

Himalaya Shipping

Selskaps- og markedsanalyse

Fra nybegynner til ekspert: Verdikjede, matematikk og sesongvariasjoner

Utarbeidet av: Buggie1971
Uavhengig analyse

29. desember 2025

ANSVARSRASKRIVELSE

Dette dokumentet er utarbeidet for informasjonsformål. Tall, estimater og beregninger er basert på tilgjengelig informasjon per 29. desember 2025. Investeringer i shippingsektoren innebærer risiko for tap av kapital. Innholdet skal **IKKE** anses som investeringsrådgivning eller kjøps-/salgsanbefalinger. Leseren oppfordres til å verifisere tall mot selskapets offisielle rapporter.

Innhold

1	Forord: Fra nysgjerrighet til erfaring	3
2	Introduksjon til shipping og HSHP	3
2.1	Hva er tørrbulk?	3
3	Selskapsoversikt og flåte	4
3.1	Hvorfor Newcastlemax?	4
3.2	Teknologi: ECO, LNG og skrubbere	5
4	Strategi, kapital og verdsettelse	6
4.1	Forretningsstrategi (Trøim-modellen)	6
4.2	Asset play: Fasiten fra 2020 Bulkera	6
4.3	Risikostyring: Sikring mot ratefall	6
4.4	Historisk utvikling av sikringsstrategien	7
4.5	Skjulte verdier og finansieringsmodell	7

4.6	Viktig: Utvanning ved opsjoner	8
4.7	Skattefordel og jurisdiksjon (Bermuda)	8
5	Beregning av utbyttekapasitet	9
5.1	Fasit for november (Utbetalt desember)	9
5.2	Prognose for desember (Utbetales januar)	9
5.3	Utbyttehistorikk (2025)	11
6	Markedsanalyse og risiko	12
6.1	Markedet i 2025: Høy volatilitet	12
6.2	Drivere: Den fundamentale ubalansen	12
6.2.1	Tilbudssiden: Det finnes ikke skip	12
6.2.2	Etterspørselssiden: Den geopolitiske stolleken	13
6.2.3	Konklusjon	13
6.3	Sesongmønsteret: Årets puls	13
6.4	Simandou: En strukturell «weather hedge»?	14
7	Ofte stilte spørsmål og begrepsforklaringer	15
7.1	Ofte stilte spørsmål (FAQ)	15
7.2	Hvem gjør hva? (Rolleoversikt)	15
7.3	Begrepsforklaring (Ordliste)	16
8	Takk til bidragsytere	17
9	Kilder og referanser	17

1 Forord: Fra nysgjerrighet til erfaring

Motivasjonen bak dette dokumentet

Siden jeg begynte å investere i tørrbulk-sektoren i 2019 – da 2020 Bulkers var det store samtaleemnet – har jeg lært at shipping er like mye en psykologisk og sesongbasert øvelse som en finansiell øvelse. Det som startet som en nysgjerrighet på høye utbytter, har gjennom årene utviklet seg til en dypere interesse for de underliggende mekanismene i verdensøkonomien.

Dette dokumentet er i utgangspunktet skrevet for meg selv; en oppsummering av de viktigste erfaringene, de matematisere sammenhengene og de sesongmessige fallgruvene jeg har støtt på de siste seks årene. Samtidig er målet at denne guiden skal kunne tjene som en snarvei for andre som er nye i tørrbulk-segmentet. Ved å samle informasjon som ofte er spredt mellom børsmeldinger, investor-presentasjoner og sosiale medier, håper jeg å gi en mer helhetlig forståelse av hvorfor Himalaya Shipping er rigget som det er, og hva man kan forvente som investor.

Buggie1971

Desember 2025

2 Introduksjon til shipping og HSHP

Hvorfor Himalaya Shipping? Selskapet tilbyr en unik kombinasjon av høy direkteavkastning og en toppmoderne flåte. I et normalt godt marked (TCE \$35k–\$50k) kan yielden ligge på 10–20 % årlig. Men husk: Dette er en syklisk bransje. I dårlige år kan utbyttet forsvinne helt.

2.1 Hva er tørrbulk?

Tørrbulk-shipping innebærer sjøtransport av tørre råvarer som jernmalm, bauxitt og kull i store lasterom uten emballasje. Det er verdensøkonomiens ryggrad.

- **Syklisk «boom/bust»:** Sektoren beveger seg ofte i 3–5 års sykluser. 2025 har vært et sterkt år med rater (BCI) som toppet seg på over 5 300 poeng i desember (tilsvarer over \$44 000/dag), før en korreksjon mot jul.
- **Markedsandel:** For de største skipene (som HSHP eier) er det jernmalm som er kongen, og utgjør ca. 60–70 % av volumet.

