

Dampskibsselskabet NORDEN A/S

Referat af ordinær generalforsamling torsdag den 11. april 2019

År 2019, torsdag den 11. april, kl. 15.00, afholdtes ordinær generalforsamling i Dampskibsselskabet NORDEN A/S, i salen "Norway" på Radisson Blu Scandinavia Hotel, Amager Boulevard 70, 2300 København, med 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.

Bestyrelsen foreslår, at der betales udbytte for 2018, og at årets resultat anvendes som følger:

DKK 2 i udbytte pr. aktie á DKK 1		
I alt tDKK 79.848		12.248
Overført, reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	tUSD	-75.201
Overført resultat	tUSD	91.593
	tUSD	<hr/> 28.640 <hr/>

- D. Valg af medlemmer til bestyrelsen.

Bestyrelsen foreslår genvalg af:

Klaus Nyborg

Johanne Riegels Østergård

Karsten Knudsen

Tom Intrator

Helle Østergaard Kristiansen

Stephen John Kunzer

E. Valg af statsautoriseret revisor.

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.

F. Forslag fra bestyrelsen om:

1. Bemyndigelse til bestyrelsen til, at Selskabet – i tiden indtil næste års ordinære generalforsamling – kan erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi af 10% af aktiekapitalen til den på erhvervelsestidspunktet gældende børskurs med en afvigelse på op til 10%.

G. Eventuelt.

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

Dirigenten takkede for udpegningen og indledte med praktiske bemærkninger vedrørende generalforsamlingens afvikling.

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

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:

”Sidste gang vi var samlet her i salen for et år siden, fortalte jeg om, hvordan det var rart igen at kunne fremvise overskud og ikke mindst, at vi stiledede efter igen også at kunne betale udbytte til aktionærerne. Jeg er glad for, at jeg også i år kan berette om overskud i forretningen og mindst lige så glad for, at vi for første gang i fem år igen udbetaler udbytte. Bestyrelsen foreslår, at der udbetales et udbytte på 2 kroner pr. aktie.

Det er ikke alverden, men det er dog endnu et tydeligt tegn på, at NORDEN bevæger sig den rigtige retning mod mere stabilt overskud og afkast. Og det sker i en tid, hvor stabiliteten ellers er ganske udfordret på den globale scene.

Som de fleste nok har bemærket, befinder vi os i oprørt farvand. Storbritannien har meget beklageligt valgt at forlade EU. Verdens to største økonomier er kommet op og toppes og har lagt forhindringer for verdenshandlen. Og trods rekordlave renter, har verdensøkonomien svært ved at komme op i tidligere tiders gear.

For en global aktør som NORDEN, betyder det, vi skal være gode til hurtigt at omstille os til skiftende markeder – altså være agile. Og det er vi. Og vi har en klar strategi om at blive stadig mere herre over egen skæbne.

En afgørende del af det, er at blive stadig mere asset light. Altså at vi indbefragter – eller lejer – en stadig større del af vores flåde. NORDEN vil også i fremtiden eje skibe og bygge videre på de stærke relationer vi har med værfter og andre redere. Men væksten i vores aktivitet kommer til at ske med indbefragtede skibe. Dermed kan vi konstant tilpasse vores kapacitet til de forhold, vi møder på verdensmarkedet.

Og det er nødvendigt i en tid, hvor grundlæggende forhold skifter med stor hastighed. Dermed er det også stadig mere vanskeligt at forudse, hvordan verdensmarkederne ser ud om 2, 5 eller måske endda 10 år. Og det gør store investeringer i egne skibe stadig mere risikable. Derfor vil vi i højere grad styrke os der, hvor vi er i kontrol – hvor vi med egne evner kan gøre en forskel og er mindre afhængige af, hvilke beslutninger der tages rundt om i regeringskontorer, som kan få afgørende indflydelse på vores investeringer i eksempelvis skibe.

Og vi er allerede godt på vej; I 2018 var mere end 85% af flåden, som vi opererede, indbefragtet og det var med til at skabe et fornuftigt resultat.”

HOVED- OG NØGLETAL

”Det justerede årsresultat udgjorde i alt 20 millioner dollars, eller hvad der med dagens kurs svarer til godt 130 millioner kroner. Det er en mindre tilbagegang i forhold til 2017, hvilket først og fremmest afspejler et tankmarked, der bød på nogle af de værste markeder vi har set i et årti.

Omvendt leverede vores to forretningsenheder inden for tørlast et markant bedre resultat end i 2017, og sammenholdt blev det altså til det justerede årsresultat på 20 millioner dollars.

Jeg vil nu bede Martin Badsted, der er finansdirektør, om at komme herop og fortælle mere om nogle udvalgte nøgletal. Vi er nemlig inde i en spændende udvikling for hele NORDEN, og det afspejler sig heldigvis også i vores tal."

Finansdirektør Martin Badsted fortalte herefter mere om de udvalgte nøgletal:

"Tak Klaus.

Det er helt korrekt, at vi kan se en spændende udvikling i flere af NORDENs nøgletal. Hvis vi begynder med omsætningen, illustrerer den meget godt, hvor volatil en branche shipping er. Omsætningen steg fra 2017 til 2018 med over 30 procent til godt 2,4 milliarder dollars – lige knap 16 milliarder kroner.

EBITDA – altså resultatet før renter og afskrivninger – steg fra 68 til 72 millioner. Og NORDENs balance er fortsat stærk og udgjorde ved årets udgang knap 1.5 milliarder dollars – altså 10 milliarder kroner.

