

เลขที่ 2554-028

วันที่ 28 ตุลาคม 2554

เรียน กรรมการและผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เรื่อง คำอธิบายและบทวิเคราะห์ของผู้บริหารต่อผลการดำเนินงานไตรมาสสาม ปี 2554

ผลการดำเนินงานซึ่งสอบทานแล้วโดยบริษัท สำนักงาน เอ็นส์ที แอนด์ ยัง จำกัด ได้แสดงสถานะการเงินของบริษัทฯ ครึ่งล่าสุดสำหรับไตรมาสสาม ปี 2554 บริษัทฯมีกำไรสุทธิจำนวน 6.59 ล้านบาทหรือร้อยละ 6.59 ของจำนวนเงินเฉลี่ยประมาณ 22 ล้านบาทต่อวันต่อลำเรือในช่วงไตรมาสสามอยู่ที่ 10,455 เหรียญสหรัฐ ต่ำกว่าประมาณการที่บริษัทฯตั้งไว้สำหรับปีนี้ที่ 11,500 เหรียญสหรัฐต่อวันต่อลำเรือ โปรดระลึกไว้ว่าโดยปกติช่วงไตรมาสสามจะเป็นไตรมาสตกต่ำที่สุดของตลาดเรือบรรทุกสินค้าเทกอง ในไตรมาสนี้ค่าใช้จ่ายในการเดินเรือต่อวันต่อลำเรือเฉลี่ยอยู่ที่ 4,563 เหรียญสหรัฐ ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการที่บริษัทฯตั้งไว้สำหรับปีนี้โดยเฉลี่ยที่จำนวน 4,650 เหรียญสหรัฐต่อวันต่อลำเรือ

ตัวเลขที่สำคัญ	ไตรมาส 3 ปี 2554	ไตรมาส 3 ปี 2553
จำนวนวันเดินเรือ	2,024	1,932
รายได้สูงสุดต่อวันต่อลำเรือ (หน่วยเป็นเหรียญสหรัฐ)	17,873	19,315
รายได้เฉลี่ยต่อวันต่อลำเรือ (หน่วยเป็นเหรียญสหรัฐ)	10,455	12,456
ค่าใช้จ่ายในการเดินเรือเฉลี่ยต่อวันต่อลำ (หน่วยเป็นเหรียญสหรัฐ)	4,563	4,615
รายได้ก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อม (EBITDA) (ไม่รวมกำไรจากการขายสัญญาส่งต่อเรือใหม่) (หน่วยเป็นล้านบาท)	9.25	12.50
กำไร/(ขาดทุน)สุทธิ (ไม่รวมกำไรจากการขายสัญญาส่งต่อเรือใหม่) (หน่วยเป็นล้านบาท)	2.28	6.95
กำไร/(ขาดทุน)สุทธิ (หน่วยเป็นล้านบาท)	6.59	6.95
กำไรต่อหุ้น (EPS) (หน่วยเป็นบาท)	0.19	0.21

**การคาดการณ์:** สำหรับตลาดค่าระวางเรือในระยะยาวยังคงอยู่ในภาวะที่ดีซึ่งต้องขอบคุณประเทศจีน อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ปัจจุบันมีความสับสนขึ้นกว่าเดิมเนื่องจากการลดลงของจีดีพีของทวีปยุโรปและสหรัฐอเมริกา รวมทั้งข้อมูลที่มีความขัดแย้งกันเองในจีน ดังที่จะกล่าวด้านล่างนี้

แม้ว่ารัฐบาลจีนจะมีนโยบายทางการเงินที่เข้มงวด (ตั้งแต่ตุลาคมปีก่อน จีนได้ให้มีการเพิ่มเงินสำรองในระบบธนาคารถึง 9 ครั้ง ประมาณ ร้อยละ 4.50 และอัตราดอกเบี้ย 5 ครั้ง หรือประมาณ ร้อยละ 1.25) การผลิตเหล็กในจีนและอุปสงค์เหล็กได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงเก้าเดือนแรกมีปริมาณการผลิตเหล็กที่ 527.56 ล้านตัน ซึ่งหากจะประมาณการทั้งปีจะได้ที่จำนวน 703 ล้านตัน ซึ่งเท่ากับอัตราขยายตัวร้อยละ 12.5 เมื่อเทียบกับปริมาณการผลิตที่ 626 ล้านตันในปี 2553 ในอีกทางหนึ่ง ราคาเหล็กที่ตกต่ำและได้มาถึงจุดต่ำในช่วง 10 เดือน จะเป็นตัวขัดขวางอนาคตของการผลิตเหล็กและทำให้การนำเข้าแร่เหล็กเพื่อใช้ในการต่อเรือใหม่โดยอุตสาหกรรมจะเพิ่มขึ้น

