

**FORMANDENS BERETNING VED BESTYRELSESFORMAND KLAUS NYBORG,
NORDENS ORDINÆRE GENERALFORSAMLING, 7. APRIL 2016**

Tak for ordet.

Jeg indledte med at sige, at selv om vi er i nye omgivelser, er der visse ting, der er uforandrede. Det kan jo både være godt og skidt. Vi kan således glæde os over, at tankmarkedet holdt de gode takter gennem hele 2015, og at NORDENS tankforretning sejlede et rekord driftsresultat hjem. Men på den anden side, må vi også konstatere, at tørlastmarkedet i den grad var underdrejet og endte som et historisk dårligt år.

Der var derfor brug for, at NORDEN leverede på en af sine kerneværdier, fleksibilitet, og tilpassede sig de meget forskellige markeder. Og det gjorde vi:

Med aktivt købmandskab har vi tilpasset kerneflåden. I alt 25 skibstransaktioner – altså køb, salg, kontraheringer og indbefragtninger – er det blevet til. 9 af transaktionerne var salg af skibe – og det svarer til, at vi har afhændet 15% af de skibe, vi ejede i begyndelsen af 2015.

Samtidig er vi målrettet gået efter at øge vores afdækning – altså få solgt skibsdage – og det har i kombination med skibssalgene medført, at vi har reduceret vores eksponering til tørlastmarkederne i 2016 og 2017 med hele 24%. Vi har med andre ord forberedt os på fortsat vanskelige markeder i tørlast.

Et vigtigt element i de forberedelser er blandt andet at sørge for, at NORDEN fortsat er finansielt solidt. I den forbindelse er der især 3 tal, som det er værd at bide mærke i.

For det første har NORDEN formået at generere 77 millioner dollars fra driften. Det svarer til godt en halv milliard danske kroner, og dermed har NORDEN altså til trods for et historisk elendigt tørlastmarked formået at få penge i kassen fra driften.

For det andet har vi igennem 2015 polstret os finansielt og øget likvider og værdipapirer med 127 millioner dollars til i alt 366 millioner dollars. Hertil kommer uudnyttede kreditfaciliteter på 297 millioner dollars. NORDEN råder dermed over et finansielt beredskab på i alt 663 millioner dollars – hvad der svarer til knap 4,5 milliarder kroner – ved indgangen til 2016.

For det tredje har vi afholdt betalinger til nybygninger og nedbragt udgifterne til timecharter-skibe i flåden uden at øge nettogælden. I alt har vi reduceret vores nettoforpligtelser med 21% i løbet af året, og dermed har vi styrket Rederiets manøvre muligheder.

Manøvre muligheder har også været i fokus organisatorisk. Med den ny strategi Focus & Simplicity, som Jan vil fortælle mere om senere, har vi øget fleksibiliteten og strømlinet en række arbejdsgange, så NORDEN er agil og i stand til at reagere hurtigt på udsving i markeder og muligheder.

Samtidig har vi fortsat det spareprogram, der blev iværksat i slutningen af 2014. Målet er at reducere skibenes driftsomkostninger og rejseafhængige udgifter såsom lods- og havneudgifter med 20 millioner dollars om året. Og vi er kommet godt på vej. Status i begyndelsen af marts i år er, at der er blevet identificeret og gennemført besparelser, der reducerer udgifterne med 10,5 millioner dollars om året.

Så NORDEN har ageret – og navigeret – i de markeder 2015 bød på. Men selv om vi således kan dreje på mange håndtag, er der desværre ingen af dem, der til fulde kan afbøde de forhold, tørlastmarkedet bød på, i året der gik.

Vi har sejlet i et historisk elendigt marked og sammen med udsigten til fortsat udfordrende markeder, satte det skibsværdierne i tørlast under fornyet pres. Det er et godt og sundt princip, at de værdier, der står i regnskabet, flugter med virkelighedens verden. Derfor reagerede vi også, da skibsværdierne i tørlast i 4. kvartal af 2015 oplevede endnu et dramatisk fald. På få uger faldt eksempelvis værdien af et 5 år gammelt Panamax-skib med 20%. På den baggrund valgte NORDEN at nedskrive værdien af tørlastflåden og hensætte et beløb til tabsgivende timecharter-kontrakter.

