



**FORMANDENS BERETNING VED BESTYRELSESFORMAND MOGENS HUGO,
NORDENS ORDINÆRE GENERALFORSAMLING, 24. APRIL 2013**

INDLEDNING

En gang imellem kan man næsten ønske sig, at man ikke ville få ret. Vi havde forudset, at 2012 ville blive et udfordrende år, og det blev det. Man kan roligt beskrive det, som det hidtil mest brutale af de år, der er fulgt i hælene på finanskrisens udbrud i 2008.

Tørlastrater, der satte ny bundrekord. En kæmpe levering af nye skibe, der svarer til, at der kom en helt ny søfartsnation ind på tørlastmarkedet. Faldende skibspriser og fortsat høje brændstofpriser. Det var blot nogle af de udfordringer, vi stod over for i året, der gik.

Sådan er det i en cyklisk branche som shipping. Det skal man ikke pive over. Vi mærker med det samme, hvis der er ubalance mellem udbuddet af skibe og efterspørgslen efter transport. Og den ubalance slog rigtigt igennem i 2012.

Men vi var forberedt. Vi havde sørget for at gå ind i året med en høj beskæftigelse til vores tørlastskibe og sikret, at tankskibene var klar til at udnytte de små opsving, et ellers trist produkt-tankmarked tilbød.

Samtidig er året blevet brugt konstruktivt. Vi har fortsat vores optimering af flåden, og NORDEN er blevet trimmet. Aktiviteten er øget, mens administrationsomkostningerne er faldet.

Alligevel kan vi ikke kalde årets resultat på bundlinjen for tilfredsstillende.

HOVEDTAL

EBITDA – altså driftsresultatet før afskrivninger m.v. – for 2012 endte på USD 148 mio. eller godt DKK 800 mio., hvilket var i den høje ende af forventningerne.

Men NORDEN blev ramt af faldende skibspriser i 2012. Alene i 1. kvartal faldt værdien af NORDENs skibe med 11%. Faldet udjævnede sig hen over året med 4% i 2. og 6% i 3. kvartal for så lykkeligvis at flade ud med et fald på 2% i 4. kvartal. Vi har med andre ord set værdien af skibe opleve en gevaldig rutsjetur, og det har Rederiet taget en meget håndgribelig konsekvens af.

Allerede efter 1. kvartal besluttede NORDEN at gennemføre en nedskrivning af flådens værdier med USD 300 mio. Dermed kommer den bogførte værdi til at flugte bedre med markedsværdierne. Nedskrivningen svarer i runde tal til DKK 1,7 mia., og selvom nedskrivningen hverken påvirker likviditeten eller låneaftaler, da langt størstedelen af vores egne skibe er kontant finansieret, har den stor indflydelse på resultatet.

Sammen med ordinære afskrivninger og tab på skibssalg betyder det, at bundlinjen ender på et minus på USD 279 mio. eller cirka DKK 1,6 mia.



Det er naturligvis ikke tilfredsstillende med røde tal. Men sådan som skibspriserne udviklede sig, var nedskrivningen det rigtige at gøre, så aktionærerne har et mere retvisende billede af Selskabets værdier. Nu har vi i det store hele ryddet op og kan kigge fremad.

Cashflow fra driften endte på USD 122 mio. eller knap DKK 700 mio. Det er absolut positivt, at NORDEN i så udfordrende markeder som de nuværende formår at generere positivt cashflow. Det viser, at forretningen grundlæggende er sund – at der kommer flere penge i kassen, end der går ud. Og dermed er NORDEN i stand til at opbygge likviditet og forstærke sit finansielle beredskab. Ved udgangen af 2012 rådede Rederiet således over likvider og værdipapirer for USD 529 mio.

Vi havde alle gerne været nedskrivningen foruden, men jeg vil gerne have lov at påpege et væsentligt forhold i den forbindelse. Nedskrivningen kommer som konsekvens af, at skibe er blevet billigere. Så hvis man står i den situation, at man har mulighed for og appetit på at købe skibe, så er de lavere skibsværdier ikke kun en ulempe – de er også til fordel for et finansielt stærkt rederi som NORDEN.

Vi kan udnytte nedgangstiderne til at skabe fundamentet for det næste opsving.

