

## Dampskibsselskabet NORDEN A/S

### Referat af ordinær generalforsamling torsdag den 25. marts 2021

År 2021, torsdag den 25. marts, kl. 15.00, afholdtes ordinær generalforsamling.

På generalforsamlingen var følgende

#### Dagsorden:

- A. Bestyrelsens beretning om Selskabets virksomhed i det forløbne år.
- B. Beslutning om godkendelse af revideret årsrapport.
- C. Bestyrelsens forslag om anvendelse af årets resultat.
- D. Valg af medlemmer til bestyrelsen.
- E. Valg af statsautoriseret revisor.
- F. Forslag fra **bestyrelsen** om:
  - 1. Fremlæggelse af Selskabets vederlagsrapport for 2020/2021 til vejledende afstemning.
  - 2. Ændring af vederlagspolitik.
  - 3. Bemyndigelse til at erhverve egne aktier.
  - 4. Nedsættelse af aktiekapitalen og deraf følgende ændring af vedtægterne.
- G. Eventuelt.

Bestyrelsens formand, Klaus Nyborg, bød velkommen og meddelte, at bestyrelsen havde udpeget advokat Henning Aasmul-Olsen som dirigent.

Dirigenten takkede for udpegningen og indledte med praktiske bemærkninger vedrørende afviklingen af den tredje fuldt elektroniske generalforsamling i D/S NORDENs historie.

Dirigenten oplyste, at Selskabets beslutning om afholdelse af digital generalforsamling er truffet i henhold til den vedtægtsbestemmelse, som generalforsamlingen vedtog sidste år.

Dirigenten oplyste, at der forud for generalforsamlingen var modtaget en del brevstemmer og udenlandske fuldmagter til bestyrelsen, samt et indlæg fra en aktionær. Dirigenten takkede herfor.

Dirigenten konstaterede, at generalforsamlingen var lovligt indkaldt, og at der ikke var indsigelser herimod.

Dirigenten oplyste, at der på generalforsamlingen var repræsenteret 52,8 % af den stemmeberettigede aktiekapital, og at generalforsamlingen var beslutningsdygtig i forhold til de under dagsordenens pkt. B, C, D, E, F.1, F2 og F3 nævnte forslag, der kræver simpelt stemmeflertal til godkendelse.

Dirigenten bemærkede videre, at forslaget under dagsordenens pkt. F.4 kræver, at mindst 2/3 af den stemmeberettigede aktiekapital er repræsenteret på generalforsamlingen, og at beslutningerne tillige vedtages med mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Forslag under dagsordenens punkt F.4 sættes derfor til afstemning igen på den allerede indkaldte ekstraordinære generalforsamling den 6. april 2021 kl. 14.30, hvis det vedtages på den ordinære generalforsamling.

Dirigenten gennemgik dagsordenen og foreslog, at dennes punkt A, B og C behandlede sammen.

Dirigenten gav herefter ordet til formanden til aflæggelse af bestyrelsens beretning, fremlæggelse af årsrapport og forslag til anvendelse af overskud.

#### **Ad dagsordenens pkt. A-C:**

Formanden fremlagde herefter bestyrelsens beretning:

##### **”Indledning – 150-års jubilæum**

I februar måned i år rundede Dampskibsselskabet NORDEN A/S et skarpt hjørne og kunne fejre sit 150-års jubilæum. En imponerende og spændende rejse, som vi alle i NORDEN er stolte over at kunne fejre. Ikke mindst fordi jubilaren er i rigtig god gænge. Vi har blandt andet fejret anledningen med alle vores medarbejdere verden over ved en videokonference i februar. Vi markerer det ved flere andre lejligheder i løbet af hele året.

Vi har desuden bidraget til udgivelsen af bogen ”NORDEN Rundt”, som aktionærer kan modtage gratis ved henvendelse til NORDEN. Alternativt kan den købes via forlaget Lindhardt og Ringhof. Vi synes, bogen er interessant, og den er blevet meget vel modtaget. Vi håber, at aktionærerne vil gøre ligeså.

I anledning af vores 150-års jubilæum vil jeg lægge ud med at vise et kort videosammenklip, der skildrer NORDENs historie siden 1871 og til i dag.

(Videosammenklippet ”*The NORDEN yoyage*” vist)

Som man kunne se i videoen, har NORDEN undergået mange forandringer siden 1871, og i dag er vores stærkeste aktiv faktisk ikke længere skibe, men i stedet vores medarbejdere, der besidder mange forskellige kompetencer bl.a. stærkt købmandsskab og relationer overalt i verden, bl.a. i Kina og Japan, som NORDEN anløb få år efter stiftelsen i 1871. Disse kompetencer er i de senere år blevet kombineret med medarbejdere med stor indsigt i bl.a. risikostyring, anvendelse af avancerede

datamodeller m.v., så grundlaget for beslutninger styrkes. Disse er alle med til at give det moderne NORDEN en stærk konkurrencemæssig position i 2021. Når man læser bogen, NORDEN Rundt, er det slående, hvordan værdierne i Selskabet fra starten er bibeholdt og stærkt forankret i organisationen, udtrykt gennem bl.a. nysgerrighed, villighed til forandring og troværdighed. Men først en gennemgang af året, der gik.

