes på nærhet til kunden og ikke nødvendigvis alltid på eierskap til skipet.

Siden 1993 har Belships hatt et stadig økende engasjement innenfor tørrbulksegmentet panmax gjennom datterselskapet Belships Trading. I fjor var denne virksomheten en svært viktig bidragsyter til Belships resultat, og det uten at rederiet eier et eneste panmax-skip. Siden Belships Trading ble etablert har markedet vært preget av betydelige svingninger for panmax tørrlastskip. Ratene nådde i 1995 sitt høyeste nivå noen gang.

Panmax er betegnelsen på tørrlastskip mellom 50.000 og 80.000 dwt. Betegnelsen indikerer at skipet har de maksimale mål for å kunne gå gjennom Panama-kanalen, det vil si at skipets bredde ikke må være over 32,3 meter. Siden denne skipstypen oppsto for om lag 30 år siden har skipenes lastekapasitet økt gradvis og de fleste panmax nybygg er nå rundt 73.000 dwt.

Panmax-flåten frakter i hovedsak kull, korn og malm. Disse lastetyperne utgjør 2/3 av panmax-farten. Hoveddrivkrefter i panmax-markedet er derfor naturlig nok forbruket av kull og malm i de

industrialiserte land og i de land i Asia som er inne i en sterk industrialisering, samt skipningen av korn til Øst-Europa og Asia.

Sammenlignet med f. eks. handysize tørrlast, som i stor grad er rettet mot halvfabrikata av ulike slag, utfører panmax-skipene utelukkende råvaretransport. En annen forskjell fra handysize er at panmax-flåten er lite spesialisert. Verdens ca. 900 panmax-skip er i prinsippet likeartede, noe som innebærer at alle panmax-skip kan ta alle typiske "panmaxlaster". Av dette følger også at panmax-skip er relativt enkle lavkostskip.

Flåten av panmax-skip er økende. For tiden er nærmere 90 skip under bygging, mens skrapingen av eldre skip er relativt beskjeden.

Tørrlastmarkedet på historisk toppnivå i 1995.

Panmax-markedet er svært egnet for operatørvirksomhet og det er her Belships Trading ser sin rolle. De viktigste karakteristika ved panmaxmarkedet er:

- Det er et åpent marked, med publisert tilbud og etterspørsel hele tiden. Dette til forskjell fra f. eks. tankmarkedet, som er et relativt lukket marked. Åpenheten gir mulighet for aktiv arbitrasje av skip og last.
- Det har et stort volum, målt i antall transaksjoner. Andre segmenter er større, målt i f.eks. tonnmill, men er mer lukket og mindre tilgjengelig for operatører.

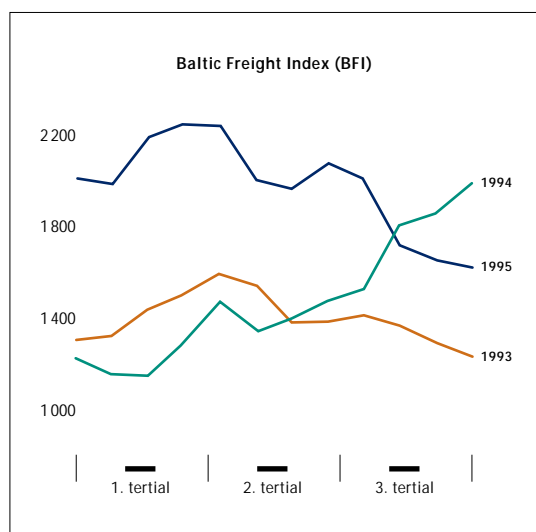
- Det har innfløkte handelsmønstre. Mens tankfart nærmest består av faste ruter, går panmax tørrlastfart i større grad til havner så å si overalt i verden. Dette skaper et marked preget av likviditet og fleksibilitet. For en operatør med høy kompetanse og et godt utbygd nettverk skaper dette store muligheter. Ikke minst gir det store muligheter for å kombinere engasjementer, slik at skipene går minst mulig i ballast.