AKTIONÆRERNES AFKAST

Det er NORDENs mål at levere et afkast til ejerne, der er bedre end sammenlignelige rederier. Aktionærernes afkast, der består af stigning i kursen samt udbytte, var i 2012 25,2% og dermed væsentligt over det negative afkast på 1,4%, som var det vægtede gennemsnit af 7 sammenlignelige rederier.

Ved indgangen til 2012 lå aktiekursen i kurs 134,5 – ved udgangen af året var den 163,1 – en stigning på godt 21%. Hertil kommer de DKK 4, vi udbetalte i dividende sidste år. Siden årsskiftet er aktien steget yderligere og handles nu omkring kurs 180.

Som formand er jeg glad for, at vi også i år er i stand til at belønne vores aktionærer. Bestyrelsen foreslår således i dag, at der udbetales et udbytte på DKK 3 pr. aktie. Forslaget – der samlet udgør en værdi af USD 22 mio. eller godt DKK 120 mio. – afspejler ønsket om at levere stabilt afkast tilbage til ejerne. Ud over forslaget om udbytte har bestyrelsen besluttet at tilbagekøbe egne aktier for en værdi af op til USD 30 mio. – knap DKK 170 mio. Det er jo en anden måde at belønne aktionærene på. Det betyder, at Selskabet i alt returnerer op til USD 52 mio. – omkring DKK 290 mio. til ejerne.

Takket være god drift og en relativt konservativ udbyttebetaling har NORDEN gennem årene formået at opbygge en stærk finansiell position. Som allerede nævnt, rådede Rederiet ved årets udgang over likvider og værdipapirer for USD 529 mio. – knap DKK 3 mia. Dertil kommer uudnyttede kreditfaciliteter på USD 161 mio., der betyder, at NORDEN i alt råder over omkring DKK 4 mia.



Nu er det jo ikke et mål i sig selv at have mange penge i lommen, men store likvide beholdninger giver de bedste muligheder for på længere sigt at skabe et attraktivt risikojusteret afkast. Og sådan som tiderne er inden for shipping, er et stærkt finansielt beredskab ikke blot rart – det er af afgørende betydning. Både for at kunne honorere vores forpligtelser i form af blandt andet leasingaftaler og for at kunne foretage investeringer i et marked med attraktive skibspriser.

BESTYRELSENS ARBEJDE, SAMMENSÆTNING OG VEDERLAG

På sidste års generalforsamling blev bestyrelsen udvidet, så den i dag omfatter 9 personer. 6 aktionærvalgte og 3 medarbejdervalgte.

Arbejdet i bestyrelsen følger en årskalender, der sørger for, at vi kommer godt omkring og får dækket alle relevante områder. Årskalenderen kan ses i årsrapporten. Vi har holdt 14 bestyrelsesmøder i 2012, hvoraf 4 har haft fokus på de opgaver, vi som bestyrelse har som revisionskomite. Det drejer sig blandt andet om at sikre sig, at Selskabet har kontrol- og risikostyringssystemer på plads og at overvåge regnskabsaflæggelsen og revisionens korrekte gennemførelse.

Nedskrivningen af skibsværdierne og de dertil hørende nedskrivningstests har meget naturligt været et omdrejningspunkt for flere af møderne i revisionskomiteen. Derudover gør tiderne det også nødvendigt at have ekstra skarpt fokus på modparts- og kreditrisici. For det er jo alle, der lider under de nuværende svage konjunkturer. Derfor undersøger vi grundigt om de parter, vi indgår kontrakter med, har både vilje og evne til at betale NORDEN det, de skal. Rederiet arbejder systematisk og professionelt med at vurdere modparter, der alle bliver ratet, så vi ved, hvor store risici det er forsvarligt at løbe med dem, og målet er at mindske tab.

Bestyrelsen har også en vederlagskomite, som mødtes 3 gange i det forløbne år. Komiteen har blandt andet til opgave at tilse, at den vederlagspolitik, der vedtages af generalforsamlingen, bliver udmøntet korrekt. Generalforsamlingen bliver i dag bedt om at tage stilling til en justering af vederlagspolitikken, og jeg vil senere vende tilbage til baggrunden for dette forslag.