### **Indledning - fortsat**

Året 2020 blev et højt usædvanligt år som følge af COVID-19 pandemien, hvilket vi sikkert alle har oplevet på forskellig vis. Pandemien og dens følgevirkninger har sat sit tydelige præg på verdensmarkederne og medførte tydelige udsving i udbud og efterspørgsel af de tørlast- og tankprodukter, som NORDEN sejler med. Men selvom disse bevægelser skabte betydelige udfordringer, så blev 2020 også året, der var med til at trykprøve den forretningsmodel, som NORDEN har udviklet og optimeret over de seneste år. I forlængelse af NORDENs transformation over de seneste år, opererer Selskabet i dag langt mere fleksibelt – hvilket vi benævner Agilitet. Hvor NORDEN førhen levede af transport af varer i mere traditionel forstand med ejede skibe, og hvor markedsrater udgjorde den bærende præmis, er det moderne NORDEN i dag aktiv på en anden måde. NORDEN ejer for nærværende kun omkring 10% af sin flåde og har tilpasset sin forretning til at være langt mere manøvredygtig og trading-orienteret. Og der er vel ikke nogen bedre betegnelse for det end godt købmandsskab. I dag lever NORDEN på den ene side af sin evne til kapitalisere på løbende muligheder for køb, salg og leasing af skibe, og på den anden side af den daglige optimering af transport i sine tørlast- og tankoperatører, hvor skibene i stort omfang er charteret udefra, såvel som at vi driver tredjepartsskibe kommercielt.

På denne måde sikrer NORDENs forretningsmodel modstandsdygtighed i usikre tider og kan faktisk udnytte den volatilitet, som 2020 i høj grad var karakteriseret af. Tilpasningsevne, modstandsdygtighed og et stærkt købmandsskab har således karakteriseret den måde, NORDEN har klaret sig igennem 2020, og vi anser det som en lakmusprøve af det transformerede NORDEN.

2020 blev også det første år, hvor vi rapporterer resultater på baggrund af vores tre forretningsenheder, Asset Management, Dry Operator og Tanker Operator. Vi er derfor meget tilfredse med, at alle tre forretningsområder har skabt positive resultater i det første år baseret på denne konstellation.

Med en transformeret forretningsmodel og tre stærke forretningsenheder vil NORDEN fortsætte med at udbygge sin strategisk stærke position i både tørlast- og tankmarkedet i løbet af 2021. Vi lever fortsat i usikre tider, men NORDEN er godt rustet til ikke kun at imødegå denne usikkerhed, men også at være i stand til at udnytte de muligheder, som utvivlsomt vil opstå undervejs.

### **Resultat for gruppen**

NORDEN opnåede i 2020 et justeret årsresultat på 106 millioner dollar, hvilket svarer til godt 642 millioner kroner. Dette er det bedste resultat i 10 år og samtidig 4. år i træk med sorte tal på bundlinjen.

Resultatet før renter og afskrivninger – også benævnt EBITDA i regnskabet - steg fra 218 millioner dollar i 2019 til 343 millioner dollar i 2020.

Samtidig har resultatet ført til en styrket finansiell position, hvormed Selskabet har en netto positiv likviditet, når bankgæld fratrækkes. Samlede likvider og værdipapirer steg med 123 millioner dollar til 332 millioner, sammenholdt med en bankgæld på 320 millioner dollar.

Pengestrømme fra driften er steget med 115 millioner dollar i løbet af 2020, og denne forøgelse skyldes primært en positiv udvikling i EBITDA, samt forbedring af vores "arbejdskapital", hvilket har tilført 37 millioner dollar i 2020. NORDENs pengestrømme fra investeringsaktiviteter udgjorde minus 45 millioner dollar, hvilket skyldes investeringer i tørlastskibe, som kun delvist opvejes af salg af tankskibe i løbet af året.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter udgjorde minus 228 millioner dollar, hvilket primært beror på tilbagebetaling af lån og leasingforpligtelser. Hertil kommer udbetalte dividender på 16 millioner dollar, samt 24 millioner dollar til aktietilbagekøb i 2020.

Med det stærke resultat bibeholder NORDEN sin soliditet på omkring 50%.

Afkast af investeret kapital – eller ROIC - udgjorde 9,4% i 2020, og er steget fra 5% i 2019.

Ligeledes steg afkastet af egenkapitalen - eller ROE – betragteligt til 9,8% i 2020, sammenholdt med 2,3% i 2019.

### **Forretningsenheder**

Hvis vi ser nærmere på de tre forretningsenheder, så fortsætter NORDEN med at drage stor værdi og synergieffekter af den opdeling i aktiviteter og ansvarsområder, som blev introduceret i starten af 2020 – hvor Asset Management står for den mere langsigtede eksponering og handel med både ejede og leasede skibe, mens Dry Operator og Tanker Operator fokuserer på at udnytte de løbende handelsmuligheder mellem lastekontrakter og indbefragtning af skibe fra enten vores egen flåde eller time-charter-markedet. I de to operatører har NORDEN i dag således langt flere værktøjer til rådighed, herunder regional positionering af skibe, nærhed til kunder via vores 11 globale kontorer, hurtig evne til at ændre vores eksponering mellem både tørlast og tank, såvel som vores evne til at time, hvornår vi tager skibe ind fra enten spotmarkedet eller på længerevarende time-charter kontrakter.

Forretningsstrukturen sikrer desuden en bedre opdeling af ansvarsområder, hvor hver enhed er ansvarlig for sin egen bundlinie og for at skabe afkast. Samtidig skaber det transparens over den løbende værdiskabelse i NORDEN, hvor værdien fra køb og salg af skibe i Asset Management er markant anderledes fra den løbende indtjening på marginer, som de to operatører står for. Denne differentierede værdiskabelse er vigtig at fremhæve for at få det fulde overblik, når NORDEN værdiansættes, frem for en mere traditionel NAV-beregning af værdien af flåden, altså markedsværdi fratrukket gæld m.v., hvilket passer bedre til traditionelle rederier, der ejer hele sin flåde, og som ikke i tillæg dertil skaber værdi gennem operatøraktiviteter.