For investorer betyr denne sykliske naturen at timing er alt. Mens teknologiske selskaper kan vokse i det uendelige, vil shippingselskaper alltid oppleve perioder med ekstrem profitte etterfulgt av magrere år. Himalaya Shipping er rigget for å utnytte toppene maksimalt ved å betale ut hele overskuddet når markedet er godt, i stedet for å hamstre penger i balansen. Dette kalles en utbyttecasse, men krever at investoren følger nøye med på makroøkonomiske signaler.

3 Selskapsoversikt og flåte

Himalaya Shipping eier 12 massive skip levert i 2023 og 2024. Flåten er «state-of-the-art» med fokus på lave utslipp og lave kostnader. Alle 12 skip er operative per dags dato.

Nøkkelfakta (per 28. desember 2025)

- **Primærnotering:** Oslo Børs (XOSL) - Ticker: HSHP
- **USA-notering:** NYSE (Ticker: HSHP)
- **Registrert:** Bermuda (Ingen kildeskatt)
- **Antall aksjer:** 46 650 002^a
- **Aksjekurs:** 89,10 NOK
- **Markedsverdi:** Ca. 4,16 mrd. NOK

^aKilde: HSHP Investor Relations, desember 2025. Sitat: *Total outstanding shares: 46,650,002.*

For norske investorer er det mest praktisk å handle aksjen via Oslo Børs (XOSL) for å unngå valutavekslingsgebyrer. Selskapet rykket opp fra Euronext Expand til hovedlisten, noe som gir økt synlighet og inngang i flere indekser. At selskapet også er notert på NYSE gir en større investorbase og økt likviditet, noe som er positivt for prisingen av selskapet over tid da det tiltrekker seg amerikansk kapital.

3.1 Hvorfor Newcastlemax?

HSHP eier kun skip av typen **Newcastlemax** (210 000 DWT).

- **Størrelse:** Skipene er ca. 300 meter lange (som tre fotballbaner etter hverandre) og 50 meter brede.
- **Fordel:** De tar 15 % mer last enn standard Capesize-skip, men koster nesten det samme å drifte.¹

Denne størrelsesfordelen (Economy of Scale) er helt sentral i investeringscasen. Siden mannskap, administrasjon og kapitalkostnader er tilnærmet like som for mindre skip, går inntekten fra de siste 30 000 tonnene med last nesten uavkortet til bunnlinjen. Dette gjør at HSHP har en lavere break-even per transportert tonn enn konkurrentene med eldre og mindre skip. I et marked med lave rater vil HSHP fortsatt tjene penger når konkurrentene taper penger, og i et marked med høye rater vil profittmarginen være overlegen.

¹Kilde: HSHP Flåtebeskrivelse. Sitat: *"Our Newcastlemax vessels offer approximately 15% higher intake than standard Capesize vessels with equivalent fuel consumption."*

3.2 Teknologi: ECO, LNG og skrubbere

Alle skipene har ECO-design som gir 5–10 % lavere forbruk.

- **Dual-fuel (LNG):** Skipene kan gå på flytende naturgass. I 2025 har LNG-bruk økt i popularitet på grunn av strengere EU-regler (EU ETS), da det kutter CO₂-utslipp med ca. 20–25 %.
- **Skrubbere:** Lar skipene bruke billigere tungolje. Historisk besparelse: \approx \$2 000/dag.²

Denne teknologiske fleksibiliteten fungerer som en hedge (sikring) mot energipriser. Hvis oljeprisen er høy, kan skipene bytte til LNG (hvis gass er billig), eller bruke skrubberne til å utnytte prisforskjellen mellom billig og dyr olje. I tillegg gjør LNG-kapasiteten at skipene er attraktive for store, miljøbevisste leietakere som ønsker å redusere sitt karbonavtrykk i tråd med nye internasjonale krav. Dette gir ofte en premie i ratene sammenlignet med eldre skip som ikke har denne teknologien.

²Kilde: 2020 Bulkshippers / HSHP kvartalsrapporter. Sitat: "Historically, the scrubber premium has averaged approx. US\$2,000 per day."

