

HØJDEPUNKTER

FRA
ÅRSRAPPORT 2018



DIGITALISATION IS AN EVER MORE INTEGRATED PART OF NORDEN

— CUSTODIANS OF SMARTER GLOBAL TRADE —

DAMPSKIBSSELSKABET NORDEN A/S

Indhold

Side 3

Højdepunkter i 2018

Side 4

Helåret og 4. kvartal 2018

Side 5

Hoved- og nøgletalsoversigt for NORDEN

Side 6

Forord af formand og administrerende direktør

Side 8

NORDENs forretning

Side 9

NORDEN enabling smarter global trade

Side 10

Forretningsenheder

Side 11

Strategi

Side 12

Forventninger til 2019

Side 13

Dry Operator

Side 14

Dry Owner

Side 15

Tank

HØJDEPUNKTER I 2018

Hovedtal for forretningsenhederne

USD mio.	Dry Operator	Dry Owner	Tank	Total
Dækningsbidrag	68,9	41,2	22,1	132,2
EBITDA	33,0	32,2	7,2	72,4
Resultat af primær drift (EBIT)	32,3	34,3	-27,3	39,3
Årets resultat	29,8	29,5	-30,5	28,8
Justeret årsresultat	29,8	17,9	-27,7	20,0

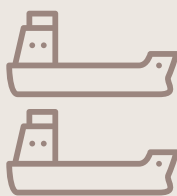
Justeret resultat pr. forretningsenhed



DRY OPERATOR

30

USD MIO.



DRY OWNER

18

USD MIO.

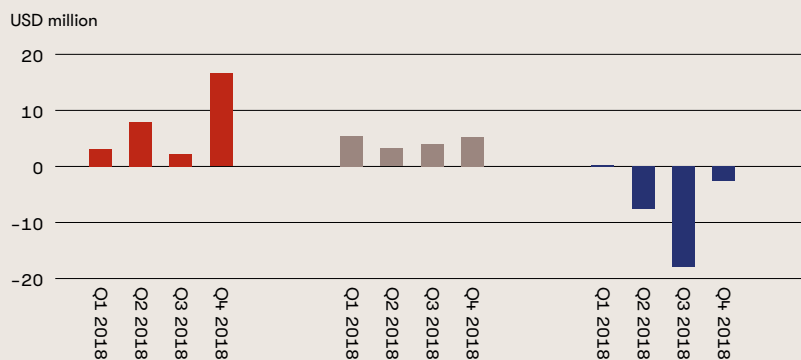


TANK

-28

USD MIO.

Kvartalsresultater



● Dry Operator ● Dry Owner ● Tank

HELÅRET OG 4. KVARTAL 2018

Med en stærk afslutning på året opnåede NORDEN et justeret resultat for 2018 på USD 20 mio.

Det justerede resultat for NORDEN i 2018 var USD 20 mio., hvilket er på niveau med de senest udmeldte forventninger på USD 0 til 30 mio. Årets resultat var USD 29 mio. og inkluderer avancer på salg af skibe på USD 9 mio.

Resultatet skyldtes bl.a. et stærkt justeret resultat på USD 19 mio. i 4. kvartal.

Gennem fleksibel forvaltning af markedspositioner genererede Dry Operator et justeret resultat på USD 17 mio. i kvartalet – det bedste kvartalsresultat indtil nu.

Tilsvarende drog Dry Owner fordel af attraktiv afdækning i et faldende tørlastmarked i 4. kvartal og fik et justeret resultat på USD 5 mio.

I løbet af kvartalet vendte modvinden i tankmarkedet, men ratestigningerne i slutningen af året kom dog for sent til at kunne påvirke resultatet for kvartalet væsentligt, og det justerede resultat endte på USD -3 mio.

Hovedtal for kvartalerne

USD mio.	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Total 2018
EBITDA	38,5	17,1	21,0	2,6	31,7	72,4
Salgsavancer og -tab, skibe m.v.	0,0	9,2	-2,7	2,3	0,0	8,8
Af- og nedskrivninger	-10,7	-10,5	-10,9	-11,6	-11,3	-44,3
Resultat af primær drift (EBIT)	28,2	18,4	7,5	-6,5	19,9	39,3
Periodens resultat	27,1	18,0	0,8	-9,3	19,3	28,8
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	41,4	-25,3	16,7	4,6	-21,0	-25,0
Justeret perioderesultat*	27,1	8,8	3,5	-11,6	19,3	20,0

* Justeret perioderesultat er beregnet som "Periodens resultat" justeret for "Salgsavancer og -tab, skibe m.v." inkl. justering for salg af skibe i joint ventures.



