
FORMANDENS BERETNING VED BESTYRELSESFORMAND KLAUS NYBORG, NORDENS ORDINÆRE GENERALFORSAMLING, 5. APRIL 2017

Tak for ordet.

Focus & Simplicity er overskriften på NORDENs strategi. Fokus og enkelthed. Og der var brug for begge dele i 2016.

TILTAG

Med en lang række tiltag kom vi gennem et tørlastmarked, der ramte et historisk lavpunkt og et tankmarked, der i den grad mistede pusten efter halvandet år med meget stærke rater.

Vi tilpassede os løbende de udfordrende og skiftende markedsforhold samtidig med, at vi med en række initiativer lagde sporene for fremtidens vækst. Det sker ud fra målsætningen om at bidrage til en stadig mere effektiv verdenshandel – *smarter global trade*. For det er NORDENs kernekompetence. At sikre at fragt kommer bedst muligt fra afsender til modtager.

Det fysiske værktøj til at løfte den opgave er NORDENs flåde af egne og indbefragtede skibe. Og den har vi haft travlt med at optimere. I løbet af 2016 har vi indgået 31 aftaler, som forbedrer vores kerneflåde – altså de skibe, vi selv ejer og har indbefragtet i mere end 13 måneder.

Vi har haft fokus på at positionere os bedst muligt, til når markederne vender. Det betyder, at en væsentlig del af aftalerne har drejet sig om at få udskudt levering af nybygninger og optimeret de skibe, vi har i bestilling på værfter. Derudover har vi også gjort aktiv brug af vores finansielle position til at nedbringe omkostningerne på den del af flåden, som vi har indbefragtet. Ved at forudbetale en del af hyren, har vi opnået væsentlige besparelser, og det er med til at sænke omkostningerne.

Vi har i overensstemmelse med strategien frasolgt skibe inden for de skibstyper, hvor NORDEN ikke har en styrkeposition. Det vil sige, vi ikke længere ejer skibe af Capesize- eller Post-Panamax-typen, men derimod har koncentreret vores ejermæssige fokus på de mellemstore skibe Panamax og Supramax. Det er fx sket ved at ombytte et bestilt Capesize-skib til 3 Supramax-skibe.

Samtidig har vi fastholdt momentum i vores spareprogram. I slutningen af 2014 igangsatte vi et forstærket fokus på skibenes omkostninger. Målet er at nedbringe de årlige drifts- og rejserelaterede omkostninger med 20 millioner dollars. Og vi er kommet langt. Foreløbig har vi reduceret omkostningerne med 15 millioner dollars – altså godt 100 millioner kroner om året. De lavt-hængende frugter er taget, men bestræbelserne fortsætter. For skarpt omkostningsfokus er med til at forbedre konkurrenceevnen og bane vejen for nye kontrakter.

Det så vi flere eksempler på i 2016. Ud over de mange hundreder kontrakter vi indgår som en del af den daglige forretning, har vi også nogle ansatte, der fokuserer på de meget langvarige lastkontrakter. På baggrund af det stærke markedskendskab og de gode kunderelationer, NORDENs lokale kontorer har, opdyrker de i samarbejde med de lokale NORDEN-medarbejdere nye muligheder. De bruger NORDENs lange historik, solide finansielle position og gode ry i branchen til at få adgang til interessante kunder og byde på kontrakter, der typisk drejer sig om flere millioner tons last og løber over adskillige år.

Der har været travlt i denne del af forretningen og indsatsen er blevet krydret med succes. 4 meget store kontrakter – herunder den volumenmæssigt største i Rederiets 146 år lange historie, blev det til. Alle 4

kontrakter drejer sig om transport af brændsel – og her mærker NORDEN også udviklingen. Ved 3 ud af de 4 kontrakter drejer det sig nemlig om transport af træpiller fra USA til kraftværker i Europa. Kontrakterne er indgået med nogle af verdens førende virksomheder inden for træpiller, Enviva og Pinnacle, og strækker sig over op til 15 år. Men selv om træpiller spiller en stadig større rolle i energisektoren, er kul stadig den væsentligste energikilde mange steder i verden. Den sidste af de 4 kontrakter drejer sig da også om kul. Og det er volumenmæssigt den hidtil største kontrakt NORDEN har indgået. Over de kommende 10 år skal NORDEN transportere op til 24 millioner tons kul for firmaet GN Power til deres kraftværk i Filippinerne. For lige at sætte 24 millioner tons i relief, så svarer det til vægten af 4 Keopspyramider. Vi deler dog lasten op i noget mindre bidder i form af 25-30 lastede Panamax-skibe pr. år.