4 Strategi, kapital og verdsettelse

4.1 Forretningsstrategi (Trøim-modellen)

Hovedaksjonær Tor Olav Trøim følger en streng industriell oppskrift. Selskapet er rigget for en spesifikk livssyklus, og det er viktig at investoren forstår hvor i syklusen vi befinner oss:

Fase	Status	Beskrivelse
1. Kjøp billig	✓ Fullført	Bestilte skip i 2021 da prisene var lave.
2. Finansiering	✓ Fullført	Høy belåning for å frigjøre egenkapital.
3. Melk utbytte	PÅGÅR	Utbetaler løpende cashflow (ca. \$1.50–\$2.00 årlig rate).
4. Exit	Fremtid	Salg av skip eller selskap når verdiene topper seg.

4.2 Asset play: Fasiten fra 2020 Bulkera

Historikken fra søsterselskapet **2020 Bulkera** viser at målet ofte er en exit. De kjøpte billig, melket utbytter i oppgangstider, og solgte skipene med stor gevinst. HSHP følger samme spor.

Det er derfor avgjørende at du som investor forstår at utbyttene *ikke er en evigvarende rente*. HSHP er et finansielt instrument bygget for å maksimere verdier i en gitt periode av syklusen. Når styret og hovedeierne mener at skipsverdiene har nådd toppen, er det sannsynlig at selskapet selges eller avvikles. Da stopper utbyttene, og aksjonærene får utbetalt restverdien (substansverdien).

Neste kapittel: Bruton Ltd (VLCC)

Denne strategien er ikke unik for Himalaya Shipping. Den samme modellen rulles nå ut i tankmarkedet gjennom Trøims nye selskap **Bruton Ltd**, som satser på moderne **VLCC-er** (Very Large Crude Carriers). Dette bekrefter at modellen er en utprøvd industriell «blueprint» som gjentas på tvers av segmenter: Kjøp moderne skip, drift dem effektivt, og betal ut månedlige utbytter mens man venter på exit.

4.3 Risikostyring: Sikring mot ratefall

Selskapet gambler ikke med hele butikken. Opptil 6 skip har blitt kjørt på faste kontrakter for å dekke renter og avdrag.

- **Effekt:** Selv med ratefall i desember, sørger «gulvet» fra fastkontraktene for at selskapet tjener penger og dekker kostnadene. Resten av flåten (spot) fanger oppsiden.

Dette gir investorer en asymmetrisk risiko: Nedsiden er begrenset fordi fastpriskontraktene dekker de faste utgiftene, mens oppsiden i spotmarkedet (på de resterende skipene) går rett til utbytte. Det er en måte å være eksponert mot høye rater, uten å risikere konkurs hvis markedet tar en kortvarig pause. Ledelsen justerer andelen fast/spot løpende basert på markedssynet.

4.4 Historisk utvikling av sikringsstrategien

Himalaya Shippings tilnærming til sikring har modnet i takt med at flåten har kommet i full drift. Ved å studere selskapets faktiske bruk av konverteringsopsjoner, ser vi en tydelig utvikling i risikostyringen:

- **2023–2024 (Etableringsfasen):** Selskapet opererte med en offensiv profil. Kun ett skip (*Mount Norefjell*) var låst på fast rate (\$30 000/dag), mens de resterende 11 skipene gikk på indeks-rater for å maksimere eksponeringen mot spotmarkedet.
- **Tidlig 2025 (Lærepenge):** Mangelen på sikring ble tydelig i januar og februar 2025. Da spotratene falt samtidig som selskapet kun hadde ett skip på fastpris, falt utbyttet til symbolske \$0,005 per aksje.
- **Sent 2025 (Aktiv risikostyring):** Under ny ledelse (Svensen) ser vi en langt mer aktiv bruk av opsjoner. Gjennom andre halvdel av 2025 har selskapet systematisk låst opptil 6 skip på faste kontrakter. Per 26. september var 6 skip låst for Q4 til en gjennomsnittlig bruttorate på ca. **\$36 300** per dag (inkl. *Mount Etna* på \$38 800 og *Mount Bandeira* på \$38 000).
- **2026 (Proaktiv posisjonering):** For å unngå gjentakelse av fjoråret, låste selskapet allerede i november 2025 fire skip for Q1 2026 til \$27 700/dag, samt *Mount Elbrus* på en 6-måneders kontrakt til \$30 000/dag.

Denne strategiske endringen viser at HSHP har gått fra å være et rent «spot-bet» til å bli en aktiv forvalter som prioriterer stabilitet i utbyttestrømmen.

4.5 Skjulte verdier og finansieringsmodell

For å finansiere flåten benytter selskapet en **sale-and-leaseback**-modell med tre ledende kinesiske leasinghus: **CCBFL** (6 skip), **AVIC** (4 skip) og **Jiangsu** (2 skip).