<https://www.ds-norden.com/investor/ceofilm/aarsrapport2018paa5min.html>



Scan me

HOVED- OG NØGLETALSOVERSIGT FOR NORDEN

USD mio.	2018	2017	2016	2015	2014
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	2.451,4	1.808,6	1.251,2	1.653,4	2.038,1
Dækningsbidrag	132,3	116,8	76,1	70,9	-205,6
EBITDA (ekskl. hensættelse)	72,4	68,1	30,6	165,5	-31,3
Hensættelse (ekskl. joint ventures)	0,0	0,0	0,0	-145,0	-230,2
EBITDA	72,4	68,1	30,6	20,5	-261,5
Salgsavancer og -tab, skibe m.v.	8,8	0,9	-45,5	-31,0	0,0
Af- og nedskrivninger	-44,3	-42,2	-49,6	-248,6	-68,2
Resultat af primær drift (EBIT)	39,3	23,3	-64,5	-282,0	-335,5
Årets resultat	28,8	24,6	-45,6	-284,9	-415,6
Justeret årsresultat ¹	20,0	28,4	-34,6	-263,0	-350,2
OPGØRELSE AF DEN FINANSIELLE STILLING					
Aktiver i alt	1.464,4	1.326,5	1.301,0	1.604,7	1.778,0
Egenkapital	826,8	834,4	801,4	856,1	1.139,3
Forpligtelser	637,6	492,1	499,6	748,6	638,7
Investeret capital	970,2	836,7	753,8	788,7	1.131,6
Netto rentebærende aktiver	-143,4	-2,3	47,6	67,3	7,7
Likvider og værdipapirer	188,6	219,4	263,9	365,7	238,3
PENGESTRØMME					
Fra driftsaktiviteter	-24,7	6,3	-79,7	76,9	-46,0
Fra investeringsaktiviteter	-78,4	-0,2	102,1	-112,9	66,2
- heraf investering i materielle anlægsaktiver	-181,4	-75,4	-36,8	-131,6	-110,4
Fra finansieringsaktiviteter	104,5	3,0	-85,3	67,5	-79,4
AKTIERELATEREDE HOVED- OG NØGLETAL					
Antal aktier af DKK 1 (inkl. egne aktier)	42.200.000	42.200.000	42.200.000	42.200.000	42.200.000
Antal aktier af DKK 1 (ekskl. egne aktier)	39.923.933	40.467.615	40.467.615	40.467.615	40.460.055
Antal egne aktier	2.276.067	1.732.385	1.732.385	1.732.385	1.739.945
Indtjening pr. aktie (EPS) (DKK)	0,7 (4)	0,6 (4)	-1,1 (-8)	-7,0 (-47)	-10,3 (-58)
Udvandet indtjening pr. aktie (udvandet (EPS) (DKK)	0,7 (4)	0,6 (4)	-1,1 (-8)	-7,0 (-47)	-10,3 (-58)
Udbytte pr. aktie (DKK)	2	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie (DKK)	20,7 (135)	20,6 (128)	19,8 (140)	21,2 (144)	28,2 (172)
Aktiekurs ultimo, pr. aktie (DKK 1)	92,4	116,5	110,5	122,1	131,4
ØVRIGE HOVED- OG NØGLETAL					
EBITDA-ratio	3,0%	3,8%	2,4%	1,2%	-12,8%
ROIC	4,4%	2,9%	-8,4%	-10,6%	-26,7%
ROE	3,5%	3,0%	-5,5%	-28,6%	-30,3%
Payout-ratio (ekskl. egne aktier) ²	34,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Soliditet	56,5%	62,9%	61,6%	53,3%	64,1%
Kurs/indre værdi	0,7	0,9	0,8	0,8	0,8
Samlet antal skibsdage for NORDEN	122.852	93.738	79.060	75.763	83.866
USD-kurs, ultimo	651,94	620,77	705,28	683,00	612,14
USD-kurs, gennemsnit	631,74	659,53	673,27	672,69	561,90

De anførte nøgletal er i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 2015" 2015". Dog er "Salgsavancer og -tab, skibe m.v." ikke medtaget i EBITDA. Der henvises til definitioner under afsnittet "Forklaring af hoved- og nøgletal". Der er korrigeret for Selskabets beholdning af egne aktier.

¹ "Justeret årsresultat" er beregnet som "Årets resultat" justeret for "Salgsavancer og -tab, skibe m.v." og "Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter", inklusive justering for salg af skibe i joint ventures.

² Payout-ratio er beregnet på baggrund af det foreslåede udbytte for året inkl. ekstraordinært udbytte udbetalt i året.

Værdiskabelse båret

Den reelle værdi af NORDEN er mere end markedsværdien af vores egne skibe. NORDEN ejer i dag mindre end 15% af den opererede flåde, og en stor del af værdiskabelsen i NORDEN stammer dermed fra vores asset light operatøraktiviteter i tørlast og tank. Denne værdiskabelse er baseret på vores stærke organisatoriske evner herunder brugen af avancerede systemer, der leverer analyser og risikosystemer, der gør det muligt for NORDENs dygtige medarbejdere at kalde markedet rigtigt og gennemføre brancheførende udførelse af rejser og dermed skabe bedre resultater.