Bestyrelsens eget vederlag har gennem flere år været uforandret, og er det også i 2012. Vederlaget består fortsat af et basishonorar med funktionstillæg til formand og næstformand. Sidste år vedtog generalforsamlingen at udvide bestyrelsen med 1 og som naturlig konsekvens heraf er det samlede vederlag til bestyrelsen steget. Der er også sket en ændring i sammensætning, idet en af vores medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer har forladt Rederiet og er blevet erstattet af suppleanten Anne-Katrine Nedergaard. Det er positivt, at vi inden for en traditionelt meget mandsdomineret branche således kan få flere kvinder i den øverste ledelse. Som følge af en ny lov har vi opstillet et mål for andelen af aktionærvalgte kvinder i bestyrelsen. Vi vil fastholde en repræsentation på mindst 16% og tilstræber at øge andelen til 33% inden for de kommende 4 år. Alison Riegels, der repræsenterer vores største aktionær, A/S Motortramp, og som har været med i bestyrelsen siden 1985, har meddelt mig, at hun ønsker at træde tilbage som næstformand. Jeg vil gerne takke Alison for den store indsats, hun gennem årene har leveret som næstformand, og glæder mig over, at Alison ønsker at fortsætte som medlem af bestyrelsen. Hendes beslutning betyder, at der skal



vælges ny næstformand, når bestyrelsen umiddelbart efter generalforsamlingen konstituerer sig. Jeg vil foreslå Klaus Nyborg til posten.

TØRLAST 2012/2013

Den helt store udfordring inden for vores vigtigste forretningsområde, Tørlast, er fortsat udbuddet af skibe. Som jeg indledte med at sige, er shipping en branche, der meget hurtigt og meget kontant mærker, hvis der er ubalance mellem antallet af skibe og antallet af laster. Og det var der i den grad i 2012!

Året satte rekord for leveringer af nye tørlastskibe. I alt blev der leveret hele 98 mio. ton dødvægt. Det er et enormt tal, som selv ikke en rekordstor skrotning af ældre skibe kunne afbøde effekten af. Netto blev tilgangen på 64 mio. ton dødvægt.

Og for lige at sætte det tal i perspektiv: Ved udgangen af 2012 udgjorde NORDENs egne tørlastskibe og de skibe, vi har langtidsindbefragtet med købsoption knap 6 mio. ton dødvægt. Tilgangen af ny tonnage svarer altså til, at der sidste år kom 10 nye selskaber af NORDENs størrelse ind på tørlastmarkedet!

Det kan selv en relativt pæn stigning i efterspørgslen på tørlasttonnage på 7% ikke klare, så derfor faldt raterne. I snit endte tørlastindekset, Baltic Dry Index, 41% under 2011-niveauet – det laveste niveau i 26 år.

Et så stort fald afspejler sig naturligt nok også i Tørlast-resultatet. Men selvom driftsresultatet på USD 131 mio. endte 24% under 2011-resultatet, var der også ting at glæde sig over: Et stigende antal skibsdage, T/C-indsejling over markedsniveau og god operatørprofit.

I alt blev det til 68.430 skibsdage i 2012 – ny rekord. Vi skal faktisk helt tilbage til superåret 2008 for at finde et tilsvarende højt antal skibsdage.

Tørlastafdelingens indsejling slog også i 2012 markedet. Indsejlingen lå 54% over spotmarkedet og 33% over de 1-årige T/C-rater. En del af forklaringen på disse resultater er gode kontrakter indgået i bedre tider, men godt købmandskab er en anden vigtig årsag.

Det kan man se på operatørprofiten. Det er en opgørelse over, hvor meget vi tjener i årets løb ved at arbitrere, læse markedet, skaffe billig flådekapacitet, spare brændstof og være omhyggelige med logistikken i hver enkelt rejse. Operatørprofiten beregnes ved at tage udgangspunkt i den estimerede indtjening, som den så ud ved begyndelsen af året. Man ved, hvad det koster at drive skibene, og med udgangspunkt i de rater, markedet forudser for året, beregner man, hvad flåden kan forventes at levere af driftsindtjening. Når året så er gået, kan man se, om man kom over eller under denne prognose. Er man kommet over, er der tale om operatørprofit. I 2012 skabte Tørlast en operatørprofit på USD 22 mio. – knap DKK 125 mio. – og det er flot, ikke mindst set i lyset af, at raterne faktisk var jævnt faldende hen over året.



Retter vi så blikket mod fremtiden inden for tørlast, er der lyspunkter. Efter 4 år med rekordleverancer af nybygninger, knækker kurven heldigvis i 2013, hvor der bliver leveret færre nye skibe.