De i alt 340 millioner dollars til nedskrivningen og hensættelsen fik selvsagt meget stor, negativ indflydelse på årets resultat.

HOVEDTAL

Årets resultat ender på minus 285 millioner dollars, eller omkring 2 milliarder kroner. Det er selvsagt ikke tilfredsstillende.

Et lille lyspunkt blandt tallene er dog, at EBITDA – altså resultatet før afskrivninger m.v. – er tilbage i sort med godt 20 millioner dollars, ligesom vi som nævnt også kan være tilfredse med, at vi formår at generere 77 millioner dollars i pengestrømme fra driften.

Som man kan se, er den samlede omsætning faldet med 19% til 1,6 milliarder dollars. Faldet skyldes tørlast, hvor omsætningen er faldet med godt 400 millioner dollars – dels som følge af de meget lave rater, skibene opnår, dels som følge af lavere aktivitet i form af godt 7.000 færre skibsdage. Igen et udtryk for, hvordan NORDEN tilpasser sig markederne.

Men uanset hvor meget vi tilpasser os, er det mere end vanskeligt at eliminere effekten af en nedskrivning på 180 millioner dollars og en hensættelse på 160 millioner dollars – altså de i alt 340 millioner dollars. Som flere af jer måske husker, er dette desværre ikke første år, vi har taget nedskrivninger og hensættelser på flådeværdierne. I alt har NORDEN de seneste 4 år nedskrevet værdien af egne skibe med 480 millioner dollars og hensat 390 millioner dollars til tabsgivende timecharter-kontrakter. Det er i alt 870 millioner dollars – et kæmpe beløb, og et beløb, der viser noget om, hvor voldsom nedturen i tørlast har været.

Det er aldrig rart at skulle nedskrive og hensætte til tidligere tiders kontrakter. Men på den positive side tæller, at de bogførte værdier af NORDENs flåde flugter med de markeds-mæssige værdier ultimo 2015. Således var den vurderede markeds-værdi af NORDENs 48 egne skibe og 11,5 nybygningsordrer på dette tidspunkt blot 23 millioner dollars under de bogførte værdier. Det skal dog tilføjes, at der for nærværende er stor usikkerhed med hensyn til markeds-værdierne.

Årets resultat sætter også sit præg på balancen. Selv om den falder knap 10% til 1,6 milliarder dollars, er der dog fortsat tale om en stærk balance, der sammen med den solide finansielle position giver NORDEN noget at stå imod med.

AKTIONÆRERNES AFKAST

NORDENs totalafkast målt som den samlede værdi af udbyttebetalinger og kursudvikling faldt i løbet af året med 18,5%.

Trods det negative resultat er totalafkastet dog bedre end sammenligningsgruppen af tørlast- og tankrederier. De havde et negativt afkast på 30,8%. Tørlastrederiernes totalafkast lå på minus 56,1%, mens de rene produkttankrederier omvendt kunne notere et positivt totalafkast på 7%.

På baggrund af årets resultat har bestyrelsen indstillet, at der ikke udbetales udbytte.

TØRLAST

Jeg vil nu rette fokus på de to segmenter, NORDEN opererer i; Tørlast og produkttank.

Hvis vi ser på tørlastmarkedet først, så var 2015 som allerede nævnt et historisk elendigt år. Det skyldtes ikke mindst, at opbremsningen i den kinesiske økonomi satte sine spor i markedet. De seneste 2 år er importen af kul til Kina for eksempel faldet med mere en 117 millioner tons – et fald på 40%. Det svarer til en reduktion på 2-3% i efterspørgslen efter den totale tørlastflåde.