Og den positive udvikling i NORDEN fortsatte i 2018. På trods af historisk dårlige tankmarkeder, der resulterede i et tab på næsten USD 28 mio. i tanksegmentet, kan NORDEN præsentere et positivt samlet resultat for Selskabet. Det justerede årsresultat udgør USD 20 mio., hvilket er på niveau med de senest udmeldte forventninger på USD 0 til 30 mio. Resultatet giver et egenkapitalafkast på 3,5% og er et skridt i den rigtige retning hen imod at gøre NORDEN mere profitabel i de kommende år i takt med at vi omstiller os til en mere asset light forretning.

NORDEN har med aktietilbagekøbsprogrammet på USD 10 mio., der blev igangsat i november 2018, allerede returneret værdi til Selskabets aktionærer. Bestyrelsen foreslår derudover at udbetale et udbytte på DKK 2 til aktionærerne, hvilket giver et samlet udbytte til aktionærerne på USD 23 mio.

Resultatet i 2018 blev skabt af initiativer og bidrag fra alle dele af organisationen. Det er ikke muligt at nævne dem alle her, men nedenfor har vi nævnt nogle af de vigtigste initiativer, der har bidraget til

“Resultatet er et skridt i den rigtige retning hen imod at gøre NORDEN mere profitabel i de kommende år”

Klaus Nyborg

øget gennemsigthed i NORDENs værdiskabelse og opbygningen af en mere asset light forretning:

- 2018 var det første fulde kalenderår i forretningsenheden Dry Operator – og det var et meget succesfuldt første år. Det justerede årsresultat i Dry Operator udgjorde USD 30 mio.
- Forretningsenheden Dry Owner øgede værdien af porteføljen på baggrund af et forbedret tørlastmarked og gunstig timing af transaktioner, som har mindsket vores eksponering til markedet og øget optionaliteten i vores portefølje væsentligt.
- I Tank udnyttede vi de svage markeder til at købe 4 MR tankskibe og indbefragte yderligere tonnage, hvilket skaber gode forudsætninger for profit, når der forventeligt kommer en bedre balance i markedet. 60% af NORDENs tankflåde er nu indbefragtet.
- I løbet af året sikrede vi os installation af 26 scrubbers i 2019 og 2020 med en anslået positiv pengestrømseeffekt på USD 40 mio. netto i de første 5 år.
- Vi introducerede et avanceret Fuel Efficiency modul, der hjælper os med at identificere og indbefragte de skibe med den bedste ydeevne på basis af 730 mio. datapunkter og brugen af kunstig intelligens.
- Vi styrkede bestyrelsen yderligere med valg af 2 nye medlemmer.



Klaus Nyborg
Formand for bestyrelsen

af evner



Jan Rindbo
Adm. direktør

“NORDEN vil i 2019 fortsætte omstillingen til en mere asset light forretning med henblik på at generere et højere egenkapitalafkast”

Jan Rindbo

- Vi implementerede et value-at-risk system i Dry Operator og er godt på vej til at implementere systemet i vores andre forretningsenheder.
- Vi vedtog en ny CSR strategi med fokus på FN's Verdensmål nummer 9 – opbygning af robust infrastruktur – i tråd med vores overordnede mål om 'enabling smarter global trade'.

- Og i erkendelse af behovet for handling i forhold til den vigtige klimaagenda afprøvede vi biobrændstof på et af vores skibe og planlægger i fremtiden at tilbyde CO₂-neutrale transporter til en udvalgt kundegruppe.

Sammen med et konstant fokus på sikkerhed har disse og mange flere initiativer positioneret NORDEN godt i forhold til de kommende udfordringer og muligheder i 2019. Heriblandt IMO 2020 svovlregulering, der træder i kraft 1. januar 2020 med det formål at reducere svovludledning betydeligt. Reguleringen vil påvirke hele industrien: Produkttankflåden står til at drage fordel, da nye typer brændstof, der overholder de nye regler, skal transporteres til nye destinationer, hvilket forventes at øge efterspørgslen på transporter. I både tank og tørlast vil reguleringen sandsynligvis øge antallet af dokninger og dermed midlertidigt reducere kapaciteten, mens skibe bliver forberedt med installering af scrubbers og rengøring af tanke.

NORDEN er godt forberedt i begge segmenter. Med investeringer i scrubbers på udvalgte skibe forventer vi at opnå en væsentlig konkurrencefordel og med avancerede datasystemer kan vi identificere de bedste skibe at indbefragte på både kort og lang sigt. Vi overvåger og justerer konstant vores markedseksponering på baggrund af grundige markedsanalyser og stort kendskab til markedet, og med dygtige og passionerede medarbejdere tilbyder vi vores kunder logistisk og operationel optimering og brancheførende udførelse af rejser.