การนำเข้าแร่เหล็กของประเทศจีน มีปริมาณ 508 ล้านตัน เมื่อสิ้นเดือนกันยายน ซึ่งประมาณการทั้งปีจะได้ที่ 677 ล้านตัน หรือขยายตัวร้อยละ 9.5 เมื่อเทียบกับ 618 ล้านตันเมื่อปี 2553 **ถ่านหินที่นำเข้าในประเทศจีน** มีปริมาณ 120 ล้านตัน เมื่อสิ้นเดือนกันยายน ซึ่งประมาณการทั้งปีจะได้ที่ 160 ล้านตัน หรือ ขยายตัวร้อยละ 10 เมื่อเทียบกับ 145 ล้านตันเมื่อปี 2553 สำหรับประเทศที่ในปัจจุบันผลิตและบริโภคถ่านหินในปริมาณ 3.6 พันล้านตันต่อปี ซึ่งคาดว่าจะมีการขยายตัวถึง 4.1 พันล้านตัน ภายในปี 2558 แม้ว่าความต้องการนำเข้าถ่านหินจะมีการเปลี่ยนแปลงเล็กน้อยก็สามารถส่งผลกระทบต่อตลาดค่าระวางเรือบรรทุกสินค้าเทกองได้ Bloomberg ได้รายงานว่าจีนมีการนำเข้าถ่านหินมากที่สุดในโลกโดยมีปริมาณกว่ากระโหลกถึง 52.3 ล้านตันในปีนี้ สิ้นสุดเมื่อวันที่ 30 กันยายน 2554 หรือขยายตัวร้อยละ 4 จากปีที่แล้ว การนำเข้าได้ขยายตัวอย่างรวดเร็วถึง 5 เท่าภายใน 10 ปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ การนำเข้าของจีนมีปริมาณเกินครึ่งหนึ่งของปริมาณการค้าขายทั่วโลก โดยมีการคาดการณ์ว่าการขนส่งสินค้าสำหรับปีนับจากวันที่ 1 ตุลาคม 2554 จะมีปริมาณมากถึง 56.5 ล้านตัน ซึ่งทั้งหมดมาจากประเทศจีนที่มีจีดีพีลดลงจากร้อยละ 9.7 ในไตรมาสหนึ่ง เหลือร้อยละ 9.5 ในไตรมาสสอง และเหลือร้อยละ 9.1 ในไตรมาสสาม โดยคาดว่าในไตรมาสสี่จะลดลงเหลือ ต่ำกว่าร้อยละ 9 อัตราเงินเฟ้อในจีนยังคงอยู่ที่ร้อยละ 6 โดยรัฐบาลจีนได้ตั้งเป้าไว้ที่ร้อยละ 4 ซึ่งไม่น่าจะเป็นไปได้ **ภาคอุตสาหกรรมการผลิตในจีน** อยู่ที่ระดับต่ำกว่า 50 จุดมาเป็นเวลา 4 เดือนแล้วตั้งแต่เดือนมิถุนายน ซึ่งให้เห็นถึงการหดตัวทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม ตัวเลขประมาณการสำหรับเดือนตุลาคมอยู่เหนือระดับ 50 จุดซึ่งชี้ให้เห็นว่าประเทศที่มีเศรษฐกิจใหญ่เป็นอันดับสองของโลกนี้มีแนวโน้มดีขึ้น