De lange kontrakter fjerner ikke fokus fra den daglige forretning. Her er vi konstant optaget af at positionere skibene til de markedsudsving, vi ser. Det gælder både i Tørlast og ikke mindst i Tank.

For et år siden var tankmarkedet fortsat stærkt, men vi forventede at det ville blive svagere, og det blev det. Derfor var vi glade for den dækning, vi tog, mens markedet var godt, ligesom vi også er godt tilfredse med, at vi i løbet af 2016 solgte 3 af vores ældre tankskibe og dermed reducerede eksponeringen til et stadig svagere marked yderligere.

Tilpasningen var en medvirkende årsag til, at tankflåden endnu en gang generede et positivt resultat, men hvis vi kigger nærmere på tallene for året, er der desværre også nogle med negativt fortegn.

HOVEDTAL

Det justerede årsresultat udgjorde minus 35 millioner dollars, hvilket svarer til et resultat før afskrivninger mv. – det vi kalder EBITDA – på lige knap 31 millioner dollars og et resultat af den primære drift – EBIT – på minus 65 millioner dollars. Det var på linje med de senest udmeldte forventninger til året, men naturligvis ikke tilfredsstillende.

Selvom aktiviteten i form af antal skibsdage steg fra 75.000 til godt 78.000 dage, faldt omsætningen med knap 25% til 1,25 milliarder dollars som resultat af de markant forværrede rater, 2016 bød på.

Vores balance faldt også i 2016, primært som følge af at vi har solgt skibe samt et træk på vores likvider og værdipapirer. Med 1,3 milliarder dollars er der dog fortsat tale om en stærk balance, som også giver os noget at stå imod med, når pengestrømme fra driften er negative, sådan som de var det med 80 millioner dollars i 2016.

Hvis vi ser på skibsværdierne generelt er det især tankskibene, som har været udsat for en vigende tendens, efterhånden som raterne kom under pres i løbet af året. Omvendt stabiliserede værdien af tørlastskibe sig i takt med, at raterne langsomt steg fra et historisk lavpunkt. Ved udgangen af året var værdien af NORDENs egne skibe og nybygningsordrer inklusiv joint ventures og aktiver bestemt for salg ifølge 3 uafhængige mæglere 894 millioner dollars.

Som en del af optimeringen af flåden har vi aktivt arbejdet med at udskyde leveringer af skibe. En stor del af nybygningsprogrammet, som stod til at blive leveret i årene fra 2015-2017 er i løbet af de seneste par år således blevet udskudt. Det drejer sig for eksempel også om de 2 skibe, der stod til at blive leveret i 2017. Dem solgte vi i 2016, så vores nybygningsprogram nu står til at blive leveret fra 2018 og frem til 2020 – altså på et tidspunkt, hvor vi forventer, at markedet er bedre. I alt har NORDEN 19 tørlastskibe til levering – 10 egne og 9 langtidsindbefragtede.

Vores finansielle position er også fortsat fornuftig. Ved årets udgang rådede NORDEN over 264 millioner dollars i likvider og værdipapirer, hvortil skal lægges 250 millioner dollars i uudnyttede kreditfaciliteter.

Dermed er alle betalinger til nybygningsprogrammet fuldt dækkede, idet de udgjorde 244 millioner dollars ved årsskiftet. Vi har arbejdet med at nedbringe vores nettoforpligtelser. De lange kontrakter, jeg nævnte før, har været en medvirkende årsag til, at NORDEN i løbet af året har reduceret nettoforpligtelserne med 37% til 620 millioner dollars. Dermed har vi en passende kapitalstruktur, der sikrer os et solidt fundament og beredskab mod udfordrende markeder og samtidig giver mulighed for yderligere investeringer, når dette vurderes attraktivt.