Dette er evner og færdigheder, der er særdeles vigtige, da NORDEN navigerer i markeder, der er påvirket af stigende geopolitisk usikkerhed og lavere langsigtet vækst i efterspørgslen. Og det er evner, der gør det muligt for os at se fremad med tillid og optimisme, i sikker forvisning om at alle medarbejdere vil gøre deres bedste for at øge værdien skabt af hele NORDEN-organisationen.

NORDEN vil i 2019 fortsætte omstillingen til en mere asset light forretning med henblik på at generere et højere egenkapitalafkast og blive mindre afhængig af usikre markeder. Det justerede resultat for 2019 forventes at ligge mellem USD 25 til 60 mio. og vi stiler dermed efter det tredje år i træk med overskud.

Klaus Nyborg
Formand for bestyrelsen

Jan Rindbo
Adm. direktør

NORDENs forretning

DRY OPERATOR

Globale transportløsninger til tørlastkunder.

Genererer marginer ved:

- Logistisk og operation optimering af kombination af last og skibe
- Udnyttelse af skala, markedsindsigt og adgang til kunder og tonnage ejere
- Kortsigtede markedspositioner

DRY OWNER

Cyklisk markedseksponering til tørlastmarkedet.

Genererer høje langsigtede afkast ved:

- Timing og forhandling af transaktioner med ejede skibe og lange charterkontrakter
- Udnyttelse af adgang til eksklusive aftaler på baggrund af langsigtede relationer med skibsværfter og redere
- Muliggørelse af portefølje af lange lastkontrakter

TANK

Transportsejces og cyklisk markedseksponering til produkttankmarkedet med transport af benzin, diesel, naphta m.v.

Genererer høje langsigtede afkast ved:

- Maksimering af indtjening gennem positionering og optimering af rejser
- Sikre, pålidelige og kost-effektiv teknisk management af den ejede flåde
- Udnyttelse af adgang til eksklusive aftaler på baggrund af langsigtede relationer med skibsværfter og redere
- Timing og forhandling af transaktioner med ejede skibe og lange charterkontrakter

NORDEN – mere end fysiske aktiver

Den reelle værdi af NORDEN er langt mere end markedsværdien af skibene. Med øget fokus på kortsigtet operatøraktivitet og fleksibel forvaltning af omsættelige markedspositioner er NORDEN ved at blive mindre afhængig af langsigtet cyklisk eksponering til markedet. I stedet bygger en stor del af værdiskabelsen på yderst sofistikerede systemer, der leverer avancerede analyser, og risikosystemer, der gør det muligt for de dygtige NORDEN-medarbejdere at fokusere på relationer, foretage de rigtige markedskald og gennemføre fremragende udførelse af rejser.

Alt i et selskab forankret i 148 års historie og stærke værdier med gennemsigtighed og veletableret virksomhedsledelse.

NORDENS VÆRDI



NAV +

NAV (værdien af skibe – nettogæld)

+

Værdien af kontrakter

+

Værdien af genererede marginer som operatør

NORDEN ENABLING SMARTER GLOBAL TRADE

Med 11 kontorer på tværs af 6 kontinenter, er NORDEN en integreret del af den globale handelsforretning og leverer pålidelig og sikker transport løsninger til kunder i hele verden.



Grundlagt og børsnoteret i 1871, tilbyder NORDEN sine aktionærer indtjening fra førende operatør aktiviteter genereret af en kompetent organisation samt eksponering for tørlast og produkt tank markederne.

Handelsvarer NORDEN transporterer inkluderer:



Korn



Sojabønner



Salt



Træpiller



Kul



Aluminiumoxid



Naphtha



Benzin, gasolie, diesel, jetbrændstof

SKIBE

~330

KUNDER

>500

KONTORER

11

ANTAL NATIONALITETER

30

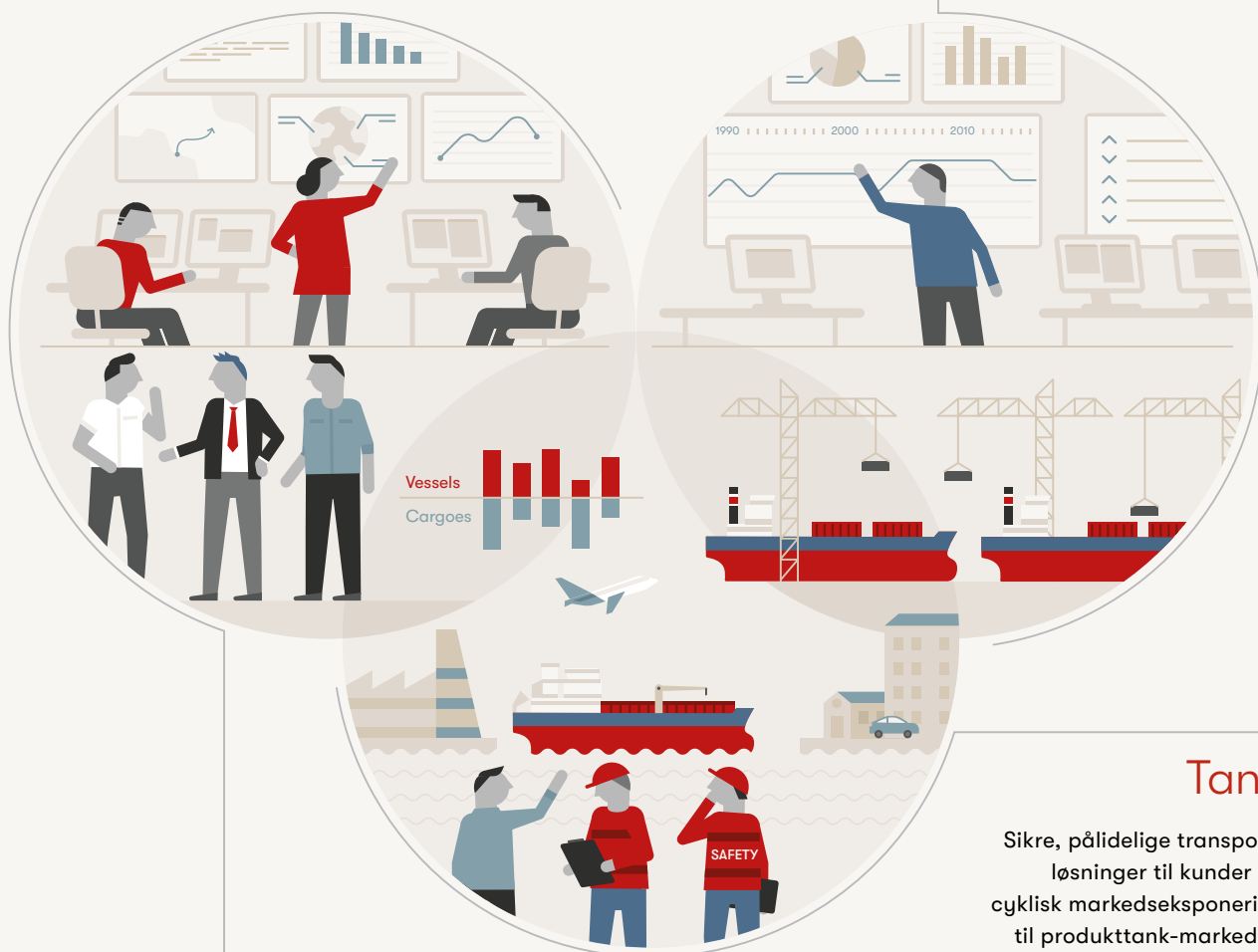
ANTAL ÅR OG INTEGRITET

148

Forretningsenheder

Dry Owner

Cyklisk eksponering til tørlastmarkedet gennem ejerskab og langtidsindbefragtning af skibe.



Dry Operator

Data-drevet kortsigtet eksponering til tørlastmarkedet matchende last med skibe. Leverer logistisk og operationelt optimerede transportløsninger til kunderne.

Tank

Sikre, pålidelige transportløsninger til kunder og cyklisk markedseksponering til produkttank-markedet.

STRATEGI

NORDEN omstiller sig til at blive en mere asset light forretning for at skabe et højere egenkapitalafkast.

Selskabet fokuserer i stigende grad på kortsigtede operatøraktiviteter og fleksibel forvaltning af omsættelige markedspositioner, mens langsigtet cyklisk eksponering reduceres, da vi mener, at risk/return mulighederne for NORDEN er højere med kortsigtede aktiviteter end håndtering af en stor egenflåde.

Som en del af denne omstilling har NORDEN:

- etableret en Dry Operator forretningsenhed
- reduceret langsigtet T/C-eksponering mod tørlastmarkedet
- øget kortsigtet indbefragtning

Langsigtet vækst i efterspørgslen i både tørlast og tank forventes at blive lavere fremadrettet i forhold til de seneste 15-20

år. Det vil bl.a. resultere i kortere cykler indenfor shipping, hvilket kræver en mere agil tilgang til markedet og brug af digitale løsninger for at øge effektivitet og skabe værdi.

NORDEN har med adskillige initiativer – især etableringen af en dedikeret operatørplatform i Dry Operator – positioneret Selskabet til at skabe højere risikojusterede afkast fra operatøraktiviteter ved hjælp af dets stærke organisatoriske evner og tætte kontakt og samspil med kunderne.