### **Asset Management**

Asset Management opnåede et justeret resultat på 29 millioner dollar i 2020, hvor mulighederne i markedet aktivt blev udnyttet, og markedseksponeringen gradvist blev justeret fra tank og over mod tørlast, efterhånden som disse markeder udviklede sig modsatrettet i løbet af året. Der blev i løbet af

året tilføjet 21 ejede og leasede skibe til porteføljen, og den estimerede markedsværdi af Asset Managements ejede og leasede skibe var ved udgangen af året 918 millioner dollar, svarende til 148 kroner pr. aktie. Den løbende handel med både køb, salg og leasing af skibe er karakteristisk for den trading-orienterede platform, som Asset Management har udviklet i løbet af de seneste år, hvor vi aktivt agerer på attraktive muligheder i markedet og justerer vores eksponering mellem tørlast og tank alt efter, hvor vi ser det største potentiale.

Det er derfor vigtigt at holde sig for øje, at i tillæg til værdien af Asset Management-flåden kommer værdien genereret fra vores to operatørenheders løbende indtjening, som vi nu skal gennemgå.

### Dry Operator

Dry Operator øgede i 2020 sine aktiviteter til et rekordhøjt niveau på baggrund af et meget stærkt 2. halvår og opnåede et justeret årsresultat på 59 millioner dollar, hvilket er det bedste resultat i forretningsenheden, siden den blev etableret i 2017. Det stærke resultat blev skabt gennem optimering af enhedens markedseksponering og regionale positionering af flåden, såvel som en voksende skare af kunder, der søgte en finansielt stabil og pålidelig samarbejdspartner i en uforudsigelig tid. NORDEN har formået at holde fast på denne tilgang af kunder ud fra en meget stærk og lokal servicering af vores kunder ved hjælp af vores globale tilstedeværelse.

### Tanker Operator

I Tanker Operator var året karakteriseret af ekstrem volatilitet med meget høje spotrater i 1. halvdel af året med god indtjening til følge, hvorefter raterne faldt til uhørt lave niveauer i 2. halvdel af 2020. Tanker Operator opnåede et justeret resultat for året på 18 millioner dollar og beskyttede indtjeningen i 2. halvår ved at reducere eksponeringen gennem tilbagelevering af T/C-skibe og øge graden af fremtidig afdækning. Tanker Operator drog ydermere fordel af indkomsten fra drift af tredjeparts-skibe, herunder partnerskabet med Diamond S Shipping, som blev etableret i 2020. I løbet af året har Tanker Operator endvidere udvidet sin produktportefølje til også at omfatte vegetabiliske olier, hvilket åbner op for nye typer kunder og spreder enhedens markedseksponering til flere områder.

## **Markederne i 2020**

COVID-19 pandemien satte sit tydelige præg, da de første nedlukninger spredte sig verden over, hvor vi oplevede et hurtigt og kraftigt fald i tørlastraterne. Tørlastmarkedet kom til hæfterne igen senere på året på baggrund af øgede handelsvolumener, hjulpet godt på vej af økonomiske hjælpepakker især i Kina.

Omvendt steg raterne i tankmarkedet kraftigt i foråret 2020 på trods af det største fald i efterspørgslen på olie i mange år. Raterne blev støttet af et stigende behov for flydende lagring af olie, efter at de største olieproducenter fastholdt deres produktion i den første periode af pandemien. Denne aktivitet holdte dog ikke ved, og tankraterne faldt dramatisk til historisk lave niveauer i slutningen af året. Trods de udfordrende markeder lykkedes det NORDEN at skabe et flot resultat på baggrund af vores asset-light strategi, der ikke kun gør Selskabet robust i disse tider, men tilmed gør det muligt at tilpasse os udviklingen og endda kapitalisere på løbende muligheder i markedet.

### COVID-19 og vores drift

NORDEN har i løbet af COVID-19 pandemien kunne fastholde sin drift uforstyrret, og samtidig har vores flåde været fuldt operationel under hele perioden. Medarbejdere på land har arbejdet hjemmefra i lange perioder, mens det for søfolk har været en udfordring at sikre besætningsskift og fysiske inspektioner i forbindelse med køb og salg af skibe, da COVID-19 var på sit højeste. Efter dette meget usædvanlige år vil bestyrelsen gerne takke alle søfolk ombord på NORDENs skibe og kontoransatte for deres utrættelige og imponerende indsats under disse vanskelige og ofte uforudsigelige arbejdsforhold.

### **Strategi og organisation**

I løbet af 2020 har NORDEN også arbejdet videre med at forankre sine strategiske fokusområder i organisationen, hvilket er med til at få endnu mere ud af NORDENs trading-orienterede forretning. Denne tilgang har bevist sin værdi i løbet af 2020, hvor vi med vores fornyede strategi har været langt bedre rustet til at både imødegå og udnytte den volatilitet, som vi har oplevet i 2020.

I løbet af året fortsatte vi med at styrke integrationen af data som et stærkt fundament for hele vores daglige forretning, hvor NORDENs avancerede analysemodeller udgør en meget stærk konkurrencemæssig fordel i moderne shipping. Vi har i 2020 samtidig implementeret et nyt risikostyringssystem, der skal fremme afmålt og effektiv risikovillighed i vores forretningsenheder. Det er en væsentlig del af NORDENs forretningsmodel, at hvert forretningsområde kender graden af markedsrisiko for deres enhed til enhver tid, og samtidig kan afveje, hvor megen samlet risici, de ønsker at tage inden for den allokerede risikokapital. Hver beslutning bliver på den måde nøje vurderet i forhold det ønskede omfang af eksponering og risici. Det glæder mig, hvorledes denne struktur er modtaget og vel indarbejdet i organisationen. Med andre ord, vi kan tage risici på et oplyst og detaljeret grundlag og dermed skabe forretning og værdi. Men samtidig således, at vi ikke risikerer uforudsigelige og betydelige tab.

