

Velkomst

Velkommen til dette års generalforsamling i NORDEN. Vi har som led i vores digitale udvikling og den trend vi ser blandt danske og udenlandske børsnoterede selskaber valgt at afholde vores generalforsamling virtuelt for at sikre, at vi når bredt ud til alle vores aktionærer, ikke mindst den udenlandske del som udgør en stigende og betydelig andel af vores samlede aktionærbase.

Som noget nyt indbød vi i forbindelse med indkaldelsen til generalforsamlingen til et aktionærmøde den 21. marts på NORDENs hovedkontor i Hellerup, hvor der vil blive lejlighed til at møde ledelsen og nøglepersoner fra virksomheden, og gå mere i dybden ikke mindst om fremtidsudsigterne for Selskabet i en større grad i relation til vores strategi, finansielle udvikling og forventninger og initiativer indenfor ESG og digitalising. Vi håber, at mødet vil blive en succes og forventer en gentagelse på et senere tidspunkt.

Og med de ord til dagens program. Efter indledning og bemærkninger fra vores dirigent, som bestyrelse har valgt igen i år skal være Henning Aasmul-Olsen, vil jeg præsentere min beretning for året 2023, som herefter vi blive efterfulgt af de formelle punkter på agendaen jf. indkaldelsen og afslutningsvis indlæg og spørgsmål fra aktionærerne.

NORDEN er i dag repræsenteret ved selskabets direktion i form af CEO, Jan Rindbo, og CFO, Martin Badsted og NORDENs bestyrelse er repræsenteret ved næstformand Johanne Riegels Østergaard foruden jeg selv som formand. De resterende medlemmer af NORDENs bestyrelse er i dag til stede online.

Jeg vil med de bemærkninger give ordet til vores dirigent - ordet er dit Henning.

Årets udvikling

Efter et ekseptionelt år i 2022, var 2023 endnu et rigtig godt år for NORDEN, og det på trods af mere udfordrende og volatile markeder med faldende fragtrater indenfor både tørlast og tank.

På trods af de mere uforudsigelige markedsforhold leverede NORDEN i 2023 et resultat på 400 millioner dollars eller næsten 3 mia. kroner og et afkast af den investerede kapital på 32% - det femte bedste resultat i selskabets historie - hvilket endnu en gang bekræfter styrken og fleksibiliteten i vores forretningsmodel og strategi.

NORDENs Generalforsamling 12. marts 2024 - Formandens beretning

Udover de stærke finansielle tal, som jeg vil vende tilbage til om lidt, har NORDEN i 2023 også eksekveret særdeles godt på vores strategiplan frem til 2025 med opkøbet af Project & Parcelling aktiviteterne, opstarten af Capesize aktiviteter samt lanceringen af en række initiativer og investeringer i nye bæredygtige løsninger til vores kunder. Alt sammen tiltag som vil bidrage til at skabe vækst og indtjening samt øge relevansen i forhold til vores kunder.

Med investeringerne foretaget i 2023 tilbyder NORDEN i dag sine kunder unikke løsninger baseret på globale ocean-baserede fragtløsninger og services på tværs af alle segmenter i tørlast og produkttank, herunder projektlaster og parcelling, samt tilbyder derudover integrerede løsninger indenfor havnelogistik og bæredygtige løsninger og produkter. Dette med afsæt i en fleksibel og digitaliseret forretningsmodel, hvor vi kan tilpasse kapaciteten til markedsudsigterne, efterspørgslen og eksterne forhold der måtte opstå rundt omkring i verdenen.

I forhold til vores kapacitet og eksponering til markedet har vi i løbet af året øget den fremtidige eksponering til tørlastmarkedet, idet vi strukturelt ser en positiv udvikling i dette marked de kommende år. Vi har i 2023 købt 5 capesize skibe, samt bestilt 17 tørlastskibe til fremtidig levering fordelt på egne skibe og langsigtede leasingaftaler med optioner. Herudover har vi i slutningen af februar i år bestilt yderligere 4 capesize skibe, 3 af dem egne nybygninger, til levering mellem 2025 og 2027.