Som det også fremgår af tabellen, har pengestrømmene fra driften været negativ med 25 millioner dollars. Det skyldes dels en stigning i arbejdskapitalen som følge af et højere aktivitetsniveau, dels en midlertidig – men stor – sikkerhedsstillelse på vores hedging af bunker – altså prisforsikring på brændstof. NORDEN går i stort omfang ud og forsikrer sig mod udsving i brændstofpriserne, og det beskytter indtjeningen, men giver indimellem nogle skvulp i pengestrømmene når olieprisen bevæger sig. Men det er som sagt midlertidigt.

Vi har også brugt penge på at investere i skibe, hvilket kan ses i pengestrømme fra investeringsaktiviteter. Tallene dækker primært over vores køb af 4 brugte MR produkttankskibe, som vi forventer vil give et godt afkast, efterhånden som tankmarkedet har genfundet sin form efter et miserabelt 2018.

Investeringerne kan også ses i værdien af likvider og værdipapirer. Den er faldet til 189 millioner dollars – altså godt 1 ¼ milliard danske kroner – og vi nærmer os nu et mere normalt niveau efter i nogle år at have ligget inde med relativt store beholdninger.

Egenkapital-forrentningen steg en smule til 3,5 procent. Og selv om det måske ikke er imponerende, så er det dog udtryk for en fortsat forbedring, som har stået på de seneste 5 år, og det er vores mål, at fortsætte denne forbedring.

Jeg vil også knytte en kommentar til soliditeten. Som det fremgår, falder denne omkring 6 procentpoint til knap 57 procent. Det skyldes primært optagelse af bankgæld til finansiering af vores skibs-

investeringer. Og med en ny regnskabsstandard, der træder i kraft i år, vil vores rapporterede soliditet falde yderligere. Regnskabsstandarden, der hedder IFRS 16, siger, at vores kendte fremtidige lejeomkostninger på indbefragtede skibe skal kapitaliseres og på balancen.

Vi har altid gjort meget ud af at oplyse om de leasingforpligtelser, der ligger i vores forretning, så implementeringen af IFRS 16 burde ikke give overraskelser for nogen. Ikke desto mindre betyder det, at såvel aktiver som passiver i 2019 vil stige med godt 300 millioner dollars – altså lige knap 2 milliarder kroner – og det sænker soliditeten til 47 procent. Så NORDEN har altså selv efter dette en velpolstret balance. I resultatopgørelsen sker der det, at lejeomkostningerne, der indtil nu har ligget rent i driften, vil blive fordelt mellem driftsomkostninger på skibe, afskrivninger og renteomkostninger. Det vil have en positiv effekt på EBITDA på 98 millioner dollars, men en negativ effekt på nettoresultatet på 14 millioner.

Det er dog ikke noget, der fundamentalt rykker ved NORDENS forretning – kun ved den måde vi beskriver den på.

Tak for ordet."

Formanden takkede finansdirektøren for gennemgangen af udvalgte nøgletal og tog herefter ordet igen:

"Tak til Martin for gennemgangen af nogle udvalgte tal. Jeg vil gerne følge op med endnu et tal. Antallet af skibsdage. Som det fremgår, er antallet af skibsdage steget fra knap 94.000 til over 122.000. Det svarer faktisk til en daglig aktivitet på over 330 skibe og er en stigning på over 30 procent. Når jeg fremhæver tallet, er det ikke så meget for at vise, at vi vokser – for det gør vi. Det er også for at illustrere, at det bliver stadig vigtigere at kigge på antallet af skibsdage frem for antallet af ejede skibe.

For hvor mange shippingvirksomheder og rederier bliver værdisat alene ud fra værdien af skibe – ja endda fratrukket noget – så er sådan en værdisætning i stadig stigende grad forkert for en virksomhed som NORDEN. Vi genererer nemlig ikke blot værdi ved ejerskab af skibe. Vores værdiskabelse ligger i stadig stigende grad i at tage de rigtige positioner i markedet – altså booke last eller skibe – og så optimere de enkelte sejladsere.

Derfor bør NORDEN også i stigende grad værdisættes af markedet ud fra disse evner. Men det sker altså ikke endnu.

Det kan man tydeligt se, hvis man kigger på kursen. I løbet af 2018 faldt kursen fra 117 til 92. Baseret på en stigning i dollaren svarer det til et fald på 25 procent, hvilket er på niveau med vores samlede peer-gruppe, der består af både tørlast- og produkttankrederier.

Især sidstnævnte havde et udfordrende år. Peergruppen af produkttankrederier mærkede dønningerne af det dårlige marked på kurserne, som i gennemsnit faldt med 36 procent. Så gik det lidt bedre for tørlastrederierne, hvor peergruppen faldt med omkring 20 procent.

Kursen viser meget fint, hvordan markedet generelt betragter rederier som fuldstændigt og helt og aldeles afhængige af udefrakommende begivenheder og makroøkonomiske tendenser. Vi bliver aldrig helt upåvirkelige af sådanne input, men NORDEN arbejder faktisk målrettet ud fra en strategi om at blive mere og mere i kontrol over egen skæbne. Til gavn for NORDEN og aktionærene.

Som bekendt er der flere måder at tilgodese aktionærer på – og her tænker jeg ikke blot på traktementer ved generalforsamlinger og andet. Nej, jeg tænker først og fremmest på forøgelse af værdien af hver aktie og ikke mindst udbytte af disse.