At positionere NORDEN til fremtiden har medført nogle svære organisatoriske beslutninger, hvilket var tilfældet i vores Tekniske afdeling og Finans-afdeling i 2020. NORDEN etablerede i 3. kvartal 2020 et joint venture med Synergy Marine Group, Singapore, der varetager den tekniske drift af NORDENs ejede tankskibe fremadrettet. Vi mener, at dette partnerskab vil give os en større grad af fleksibilitet og stordriftsfordele, hvilket er væsentligt, da NORDEN er blevet en mere trading-orienteret forretning med en relativt mindre andel af ejede skibe i den samlede flåde. I 2020 blev dele af vores Finans-funktion omstruktureret og flyttet til Cypern og Singapore for at centralisere de pågældende teams og opnå stordriftsfordele. Som en følge af disse ændringer måtte NORDEN desværre sige farvel til 55 medarbejdere fra vores Finans-afdeling og Tekniske afdeling i 2020. Dette var absolut ikke nogen let beslutning at tage, da de to afdelinger har været en vigtig og integreret del af NORDEN i mange år.

Året 2021 er måske lidt tidligt at berøre i denne sammenhæng, men det er måske bemærket af aktionærerne, at NORDEN i denne uge er omtalt i visse medier, hvor der er blevet fremhævet en tidligere anvendt praksis for skibe, der har anløbet Israel for år tilbage. Vi vil først og fremmest gerne fremhæve, at den praksis, der refereres til er historisk, og at NORDEN ophørte med at benytte denne praksis i juli 2019. Selvom disse udfordringer er velkendte både i og udenfor shipping-industrien, har NORDEN klart meldt ud, at brugen af denne praksis i forbindelse med anløb af israelske havne var upassende, og derfor heller ikke er anvendt praksis i dag.

Samtidig er denne tidligere praksis ikke på nogen måde repræsentativ for den måde, vi driver vores globale forretning på i dag i NORDEN. Selskabet udvikler og tilpasser sine praksisser løbende, som led i at forbedre og styrke vores forretning på alle områder, og det gælder naturligvis også her.

## **Sustainability**

Igennem 2020 har NORDEN også videreudviklet sin tilgang til bæredygtighed i forretningen. Bæredygtighed har været et vigtigt tema for NORDEN i mange år, og det er et område, vi sikkert alle mærker får en vigtigere betydning i samfundet i disse år. I shipping-industrien bliver især klimapåvirkning et afgørende område for hele branchen at adressere. Derfor er NORDEN i 2020 medstifter af initiativet Sea Cargo Charter, som forpligtiger medlemmerne; Redere, operatører som NORDEN og kunder, til at rapportere deres klimapåvirkning på en transparent og sammenlignelig facon, som led i at reducere udledningen af CO<sub>2</sub> betragteligt inden 2050. Det er afgørende for NORDEN, at vi som branche arbejder på at finde fælles løsninger, for intet selskab kan løfte denne udfordring alene eller på hver sin måde. I begyndelsen af 2021 tilsluttede NORDEN sig desuden Mærsk Mc-Kinney Møller Center for Zero Carbon Shipping, som sigter mod at udvikle nye løsninger for skibsfarten til at reducere udledningen af CO<sub>2</sub> over tid.

NORDENs overordnede mål er at blive CO<sub>2</sub>-neutral i 2050, og for at opnå dette ambitiøse mål, er vi nødt til at tage nye metoder i brug. Fra 2021 og frem vil NORDEN løbende rapportere på sin energiudnyttelse i form af relativ CO<sub>2</sub>-udledning på dets skibe, og i tillæg hertil vil NORDEN sammenholde sin relative CO<sub>2</sub>-reduktion med de mål, som er sat i Paris-aftalen om at holde den globale temperaturstigning under 2 grader. Selvom der er lang vej endnu for hele branchen, anser vi det som et væsentligt skridt at forpligtige os til at måle Selskabets CO<sub>2</sub>-reduktion relativt til Paris-aftalen.

## **Forventninger 2021**

Efter et meget stærkt resultat i 2020, forventer NORDEN – efter den nylige opjustering i tirsdags – et justeret resultat for helåret 2021 på mellem 50 og 100 millioner dollar. Vi forventer, at 2021 generelt vil blive et år med gradvis bedring i den globale handel, men også fortsatte udfordringer som følge af COVID-19 pandemien samt usædvanlig høj markedsvolatilitet, hvilket det brede spænd i forventningerne også afspejler. Forventningerne til året er baseret på en forventet lavere indtjening i Asset Management, men dog en stigning i Asset Managements porteføljeværdi i takt med højere tørlastværdier og højere fremtidige tørlastrater samt en højere indtjening i Dry Operator sammenholdt med rekordresultatet i 2020 og derudover en markant lavere indtjening i Tanker Operator på grund af historisk lave tankrater i starten af 2021.

## **Dividender og værdi skabt for aktionærer**

NORDENs aktiekurs er i løbet af 2020 steget fra 106,7 kroner til 109,6 kroner, og med den udbetalte dividende fra 2020 på 2,5 kroner pr. aktie, så bliver det samlede afkast til aktionærene – også kaldet Total Shareholder Return – lig med 5%.

Når man ser på resultatskabelsen i NORDEN over et længere perspektiv, har NORDEN-aktien siden 2015 klaret sig bedre end vores konkurrenter indenfor tørlast og produkttank. Det gør vi dels på baggrund af den robuste forretningsmodel, som NORDEN har udviklet, og dels fordi NORDEN har returneret en del kapital til vores aktionærer over de seneste år i form af både dividende og

aktietilbagekøb. I tråd med den tidligere gennemgang af NORDENS forretningsmodel, udgør dette langsigtede perspektiv derfor en væsentlig del af, hvordan vi anbefaler, at NORDEN ansues som investering.

