

FORÅR 2018

NORDEN NEWS

JUSTERET ÅRSRESULTAT
USD 28 MIO.

Side 5

SÆRUDGAVE:
OVERBLIK 2017

NORDEN i 2017



NORDEN har netop aflagt sit regnskab for 2017.

Året blev på flere områder et vendepunkt for NORDEN. Vi opsplittede tørlastforretningen, øgede kapaciteten i tank betragteligt og fik igen sorte tal på bundlinjen. Det justerede årsresultat landede på USD 28 mio.

Resultaterne i 2017 – herunder ikke mindst opsplittningen af NORDEN i de 3 forretningsenheder Dry Operator, Dry Owner og Tank – er udførligt beskrevet i årsrapporten.

Som en service til vores aktionærer og andre interesserede vil vi dog også gerne fortælle om året, der gik, i en mere overskuelig form, og det gør vi med dette sænummer af NORDEN NEWS, der bringer et fyldigt uddrag af årsrapporten suppleret med artikler om, hvordan de 3 forretningsenheder skaber værdi.

God læselyst.

Jan Rindbo, adm. direktør

INDHOLD

INTRODUKTION

- 3 Højdepunkter i 2017
- 6 NORDEN kort fortalt
- 8 Forord ved bestyrelsesformanden og den administrerende direktør

OVERORDNET

- 10 Strategisk fokus 2018
- 11 Forventninger til 2018
- 12 Hoved- og nøgletal
- 13 Finansielle forhold

FORRETNINGEN

- 14 Tørlast
- 18 Dry Operator
- 24 Sådan skaber Dry Operator værdi
- 26 Dry Owner
- 30 Sådan skaber Dry Owner værdi
- 32 Tank
- 38 Sådan skaber Tank værdi

VIRKSOMHEDSFORHOLD

- 40 Ledelsesforhold
- 41 Medarbejdere med et formål
- 42 Samfundsansvar
- 44 Aktionærforhold

DAMPSKIBSSELSKABET NORDEN A/S

Strandvejen 52
2900 Hellerup
Danmark
Telefon: 3315 0451
www.ds-norden.com

Ansvarshavende redaktør

Jan Rindbo, adm. direktør

Redaktør

Nicolai Bro Jöhncke, Head of Corporate Communications & CSR
E-mail: nbj@ds-norden.com

Layout og grafisk produktion

Noted

Forsiden

NORDENs MR produkttankskib NORD SUPREME for anker ved Anacortes, Washington, USA.

Denne særudgave af NORDEN NEWS indeholder en oversættelse af uddrag af årsrapporten 2017, som er udarbejdet på engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelser mellem NORDEN NEWS og årsrapporten er det teksten i årsrapporten, der er gældende.



Højdepunkter i 2017



Christian Vinther Christensen ansættes som ny leder af Tørlast

Januar

Skibe opereret af NORDEN og Norient Product Pool

350

Februar

Egne skibes gennemsnitlige brændstofforbrug reduceret med 10% vs. 2014

Marts



Generalforsamlingen: Tom Intrator og Hans Feringa valgt til bestyrelsen

April

Tørlast opdelt i

2 forretningsenheder

Juli



NORDEN bliver TRACE-certificeret – dokumenterer anti-korrupsionsindsats

Juli

Brugte skibe købt til tankflåden

2

Juni



NORDEN indgår en 10-årig kontrakt om transport af vejsalt fra Chile

September

Skibsår føjet til tankflåden i løbet af året gennem køb og lang- og korttidsindbefragtninger

71,5

November



NORDEN annoncerer åbningen af et kontor i Vancouver

December

3-års mål om årlige besparelser opnået

USD 20 mio.

Udvalgte højdepunkter fra året



DRY OPERATOR 4. KVARTAL

Dry Operator blev etableret i midten af 2017 med små, mere specialiserede og agile teams. I årets 4. kvartal genererede Dry Operator et justeret resultat på

USD 14 mio.



TØRLAST SKIBSVÆRDIER

På baggrund af forbedrede markedsforhold i 2017 er værdien af NORDENs egne tørlastskibe steget med

+12%



TANK OVERGIK MARKEDET

I 2017 overgik NORDENs tankforretning endnu en gang det 1-årige T/C-marked og genererede en gennemsnitlig merindsejling på

USD 1.494 pr. dag

4. kvartal 2017

Justeret
årsresultat*

USD

28

mio.

På baggrund af en stærk indsats fik NORDEN i 4. kvartal 2017 et justeret resultat på USD 27 mio.

Resultatet skyldtes Dry Operators succesfulde positionering af skibe og Dry Owners store, åbne position, hvilket resulterede i stærke indsejlinger i et forbedret marked.

I Tank slog NORDENs tankflåde endnu en gang markedet og fik et justeret resultat for perioden på USD 2 mio. i et i øvrigt meget udfordrende marked.

Det justerede årsresultat for 2017 var USD 28 mio., hvilket stemmer med de senest udmeldte forventninger til året på USD 20 til 35 mio. Årets resultat var USD 25 mio., som inkluderer tab fra salg af skibe på USD 3 mio. hovedsageligt vedrørende joint ventures.

Hovedtal for kvartalerne

USD mio.	4. kv. 2016	1. kv. 2017	2. kv. 2017	3. kv. 2017	4. kv. 2017	Total 2017
Resultat før afskrivninger mv. (EBITDA)	2,9	10,3	7,3	12,0	38,5	68,1
Salgsavancer og -tab, skibe mv.	-6,7	-0,2	0,0	1,1	0,0	0,9
Af- og nedskrivninger	-10,8	-10,6	-10,2	-10,6	-10,7	-42,2
Resultat af primær drift (EBIT)	-16,3	0,1	-2,8	-2,2	28,2	23,3
Periodens resultat	-12,1	0,7	-3,3	0,1	27,1	24,6
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	-41,3	-9,4	-9,7	-16,0	41,4	6,3
Justeret perioderesultat	-14,0	0,9	-3,3	3,7	27,1	28,4

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

NORDEN kort fortalt

NORDEN tilstræber at genere et langsigtet afkast over gennemsnittet gennem effektiv allokering af kapital til cyklisk tørlast- og produkttankeksponering samt avanceret asset light operatøraktivitet i tørlast- og tank-segmenterne.

Den langsigtede efterspørgselsvækst i både tørlast- og tankmarkedet forventes at blive lavere, end den har været de seneste 15-20 år. Det vil blandt andet medføre kortere udsving i markederne, som det kræver en mere agil forretningstilgang samt anvendelse af digitale løsninger at skabe værdi i.

Med adskillige initiativer – først og fremmest etableringen af en ny, fokuseret operatørplatform i form af Dry Operator – har NORDEN positioneret Selskabet til at skabe forbedret, risikojusteret indtjening gennem operatøraktivitet, der udnytter organisationens stærke kompetencer. Værdiskabelsen i Dry Operator er i sit udgangspunkt mindre afhængig af de underliggende markedsforhold og kan skabe værdi uafhængigt af disse.

NORDEN, der blev stiftet og børsnoteret i 1871, tilbyder aktionærer indtjening via førende operatøraktivitet på baggrund af en højt kvalificeret organisation, samt cyklisk eksponering til tørlast- og produkttankmarkedet. Det hele i en virksomhed forankret i 147 års historie, stærke værdier, transparens og stærkt funderede ledelsesforhold.

NORDENS FORRETNING

DRY OPERATOR

Globale transportløsninger for tørlastkunder.

Skaber indtjening ved:

- Logistisk og operationel optimering, kombineret af laster og skibe
- Udnyttelse af størrelse, markedskendskab og adgang til kunder og tonnageløseleverandører
- Kortsigtede markedspositioner

DRY OWNER

Cyklisk markedseksponering til tørlastmarkedet.

Skaber langsigtet indtjening ved:

- Timing og forhandling af transaktioner med egne skibe og langtidssindbefragtninger
- Udnyttelse af adgang til såkaldte off-market deals gennem langvarige relationer med skibsværfter og redere
- Etablering af portefølje af langtidssindbefragtningskontrakter

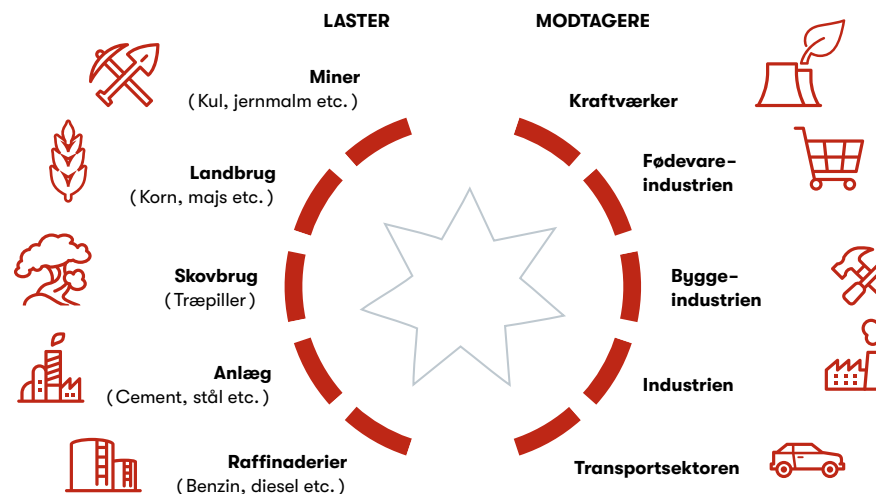
PRODUKTTANK

Transportservice og cyklisk markedseksponering i produkttankmarkedet ved transport af benzin, diesel, nafta etc.

Skaber langsigtet indtjening ved:

- Maksimering af fortjeneste gennem positionering og optimering af rejser
- Sikker, pålidelig og omkostningseffektiv teknisk management af egen flåde
- Udnyttelse af adgang til såkaldte off-market deals gennem langvarige relationer med skibsværfter og redere
- Timing og forhandling af transaktioner med egne skibe og langtidssindbefragtninger

BINDER VERDEN SAMMEN



9
kontorer

~300
skibe

>500
kunder

147
års historie med stærke værdier

NORDEN corporate soul purpose

“As custodians of smarter global trade, we are conscious, soulful people uniting a world, where every person and action matters.”



Et nyt setup i NORDEN

2017 markerede på mange måder begyndelsen på et nyt NORDEN.

Vi fjøede en ny forretningsenhed til virksomheden ved at opsplitte Tørlastforretningen i Dry Operator og Dry Owner. Med opsplitningen har NORDEN skabt en stærk platform for øget værdiskabelse og forbedret NORDEN til at levere bedre resultater og øget værdi til sine aktionærer.

Vi er kommet godt fra start ved at vende 5 år med tab til et justeret årsresultat for 2017 på USD 28 mio.

Værdien af operatøraktivitet

Ligesom andre rederier forvalter NORDEN aktivt en portefølje af tørlast- og produkt-tankskibe igennem de udsving, der er i markedet. Men det, der virkelig adskiller NORDEN fra andre rederier, er evnen til at skabe værdi som operatør. Med opsplitningen af Tørlast i 2 selvstændige forretningsenheder – Dry Operator og Dry Owner – er det vores ambition at opnå mere transparens, hvad angår værdiskabelsen i Selska-

bet, at øge operatøraktiviteternes bidrag til bundlinjen samt at forløse det fulde potentiale i vores organisation.

Dry Operator håndterer NORDENs kortsigtede operatøraktiviteter og blev i løbet af året organiseret i 9 specialiserede teams med dyb markedsindsigt. Det satte NORDEN i stand til at servicere eksisterende kunder endnu bedre og til at generere ny forretning. Det nye setup fremmer også et nyt mindset med fokus på hurtig beslutningstagning med udgangspunkt i intensiv og professionel støtte fra både digitale applikationer og understøttende initiativer fra andre dele af organisationen.

Et hovedelement i vores indsats i 2018 bliver at gøre brug af muligheden for i det nye setup at forøge aktiviteterne med henblik på at generere yderligere vækst og rentabilitet i den nye operatørplatform. Vi mener, at Dry Operator rummer et betydeligt potentiale for vækst og attraktive afkast.

Tankkapaciteten øget markant

I Tank, brugte NORDEN året på en udvidelse af tankflåden. Det skete ved at udnytte det svage marked og ved at drage fordel af

de tætte bånd til japanske tonnageejere og skibsværfter. Alt i alt har NORDEN øget sin tankflåde med det, der svarer til mere end 71 skibsår, og er derfor godt positioneret til forbedrede tankmarkeder.