I november iværksatte vi et aktietilbagekøb med en værdi på 10 millioner dollars – omkring 66 millioner kroner. Aktietilbagekøb indebærer, at antallet af aktier i omløb reduceres, og det er med til at holde værdien af de tilbageværende aktier oppe.

Oven i dette har bestyrelsen besluttet at genoptage den gode tradition med at udbetale udbytte. Det er faktisk første gang i min formandstid, at vi udbetaler udbytte, og det føles godt. Sammenlagt giver det en udbetalingsgrad – payout ratio – på 34,8 procent. Så godt en tredjedel af årets resultat går altså direkte tilbage til aktionærene, og hertil skal så lægges værdien af aktietilbagekøbet.

Det er vores dygtige medarbejdere i hele organisationen, der har muliggjort dette, og jeg vil gerne benytte lejligheden til at sige tak for indsatsen. Vi har store forventninger – også i årene, der kommer, og jeg vil nu overlade ordet til administrerende direktør Jan Rindbo, som vil give en opdatering for vores tre forretningsenheder Dry Operator, Dry Owner og Tankers."

Administrerende direktør Jan Rindbo gav herefter en opdatering for de tre forretningsområder Dry Operator, Dry Owner og Tankers:

"Tak Klaus.

Det vil være en fin tradition at få indført et godt årligt udbytte til aktionærene, og jeg skal gøre mit til, at det bliver virkelighed. Det betyder også, at vi skal indføre nye traditioner, når vi taler om vores forretningsenheder. For som vi fortalte om på sidste års generalforsamling splittede vi i midten af

2017 vores tørlastforretning i Dry Operator og Dry Owner, og 2018 var således det første fulde kalenderår for disse nye forretningsenheder.

Og det har været et succesfuldt debutår, kan vi fastslå.

DRY OPERATOR

Dry Operator, der står for NORDENs kortsigtede eksponering til tørlastmarkedet har til fulde levet op til vores forventninger – og faktisk overgået dem i 2018.

Dry Operator skaber profit ved dels at tage positioner i markedet – altså booke henholdsvis skibe og last. Og dels ved at gennemføre sejladsere så effektivt som muligt. Og begge dele er lykkedes godt i 2018.

En af årsagerne til succesen er vores brug af stadig mere avancerede datasystemer, markedsindsigter og kunstig intelligens. Vi har udviklet systemer, som vi i al beskedenhed betragter som nogle af de førende indenfor branchen. Systemer, der eksempelvis giver os et komplet og præcist overblik over, hvordan hvert enkelt team hver dag er positioneret. Det vil sige komplet overblik over, om der er booket mere last end skibe og den nødvendige investering og mulige afkast. Systemer, som på baggrund af 730 millioner datapunkter, hjælper os med at identificere de bedste skibe i markedet og systemer, der gør os i stand til lynhurtigt at forudse og tilpasse os skift i markederne.

Og resultatet er ikke udeblevet. I 2018 formåede Dry Operator at levere et justeret årsresultat på 30 millioner dollars – altså lige knap 200 millioner kroner. Der er mange årsager til at være tilfreds med dette resultat. For det første er det skabt uden store kapitalbindinger, da Dry Operator netop ikke har en egenflåde, men virker ved at indbefragte skibe for en kortere periode eller ligefrem blot en enkelt rejse.

For det andet er overskuddet ikke bare kommet af, at markederne har forbedret sig. Det er skabt ved bedre at forudse, hvad markedet på kort sigt ville gøre. Det så man tydeligst i 4. kvartal – der til manges overraskelse viste sig svagere end forventet. Det havde Dry Operator dog forudset og allerede i 3. kvartal forberedt sig på. Derfor var man godt positioneret til et marked med lavere rater, og resultat blev, at Dry Operator leverede sit hidtil bedste kvartalsresultat i et kvartal, som mange havde mistet forhåbningerne til. Ved at tilpasse sig de ændrede markedsforhold og en god gennemførelse af rejserne formåede Dry Operator således at generere et justeret kvartalsresultat på 17 millioner dollars – altså godt 110 millioner kroner.

Det siger lidt om potentialet i den maskine, vi har fået bygget blandt andet hovedkontoret i det gamle Tuborg Bryghus. Jeg siger blandt andet, for det er jo ikke kun her fra København, værdiskabelsen sker. Den sker derimod i tæt samarbejde med de nu 10 udekontorer, NORDEN har rundt om på alle relevante kontinenter.

Sidste år åbnede vi nyt kontor i Vancouver, Canada, og her 1. april satte vi for alvor fødderne på det afrikanske kontinent, idet vi åbnede et kontor i Abidjan i Elfenbenkysten. Vi udvider altså vores globale rækkevidde. Vi rykker tættere på kunderne. Og vi bidrager til at effektivisere verdenshandlen med dygtige medarbejdere, udvidet brug af teknologi og de knap 150 års erfaring, vi har inden for shipping.