**ด้านอุปทานแสดงตัวเลขเป็นที่น่าสนใจ** ในเก้าเดือนแรกของปี 2554 เรือสินค้าประเภทเทกองมีจำนวนเพิ่มขึ้นร้อยละ 9.7 (53.72 ล้านตัน) และอีกร้อยละ 11 (61 ล้านตัน) ซึ่งมีกำหนดส่งมอบในไตรมาสสุดท้ายของปีนี้ ถึงแม้ว่าจะได้คำนวณอัตราการผลิตส่งมอบค่าเช่าที่ร้อยละ 40 ของการส่งมอบเหล่านี้ และตั้งสมมติฐานว่าการปลดระวางเรือมีอัตราสูงขึ้นอีก 5 ล้านตันต่อปีในไตรมาสสี่ ยังคงมีกองเรือเพิ่มขึ้นสุทธิประมาณร้อยละ 15.5 ด้วยระวางบรรทุกรวมที่ 640 ล้านตันต่อปี สำหรับปี 2554 และจะเพิ่มขึ้นสุทธิอีก 117 ล้านตันต่อปี ซึ่งมีกำหนดส่งมอบในปีหน้า ถ้าคำนวณโดยเพิ่มอัตราการผลิตส่งมอบค่าเช่าอีกร้อยละ 40 ของการเรือที่มีกำหนดส่งมอบในไตรมาสสี่ของปี 2554 (24.4 ล้านตันต่อปี) และตั้งสมมติฐานว่าจะเป็นอีกปีสำหรับการปลดระวาง

(25 ล้านเดเวทตัน) เรายังคงมีกองเรือโลก ณ สิ้นปี 2555 ที่ 710 ล้านเดเวทตัน ด้วยการขยายตัวร้อยละ 11 เมื่อเทียบกับ 640 ล้านเดเวทตัน โดยประมาณเมื่อสิ้นปี 2554 อย่างไรก็ตาม ยังคงมีข่าวดีในเรื่องข้อจำกัดทางการเงินของธุรกิจเดินเรือในปัจจุบัน

**ผลกระทบจากความตึงเครียดในการให้สินเชื่อสำหรับธุรกิจขนส่ง HSBC Shipping Services** ได้วางมาตรการอย่างรัดกุมสำหรับการให้สินเชื่อเพื่อการส่งต่อเรือ ดังจะเห็นได้จากการแสดงความเห็นรายสัปดาห์ล่าสุดว่า “ตัวอย่างเช่น ผู้ต่อเรือที่จีนกำลังถูกกดดันชำระราคาเรือบรรทุกสินค้าแบบแทกองจำนวน 2 ลำขนาดระวางบรรทุก 115,000 เดเวทตันซึ่งพร้อมจะส่งมอบในเดือนกันยายน 2555 และเดือนพฤษภาคม 2556 โดยผู้ซื้อได้เรียกร้องว่าพวกเขาไม่สามารถหาแหล่งเงินทุนสำหรับชำระค่าเรือได้และจำเป็นต้องจะต้องบอกเลิกสัญญา ซึ่งแน่นอนว่าจะต้องถูกริบเงินที่ได้ผ่อนชำระไปแล้ว เรื่องนี้จะต้องเป็นปัญหาบานปลายอย่างแน่นอน ทางเราได้ทราบมาว่าเรือขนส่งน้ำมันขนาดใหญ่ (VLCC) จำนวน 6 ลำซึ่งพร้อมส่งมอบที่ผู้ต่อเรือหลักในเกาหลีกำลังถูกกดดันหรือมีข้อโต้แย้งกับผู้ซื้ออยู่ในขณะนี้ เรือเหล่านั้นมีมูลค่าการซื้อขายประมาณ 140 ล้านดอลลาร์ต่อลำ แต่มูลค่า ณ ปัจจุบันเหลือเพียง 90 ล้านดอลลาร์ต่อลำเท่านั้น สัญญาส่งต่อเรือหลายฉบับที่ได้มีการลงนามกันก่อน Lehman ล้มละลายคือเมื่อวันที่ 15 กันยายน 2551 กำลังถูกส่งมอบในขณะที่หรือจะส่งมอบกันเร็วขึ้น เรือดังกล่าวมีราคาสูงและผู้ซื้อส่วนมากได้ชำระเงินล่าช้ามากโดยหวังว่าจะมีธนาคารเข้ามาชำระเงินงวดสุดท้ายให้ ภายใต้เงื่อนไขการชำระเงินแบบเดิม คือ แบ่งชำระเป็น 4 งวดๆ ละร้อยละ 10 และงวดสุดท้ายร้อยละ 60 ซึ่งผู้ซื้อต้องชำระเงินส่วนแรกร้อยละ 40 เองก่อน ที่เหลืออีกร้อยละ 60 จะชำระโดยเงินกู้จากธนาคาร การคาดการณ์ว่าสินเชื่อจากธนาคารจะมีอยู่ในเวลาที่ใกล้เคียงกับเวลาที่ส่งมอบเรือนั้น (สำหรับการส่งต่อเรือเมื่อ 3-5 ปีก่อน) พิสูจน์ให้เห็นแล้วว่าการผิดพลาดในหลายๆ ครั้งที่ผ่านมา ในสถานการณ์ที่ส่วนหลักของเรือได้ถูกสร้างแล้ว เรือจะถูกจองและจะปรากฏให้เห็นในท้องตลาด เรือหลายลำแม้จะยังไม่ได้เริ่มสร้างหรือสร้างไปบ้างแล้วก็อาจจะถูกบอกเลิกได้ ผู้ที่ไม่มีเงินทุนและคาดการณ์ผิด จะได้รับการลงโทษ ในขณะที่ผู้ที่เงินทุนและรอบคอบจะได้รับรางวัล”