- **Fordel:** Dette frigjør store mengder egenkapital ved levering, som kan betales ut som utbytte til aksjonærene, samtidig som HSHP beholder full kommersiell kontroll.
- **Struktur:** Avtalene løper over 7 år. HSHP har faste **kjøpsopsjoner** på skipene til ca. \$55 mill. i år 3, fallende til ca. \$46 mill. i år 7.
- **Tvunget eierskap:** Det er innbygget et kraftig incentiv for å overta skipene: Dersom HSHP *ikke* benytter opsjonen ved utløpet i år 7, påløper det et gebyr («penalty») på **\$25 mill. per skip**. Dette gjør det økonomisk irrasjonelt å ikke kjøpe skipene tilbake.³

Med dagens markedsverdi på over **\$80 mill.** per skip (desember 2025), representerer differansen mot opsjonsprisen (på \$46-55 mill.) enorme skjulte verdier som realiseres ved et salg.

³Detaljer om løpetid, opsjonspriser og «non-exercise fee» finnes i notene til års- og kvartalsrapportene under «Leases» (Note 12 i Q3 2025-rapporten).

4.6 Viktig: Utvanning ved opsjoner

Ved et salg vil ledelsen utøve sine opsjoner. Antall aksjer øker da til ca. **47,7 millioner** («fully diluted»)⁴. Dette betyr at kaken deles på flere, men utvanningen er svært begrenset (kun ca. 2,3 %).

Dette er en standard mekanisme i shipping for å incentivisere ledelsen til å skape verdier. Selv om ingen liker utvanning, er det prisen man betaler for at ledelsen skal ha sammenfallende interesser med aksjonærene (å få aksjekursen høyest mulig før et salg). Investorer bør derfor alltid regne verdsettelsen ut fra «fully diluted» antall aksjer for å få et realistisk bilde av verdiene.

4.7 Skattefordel og jurisdiksjon (Bermuda)

Selskapets registrering på Bermuda er en sentral faktor for den reelle nettoavkastningen (*net yield*) for aksjonærene, sammenlignet med tradisjonelle norske aksjeselskaper.

- **Ingen kildeskatt:** Det trekkes ingen *withholding tax* på utbetalinger fra Bermuda.
- **Tilbakebetaling av kapital:** HSHP benytter ofte regnskapsmessig «Contributed Surplus» til utbetalinger. I mange tilfeller klassifiseres dette som tilbakebetaling av innbetalt kapital.
- **Effekt:** For mange investorer betyr dette at skatten utsettes (ved at inngangsverdien/kostpris på aksjen reduseres) fremfor å betales løpende. Dette maksimerer renters-rente-effekten da man får reinvestert hele bruttobeløpet.

⁴Kilde: Himalaya Shipping Q3 2025 Rapport (Notes to the Financial Statements). Notene spesifiserer ca. 1,1 millioner utestående opsjoner i tillegg til de 46,65 millioner ordinære aksjene.

5 Beregning av utbyttekapasitet

5.1 Fasit for november (Utbetalt desember)

Her er den fullstendige gjennomgangen av tallene for november, som dannet grunnlaget for utbyttet på \$0.10 i desember. Tallene er oppdatert med korrekt kostnadsbase (Cash Break-Even) for å vise den reelle inntjeningen.

Faktiske tall fra november-rapporten:

- **Oppnådd rate (TCE):** \$40 300 per dag.
- **Kostnader (Cash Break-even):** Ca. \$24 900 per dag (dekker drift, renter og avdrag).
- **Antall dager:** 30 (november).
- **Antall aksjer:** 46 650 002.

Fullstendig regnestykke for november

1. Netto profitt per skip per dag:

$$\$40300(\text{inntekt}) - \$24900(\text{kostnad}) = \mathbf{\$15400}$$

2. Total månedlig inntjening for hele flåten (12 skip):

$$\$15400 \times 12 \text{ skip} \times 30 \text{ dager} = \mathbf{\$5544000}$$

3. Inntjening per aksje (EPS):

$$\frac{\$5544000}{46650002 \text{ aksjer}} \approx \mathbf{\$0.119}$$

Hvorfor ble utbyttet \$0.10?

Med en faktisk inntjening på ca. 12 cent per aksje, valgte styret å betale ut 10 cent.

- **Høy utbetalingsgrad:** Dette tilsvarer en payout-ratio på over 80 %.
- **Buffer:** Differansen på ca. 2 cent holdes tilbake i selskapet. Dette viser at styret prioriterer å betale ut mesteparten av kontantstrømmen til aksjonærene, samtidig som de beholder en liten sikkerhetsmargin.