FORRETNINGSOMRÅDER



DRY OPERATOR

Ved at udnytte de tætte kunderelationer og den stærke platform, der er blevet opbygget, vil Dry Operator øge værdiskabelsen gennem stigende aktivitet og rentabilitet pr. skibsdag. Målet er at skabe en platform, der kan generere et justeret årsresultat på USD 40 til 60 million fra 2021 og frem.



DRY OWNER

Der vil være fokus på handel med aktiver, opbygning af optionalitet og konstant justering af markedseksponering. Samtidig vil Dry Owner øge antallet og størrelsen af langvarige lastkontrakter (COA), hvilket vil gøre NORDEN i stand til at drage fordel af de tætte bånd til tonnageleverandører uden at øge den langsigtede markedseksponering væsentligt.



TANK

Med øget kort- og langsigtet eksponering mod et forventet bedre tankmarked vil der være fokus på at udnytte den stærke kommercielle indsats i Tank og øge aktiviteten indenfor kortsigtet ind- og udbefragtning.

FORVENTNINGER TIL 2019

På baggrund af et forbedret tankmarked og begrænset eksponering mod et usikkert tørlastmarked forventer NORDEN et justeret årsresultat på USD 25 til 60 million i 2019 inklusive effekten af IFRS 16. Regnskabsstandarden IFRS 16 vil blive anvendt fra 1. januar 2019 og frem. Standarden vil have væsentlig indflydelse på NORDENs kapitalstruktur, da operationelle leasingforpligtelser uden for balancen bliver kapitaliseret. Den forventede effekt af IFRS 16 i 2019 er et fald på USD 14 mio. i det justerede resultat.

Dry Operator

I Dry Operator bliver platformen fortsat forbedret med avancerede analyser, et beslutningsstøttesystem og evner i organisationen. Ambitionen er at øge både aktivitetsniveauer og marginer. 2018 var dog et meget succesfuldt år, og det realiserede resultat på USD 30 mio. lå over de oprindelige forventninger til året. På den baggrund forventes et justeret resultat på USD 20 til 30 mio. i 2019.

Dry Owner

Dry Owner forventes at generere et justeret resultat på USD 0 til 10 mio. Mens de låste rater for 2019 er højere end de realiserede rater i 2018, vil implementeringen af IFRS 16 påvirke det justerede resultat negativt med USD 12 mio. Med en af-

“NORDEN forventer et justeret årsresultat på USD 25 til 60 millioner”

dækning på 89% vil markedsudviklingen i løbet af året have en begrænset effekt på resultatet.

Tank

NORDEN forventer, at Tankforretningen vil levere et justeret resultat for 2019 på USD 5 til 20 mio., hvilket er væsentligt højere end i 2018. Implementeringen af IFRS 16 vil påvirke det justerede resultat negativt med USD 2 mio. Med en afdækning på kun 24% er resultatet i Tank særdeles afhængigt af markedsudviklingen. Markedet forventes generelt at blive bedre sammenlignet med det meget dårlige marked i 2018, og 2019 er allerede startet med væsentlig højere rater end i starten af 2018.

Fremadrettede udsagn

Denne årsoversigt indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om 2019 og årene fremover er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og NORDENs faktiske resultater kan derfor afvige fra forventningerne. Forhold, som kan medføre, at NORDENs faktiske resultater afviger fra forventningerne i denne årsoversigt er blandt andet, men ikke udelukkende: Ændringer i de makroøkonomiske og politiske forudsætninger – specielt på Rederiets hovedmarkeder; ændringer i NORDENs rateforudsætninger og budgetterede driftsomkostninger; volatilitet i fragtrater og skibspriser; lovgivningsmæssige ændringer; modpartsrisici; mulige forstyrrelser i trafik og drift som følge af udefrakommende begivenheder m.v.

Finanskalender for 2019

28. februar	Sidste frist for fremsættelse af forslag til dagsorden for den ordinære generalforsamling
5. marts	Årsrapport 2018
11. april	Ordinær generalforsamling
7. maj	Regnskab for 1. kvartal 2019
14. august	Regnskab for 2. kvartal og 1. halvår 2019
6. november	Regnskab for 3. kvartal 2019

Forventninger til 2019

USD mio.	Justeret årsresultat
Dry Operator	20 til 30
Dry Owner	0 til 10
Tank	5 til 20
Koncernen	25 til 60

DRY OPERATOR

Værdiskabelse i volatile markeder

2018 var det første fulde kalenderår for Dry Operator som en selvstændig forretningsenhed, og det var et meget succesfuldt år.

Dry Operator leverede både et stærkt finansielt resultat og fortsatte med at finjustere den avancerede platform for fremtidig profitabel vækst. Det justerede resultat for 2018 var USD 30 mio. Resultatet blev skabt af 96.123 skibsdage, der blev opereret med et gennemsnitligt dækningsbidrag på USD 717 pr. skibsdag. Efter indregning af alle omkostninger var det gennemsnitlige justerede resultat pr. skibsdag USD 310.