Som Klaus også nævnte, er antallet af skibsdage vigtigt. Dry Operator er en agil forretningsenhed, som meget hurtigt kan tilpasse sig skift i markederne. Hvis markedet falder, skal man ikke have overkapacitet i form af for mange skibsdage, mens det omvendt er godt at have nok kapacitet i et marked, der stiger. Det er evnen til tilpasning – agiliteten – der er afgørende. Og den har Dry Operator. Samtidig har vi haft skarpt fokus på optionalitet. Optionalitet er muligheden for at forlænge indbefragtingen af skibe til på forhånd aftalte priser. Man kan for eksempel leje et skib for 4 måneder med optionalitet på endnu en måned eller to. Hvis markedet udvikler sig gunstigt – altså prisen på skibe stiger – så kan man benytte sig af optionaliteten – hvis markedet falder, kan man lade være. Der kan med andre ord være ganske store penge i at have de rette optionalteter, så derfor er det et helt naturligt fokusområde for en forretning, der alene i 2018 indbefragtede over 1.000 skibe.

Derudover har vi evnen til at optimere indtjeningen på hver skibsdag. Med avancerede analyser af last, skib, vejr, markedsforhold og brændstofpris, kan vi sætte præcis den rigtige fart og sikre, at den bliver overholdt. Med årelang erfaring i organisationen ved vi, hvordan vi sikrer den mest smidige lastning og lodsning, hvor mange slæbebåde, der skal anvendes og hvor lang tid, vi kan forvente at bruge i havne.

Det er alt sammen delementer, der – når de lægges sammen – gør det muligt for Dry Operator at levere sådanne resultater, som vi så det i 2018. Og det er det, der gør, at vi opstiller et ambitiøst men absolut realistisk mål om, at Dry Operator fra 2021 og fremefter vil levere mellem 40 og 60 millioner dollars i justeret årsresultat. Det er altså 250 – 400 millioner danske kroner i årligt overskud i en forretningsenhed, med lav risikokapital.

For risici står højt på dagsordenen. Helt basalt set lever NORDEN af at tage risiko. Vi påtager os risiko, når vi agerer og positionerer os i markedet – altså forudser om det går op eller ned. Men risikoen skal være kalkuleret, helt transparent og ikke større end nødvendig. Det sikrer vores risikosty-

ringssystemer. Vi kan altid se den præcise risiko, som hvert enkelt team i Dry Operator opererer med. Og vi har opsat helt faste grænser for, hvor meget risiko, hvert team kan påtage sig. Det giver overblik, og det giver tryghed.

DRY OWNER

Vi har også et godt overblik over vores risikoprofil i den anden tørlastenhed – Dry Owner.

Mens Dry Operator opererer i det korte marked, står Dry Owner for vores langsigtede eksponering til tørlastmarkedet.

Dry Owner står for at købe og sælge skibe og indgå de meget lange indbefragtninger, som vi i stadig stigende omfang matcher direkte med de årelange lastkontrakter, NORDEN har adgang til. Dermed får vi kapacitet og optionalitet med begrænset risiko.

I modsætning til Dry Operator er Dry Owner altså mere udsat for de generelle markedstendenser: Værdien af skibe stiger typisk, når markederne er gode, mens den omvendt falder, når markedet er dårligt. Derfor gælder det for Dry Owner om at have en god fornemmelse for, hvor det overordnede marked går hen og agere på det. Og så gælder det om at kunne eksekvere, når tiden er rigtig, gennem god adgang til attraktive aftaler hos andre skibsejere og værfter.

I 2018 drog Dry Owner fordel af et fornuftigt tørlastmarked og god afdækning. Især årets første kvartaler viste forbedring i forhold til 2017, og generelt endte Baltic Dry Index 4,2 procent over niveauet for 2017. Forbedringen var blandt andet drevet af øget transport af kul og minor bulk råvarer såsom stål, cement og bauxit – varegrupper, der typisk fragtes på de skibstyper NORDEN opererer flest af – Supramax og Panamax. Til gengæld blev 4. kvartal svagere end mange havde ventet. Det var ikke mindst mindre import af jernmalm og kul til Kina, som trak ned, ligesom handelskonflikten med USA påvirkede markedet.

Det sammenlagte resultat blev et justeret resultat på USD 18 mio.

Dry Owner udnyttede samtidig markedet til at væsentligt at reducere den fremtidige eksponering i de næste par år. Det skete både ved at sikre kort- og langsigtet afdækning til rimelig niveauet. Og som nogle måske også bemærkede, offentliggjorde vi for godt 14 dage siden salget af fire af vores tørlastskibe. Salgene ligger i logisk forlængelse af vores ønske om at være mere asset light.

Det betyder ikke, at vi ikke længere vil eje skibe, men det betyder, at vi i endnu højere grad vil købe og sælge dem, så snart gode muligheder opstår. Og hvis vi skal udnytte det potentiale helt, så skal

flåden ikke være større end, at den er hurtigt omsættelig. Så også derfor har vi frasolgt nogle af tørlastskibene.

Det nedbringer jo også vores eksponering til markedet. Og det er helt bevidst. Vi mener ikke, at den overordnede gradvise bedring af tørlastmarkedet, som vi har oplevet de seneste 3 år, vil fortsætte i 2019. Og vi tror, at den langsigtede efterspørgsel i begge vores forretningsområder ikke vil ligge på samme niveau fremadrettet, som det har gjort de seneste 15-20 år. Kina har tabt pusten, og den generelle usikkerhed for verdensøkonomien gør det ikke oplagt at ligge inde med en stor portefølje af tørlastskibe, som man kan være usikker på at finde beskæftigelse til. Derfor synes vi, det er fornuftigt at afdække en stor del af vores langsigtede eksponering til profitable rater.