I produkttank segmentet har vi reduceret noget af den eksponering vi byggede op gennem 2022, idet vi har brugt de aktuelle attraktive markedsvilkår og rater til at sælge nogle skibe og indgå længerevarende charterkontrakter med kunder. Vi har fortsat en væsentlig eksponering mod produkttank-markedet som aktuelt fortsat er kendetegnet ved attraktive rateniveauer, drevet af sanktionerne mod Rusland kombineret med øgede sejldistancer grundet den reducerede vandstand i Panama kanalen og et højt trusselsniveau i det Røde hav.

Foreslået udbytte

Med baggrund i de fortsat stærke resultater i 2023 foreslår bestyrelsen at udbetale udbytte på 10 kroner per aktie, hvilket vil komme oveni de 35 kroner per aktie, som allerede er udbetalt i løbet af 2023 efter hhv. første, andet og tredje kvartal. Med forslaget vil NORDENs samlede

NORDENs Generalforsamling 12. marts 2024 - Formandens beretning

udbytte for 2023 udgøre 45 kroner per aktie. Dette svarer til 53% af årets resultat, og udgør omtrent 212 millioner dollars, eller næsten 1,5 mia. danske kroner i samlet udbytte for året.

NORDEN resultat (Gruppen)

Lad os nu gennemgå udviklingen i NORDENs resultat for 2023, hvor vi som nævnt generede det femte bedste resultat i NORDENs historie på 400 millioner dollars svarende til ca. 3 mia. kroner og i den højere del af vores oprindelige forventninger for 2023. Resultatet var 46% lavere end i 2022, hvilket skyldes faldende fragtrater i både tørlast og produkttank markedet. Målt per aktie var resultatet 85 kr. per aktie.

Pengestrømme fra driftsaktiviteterne var 671 millioner dollars, betydelig lavere end i 2022 grundet den lavere indtjening. De frie pengestrømme efter investeringer, herunder opkøbet af Projects & Parcelling, var 265 millioner dollars.

Efter udbetaling af dividender og gennemførelse af aktietilbagekøb på i alt 436 millioner dollars eller over 3 mia. kroner, havde NORDEN ved udgangen af året fortsat en meget stærk balance med 557 millioner dollars i likvider og værdipapirer og en meget begrænset netto rentebærende gæld, inklusive leasingforpligtelser (IFRS 16), på 45 millioner dollars. Den positive udvikling i de finansielle resultater betyder at selskabets balance og kapitalstruktur fortsat er meget stærk med en egenkapital på 1,2 mia. dollars, og en soliditetsgrad eller egenkapitalsandel på 51% ved udgangen af 2023.

NORDEN generede et afkast af den investerede kapital på 32% i året, og dermed væsentligt højere end gennemsnittet over de seneste fem år på 23% per år, hvilket bekræfter den meget positive udvikling i året og at NORDEN har skabt betydelig værdi i løbet af året.

Med disse tal kan jeg tillade mig at sige, at NORDEN har en meget stærk finansiell position, hvilket gør det muligt for Selskabet fortsat at investere i vækst og vores strategi, som vi har gjort i 2023, men samtidig fortsætte med at returnere kapital tilbage til aktionærerne i form af dividender og aktietilbagekøb.

Markedsudvikling

Før jeg går videre til en gennemgang af Selskabets to forretningsenheder, vil jeg starte med at give et overblik over markedsudviklingen som vi så i 2023 og hvordan det påvirkede vores resultater.

For 2023 var det der kendetegnede både tørlast og produkttank, at markederne var mere volatile og med faldende fragtrater sammenlignet med 2022, ikke mindst indenfor tørlast, som var drevet af en normalisering af kapacitetssituationen og flaskehalse efter pandemien. I produkttank medvirkede mindre panik omkring energiforsyningen i Europa efter restriktionerne mod olieimport fra Rusland til faldende rater, men dog fortsat til et historisk attraktivt niveau.