Panmax er betegnelsen på skip mellom 50.000 og 80.000 dwt.

- Ved at panmax-flåten er homogen i et likvid marked, ligger konkurransekraften i å ha last tilgjengelig til enhver tid - og å løse oppgaven "smartere" enn konkurrenten.
- Panmax-markedet er svært flyktig, ratenes relativt store svingninger følger utviklingen både i økonomien og i kornavlingene i ulike deler av verden. En slik volatilitet er ugunstig for en tradisjonell reder, men en livsnødvendighet for en "trader".

Belships Trading er altså det man kaller en operatør i panmax-markedet. En operatør kan defineres som en reder uten egne skip, eller som en "freight trader", som handler i frakt på samme måte som en oljetrader handler med oljelaster.

Behovet for slike operatører i dette markedet oppstår som følge av at panmax-skipene i stor utstrekning er eiet av redere som tradisjonelt har et lite industrielt preg på sin virksomhet. De ønsker primært å seile i



spotmarkedet eller på kortere eller lengre time-charter. Lasteeierne derimot, som gjerne er industri-selskaper eller handelshus, ønsker stabile og langvarige kontrakter for å sikre sine transport-behov. Operatøren i dette markedet påtar seg befrakterens risiko ved å løse hans transportbehov til en fast pris. På den annen side leier han inn skip fra redere som ønsker en sikker betalingsstrøm fremfor å operere i det volatile spotmarkedet.

En operatørs portefølje er totalen av skip han disponerer i forhold til de lasteforpliktelser han har.

En dyktig operatør gjør sin fortjeneste ved at han i et stigende fraktmarked har flere skip enn laster under sin kontroll, mens han i et fallende marked

har et overskudd av laster. Jo flere kombinasjoner og mer fleksibilitet operatøren klarer å utvise innenfor sin skips- og lasteportefølje, desto større blir naturlig nok hans fortjeneste.

Belships er ikke avhengig av høye rater for å ha god inntjening i sin panmax-virksomhet.

For en operatør finnes det derfor intet "dårlig" marked. Man kan tjene (og tape!) like godt på et oppadgående som et nedadgående marked, og kan raskt snu en portefølje som har feil posisjon i forhold til markeds-utviklingen. En dyktig operatørs fremste egenskap er derfor å kunne forutsi utviklingen før sine konkur-renter.

Medarbeiderne i Belships Trading er nødt til å ha en mening om markedets utvikling til enhver tid. De kan i korte perioder ha en nøytral oppfatning, men så må det trekkes konklusjoner og tas posisjoner deretter.

De operatører som ikke har hatt videre suksess i panmax tørrlast-markedet har som oftest hatt klassisk rederidrift som utgangspunkt, d.v.s. at de har hatt overvekt av skip, gjerne eide, i sin portefølje. Belships eier også skip, men ikke i dette segmentet. Belships Trading fremstår dermed som et rendyrket operatørselskap, løsrevet fra rederrollen.

Belships tror dette er nødvendig for å lykkes innenfor panmax. Mens en klassisk reder har skip og leter etter last, har Belships Trading det motsatte utgangspunktet:

- Kundekontakt etableres
- Belships Trading inngår lastekontrakt
- Nødvendig tonnasje finnes og leies inn.

I de fleste situasjoner er det langt enklere og tar kortere tid å skaffe skip enn å skaffe kunder og last. Belships Trading skaper ny aktivitet ved å opprettholde og utvide eksisterende kundeforhold samtidig som forbindelser med nye lasteiere etableres. Dermed blir det kundesiden som hele tiden er avgjørende for selskapets ekspansjon, ikke tonnasjesiden.

Dette er bakgrunnen når Belships Trading sier at de måler sin suksess i antall kunder og ikke i antall skip.

Ifølge selskapet ser man følgende tre suksesskriterier for operatørvirksomheten i panmax bulksegmentet:

1. Høy kommersiell kompetanse. Selskapets tradere må kunne lese markeder og forutse utviklingen på 3-6 måneders sikt. De må kunne kombinere mange ulike informasjonskilder med egen erfaring, kompetanse og magesfølelse.