Samtidig er Kinas appetit på jernmalm også blevet svækket. Og det er nok ikke bare midlertidigt, men derimod udtryk for en strukturel ændring i den kinesiske økonomi. Hvor Kina siden årtusindskiftet har haft skarpt fokus på at opbygge infrastruktur, tung industri og ejendomme med betydelig overkapacitet til følge, er det store land nu i gang med en omstilling til en mere serviceorienteret økonomi. Det betyder mindre behov for jernmalm, som især transporteres på de store Capesize-skibe.

Baltic Dry Index, der giver en temperaturmåling på tingenes tilstand inden for tørlastmarkedet, viste tydeligt, hvor hårdt markedet var i 2015.

Det gennemsnitlige Baltic Dry Index for året endte på det laveste niveau i 25 år. Hvis vi ser på de skibstyper, som NORDEN opererer flest af i tørlast, Panamax og Supramax, var niveauet næsten 30% under 2014. Det gjorde det vanskeligt at sikre en fornuftig indsejling i tørlastmarkedet.

NORDENs Tørlastafdeling fik et driftsresultat, EBIT, på minus 386 millioner dollars. Heraf udgjorde nedskrivning og hensættelse de 340 millioner dollars og dertil kommer tab på skibssalg på 38 millioner dollars. Så uden disse poster endte resultatet på minus 8 millioner dollars, hvilket ud over tidligere tiders hensættelse blandt andet skyldes, at NORDENs tørlastskibe med godt håndværk og godt købmandskab havde en indsejling 62% over spotmarkedet og 37% over de 1-årige T/C-rater.

For selv om især kultransporten var hårdt ramt i 2015, var der andre fragttyper, som oplevede markant vækst. Det gjaldt for eksempel sojabønner, stål og bauxit. Alle varegrupper, der transporteres på mellemstore skibstyper som Panamax og Supramax, hvor NORDEN står stærkt.

TANK 2015/2016

Vi opererer heldigvis også inden for produkttank – altså transport af raffinerede olieprodukter. Norient Product Pool, som NORDEN sammen med det cypriotiske rederi Interorient Navigation Company oprettede i 2005, har i sine 10 år udviklet sig til en af verdens største og mest velrenommerede aktører inden for sit felt. Så der var al mulig grund til at fejre 10-års jubilæet i 2015.

Men det var ikke kun jubilæet, der gav anledning til godt humør i Tank i året, der gik. Det gjorde markedet også. Den fortsat lave oliepris gav god aktivitet hos raffinaderierne, og efterspørgslen efter billig benzin steg især i USA, Indien og Kina. Det betød øget behov for transport, og det var vores flåde af moderne tankskibe godt positioneret til at udnytte. Vi var gået ind i året med lav afdækning, og dermed klar til at drage fordel af det stærke tankmarked.

Med den gode positionering og godt håndværk kunne NORDENs tankskibe generere en indsejling, der lå 27% over de 1-årige T/C-rater. Det var faktisk 9. år i træk, at NORDEN havde en indsejling, der var bedre end markedet, og resultatet udeblev da heller ikke: 2015 endte med det bedste tankresultat i NORDENs historie.

Driftsresultatet blev 117 millioner dollars, og dermed får vi endnu en gang understreget betydningen af, at NORDEN er aktiv i både Tank og Tørlast. De gode resultater i Tank kan ganske vist ikke opveje forholdene i Tørlast, men de hjælper.

BESTYRELSENS ARBEJDE

Årets generalforsamling er også en god anledning til at berette om bestyrelsens arbejde. Vi arbejder ud fra en årskalender, der sikrer, at vi kommer godt omkring alle relevante emner. 2015 var første fulde år med den ny udvalgsstruktur, hvor det mere specifikke arbejde foregår i henholdsvis revisionsudvalg, vederlagsudvalg og nomineringsudvalget. Det har fungeret godt og givet mulighed for mere grundige diskussioner af relevante emner.

En udløber af den ændrede struktur med mere udvalgsarbejde er også en let ændret honorarstruktur. Alle bestyrelsesmedlemmer får et grundhonorar og derudover modtager udvalgsmedlemmer et tillæg for arbejde udført i udvalgene. Blandt andet som konsekvens af færre bestyrelsesmedlemmer falder det samlede årlige honorar til bestyrelsen fra 0,8 til 0,7 millioner dollars, og bestyrelsen foreslår uændret honorar i 2016.