AKTIONÆRERNES AFKAST

Hvis vi kaster et blik på aktiekursen, afspejler den det nedadgående tankmarked og det historisk ringe tørlastmarked. I første kvartal fulgte kursen på NORDEN-aktien Baltic Dry Index og var nede i kurs 80. Mod slutningen af året i steg kursen i takt med bedre tørlastrater og endte i kurs 110,5 – et fald på knap 9% i løbet af året. På baggrund af den stigende dollarkurs har afkastet i dollars målt som den samlede værdi af udbyttebetalinger og kursstigninger været på omkring minus 11%.

Trods det negative resultat har NORDEN-aktien klaret sig bedre end sammenligningsgruppen af tørlast- og produkttankrederier. Sammenligningsgruppen havde samlet et afkast på omkring minus 15% – ikke mindst som følge af, at tankrederierne havde et negativt afkast på 37%.

Siden årsskiftet er NORDEN-aktien steget og handles for tiden i kurs 140 – en stigning på 25% i 2017.

Det er aldrig tilfredsstillende at præsentere et regnskab med røde tal, og det er også med beklagelse, at bestyrelsen igen i år må indstille til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for i år. Det er dog vigtigt for bestyrelsen, at Rederiet bibeholder sin finansielle styrke – både så vi kan modstå fortsat udfordrende markeder og udnytte de muligheder, der byder sig.

TØRLAST 2016/2017

Jeg vil nu vende blikket mod de mere markedsspecifikke begivenheder i NORDENs 2 forretningsområder – Tørlast og Tank.

Og det var som allerede nævnt 2 markeder i meget forskellige bevægelser. Tørlastmarkedet har gennem adskillige år været særdeles hårdt ramt af for mange skibe og vigende efterspørgsel. Det gjorde sig også gældende i 2016.

10. februar ramte tørlastindekset Baltic Dry Index det laveste niveau, der er registreret i indeksets over 30-årige levetid. Derfra gik det langsomt fremad – ikke så meget pga. færre skibe – for der kom faktisk flere i løbet af året med en nettotilgang på 2,4%, men mere på grund af stigende efterspørgsel. Kina førte endnu en gang an og understregede, hvor vigtig den kinesiske import er for hele verdensmarkedet inden for tørlast.

Med politiske initiativer satte den kinesiske regering skub i importen af især jernmalm til produktion af stål. Kina øgede også importen af kul efter 2 år med kraftige fald i importen. Samtidig nød tørlastmarkedet godt af stærke kornsæsoner i Nord- og Sydamerika, og væksten inden for disse områder var stor nok til at opveje et fald i den indiske og især europæiske import af kul.

Samlet steg efterspørgslen i tørlast med omkring 3,5%, mens verdensflåden af tørlastskibe som sagt voksede med 2,4%.

NORDEN gik ind i året med en afdækning på 51% og formåede at slå markedet med 19%. Inden for NORDENS primære skibstyper Supramax og Panamax var indsejlingen sågar 21% over markedet. Det kan man glæde sig over, men når rateniveauerne er så lave, som de var i 2016, er det desværre ikke nok til at få sorte tal på bundlinjen.

Så trods ihærdig indsats udgjorde det justerede årsresultat i Tørlast minus 52 millioner dollars.

Det er som sagt aldrig tilfredsstillende at tabe penge, og derfor har vi også taget en række initiativer, som skal forbedre resultatet. Et af disse er en styrkelse af operatøraktiviteten i Tørlast.

Jeg vil bede Jan om at fortælle mere om baggrunden for dette.

JAN OM OPERATØRAKTIVITET

Tak for lejligheden til at fortælle lidt mere om en del af NORDENS tørlastforretning, som vi forventer, vi kan gøre mere profitabel de kommende år: Operatøraktiviteten.

Men hvad er operatøraktivitet egentlig?

Operatøraktivitet er kort fortalt evnen til at kombinere laster bedst muligt med skibe i markedet. Det er et område, hvor det gode købmandskab, de stærke kunderelationer og den dybe markedsindsigt for alvor kommer i spil. Med udgangspunkt i vores globale netværk af kontorer kan NORDEN opsøge og udnytte de muligheder, der altid eksisterer, hvis man har øje for dem. Somme tider kan det være en last, som man ved, man kan skaffe billig transport til. Andre gange kan det være en mulighed for at skaffe billig kapacitet. Det vil typisk være skibe, som vi lejer – altså indbefragter – for kort tid, måske endda blot en enkelt rejse. Men det kan også være, at vi udnytter vores position som et rederi til at optimere rundt om vores egne og langtidsindbefragtede skibe.