Vi har dog stadig en væsentlig pukkel af for mange skibe i verdensflåden, så det tager lidt tid før skrotningen får gjort op med overkapaciteten. Men næsten hvert 6. tørlastskib i verdensflåden er 20 år gammelt. Og så længe fragtraterne er under pres, og brændstofpriserne er høje, vil mange ældre skibe ikke kunne konkurrere med moderne skibe. Det betyder, at der er et væsentligt ophugningspotentiale at tage af, samtidig med at ordretilgangen på nybygninger er meget begrænset, fordi det er svært at opnå finansiering.

Derfor forventer vi, at overkapaciteten bliver reduceret. Det vil nok først ske fra 2014, men sammen med en relativt stabil vækst i efterspørgslen på omkring 7% drevet af vækstøkonomierne vil det betyde, at der er bedre tider på vej.

Hvis vi for eksempel ser på kul, der udgør 40% af NORDENs transporter, så forventer vi en stigning i eksportkapaciteten på næsten 140 mio. tons ved udgangen af 2014. En stor mængde af det kul vil skulle transporteres til Indien, der forventer en stigning i efterspørgslen på over 6% pr. år. Der er med andre ord mange nye rejser at gå efter i de kommende år, og NORDEN vil med en stadig mere brændstoffektiv og moderne flåde være godt rustet til at vinde nye kontrakter.

Som en del af strategien har vi et mål om at øge mængden af transporteret last med 15% pr. år i perioden 2011-2013. I de 2 første strategiår har NORDEN ikke blot nået dette mål, men overgået det. Stigningen har været 22%, og dermed er NORDENs forretning vokset pænt. Til gengæld halter vi efter målet om at øge mængden af kontraktligt sikrede laster med 15% pr. år. Efter 15% vækst i 2011 så vi et mindre fald i 2012. Men det er i høj grad vores eget valg. Der har været mange kontraktmuligheder, men vi synes simpelthen, det er blevet for billigt til, at vi vil lukke store mængder kapacitet af på de niveauer. Man kan også se det som et tegn på, at NORDEN er en sund forretning. Vi har mulighed for at fravælge kontrakter, hvis vi ikke vurderer, at de er attraktive nok.

TANK 2012/2013

I Tank har vi set en gradvis bedring af markedet de senere år, men den udvikling udeblev i 2012. Året begyndte fint inden for Tank med dagsrater omkring USD 15.000. Men de to midterste kvartaler af året bød på meget lave rater, der først rettede sig i efteråret som følge af udbudsforstyrrelser i form af en raffinaderibrand i Venezuela og orkanen Sandy. Det satte turbo på efterspørgslen i slutningen af året, og NORDEN var med en lav afdækning godt positioneret til at nyde godt af rater, der genvandt noget af fordums styrke.

Samlet set realiserede vores Tankafdeling en T/C-indsejling, der lå 5% over 1-års raterne. Endnu mere imponerende var det, at vi også slog spotmarkedet eftertrykkeligt. For MR med 42%. I alt resulterede det i et driftsresultat på USD 28 mio. – en spids bedre end 2011, på trods af at raterne for MR-skibe faktisk lå næsten 8% lavere i gennemsnit.



Selvom tankmarkedet fortsat er præget af tidligere års store nybygningsleverancer, er der positive tendenser. Det skyldes blandt andet ændrede transportmønstre inden for olieindustrien. Tidligere har de olieproducerende lande i Mellemøsten i vid udstrækning overladt det til raffinaderier tæt på slutbrugere i vesten at raffinere råolien. Men i takt med den økonomiske vækst har stadig flere mellemøstlige og asiatiske olielande opbygget egen raffinaderikapacitet. Det betyder, at vi i fremtiden i stigende grad vil se import af færdigbehandlede olieprodukter som benzin og diesel direkte fra kilderne så at sige, og det vil NORDENs tankflåde nyde godt af. Vi sejler som bekendt ikke med råolie, men med de raffinerede produkter.