Dry Owner har ligesom Dry Operator også haft skarpt fokus på optionaliteteten i porteføljen. For ligesom ved kort-tidsindbefragtninger, kan man også ved langtidsindbefragtninger forhandle sig frem til betydelig optionalitet – og her taler vi altså år fremfor måneder. Det sikrer os et betydeligt potentiale for værdiskabelse, uden at vi løber nogen stor risiko.

Så i løbet af året steg antallet af optionelle dage i porteføljen med 16%, Dermed råder Dry Owner over 35.000 optionelle dage i perioden 2019 til 2026. I forhold til, hvor mange åbne faste dage vi har, betyder det, at for hver åbne faste dag har vi 8 optionelle. Samtidig har vi også købsoptioner på skibene. Der er altså betydelig potentialle for merværdi, hvis markederne skulle gå hen og udvikle sig mere positivt, end vi – og markedet – umiddelbart forventer.

TANK

Et område, hvor vi til gengæld forventer, at vi vil se en mærkbar bedring i forhold til 2018 er tank. Og det er tiltrængt. Markedet gik fra skidt over værre til det værste i 10 år, og en lille bedring i slutningen af året kunne ikke ændre på det faktum, at det var særdeles vanskelige forhold. Efterspørgslen steg med fornuftige 1,2 procent, men den stigende efterspørgsel blev for det meste mødt af træk på lagrene, og det begrænsede behovet for transport med skibe.

Resultatet for NORDENs tankforretning endte på et tab på 28 millioner dollars. Det er på ingen måde et tilfredsstillende resultat, men når det er sagt, er der dog stadig nogle lyspunkter.

For det første formåede vores medarbejdere trods et faldende marked at levere en indsejling på linje med den 1-årige T/C-rate. Det betyder, at vi har tjent lige så mange penge i det helt kortsigtede spotmarked, som hvis vi havde indgået en et-årig kontrakt for beskæftigelse. Og det er et pænt resultat i et marked, hvor raterne faldt gennem året. For det andet udnyttede NORDEN det underdrejede marked aktivt. Som Martin nævnte, købte vi i løbet af året 4 brugte MR produkttankskibe og

øgede derudover den indbefragtede MR kapacitet betragteligt – og også her med stor optionalitet. Vi har som en del i bestræbelserne på at blive endnu mere agile oprettet en decideret T/C-desk, som udelukkende beskæftiger sig med at ind- og udbefragte tankskibe med en varighed under 2 år. Derudover har vi overtaget hele ejerskabet af organisationen bag den kommercielle pool Norient Product Pool, og dermed opnået yderligere agilitet til at få det bedste ud af kapaciteten.

Og den forøgede kapacitet og optionalitet kan blive ganske værdiskabende. For ligesom mange andre i industrien, forventer vi, at især 2. halvdel af 2019 kan byde på væsentlige forbedringer i raterne.

Det skyldes ikke mindst, at der 1. januar 2020 træder nye brændstofregler i kraft på globalt plan. Fra denne dato, må svovlindholdet i brændstof maksimalt udgøre 0,5 procent i stedet for som hidtil op til 3,5 procent. Det betyder, at man enten skal skifte til lavsvovlsbrændstof eller installere røgrensere ombord på skibene.

De fleste forventes at skifte til lavsvovlsbrændstof for at overholde reglerne. Det betyder, at der opstår en efterspørgsel efter en ny type brændstof, som derfor skal være tilgængelig rundt om i verdens havne. Det betyder igen, at efterspørgslen efter transport i form af produkttankskibe forventes at stige, og det vil få raterne til at gå i vejret.

Med en forøget kapacitet er NORDENs tankforretning godt positioneret til denne forbedring. 76 procent af knap 17.000 skibsdage er åbne og klar til at få det optimale ud af markederne. Og det ser vi frem til at levere.”

Formanden takkede den administrerende direktør for gennemgangen af de tre forretningsområder og tog herefter ordet igen:

”Tak til Jan for denne gennemgang af forretningsområderne.

Jeg vil gerne knytte et par yderligere ord til IMO 2020 reglerne om svovl og fortælle, hvordan NORDEN også har set dette som en mulighed. Allerede i 2017 nedsatte vi en arbejdsgruppe, som skulle analysere, hvordan en så stor omvæltning vil påvirke markederne, og hvordan NORDEN skulle reagere.

Analysen er selvfølgelig behæftet med usikkerhed, men viste at det vil være en god ide at investere i såkaldte scrubber – altså røgrensere. Dermed vil man kunne blive ved med at bruge den billige fuel, som så renses i skorstenen og sikrer, at man overholder svovlreglerne.

For at få det bedste udbytte af sådan investering skal de bestilles og installeres i god tid. Derfor har NORDEN i 2018 investeret i og sikret installation af 26 scrubbere. Den første er allerede installeret og de øvrige følger i løbet af i år og i begyndelsen af 2020. Dermed står en stor del af vores egne og langtidsindbefragtede skibe i den gunstige position, at de vil have markant lavere omkostninger til brændstof end de skibe, der uden scrubbere skal skifte over til dyrere lavsvovlsfuel.

Som bekendt vil vi i stadig stigende grad indbefragte skibe, og da det er de færreste af disse, der vil være udstyret med scrubbere, vil vi også indkøbe dyrere lavsvovlsfuel i 2020. Merudgiften dækkes af kunderne i form af højere fragtrater. Men med dyrere brændstof er gevinsten ved at spare endnu større og det gør ekstra vigtigt at have fokus på brændstofeffektiviteten. Og det har NORDEN.