På trods af de faldende rater, lavere indtjening og generelt højere renteniveau har vi set fortsat stigende timecharter-rater og skibsværdier af såvel nybygninger og second-hand skibe. Manglende skibsværftskapacitet i Asien kombineret med stigende inflation og fortsat positive markedsudsigter har resulteret i stigende skibsværdier, men samtidig resulteret i en lavere nybygningstakt og lav ordrebook, ikke mindst indenfor tørlast og især Capesize segmentet.

Vi forventer for året 2024 at tørlastmarkedet vil udvikle sig positivt frem mod andet halvår af 2024, som følge af en forbedret balance mellem væksten i efterspørgslen og begrænset forøgelse af ny skibskapacitet. Denne strukturelle positive udvikling forventes at fortsætte i de kommende år. For produkttank er forventningerne et fortsat meget volatilt marked med attraktive rater, som dog vil kunne påvirkes af den geopolitiske situation og sanktioner mod Rusland.

NORDEN har gennem de seneste par år via sin fleksible forretningsmodel og kapacitetsstrategi kunne drage fordel af de skiftende positive markeder i tørlast og produkttank, hvilket har skabt fundamentet for de stærke resultater. Med vores positive syn på tørlastmarkedet har vi i løbet af 2023 fokuseret på at øge den langsigtede eksponering til tørlast, mens vi i produkttank løbende gennem året har reduceret vores eksponering gennem stigende afdækning og salg af skibe.

Forretningsenheder

Lad os nu kigge ind i udviklingen i to forretningsområder.

Assets & Logistics opnåede et resultat på 267 millioner dollars i 2023, hvilket er en fremgang

NORDENs Generalforsamling 12. marts 2024 - Formandens beretning

på 40% sammenlignet med 2022. Den positive udvikling blev skabt på baggrund af en meget høj afdækning i tørlast og dermed reduceret eksponering til de faldende rater samtidig med et positivt bidrag fra det attraktive produkttank marked. Derudover bidrog gevinster fra salg af skibe positivt til resultatet med 79 millioner dollars.

NORDEN har i Assets & Logitics i 2023, udover at have oplevet stigende værdi af sin egen flåde, også draget fordel af værdistigninger på vores timecharters og optioner, hvilket reflekteres i vores Net Asset Value (NAV) eller Nettoværdier af aktiver, som var tæt på 1,7 mia. dollars svarende til 11,6 mia. kroner ved udgangen af 2023.

Omregnet svarer det til en værdi på 353 kroner per aktie alene for denne forretningsenhed, hvilket er uændret sammenholdt med udgangen af 2022, hvis man justerer for de reducerede likvide beholdninger som skyldes udbetalte dividender og nye aktietilbagekøbsprogrammer foretaget i løbet af året. Til sammenligning var aktiekursen på NORDEN 321 kroner per aktie ultimo 2023.

Ved udgangen af 2023 var antallet af egne skibe i alt 19 skibe fordelt mellem 8 i tørlast og 11 i produkttank ud af en samlet aktiv flåde på 83 skibe. I tillæg var der 21 nye skibe til fremtidig levering på leasingaftaler og 4 egne nybygninger, mens 4 egne produktskibe var aftalt solgt til fremtidig levering ved afslutningen af 2023.

Vi har derudover adgang til yderligere tonnage, da vi alene på tørlast råder over 52 købsoptioner og næsten 44.000 forlængelsesdage, hvis vi ønsker at udnytte disse.

Fortsat høj afdækning indenfor tørlast på 100% og 67% i produkttank ved udgangen af 2023 sikre en stabil indtjening i Assets & Logitics for 2024, kombineret med salgsgvinster.

Vores anden forretningsenhed, **Freight Services & Trading** fortsatte den positive trend med positive resultater siden 2017 og opnåede et resultat på 133 millioner dollars, hvilket dog var en nedgang på 75% fra året før. Resultatet dækker over en mindre nedgang i antallet skibsdage på ca 3% til 164.442 dage og et betydelig fald i marginalen per skibsdag fra 3.297 dollar i 2022 til 816 dollar per skibsdag for 2023. Det er vel og mærke marginalen efter alle omkostninger. Sammenligner man det gennemsnitlig resultat over de seneste fem år og

NORDENs Generalforsamling 12. marts 2024 - Formandens beretning

fraregner den ekseptionelle udvikling i 2022, så var indeværende år fortsat højere end gennemsnittet på 683 dollar per dag.