อย่างไรก็ตาม สำหรับบริษัทที่มีงบการเงินที่แข็งแกร่งก็ยังคงมีสินเชื่อบริษัท ดังจะเห็นได้จาก บริษัทฯ เพิ่งได้รับวงเงินสินเชื่อโดยมีอัตราดอกเบี้ย 230 จุด บน LIBOR สำหรับวงเงินไม่เกินร้อยละ 80 ของราคาซื้อเรือซูปราแมกซ์จำนวน 4 ลำที่บริษัทฯ ได้ส่งต่อเมื่อไตรมาสสี่ของปี 2553 และจะรับมอบในปี 2555 ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้แนบบทความจากนิตยสาร Marine Money เล่มล่าสุดที่กล่าวถึง การให้สินเชื่อดังกล่าวมาด้วย

จากที่ได้กล่าวมาทั้งหมดข้างต้นทำให้สรุปได้ว่าอัตราค่าระวางอยู่ในแนวโน้มลดลงมากกว่าที่จะแข็งแกร่งขึ้นในอนาคตอันใกล้ แม้ว่าตลาดค่าระวางได้ถูกอ้างอิงจากดัชนีค่าระวางเรือ (BDI) ที่ได้เพิ่มขึ้นและอยู่ในระดับเหมาะสมในสามปีที่ผ่านมานี้ก็ตาม

**สัญญาเช่าระยะยาว กับ สัญญาเช่าระยะสั้น:** สัญญาเช่าเรือระยะยาวได้มีการทำสัญญาแล้ว ณ วันที่ 30 กันยายน 2554 รายละเอียดปรากฏตามตารางด้านล่างนี้ จะเห็นได้ว่าการทำสัญญาเช่าเรือแล้วในปัจจุบันจนถึงอีกสี่ปีข้างหน้า (ปี 2555 ถึงปี 2558) เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 25 ด้วยรายได้ที่คาดว่าจะได้รับประมาณ 200 ล้านดอลลาร์

ปี	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556	ปี 2557	ปี 2558
จำนวนวันเดินเรือรวม	8,153	12,042	15,721	16,790	16,790
จำนวนวันที่ได้ทำสัญญาให้เช่าเรือไปแล้ว	4,531	2,742	2,524	2,518	2,190
ร้อยละของจำนวนวันที่ได้ทำสัญญาให้เช่าเรือไปแล้ว	56	23	16	15	13
อัตราค่าระวางเรือเฉลี่ยต่อวัน (หน่วยเป็นเหรียญสหรัฐฯ)	12,414	13,736	14,642	14,757	14,548
มูลค่ารวมของสัญญาเช่าเรือ (หน่วยเป็นล้านเหรียญสหรัฐฯ)	56	38	37	37	32

ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังคงมีนโยบายที่จะปล่อยเรือให้เช่าโดยทำสัญญาเช่าระยะยาวเมื่อมีความเป็นไปได้

**แผนการปรับลดอายุกองเรือ** มีความคืบหน้าอย่างเห็นได้ชัด ดังจะเห็นได้จากเมื่อเร็วๆ นี้บริษัทฯ ได้ซื้อเรือซูปราแมกซ์ต่อใหม่ขนาด 57,000 เดทเวทตันจำนวน 3 ลำ จากอู่ต่อเรือในประเทศจีนที่ราคา 26.5 ล้านดอลลาร์ต่อลำ โดยบริษัทฯ ยังคงมีแผนซื้อเรือมือสองจากตลาดเมื่อดัชนีค่าระวางเรือ (BDI) อยู่ในระดับที่เหมาะสม เมื่อแผนปรับลดอายุกองเรือประสบความสำเร็จ บริษัทฯ จะมีเรือประมาณ 65 ลำ โดยมีอายุเฉลี่ยเป็นเลขหลักเดียวและขนาดโดยเฉลี่ยประมาณ 30,000 เดทเวทตัน