5.2 Prognose for desember (Utbetales januar)

Selskapet ga siste oppdatering 24. desember. Vår prognose er basert på bekreftede rater frem til jul, samt et estimat for romjulen. For å sikre transparens viser vi her de detaljerte forutsetningene.

Datagrunnlag og forutsetninger:

- **Fastrate (6 skip):** \$38 300 per dag (Bekreftet).

- **Spot-rate (6 skip):** Estimeres til et vektet snitt på ca. **\$50 600**.
 - *Basis:* Høy inntjening (BCI > 5000) de første 24 dagene, vektet mot lavere rater i romjulen.
- **Kostnader (Cash Break-Even):** Ca. **\$24 900** per dag.

Regneeksempel: Estimat for desember

Vi legger til grunn en snittrate for flåten på **\$44 450** (snittet av fast og spot).

1. Netto profitt per skip per dag:

$$\$44450(\text{inntekt}) - \$24900(\text{kostnad}) = \mathbf{\$19550}$$

2. Total månedlig inntjening for hele flåten (12 skip):

$$\$19550 \times 12 \text{ skip} \times 31 \text{ dager} = \mathbf{\$7272600}$$

3. Inntjening per aksje (EPS):

$$\frac{\$7272600}{46650002 \text{ aksjer}} \approx \mathbf{\$0.156}$$

Konklusjon: Med oppdaterte kostnadstall lander estimatet på ca. 16 cent. Dette indikerer at et utbytte på \$0.12–\$0.15 er sannsynlig, gitt at styret ønsker å opprettholde en buffer.

Proff-tips: Scrubberlånene forsvinner!

Lånene for scrubberne på de **fire første skipene** er nedbetalt i **Q1 2026**.^a Dette vil senke break-even med ca. \$800 per dag for disse fire skipene. Det vil i snitt senke flåtens break-even med ca. \$266 per dag ($800 \times 4/12$).

^aKilde: HSHP Q3 2025 Presentasjon. Sitat: *The financing related to the scrubbers on the first four vessels will be fully amortized in Q1 2026, reducing cash break-even.*

5.3 Utbyttehistorikk (2025)

Tabellen under viser de faktiske utbyttene som er besluttet og utbetalt gjennom året 2025. Merk variasjonen i beløp, som reflekterer den sykliske inntjeningen i tråd med markedet (høye rater gir høye utbytter).

Måned (Ref)	Ex-dato	Utbetalingsdato	Beløp (USD)
Desember	12. des 2025	31. des 2025	\$0.10
November	14. nov 2025	28. nov 2025	\$0.07
Oktober	17. okt 2025	28. okt 2025	\$0.10
September	15. sep 2025	30. sep 2025	\$0.10
August	18. aug 2025	03. sep 2025	\$0.04
Juli	18. jul 2025	05. aug 2025	\$0.05
Juni	17. jun 2025	03. jul 2025	\$0.03
Mai	19. mai 2025	03. jun 2025	\$0.025
April	14. apr 2025	08. mai 2025	\$0.04
Mars	18. mar 2025	25. apr 2025	\$0.005
Februar	20. feb 2025	10. mar 2025	\$0.005
Januar	20. jan 2025	10. feb 2025	\$0.005

Tabell 1: Utbyttehistorikk for 2025. Kilde: Himalaya Shipping Share Information.

6 Markedsanalyse og risiko

6.1 Markedet i 2025: Høy volatilitet

2025 har vært preget av store svingninger. Tabellen under viser de bekreftede ytterpunktene i BCI-indeksen (Baltic Capesize Index). Merk at indekspoeng multipliseres med ca. 8,29 for å finne USD-verdien.

Tidspunkt	BCI Poeng	USD Rate (ca.)
Årets start (Jan/Feb)	~ 2 412 poeng	~ \$20 000
Toppnivå (Desember)	~ 5 300 poeng	~ \$44 000
Nåværende (24. des)	3 319 poeng	\$27 523

Denne volatiliteten er både en venn og en fiende. Fallet i USD-rate fra over \$44k til \$27,5k i desember skyldes en kombinasjon av sesongmessig nedgang mot jul og kortsiktig støy.

6.2 Drivere: Den fundamentale ubalansen

For å forstå hvorfor ratene kan gå eksplosivt høyt i 2026, må vi se på tilbud og etterspørsel hver for seg. Situasjonen er unik fordi vi har en «perfekt storm» hvor tilbudet stopper opp samtidig som etterspørselen skyter fart.

6.2.1 Tilbudssiden: Det finnes ikke skip

Shipping har historisk ødelagt sine egne oppturer ved å bestille for mange skip. Denne gangen er det annerledes.