Da Mogens Hugos sæde i bestyrelsen ikke blev genbesat, øgede vi med ét slag andelen af kvinder i bestyrelsen fra 16 til 20% – altså 1 ud af 5. Bestyrelsen har fortsat som mål at fastholde en repræsentation af generalforsamlingsvalgte kvinder i bestyrelsen på minimum 16% og tilstræbe at øge dette til 33% inden 2017. Når nomineringsudvalget behandler forslag til potentielle kandidater, indgår det som en helt naturlig del at skele til kønnet. Men jeg vil dog understrege, at det afgørende er kvalifikationerne – ikke kønnet – og det gælder alle poster i NORDEN. Men vi glæder os over, at såfremt generalforsamlingen bakker op, bliver pladsen efter Alison Riegels, der ikke har ønsket genvalg, genbesat med en anden kvinde, Johanne Riegels Østergård.

Som jeg nævnte ved generalforsamlingens indledning, er jeg flankeret af Jan Rindbo, der tiltrådte som administrerende direktør 30. april sidste år. Og Jan har smøget ærmerne op sammen med den øvrige direktion og taget en lang række initiativer.

En vigtig del af dette arbejde har været, at Jan og den øvrige ledelse i samråd med bestyrelsen har udarbejdet NORDENs ny strategi, Focus & Simplicity. Det har været et grundigt og omfangsrigt arbejde, der tager udgangspunkt i NORDENs styrker. Jeg overlader nu ordet til Jan, der vil fortælle mere om den ny strategi.

STRATEGI – JAN RINDBO

Tak for ordet og tak for muligheden for dels at hilse på aktionærerne dels at redegøre for, hvilke tanker vi har gjort os i NORDEN for at sikre, at NORDEN også i fremtiden er en stærk aktør i markedet.

Som Klaus var inde på, oplever vi for tiden historisk dårlige markedsforhold i tørlast, mens tankmarkedet fortsætter de gode takter. Hvis NORDEN skal have det optimale ud af de betingelser – og det skal vi – kræver det fokus og enkelthed. Og derfor hedder vores ny strategi Focus & Simplicity.

Tanken er enkel: Vi skal fokusere kræfter og investeringer dér, hvor vi med en dygtig og global organisation tæt på kunderne kan skabe mest værdi for aktionærerne.

Vi har været igennem en grundig strategiproces, hvor vi også har været inde og analysere præcist inden for hvilke skibstyper, NORDEN står særligt stærkt og historisk har leveret de bedste resultater. Analysen afdækkede, at inden for tørlast er det i skibstyperne Supramax og Panamax. Her har vi med et omfattende netværk af lokale kontorer, et grundigt markedskendskab og et godt omdømme leveret de bedste resultater, og her kan vi udbygge vores i forvejen stærke position bedst.

Som supplement til Supramax- og Panamax-forretningsområderne vil NORDEN fastholde operatørvirksomheden af de lidt mindre Handysize-skibe, da der her eksisterer betydeligt overlap og dermed synergieffekter med Supramax for så vidt angår ekspertise og kunder.

Målet i tørlast-segmentet er at gøre NORDEN til Global Industry Leader inden for Supramax og Panamax. Ved at koncentrere kræfter og investeringer vil NORDEN med endnu større kundefokus og en større flåde kunne tilbyde øget fleksibilitet og pålidelighed til kunder. Vi skal sikre, at der altid er et egnet NORDEN-skib i nærheden af lasterne. Det reducerer spildtid og optimerer rejserne. Samtidig giver det kunderne pålidelighed – en vare, der er i høj kurs, når markederne byder på usikkerhed.

Fokus vil som hidtil være på langsigtede relationer. NORDEN skal ikke blot være førstevalget for kunderne inden for Supramax og Panamax, men også den operatør, man i sidste ende helst ser løfte opgaven – first choice, last refusal.