Vi har øget kapaciteten i bevidstheden om, at NORDEN gennem den operationelle platform Norient Product Pool er i stand til at generere gennemsnitlige indsejlinger et godt stykke over markedsniveau, og vi ser frem til at udnytte den ekstra kapacitet til at generere yderligere indsejling i de kommende år.

Nye bestyrelsesmedlemmer

På generalforsamlingen i 2017 fik bestyrelsen 2 nye medlemmer med betydelig international erfaring fra velansete handelsvirksomheder og rederier. De kommer med værdifulde kompetencer, der bl.a. er blevet brugt ved etableringen af Dry Operator og det nye setup.

Med vores ambitionen om at øge aktiviteten væsentligt og udvikle en mere agil forretningsmodel har vi forstærket vores kapacitet inden for risikostyring. Dette understøttes af etableringen af en risikokomité, som skal assistere bestyrelsen i forbin-

“Vi er kommet godt fra start ved at vende 5 år med tab til et justeret årsresultat for 2017 på USD 28 mio.”

delse med dens tilsyn med virksomhedens overordnede risikotagning, tolerance og håndtering af finansielle risici, herunder markeds-, kredit- og likviditetsrisici.

Selv om NORDEN kan præsentere det første positive, justerede helårsresultat siden 2011, indstiller bestyrelsen, at der ikke udbetales udbytte til aktionærerne. Vores førsteprioritet er at opretholde en stærk finansiell position, i hvad der fortsat må anses for at være relativt udfordrende markeder. Dog er det vores mål, at vi igen bliver i stand til at udbetale udbytte til aktionærerne. Med de mange initiativer, der blev gennemført i 2017 og foregående år, er vi på rette spor, men markedsudviklingen vil naturligvis forblive et vigtigt element at tage hensyn til.

Fortsat digitalisering af forretningen

En betydelig del af NORDENs forretningsprocesser er i dag digitaliserede. Eksempler: Et digitalt trafiklys fortæller operatøren om den optimale fart, omfattende dataindsamling understøtter markedsresearchen og positioneringen af NORDEN, og ajourførte finansielle tal informerer de kommercielle teams om deres performance.

NORDEN vil forfølge yderligere digitaliseringsmuligheder, idet vi anerkender, at digitalisering er mere end processer og systemer – det er også et spørgsmål om mindset. Det handler om at være nysgerrig, om at se muligheder, om at være forberedt på det uventede og om at være i stand til at tilpasse sig. NORDENs organisation har dette mindset, og det vil vi bru-

ge i vores fortsatte digitale bestræbelser på at øge effektiviteten, støtte beslutningstagning og skabe endnu mere værdi for NORDEN i de kommende år.

Udsigt for 2018

Vi forventer, at både tørlast- og tankmarkedet vil blive bedre i 2018, selvom svage tankrater i begyndelsen af året indikerer, at forbedringen inden for tank kun vil være gradvis.

Med en ny, agil forretningsenhed i form af Dry Operator, en spoteksponering i Dry Owner på ca. 10.000 dage, en forøgelse af tankkapaciteten og en kompetent organisation med vindermentalitet og state-of-the-art systemer er NORDEN godt positioneret til at nyde godt af disse forbedringer. På den baggrund forventes det justerede resultat for 2018 at udgøre USD 10 til 50 mio.

Det forventede resultat afspejler en underliggende forbedring inden for tørlast, men også et tankmarked, der startede året med meget lave niveauer. Derudover afspejler forventningerne medarbejdernes mange initiativer og daglige indsats.

Hver person og hver handling tæller.



Klaus Nyborg
Bestyrelsesformand

Jan Rindbo
Adm. direktør

Strategisk fokus i 2018

NORDEN

I 2018 vil hovedfokus være på en yderligere styrkelse af organisationens grundlæggende kompetencer og på at sikre muligheden for en markant udvidelse af operatøraktiviteterne. NORDEN vil samtidig forstærke sine bestræbelser på at opbygge digitale kompetencer.

DRY OPERATOR

I 2017 var der fokus på at etablere Dry Operator ved reorganisering af teams samt udvikling af nye rapporterings- og risikosystemer. I 2018 vil indsatsen blive koncentreret om at forbedre profittabiliteten yderligere og sikre, at aktiviteterne kan øges for at levere vækst og stabil indtjening. Det skal ske ved:

- 1 at gøre NORDENs relationer til både nye og eksisterende kunder og tonnageleverandører endnu bedre
- 2 at forstærke modellen ved brug af risikostyring, kvantitativ og forudsigtelig modellering, research og brændstoffektivitet med det formål at forbedre beslutningsprocessen

DRY OWNER

Efter nogle år med overkapacitet i tørlastmarkedet vil en lav udbudsvækst de kommende år skabe grundlag for fortsatte markedsforbedringer. NORDEN har en stor portefølje af egne skibe og langtidssindbefragtede skibe, som kan få fordel af sådanne markedsforbedringer. Fokus vil derfor være på:

- 1 at optimere den nuværende portefølje fremfor at tilføje yderligere langtidseksposering
- 2 at udnytte forbedrede markeder til identificering og sikring af langsigtet afdækning efter 2020

TANK

NORDEN øgede i 2017 sin langtidseksposering til tankmarkedet markant, og i 2018 vil fokus være på:

- 1 at forfølge udvalgte kapacitetstilføjelser
- 2 at udvikle relationerne til tonnageleverandører og kunder med henblik på yderligere at udvide aktiviteten inden for kortsigtet indbefragtning og afdækning



Forventninger til 2018

Med udgangspunkt i de overordnede forbedringer i både tørlast- og produkttankmarkedet i 2018 forventer NORDEN et justeret resultat for året på USD 10 til 50 mio.

Dry Operator

NORDEN forventer, at Dry Operator i 2018 vil være i stand til at levere et dækningsbidrag på USD 50 til 60 mio., hvilket svarer til et justeret resultat for året på USD 10 til 20 mio.

Dry Owner

På basis af en meget lav flådetilvækst og fortsat makroøkonomisk vækst forventer NORDEN, at tørlastmarkedet vil fortsætte sin forbedring i 2018. Det er Dry Owner godt positioneret til, idet kun 44% af langtidskapaciteten er afdækket. Det efterlader ca. 10.000 åbne skibsdage eksponeret til markedsraterne.

Det forventede justerede resultat for 2018 påvirkes positivt af udnyttelsen af hensættelser på USD 25 mio. til tabsgivende kontrakter, som er foretaget i de foregående

år. Dette er betydeligt lavere end i 2017, hvor det justerede resultat var positivt påvirket af udnyttelse af hensættelser på USD 83 mio. Pengestrømme fra driften i 2018, som ikke påvirkes af hensættelser, forventes at stige væsentligt fra de USD 6 mio. i 2017.

Alt i alt forventer NORDEN, at Dry Owner i 2018 vil generere et justeret resultat for året på USD 15 til 25 mio.

Tank

De overordnede markedsforhold for produkttank forventes at blive en smule bedre i 2018. Men det skal bemærkes, at raterne i begyndelsen af 2018 ikke har været på niveau med samme periode i 2017. Derudover betyder de svage markeder i 2017, at NORDEN er gået ind i året med en afdækning på lavere TCE-niveauer end sidste år. Dermed har NORDEN kun afdækket 15% af kapaciteten, hvilket efterlader 13.000 åbne skibsdage. På den baggrund forventer NORDEN et årsresultat på USD -15 til 5 mio.

“NORDEN forventer et justeret årsresultat på USD 10 til 50 mio.”

Begivenheder efter rapporteringsdatoen

Der er ikke fra rapporteringsdatoen og frem til offentliggørelsen af årsrapporten indtruffet væsentlige begivenheder, som ikke allerede er indarbejdet og tilstrækkeligt oplyst i årsrapporten, og som i væsentlig grad påvirker bedømmelsen af Selskabets resultater og finansielle stilling.

Forventninger til 2018

USD mio.	Justeret årsresultat
Dry Operator	10 til 20
Dry Owner	15 til 25
Tank	-15 til 5
Group	10 til 50

Finanskalender for 2018

1. marts	Sidste frist for fremsættelse af forslag til dagsorden for den ordinære generalforsamling
6. marts	Årsrapport 2017
12. april	Ordinær generalforsamling
2. maj	Regnskab for 1. kvartal 2018
15. august	Regnskab for 2. kvartal og 1. halvår 2018
7. november	Regnskab for 3. kvartal 2018

Fremadrettede udsagn

Denne årsoversigt indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om 2018 og årene fremover er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og NORDENs faktiske resultater kan derfor afvige fra forventningerne. Forhold, som kan medføre, at NORDENs faktiske resultater afviger fra forventningerne i denne årsoversigt er blandt andet, men ikke udelukkende: Ændringer i de makroøkonomiske og politiske forudsætninger – specielt på Rederiets hovedmarkeder; ændringer i NORDENs rateforudsætninger og budgetterede driftsomkostninger; volatilitet i fragtrater og skibspriser; lovgivningsmæssige ændringer; modpartsrisici; mulige forstyrrelser i trafik og drift som følge af udefrakommende begivenheder m.v.

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

	2017	2016	2015	2014	2013
RESULTATOPGØRELSEN, USD MIO.					
Omsætning	1.808,6	1.251,2	1.653,4	2.038,1	2.145,9
Omkostninger	-1.740,5	-1.220,6	-1.632,9	-2.299,6	-2.121,6
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA) (ekskl. hensættelser)	68,1	30,6	165,5	-31,3	24,3
Hensættelse (ekskl. joint ventures)	0,0	0,0	-145,0	-230,2	0,0
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	68,1	30,6	20,5	-261,5	24,3
Salgsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	0,9	-45,5	-31,0	0,0	2,5
Af- og nedskrivninger	-42,2	-49,6	-248,6	-68,2	-79,0
Resultat af primær drift (EBIT)	23,3	-64,5	-282,0	-335,5	-51,3
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	0,0	34,5	9,1	-61,9	10,6
Finans, netto	-0,9	-12,3	-9,4	-15,2	-2,5
Resultat før skat	22,4	-42,2	-282,3	-412,5	-43,2
Årets resultat	24,6	-45,6	-284,9	-415,6	-47,7
Årets resultat for aktionærerne i NORDEN	24,6	-45,6	-284,9	-415,6	-47,7
Justeret årsresultat ¹	28,4	-34,6	-263,0	-350,2	-60,8
OPGØRELSE AF DEN FINANSIELLE STILLING, USD MIO.					
Langfristede aktiver	786,5	767,1	945,7	1.221,0	1.215,2
Aktiver i alt	1.326,5	1.301,0	1.604,7	1.778,0	2.061,2
Egenkapital (inklusive minoritetsinteresser)	834,4	801,4	856,1	1.139,3	1.604,8
Forpligtelser	492,1	499,6	748,6	638,7	456,4
Investeret kapital	836,7	753,8	788,7	1.131,6	1.377,0
Netto rentebærende aktiver	-2,3	47,6	67,3	7,7	227,8
Likvider og værdipapirer	219,4	263,9	365,7	238,3	486,1

De anførte nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2015". Dog er "Salgsavancer og -tab, skibe mv." ikke medtaget i EBITDA. Nøgletallene er korrigeret for Selskabets beholdning af egne aktier.

¹ Det justerede årsresultat er beregnet som "Resultat for perioden" justeret for "Salgsavancer og -tab, skibe m.v." og "Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter" for perioden før 2017. Resultatet er også justeret for salg af skibe i joint ventures.