Hertil kommer, at det så væsentlige amerikanske marked har slået en kolbøtte i 2012. Den kraftige stigning i produktionen af skiferolie, der udvindes fra jordlag på det amerikanske kontinent, har styrket den amerikanske raffinaderisektor og gjort, at USA på meget kort tid er gået fra at være en stor nettoimportør af raffinerede olieprodukter til en nettoeksportør. Så mens vi tidligere var meget fokuserede på væksten i USAs forbrug, er situationen nu den, at yderligere fald i forbruget vil udløse flere raffinerede olieprodukter til eksport – og det er godt for søtransporter.

Så tendensen med transport af raffinerede produkter over længere afstande er i gang og vil kun forstærkes de kommende år. I år 2000 var det kun 15% af den efterspurgte olie, der blev transporteret til søs. I 2012 var det tal steget til 22%, og vi forventer, at stigningen fortsætter de kommende år. Samtidig oplever vi kun moderat flådevækst inden for produkttank, så med en moderne og brændstoffeffektiv flåde står NORDEN godt rustet til de kommende år.

De pæne rater fra slutningen af 2012 er fortsat ind i de første måneder af 2013, men før vi bliver alt for optimistiske, skal vi huske på, at også 2012 begyndte godt, men kun takket være en god slutspurt endte pænt.

CSR – SAMFUNDSANSVAR

Jeg vil også gerne benytte lejligheden i dag til at knytte nogle ord til *måden*, vi opnår vores resultater på. For det er en del af NORDENs DNA, at vi arbejder målrettet og ordentligt med alt, hvad vi foretager os. Man skal vide, at NORDEN står ved sine aftaler, og man skal være forvisset om, at NORDEN tilstræber høje standarder.

Det gælder også miljø. Skibsfart er i forvejen den miljømæssigt bedste måde at transportere store mængder af gods over lange afstande.

Men vi skal som rederi ikke hvile på laurbærrerne. Vi skal tværtimod sætte ambitiøse mål og målrettet forfølge disse. Derfor har vi sat et mål om i 2020 at have sænket udledning af CO₂ fra egne skibe med 25% i forhold til 2007. Indtil nu har vi nedbragt CO₂ fra egne tørlastskibe med 18,3% og fra egne tankskibe med 14,2%, og det er ikke bare godt for miljøet – der er også rigtig godt for bundlinjen. For brændstofpriserne er fortsat på et højt niveau.

Men CSR er ikke bare CO₂ – det handler også om måden, vi gør forretning på generelt. Og her har vi også flyttet os fremad i 2012. Vi har udarbejdet en ny CSR-strategi, der blev lanceret for et par



måneder siden. Den omhandler 7 fokusområder, der udover CO₂, omfatter sikkerhed på skibene, medarbejderforhold, åbenhed – eller transparens, som det hedder på nu-dansk – anti-korruption, miljø og ansvarlig leverandørstyring. Det er noget, kunderne lægger stor vægt på, og vi betragter det som en forretningsmæssig konkurrenceparameter. Jeg håber, I vil finde lejlighed til at læse vores CSR-rapport, som man kan finde på nettet, og som også ligger fremme udenfor.

ORGANISATION, SYSTEMER OG DRIFT

Nu vender vi blikket mod organisation, systemer og drift. Som jeg ofte har sagt, er medarbejderne og ikke skibene de egentlige aktiver i NORDEN. Og lad mig slå fast: Til trods for resultatet for 2012 gjorde de det godt i året, der gik. Billedligt talt kan man sige, at medarbejderne fik NORDEN til at køre længere på literen i et svært og krævende marked.

Det er altid vigtigt at have øje for omkostninger, men i nedgangstider er det decideret afgørende for succes. Derfor kan vi glæde os over, at hele organisationen også i 2012 har haft skarpt fokus på de omkostninger, Rederiet selv er herre over. Til trods for rekordaktivitet blandt andet i form af i alt godt 84.000 skibsdage og flere ansatte til at håndtere den ekstra aktivitet er både administrationsomkostningerne på land og driftsomkostningerne på skibene faldet. Administrationsomkostningerne faldt med 6%, mens effektivisering af indkøb, bedre lagerstyring, besparelser på smøreolie og ændringer i bemanning var medvirkende til, at driftsomkostningerne på de skibe, vi selv har i teknisk management, faldt med 1% og 4% for henholdsvis Tørlast og Tank.

NORDEN har også indført helt nye shipping IT-systemer, der vil forenkle og smidiggøre alle de mange processer, der indgår i rederidriften. Det gælder lige fra indgåelse af kontrakten over rejsens gennemførelse til korrekt fakturering.