Den lavere indtjening per dag sammenlignet med 2022 var en kombination af kraftigt faldende rater i tørlast aktiviteten hen over året og stigende pres på marginalen i produkttank fra faldende rater og stigende charterudgifter.

Forretningsenheden opererer i gennemsnit omkring 450 indbefragtede skibe på kontrakter der løber fra få uger op til 2 år, og enheden afdækker løbende disse med lastekontrakter både gennem fysiske laster og freight forward agreements, dvs. finansielle instrumenter af forskellig varighed. Denne mere dynamiske og asset-light forretningsenhed er således i stand til kontinuerligt at tilpasse sig markedsudviklingen på tværs af tørlast- og tankmarkederne og i de forskellige geografier, vi opererer i og kan agere på de attraktive muligheder, der opstår undervejs. En evne der gennem de seneste år er blevet mere og mere central i takt med at eksterne faktorer og geopolitiske forhold har påvirket markederne.

Kigger man fremad mod 2024 vil Freight Services & Trading fortsat ind i første kvartal opleve høje charterudgifter drevet af vores aktuelle position i tørlast med flere laster end tonnage og fortsat positive udvikling i raterne, men ser man samlet for 2024 har vi en eksponering mod spotmarkederne i både tørlast og produkttank i forventning om en positiv udvikling hen over året.

Foruden den aktive tilpasning af kapacitet og markedseksponeringen i begge markeder, så har forretningsenheden også i løbet af året skabt betydelige værdier, herunder reduceret CO2 emissioner, ved at optimere den løbende drift gennem effektivisering af skibsrejser fra lastning til losning, tilpasse hastigheder og brændstofforbrug ved hjælp af dataanalyser, såvel som at tage skibe ind i geografiske områder, hvor enheden kan udnytte store regionale forskelle i fragtrater.

På baggrund af de positive resultater der er opnået på tværs af NORDENs forretningsområder og organisation i markeder der har været mere uforudsigelige og vanskelige, vil bestyrelsen gerne sige tak til alle NORDENs medarbejdere for deres indsats i løbet af 2023.

ESG strategi

Som nævnt tidligere i min beretning har 2023 været et aktivt år i forhold til eksekvering på vores strategi, herunder initiativer indenfor ESG. Udover at vi har øget vores forretningsaktiviteter med Capesize og Projects & Parcelling, og dermed er i stand til at levere hele værdikæden til vores kunder, så har vi øget indsatsen i forhold til ESG eller bæredygtighed i vores forretning, både når det gælder miljø, sociale aspekter og governance, som en naturlig integreret del af vores strategi.

Vi ser allerede i dag at vores kunder er begyndt at kigge på bæredygtighed som en central del af deres global forsyningskæde og det er en udvikling vi forventer vil accelerere i de kommende år i takt med også stigende regulering på området. Det er derfor afgørende for NORDEN at være førende indenfor shipping når det gælder bæredygtighed og at kunne tilbyde vores kunder løsninger der bidrager til reduktion i emissioner.

Allerede i 2022 satte vi nogle meget ambitiøse målsætninger indenfor de enkelte områder af bæredygtighed, bl.a. her kan nævnes en miljømæssig målsætning om at nedbringe de samlede emissioner fra vores skibsaktivitet med minimum 16% procent i 2030 og reducere yderligere til nul i år 2050 samt at forbedre diversiteten på tværs af organisationen.

Ser vi først på udviklingen i emissionerne har vi i 2023 opnået en betydelig fremgang med en reduktion i carbon intensiteten på 9% fra 2022, hvilket også er det år vi bruger som start for vores 2030-målsætning. For at kunne opnå dette på tværs af en portefølje af omkring 500 indbefragtede, leasede og ejede skibe har vi gennem brug af data og analyse forbedret vores energieffektivitet og sænket vores brændstofforbrug - og dermed vores emissioner - på de opererede skibe ved at vælge skibe med lavere forbrug, rense skrog og propeller, samt benytte maling i høj kvalitet til at forbedre den operationelle ydeevne og sænke brændstofforbruget på de opererede skibe. Vi har som en del af investeringerne valgt at sejle skibene med en hastighed der er lavere end økonomisk optimalt, for derigennem at sænke emissionerne yderligere.