Som Jan nævnte, har vores dygtige ingeniører i Fuel Efficiency teamet har udviklet digitale værktøjer som med brug af kunstig intelligens, 730 millioner datapunkter og konstante opdateringer, gør det muligt for NORDEN temmelig præcist at beregne brændstofeffektiviteten på samtlige relevante skibe i verdensflåden. Dermed kan vores befragtere, allerede før de har taget skibet ind, få en særdeles god ide om, hvor effektivt skibet vil være under de givne omstændigheder og opereret med NORDENs årelange ekspertise.

Det er bare et eksempel på, hvordan NORDEN har taget den digitale agenda til sig og med opbygningen af in-house ekspertise og avancerede systemer skaber nye måder at effektivisere transporter – og dermed verdenshandlen.

For det er jo vores overordnede mål: Enabling smarter global trade – altså at muliggøre en stadig mere effektiv verdenshandel. Vi er en integreret del af den globale forsyningskæde. Vi muliggør udvikling, vækst og fremgang. Og vi gør det på en ansvarlig måde.

CSR

NORDEN har i mere end et årti arbejdet struktureret og målrettet med samfundsansvar – Corporate Social Responsibility.

I løbet af 2018 har vi opdateret vores CSR-strategi og analyseret, hvilke af FN's 17 verdensmål, der er særligt relevante for NORDEN. Og også her ønsker vi at fokusere kræfterne. Vores arbejde med menneskerettigheder, ansvarlig leverandørstyring og anti-korruption er allerede en fuldt integreret del af den daglige forretning. Der, hvor vi ser potentiale for at understøtte udviklingen endnu mere, er inden for infrastruktur. Verdensmål nummer 9 taler blandt andet om at bygge robust infrastruktur – og det er vi med vores ekspertise med til. Vi har knap 150 års erfaring i at sikre at last kommer frem så effektivt som muligt.

Under SDG 9 fokuserer vi på dekarbonisering – altså reducing af CO2-udledninger – og så logistisk optimering. Og vores ord og mål følges op af handlinger. I efteråret gennemførte vores MR produkt-tankskib NORD HIGHLANDER verdens første kommercielle oceangående sejlads, hvor fremdriften skete udelukkende med 2. generations biofuel. Brændstof, som er udvundet af brugt fritureolie.

Med testsejladser påviste vi et reelt alternativ til fossile brændstoffer også inden for shipping. Vi påstår ikke, at det er den eneste løsning, men vi er stolte over, at vi på denne måde er med til at vise vejen frem mod en mere bæredygtig industri. Vi er i øjeblikket i gang med at planlægge yderligere testsejladser de kommende uger og forventer i løbet af 2019 at kunne tilbyde de første CO2-neutrale transportløsninger til udvalgte kunder.

Inden for logistisk optimering stiller vi dagligt vores store ekspertise til rådighed til gavn for vores kunder og de lokalsamfund og havne, der er afhængige af at afskibe og modtage laster effektivt. Og så inden for dette område lader vi ord følge handling. 1. april åbnede vi vores første kontor på det afrikanske kontinent i Abidjan i Elfenbenskysten. Vi har i årevis sejlet i området og set, at der var potentiale for at gøre mere. Mere forretning og mere for at udvikle området.

Afrika har et kæmpe potentiale for vækst og fremgang. Og det vil vi gerne være med til at forløse. Vi har etableret kontoret for at øge vores forretning, men vi ser det også som en langsigtet investering i udvikling af regionen. Vi mener i al beskedenhed, at vi kan være med til at gøre en forskel og forøge mulighederne i området ved at indgå i samarbejder med lokale partnere til gavn for lokalsamfundet. Vi har så meget viden og deler den gerne, så vi kan være med til at bygge mere robust infrastruktur og optimere logistikken.

BESTYRELSESARBEJDET

Videndeling står også højt på agendaen i bestyrelsen. I løbet af 2018 gennemførte vi en evaluering af sammensætningen, kvalifikationerne og samarbejdet både internt i bestyrelsen og med direktionen. Evalueringen blev gennemført med ekstern bistand og byggede på interview med de berørte. Konklusionen var, at bestyrelsen arbejder godt sammen og har god dynamik – og det er også nødvendigt i en omskiftelig verden, som den NORDEN opererer i.

I december blev bestyrelsen yderligere styrket med valget af Helle Østergaard Kristiansen og Stephen Kunzer. De indtrådte i en bestyrelse, der derudover havde fået frisk blod fra de medarbejdervalgte repræsentanter i foråret.

Jeg vil gerne takke alle bestyrelsesmedlemmer for samarbejdet i 2018, og jeg ser frem til yderligere succeser med jer. Derfor håber jeg også generalforsamlingen følger anbefalingen om genvalg til alle medlemmer.

Det er stærke profiler med indsigt og viden. De seneste år er vi bevidst gået efter at styrke os på områder, som vi betragter som strategisk vigtige. Derfor er jeg særdeles glad for at byde en kapacitet som Helle ombord – hun kommer med stor indsigt i digitalisering og ikke mindst risikostyring. Og derfor er jeg glad for at vi kan tiltrække en så erfaren shippingmand som Stephen, der med 30 års shippingviden i bagagen er med til yderligere at styrke os. Sammen med Toms omfattende kundeindsigt, Karsten stærke finansielle baggrund, Johannes fokus på værdier og de medarbejdervalgtes organisationsindsigt, har vi et stærkt team, som i samarbejde med direktionen kan sætte en strategisk retning og sikre, at NORDEN fortsætter sin positive udvikling.