2. Maritim kontroll. Selskapet må klare å operere skipene på en optimal måte, komme raskt inn og ut av havn og være rask til å løse problemer. Dessuten må man se kombinasjonsmuligheter innen porteføljen.

3. Orden og oversikt på backoffice. Av denne formen for trading følger kompliserte kontraktsforhold, det skjer stadig endringer og man er nødt til å ha fullstendig oversikt over alle formaliteter slik at operasjonen kan gå mest mulig problemfritt.

Strategien ved etableringen av Belships Trading i 1993 var å bygge opp et nært forhold til et begrenset antall industriselskaper i egnede geografiske områder, for dermed å få etablert en basis for å ta inn andre laster i mindre skala. Uten egen tonnasje var man avhengig av hele tiden å skape merverdier gjennom å "slå" markedet. Etter vel to års drift går Belships Trading inn i 1996 med en betydelig større kontraktsdekning enn ved inngangen til fjoråret. Tallet på kontraktskunder har økt og selskapets geografiske operasjonsområde er utvidet. Lønnsomheten i Belships Trading har heller ikke vært skuffende.

Dette er operatørens instrumenter

Operatøren i panmax-markedet skal tjene penger på å være mellom barken og veden: Han skal tilfredsstille både redere og lasteiere. Operatøren spiller på flere instrumenter i sin virksomhet.

På lastesiden benytter operatøren seg av følgende kundeforhold:

- Contracts of Affreightment (COA). Dette benyttes når kunden ønsker en stabil kostnad og service. Kontrakten omfatter gjerne et fast volum, antall skipninger og en fast pris. De typiske kontrakter har ett års varighet, men kan også gå over flere år.
- Forward fixing. Dette er gjerne kontrakter om enkeltlastet et stykke inn i fremtiden. Denne kontraktsformen er mye benyttet bl. a. i kornhandelen mellom USA og Japan.
- Spotkontrakter, som omfatter en enkeltlast for skipning i nærmeste fremtid.

Ved innleie av skip har operatøren ulike alternativer:

- Timecharter. Han kan for eksempel gjøre en "T/C-trip", d.v.s. leie et skip for en enkeltreise, eller ta inn skip på timecharter for noen måneder, ett år eller flere år, gjerne med opsjoner på forlengelse. På et kort timecharter virker tidsspredden som en opsjon: Er markedet på slutten av den tiltenkte reise svakere enn T/C-hyren, tilbakeleveres skipet fortest mulig. Hvis markedet derimot er oppadgående beholder man skipet ut den maksimale perioden. Når man tar inn skip på timecharter overtar operatøren risikoen for vær, tid, havneproblemer, bunkerskostnader, valutasinginger og lignende. Rederen beholder ansvaret for teknisk drift, forsikring og mannskap.
- Voyage relet. En annen operatør tar hånd om lasten til en avtalt pris.

I tillegg til balanseringen av porteføljen og valg av kontraktsform, har operatøren ytterligere noen instrumenter for å redusere sin risiko:

- Biffex, som er en børs for Freight Futures-kontrakter. Man kan for eksempel ta den motsatte posisjon av hva man har i det fysiske markedet, på samme måte som i rente- og valutamarkedene.
- Bunkers-hedging. Ved å kjøpe en "papir-swap" kan operatøren redusere sin eksponering i forhold til stigende bunkerspriser. Bunkersprisene kan svinge vesentlig, og bunkers er en vesentlig komponent i operatørens driftskostnader.
- Valuta-hedging. Alle operatørens kontrakter gjøres opp i US-dollar. For en norsk operatør vil de vesentligste valutaeksponeringene bestå av "overhead" i norske kroner og havneutgifter i lokal valuta.