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

	2017	2016	2015	2014	2013
PENGESTRØMME, USD MIO.					
Fra driftsaktiviteter	6,3	-79,7	76,9	-46,0	-8,9
Fra investeringsaktiviteter	-0,2	102,1	-112,9	66,2	-61,9
- heraf investering i materielle anlægsaktiver	-75,4	-36,8	-131,6	-110,4	-139,4
Fra finansieringsaktiviteter	3,0	-85,3	67,5	-79,4	62,5
Årets likviditetsændring	9,1	-62,9	31,5	-59,2	-8,3
KURS- OG REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
Aktierelaterede hoved- og nøgletal:					
Antal aktier à DKK 1 (inkl. egne aktier)	42.200.000	42.200.000	42.200.000	42.200.000	43.000.000
Antal aktier à DKK 1 (ekskl. egne aktier)	40.467.615	40.467.615	40.467.615	40.460.055	40.770.988
Antal egne aktier	1.732.385	1.732.385	1.732.385	1.739.945	2.229.012
Indtjening pr. aktie (EPS) (DKK)	0,6 (4)	-1,1 (-8)	-7,0 (-47)	-10,3 (-58)	-1,2 (-7)
Udvandet indtjening pr. aktie (udvandet EPS) (DKK)	0,6 (4)	-1,1 (-8)	-7,0 (-47)	-10,3 (-58)	-1,2 (-7)
Udbytte pr. aktie, DKK	0	0	0	0	5
Indre værdi pr. aktie (DKK)	19,8 (123)	19,0 (134)	21,2 (144)	28,2 (172)	39,4 (213)
Aktiekurs ultimo, pr. aktie DKK 1	116,5	110,5	122,1	131,4	285,0
Kurs/indre værdi	0,9	0,8	0,8	0,8	1,3
ØVRIGE HOVED- OG NØGLETAL:					
EBITDA-ratio	3,8%	2,4%	1,2%	-12,8%	1,1%
ROIC	2,9%	-8,4%	-10,6%	-26,7%	-3,8%
ROE	3,0%	-5,5%	-28,6%	-30,3%	-2,9%
Payout-ratio (ekskl. egne aktier) ²	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Soliditet	62,9%	61,6%	53,3%	64,1%	77,9%
Samlet antal skibsdage for koncernen	93.738	79.060	75.763	83.866	90.069
USD-kurs, ultimo	620,77	705,28	683,00	612,14	541,27
USD-kurs, gennemsnit	659,53	673,27	672,69	561,90	561,60

Finansielle forhold

NORDEN har i løbet af året øget sine nettoforpligtelser gennem udvidelse af tankkapaciteten, men opretholder solide finansielle ressourcer.

2017 bød på markante forbedringer af tørлаstraterne, men forbedringerne kom fra meget lave niveauer, og med et fortsat vigende tankmarked endte pengestrømme fra driften på USD 6 mio.

Øgede nettoforpligtelser

Ved årets udgang beløb Selskabets totale nettoforpligtelser sig til USD 758 mio., hvilket er en forøgelse på 22% i forhold til året før. En stor del af forøgelsen skyldes udvidelsen af kapaciteten med indgåelse af kontrakter om kort- og langtidsindbefragtning i tanksegmentet. NORDEN vil derfor have en betydelig eksponering til tankmarkedet i de kommende år, hvor raterne forventes at forbedre sig fra niveauerne i 2017.

Normalisering af likviditet

I takt med at dyre indbefragtnings- og nybygningsforpligtelser afvikles, vil NORDENs likviditet efterhånden normaliseres. Ved slutningen af kvartalet udgjorde NORDENs likvider og værdipapirer USD 219 mio. Dertil skal lægges uudnyttede kreditfaciliteter, der beløber sig til i alt USD 220 mio. Til sammenligning udgør udestående beta-

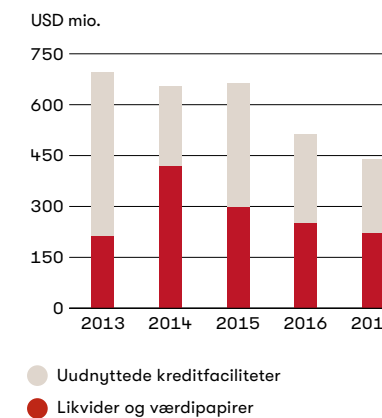
linger i forbindelse med nybygninger og køb af brugte skibe USD 202 mio., der skal betales i perioden 2018-2020. Overordnet er NORDENs likviditetsreserver fortsat tilstrækkelige. Fremtidige betalinger til NORDEN for salg af skibe beløber sig til USD 38 mio.

Balanceret finansiell position

En væsentlig del af NORDENs finansielle position udgøres af de fremtidige forpligtelser til indbefragtede skibe. Disse medtages for nuværende ikke på balancen, men bør inkluderes, når NORDENs samlede kapitalstruktur opgøres. Baseret på nettoforpligtelserne og børsværdien af egenkapitalen ved årets udgang – både dem på og dem udenfor balancen – er NORDENs egenkapitalandel på 51%.

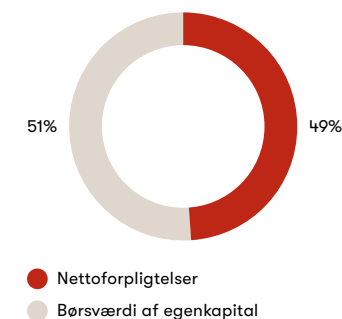
Dette anses for en passende kapitalstruktur, der giver NORDEN den rette balance mellem et solidt beredskab mod svage markeder – en vigtig faktor for både kunder og tonnageleverandører, når de skal vurdere NORDEN som modpart – samt passende gearing mod forventede forbedringer i markedet.

Likviditet til rådighed



NORDEN har bevaret en solid finansiell position

Kapitalstruktur inkl. poster udenfor balancen



En betydelig del af NORDENs finansiering består af fremtidige forpligtelser i forbindelse med indbefragtninger.

TØRLAST

TØRLAST JUSTERET ÅRSRESULTAT (USD)

14 mio.



TØRLAST

Bedste resultat siden 2011

I 2017 genererede de samlede tørlastaktiviteter et justeret resultat på USD 14 mio.

Det er det bedste resultat siden 2011. Helårsresultatet er en forbedring på USD 66 mio. sammenlignet med 2016-resultatet og blev genereret på baggrund af generelt forbedrede markedsforhold, en stor åben position i Dry Owner og en stærk indsats af Dry Operator i 4. kvartal.

De overordnede markedsforhold blev gradvist bedre gennem hele året. Men eftersom NORDEN gik ind i 2017 med mere afdækning end kapacitet i de første par måneder af 2017, fik driftsresultaterne i 1. kvartal og 2. kvartal ikke gavn af markedsforhold, der var bedre end forventet.

I 2. halvår af 2017 betød den overordnede eksponering, at NORDEN fik gavn af de forbedrede markedsrater, og gennem de seneste 4 kvartaler har NORDEN i gennemsnit genereret daglige merindsejlinger, der for Panamax' vedkommende har ligget på

USD 2.567 og for Supramax' vedkommende har ligget på USD 2.618.

I 2017 fortsatte NORDEN eksekveringen af strategien Focus & Simplicity, der for Tørlasts vedkommende inkluderer etableringen af en ny, fokuseret operatørplatform til kortsigtede operatøraktiviteter. Det er sket ved at opsplitte Tørlastforretningen i 2 selvstændige forretningsenheder: Dry Operator og Dry Owner. Opsplitningen markerer et vigtigt skridt i NORDENs ambitiøse plan om at øge både rentabiliteten og omfanget af Dry Operators aktiviteter. Læs mere om opsplitningen på side 17.

I 2017 genererede Dry Operator et dækningsbidrag på USD 13 mio. Efter administrationsomkostninger blev det justerede resultat USD -18 mio.

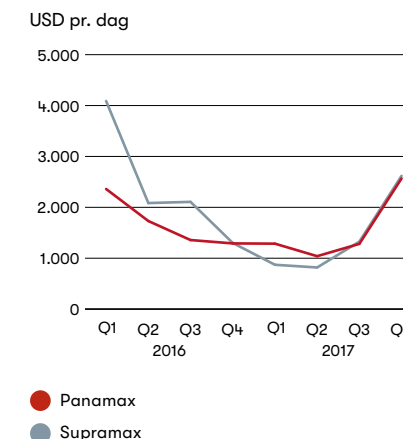
Dry Owner derimod genererede et dækningsbidrag for året på USD 52 mio. og et justeret årsresultat på USD 32 mio.

Markedet fremover

Den gradvise forbedring af tørlastmarkedet forventes at fortsætte i 2018. Flådevæksten ser ud til at blive den laveste i flere år, og den globale økonomi er stærk.

“De overordnede markedsforhold blev gradvist bedre gennem hele året.”

NORDENs TCE-merværdi



Kilde: Baltic Exchange og NORDEN

NORDEN opnåede indsejlinger, som også i 2017 lå over markedet for både Supramax og Panamax.

Laveste flådevækst siden 1999

Baseret på meget få ordrer forventes flådevæksten i 2018 at ligge på 1-2%, hvilket er det laveste niveau siden 1999. Ophugning forventes at fortsætte på niveauer set i 2017 som følge af, at de forbedrede markedsforhold kan udligne de ekstra omkostninger ved IMO's konvention om rensning af ballastvand og 2020-reglerne om svovludledning.

TØRLAST

Tørlast 2017

Hoved- og nøgletal, Tørlast

USD mio.	2015	2016	2017				2017
	Total	Total	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	Total
Omsætning	1.174	921	331	354	358	427	1.470
Resultat for afskrivninger mv. (EBITDA)	-118	-24	-6	-3	6	29	26
Salgsavancer, skibe mv.	-38	-38	0	0	1	0	1
Resultat af primær drift (EBIT)	-393	-80	-10	-6	-2	26	9
Langfristede aktiver	355	279	249	248	261	256	256
EBITDA-margin %	-10%	-3%	-2%	-1%	2%	7%	2%
EBIT-margin %	-38%	-9%	-3%	-1%	0%	6%	1%
Totalt antal skibsdage	59.728	64.210	18.918	18.617	20.652	20.295	78.482
Justeret resultat	-364	-52	-9	-7	5	25	14

Beskæftigelse og rater, Tørlast, 2017

Skibstype		1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	2017	Benchmark*	NORDEN vs. Benchmark
Capesize	NORDEN samlede flådedage	90	91			181	7.229 for H1	60% for H1
	NORDEN kerneflådedage	90	91			181		
	NORDEN TCE (USD pr. dag)	10.411	12.676			11.550		
Post-Panamax	NORDEN samlede flådedage	567	386	406	368	1.727	7.398	46%
	NORDEN kerneflådedage	359	364	368	368	1.459		
	NORDEN TCE (USD pr. dag)	9.428	11.539	9.304	13.039	10.834		
Panamax	NORDEN samlede flådedage	8.755	8.576	9.005	8.481	34.817	7.138	38%
	NORDEN kerneflådedage	2.855	2.835	2.856	3.031	11.577		
	NORDEN TCE (USD pr. dag)	7.299	7.897	9.899	14.123	9.873		
Supramax	NORDEN samlede flådedage	7.448	7.578	9.103	8.748	32.877	6.847	38%
	NORDEN kerneflådedage	2.803	2.522	2.677	2.624	10.626		
	NORDEN TCE (USD pr. dag)	7.074	7.717	9.696	13.481	9.469		
Handysize	NORDEN samlede flådedage	2.059	1.985	2.139	2.698	8.881	5.957	51%
	NORDEN kerneflådedage	1.834	1.871	1.854	1.953	7.512		
	NORDEN TCE (USD pr. dag)	7.998	8.835	8.064	10.935	8.986		
Total**	NORDEN samlede flådedage	18.918	18.617	20.652	20.295	78.482	6.775	41%
	NORDEN kerneflådedage	7.940	7.983	7.754	7.975	31.652		
	NORDEN TCE (USD pr. dag)**	7.513	8.274	9.362	13.081	9.561		

* 50% spot og 50% FFA foregående 12 måneder fratrukket kommissioner

** Vægtet gennemsnit

NORDEN TCE er beregnet som fragttindægter fratrukket rejseafhængige omkostninger (mæglerkommission, bunker og havneudgifter), men før betaling af pool administrationsbidrag i de tilfælde, hvor skibstypen opereres i pool.

NORDEN TCE vs. Benchmark

+41%

Vækst i antal skibsdage

22%

TØRLAST

Opsplitningen af Tørlast

I 2017 blev Tørlastforretningen delt i 2 separate, men tæt forbundne forretningsenheder.

Dry Owner-segmentet vil omfatte NORDENs overordnede cykliske markedseksponering inden for tørlast, og formålet er at skabe en indtjening, der ligger over gennemsnittet i branchen. Det skal ske gennem god timing af salgs- og købstransaktioner og langsigtede charterforpligtelser. Dry Operators formål er at generere en indtjening gennem logistisk optimering og ved at tage kortsigtede positioner.