Et sted, hvor der til gengæld ikke er udvikling er i vederlaget til bestyrelsen. Det samlede vederlag til bestyrelsen ligger på omkring 700.000 dollars, og bestyrelsen foreslår uændret vederlag for 2019. Så her er der stabilitet i modsætning til den verden, NORDEN navigerer i.

OUTLOOK

Den er, som jeg indledte med at sige, præget af usikkerhed.

Og her i januar så vi endnu et eksempel på det, da en dæmning i Brasilien brød sammen og trak mindst 200 mennesker med i døden. Ud over de menneskelige tragedier har katastrofen også fået stor indvirken på tørlastmarkedet. I kølvandet på katastrofen har myndighederne lukket adskillige miner. Det har reduceret behovet for transport af jernmalm med omkring en fjerdedel og sendt raterne for de store Capesize-skibe helt i dørken. Selv om NORDEN ikke opererer de direkte berørte skibstyper, trækker sådan en begivenhed hele markedet ned. Det forplanter sig. Og episoden illustrerer, hvor vigtigt det er, at man hurtigt kan tilpasse sig markederne. Vi er gået ind i 2019 med 89% af skibsdagene i Dry Owner afdækket. Det betyder, at vi er relativt godt beskyttet mod de meget dårlige rater. Samtidig fortsætter vi i 2019 vores fokus og bestræbelser på at gøre Dry Operator stadig dygtigere til at udnytte udsving i markederne og positionere sig derefter.

Sammen med et tankmarked, som vi forventer vil være væsentligt bedre end 2018, betyder det, at vi stiler efter det 3. år i træk med stabilt overskud.

For Dry Operator forventer vi endnu et flot resultat. I 2019 regner vi med et justeret årsresultat på mellem 20 og 30 millioner dollars – og det er altså i et marked, der er hårdt ramt for tiden.

For Dry Owner forventer vi et justeret resultat på mellem 0 og 10 millioner, mens Tank forventes at få et klart bedre resultat end i 2018. På baggrund af stigende efterspørgsel, 13.000 åbne tankdage og en dygtig organisation forventer vi, at underskuddet fra 2018 vendes til et overskud på mellem 5 og 20 millioner dollars.

Sammenlagt betyder det, at NORDEN i 2019 forventer et justeret resultat på mellem 25 og 60 millioner dollars – eller hvad der svarer til mellem 160 og 400 millioner kroner.

Vi er altså på rette vej – og i stadig stigende grad herre over egen skæbne i en usikker tid. Og det føles godt.

Tak for ordet.”

Dirigenten spurgte, om der var aktionærer, der havde bemærkninger eller spørgsmål til bestyrelsens beretning.

Dirigenten gav ordet til Helge Sølgaard fra Dansk Aktionærforening.

Helge Sølgaard talte som repræsentant for Dansk Aktionærforening, der varetager private investorers interesser. Helge Sølgaard takkede indledningsvist formanden og den administrerende direktør for en god beretning, et pænt regnskab og en flot CSR rapport. Han udtrykte glæde over, at der i år er udarbejdet et dansk resumé og tilskyndede til, at dette også vil blive udarbejdet fremover.

Helge Sølgaard udtrykte, at det er hårde tider for rederibranchen, og at aktiekursen fortsat er på et lavt niveau. Der har været overskud i 2017 og 2018, ligesom det også ser ud til at være tilfældet for 2019. Men aktiekursen er desværre fortsat med at falde de seneste 6-7 år. På denne baggrund spurgte Helge Sølgaard, hvorfor overskud og aktiekurs ikke følges ad.

Helge Sølgaard tilkendegav herefter begejstring for de positive fremtidsudsigter for rederibranchen, men pointerede samtidig, at dette var hørt før. I forlængelse heraf spurgte Helge Sølgaard, hvordan henholdsvis ledelsen og medarbejderne kan bevare troen på, at det stadig nytter.

Herefter anførte Helge Sølgaard, at NORDEN administrerer en stor flåde, hvoraf kun en mindre del er ejede. Denne metode er fleksibel og ses også hos DSV, hvor den benyttes med stor succes. Dette giver anledning til at tro på, at metoden, som gør det nemmere at tilpasse sig omkostningerne, er den rigtige, men Helge Sølgaard spurgte i forlængelse heraf, hvordan samarbejdspartnere fortsat kan være villige til at løbe den økonomiske risiko forbundet hermed.

Endelig anerkendte Helge Sølgaard, at bestyrelsens vederlag forbliver uændret, men anførte, at dette også måtte forventes, henset til at kursen over en længere periode havde været for nedadgående. Aktionærerne er tilfredse med et udbytte på 2 kr. pr. aktie, og håber, at denne udvikling fortsætter. Afslutningsvis roste Helge Sølgaard medarbejderne for at stå fast til trods for modgang, og opfordrede til at gøre dette fortsat, selvom det er ved at være sidste udkald.

Formanden takkede Helge Sølgaard for de pæne ord.

Han bekræftede, at resumeet fortsat vil blive udgivet på dansk.

Formanden adresserede herefter Helge Sølgaards bemærkninger vedrørende forholdet mellem aktiekurs og overskud. Formanden understregede, at aktiekursen som bekendt ikke er noget ledelsen eller bestyrelsen bør kommentere.