Flåteoversikt Pr. 31. desember 1995

Skip	Eierandel	Bygge år	DWT	Beskjeftigelse	Tilbake- levering	
Handymax bulk						
M/S Belnor	100%	1996	47 600	Levering 02/96		
M/S Belstar	80%	1992	43 400	Western Bulk Carriers		
M/S Western Bell	50%	1991	42 000	Western Bulk Carriers		
Produkttank						
M/T Belanja	49%	1995	28 500	Spot		
M/T Belgrace	63%	1984/87	40 900	T/C til 08/96		
M/T Belanina	30%	1979	38 000	Spot		
Panmax bulk, innbefraktet tonnasje						
M/S Channel Fortune		1995	73 400	Belships Trading	04/96	
M/S Marquesa		1993	70 300	Belships Trading	05/97	
M/S Bunga Srigading		1982	65 900	Belships Trading	07/96	
Produkttank/OBO, innbefraktet tonnasje						
M/S Western Guardian		1987	43 500	Western-OBO-Pool	12/97	
M/T Mekhanik Yuryev		1987	29 900	Spot	06/96	
M/T Yevgeniy Titov		1986	28 810	Spot	06/96-07/97	
Skip under kommersielt management						
M/S Western Gallantry		1987	43 500	Western-OBO-Pool	09/97	
M/S Western Greeting		1987	43 500	Western-OBO-Pool	11/97	
M/T Magnolia		1983	84 656	Spot		
Skip eiet gjennom Western Bulk Shipping ASA er ikke inntatt i flåtelisten. Totalt har WBS eierandeler på 52% - 100% i 9 handymax bulkskip.						
Antall skip og dwt.						
Type	Eiet tonnasje	Eiet gjennom WBS	Innbefraktet tonnasje	Kommersielt management	Total skip	Total dwt
Handysize bulk	2,3	1,9			4,2	186 533
Panmax bulk			3,0		3,0	209 600
Produkt tank	1,4		2,0		3,4	109 842
OBO			1,0	2,0	3,0	130 500
Aframax				1,0	1,0	84 656
Total	3,7	1,9	6,0	3,0	14,6	721 131

Vedtekter

Vedtatt på konstituerende generalforsamling 7. oktober 1935 med forandringer senest på styremøte 23. oktober 1995.

- §1 Selskapets navn er Belships Company Limited Skibsaksjeselskap ASA.
- §2 Selskapets forretningskontor er i Oslo.
- §3 Selskapets formål er å drive skipsfart, formidling av befraktning og kjøp og salg av skip, offshorevirksomhet, deltagelse i leting etter og produksjon av petroleum, industri og handel samt deltagelse i selskaper av enhver art med lignende formål.
- §4 Selskapets aksjekapital er NOK 27.158.000,- fordelt på 13.579.000 aksjer à NOK 2,-, fullt innbetalt og lydende på navn.
- §5 Selskapets styre består av fra 3 - 7 medlemmer, eventuelt med varamenn, etter generalforsamlingens nærmere beslutning. Styret velger selv hvert år sin formann.
Selskapet tegnes av to av styrets medlemmer i forening og av administrerende direktør alene, dersom han er medlem av styret.
Styret kan meddele prokura.
Administrerende direktør ansettes av styret.
- §6 Den ordinære generalforsamling skal behandle:
1. Fastsettelse av resultatregnskap og balanse.
 2. Anvendelse av årsoverskudd eller dekning av årsunderskudd i henhold til fastsatt balanse samt utdeling av utbytte.
 3. Valg av styre og fastsettelse av dets godtgjørelse.
 4. Valg av revisor og fastsettelse av dennes godtgjørelse.
 5. Andre saker som i henhold til lov eller vedtekter hører under generalforsamlingen.

Ekstraordinær generalforsamling holdes når styret finner det påkrevet.

- §7 Selskapets aksjer skal være registrert i Verdipapirsentralen.
Utbytte sendes til dem som er registrert som aksjeeiere den dagen utbyttet blir fastsatt.
I innkalling til generalforsamling kan det bestemmes at de aksjeeiere som ønsker å delta i generalforsamlingen, selv eller ved fullmektig, må melde seg hos selskapet innen en frist på inntil to dager før generalforsamlingen med oppgave over hvor mange aksjer de representerer, eventuelt hvem som møter som fullmektig og med hvor mange aksjer.