Indtjeningen i Dry Owner genereres ved at udbefragte kapaciteten af egen og langtidsindbefragtet tonnage enten til Dry Operator eller en tredjepart til markedsrater. Disse justeres for de specifikke skibes indtjeningsevne, der især bestemmes af de individuelle skibes lastkapacitet og brændstoffeffektivitet.

Størstedelen af aktiviteterne i Dry Operator er kortsigtede, men forretningsenheden indgår også langvarige lastkontrakter. Når Dry Operator indgår en langvarig lastkon-

trakt, vil den indbefragte skibskapacitet af tilsvarende længde fra Dry Owner til faste rater. Det sætter Dry Operator i stand til at indgå sådanne kontrakter og til at optimere de aktuelle løft af laster og udførelsen af rejserne stort set uden at eksponere sig til de overordnede markedsforhold på lang sigt.

Tørlastafdelingens administrationsomkostninger er blevet allokeret til de to forretningsenheder enten direkte eller i forhold til det forventede ressourceforbrug. I 2. halvår af 2017 blev USD 17,1 mio. – svarende til 80% - tilskrevet Dry Operator og USD 4,4 mio. tilskrevet Dry Owner. Hovedparten af omkostningerne i Dry Operator relaterer sig til operations- og befragtningsafdelingerne og de oversøiske kontorer, der understøtter NORDENs globale rækkevidde og servicerer kunderne i de daglige operationer. Den vigtigste del af administrationsomkostningerne i Dry Owner er relateret til teknisk management af egne skibe.

NORDEN vil hvert kvartal offentliggøre et detaljeret overblik over Dry Owners forretning, herunder egne og langtidsindbefragtede skibes kapacitet og skibenes af-dækning. Da Dry Operators portefølje hele tiden er afhængig af meget dynamiske tilpasninger, vil Dry Operators eksponering ikke blive offentliggjort.

Fremadrettet – 2 forretningsenheder i Tørlast



DRY OPERATOR

Fortjeneste gennem kortsigtede operationer

- Logistisk optimering
- Kortsigtet perspektiv
- Kundefokus

Ledige skibe indbefragtet til markedsrater

DRY OWNER

Egne skibe, langtidsindbefragtet tonnage og langvarige lastkontrakter

- Ejerskab og langtidskontrakter
- Langsigtet perspektiv
- Udnyttelse af det cykliske marked

DRY OPERATOR



257 SKIBE

GENNEMSNITLIGT ANTAL SKIBE I DRY OPERATOR-FLÅDEN

I 2. HALVÅR AF 2017

USD 12 MIO.

JUSTERET RESULTAT FOR 2. HALVÅR AF 2017

DRY OPERATOR

Godt fra start

Juli 2017 markerede begyndelsen for en ny forretningsenhed i NORDEN: Dry Operator

Resultater for 2. halvår 2017

I 4. kvartal i 2017 leverede Dry Operator et dækningsbidrag på USD 24 mio. Inklusive USD 9,6 mio. i administrationsomkostninger landede det justerede resultat for 4. kvartal på USD 14 mio. Kombineret med resultaterne for 3. kvartal 2017 har Dry Operator leveret et tilfredsstillende dækningsbidrag på USD 27 mio. siden etableringen i begyndelsen af juli 2017.

De i alt 46.674 skibsdage i 2. halvår 2017 svarede til en gennemsnitlig flådestørrelse på 257 skibe. Det overordnede aktivitetsniveau var en smule højere i 4. kvartal end i 3. kvartal.

De stærke resultater i 4. kvartal blev skabt uden at tage store positioner. En succesfuld geografisk positionering af skibe i Atlanterhavet gennem 3. kvartal betød, at der kunne skabes værdi i 4. kvartal både ved rejser i Atlanterhavet og ved fronthaul-rejser fra Atlanterhavet til Stillehavet. Øgede markedsniveauer og tilhørende volatilitet betød, at der også kunne skabes værdi ved at udnytte den optionalitet, der blev sikret i løbet af hele året.

I 2018 forventes Dry Operators aktivitetsniveau at stige i forhold til 2. halvår af 2017. De overordnede markedsforhold inden for tørlast forventes at fortsætte den positive tendens fra 2017 og højere udnyttelsesgrad og rateniveauer ledsages ofte af større volatilitet, hvilket burde have en positiv indvirkning på Dry Operators indtjeningsmuligheder.

I 2018 vil der være øget fokus på risikostyring, der vil blive brugt, når der træffes beslutninger på et risikojusteret grundlag og ved analyser af det korte marked samt brændstofeffektivitet. NORDEN mener, at der er et betydeligt potentiale for værdiskabelse i Dry Operator, og aktiviteten forventes at stige markant i de kommende år. NORDEN har allerede en markant kommerciel størrelse. Men selv om Rederiet er blandt de allerstørste, ligger markedsandelen kun på omkring 3%. Det giver store muligheder for yderligere vækst i de kommende år.

“I 2018 forventes Dry Operators aktiviteter at stige”

Dry Operator nøgletal (USD mio.)

USD mio.	3. kvrt.	4. kvrt.	Total
Dækningsbidrag	3,0	23,7	26,7
Administrationsomkostninger	-7,6	-9,6	-17,2
EBITDA	-4,6	14,1	9,5
Justeret resultat	-2,1	13,9	11,8
Skibsdage	23.187	23.487	46.674
Dækningsbidrag (USD/dag)	129	1.009	572
Justeret resultat (USD/dag)	-91	592	253

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

DRY OPERATOR

Kort og godt om Dry Operator

Dry Operator er en forretningsenhed, der er i stand til at generere et positivt resultat uanset markedsniveauet samt markedets retning.

Hvad er det?

Dry Operator håndterer NORDENs kortsigtede tørlastaktiviteter inden for 3 skibstyper: Handysize, Supramax og Panamax. Dry Operator har til opgave at levere fremragende kundeservice og udnytte de tætte kundekontakter og regionale kontorer til at skabe en fortjeneste ved logistisk optimering af skibe og laster, udnytte mulighederne for arbitrage, fokusere på brændstoffektivitet og tage kortidspositioner. Selv om der må forudses volatilitet i indtjening og tab, er værdiskabelsen mindre følsom over for overordnede markedsudviklinger end den traditionelle forretningsmodel i shippingindustrien, der går ud på at have en betydelig eksponering til markedet gennem ejerskab af skibe.

Selvstændigt setup

Den nye Dry Operator-forretningsenhed er klart anderledes fra den operatøraktivitet, der tidligere er blevet udført af NORDEN. Dry Operator bliver ikke længere betragtet som en integreret del af den overordnede Tørlastforretning, men snarere som et selvstændigt setup med et neutralt udgangspunkt. Individuel finansiel rapportering for Dry Operator indebærer også en ny mentalitet med øgede beføjelser og større ansvar til medarbejderne i organisationen. Der er etableret 9 nye teams i Dry Operator, og alle har en høj grad af autonomi og ansvar for at skabe værdi inden for definerede eksponeringsgrænser.



DRY OPERATOR

Aktivitet

NORDENs Dry Operator er en avanceret forretningsmodel og unik i sammenligningsgruppen af børsnoterede tørlastrederier.

Operatøraktiviteterne indebærer konstant kombineret af laster og skibe eller vice versa og tilpasning af eksponeringen til markedsforholdene. Aktiviteterne er baseret på bookinger af last og en flåde, der hele tiden ændrer sig, af indbefragtede skibe fra tredjeparts tonnageleverandører og fra Dry Owner. I 2. halvår af 2017 indbefragtede Dry Operator således i gennemsnit 16 skibe om ugen.

Selv om der er tale om et selvstændigt setup, kan Dry Operator-plattformen nyde godt af det overordnede setup i NORDEN med henblik på at indgå i bl.a. langsigtede lastkontrakter, hvor det ofte er en forudsætning at have egne og langtidsindbefragtede skibe. De langvarige lastkontrakter udgør en del af fundamentet for den konstante optimering af handelsmønstrene sammen med omkring 21 nye laster pr. uge.

Antal indbefragtede tredjepartsskibe

413

i 2. halvår af 2017

Værdiskabere



Regional eksponering

Holdning til udviklingen i de regionale rater



Overordnet markeds-eksponering

Holdning til udviklingen i korttids-markedet



Clip deals

Fortjeneste på en enkelt rejse, som udføres på et tredjepartsskib med et minimum af markedsrisiko



Afdækningsmuligheder

Sikre fortjenesten ved valg mellem laster, udbefragtninger og FFA'er



Valg af skibe

Evaluerer indtjeningsmulighederne med de skibe, det er muligt at indbefragte



Optionalitet

Sikre og realisere værdi af indbefragtede skibes optionsperioder ved at bruge FFA'er, laster og langtidslastkontrakter eller mulighed for at indbefragte skibe



Operation af skibe

Optimering af skibenes fart, lasthåndteringen og havneoperationerne



Minimering af ballastsejlad

Kombinering af langtidslastkontrakter og laster fra spotmarkedet med egne og indbefragtede skibe

DRY OPERATOR

Forudsætninger for succes i Dry Operator



MEDARBEJDERE

Dry Operator-organisationen består af omkring 150 højt kvalificerede og erfarne medarbejdere. NORDEN har gennem årene udviklet en talentmasse med sit trainee-program og blandet unge shippingtalenter med erfarne specialister fra branchen. Organisationen er blevet omstruktureret ved oprettelsen af Dry Operator med 9 selvstændige og specialiserede teams med hver deres beføjelser og P&L-ansvar. Det sikrer den transparens og ansvarlighed, som får købmandskabet til at blomstre, og det sikrer den hastighed og agilitet, som er nødvendig i volatile markeder.

Med NORDENs stærke kultur og værdier som udgangspunkt er organisationen i stand til at kombinere en meget konkurrencedygtig tankegang med samarbejde og risikostyring.

9 teams

specialiserede med hver deres beføjelser og P&L-ansvar



RELATIONER

Et afgørende grundlag for Dry Operator er de langvarige relationer til kunder og leverandører af tonnage, som er udviklet i løbet af årene gennem konstant kundefokus og den nærhed, som en globalt ekspanderende virksomhed med kontorer i nu 9 lande har. NORDEN er unikt positioneret som en partner med en historik, der beviser selskabets pålidelighed, transparens og konservative finansielle tilgang – alt sammen baseret på stærke værdier og mere end 147 års historie. Disse

147 års

historie

karaktertræk giver også NORDEN en unik placering, når det handler om at gå efter langtidslastkontrakter, som er en vital del af den logistiske optimering, som Dry Operator foretager.

DRY OPERATOR

Forudsætninger for succes i Dry Operator



STØRRELSE

I en fragmenteret branche giver Dry Operators størrelse klare konkurrencemæssige fordele. Med 250-300 opererede skibe på

250-300 skibe

opereret på et hvilket som helst tidspunkt

et hvilket som helst tidspunkt har NORDEN stor indsigt i den kortsigtede markedsudvikling. At samle, strukturere og analysere den konstante strøm af information til organisationen er afgørende ifm. kortsigtede eksponeringer og er et af de mange områder, hvor NORDENs tiltagende fokus på digitalisering og kunstig intelligens forventes at skabe markant værdi. Størrelse skaber også grundlaget for den omkostningsreduktion, der er så afgørende i en forretningsenhed som Dry Operator med stor volumen og små marginer.



PROCESSER OG SYSTEMER

NORDEN har etableret et team af specialister, hvis eneste fokus er at gennemgå og forbedre farten og pålideligheden af processer og systemer. En af de største værdiskabende muligheder i Dry Operator er evnen til at indbefragte det rigtige skib og at operere det med den rigtige fart. Her har NORDEN udviklet værktøjer til optimering af brændstoffeffektivitet, der er førende i branchen. Det er sket gennem avancerede modeller, som er omsat til anbefalinger, der er nemme at anvende. Når man opererer 300 skibe i meget volatile markeder, er omfattende risikosty-

Brændstof- effektivitet

med verdensførende egenskaber

ring essentiel for at styre eksponeringen. NORDEN har derfor etableret en ny risk management afdeling og et nyt risikostyringssystem med veldefinerede grænser.

SÅDAN SKABER DRY OPERATOR VÆRDI

Mere værdi for kunden er mere værdi for NORDEN

NORDENs kundeservice skal være præget af fleksibilitet og pålidelighed, og så skal den være passioneret.