Indtjeningen ved operatøraktivitet består af forskellen mellem det, kunden betaler for transporten, og NORDENS udgift til at indbefragte et skib. Dermed er operatøraktivitet i udgangspunktet indtjeningsmæssigt mindre afhængig af markedsraterne end tørlastforretningen i øvrigt.

Hvis fragtraterne er lave, er prisen for at leje ledige skibe det også. Omvendt – hvis priserne på de ledige skibe stiger, reflekterer det, at fragtraterne også er gået op. Derfor kan der som regel tjenes penge på operatøraktivitet i både opgangs- og nedgangstider. Vores langsigtede eksponering og risiko til markedet bliver på denne måde reduceret, samtidig med at vi bibeholder et indtjeningspotentiale. Vi binder med andre ord ikke unødige penge i skibe i håbet om, at markedet nok skal gøre dem lukrative på et eller andet tidspunkt, men er i stedet ude aktivt og skabe værdi i markedet på den korte – og mindre usikre – bane.

En styrkelse af operatøraktiviteten giver os nye forretningsmuligheder, stordriftsfordele og øger vores omsætning og indtægter. Til at effektivisere styrkelsen har vi ansat Christian Vinther Christensen som ny tørlastchef. Med over 25 års shippingerfaring herunder omfattende erfaring med operatøraktivitet har han kastet sig ind i kampen med at simplificere og smidiggøre processer og organisation.

Vi forventer, at markedet fremover bliver endnu mere volatilt på globalt plan, men sandelig også i regionale markeder. Derfor er det afgørende, at vi er i stand til på regionalt niveau at træffe hurtige beslutninger for at udnytte disse hyppige markedsudsving, uden at vi løber større risici end i dag – nok nærmere det modsatte.

Som en del af processen har vi derfor omstruktureret tørlastafdelingen, så den kan agere endnu mere beslutningskraftigt og agilt. Det er nemlig ofte nødvendigt med hurtige beslutninger truffet af dygtige medarbejdere, der ved, hvordan man skruer en god rejse sammen. Både når man indgår selve kontrakterne, og

når det kommer til at gennemføre rejsen med alt, hvad dertil hører af havnekald, lodser, dokumenter og ikke mindst betaling.

Med mere specialiserede teams, klart opdelte forretningsområder og stærke kompetencer, har vi alle muligheder for at styrke os yderligere med operatøraktivitet. Og det vil vi gøre i løbet af de kommende år. I 2016 øgede vi brugen af korttidsindbefragtede skibe med 7%, og vi er dermed så småt gået i gang.

Et øget fokus på operatøraktivitet får også bragt vores dygtige medarbejderes kompetencer endnu mere i spil – handelstalentet, købmandskabet og evnen til konstant at optimere rejser.

Det er evner, som ikke kun er relevante i forhold til operatøraktivitet, men i al aktivitet – herunder også på vores egne skibe og de skibe, vi har langtidsindbefragtet i flere år og typisk med købsoption. For selv om vi nu styrker operatøraktiviteten med brug af flere indbefragtede skibe, har vi stadig en stor flåde af egne og langtidsindbefragtede skibe, som blandt andet er i spil i forbindelse med de lange lastkontrakter. Ved årsskiftet ejede NORDEN i alt 37,5 skibe og rådede derudover over 66,5 langtidsindbefragtede skibe, hvoraf de fleste har købsoption. Det giver os et stærkt fundament at optimere rejser omkring og sikrer samtidig, at vi også er godt positioneret, hvis markedet og skibsværdierne stiger de kommende år.

Tak for ordet.

TANK 2016/2017

Tak for gennemgangen. Operatøraktivitet er, som Jan siger, et område, hvor NORDEN virkelig kan udnytte den stærke position, som er blevet opbygget gennem årtier. Vi har god adgang til både kunder, last og skibe – og vi har en stærk organisation bakket op af velfungerende systemer.

Det gælder også inden for vores andet store forretningsområde, Tank. Her kunne man tale om et år, hvor markedet begyndte godt, men desværre hverken var helt eller halvt fuldendt.