Som vi så i 2022 opererer NORDEN som del af en global værdikæde, der konstant er i forandring, og dermed også vores eksponering mod markedet tilsvarende påvirke valget af skibstyper i vores flåde og den hastighed, de skal sejle med. Dette kan medføre at der er år

NORDENs Generalforsamling 12. marts 2024 - Formandens beretning

hvor emissionerne ikke kan nedbringes eller endda kommer til at stige, men vores ambition er klar og med udgangspunkt i udviklingen i 2023 er vi godt på vej mod vores 2030 målsætning.

Af andre centrale begivenheder har Selskabet i 2023 foretaget en strategisk minoritetsinvestering i MASH Makes, som er en Dansk-Indisk biofuel teknologi-virksomhed. Det har vi gjort med henblik på at sikre forsyning af fremtidens grønne brændstof. Den første leverance til test på et NORDEN skib forventes i løbet af 2024.

Ligeledes har Selskabet i 2023 haft de første kommercielle gennembrud med at udbyde nye grønne produkter og løsninger til kunderne, bl.a. har man solgt den første emission-reducerende fragtkontrakt til det canadiske mineselskab Teck Resources, hvor NORDEN garanterer en reduktion i emissionerne på 25%.

Indenfor området 'Social' er fokus på de arbejdsmæssige forhold, sundhed, sikkerhed og kultur i NORDEN. En central del af vores strategi er at have en "high performing" organisation og derfor er det afgørende at styrke vores arbejdsmiljø, medarbejderengagement, evnen til at give god feedback, sikre bedre barselsordninger på tværs af køn, og fastholdelse af medarbejdere over tid.

Som en vigtig målsætning for at opnå dette har vi fokus på diversiteten blandt medarbejdere, både ifm. ansættelse, udvikling og fastholdelse. For første gang realiserede vi målsætningen om minimum 40% af det underrepræsenterede køn ud af det samlede antal medarbejdere med 41% i slutningen af 2023, på trods af at rederibranchen traditionelt har appelleret mere til mænd. Hertil kommer, at vi gradvist øger andelen af kvindelige ledere og ansatte i vores organisation, som med 38% i 2023 nærmer sig vores 40% målsætning,

Et andet vigtigt forhold er sikkerhed for vores ansatte, som strækker sig fra NORDENs organisation og ud til de tredjeparter, som NORDEN samarbejder med ifm. den tekniske drift af vores egne skibe. Det gennemsnitlige antal af arbejdsskader per 1 million arbejdstimer lå lidt højere end i 2022, men vi oplevede ingen alvorlige ulykker i 2023.

Indenfor fokusområdet 'Governance' har vi et stærkt fokus på ikke at muliggøre korrupsion, og sige nej til såkaldte bestikkelse. I 2023 har vi desuden øget fokus på screening af de mange samarbejdspartnere og leverandører, som NORDEN har på tværs af organisationen, med

NORDENs Generalforsamling 12. marts 2024 - Formandens beretning

henblik på at stille større krav til vores underleverandører. I løbet af året er 55% af vores underleverandører blevet ESG gennemgået og dermed er har vi nået godt stykke i forhold til vores målsætning om 60% i 2024.

I vores årsrapport for 2023 har vi bestræbt os på at gøre vores målsætninger og fremdrift endnu mere transparente på tværs af de tre fokusområder for E, S og G - og samtidig gøre denne information mere sammenlignelig med andre danske og internationale selskaber ved at anvende bredt anerkendte rapporteringsstandarder. Vi har ligeledes i indarbejdet reduktionen i emissioner i vores strategiske scorecard på linje med en række finansielle målsætninger, ligesom ESG indgår som vigtig del i fastsættelse af direktionens variable aflønning.