Hver ton ekstra kul pr. last betyder noget for GNPow er i Filippinerne, som NORDEN på en 10-årig kontrakt skal sejle 20-24 mio. tons kul for, idet kullene lastes i Indonesien og losses i Mariveles, hvor GNPow er ejer og driver et moderne kraftværk. Derfor skaber det værdi for GNPow er, når NORDEN udnytter vandstanden i lossehavnen optimalt, så skibene kan gå ind i havnen med størst mulig last om bord. Dvs. med ekstra omkring 3.500 tons kul pr. ladning.

For Dry Operator er initiativet med en ny opmåling af havnen i Filippinerne – med havnekaptajn Søren Retz Johansson som frontfigur – et typisk eksempel på, hvordan NORDEN på samme tid skaber værdi for kunden og for NORDEN og derudover

bidrager til en mere effektiv og bæredygtig verdenshandel.

”NORDENs operatørforretning skal vokse med udgangspunkt i vores mange kunde-kontakter - lastekunder, tonnagelieferandører og mæglere. Og vi vil vokse sammen med vores kunder. Vores service og samlede produkt skulle gerne gøre vores kunder i stand til at erobre større markedsandele. Jeg mener, at vi står ved en skillevej, hvor vores model er meget værdifuld. Vi kan levere den lokale service i alle verdenshjørner og samtidig binde det hele sammen med de kerneværdier, som NORDEN står for, og som vores kunder kender. Hvis vi er i stand til at udvise denne agilitet globalt, kan vi skalere Dry Operator uden at miste den personlige kundekontakt. Vi kan samtidig deltage i den digitale transformation, som vores industri står overfor. Vores kunder skulle gerne stå i kø for at vokse sammen med os,” siger lederen af Dry Operator, Christian Vinther Christensen.

Eksemplet fra Filippinerne er blot et af mange eksempler på, hvordan Dry Operator-medarbejderne fra hoved-

kontoret i København og fra de oversøiske kontorer i Australien, Kina, Indien, Singapo-re, USA, Brasilien, Chile og Canada – bi-stået af havnekaptajner – hver eneste dag arbejder på at levere værdiskabende ser-vice til kunderne.

Det hele handler om at differentiere NOR-DEN fra konkurrenterne. I den forbindelse er det afgørende, at NORDEN samtidig er en passioneret samarbejdspartner.

”Vi skal være følelsesmæssigt engagerede i vores kunders forretninger – uanset hvor i verden kunderne befinder sig, og uanset forretningens størrelse og kompleksitet. For mange kunder betyder passion mere end prisen. Passion åbner døre, passion skaber forbindelser, der ender med forretning, og passion vedligeholder kunderelationer,” si-ger Christian Vinther Christensen.

Last transporteret i 2017

81

mio. tons


Antal havnekald i 2017:

3.729

Sejlet distance i 2017:

10,9

mio. sømil

A man with short, light-colored hair and a beard, wearing a dark blue suit jacket, a light blue dress shirt, and a brown patterned tie. He is standing in an industrial setting, possibly a ship's deck, with a railing and a red structure visible in the background. The lighting is soft and even.

”Passion
åbner døre,
passion skaber
forbindelser,
der ender med
forretning”

Christian Vinther Christensen,
Leder af Dry Operator

DRY OWNER

26

EGNE SKIBE

41

LANGTIDSINDBEFRAGTEDE SKIBE

USD 19 MIO.

JUSTERET RESULTAT FOR 2. HALVÅR AF 2017

DRY OWNER

Nyder godt af et marked i bedring

Den nye Dry Owner forretningsenhed står for NORDENs overordnede langtidseksposering til tørlastmarkedet og kom godt fra start i 2. halvår af 2017.

Resultater for 2. halvår af 2017

Med en markant åben position nød Dry Owner godt af den fortsatte forbedring af de generelle markedsforhold og leverede et justeret resultat for 2. halvår af 2017 på USD 19 mio. hvoraf USD 12 mio. blev genereret i 4. kvartal.

Gennem 2. halvår af 2017 var en betydelig del af Dry Owners kapacitet eksponeret til forandringer i markedet gennem overførsel af kapacitet til Dry Operator til markedsrater. Den resterende del af kapaciteten blev afdækket gennem langvarige lastkontrakter og gennem tidligere indgåede aftaler om udbefragtning til eksterne partnere.

Værdiskabelse i Dry Owner

Dry Owners målsætning er at skabe en for-tjeneste, der er højere end industrigennemsnittet gennem op- og nedture i markedet ved at indgå attraktive aftaler på de bedst

mulige tidspunkter. For at kunne gøre det er det afgørende at have de relationer, som NORDEN gennem årene har opbygget med lastejere og japanske leverandører af tonnage. NORDEN er kendt i shippingindustrien for sin troværdighed, transparens, finansielle styrke og operationelle dygtighed, og disse karaktertræk er udgangspunktet for at have en unik adgang til at sikre både langsigtede kapacitetsudvidelser og langtidsafdækning.

Markedsforholdene afgørende for værdiskabelse

Mens realiserede rater i et givent kvartal er vigtige for korttidsresultaterne og likviditetsskabelse, har udviklingerne i de overordnede markedsforhold og forventningerne hertil størst indflydelse på værdiskabelsen i Dry Owner. Dry Owners portefølje består af egne skibe, langtidsindbefragtede skibe og langvarig markedsafdækning. Værdien af Dry Owners portefølje skabes af aktivernes værdi, forventningerne til raterne på langt sigt og NORDENs evne til at tilpasse eksponeringen derefter til attraktive priser.

Egne skibe

Som udløber af med strategien Focus & Simplicity er det NORDENs ambition at eje skibe inden for typerne Supramax og Panamax, da de udgør de centrale skibstyper for Dry Operator. I 2017 gennemførte

NORDEN kun en enkelt transaktion i form af salget af et Handysize-skib i 4. kvartal. Ved årets udgang ejede Dry Owner i alt 25,5 skibe – heraf 9 nybygninger, der leveres i løbet af de næste 3 år – og 1,5 skib ejet gennem joint venture.

Skibsværdier

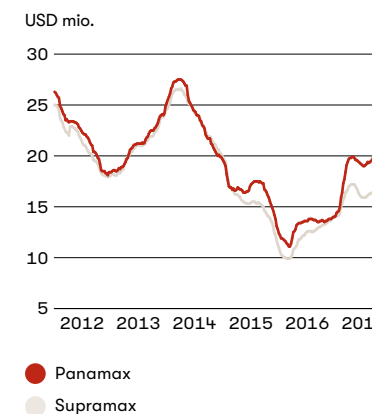
Baseret på gennemsnittet af vurderinger fra 3 uafhængige mæglere blev markedsværdien af NORDENs egne skibe og nybygningsordrer i tørlastsegmentet vurderet til USD 498 mio. Det er en stigning på 12% siden udgangen af 2016 for skibe, der var ejet gennem hele året.

Stigningen skyldes især forbedringer i de overordnede markedsforhold, der resulterede i en markant stigning i aktivernes værdi gennem 1. halvdel af 2017, som herefter stabiliserede sig i 4. kvartal. Værdien af et 5 år gammelt Panamax-skib steg dermed med 48% for hele året og 1% i det sidste kvartal af 2017. (Kilde: Baltic Exchange).

Markedsværdi af skibe USD

498 mio.

Skibsværdier, 5-årigt skib



Kilde: Baltic Exchange

Exit fra Post-Panamax

I 2017 var den meste markante ændring i porteføljen af indbefragtede skibe restruktureringen af de 4 resterende kontrakter om Post-Panamax-skibe. Skibene vil nu blive tilbageleveret i 2018 – 3-4 år før den oprindelige tilbageleveringsdato. NORDEN vil dermed ikke længere være aktiv i Post-Panamax-skibstypen.

Flådeværdier

NORDENs tørlastflåde og værdier pr. 31. december 2017

Skibstype	Post-Panamax	Panamax	Supramax	Handysize	I alt
Skibe i drift					
Egne skibe	-	4	5,5	7	16,5
Indbefragtede skibe	4	12,5	12	4	32,5
Aktiv flåde i alt	4	16,5	17,5	11,0	49,0
Skibe til levering					
Egne skibe	-	1	8	-	9
Indbefragtede skibe	-	-	8	-	8
Samlet antal skibe til levering	-	1	16	-	17
Bruttoflåde i alt	4	17,5	33,5	11	66
Tørlastflådens værdier pr. 31. december 2017					
Gennemsnitlig alder på egne skibe		11	8	6	-
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*		82	301	91	474
Mæglervurderet værdi af certepartier		11	0	13	24
Regnskabsmæssig værdi/omkostning*		86	284	100	470
Merværdi		7	17	4	28
Værdi af købs- og udvidelsesoptioner på indbefragtet tonnage		12	6	0	18

* Aktive skibe og nybygninger inklusive joint ventures, aktiver bestemt for salg og eventuelle certepartier.

Vurdering af indikationer på værdiforringelse og hensættelser til tabsgivende kontrakter

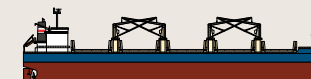
Rederiet har foretaget en vurdering af, om der er indikationer på værdiforringelse. På baggrund heraf har ledelsen konkluderet, at der ikke er behov for en nedskrivningstest af tørlastsegmentet. Det er således ledelsens vurdering, at der ikke ved udgangen af 2017 er behov for yderligere nedskrivninger af skibe, forudbetalinger på skibe og nybygninger eller tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger, samt at der ikke er behov for yderligere hensættelser til tabsgivende time-charter kontrakter eller tilbageførsel heraf.

PANAMAX



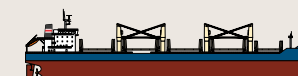
Længde	215-230 meter
Bredde	32 meter
Lastkapacitet (dødvægt)	70.000-85.000 tons
Gennemsnitsalder – ejede skibe	11,5 år
Gennemsnitsalder på Panamax i verdensflåden	9,0 år

SUPRAMAX



Længde	190-200 meter
Bredde	32 meter
Lastkapacitet (dødvægt)	50.000-65.000 tons
Gennemsnitsalder – ejede skibe	7,4 år
Gennemsnitsalder på Supramax i verdensflåden	8,4 år

HANDYSIZE



Længde	170-190 meter
Bredde	27-30 meter
Lastkapacitet (dødvægt)	28.000-38.000 tons
Gennemsnitsalder – ejede skibe	5,7 år
Gennemsnitsalder på Panamax i verdensflåden	9,7 år

Lasttyper:	Jernmalm, kul, korn, bauxit, cement, slagge, sukker, gødning og træpiller
Kunder:	Stålværker, mineselskaber, kraftværker, kornhandlere, handelshuse og producenter af cement, sukker, gødning og træpiller

DRY OWNER

Dry Owners positionering

Kapacitet og afdækning, Dry Owner, pr. 31. december 2017

	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Egne skibe	Skibsdage					
Panamax	1.442	1.376	1.444			
Supramax	2.912	4.061	4.726			
Handysize	2.165	2.172	2.161			
I alt	6.519	7.609	8.331			
Indbefragtede skibe				Omkostninger for T/C kapacitet (USD pr. dag)		
Post-Panamax	375			14.229		
Panamax	5.770	5.417	4.941	12.586	13.631	13.845
Supramax	3.774	4.066	5.760	11.274	11.485	11.282
Handysize	1.235	651	366	12.177	12.786	13.030
I alt	11.153	10.134	11.067	12.152	12.716	12.484
Samlet kapacitet	17.672	17.743	19.398			
Afdækning				Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)		
Panamax	4.180	3.020	2.289	13.410	14.577	15.238
Supramax	1.981	1.987	2.234	11.605	12.345	12.576
Handysize	1.558	1.568	1.570	11.820	11.811	11.815
I alt	7.719	6.575	6.093	12.626	13.243	13.380
Afdækning i %						
Post-Panamax	0%					
Panamax	58%	44%	36%			
Supramax	30%	24%	21%			
Handysize	46%	56%	62%			
Afdækning i alt	44%	37%	31%			
Regnskabsmæssig effekt af hensættelser og forudbetalinger (USD mio.)	+25	+21	+12			

Dry Owner 2018-kapacitet
(skibsdage)

17.672

Dry Owner 2018-afdækning

44%

SÅDAN SKABER DRY OWNER VÆRDI

Japanske forbindelser afgørende for NORDEN

Gennem indgående kendskab til tonnagemarkedet, en velunderbygget fornemmelse af tørlastmarkedets udvikling og timing af transaktioner, skaber Dry Owner værdi.