Inden for tank vil det som hidtil være skibstyperne Handysize og MR, der vil være i fokus, og også her er ambitionen at være førstevalget. Operationen af NORDENs produkttankskibe vil som hidtil ske hos Norient Product Pool.

Ejerskab og operation af Panamax, Supramax og tankskibstyperne MR og Handysize vil være NORDENs primære forretningsområde suppleret af operatørvirksomhed af Handysize-tørlastskibe.

Det betyder omvendt, at vi ikke længere vil investere i andre skibstyper. Første skridt hen imod denne strømning af vores forretning er allerede foretaget, idet vi har solgt vores Capesize-skibe. Altså de store skibe, der typisk sejler med jernmalm, og som i høj grad er blevet ramt af afmatningen i Kina.

Vi foretrækker i højere grad selv at have hænderne på roret og kunne optimere sammensætningen af laster og skibe. Derfor fokuserer vi kræfterne om de mellemstore skibstyper, hvor vi også har set god vækst i forskellige lasttyper såsom bauxit, sojabønner og stål. Derudover er der flere kunder til disse skibstyper og sammen med variationen af lastetyper og en større geografisk spredning, er det især inden for Panamax og Supramax, vi kan bringe vores globale organisation i spil til optimering af skibe og last.

Selvom vi ikke fremadrettet vil investere i andre skibstyper inden for tørlast end Supramax og Panamax, er der ikke tale om, at vi holder brandudsalg af vores Post-Panamax-skibe og egne Handysize-skibe. De bliver solgt, når det giver bedst mening. Det kan for eksempel indebære, at vi sælger et Post-Panamax-skib for umiddelbart efter at investere i Panamax- og Supramax-skibe og på den måde udnytte de lave priser.

ORGANISATION

Ingen strategi er bedre end den organisation, der skal føre den ud i livet. Derfor har det været vigtigt for os, at de mange dygtige medarbejdere i NORDEN får mulighed for at bringe alle deres talenter i spil i udførelsen af deres job.

Vi har derfor fokus på at strømline processer og arbejdsgange, så vi sikrer, at tiden bliver brugt på det, der skaber mest værdi for kunderne, NORDEN og aktionærerne.

Vi har sat ind på en række områder:

For det første har vi strømlinet direktionen og sammenlagt nogle funktioner. Alle investeringer i skibe er nu lagt i hænderne på den ny funktion Asset Management i stedet for at være spredt ud på Tank og Tørlast. Samtidig lagde vi områderne med finans, analyse og investor relations sammen under finansdirektør Martin Badsted. Ændringerne har smidiggjort en række processer og skabt mere ensartet grundlag for for eksempel investeringer.

For det andet har vi sikret, at vi får optimeret processer og arbejder med de programmer, der bedst understøtter en effektiv kundeservice. NORDEN har hele tiden haft fokus på optimering, men nu hæver vi ambitionsniveauet. Business Application and Process Excellence hedder funktionen, der skal analysere og sikre, at de mange processer, der indgår i at fragte en last fra en havn til en anden er tilrettelagt, så kunden får en effektiv og fleksibel service.

Det er det, kunderne betaler for, og det er det, NORDEN kan levere. For kunden er i fokus. Vi skal sørge for, at vi kan leve op til de høje forventninger, man med rette kan have til et rederi som NORDEN.

For det tredje har vi i det forgangne år åbnet 2 nye kontorer. Et i Melbourne, Australien, og et i Santiago i Chile. Begge kontorer er ledet af unge NORDEN-medarbejdere, der begyndte deres shipping-karriere som elever i Rederiet. Med oprettelsen af de nye kontorer er vi nu til stede på 5 kontinenter og rykker endnu tættere på kunderne. Det betyder, at vi kan få bedre adgang til laster og større markedsindsigt, der hjælper os til at kombinere laster og skibe bedst muligt, hvilket vi allerede har set værdien af.