Værdiskabelse for aktionærer

Ser vi tilbage på kursudviklingen i NORDEN aktien gennem 2023 har det været et år præget af høj volatilitet drevet af negative nyheder omkring den global økonomiske vækst og risiko for recession, herunder udvikling i Kina, samt ikke mindst de faldende fragtrater. Ser vi på kursudviklingen i NORDEN aktien faldt den med 23% frem til slutningen af året, men justeret for udbetalte udbytter gennemåret på samlet 65 kroner per aktier - inklusive den resterende del for 2022 og dermed baseret på den total værdiskabelse eller Total Shareholder Return - så faldt aktien netto kun med 7% i 2023.

Kigger man på udviklingen i Total Shareholder Return over de seneste 5 år har NORDEN givet et samlet afkast på 455%, inklusiv udbytte på 156.5 kroner per aktie eller hvad der svarer til et årlig afkast på 41%. Hvis vi sammenligner det med f.eks. MSCI World Transportation Index, som består af globale transportaktier eller det danske KAX CAP indeks, har disse indeks tilsvarende genereret et samlet afkast på henholdsvis 67% og 77% over de seneste fem år. Ligeledes har NORDEN aktien genereret et betydelig højere afkast end gennemsnittet for tørlast og produkttank industrien i perioden, hvilket bekræfter at Selskabets fleksible forretningsmodel og strategi på mellem- og lang sigt skaber relativt højere værdiskabelse til aktionærerne, men at der kortsigtet kan være år hvor afkastet vil være lavere.

En central del af strategien i NORDEN er at skabe værdi til aktionærerne, blandt andet gennem distribution af overskud via udbytter og aktietilbagekøbsprogrammer. I 2023 har vi annonceret, inklusiv det forslåede udbytte på 10 kroner per aktie, samlet distribution til aktionærerne på i alt 330 millioner dollars eller svarende til mere end 2.3 mia. kroner gennem udbytte og

NORDENs Generalforsamling 12. marts 2024 - Formandens beretning

aktietilbagekøb. Det svarer til 84% af Selskabets resultat for 2023. Sammenligner man den dividende yield som aktionærene i NORDEN har fået i gennemsnit over de seneste fem år på 8% per år, så er det betydeligt over gennemsnittet for C25 eller de 25 største aktier i Danmark, som i den tilsvarende periode har i gennemsnit 2% per år.

Samtidig med at vi har delt vores overskud med aktionærene har vi også foretaget betydelig strategiske investeringer i Selskabet, med henblik på at styrke forretningen og øge værdiskabelse i de kommende år.

Fremtid og forventninger til 2024

Når vi kigger på udsigterne for 2024 vil udsigterne for både tørlast og tankmarkedet fortsat være præget af usikkerhed både i relation til den makroøkonomiske udvikling, ikke mindst den økonomiske vækst i Kina, men i lige så høj grad den geopolitiske udvikling i både Ukraine og Mellemøsten - Røde Hav.

På trods af at vi forventer et lavere resultat for 2024 i niveauet 150-250 millioner dollars eller ca. 1,05-1,75 mia. kroner, primært grundet forventede væsentlig lavere marginaler i Freight Services & Trading, specielt i første halvår af 2024, så er det fortsat en indtjening og afkast niveau der er betydeligt højere end før pandemien.

NORDEN er stærkt positioneret efter eksekveringen på vores strategiske tiltag og vores fleksible forretningsmodel til at kunne navigere i markeder, som fortsat vil blive påvirket af eksterne faktorer og stigende volatilitet. Derudover giver vores strategi mulighed for at skabe vækst ved at kunne servicere vores kunder med produkter og løsninger der kan bidrage til en reduktion i CO2 udledning, noget som i stigende omfang vil blive efterspurgt af kunderne. Dette kombineret med vores stærke finansielle struktur vil fortsat bidrage til at kunne skabe værdi til vores aktionærer, herunder dividender og aktietilbagekøb.

Afslutningsvist vil jeg gerne takke alle aktionærene for deres tilslutning til årets generalforsamling og takke for jeres fortsatte opbakning til NORDEN og selskabets udvikling.

Tak for ordet.