Dry Owner står for NORDENs langsigtede eksponering til tørlastmarkedet. Det sker i form af ejerskab og langtidsindbefragtning af skibe. Mere præcist har Dry Owner ansvaret for kontrahering af nybygninger til Tørlast og for køb og salg af brugte skibe samt langtidsindbefragtning af skibe, når perioden er på over 2 år.

Derfor er det en vigtig del af Dry Owners opgaver at vedligeholde og udbygge forbindelsen til japanske tonnageejere og værfter. NORDEN er nemlig en af de største indbefragtere af japansk ejede skibe. Tæller man løbetiden på samtlige eksisterende kontrakter sammen, har NORDEN over 200 skibsårs kapacitet via indbefragtninger i bogen.

”Det japanske tonnagemarked er afgørende for NORDENs forretninger, og gennem årene har vi opbygget stærke relationer i Japan – både på virksomhedsniveau, men også personligt. Vi kender hinanden rigtig godt, og det er min faste overbevisning, at det tætte og fortrolige forhold giver os muligheder, som andre ikke har,” siger Dry Owners leder Henrik Lykkegaard Madsen, der for længst er holdt op med at tælle sine besøg i Japan.

Allerede i 1876 – blot 5 år efter grundlæggelsen af NORDEN – anløb det første NORDEN-skib Japan. Siden da er relationerne løbende blevet udbygget, og uden de mange forretninger i form af langtidsindbefragtede skibe og nybyggede skibe fra japanske tonnageejere og skibsværfter ville NORDEN i dag have set meget anderledes ud.

”Vi skaber værdi med et tæt samarbejde med vores japanske partnere – dvs. leverandørerne af den tonnage, som sammen med adgangen til laster er den grundlæggende forudsætning for, at vi kan fungere som rederi og lave forretninger. Vi bygger videre på den tillid, der er opstået gennem årtiers tæt samarbejde og som har skabt værdi for alle parter,” siger Henrik Lykkegaard Madsen.

Ud over et stærkt netværk og god adgang til både skibe og laster er timing og kendskab til markedet helt afgørende for succesen i Dry Owner. Samtidig er det også Dry Owner, der står for fokuseringen af flåden i form af salg og tilbagelevering af skibe, når timingen er rigtig. Og timingen var eksempelvis rigtig i det forløbne år for de sidste af NORDENs 4 langtidsindbefragtede Post-Panamax-skibe.

Som udløber af strategien Focus & Simplicity, der blandt andet indebærer, at Rederiet fokuserer på de mere fleksible skibstyper Panamax, Supramax og Handysize, undersøgte NORDEN om det kunne være interessant for ejerne at få Post-Panamax-skibene leveret tilbage før tid. Takket være et godt gensidigt samarbejde kom en god aftale i hus, således at NORDEN ikke længere er aktiv i denne skibstype.

”Det er altid vores udgangspunkt, at en kontrakt er en kontrakt, men hvis både en modpart og NORDEN ser en fordel i at ændre en kontrakt, stiller NORDEN selvfølgelig op, og det er der gennem årene kommet meget godt ud. Vi er fokuserede på at skabe værdi for NORDEN, men de bedste aftaler er dem, hvor også modparten får noget ud af samarbejdet,” siger lederen af Dry Owner, Henrik Lykkegaard Madsen.

Dry Owners portefølje:

Egne skibe, langtidsindbefragtede skibe og langtidsmarkedsafdækning

Nybygninger de næste 3 år:

9

skibe

“De bedste
aftaler er dem,
hvor også
modparten får
noget ud af
samarbejdet”

Henrik Lykkegaard Madsen,
leder af Dry Owner



TANK

71,5

ÅRS KAPACITET TILFØJET I LØBET AF ÅRET

USD 14 MIO.

JUSTERET ÅRSRESULTAT



TANK

Øget kapacitet

Endnu engang overgik NORDENs tankforretning markedet og var i stand til at generere et positivt resultat i et udfordrende marked i 2017.

Resultat for 2017

I et marked, hvor tankraterne som forventet kom under pres, realiserede NORDENs tankforretning et justeret resultat for året på USD 14 mio. Selskabets Handysize-skibe genererede en daglig, gennemsnitlig indsejling på USD 12.089, mens den gennemsnitlige daglige indsejling i MR-flåden beløb sig til USD 14.750.

I 4. kvartal i 2017 var raterne i Atlanterhavet lavere i begyndelsen af perioden på grund af mere vedligeholdelsesarbejde på raffinaderierne, men steg igen mod årets slutning. Det justerede resultat for kvartalet var USD 2 mio. med en daglig indsejling på USD 14.772 for MR og USD 11.465 for Handysize.

Overgik markedet

Sammenlignet med den gennemsnitlige 1-årige T/C-rate i 2017 overgik NORDEN markedet med USD 1.494 om dagen baseret på i alt 15.256 skibsdage.

Baseret på NPPs stærke præstation – herunder poolens forretningsans og gode relationer til tonnageleverandører – har NORDEN øget både sin faste og optionelle kapacitet. Det er sket som led i den strategiske indsats med at gå efter yderligere værdiskabelse gennem operatøraktivitet i tankforretningen.

I 2017 indgik NORDEN 17 aftaler om korttidsindbefragtninger af skibe for en periode på 1 år eller mindre, hvilket øgede kapaciteten med ca. 5.700 dage. Ved at øge kapaciteten har NORDEN sikret 9.343 optionelle dage. Det øgede fokus på kortsigtet aktivitet var værdiskabende i 2017 og bidrog til det positive tankresultat i et ellers dårligt marked.

Asset Management

Hvad angår den langsigtede kapacitet, udnyttede NORDEN i 2017 nedturen i produkttankmarkedet til at øge kapaciteten markant gennem NORDENs lange og tætte relationer til japanske leverandører af tonnage. Sammenlagt svarer forøgelsen af indbefragtede skibe fra 2018 og frem til mere end 23.000 skibsdage. Dermed er eksponeringen i porteføljen af indbefragtede skibe vokset med 126% i 2017.

Forøgelsen af den langsigtede eksponering er et resultat af:

- Køb af 2 brugte MR-skibe

- 14 langtidsindbefragtninger af MR-skibe, hvoraf 8 er nybyggede skibe, der indbefragtes for 5 år, og som leveres mellem 2018 og 2021
- 3 langtidsindbefragtninger af Handysize-skibe

Af disse sikrede Rederiet sig 3 langtidsindbefragtninger og 6 korttidsindbefragtninger af MR-skibe i løbet af 4. kvartal 2017 svarende til 6.700 skibsdage.

Med disse transaktioner og et betydeligt antal korttidsindbefragtninger har NORDEN i 2017 samlet forøget tankflåden med hvad, der svarer til 71,5 skibsår og er dermed i stigende grad godt positioneret til at få det bedste ud af de forbedringer i produkttankmarkedet, der forventes i de kommende år.

Markedet 2018

Ved begyndelsen af 2018 er markedet præget af lav aktivitet og fragtrater, der er betydeligt lavere end i 2017. På baggrund af forbedringen i de fundamentale markedsforhold i form af stigende efterspørgsel, faldende udbudsvækst og mindre olielagre forventer NORDEN dog, at fragtraterne vil stige gradvist i løbet af 2018.

Oliemarkederne er nu mere i balance, og som et resultat deraf burde efterspørgslen efter produkttankskibe begynde at stige.

NORDENs tankforretning

NORDENs tankforretning omfatter ejerskab af skibe, indbefragtning af skibe og kommerciel drift af skibe. Mens NORDEN varetager den tekniske drift af NORDENs egne produkttankskibe, varetages den kommercielle drift af alle skibe i produkttankflåden af produkttankpoolen Norient Product Pool (NPP), der blev etableret i 2005 af NORDEN og det cypriotiske rederi Interorient Shipmanagement (INC).

Med i alt 92 skibe ved årets afslutning fortsætter NPP med at være blandt verdens største kommercielle operatører af produkttankskibe. Poolen nyder godt af stordriftsfordele og et setup med et meget erfarent team, som gennem 10 år har skabt en gennemsnitlig daglig indsejling på USD 1.500 over markedet for 1-årige T/C-rater og dermed klarer sig bedre end peergruppen i samme periode.

NORDEN samarbejder med de største internationale olieselskaber, handelshuse og rederier om at levere den service, de har brug for for at udføre deres daglige verdensomspændende operationer.

Tankflåden transporterer især clean petroleum products (CPP) som f.eks. diesel, benzin, nafta, petroleum og flybrændstof. En mindre del af lasterne består af dirty petroleum products (DPP) i form af fuelolie, der bruges til f.eks. skibsbrændstof og til energiproduktion.

TANK

Tank 2017

Hoved- og nøgletal

USD mio.	2015	2016	2017				2017
	Total	Total	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	I alt
Omsætning	479	330	109	46	102	82	338
Resultat før afskrivninger mv. (EBITDA)	138	55	17	10	7	9	43
Salgsavancer og -tab, skibe mv.	7	-7	0	0	0	0	0
Resultat af primær drift (EBIT)	112	15	10	3	-1	2	14
Langfristede aktiver	591	488	513	508	537	530	530
EBITDA-margin %	29%	17%	15%	22%	6%	11%	13%
EBIT-margin %	23%	5%	9%	7%	-1%	2%	4%
Totalt antal skibsdage	16.035	14.850	3.344	3.353	4.124	4.435	15.256
Justeret årsresultat	101	17	10	3	-1	2	14

Beskæftigelse og rater

Skibstype	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	2017	Benchmark*	NORDEN vs. Benchmark	
LR1	Skibsdage	47	164	184	395			
	NORDEN spot TCE (USD pr. dag)		10.991	12.010	9.325	10.638	12.752	-17%
	NORDEN TCE (USD pr. dag)		10.991	12.010	9.325	10.638		
MR	Skibsdage	2.199	2.361	2.678	2.963	10.201		
	NORDEN spot TCE (USD pr. dag)	14.301	13.957	13.935	14.377	14.147	12.889	14%
	NORDEN TCE (USD pr. dag)	14.941	14.871	14.464	14.772	14.750		
Handysize	Skibsdage	1.145	991	1.282	1.288	4.706		
	NORDEN spot TCE (USD pr. dag)	15.232	12.408	8.746	11.001	11.712	11.152	8%
	NORDEN TCE (USD pr. dag)	15.216	12.800	9.375	11.465	12.089		
Total**	Skibsdage	3.344	3.353	4.124	4.435	15.256		
	NORDEN spot TCE (USD pr. dag)	14.659	13.449	12.133	13.034	13.238	12.341***	13%***
	NORDEN TCE (USD pr. dag)	15.035	14.258	12.785	13.586	13.835		

* Seneste 12 måneders gennemsnit

** Vægtet gennemsnit

*** Eksklusive LR1

NORDEN TCE er beregnet som fragtindtægter fratrukket rejseafhængige omkostninger (såsom mæglerkommission, bunkers og havneomkostninger), men før afholdelse af pooladministrationsomkostninger.

Omsætning (USD)

338 mio.

NORDEN vs. Benchmark

+13%

TANK

Tanks positionering

Kapacitet og afdækning, Tank, pr. 31. december 2017

	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Egne skibe	Skibsdage					
LR1	-	-	-			
MR	4.134	3.923	3.955			
Handysize	3.586	3.591	3.593			
I alt	7.719	7.514	7.548			
Indbefragtede skibe				Omkostninger for T/C-kapacitet (USD pr. dag)		
LR1	726	730	397	18.655	18.655	18.655
MR	5.931	4.138	4.174	14.356	14.947	14.865
Handysize	1.190	1.095	552	12.542	12.729	12.729
I alt	7.847	5.963	5.122	14.478	14.994	14.928
Total kapacitet	15.566	13.477	12.670			
Afdækning				Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)		
LR1	-	-	-	-	-	-
MR	1.970	5	-	13.821	12.844	-
Handysize	330	-	-	15.390	-	-
I alt	2.300	5	-	14.046	12.844	-
Afdækning i %						
LR1	0%	0%	0%			
MR	20%	0%	0%			
Handysize	7%	0%	0%			
I alt	15%	0%	0%			

Omkostningerne er eksklusive administrationsomkostninger. For skibstyper, der opereres i en pool, er TCE'en efter afholdelse af pooladministrationsomkostninger.