**เงินปันผล** ได้จ่ายไปแล้วในทุกไตรมาสมาเป็นเวลา 18 ไตรมาสอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2550 หากกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรเรืออำนวย บริษัทฯ หวังเป็นอย่างยิ่งที่จะคงการจ่ายเงินปันผลรายไตรมาสอย่างที่ได้เคยกระทำ

**วัน SET Opportunity Day** ครั้งต่อไป ซึ่งบริษัทฯ จะเข้าร่วมในการนำเสนอข้อมูล ณ อาคารตลาดหลักทรัพย์ฯ จะมีขึ้นในวันที่ 7 พฤศจิกายน 2554 เวลา 10.45 นาฬิกา ซึ่งปกติจะมีผู้เข้าร่วมประมาณ 70 – 100 คน โดยเป็นนักวิเคราะห์ ผู้จัดการกองทุนและนักลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ หวังว่าท่านทั้งหลายจะได้เข้าร่วมงานนี้เพื่อพบปะ พูดคุยในรายละเอียดถึงผลการดำเนินงานปัจจุบัน สำหรับท่านที่ไม่สามารถมาได้ ท่านสามารถติดตามได้จาก web cast live by the SET

การปลดระวางเรือ มีเรือจำนวน 118 ลำได้ถูกปลดระวาง ขณะที่เรือใหม่เข้ามาทั้งหมด 38 ลำ ส่งผลให้มีกองเรือโลกลดลงร้อยละ 2.6 ในไตรมาสสาม ปี 2554 จาก 3,099 ลำ เป็น 3,019 ลำในกองเรือ โลกในประเภทเดียวกับของบริษัทฯ และหากว่าตลาดค่าระวาง ยังคงตกต่ำ บริษัทฯ คาดว่ากองเรือ โลกในกลุ่มเดียวกับบริษัทฯ จะลดลงอย่างรวดเร็ว เนื่องจากเรือส่วนใหญ่ ประมาณร้อยละ 48 จะมีอายุมากกว่า 27 ปีภายในสิ้นปี 2557

ขอแสดงความนับถือ

บริษัท พีริเชียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)

---

นายคาลิด ฮาซิม

กรรมการผู้จัดการ

## THE FORTNIGHT IN REVIEW

### Sinotrans Shipping Marks Maiden RMB Bond Issue

Sinotrans Shipping Inc has closed the first ever offshore RMB denominated bonds issued ever by a shipping company. The wholly owned listed subsidiary of state-owned Sinotrans & CSC Group was able to generate sufficient demand for the offering, despite the deepening debt crisis in the Western hemisphere. The bookrunners Bank of China (Hong Kong), Bank of China International (“BOCI Asia”), Agricultural Bank of China and Wing Lung Bank were able to price the three year RMB 2.6 billion (USD 408 million) bonds to yield 3.3% within a few hours, and the rapid bookbuilding exercise was deliberate to minimise execution risk amid the volatile markets.

The closing of the offering suggests that there is still appetite for dim sum bonds, although we note that Sinotrans & CSC Group’s very own listed subsidiary in Hong Kong, Sinotrans Shipping Limited, had played a role in the success. Sinotrans Shipping Limited subscribed 10.8% of the total offering or an equivalent of RMB 280 million worth of bonds. According to Sinotrans Shipping Limited, the investment in Sinotrans Shipping Inc bonds will provide a stable return under the current market condition, compared to holding on to excess cash in a low interest rate environment. We would highlight that the guarantor for the notes, Sinotrans Shipping (Holdings), is also a major shareholder of Sinotrans Shipping Limited.