- **Historisk lav ordrebok:** Ordreboken for Capesize/Newcastlemax er på historisk lave nivåer (ca. 5–6 % av flåten). Til sammenligning var den på 20–30 % under forrige supersyklus.
- **2026-veggen:** Det kanskje viktigste tallet for en investor: I 2026 skal det globalt leveres kun **6 nye Newcastlemax-skip** (netto tilvekst er nær null når man regner med skraping). HSHP eier en betydelig andel av den moderne kapasiteten som faktisk er tilgjengelig.
- **Verftene er stengt:** Selv om rederne ville bestille skip nå, er det ikke plass. Verftene i Kina og Sør-Korea er fylt opp til 2028 med LNG-tankere og containerskip, som gir verftene bedre marginer. Det setter et «hardt tak» på tilbudet i flere år fremover.

Den aldrende flåten («Silver Tsunami»)

Verdensflåten blir eldre og mindre effektiv.

- **Skraping:** En stor andel av dagens Capesize-flåte er over 15 år. Når ratene svinger eller vedlikeholdskostnadene øker, vil disse sendes til opphugging.
- **Miljøbremsen (CII):** Nye miljøkrav (CII/EEXI) tvinger eldre skip til å seile saktere (*slow steaming*) for å redusere utslipp. Når flåten senker farten med 10 %, forsvinner i praksis 10 % av kapasiteten. HSHP, med sine nye skip, kan seile for full maskin.

6.2.2 Etterspørselssiden: Den geopolitiske stolleken

Når tilbudssiden er låst, vil enhver økning i etterspørsel gi kraftige utslag i ratene.

- **Simandou - Tonn-mil-giganten:** Fra desember 2025 ruller malmen fra Guinea. En reise herfra til Kina tar ca. 95 dager t/r, mot 35 dager fra Australia. Opptappingen til 20–22 mill. tonn i 2026 vil alene kreve en netto tilvekst av skip som overstiger det som leveres fra verftene.
- **Sør-Amerika (Vale) øker takten:** Vi må ikke glemme giganten Vale. De har signalisert økte produksjonsmål for 2026 for å møte etterspørselen etter høykvalitetsmalm (pellets/feed). Ruten Brasil–Kina er bærebjelken i markedet, og økte volumer her fungerer som en tilleggsmotor på toppen av Simandou. Begge disse hovedkildene er langdistanse-ruter som binder opp maksimalt med skip.
- **Kina-først strategien:** Kina diversifiserer strategisk bort fra Australia. Ved å prioritere malm fra Brasil og Guinea øker de bevisst seilingsdistansene for å sikre forsyninger fra vennligere nasjoner.
- **India som motor:** India øker stålproduksjonen (+10 % i 2025) og bygger infrastruktur i stor skala, noe som skaper et nytt ben for markedet å stå på ved siden av Kina.

6.2.3 Konklusjon

Markedet fungerer nå som en stollek. Musikken stopper (etterspørselen øker med Simandou), men antall stoler (skip) er konstant eller fallende. Resultatet er at befrakterne må overby hverandre for å sikre seg transport, noe som presser ratene (BCI) oppover.

6.3 Sesongmønsteret: Årets puls

Shippingrater er ikke tilfeldige; de følger en biologisk og industriell rytme gjennom året. Å forstå denne syklusen er nøkkelen til god timing.

Q1 (Dvalen): Januar til mars er historisk sett det svakeste kvartalet. Kinesisk nyttår stenger ned fabrikker i Asia, og regntid i Brasil/sykloner i Australia hemmer utskipning av malm.

Q2 (Oppvåkningen): Byggeaktiviteten tar seg opp i Kina. Kornsesongen i Sør-Amerika starter, noe som binder opp mindre skip (Panamax/Supramax) og gir indirekte støtte til de store skipene.

Q3 (Høysesong): Sommeren gir høy etterspørsel etter energi (kull) til kjøling i Asia. Samtidig går jernmalmeeksporten fra Brasil ofte for full maskin.

Q4 (Innspurten): Gruveselskapene jager sine årlige volummål før årsskiftet, og kull lagres opp for vinteren. Dette kvartalet gir ofte årets høyeste rater, men kan falle brått mot slutten av desember.

Investortips: Kjøp når det regner?

Historisk sett har aksjekurser i tørrlast ofte bunnet ut i Q1 på grunn av sesongmessig svake rater. For langsiktige investorer kan svakhet i første kvartal representere et attraktivt inngangspunkt før markedet strammer seg til utover året.