Det er altså meget vigtige systemer, som er blevet opdateret i det forløbne år, og det har krævet et stort arbejde at ændre dem i en virksomhed, der omsætter for DKK 12 mia. om året uden, at det går ud over den daglige drift. Men takket være god planlægning, hårdt arbejde og så også en smule tålmodighed er vi kommet godt på plads.

LØN OG VEDERLAG

Desværre er tiderne ikke til, at vi kan belønne en ekstraordinær indsats i helt samme omfang, som vi måske kunne have lyst til. Vi ønsker med vores vederlagspolitik at skabe rammerne for at tiltrække og fastholde de rigtige medarbejdere. Men tilbageholdenhed også inden for vederlagene er med til at styrke NORDENs konkurrencedygtighed og holde os på ret kurs. Derfor har lønstigningerne generelt været på et beskedent niveau, og medarbejderne skal have tak for deres accept af, at markedsforholdene også på dette område kræver tilbageholdenhed.

Udbetalingen af bonus har også været beskedent. Direktionen er gået forrest, og ingen i direktionen har således fået bonus for 2012.

Generalforsamlingen bliver i dag bedt om at tage stilling til en revision af vederlagspolitikken. Vederlagspolitikken opstiller rammerne for, hvornår der kan udbetales bonus og til hvem. Selv om



det ikke er et krav, har NORDENs vederlagspolitik hidtil omfattet alle medarbejdere og ikke kun bestyrelse og direktion.

Inkluderingen af alle medarbejdere i vederlagspolitikken betyder, at det ikke er muligt at belønne udvalgte medarbejdere i dele af forretningen, hvis Rederiets samlede resultat – for eksempel som resultat af en nedskrivning – er negativt. Det er for ufleksibelt og bakker ikke op om vederlagspolitikens formål om at tiltrække og fastholde de rigtige medarbejdere.

Derfor foreslår bestyrelsen i dag, at vederlagspolitikken justeres, så den – helt i overensstemmelse med anbefalingerne for god selskabsledelse – kun omfatter bestyrelse og direktion.

En eventuel belønning af ekstraordinære indsatser vil også efter justeringen være undergivet vores stærke ønske om tilbageholdenhed i udbetalingen af bonus. Det er et ønske, som blandt andet giver sig udslag i, at der – forudsat at generalforsamlingen vedtager forslaget til justeret vederlagspolitik – i 2012 i alt tildeles bonus for USD 1,2 mio. – det laveste niveau i mange år. De fire foregående år har det tilsvarende beløb været USD 2,6 mio. i 2011, USD 6,9 mio. i 2010, USD 3,4 mio. i 2009 og hele USD 15,8 mio. i 2008.

Jeg håber, aktionærerne bakker op om forslaget, når vi kommer til afstemningen.

Året, der gik, bød også på en udvidelse og styrkelse af direktionen i NORDEN. Vi fandt en ny mand til at stå i spidsen for Tørlastafdelingen, idet Ejner Bonderup tiltrådte som leder af dette vigtige forretningsområde. Han har 24 års erfaring inden for shipping og den helt rigtige faglige og menneskelige baggrund til at styre den store forretning, Tørlast er. Samtidig udvidede vi direktionen, så den udover Carsten Mortensen og finansdirektør Michael Tønnes Jørgensen nu består af Ejner Bonderup, lederen af Tankafdelingen Lars Bagge Christensen og lederen af Corporate Secretariat Martin Badsted. 5 mand, som tilsammen og hver for sig besidder de kompetencer og har de visioner, der skal til for at drive et af Europas største rederier.

En sådan stærk topledelse, dygtige medarbejdere og velfungerende systemer underbygger NORDENs vision om at blive den foretrukne partner inden for trampfar.

STRATEGI OG INVESTERING

Vi arbejder stadig efter den strategi for 2011-2013, som vi har kaldt ”Long-term Growth in Challenging Times”. Meget er uforandret: Vi skal have fokus på kunderne og lastekontrakter, vi skal slå markedet og skabe operatørprofit, vi skal have stram styring af omkostningerne, og vi skal skabe et afkast til aktionærer, der ligger over, hvad andre shippingselskaber gør.