Tank 2018-kapacitet (skibsdage)

15.566

Afdækning i 2018

15%

Ved udgangen af 2017 bestod
NORDENs produkttankflåde
af 51 skibe



NORDENs tankflåde

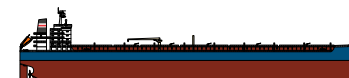
NORDENs tankflåde og værdier pr. 31. december 2017

Skibstype	LR1	MR	Handysize	Total
Skibe i drift				
Egne skibe	0	11	10	21
Indbefragtede skibe	2	23	5	30
Total aktiv flåde	2	34	15	51
Skibe til levering				
Egne skibe	0	0	0	0
Indbefragtede skibe	0	13	0	13
Total antal skibe til levering	0	13	0	13
Total bruttoflåde	2	47	15	64
Tankflådens værdier pr. 31. december 2017				
Gennemsnitsalder egne skibe*		5	9	
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*		267	151	418
Regnskabsmæssig værdi/omkostning*		303	207	510
Merværdi		-36	-56	-92
Værdi af købs- og forlængelsesoptioner på indbefragtede skibe				
	0	0	11	11

* Aktive skibe og nybygninger inkluderer eventuelle joint ventures og aktiver bestemt for salg og certepartier.

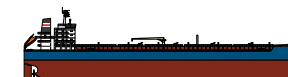
LR1

Antal skibe i alt	2
Egne skibe	0
Indbefragtede skibe	2
Længde	228 meter
Bredde	32 meter
Lastkapacitet (dødvægt)	74.500 tons
Gennemsnitsalder – egne skibe	–
Gennemsnitsalder for LR1 i verdensflåden	9,4 år



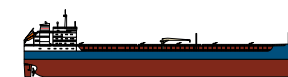
MR

Antal skibe i alt	34
Egne skibe	11
Indbefragtede skibe	23
Længde	180-185 meter
Bredde	32 meter
Lastkapacitet (dødvægt)	45.000-50.000 tons
Gennemsnitsalder – egne skibe	4,9 år
Gennemsnitsalder for MR i verdensflåden	9,2 år



HANDYSIZE

Antal skibe i alt	15
Egne skibe	10
Indbefragtede skibe	5
Længde	175-185 meter
Bredde	27-31 meter
Lastkapacitet (dødvægt)	37.000-40.000 tons
Gennemsnitsalder – egne skibe	8,6 år
Gennemsnitsalder for Handysize i verdensflåden	13,0 år



Laster	Raffinerede olieprodukter som fuelolie, gasolie, benzin, nafta og flybrændstof
Kunder	Store olieselskaber og oliehandlere

SÅDAN SKABER TANK VÆRDI

Mange ting skal spille sammen i Tank

Asset Management skaffer tonnage, Norient Product Pool opererer skibene kommercielt, og Teknisk Afdeling sørger for, at skibene er operationsklare.

Det er resultatet af mange fælles indsatser, når NORDENs tankflåde skaber værdi. Det hele begynder med, at der er tonnage til rådighed, så tankforretningen har skibe at sejle med. Det sørger Asset Management for.

Dernæst er det op til produkttankpoolen Norient Product Pool (NPP), som NORDEN på 50/50 basis ejer sammen med cypriotiske Interiorient Shipmanagement, at skaffe laster at sejle med og at operere skibene optimalt fra lastehavn til lossehavn. Ledelsen af NPP ligger hos adm. direktør Søren Huscher.

Og undervejs er det Teknisk Afdelings ansvar at sørge for, at flåden af MR- og Handysize-skibe altid er tradeable eller

operationsklare – dvs. at de altid er i en teknisk stand, så de opfylder ikke bare myndighedskravene, men også kundernes særlige krav. Med jævne mellemrum foretager de store olieselskaber nemlig grundige kontroller af skibene – ved de såkaldte SIRE-inspektioner. Disse kontroller skal skibene bestå for at blive godkendt til at sejle med olieselskabernes laster.

I 2017 udnyttede Asset Management det udfordrende produkttankmarked til at øge kapaciteten markant. Det skete med købet af 2 brugte MR-skibe og langtidsindbefragtning af 14 MR-skibe og 3 Handysize-skibe. Dertil skal lægges et markant antal korttidsindbefragtninger, så kapaciteten sammenlagt blev udvidet med det, der svarer til 71,5 skibsår.

Forøgelsen af kapaciteten er sket med viden om, at NPP, der står for den kommercielle drift af skibene, gennem mere end 10 år har været i stand til at levere end indsejling, som ligger over markedet. Blandt andet som resultat af NPP's stærke fokus på kundernes behov.

”Vi ser det som vores fornemmeste opgave altid at se tingene fra kundens side. Det

indebærer, at vi anser det for at være vores pligt ikke bare at efterleve kontrakterne og imødekomme vores kunders øvrige ønsker, men også at udfordre dem med forslag til bedre måder at løse transportopgaverne på. Formålet er at skabe merværdi for kunderne, og når vi gør det, styrker vi kundetilfredsheden og kunderelationerne, og det skaber samtidig merværdi for NPP og dermed vores 2 ejere i form af NORDEN og Interiorient Shipmanagement,” siger adm. direktør Søren Huscher.

Ved indgangen til 2017 rådede NPP over 36 Handysize-skibe og 56 MR-skibe.

”Hovedårsagen til vores gode resultater er – udover vores konkurrencedygtige priser – vores ambition om altid at sætte os i kundens sted. Det gælder generelt, men ikke mindst når tingene går skævt, hvor vi skal være en del af løsningen fremfor at medvirke til at gøre problemerne større. Det hele støttes af vores måde at arbejde på og kollegernes relationer til kunderne,” siger Søren Huscher.


Antal skibe i NPPs flåde:

92

NPP har slået markedet over

10

år



“Vi ser det
som vores
fornemmeste
opgave altid at
se tingene fra
kundens side”

Adm. direktør Søren Huscher, NPP

Ledelsesforhold

Med et langsigtet fokus er det NORDENs mål at udvikle sig til gavn for aktionærerne inden for en fastsat risikoramme.

Principper

NORDEN har en tostrengt ledelsesstruktur med en bestyrelse og en direktion (Executive Management). Der er intet personsammenfald mellem de 2 organer. Bestyrelsen består af 4-6 medlemmer, der vælges af generalforsamlingen, og 2-3 medlemmer, der vælges af medarbejderne.

NORDEN ledes med afsæt i værdierne fleksibilitet, pålidelighed, empati og ambition samt Rederiets Corporate Soul Purpose, som sigter mod at fremme en effektiv verdenshandel. Det ledelsesmæssige fokus er langsigtet, og målet er, at Rederiet udvikler sig til gavn for sine interessenter inden for de risikorammer, bestyrelsen har udstukket.

Opgaver og ansvar

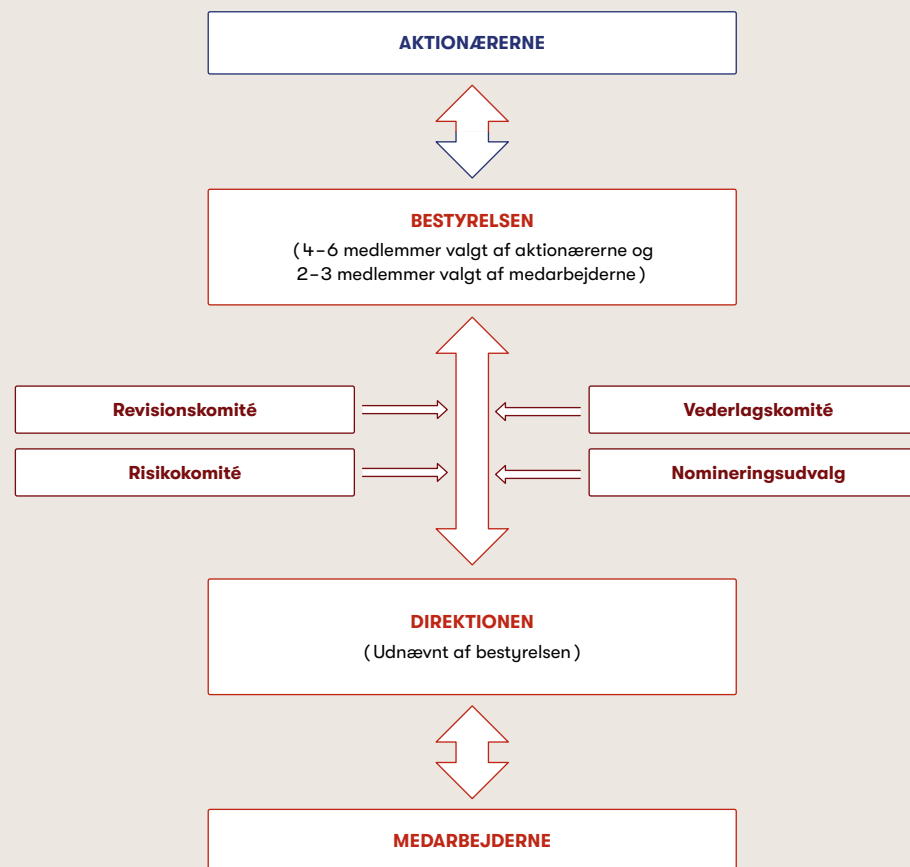
Bestyrelsen vedtager strategi, politikker, mål og budgetter. Desuden udstikker bestyrelsen rammer for risikostyring og kontrollerer den daglige ledelses arbejde, procedurer m.v. Bestyrelsen har en 1-årig bemyndigelse til at lade Rederiet købe egne aktier med en pålydende værdi på indtil 10% af aktiekapitalen samt en 5-årig bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen med op til nominelt 10%. Sidstnævnte gælder til april 2021.

Kvalifikationer og evaluering

For at bestyrelsen kan varetage sine ledelsesmæssige og strategiske opgaver og samtidig være en god sparringspartner for Executive Management er følgende kompetencer særligt relevante: Indsigt i shipping (især tørlast og tank), generel ledelse, strategiudvikling, risikostyring, handel med råvarer, investeringer, finans/regnskab samt international erfaring.

I 2017 foretog bestyrelsen og Executive Management assisteret af PwC en selvevaluering af bestyrelsens sammensætning, kompetencer og handlekraft. Evalueringen konkluderede, at bestyrelsen har de relevante færdigheder, gode arbejdsrelationer og handlekraft.

Rammerne for ledelsesforholdene



Medarbejdere med et formål

Den mest værdifulde ressource i NORDEN er medarbejderne. Deres kompetencer er afgørende for, at kunder og partnere opfatter NORDEN som en relevant virksomhed, der skaber værdi for dem.

Det er NORDENs mål at være tæt på sine kunder – både geografisk og med hensyn til at forstå den specifikke kundes individuelle behov. Hovedkontoret i København suppleres af NORDENs kontorer i Singapore, Shanghai (Kina), Mumbai (Indien), Melbourne (Australien), Annapolis (USA), Rio de Janeiro (Brasilien), Santiago (Chile) og – fra januar 2018 – Vancouver (Canada). Dertil kommer, at NORDENs måde at rekruttere medarbejdere på åbner op for en høj grad af diversitet, og NORDENs ansatte repræsenterer diversitet ikke bare med hensyn til køn og nationalitet, men også hvad angår kultur, alder, uddannelsesmæssig baggrund, erfaring og innovativ tænkning.

Ved udgangen af året beskæftigede NORDEN 305 medarbejdere på kontorerne og 690 søfolk, der tilsammen repræsenterer 26 nationaliteter. 131 af de ansatte til søs

er officerer og kadetter, der er ansat direkte af Rederiet, mens de øvrige er skibsansatte på tidsbegrænset kontrakt.

Undersøgelse af medarbejdernes engagement

I 2017 påbegyndte NORDEN en undersøgelse af medarbejdernes engagement, hvor igennem medarbejderne svarede på en række spørgsmål flere gange i løbet af året. Ved hjælp af undersøgelsen måles medarbejdernes engagement kontinuerligt for at overvåge deres tilfredshed og for dermed at få skabt en dialogkultur samt for at afdække eventuelle stridspunkter før de udvikler sig til egentlige problemer. Resultaterne viser, at NORDENs medarbejdere føler, at de har bemyndigelse til at udføre deres opgaver, at de anser deres arbejde for at være relevant, og at de har en god forståelse for sammenhængen mellem deres individuelle mål og virksomhedens mål.