6.4 Simandou: En strukturell «weather hedge»?

Her kommer en interessant nyanse for fremtiden: Mens Brasil og Australia har sine værproblemer i Q1, har Guinea (Simandou) tørrtid. Regntiden i Guinea er typisk i Q2/Q3.

Dette betyr at når volumene fra de tradisjonelle gigantene svikter i Q1 på grunn av vær, kan Simandou levere for full maskin. Dette kan bidra til å jevne ut tilbudet gjennom året og heve bunnivået for ratene i første kvartal fremover.

Risikofaktorer

- **Rate-kollaps:** USD-raten falt fra over \$44 000 til \$27 500 i desember 2025. Det viser hvor fort det snur. Ratene kan halveres på uker.
- **Markedssentiment (Rødehavet):** Selv om HSHPs hovedruter (Brasil/Vest-Afrika til Kina) går rundt Afrika uansett, har konflikten skapt ineffektivitet i verdensflåten (særlig for containere og ballast-reiser). En løsning kan normalisere flyten og gi negativt sentiment eller smitteeffekt fra fallende rater i andre segmenter.
- **Drivstoff:** Hvis LNG-prisen stiger 20 %, spises mye av kostnadsfordelen opp, selv om skipene da kan bytte til olje.
- **Kina-risiko:** En bråstopp i kinesisk eiendom kan kvele etterspørselen etter jernmalm.

7 Ofte stilte spørsmål og begrepsforklaringer

7.1 Ofte stilte spørsmål (FAQ)

Q: Hvor ofte betales utbytte?

A: Himalaya Shipping betaler utbytte månedlig, gitt at inntjeningen tillater det. Utbetalingen skjer typisk mot slutten av påfølgende måned. Dette skiller selskapet fra many andre som betaler kvartalsvis.

Q: Hva menes med «Break-even»?

A: Dette er det inntjeningsnivået skipene må ligge på per dag for å dekke alle utgifter (drift, renter og avdrag). For HSHP er dette nivået lavt (ca. \$16 500), noe som betyr at de tjener penger selv i dårlige markeder.

Q: Hva er forskjellen på BCI-poeng og USD?

A: BCI (Baltic Capesize Index) oppgis i poeng og er en markedsindeks. For å finne USD-raten multipliseres poengene med en faktor (p.t. ca. 8,29). TCE (Time Charter Equivalent) er den faktiske inntjeningen i USD selskapet sitter igjen med. Siden HSHP har større og bedre skip enn snittet, tjener de som regel 30-40% mer enn markedsindeksen.

Q: Hva er FFA?

A: Forward Freight Agreements. Et veddemål på fremtidige rater. Hvis FFA for 2026 ligger på \$23k, betyr det at markedet forventer moderate rater, men husk at dette endres daglig.

7.2 Hvem gjør hva? (Rolleoversikt)

- **Skipseier (Owner):** Dette er Himalaya Shipping (HSHP). De eier selve skipet (stålet) og tar risikoen ved investeringen. Deres fortjeneste er overskuddet etter at alle andre er betalt.
- **Befrakter (Charterer):** Dette er kunden, typisk store gruveselskaper som Vale, Rio Tinto eller råvarehus som Glencore. **Koch Shipping** er også en navngitt befrakter for flere av skipene. Det er befrakteren som betaler raten (leien) til HSHP.
- **Kommersiell drift (Commercial Management):** De som har ansvaret for å finne kunder og forhandle kontrakter. HSHP har outsourcet dette til **2020 Bulkera Management**, som er spesialister på denne skipstypen.
- **Teknisk drift (Technical Management):** De som sørger for at motoren går, ansetter mannskap, kjøper reservedeler og styrer vedlikehold. HSHP benytter her **Wilhelmsen Ship Management (WSM)** og **OSM Thome (Bergen)**. Dette sikrer høy kvalitet i driften med svært få egne ansatte.
- **Leasingselskapet (Juridisk eier):** Finansinstitusjonen (HSHP bruker 3 kinesiske leasinghus: **CCBFL**, **AVIC** og **Jiangsu** som formelt eier skipet på papiret. Deres forretningsmodell er ren finansiering; de har ingen interesse eller kompetanse til å drifte eller selge skipene selv. Derfor er avtalene strukturert med strenge «penalty»-klausuler som tvinger HSHP til å kjøpe skipene tilbake, slik at leasingselskapet unngår å sitte igjen med stålet.

7.3 Begrepsforklaring (Ordliste)

ECO-design Skip bygget med moderne skrogform og motorer for å minimere drivstofforbruk og utslipp. Gir lavere driftskostnader enn eldre skip.