I takt med at væksten i efterspørgslen aftog, og mange nye tankskibe blev leveret til verdensflåden, faldt raterne voldsomt. Vi havde forventet, at det meget stærke tankmarked, vi så gennem hele 2015, ville slutte i løbet af 2016. Derfor brugte vi 2. halvår af 2015 og 1. halvår af 2016 til at sænke eksponeringen til det stadig svagere marked. Det skete ved at øge afdækningen, og i løbet af 2016 fik vi også solgt 3 af vores ældste tankskibe, hvilket sænkede eksponeringen yderligere. Resultatet af anstrengelserne udeblev ikke.

Sammenlagt havde NORDENS tankskibe en indsejling, som i gennemsnit lå 7% over markedet. Det justerede årsresultat i Tank udgjorde 17 millioner dollars.

Vi tilpasser hele tiden vores eksponering til markederne. Da vi således mod slutningen af 2016 kunne se, at prisen på kapacitet – altså leje af skibe – var kommet så langt ned, at det igen var attraktivt at øge vores kapacitet, udnyttede vi det. Vi har indgået aftale om langtidsindbefragtning af 2 nye MR-skibe, der leveres i 2018. De supplerer 4 andre MR-skibe, som vi tidligere har indgået aftale om, og som leveres inden for de kommende 18 måneder. Alle 6 aftaler har dels god optionalitet – det vil sige vi har mulighed for at forlænge lejeperioden, hvis vi ønsker det, dels købsoptioner – altså muligheden for at købe dem til en på forhånd aftalt pris.

Her og nu har vi dog taget forholdsregler mod et tankmarked, som vi har moderate forventninger til. I alt gik vi derfor ind i 2017 med 21% færre åbne skibsdage end året før, og det mener vi, trods den aktuelle forårsstemning i markedet, er ganske fornuftigt.

Der er nemlig blevet leveret mange nye tankskibe, og det vil forventeligt lægge en dæmper på markedet i år, dog med mulighed for bedring mod slutningen af året – altså samtidig med at nogle af de nye skibe begynder at blive leveret til NORDEN.

BESTYRELSENS ARBEJDE

Generalforsamlingen er også en anledning til at redegøre for arbejdet i bestyrelsen. Vi har de seneste par år arbejdet med en stadig mere struktureret tilgang til de mange opgaver og lagt en stor del af arbejdet i de 3 udvalg, der er nedsat: Revisionsudvalg, vederlagsudvalg og nomineringsudvalg.

Vi arbejder som hidtil ud fra en årskalender og sørger for at komme godt rundt i emnerne. Som noget nyt har vi også indført flerdages strategiseminarer, hvor vi løsriver os fra dag-til-dag udsigterne. Det er en konsekvens af, at strategiarbejdet igennem de senere år er blevet tilpasset en stadig mere omskiftelig verden og derfor opererer med kortere tidshorisont. Derfor er det vigtigt, at vi i bestyrelsen også har det langsigtede perspektiv for øje, og seminaret afføder spændende diskussioner og giver os en god fornemmelse for, hvordan vi skal positionere NORDEN også på meget lang sigt. Omdrejningspunktet er kunderne og deres behov for transport. Her kan NORDEN med sin ekspertise og globale rækkevidde trække på viden og erfaringer og optimere løsningerne til gavn for både kunden, samfundet og NORDEN.

Som allerede nævnt er det at bidrage til *smarter global trade* – altså en mere effektiv global handel – målsætningen for NORDEN. Og vores bidrag skal ske på ansvarlig vis. NORDENs arbejde med samfundsansvar tager derfor udgangspunkt i vores virke og forretningen. Her spiller medarbejderne en helt afgørende rolle. Det er dem, der dag ud og dag ind skaber resultaterne og med deres viden, erfaring og ekspertise gør, at NORDEN gang på gang kan få en indsejling, der ligger over, hvad markederne tilsiger. Og det er dem, der er både ryggraden i forretningen og NORDENs ansigt udadtil gennem deres mange kontakter til kunder og interessenter. Det vil jeg gerne benytte lejligheden til at sige tak for.