Fastholdelsesgrad

Fastholdelsesgraden for ansatte på NORDENs kontorer lå i 2017 på 94%, og til søs var fastholdelsesgraden i henhold til INTERTANKOs standard også 94%. Den høje fastholdelsesgrad, der anses for tilfredsstillende, sikrer kontinuitet og bevarer viden og færdigheder i virksomheden.

Forløser potentiale

NORDEN opererer i markeder, der ændrer sig hurtigt, og hvor krav, produkter og virk-

somheder udvikler sig hurtigere og på mere uforudsete måder end nogensinde før. Succesfulde virksomheder anerkender i dag, at det er afgørende for at få succes i et sådant miljø, at de har evnen til at forløse og gøre brug af alle medarbejders fulde potentiale i et miljø der er præget af gensidig respekt, inddragelse og tillidsfuldt samarbejde.

NORDENs Corporate Soul Purpose og forretningsmål er afhængig af et stærkt individuelt engagement og af lederskabet i virksomheden. Soulship er den samlende betegnelse for Corporate Soul Purpose, virksomhedens ledelseskodeks, og de individuelle formål og ledelsesmanifeste. Soulship er en del af det program, der forener NORDENs strategi, mål, kultur og lederskab, og Soulship gør det muligt for alle at trække på den samlede viden og de samlede færdigheder i hele organisationen med det formål at få succes.

Ledelsestrænere ansat

I 2015 begyndte et ledelsesprogram for ledere på kontorerne. Det består af en blanding af gruppesessioner og individuel coaching. Indtil nu har 60 ledere været igennem programmet med det formål at styrke deres evner til at hjælpe medarbejderne med at forløse deres potentiale. I 2017 blev der ansat to ledelsestrænere, der skal assistere lederne på skibene med yderligere udvikling af deres ledelsesevner. Det skal ske i et program, der svarer til det, lederne på kontorerne har gennemgået.

Digitalisering

Digitalisering er en integreret del af det daglige arbejde og livet i NORDEN.

Fuel Efficiency-teamet har udviklet et digitalt trafiklys, der informerer operatøren om den optimale fart under hensyntagen til både skibets forbrug, vejrforhold og markedet. Et andet eksempel er den omfattende dataindsamling og databehandling, der skaber grundlaget for markedsresearch og positioneringen af NORDEN. Og på det seneste har de kommercielle teams fået adgang til ajourførte finansielle tal i realtid, hvilket støtter en transparent performance kultur.

NORDEN ser et stort potentiale i digitalisering og er i gang med at positionere Rederiet til yderligere at opfange og maksimere de digitale fordele for NORDEN og kunderne.

Antal nationaliteter
i NORDEN

26

Samfundsansvar

Fælles værdi for kunder, samfund og NORDEN.

CSR-rapporten fungerer som NORDENs Communication on Progress i henhold til Rederiets medlemskab af FN Global Compact, og opfylder de lovpligtige krav om redegørelse for samfundsansvar i Årsregnskabslovens §99a og §99b.

Med hensyn til NORDENs lovpligtige redegørelse for samfundsansvar i henhold til Årsregnskabslovens §99a og hvad angår det underrepræsenterede køn i henhold til Årsregnskabslovens §99b, se venligst http://www.ds-norden.com/public/dokumenter/CSRrep2017/NORDEN_CSR_Report_2017.pdf.

NORDENs arbejde med samfundsansvar – Corporate Social Responsibility (CSR) – koncentrerer sig om 3 hovedområder: Pålidelighed, assistance og anti-korruption. De 3 strategiske områder skaber fælles værdi for både kunder, samfund og NORDEN. De støtter også optimeringen af de operationer, som sætter NORDEN i stand til at bidrage til en mere effektiv og bæredygtig verdenshandel – kernen i NORDENs Corporate Soul Purpose.

NORDENS 3 STRATEGISKE FOKUSOMRÅDER

Pålidelighed

NORDEN styrker besætningernes og skibenes kvalitet samtidig med, at handelsomkostningerne reduceres. Ved håndteringen af uforudsete situationer er sikkerhed om bord samt den operationelle pålidelighed og fleksibilitet vigtige elementer. Velholdte skibe er afgørende for at sikre leverancer til tiden og en problemfri rejse, og de er ultimativt forudsætningen for at sikre både besætningen og lasten og for at undgå dyre forsinkelser, omkostninger i forbindelse med uudnyttet kapacitet og reparationer.

2

globale ledelsestrænere

er blevet ansat i 2017 med den opgave at assistere lederne på skibene med at udvikle deres lederevner yderligere. Programmet modsvarer det, der er iværksat for ledere på kontorerne.

Assistance

NORDEN arbejder på at optimere forsyningskæderne og dermed forbedre handelen for både erhvervslivet og samfundet. Hver dag, der tabes på grund af barrierer i forsyningskæden, øger handelsomkostningerne. Ved at sammenkoble kundeforståelse med lokal tilstedeværelse og ekspertise kan ineffektivitet og lokale barrierer fjernes.

3.200

inaktive skibstimer

er blevet undgået ved at analysere Statement of Facts fra havnekald.

Anti-korruption

NORDEN fremmer en mere effektiv og bæredygtig verdenshandel. Korruption hæmmer adgangen til globale markeder og skaber barrierer for økonomisk og social udvikling rundt omkring i verden. Korruption øger også omkostningerne og sætter besætningernes sikkerhed og velbefindende på spil. NORDEN har en nultolerancepolitik over for bestikkelse og arbejder på at forhindre og reducere facilitation payments – mindre betalinger for ydelser, man i forvejen har et lovligt krav på.

9.400

havnekald¹ i 130 lande, hvoraf

nogle ligger i regioner, hvor idéen om integritet og god forretningsadfærd kan variere. I 2017 afsluttede NORDEN en omfattende godkendelsesproces administreret af TRACE² og blev dermed TRACE certificeret.

¹ Inkluderer passager, dokninger, lastning, losning, bunkers og reparationer.

² TRACE er en internationalt anerkendt antikorrupsionsorganisation, der leverer risikostyringsløsninger til evaluering af tredjeparter.

UDVALGTE CSR-HIGHLIGHTS

Klima og miljø

CO₂ Cargo EEOI
udledning siden 2007

Tørlast	Tank
-7%	-15%

Cargo EEOI (Energy Efficiency Operator Index) bruges til at beregne den mængde CO₂, der udledes pr. ton last, der transporteres pr. sømil med last om bord. Indekset er beregnet som IMO EEOI justeret for Ballast EEOI og Port EEOI, da disse er forbundne med markedsforhold uden for NORDENs kontrol, inklusive lasttilgængelighed, ventetid eller havneophold. Cargo EEOI påvirkes direkte af kvaliteten og operationen af skibet og er derfor en god indikator for NORDENs egen indsats.

Menneskerettigheder og diversitet

Medarbejdernes diversitet giver mulighed for fleksibel tænkning og forhindrer indgroede forestillinger og vaner. Ved at sammensætte teams med en variation af alder, erfaringsniveauer, nationaliteter, sprog og køn bringer NORDEN alle sine medarbejders unikke bidrag i spil til fordel for en forbedret kundeservice. NORDEN har 305 ansatte på kontorerne og ca. 690 ansatte til søs. De repræsenterer 26 nationaliteter globalt.

Ansvarlig leverandørstyring

5 nye direkte leverandører med i NORDENs Responsible Supply Chain Management Programme in 2017.

Globale partnerskaber og initiativer



Den succesfulde gennemførelse af TRACE certificeringen er udtryk for NORDENs ønske om kommerciel transparens, der giver NORDEN mulighed for at være en værdsat forretningspartner for multinationale virksomheder.



United Nations
Global Compact



MACN
Maritime Anti-Corruption Network



DRIVING SUSTAINABLE ECONOMIES



Responsible Supply Chain Management

FN-verdensmål af væsentlig betydning for NORDEN



En mere dybdegående beskrivelse af NORDENs CSR-indsats findes i vores CSR-rapport 2017, der er offentliggjort på:

www.ds-norden.com/investor/reportspresentations/csr-reports.

Aktionærforhold

Afkast til aktionærerne

I 2017 steg NORDENs aktiekurs med 4% fra DKK 112 til DKK 117. På baggrund af den faldende USD-kurs har afkastet i USD været på omkring 19% i 2017. Dermed havde NORDEN et afkast på niveau med sammenligningsgruppen af tørlast- og produkttankrederier, der samlet leverede et afkast på omkring 20%. Udviklingen for tørlastdelen af sammenligningsgruppen var +47%, mens afkastet i samme periode for produkttankdelen af sammenligningsgruppen endte på -17%.

Omsætning i aktien

I 2017 blev der i gennemsnit handlet 191.038 aktier om dagen på Nasdaq Copenhagen, hvilket er en stigning på 34% i forhold til 2016. Bortset fra 1. december, da RASMUSSENGRUPPEN AS solgte sin aktiebeholdning i NORDEN på 11,5%, lå den daglige omsætning på 162.704 (+14% i forhold til 2016). Gennemsnitsomsætningen pr. dag på Nasdaq Copenhagen – eksklusiv 1. december 2017 – var DKK 20 mio. mod DKK 14 mio. i 2016. I tillæg til dette var gennemsnitsomsætningen på andre handelspladser DKK 5 mio.

Investor relations

Det er NORDENs mål, at aktiekursen afspejler Selskabets faktiske og forventede evne til at skabe værdi til aktionærerne. Rederiet giver regelmæssigt information om strategi, drift, resultater, forventninger, markeder og andre forhold af betydning for bedømmelsen af den forventede værdiskabelse i Selskabet. NORDEN tilstræber åbenhed i den eksterne kommunikation og har i 2017 løbende haft en dialog med analytikere og investorer samt deltaget i en række investorkonferencer og -seminarer. Aktien følges af 12 aktieanalytikere, og dækningen er fortsat størst i Danmark og Norge. I 2017 udsendte Selskabet 14 selskabsmeddelelser, hvoraf 4 vedrørte in-sideres handel med NORDEN aktier.

Kapital og aktionærer

Aktiekapitalen er DKK 42,2 mio. Alle aktier er noteret, og der er ikke sket ændringer i aktiernes rettigheder og omsættelighed. Antallet af navneregistrerede aktionærer steg i årets løb med omkring 4,5%, så NORDEN ved årets udgang havde i alt 16.086 navnenoterede aktionærer, som i alt ejede 87,4% af aktiekapitalen. Den største

aktionær i NORDEN, A/S Motortramp, ejer 12.952.803 aktier (30,7%), og NORDEN ejer 1.732.385 egne aktier (4,1%), hvilket svarer til niveauet i 2016. De øvrige store aktionærer udgør især investorer fra Danmark, Luxembourg, USA, Storbritannien, Norge og Sverige. Den internationale ejerandel udgjorde ved årets udgang 685 navnenoterede aktionærer, som i alt ejer 30,5% af aktiekapitalen. RASMUSSENGRUPPEN AS solgte 1. december 2017 alle sine aktier (4.869.640), der repræsenterede 11,5% af aktiekapitalen.

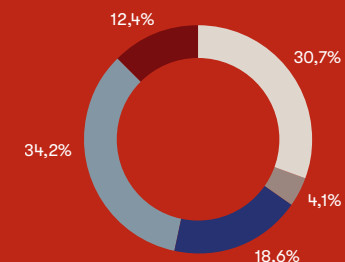
Dividende

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at NORDEN ikke udbetaler dividende for 2017, da det vurderes at være af stor værdi, at Selskabet bevarer sin finansielle styrke.

Stamdata

Aktiekapital	DKK 42,2 million
Antal aktier	42.200.000 á DKK 1
Aktieklasser	1
Stemmerets-/ejerbegrænsning	None
Handelsbørs	Nasdaq Copenhagen
Handelssymbol	DNORD
ISIN-kode	DK00600083210
Bloomberg kode	DNORD.DC
Reuters kode	DNORD.CO

Aktionærgruppens sammensætning



- A/S Motortramp, Stensved, Danmark
- NORDEN (egne aktier)
- Øvrige top-20 aktionærer
- Øvrige navnenoterede
- Ikke navnenoterede