Scrubber (Eksosvasker) Et rensesystem installert om bord som vasker svovel ut av ekso-sen. Dette gjør at skipet lovlig kan bruke billigere tungolje (HFO) i stedet for dyrere lavsvovelholdig drivstoff (VLSFO). Beparelsen («spreaden») går rett på bunnlinjen.

Newcastlemax Tørrlastskip på ca. 210 000 dødvekttonn (DWT). Dette er den største skipsklas-sen som kan anløpe havnen Newcastle i Australia. De tar ca. 15 % mer last enn standard Capesize-skip (180 000 DWT), men har samme driftskostnader.

TCE (Time Charter Equivalent) Netto inntjening per skip per dag. Dette er bransjens standardmål for å sammenligne inntekter, og beregnes ved å ta fraktinntektene minus reisekostnader (som drivstoff og havneavgifter) delt på antall reisedager.

Dual-Fuel (LNG) Skipet har motorer som kan veksle sømløst mellom å gå på flytende naturgass (LNG) og tradisjonell olje. Dette gir fleksibilitet til å velge det billigste drivstoffet og reduserer CO2-utslipp.

Sale-and-leaseback En finansieringsform der rederiet selger skipet til en bank/leasingselskap og leier det tilbake. Selskapet frigjør kapital, men beholder driften og oppsiden gjennom tilbakekjøpsavtaler (opsjoner).

Spot-markedet Markedet for øyeblikkelig leie av skip. Prisene her svinger kraftig fra dag til dag basert på tilbud og etterspørsel. Det er her den største oppsiden (og risikoen) ligger.

Fastpris (Fixed Rate) En låst rate for en bestemt periode. Initiativet til å konvertere en indeks-linket kontrakt til fastpris kan tas av både **eier** og **befrakter** basert på deres markedssyn. Dette gir sikkerhet mot ratefall for eier, men begrenser oppsiden. For en befrakter så

Evergreen-kontrakt En leieavtale som fornyes automatisk (ruller videre) til en av partene sier den opp. Dette gir forutsigbarhet uten at man må reforhandle hele tiden.

Indeks-linket kontrakt En avtale hvor leien ikke er et fast beløp, men følger en markedsindeks pluss en premie. Avtalen gir ofte begge parter rett til å kreve konvertering til **fastpris** for avtalte perioder (typisk basert på FFA-nivåer).

8 Takk til bidragsytere

Dette dokumentet er blitt kvalitetssikret gjennom diskusjoner på Shareville/Nordnet. En takk rettes til miljøet for korreksjoner og innspill som har hevet presisjonsnivået i analysen.

Følgende brukere har bidratt med konkrete endringsforslag:

- **alph:** For gjennomgang av den finansielle modellen, spesielt korrigering av inntjeningsestimaterne for desember og presiseringer rundt valutaeffekter (USD/NOK) og BCI-mekanismen.
- **knors:** For påpekningen om at selskapets Bermuda-registrering fritar utenlandske investorer for norsk kildeskatt, noe som gjør aksjen mer attraktiv for internasjonal kapital.
- **Eriksens Oppsparte:** For kritisk korreksjon av Cash Break-Even (CBE) nivåene i EPS-beregningen.

9 Kilder og referanser

1. **Himalaya Shipping Investor Relations**
Offisielle rapporter, børsmeldinger og flåteoversikt.
<https://himalaya-shipping.com/investor-relations/>
2. **Himalaya Shipping på X (Twitter)**
Daglige oppdateringer på rater (BCI) og inntjening.
<https://x.com/HimalayaShip>
3. **Euronext Oslo Børs (Markedsdata)**
Kursutvikling, ordrebok og meldinger for ticker HSHP.
<https://live.euronext.com/en/product/equities/BMG4660A1036-XOSL>
4. **2020 Bulkers Investor Relations (Referanse for asset play)**
Historikk som viser Trøim-modellens syklus i praksis.
<https://2020bulkers.com/investor-relations/>
5. **Bruton Ltd (Referanse for VLCC-strategi)**
Selskapet som viderefører Trøim-modellen i tankmarkedet.
<https://bruton-ltd.com/>

Om utarbeidelsen (Metodikk)

Denne analysen er et resultat av et dynamisk samspill mellom menneskelig innsikt og kunstig intelligens.

- **Forfatteren (Buggie1971):** Ansvarlig for investeringstese, datagrunnlag, strategisk retning og endelig kvalitetssikring.
- **KI-assistanse (Gemini Pro & Grok 4.1):** Har bistått med strukturering, teknisk produksjon (LaTeX), språkvask og som sparringspartner for å utfordre tesene underveis.