Guts of the Deal	
Notes	RMB 2.6 billion (USD 408 million) guaranteed notes due 2014
Issuer	Sinotrans Shipping Inc.
Guarantor	Sinotrans Shipping (Holdings) Limited
Guarantee	The Guarantor will unconditionally and irrevocably guarantee the due payment of all sums expressed to be payable by the Issuer
Issue Price	100%
Coupon Rate	3.3%
Interest	The Notes will bear interest at the rate of 3.3 per cent per annum, payable semi-annually
Issue Date	3 October 2011
Maturity Date	11 October 2014
Joint Lead Manager and Bookrunners	Bank of China (Hong Kong) Limited, Bank of China International Asia Limited, Agricultural Bank of China Limited, Hong Kong Branch and Wing Lung Bank Limited
Listing	Approval in-principle has been received for the listing and quotation of the Notes on the Singapore Exchange Securities Trading Limited
Source: Company, Marine Money Asia	

### Precious Shipping Signs USD 106 million Shipping Loan

Despite the current turmoil in the financial markets, Precious Shipping has secured a USD 85 million pre and post-delivery term loan facility from ING Bank and DnB NOR Bank for the financing of four new 57,000 dwt supramaxes. The facility will provide financing of up to 80% of the total acquisition cost of USD 106.2 million, a high loan to value ratio in today’s market. Precious Shipping has previously acquired the shipbuilding contracts last December from the Oswal Group Global, a Singapore based company owned by embattled Australian industrialist Pankaj Oswal.

The ships are believed to be the last of a series of nine supramaxes ordered at Yangzhou Guoyu Shipbuilding by Maruti Shipping, established by Mr. Oswal in 2007. In March 2010, Maruti Shipping took the market by surprise when it committed USD 320 million to invest in nine supramax newbuildings. Plans to take delivery of the vessels were unexpectedly derailed earlier this year when allegations were made against Mr. Oswal that he had used funds from his 65% owned Burrup Fertilisers to pay for Maruti’s expenses. Oswal’s Burrup was subsequently placed into receivership when it could no longer service outstanding debt of USD 800 million owed to ANZ. Subsequent reports suggested that Maruti Shipping had attempted to seek loans from major international banks to refinance its ship orders in Singapore, but to no avail.

Precious Shipping will be paying USD 26.6 million per vessel as part of its strategy to rejuvenate its fleet by acquiring younger and bigger vessels. The ships are expected to be delivered between March and August 2012. We enclose the main terms and conditions of the latest loan agreement.

## THE FORTNIGHT IN REVIEW

Guts of the Deal - Summary of main terms and conditions of the USD 84,960,000 Loan Agreement	
Borrowers/Owners:	i) OSW6 Pte. Ltd. ii) OSW7 Pte. Ltd. iii) OSW8 Pte. Ltd. iv) OSW9 Pte. Ltd.
Lenders:	ING Bank N.V., Singapore Branch and DnB NOR Bank ASA, Singapore Branch
Swap Providers:	ING and DnB NOR
Facility Agent:	ING
Security Agent:	DnB NOR
Guarantor:	Precious Shipping Public Company Limited, Thailand ("PSL")
Purpose:	To provide up to 80% financing of the Total Acquisition Cost of USD 106,200,004 (i.e. USD 26,550,001 per Vessel) of four new 57,000 dwt dry bulk Vessels. Total Acquisition Cost being the aggregate of: i) Total purchase price of shares acquired in the 4 Borrowers: USD 6,800,004 and ii) Total shipbuilding contract price of the Vessels: USD 98,000,000 and iii) Expenses relating to fulfillment of Performance Standard for Protective Coatings regulations: USD 1,400,000.
Facility Amount:	Maximum USD84,960,000 to be divided into 4 Vessel Tranches comprising: Pre-Delivery Facility Amount per Vessel Tranche: Up to USD16,060,000 Post-Delivery Facility Amount per Vessel Tranche: Up to USD 21,240,000 or 80% of the Fair Market Value, whichever is lower. The Facility Amount shall be split among the Lenders as follows: ING: USD 53,960,000 DnB NOR: USD 31,000,000
Interest Rate:	USD LIBOR plus Margin
Commitment Fees:	50% of margin per annum of undrawn facility payable quarterly
Final Maturity Dates	8 years after Final Drawdown of each Vessel Tranche
Availability Period and Drawdown:	Pre-Delivery Facility: Each request for drawdown, other than the portion of acquisition cost pertaining to the share purchase consideration shall be in accordance with the relevant shipbuilding contract(s) Post-Delivery Facility: 100% of the Post-Delivery Facility Amount is to be drawn upon delivery of the respective vessels
Repayment:	Pre-Delivery Facility: The Pre-Delivery Facility shall be repaid in one lump sum upon delivery of the respective Vessel from the proceeds of the post-delivery drawdown Post-Delivery Facility: For each Vessel, in 32 equal quarterly installments of USD 354,000 and a balloon repayment of USD 9,912,000 together with the last installment  The first repayment installment to be due 3 months after the Final Drawdown of each Vessel  At Final Maturity, all amounts outstanding shall be repaid and the respective Vessel Tranches reduced to zero