Men allerede fra i år er der også en væsentlig ændring: Efter flere års investeringer i Tank har vi nu mere end fordoblet egenflåden i det segment, og vi vender nu fokus over mod at investere i Tørlast. Fælles for begge er dog brændstoffektivitet – vores målrettede indsats for at transformere vores egen flåde i retning af mere brændstoffektivitet og dermed øget konkurrencedygtighed.



NORDEN råder i dag over en moderne flåde og arbejder løbende på at optimere den. Alligevel har der været kritik af, at vi var så afventende med investeringer i tørlastmarkedet. Men kritikken er forstummet i samme takt, som priserne er faldet. For det har været fornuftigt at se tiden an og være afventende inden for tørlast.

Men nu kan vi se, at priserne på nye tørlastskibe er kommet så langt ned, at det for alvor giver mening at øge investeringerne her.

Der er især 2 faktorer, der gør en øget investering i tørlastskibe attraktiv. For det første er priserne attraktive, men meget få andre aktører har mulighed for at udnytte dem. De mangler ganske enkelt finansiering. Takket være blandt andet stram omkostningsstyring og ikke mindst aktionærernes forståelse for vigtigheden af et stærkt finansielt beredskab står NORDEN i dag i en situation, som mange andre misunder os. Vi har kontanterne til at udnytte de lave priser. Vi kan investere og optimere vores flåde.

Og den anden faktor, der gør investeringer attraktive er netop denne optimering. Som jeg allerede har været inde på flere gange i denne beretning, er brændstofeffektivitet en afgørende parameter i et vanskeligt marked med høje brændstofpriser. Jeg vil gerne benytte lejligheden til at knytte nogle få kommentarer til, hvad det er, vi snakker om, når vi taler brændstofeffektive skibe – såkaldte ECO-skibe.

STRATEGISK FLÅDEOPTIMERING

ECO-skibe er skibe, der kan sejle længere på literen. For ganske få år siden – i 2007 – hvor markedet buldrede af sted, og fragtraterne var høje, var det vigtigste at udvide skibenes lastekapacitet. Dengang var der ikke mange, der tænkte over, hvor stort brændstofforbruget var. Det har ændret sig. Dels som følge af stigende brændstofpriser, dels som følge af de lavere rater, der nødvendiggør en lavere omkostningsbase. Brændstof er nu en gang den primære udgift i forbindelse med vores skibes rejser, og derfor er det yderst relevant at gøre alt, hvad man kan for at reducere denne post.

NORDEN brugte sidste år i runde tal omkring USD 650 mio. på brændstof. Altså lidt over DKK 3,5 mia. Man skal hverken være matematiker eller ekspert for at regne ud, at selv en reduktion på et par procent gør en væsentlig forskel, når vi taler så store beløb.

Derfor har vi også med stor interesse fulgt den udvikling, der er sket inden for skibsbygning. Nu skal jeg ikke her stå og komme med en teknisk gennemgang, men vores tekniske afdeling har været så venlig at udarbejde nogle få slides, der i hovedtræk forklarer lidt om den spændende udvikling, som NORDEN er en del af i disse år.

Overordnet set kan man brændstofoptimere på 2 områder. Man kan designe selve skibsskroget, så vandmodstanden bliver mindre, og man kan kigge på motorens ydeevne og brændstofforbrug. Hvis man bruger den seneste teknologi og viden inden for begge områder, kan man opnå bemærkelsesværdige resultater.



Og det er ikke kun nye skibe, der på denne måde kan få forbedret deres brændstofforbrug. Det kan eksisterende skibe også, selvom der er visse fysiske begrænsninger. Derfor er vores tekniske afdeling travlt beskæftiget for tiden. På nogle skibe kan det betale sig at eftermontere en ring foran propellen – en såkaldt Mewis Duct. Den sørger med sin udformning for, at det vand, der strømmer ned langs skroget, bliver drejet, så propellen får maksimal effekt og øger fremdriften på skibet. På andre skibe er sådan en løsning ikke rentabel, men der kan man se på optimering af motoren, ligesom alle skibes brændstoffektivitet øges med skrogmaling, der mindsker vandmodstanden.

De største spring inden for brændstoffektivitet ser vi dog inden for nybygninger.

I disse måneder modtager vi for eksempel de 4 produkttankskibe, som vi bestilte i 2011. De er ECO-skibe. Det betyder i dette tilfælde, at de hver især vil forbrænde 20-25% mindre olie pr. dag end selv relativt nye skibe, der for eksempel ramte søen i 2007. Det er en enorm forskel, der omregnet til kontanter betyder en besparelse på USD 2-3.000 pr. dag pr. skib.