I løbet af 2020 har NORDEN opkøbt 1,5 millioner aktier i form af aktietilbagekøbsprogrammer til en samlet værdi på 24 millioner dollar.

Med NORDENS dividendepolitik, som blev introduceret i 2020, er målet, at Selskabet udbetaler årlige dividender baseret på mindst 50% af det årlige justerede resultat. For 2020 foreslår bestyrelsen et udbytte på 9 kroner pr. aktie, hvilket svarer til 53% af det justerede resultat for 2020.

Når værdien af aktietilbagekøbsprogrammer og dividender lægges sammen, har NORDEN returneret cirka 133 millioner dollar, eller mere end 800 millioner kroner, til aktionærene siden 2018, når forslaget til dividende medtages.

### **Bestyrelsesarbejdet inkl. udskiftning af bestyrelsesmedlemmer/medarbejdervalg**

I forlængelse af NORDENS beslutning om at overføre sin tekniske afdeling til joint venture-selskabet NORDEN Synergy Ship Management i august 2020, måtte to af bestyrelsens medarbejdervalgte medlemmer – Lars Enkegaard Biilmann og Susanne Fauerskov – som konsekvens udtræde af bestyrelsen. Herudover udtræder Jesper Svenstrup af bestyrelsen i dag, som led i at han fratræder sin rolle i NORDEN. Jeg vil gerne benytte lejligheden til her at takke alle tre for deres betydelige indsats og bidrag til bestyrelsesarbejdet i den periode, de har indgået som en del af bestyrelsen.

I marts i år gennemførte medarbejderne valg til bestyrelsen. Resultatet blev, at vi skal sige velkommen til tre nye medarbejderrepræsentanter, som er blevet valgt af NORDENS medarbejdere. Dette er Benedicte Hedengran Wegener, som er Head of Operations i Asset Management, Christina Lerchedahl, som er Business Application Specialist i NORDENS IT-afdeling, og Henrik Røjel som er Head of Fuel Efficiency and Decarbonisation. Medarbejderne repræsenterer stærke profiler, som har indsigt i forskellige dele af NORDENS daglige forretning, og som kan bidrage væsentligt i forhold til den videre strategiske udvikling af NORDEN.

Samlet set er det bestyrelsens vurdering, at sammensætningen af bestyrelsen udgør en stærk gruppe, der supplerer hinanden og NORDEN med synspunkter fra andre industrier, erfaring og indsigt i relevante fagområder, såvel som markedsforståelse og strategiske ambitioner, der kan understøtte NORDENS videre færd i de kommende år.

Således håber jeg også, at generalforsamlingen vil følge anbefalingen om genvalg til nuværende bestyrelsesmedlemmer. Det samlede vederlag til bestyrelsen foreslås uændret på ca. USD 800.000 for 2021.

### **Afslutning**

Afslutningsvist vil jeg takke aktionærene for deres tilslutning til denne elektroniske generalforsamling, som naturligvis er et anderledes format, end hvad man normalt er vant til at kunne deltage i som aktionær. I løbet af denne COVID-19 pandemi har vi løbende måtte finde nye måder at interagere med vores kunder, partnere, medarbejdere, leverandører, og ikke mindst aktionærer. Vi takker for



jeres forståelse og fortsatte opbakning til NORDEN, og vi håber på, at næste års generalforsamling vil kunne foregå på normal vis.

Desuden håber vi allerede i løbet af 2021 at kunne invitere vores aktionærer til et Åbent Hus-arrangement hos NORDENs hovedkvarter i Hellerup i anledning af vores 150-års jubilæum. Dette vil vi gerne markere og fejre, så også vores aktionærer har mulighed for at tage del heri.

Til allersidst vil jeg gerne fremhæve NORDENs stærke fundament, hvor vi som selskab er godt rustet til fremtidens marked, såvel som den volatilitet, vi forventer. Det har 2020 været et stærkt bevis på. Vi fortsætter NORDENs rejse som et mere trading-orienteret, moderne shipping-selskab, der aktivt kan navigere og tilpasse sin forretning, og udnytte de muligheder som opstår undervejs. På engelsk bruger vi ofte udtrykket "Trust powered by Intelligence" – eller Tillid skabt via viden – som en måde at sammenfatte det moderne NORDEN på. Vi håber, at I fortsat vil være en del af denne udvikling og vil se frem til NORDENs strategiske rejse i de kommende år.

Tak for ordet."

Dirigenten bemærkede, at der var mulighed for at komme med spørgsmål og kommentarer til dagsordenens pkt. A-C, herunder beretningen, årsrapporten og udbytteforslaget.

Dirigenten oplyste, at Selskabet havde modtaget et indlæg fra Torben Ravn på vegne af Dansk Aktionærforening, der varetager private investorers interesser, vedrørende bestyrelsens beretning. Torben Ravn har været mere end 50 år i shipping-branchen.

Dirigenten læste Torben Ravns indlæg højt. Torben Ravn roste i sit indlæg, at Selskabet i det udfordrende og uforudsigelige 2020 har formået at generere et efter køb/salg af skibe korrigeret drifts/årsresultat på USD 106 millioner. Torben Ravn lykønskede D/S NORDEN med de 150 år og takkede for den interessante jubilæumsbog "NORDEN Rundt". Han udtrykte stor tilfredshed med, at målsætningen om et udbytte/payout-ratio på minimum 50 % - aktuelt 53,1 % - af det justerede årsresultat til fulde effektueres - på trods af et betydeligt aktietilbagekøbsprogram - med en indtjening pr. aktie på 14 DKK og et udbytte på DKK 9,0. Det er svært at være andet end tilfreds som aktionær.