En del af samfundsansvar drejer sig om ligelig fordeling af køn. Shipping har i mange år været betragtet som et mandefag. Vi vil dog gerne ændre på den opfattelse og bestræber os hvert år i forbindelse med rekruttering af trainees at sikre en mere ligelig kønsfordeling blandt fremtidens talenter.

Det vigtigste er altid kvalifikationerne, uanset hvilken stilling i NORDEN-regi, det drejer sig om. Men i nomineringsudvalget er vi også opmærksomme på, om vi ikke kunne finde nogle kvindelige kandidater til bestyrelsen. Til at hjælpe os har vi haft eksterne konsulenter. Der er dog desværre stadig relativt få kvinder med de rette kvalifikationer indenfor shipping, og dem der er, er der så meget rift om, at de sjældent har mulighed for at påtage sig yderligere bestyrelsesarbejde.

Så når vi senere i dag skal behandle bestyrelsens forslag til nyvalg til bestyrelsen, er det altså 2 – ganske vist yderst kompetente, men dog mandlige kandidater, der er på valg. Det ændrer ikke, at vi opfyldte den hidtidige ambition om fortsat at have en kvinde i bestyrelsen og gerne havde set 2 inden 2017. Nu er vi nået til 2017 og bestyrelsen har derfor fastsat en ny ambition, som går på, at 2 ud af bestyrelsens medlemmer inden 2020 skal være kvinder.

Bestyrelsen har også i 2016 kigget grundigt på vederlaget og endnu en gang besluttet at sænke det. I alt sænker vi det med 21% i forhold til den tidligere ordning. De specifikke beløb for arbejdet i bestyrelsen fremgår af årsrapporten på side 31, og samlet er der tale om en udgift på 0,7 millioner dollars. Siden 2015 er det samlede honorar i kroner og ører således reduceret med i alt 23%.

FORVENTNINGER

Vi gør vores yderste for at leve op til tilliden fra aktionæerne og mener også, at vi med en lang række tiltag har været med til at positionere NORDEN, så Rederiet står godt rustet også til fremtidens udfordringer.

På kort sigt drejer det sig om et tørlastmarked, der stadig er præget af overkapacitet i form af alt for mange skibe på verdenshavene. Selv om også 2016 bød på meget udfordrende markedsforhold, blev der fortsat leveret mange skibe, hvilket har været med til at trække bedringen ud. Nu er vi dog efterhånden ovre den værste bølge af leveringer, og det vil efter vores vurdering bidrage til en fortsat gradvis bedring af markedet. Vi gik ind i året med en afdækning på 84% og forventer et tørlastmarked, som blandt andet på baggrund af større kinesisk import, vil byde på gennemsnitlige rater på et niveau lidt over det, vi så i 2016. I tørlast guider vi derfor på et justeret årsresultat på mellem minus 15 og plus 45 millioner dollars.

I tank har der også været godt gang i bestillingerne, og de seneste 3 år har flådevæksten ligget på 5%. Det betyder, at der er en relativt stor og ung flåde af produkttankskibe på havet. Nu falder antallet af leveringer af produkttankskibe, men 2017 byder til gengæld på fortsat levering af mange råolietankere. Det sætter fragtraterne under pres. På den baggrund forventer vi, at raterne for 2017 i gennemsnit kommer til at ligge under niveauet i 2016 – dog med en mulig bedring mod slutningen af året. NORDEN gik ind i året med en afdækning på 21%, og det er ikke mere, end at vi også kan nyde godt af de gode rater, vi oplever i disse uger. Sammenlagt forventer vi et justeret årsresultat i tank på mellem minus 15 og plus 15 millioner dollars.

På koncernniveau guider vi dermed i intervallet minus 20 til plus 40 millioner dollars. Midtpunktet for vores guidance ligger altså på plus 10 millioner dollars, så efter nogle svære år har vi en forventning om, at det går mod lysere tider også resultatmæssigt. Det kræver naturligvis, at markederne udvikler sig som forventet og ikke mindst, at vi formår at udnytte de mange styrkepositioner og kompetencer, der er i organisationen, til det yderste. Jeg kan selvfølgelig ikke garantere, at vi dermed for første gang i 6 år igen kan levere sorte tal og overskud til vores aktionærer, men jeg kan garantere, at vi vil gøre, hvad der står i vores magt, for at det lykkes.

Tak for ordet.