Det giver også fleksibilitet og pålidelighed til kunden, der samtidig kan være forvisset om, at NORDEN løfter sit ansvar på en ordentlig måde. Vi har afsluttet arbejdet med den første strategi for samfundsansvar, CSR, og går nu skridtet videre inden for dette område. Med fokus på projekter og områder, der er til gavn for både kunden, NORDEN og samfund fortsætter og forstærker vi arbejdet inden for pålidelighed, logistisk assistance og anti-korruption. Vi binder initiativerne tæt op på forretningen og sikrer, at vi bistår der, hvor vi som rederi kan bringe vores egen ekspertise i spil til gavn for kunder og for samfund.

Med den ny strategi og en kompetent organisation, er jeg overbevist om, at NORDEN står godt rustet også til fremtidens udfordringer.

Tak for ordet.

KLAUS NYBORG: OUTLOOK/FORVENTNINGER

Tak til Jan for denne gennemgang af strategien og organisationen. Jeg er helt enig med Jan: NORDEN står godt rustet til fremtidens udfordringer – også dem, vi møder på kort sigt her i 2016.

Generelt må vi sige, at vi står over for 2 afgørende spørgsmål inden for vores forretningsområder: Hvornår bliver det bedre i Tørlast, og kan der komme en korrektion i Tank?

Tørlastmarkedet er stadig meget underdrejet. Der er fortsat alt for mange skibe i forhold til efterspørgslen, og det har holdt raterne på et meget lavt niveau i årets første måneder. Dog med en smule bedring på det seneste, men stadig på utilfredsstillende niveauer. Skrotningen har ganske givet været rekordhøj. I alt blev der skrottet 12,5 millioner ton dødvægt i 1. kvartal 2016, hvilket svarer til en årlig skrotningsprocent på 6.5%, og det er jo positivt. Men selv ikke en rekordskrotning af skibe har kunnet afbøde de mange nye skibe, der er blevet leveret her i 1. kvartal, hvor der i alt blev leveret knap 16 millioner ton dødvægt – heraf klart flest i januar.

Det er helt normalt, at mange skibe får skubbet deres levering ind i et nyt år – det er trods alt sjovere at have et 2016-skib fra januar end et 2015 fra december, når det en gang skal sælges igen. Men leveringerne er udtryk for, at der fortsat er et stykke vej, før vi får balance mellem udbud og efterspørgsel i tørlast.

Vi forventer derfor, at 2016 vil byde på fortsat udfordrende markedsforhold i tørlast. Kinas omstilling fortsætter og sætter en bremse på efterspørgselsvæksten, men vi forventer dog, at eksempelvis mængden af transporteret kul igen vil stige efter det kraftige fald, vi så i 2015.

Som jeg nævnte i begyndelsen, har NORDEN allerede reduceret sin eksponering til markederne i 2016 og 2017 betydeligt, og samtidig har vi aktivt søgt højere afdækning. I midten af februar var 57% af dagene i tørlastflåden således solgt med hovedvægten i 1. halvår af året.

I Tank sejler vi traditionen tro med lavere afdækning. Medio februar havde vi afdækket 24% af skibsdagene i 2016, og vi har derfor også i år kunnet udnytte de fortsat stærke markeder. Vi vil gerne tage mere længerevarende dækning, men for tiden er det svært at få god dækning, der strækker sig længere end 12

måneder. Det er forventningen, at de stærke markeder fortsætter lidt endnu, men i takt med at der bliver leveret flere tankskibe i løbet af året, kan vi forudse lavere rateniveauer i 2. halvår.

I alt forventer vi, at NORDEN får et justeret årsresultat i spændet mellem minus 60 millioner og plus 30 millioner dollars fordelt på minus 85 til minus 25 millioner dollars i Tørlast og 25 til 55 millioner dollars i Tank.

Det ligger jo milevidt fra tidligere tiders rekordresultater på op til 700 millioner dollars. Sådan er det i en cyklisk branche. Men de aktører, der klarer sig fornuftigt i dagens udfordrende markeder, er de aktører, der står som morgendagens vindere. Og dem skal NORDEN være iblandt.

Tak for ordet.