Torben Ravns indlæg indeholdt bl.a. følgende bemærkninger og spørgsmål til (i) arvefølge eller successionsplanlægning, (ii) guidance i en coronatid, og (iii) whistleblowerordning, som blev læst op af dirigenten:

- 1. Selvom den danske direktion med Jan Rindbo og Martin Badsted forhåbentligt sidder fast i sadlerne mange år endnu, må D/S NORDEN med oplyst 371 ansatte i land - på 11 kontorer - løbende have behov for ledere på flere niveauer. Med udgangspunkt i dette - hvilke konkrete tiltag har bestyrelsen/topledelsen til talentudvikling, og her ikke mindst oplæring af nye ledelseskandidater, og hvad gøres, for at undgå, som det beskrives i jubilæumsbogen, at D/S NORDEN er blevet leverandør af dygtige unge shippingledere til andre danske rederier?*

2. *Ideen med asset-light modellen om i højere grad at være en speditørforretning end et rederi i traditionel forstand, har til fulde vist sin styrke i det meget volatile og skiftende marked i 2020. Den købmandsorienterede forretningsmodel, hvor man går væk fra kapitalkrævende traditionel rederidrift, er super i et købers marked, men er modellen også robust, når/hvis markedet virkelig vender?  
Det er interessant at konstatere, i hvor høj grad ledelsen med Jan Rindbo i spidsen prioriterer miljøet, og dermed shippings reduktion af CO2, ved bl.a. at være medstifter af "Sea Cargo Charter", som dog i første omgang er et registreringsværktøj. Hvorimod partnerdeltagelsen her i 2021 i Maersk McKinney Moller Center for Zero Carbon Shipping er et stærkt signal mod zero emission. Vi kan her kun opfordre til, at D/S NORDEN i videst muligt omfang stiller skibe til rådighed til test af alternative fuels, herunder ikke kun biofuels, men også metanol og nok inden så længe yderligere ammoniak.*
3. *I årsrapportens Sustainability/CSR afsnit nævnes kort, at Code of Conduct og whistleblowerordningen er blevet opdateret, så jeg skal her høre ind til, hvordan rederiets whistleblowerordning tilsikrer anonym og sikker indberetning af uregelmæssigheder af enhver art, herunder ikke danske kulturers meget forskellige opfattelse af, hvad der er ret og forkert i forhold til danske værdier?  
Hvordan med whistleblowerordningen for de mange søfolk på de 44 D/S NORDEN ejede skibe, når disse søfolk ikke længere er direkte ansat i D/S NORDEN?  
Ved sidste års generalforsamling påpegede undertegnede, at 2 af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer ikke ejede aktier i selskabet, og vi kan med glæde konstatere, at dette nu er bragt ned til 1 bestyrelsesmedlem. Vi skal her opfordre til at dette bestyrelsesmedlem også "får hånden på kogepladen", inden vi mødes til næste år.*

Torben Ravn bemærkede, at det som nævnt er et meget flot resultat D/S NORDEN har præsteret i det COVID-19 turbulente 2020. Han rettede på DAF's og egne vegne en stor tak til rederiet, bestyrelsen, den daglige ledelse og alle medarbejderne – *very well done*.

Formanden, Klaus Nyborg, takkede Torben Ravn for bemærkninger og spørgsmål, og svarede herefter følgende vedrørende:

#### Ad 1: Arvefølge eller successionsplanlægning

Det er noget, der i stigende grad ligger bestyrelsen på sinde. Der er i det forgangne år lavet konkret arbejde med at identificere talenter på tværs af organisationen, og dermed også, hvem der kan erstatte hvem på tværs af organisationen. Dette er et omfattende arbejde, men også et arbejde, der betrykker bestyrelsen i, at der er en god besætning af mænd og kvinder, der kan erstatte den nuværende ledelse i organisationen. NORDEN tiltrækker i stigende grad andre typer af kompetencer. Således rekrutteres løbende nye talenter med andre baggrunde end shipping – heriblandt

erhvervsøkonomi, matematik, data og IT-kundskaber såvel som traditionelle baggrunde til søs. Den analytiske support fra vores teams inden for Advanced Analytics & Digital Solutions, Risk Management og Market Research fortsætter med at understrege behovet for at have en bred række af medarbejderkompetencer tilstede i organisationen. For fortsat at kunne tiltrække nye talenter såvel som understøtte talentudviklingen i branchen, bibeholder NORDEN et stærkt fokus på sine strategiske samarbejder med udvalgte universiteter på globalt plan – her især Singapore Management University, Shanghai Maritime University, Nanyang Technological University og Copenhagen Business School.

NORDEN understøtter desuden fortsat uddannelse af fremtidens shippingprofiler igennem stipendier, praktik, advisory board deltagelse samt gæsteundervisning for at sikre brancherelevant forbindelse til det akademiske miljø. For universitetskandidater tilbyder NORDEN endvidere jobmuligheder samt videreudvikler til kompetente operatører og befragtere. Dette var sjældent set for bare få år siden, og det er vi rigtig glade for og stolte af. Vi kan også konstatere, at mange finder virksomheden interessant, og at vi tilbyder spændende arbejdsopgaver. Det vi mest af alt gør, er at udvikle, ekspandere og forandre virksomheden. Dette i kombination med gode resultater skaber altid interesse og stolthed hos mange medarbejdere. Derfor har vi haft en god evne til at fastholde mange medarbejdere og talenter igennem årene.