## THE FORTNIGHT IN REVIEW

### Guts of the Deal - Summary of main terms and conditions of the USD 84,960,000 Loan Agreement (Con't)

Security:	Pre-Delivery Facility: - Pledge of shares of the Borrowers; - First priority assignment of Refund Guarantees issued by the China Merchants Bank, or any other banks/financial institutions acceptable to the Lenders; - First priority assignment of the Shipbuilding Contracts; and - Corporate Guarantee from the Guarantor	Post-Delivery Facility: - Pledge of shares of the Borrowers; - First priority mortgage on the Vessels; - First priority assignment of earnings and time charters; - First priority charge over the Earnings Accounts with the Security Agent; - First priority assignment of all insurances and requisition compensation of the Vessels; - Corporate Guarantee from the Guarantor; and - All the above Post-Delivery securities to be cross collateralized
Financial Covenants:	The Guarantor shall comply with the following to be measured quarterly based on its consolidated USD Financial Statements: a) Maximum Funded Debt to Total Shareholders' Equity ratio of 2:1; b) Maximum Funded Debt to EBITDA ratio of 5:1; and c) Maintain a minimum Free Cash Balance of USD100,000 per vessel owned by the Precious Group	
Vessel Covenants:	The aggregate market value of the Vessels shall be at least 125% of the aggregate loan outstanding under the Post-Delivery Facility at all times	
Other Covenants:	- The Guarantor shall remain listed on the Stock Exchange of Thailand at all times; - It will be an Event of Default if any of Khalid Moinuddin Hashim, Munir Moinuddin Hashim and Khushroo Kali Wadia cease to play an active role in the management of the Guarantor save by reason of death or incapacity except if a replacement acceptable to the Lenders is in place within 90 days. - No restrictions on dividend payments by PSL. Borrowers allowed to pay out dividends to shareholders without any restriction unless an Event of Default or Potential Event of Default has occurred and is continuing and there is an outstanding amount due on the Loan	

Source: Company, Marine Money

### Evergreen Marine Inks USD 824 million from Taiwanese lenders

Asian banks, including those based in Southeast Asia, continue to have an appetite for shipping and offshore, but capital is likely to be reserved for the domestic names in their respective countries. Taiwan based Evergreen Marine has announced that it has signed a USD 824 million syndicated loan agreement with nine domestic banks to fund the construction of ten 8,000 TEU post-panamax containerships ordered at Taiwanese shipbuilder CSBC Corp for USD 1.03 billion. The syndicated loan, payable over ten years, was arranged by Bank of Taiwan, Land Bank of Taiwan, Taiwan Cooperative Bank, Taipei Fubon Commercial Bank, E.Sun Commercial Bank, and four other undisclosed financial institutions. The ships are scheduled for delivery between 2013 and 2015.

### OCBC Provides Mezzanine to GO OFFSHORE

GO Offshore, Otto Marine and OCBC Bank have entered into indicative term sheet for a mezzanine loan of up to USD 20 million by OCBC with an option for OCBC to subscribe for new ordinary shares in GO Offshore or its

listing vehicle for up to the facility amount. GO Offshore is a wholly-owned subsidiary of GO Marine Group, a company in which Otto Marine has a 19% shareholding and an option to acquire a further 81% shareholding.

Under the term sheet, the mezzanine loan will be repayable by GO Offshore at the earlier of (a) 36 months from the first drawdown date or (b) the occurrence of a "liquidity event". A "liquidity event" includes an initial public offering by GO Offshore or its listing vehicle and the sale or transfer of all or substantially all the assets of GO Offshore. The facility will commence on the date of the definitive facility agreement to be entered into between GO Marine and OCBC and will expire 36 months from the first drawdown date.

In connection with the mezzanine loan, Otto Marine will provide OCBC (a) certain undertakings to become and remain as the largest shareholder of GO Marine and (b) a corporate guarantee to secure payment of the mezzanine loan.