Dry Operator genererede resultatet i et år, hvor de sædvanlige sæsonudsving i markedsraterne var mindre udtalte, men hvor væsentlig kortsigtet volatilitet skabte muligheder, der blev godt udnyttet af Dry Operator.

NORDEN har i 2018 fortsat med at styrke grundlaget for vækst og værdiskabelse gennem forskellige initiativer:

- Styrket mulighederne for at optimere rejser gennem udvikling af et automatiseret og dynamisk vejrruteprogram
- Udviklet internt risikostyringssystem, der understøtter de kommercielle teams og ledelsen
- Åbnet et nyt kontor i Vancouver og udvidet den globale rækkevide og forretningen i Nordamerika
- Udviklet og implementeret avanceret system baseret på kunstig intelligens, der vurderer skibenes brændstoffydelse
- Specialistkompetencer indenfor jura, risikostyring og markedsanalyser integreret med kommercielle teams

- Implementeret et automatiseret markedsanalyseværktøj til at dele markedsindsigt på tværs af globale teams

- Iværksat målrettede vækstinitiativer til at forbedre adgangen til tonnage gennem styrkede forhold til skibsejere

- Øget FFA-aktiviteten med mere end 100% for at tilbyde kunderne mere konkurrencedygtig fragt

- Øget fastholdelsen af medarbejdere som en del af vores bestræbelser på at blive den foretrukne arbejdsgiver

- Etableret partnerskab i forbindelse med analyseværktøj baseret på automatisk identifikationssystem (AIS)

I 2019 vil der fortsat være fokus på at skabe, tilføje og levere værdi til vores kunder og aktionærer.

Dry Operator nøgletal (USD mio.)

	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Last 4 quarters
Dækningsbidrag	3,0	23,7	12,9	17,7	11,5	26,8	68,9
Administrationsomkostninger	-7,6	-9,6	-8,8	-8,6	-8,8	-9,8	-36,0
EBIT	-4,6	14,1	4,0	8,9	2,6	16,8	32,3
Justeret resultat	-2,1	13,9	3,1	7,9	2,3	16,5	29,8
Skibsdage	23.187	23.487	24.442	25.190	23.833	22.658	96.123
Dækningsbidrag pr. Skibsdag (USD/dag)	129	1.009	528	703	483	1.191	717
Justeret resultat pr. skibsdag (USD/dag)	-91	592	127	314	96	732	310

Dækningsbidrag defineret som "Omsætning" fratrukket "Driftsomkostninger skibe" plus "Andre driftsindtægter, netto"

På trods af et fald i aktiviteten i 4. kvartal leverede Dry Operator det bedste kvartalsresultat indtil nu, da forretningsenheden i 3. kvartal havde tilpasset eksponeringen og sikret indkomst.

DRY OWNER

Reduceret eksponering

I 2018 øgede Dry Owner med forskellige initiativer og transaktioner både afdækning og optionalitet i flåden.

Dry Owner drog fordel af et fornuftigt tørlastmarked og god afdækning og genererede et justeret resultat på USD 18 mio. i 2018. Derudover udnyttede Dry Owner markedet til væsentligt at reducere fremtidig eksponering i de næste par år ved at sikre både kort- og langsigtet afdækning. Dry Owner har samtidig fokuseret på at øge optionaliteten i porteføljen yderligere for at sikre et betydeligt potentiale for værdiskabelse. Ved udgangen af året var antallet af optionelle dage i porteføljen steget med 16%, hvilket gav et samlet antal optionelle dage på 35.000 i perioden 2019 til 2026.

Dry Owner har i 2018:

- udvidet Dry Owners T/C-kapacitet ved at indgå 6 nye indbefragtningsaftaler med planlagt levering i 2. halvdel af 2019 og i løbet af 2020. Alle aftalerne har en varighed på mellem 3-5 år og forlængelses- og købsoption.
- forhandlet forudbetaling af T/C-hyre til attraktive vilkår på 3 langtidsindbefragtede skibe og dermed forbedret omkostningsstrukturen i den indbefragtede portefølje.

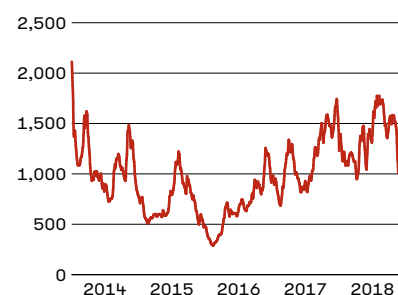
- udnyttet de stigende skibspriser i første halvdel af 2018 til at sælge 1 Supramax og 2 Handysize skibe.
- taget levering af 4 tidligere bestilte Supramax nybygninger.
- øget afdækningen for især 2019 og 2020 væsentligt, hvilket har resulteret i en afdækning på 89% for 2019 pr. 31. december 2018.