#### Ad 2: Guidance i en coronatid

Asset-light modellen har allerede i starten af 2021 demonstreret, at den virker i et vækstmarked med den seneste opjustering i den forgangne uge. Dette skete netop på baggrund af et stærkt marked, hvor NORDEN var godt positioneret. NORDENs agile og Asset-light forretningsmodel er udviklet til både at kunne håndtere nedgang i markedet såvel som optur i markedet. Den kan således effektivt, hurtigt og omskifteligt håndtere forandringer. Dette var 2020 et klart billede på. Vi er derfor ganske sikre på, at vores forretningsmodel kan håndtere omskiftelighed i markedet på bedste vis.

Vi er også glade og stolte af at have deltaget ved etableringen af "Sea Cargo Charter" og at være partner ved Maersk Mc-Kinney Moller Center for Zero Carbon Shipping. Det viser også vores interesse og fokus på området. Vi stiller ikke skibe men viden og personer til rådighed, hvilket er det, som centeret først og fremmest efterspørger. Med tiden kommer vi formentlig også til at stille skibe til rådighed, for at kunne afprøve de forskellige tiltag, som centeret ønsker.

#### Ad 3: Whistleblowerordning

NORDEN har en whistleblower-politik, hvoraf det fremgår at ordningen kan bruges af en hvilken som helst person relateret til NORDEN, dvs. både Norden-ansatte, bestyrelsen, advokater, revisorer, eksterne konsulenter, leverandører, medarbejdere ombord NORDEN ejede skibe, andre samarbejdspartnere og andre interessenter.

Idet whistleblower-portalen er håndteret af en uafhængig tredjepart Got Ethics, er man garanteret anonymitet.

Ligeledes har både NSSM & Synergy procedurer på plads der tydeliggør, hvordan klager skal håndteres og eventuelt eskaleres.

For så vidt angår DAF's ønske om, at alle bestyrelsesmedlemmer ejer aktier i selskabet, skal jeg gerne tilskynde til, at det sidste bestyrelsesmedlem også køber aktier. Dette er frivilligt, men vi ser også gerne, at bestyrelsens medlemmer ejer aktier i selskabet.

Klaus Nyborg takkede for spørgsmålene.

Dirigenten konstaterede, at generalforsamlingen tog bestyrelsens beretning til efterretning.

#### **Ad. dagsordenens pkt. B:**

Dirigenten citerede konklusionerne i ledelsepåtegningen samt revisionspåtegningen til årsrapporten 2020 og satte denne til afstemning. Årsrapporten for 2020 fik følgende afstemningsresultat:

Godkendelse af årsrapport 2020 med Revisionspåtegning	Stemmer	I procent af den repræsenterede aktiekapital og stemmer
For	19.568.387	99,23
Imod	52.800	0,27
Undlad	98.681	0,50

Dirigenten erklærede årsrapporten for godkendt.

#### **Ad. dagsordenens pkt. C:**

Dirigenten forelagde forslaget til resultatfordeling. Bestyrelsen foreslår, at der betales udbytte for 2020, og at årets resultat anvendes som følger:

DKK 9,00 i udbytte pr. aktie á DKK 1

i alt DKK 340,2 millioner	mUSD	60,5
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	mUSD	31,7
Overført overskud	mUSD	-6,2
	mUSD	86,0

Bestyrelsens forslag til resultatfordeling fik følgende afstemningsresultat:

Bestyrelsens forslag om anvendelse af overskud eller dækning af tab i henhold til den godkendte årsrapport

	Stemmer	I procent af den repræsenterede aktiekapital og stemmer
For	19.707.743	99,94
Imod	10.000	0,05
Undlad	2.125	0,01

Dirigenten erklærede forslaget til resultatfordeling for godkendt.

#### Ad dagsordenens pkt. D:

Dirigenten oplyste, at bestyrelsen foreslår en bestyrelse med seks generalforsamlingsvalgte medlemmer med genvalg af de siddende medlemmer: Klaus Nyborg, Johanne Riegels Østergård, Karsten Knudsen, Tom Intrator, Helle Østergaard Kristiansen og Stephen John Kunzer.

Dirigenten motiverede genvalget af de seks bestyrelsesmedlemmer og oplyste om kandidaternes ledelsehverv i andre selskaber.

Dirigenten spurgte generalforsamlingen, om der var andre kandidater til bestyrelsesposterne. Dirigenten konstaterede, at det ikke var tilfældet. Klaus Nyborg, Johanne Riegels Østergård, Karsten Knudsen, Tom Intrator, Helle Østergaard Kristiansen og Stephen John Kunzer blev således genvalgt.

#### Ad dagsordenens pkt. E:

Dirigenten oplyste, at bestyrelsen foreslår genvalg af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab i overensstemmelse med revisionsudvalgets indstilling. Revisionsudvalget er ikke blevet påvirket af tredjeparter og har ikke været underlagt nogen aftale med en tredjepart, som begrænser generalforsamlingens valg af nævnte revisorer eller revisionsfirmaer.

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab blev genvalgt som selskabets revisor i overensstemmelse med revisionsudvalget indstilling.

#### **Ad dagsordenens pkt. F.1:**

Dirigenten henviste til Bilag C til generalforsamlingsindkaldelsen om vederlagsrapport for 2020/2021, som er udarbejdet i henhold til selskabsloven. Dirigenten gav ordet til bestyrelsens formand.

