

FORMANDENS BERETNING GENERALFORSAMLING 2021

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

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

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

Som man kunne se i videoen, har NORDEN undergået mange forandringer siden 1871, og i dag er vores stærkeste aktiv faktisk ikke længere skibe, men i stedet vores medarbejdere, der besidder mange forskellige kompetencer bl.a. stærkt købmandsskab og relationer overalt i verden, bl.a. i Kina og Japan, som NORDEN anløb få år efter stiftelsen i 1871. Disse kompetencer er i de senere år blevet kombineret med medarbejdere med stor indsigt i bl.a. risikostyring, anvendelse af avancerede datamodeller m.v., så grundlaget for beslutninger styrkes. Disse er alle med til at give det moderne NORDEN en stærk konkurrencemæssig position i 2021. Når man læser bogen, NORDEN Rundt, er det slående, hvordan værdierne i Selskabet fra starten er bibeholdt og stærkt forankret i organisationen, udtrykt gennem bl.a. nysgerrighed, villighed til forandring og troværdighed. Men først en gennemgang af året, der gik.

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

sine tørlast- og tankoperatører, hvor skibene i stort omfang er charteret udefra, såvel som at vi driver tredjepartsskibe kommercielt.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Asset Management opnåede et justeret resultat på USD 29 mio. i 2020, hvor mulighederne i markedet aktivt blev udnyttet, og markedseksponeringen gradvist blev justeret fra tank og over mod tørlast, efterhånden som disse markeder udviklede sig modsatrettet i løbet af året. Der blev i løbet af året tilføjet 21 ejede og leasede skibe til porteføljen, og den estimerede markedsværdi af Asset Managements ejede og leasede skibe var ved udgangen af året USD 918 mio., svarende til DKK 148 pr. aktie. Den løbende handel med både køb, salg og leasing af skibe er karakteristisk for den trading-orienterede platform, som Asset Management har udviklet i løbet af de seneste år, hvor vi aktivt agerer på attraktive muligheder i markedet og justerer vores eksponering mellem tørlast og tank alt efter, hvor vi ser det største potentiale.

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

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

I Tanker Operator var året karakteriseret af ekstrem volatilitet med meget høje spotrater i 1. halvdel af året med god indtjening til følge, hvorefter raterne faldt til uhørt lave niveauer i 2. halvdel af 2020. Tanker

Operator opnåede et justeret resultat for året på USD 18 mio. og beskyttede indtjeningen i 2. halvår ved at reducere eksponeringen gennem tilbagelevering af T/C-skibe og øge graden af fremtidig afdækning. Tanker Operator drog ydermere fordel af indkomsten fra drift af tredjepartsskibe, herunder partnerskabet med Diamond S Shipping, som blev etableret i 2020. I løbet af året har Tanker Operator endvidere udvidet sin produktportefølje til også at omfatte vegetabiliske olier, hvilket åbner op for nye typer kunder og spreder enhedens markedseksponering til flere områder.

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

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

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

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

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

på et oplyst og detaljeret grundlag og dermed skabe forretning og værdi. Men samtidig således, at vi ikke risikerer uforudsigelige og betydelige tab.

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

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

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

Igennem 2020 har NORDEN også videreudviklet sin tilgang til bæredygtighed i forretningen. Bæredygtighed har været et vigtigt tema for NORDEN i mange år, og det er et område, vi sikkert alle mærker får en vigtigere betydning i samfundet i disse år. I shipping-industrien bliver især klimapåvirkning et afgørende område for hele branchen at adressere. Derfor er NORDEN i 2020 medstifter af initiativet Sea Cargo Charter, som forpligtiger medlemmerne; Redere, operatører som NORDEN og kunder, til at rapportere deres klimapåvirkning på en transparent og sammenlignelig facon, som led i at reducere udledningen af CO₂ betragteligt inden 2050. Det er afgørende for NORDEN, at vi som branche arbejder på at finde fælles løsninger, for intet selskab kan løfte denne udfordring alene eller på hver sin måde. I begyndelsen af 2021 tilsluttede NORDEN sig desuden Mærsk Mc-Kinney Møller Center for Zero Carbon Shipping, som sigter mod at udvikle nye løsninger for skibsfarten til at reducere udledningen af CO₂ over tid.

NORDENs overordnede mål er at blive CO₂-neutral i 2050, og for at opnå dette ambitiøse mål, er vi nødt til at tage nye metoder i brug. Fra 2021 og frem vil NORDEN løbende rapportere på sin energiodnyttelse i form af relativ CO₂-udledning på dets skibe, og i tillæg hertil vil NORDEN sammenholde sin relative CO₂-reduktion

med de mål, som er sat i Paris-aftalen om at holde den globale temperaturstigning under 2 grader. Selvom der er lang vej endnu for hele branchen, anser vi det som et væsentligt skridt at forpligtige os til at måle Selskabets CO₂-reduktion relativt til Paris-aftalen.

Efter et meget stærkt resultat i 2020, forventer NORDEN – efter den nylige opjustering i tirsdags – et justeret resultat for helåret 2021 på mellem USD 50 og 100 mio.. Vi forventer, at 2021 generelt vil blive et år med gradvis bedring i den globale handel, men også fortsatte udfordringer som følge af COVID-19 pandemien samt usædvanlig høj markedsvolatilitet, hvilket det brede spænd i forventningerne også afspejler.

Forventningerne til året er baseret på en forventet lavere indtjening i Asset Management, men dog en stigning i Asset Managements porteføljeværdi i takt med højere tørlastværdier og højere fremtidige tørlastrater samt en højere indtjening i Dry Operator sammenholdt med rekordresultatet i 2020 og derudover en markant lavere indtjening i Tanker Operator på grund af historisk lave tankrater i starten af 2021.

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

Når man ser på resultatskabelsen i NORDEN over et længere perspektiv, har NORDEN-aktien siden 2015 klaret sig bedre end vores konkurrenter indenfor tørlast og produkttank. Det gør vi dels på baggrund af den robuste forretningsmodel, som NORDEN har udviklet, og dels fordi NORDEN har returneret en del kapital til vores aktionærer over de seneste år i form af både dividende og aktietilbagekøb. I tråd med den tidligere gennemgang af NORDENs forretningsmodel, udgør dette langsigtede perspektiv derfor en væsentlig del af, hvordan vi anbefaler, at NORDEN anskues som investering.

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

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

Når værdien af aktietilbagekøbsprogrammer og dividender lægges sammen, har NORDEN returneret cirka USD 133 mio., eller mere end USD 800 mio., til aktionærerne siden 2018, når forslaget til dividende medtages.

I forlængelse af NORDENs beslutning om at overføre sin tekniske afdeling til joint venture-selskabet NORDEN Synergy Ship Management i august 2020, måtte to af bestyrelsens medarbejdervalgte medlemmer – Lars Enkegaard Biilmann og Susanne Fauerskov – som konsekvens udtræde af bestyrelsen. Herudover udtræder Jesper Svenstrup af bestyrelsen i dag, som led i at han fratræder sin rolle i NORDEN.

Jeg vil gerne benytte lejligheden til her at takke alle tre for deres betydelige indsats og bidrag til bestyrelsesarbejdet i den periode, de har indgået som en del af bestyrelsen.

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

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

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

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

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

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

Tak for ordet.