Dry Owner er i besiddelse af 35 købsoptioner, hvilket giver Selskabet mulighed for at øge antallet af skibsdage, når markederne er stærke. Ved udgangen af året udgjorde markedsværdien af Dry Owners købs- og forlængelsesoptioner USD 18 mio.

Som forventet fortsatte tørlastmarkedet den gradvise forbedring i 2018. Baltic Dry Index steg med 4,2% i forhold til 2017 på baggrund af stærk global økonomisk vækst og begrænset vækst i flåden.

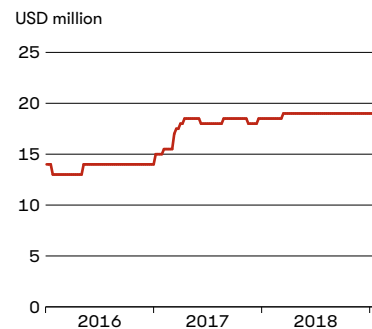
Tørlastmarkedet har haft en svag start på 2019, og rateniveauerne i 2019 forventes ikke at fortsætte tendensen med generel gradvis forbedring i de seneste 3 år.

Baltic Dry Index, BDI



Kilde: Baltic Exchange

Panamax vessel value



Kilde: Clarksons

Dry Owner nøgletal (USD mio.)

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Last 4 quarters
Dækningsbidrag	7,7	11,6	10,9	11,0	41,2
Administrationsomkostninger	-2,2	-2,1	-2,2	-2,5	-9,0
EBIT	14,1	6,7	8,0	5,5	34,3
Justeret resultat	5,4	3,2	4,0	5,3	17,9

Employment and rates, Dry Owner, 2018

Dry Owner TCE, 2018	Days	USD/day
Post-Panamax	298	8,306
Panamax	7,552	12,027
Supramax	8,026	11,049
Handysize	3,211	10,229

TANK

Øget eksponering

I 2018 fortsatte NORDEN den gradvise forøgelse af eksponeringen i Tank gennem købet af 4 MR skibe og en stigning i både kort- og langsigtet aktivitet.

Med et historisk dårligt tankmarked i de første 3 kvartaler af 2018 realiserede NORDENs tankforretning et justeret årsresultat på USD -28 mio. Selskabets Handysize-tankskibe genererede en gennemsnitlig daglig indtjening på USD 11.768, mens den gennemsnitlige daglige indtjening i MR-flåden beløb sig til USD 12.497. I 4. kvartal 2018 steg produkttankraterne væsentligt i stærk kontrast til resten af året som et resultat af sæsonmæssige stigninger i efterspørgsel og en positiv afsmittende påvirkning fra markedet for råolietankere.

Den globale olieefterspørgsel havde en sund vækst på 1,2%, men dele af denne vækst blev i det meste af året imødekommet med lagertræk, hvilket begrænsede den samlede stigning i efterspørgslen på tankskibe til 2,3% for råolie og 3,4% for produkttank målt som ændring år-til-år (kilde: TRACS) og i ton-mil.

På trods af et faldende tankmarked i det meste af året præsterede NORDEN at generere en daglig indtjening på USD 12.306, hvilket er på niveau med den 1-årige T/C-rate. På baggrund af

NORDENs stærke operationelle præstation, forretningssans og gode relationer til tonnageleverandører vil NORDEN fortsat have fokus på at øge den kortsigtede faste og optionelle kapacitet. Dette sker som et led i den strategiske indsats med at gå efter yderligere værdiskabelse gennem operatøraktivitet i tankforretningen. 100% ejerskab af Norient Product Pool ApS er et andet element i denne indsats. Gennem korttidsindbefragtninger af skibe med en varighed på 1 år eller mindre har NORDEN en samlet kapacitet på 2.664 dage med yderligere 4.122 optionelle dage i 2019 og 2020.

Tankmarkedet i 2019 forventes at være bedre end i 2018. I 2. halvdel af 2019 forventes det, at den kommende globale IMO 2020 svovlregulering vil begynde at påvirke tankmarkederne både i form af operationelle faktorer og en faktisk stigning i efterspørgslen på olietransporter. NORDEN gik ind i 2019 med en afdækning på 24% og har dermed 76% af næsten 17.000 åbne skibsdage. NORDEN er derfor godt positioneret til at drage fordel af den forventede forbedring i markedet.

Tank nøgletal (USD mio.)

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	2018	2017
Dækningsbidrag	11,2	5,9	-5,1	10,1	22,1	51,8
Administrationsomkostninger	-3,7	-3,5	-3,6	-4,1	-14,9	-9,3
EBIT	0,2	-8,1	-16,9	-2,5	-27,3	14,1
Justeret resultat	0,3	-7,6	-17,9	-2,5	-27,7	14,2