Formanden var dog enig i, at NORDENS værdiskabelse ikke pt. er afspejlet i aktiekursen. Han anførte, at rederier igennem mange år alene er blevet vurderet værdimæssigt på værdien af dets egne skibe fratrukket gæld. NORDEN leverer værdiskabelse i tillæg til skibene, hvilket er søgt synliggjort gennem udskillelse af Dry Operator, der viser indtjening uden egne skibe.

Når aktiekursen for rederier er trykket, anførte Formanden, at der er en klar kobling til verdenøkonomien og den usikkerhed, der er i øjeblikket om vækst og handelshindringer. Trods NORDENS positive resultater, har disse tendenser været medvirkende til, at kursen ikke har flyttet sig i det fornødne omfang. Formanden understregede, at NORDEN har en positiv forventning til indeværende år, hvilket forhåbentlig kan give grundlag for en opadgående kurs.

Formanden kommenterede herefter Helge Sølgaards spørgsmål om, hvorvidt det fortsat nytter. Det mener formanden bestemt, at det gør. Forretningen er ændret markant gennem de senere år, hvorfor Formanden ser det således, at der blandt bestyrelse, direktion og medarbejderne er en stor tiltro til fremtiden, herunder at den forfulgte strategi viser resultater. Dette skaber optimisme i organisationen.

Formanden besvarede dernæst Helge Sølgaards spørgsmål vedrørende skibsrederne, og om disse fortsat vil bære risikoen for NORDENS asset-light strategi. Hertil svarede han bekræftende, at den stund at mange skibe ind chartres fra Japan, hvor afkastkravet ligger under NORDENS. Det gør, at rederne fortsat ordrer bygning af skib, som NORDEN kan chartre.

Endelig adresserede Formanden Helge Sølgaards spørgsmål i relation til bestyrelsens vederlag og NORDENS udbyttepolitik. Vederlaget, der tidligere er reduceret betragteligt, følger i en vis udstrækning selskabets udvikling, og det nuværende, lavere niveau er fundet rimeligt henset til selskabets størrelse. Afslutningsvis

understregede Formanden, at NORDEN imødeser at der udbetales udbytte, dog således, at der fortsat drives en konservativ politik, så der er penge til indgåede forpligtelser.

Dirigenten gav herefter ordet til aktionær Kjeld Beyer.

Kjeld Beyer roste indledningsvis selskabet for beretningen, herunder at der udarbejdes en dansk udgave af nøgletallene.

Kjeld Beyer anmodede om, at der i femårsoversigten også fremgik resultatopgørelse, balance og kapitalforklaring. Han roste selskabet for, at den indre værdi både fremgår i DKK og USD.

Kjeld Beyer adresserede herefter CSR, og udtalte, at den værste CO₂ udledes i luften og ikke på landjorden eller havet.

Dirigenten gav herefter ordet til aktionær Jens Frederik Demant:

Jens Frederik Demant adresserede Dansk Aktionærforenings forbehold i forhold til den lave aktiekurs. Han understregede, at Millionærklubben på Radio24syv havde været meget positive på rederiernes vegne, herunder særligt Lau Svenssen.

Dirigenten konstaterede, at generalforsamlingen tog bestyrelsens beretning til efterretning.

Dirigenten citerede herefter konklusionerne i ledelsespåtegningen samt revisionspåtegningen til årsrapporten. Årsrapporten for 2018 blev godkendt enstemmigt.

Dirigenten forelagde forslaget til resultatfordeling. Bestyrelsens forslag til resultatfordeling blev godkendt enstemmigt.

Ad dagsordenens pkt. D:

Dirigenten oplyste, at bestyrelsen foreslår en bestyrelse med seks generalforsamlingsvalgte medlemmer med genvalg af:

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:

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

Ad dagsordenens pkt. F.1:

Dirigenten gengav forslaget om bemyndigelse til bestyrelsen til at købe egne aktier, og forklarede at der i mange børsnoterede selskaber er en lignende bemyndigelse.

Dirigenten spurgte, om der var bemærkninger og gav herefter ordet til aktionær Jens Frederik Demant.

Jens Frederik Demant spurgte, dels om der tidligere har været brug for bemyndigelsen, dels hvad begrundelsen for bemyndigelsen er.

Dirigenten udtalte hertil bekræftende, at bemyndigelsen har været benyttet - senest i det netop afsluttede aktietilbagekøbsprogram, som bestyrelsen fortalte om. Det fungerer således som led i en allokering af kapital, det vil sige en tilbagebetaling til aktionærerne, men via tilbagekøb i stedet for udbytter.

Dirigenten konkluderede, at forslaget var enstemmigt vedtaget.

Ad dagsordenens pkt. G:

Dirigenten gav ordet til aktionær Kjeld Bayer.

Kjeld Bayer spurgte finansdirektøren om, hvad der ligger til grund for posten overført reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode ved et disponering af overskud.


Finansdirektøren svarede Kjeld Bayer, at der er tale om et teknisk spørgsmål, der vedrører moderselskabsregnskabet og den interaktion, der er med datterselskabet i Singapore. Datterselskabet har betalt udbytter til moderselskabet i København.

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

Formanden takkede afslutningsvis de fremmødte aktionærer og dirigenten for ledelse af generalforsamlingen.

Generalforsamlingen sluttede kl. 16.12.

Som dirigent:



Henning Aasmul-Olsen



Klaus Nyborg
Formand for bestyrelsen