Ordliste

Befrakter

Leietaker av skip

Biffex

Baltic International Freight Futures Exchange (London) – Børs for omsetning av futureskontrakter basert på indeksen for bulkfraktrater (BFI)

Bulk

Tørrlast, som f.eks. korn, kull, malm eller stål

Capesize

Skip over 80.000 dwt

Certeparti

Avtale om leie av skip

Charterhyre

Kostnader ved å leie et skip

Driftskostnader

Mannskapsutgifter og alle utgifter forbundet med skipets tekniske drift, inkl. forsikring

Dwt

Dead weight tons – den største vekt et skip kan bære av last og beholdninger

Fraktinntekter på T/C-basis

Fraktinntekter fratrukket reiseavhengige kostnader som laste- og losseutgifter, bunkers, etc.

Handymax

Skip mellom 35.000 og 50.000 dwt

Handysize

Skip mellom 10.000 og 50.000 dwt

OBO

Skip for føring av olje og oljeprodukter, samt tørre bulkvarer som korn, kull og malm (Oil- Bulk-Ore)

Off-hire

Når et skip er midlertidig ute av drift i henhold til vilkårene i det relevante certeparti, med tap av avtalt leie som en konsekvens

Operatør

Innehaver av en fraktkontrakt med avskiper av last, og/eller disponent av tonnasje

Panmax

Skip mellom 50.000 og 80.000 dwt

Pool

Samseilingsavtale mellom flere skipseiende selskaper/redere

Produkt

Raffinerte oljeprodukter

Spot-marked

Markedet for skip i løsfart

Time charter

Certeparti hvor befrakter leier et bemannet og driftsklart skip for en avtalt (T/C) tidsperiode

WBC-poolen

De skip som disponeres av Western Bulk Carriers som operatør



Belships Company Limited Skibsaksjeselskap ASA

Lilleakerveien 4

Postboks 23 Lilleaker

0216 Oslo

Telefon 22 52 76 00

Telefax 22 52 77 90

Telex Oslo 76050

Foretaksnummer 930776793

Northsouth Shipmanagement Pte. Ltd.

78 Shenton Way

Hex 31-02

Singapore 079120

Telefon +65 225 3538

Telefax +65 225 3425

Telex RS 56198 Norso

Innhold

1	Dette er Belships
1	Organisasjon
2	Hovedtall
3	Styrets beretning
<hr/>	
Hovedregnskap	
6	Resultatregnskap 1. januar - 31. desember
7	Balanse pr. 31. desember
8	Kontantstrømanalyse
9	Regnskapsprinsipper
10	Noter til regnskapet
16	Revisjonsberetning
<hr/>	
Administrasjonens rapport	
19	Handymax bulk
20	Panmax bulk
21	Handysize produkttank
22	Teknisk drift
<hr/>	
Nøkkeltall	
24	Analytisk informasjon
26	Aksjonærforhold
28	Tema: Belships Trading
31	Flåteoversikt
32	Vedtekter

Ordliste

Finansiell kalender

- 9. mai: Generalforsamling
- 10. mai: Aksjene noteres eks. utbytte
- 29. mai: Utbetaling av utbytte
- 6. juni: Resultat for 1. tertial fremlegges
- 10. oktober: Resultat for 2. tertial fremlegges

Belships i 1995

- Betydelig vekst i aktivitet og inntjening
- Tørrlastmarkedet på historisk toppnivå
- Svært godt resultat for selskapets panmax-virksomhet
- 112 millioner kroner investert i handysize produkttankskip
- 46 millioner kroner tilført gjennom emisjon

BELSHIPS

- Innholdsfortegnelse
- Presentasjon av selskapet
- Oppsummering av 1995
- Nøkkeltall
- Styrets beretning
- Resultatregnskap
- Balanse
- Kontantstrømsanalyse
- Noter til regnskapet
- Aksjonærforhold

HUGIN
HÅRINGSØYETS INFORMASJONSBANK
1995