Klaus Nyborg oplyste, at vederlagsrapporten for 2020 er udarbejdet i overensstemmelse med de nye bestemmelser i selskabslovens § 139 b, og er derfor blevet udvidet med en del flere sider i forhold til udgaven for 2019. Denne udvidede udgave vil danne udgangspunkt for Selskabets fremadrettede måde at rapportere om vederlag for bestyrelse og direktion, og det giver aktionærene et mere transparent og detaljeret indblik i aflønning af ledelsen. For bestyrelsen har honoraret være uændret for året 2020 og svarer til 0,8 millioner dollar, hvilket målt i danske kroner har været uændret gennem en årrække. For 2021 foreslår bestyrelsen et uændret honorar for den samlede bestyrelse, dog med et forslag til rejsegodtgørelse for udenlandske medlemmer, hvilket følger af næste punkt på dagsordenen. For direktionen udgør den faste aflønning for året 2020 hhv. 1,172 millioner dollar for den administrerende direktør og 609.000 dollar for finansdirektøren. Den variable aflønning er opdelt i henholdsvis en kontant bonus og en langsigtet incitamentsaflønning i form af aktietildeling. For den administrerende direktør udgjorde den kontante bonus 1,6 millioner dollar og for finansdirektøren udgjorde den 834.000 dollar. Den mere langsigtede incitamentsaflønning består af et antal aktier, der først tildeles og efterfølgende har en optjeningsperiode på tre år. For den administrerende direktør er der tildelt 12.441 aktier med en værdi på tildelingstidspunktet på 234.000 dollar svarende 20 % af den faste aflønning. For finansdirektøren er der tildelt 6.458 aktier med en værdi på 122.000 dollar på tildelingstidspunktet svarende til 20 % af den faste aflønning. De anvendte mål for den variable aflønning i 2020 dækker 17 forskellige punkter inden for de fem overordnede kategorier: (i) finansielle resultater, (ii) operationel udvikling, (iii) aktiekursens udvikling, (iv) engagement i organisationen samt (v) fremdrift i strategiske projekter. For året 2021 vil NORDEN tilføje mål for ledelsens variable aflønning, der omfatter bæredygtighed målt som reduktion af NORDENs relative CO2-udledning samt forbedring i energieffektivt målt i forhold til internationale standarder, som vi har forpligtet selskabet til via dets medlemskab af SEA Cargo Charter, hvilket muliggør en sammenligning med Paris-aftalens langsigtede mål om at reducere den globale temperaturstigning til under 2 grader.

Dirigenten satte forslaget til vejledende afstemning og afstemningsresultatet blev følgende:

Vederlagsrapport for 2020/2021 til vejledende afstemning

**I procent af den repræsenterede  
Stemmer aktiekapital og stemmer**

For	18.969.854	96,30
Imod	712.830	3,62
Undlad	15.213	0,08

Dirigenten konstaterede, at den vejledende afstemning viste opbakning til vederlagsrapporten.

**Ad dagsordenens pkt. F.2:**

Dirigenten redegjorde for forslaget om ændring af vederlagspolitik. Forslaget fik følgende afstemningsresultat:

Ændring af vederlagspolitik

	Stemmer	I procent af den repræsenterede aktiekapital og stemmer
For	15.405.636	78,20
Imod	4.293.198	21,79
Undlad	1.934	0,01

Dirigenten erklærede forslaget om ændring af vederlagspolitik for godkendt.

**Ad dagsordenens pkt. F.3:**

Dirigenten redegjorde for forslaget om bemyndigelse til bestyrelsen til at erhverve egne aktier, og forklarede at der i mange børsnoterede selskaber er en lignende bemyndigelse. Forslaget fik følgende afstemningsresultat:

Forlængelse af bemyndigelse til forhøjelse af aktiekapitalen og ændring af vedtægterne

	Stemmer	I procent af den repræsenterede aktiekapital og stemmer
For	19.493.010	98,94
Imod	2.286	0,01
Undlad	207.137	1,05

Dirigenten erklærede forslaget om bemyndigelse til bestyrelsen til, at Selskabet kan erhverve egne aktier for godkendt.

#### **Ad dagsordenens pkt. F.4:**

Dirigenten redegjorde for forslaget om nedsættelse af Selskabets aktiekapital med nominelt DKK 1.500.000 ved annullering af 1.500.000 egne aktier og deraf følgende ændringer af vedtægterne. Forslaget fik følgende afstemningsresultat:

Nedsættelse af aktiekapitalen og deraf følgende ændring af vedtægterne		
	<b>Stemmer</b>	<b>I procent af den repræsenterede aktiekapital og stemmer</b>
For	19.718.868	99,99
Imod	1.885	0,01
Undlad	240	0,00

Dirigenten erklærede forslaget vedtaget foreløbigt, og bemærkede, at forslaget vil blive sat til endelig afstemning på den ekstraordinære generalforsamling den 6. april 2021 kl. 14.30.

#### **Ad dagsordenens pkt. G:**

Dirigenten læste et spørgsmål op fra aktionær Troels Richter. Troels Richter spurgte med hensyn til dagsordenens punkt F.2 om rejsegodtgørelse til bestyrelsesmedlemmer, hvilke overvejelser har bestyrelsen gjort sig for at tilskynde til valg af klimavenlige transportmidler i denne sammenhæng?

Formanden takkede for spørgsmålet, og svarede, at der er to udenlandsk bosiddende bestyrelsesmedlemmer – ét i Schweiz og ét i England. Der er ikke gjort væsentlige overvejelser om tilskyndelse til deres valg af særlige transportmidler til bestyrelsesmøder i Danmark. Dog afholdes mange bestyrelsesmøder samtidig med komité-møder, således at der er færrest mulige møder i Danmark


Dirigenten erklærede herefter dagsordenen for udtømt og generalforsamlingen for afsluttet og gav herefter ordet til formanden.

Formanden takkede afslutningsvis aktionærerne for interessen og dirigenten for ledelse af generalforsamlingen.

Generalforsamlingen sluttede kl. 16.20.




Som dirigent:



---

Henning Aasmul-Olsen



---

Klaus Nyborg  
Formand for bestyrelsen