Og det er en fordel, som NORDEN går målrettet efter at udbygge. Vi har allerede solgt nogle af vores mindst brændstoffeffektive skibe, og salgsprouvet kan vi geninvestere ved at kontrahere og indgå langtidsindbefragtninger med købsoption på nogle af de mest moderne og brændstoffeffektive skibe, der nogensinde er bygget. Vi bruger al den ekspertise og erfaring, der er opbygget både på værfter rundt om i verden og internt i vores egen organisation, og resultatet er skibe, der vil skille sig mærkbart ud og reducere brændstofomkostningerne markant.

Og vi er godt i gang. I slutningen af sidste år og de første måneder af i år har vi bestilt 11 nybygninger inden for Tørlast. I alt er 27 af de 117 skibe, vi selv ejer eller har langtidsindbefragtet med forkøbsret, ECO-skibe. Vi er med andre ord allerede kommet et godt stykke vej og efterhånden som nogle af vores nuværende indbefragtede skibe udløber, vil også de blive erstattet med ny brændstoffeffektiv tonnage – enten ved nye langtidsindbefragtninger med købsoption eller ved nye kontraheringer.

Men hvorfor er det klogt at købe skibe, når jeg lige har stået og fortalt, at et af de helt store problemer er, at der er for mange skibe på søen. Det hænger – som så meget andet her i livet – sammen med muligheder og timing.

NORDEN har som et af de få rederier i verden muligheden for at kontrahere nye skibe. Vi er som bekendt finansielt stærke, blandt andet fordi vi lagde penge til side i de gode tider, og at disse penge ikke har brændt i lommerne på os. Derfor står vi nu med muligheden for at udnytte de meget attraktive nybygningspriser, mens andre må se til.

Det andet punkt er timingen. Det er jo korrekt, der er for mange tørlastskibe på søen her og nu. Men som bekendt vil skrotning og et lavt antal nybygningsordrer gøre sit til, at overkapaciteten vil mindskes. Det vil, som jeg nævnte, nok tage nogle år, og det er netop i disse år – hvor der forventeligt også er fortsat lave rater – at vi får bygget vores nye skibe.



De vil så blive leveret i 2015, hvor vi forventer en mindsket overkapacitet og som følge deraf højere rater. Det er sådan et marked, vi træder ind i med spritnye, brændstofeffektive tørlastskibe, der vil sænke vores omkostninger og gøre os særdeles godt positioneret til at drage maksimal fordel af et stigende marked.

Investeringerne vil primært ske i Handymax og Panamax-skibstyperne, som er de typer NORDEN i forvejen opererer flest af.

Jeg har her kort skitseret den tankegang, der ligger bag vores ændrede investeringsfokus i indeværende år fra Tank til Tørlast. Men det ændrede fokus betyder ikke, at der ikke sker investeringer i Tank i de kommende år. Men tankinvesteringerne vil primært have fokus på at optimere flåden ved opgradering og udskiftning af de eksisterende tankskibe. Således underskrev vi for eksempel for en måned siden kontraheringen af 4 nye MR-produkt tankskibe fra STX-værftet til erstatning for 3 skibe, som vi solgte i december 2012. De 4 nye er naturligvis også ECO-skibe – ja faktisk super ECO, der kan spare helt op til 25-30% i brændstof.

FORVENTNINGER TIL 2013

Udsigterne inden for vores største forretningsområde, Tørlast, er desværre knap så gode for 2013, om end der de sidste par måneder har været lidt forårsstemning inden for visse skibstyper i forhold til afslutningen på sidste år. Som jeg fortalte tidligere, vil også 2013 være præget af den alt for store tilgang af nye skibe, som især 2012 bød på. Det betyder, at vi forventer, at raterne også vil være under pres i det kommende år. Så selv om vi på grund af langt færre nybygningsordrer og et fortsat pænt niveau for skrotning nærmer os en balance i stigningstakten for efterspørgsel og udbud, er der stadig et væsentligt efterslæb, som skal indhentes. Men det skal nok ske, og shippings cykliske natur vil på sigt sikre, at vores Tørlastafdeling igen leverer god indtjening. Men indtil da må vi desværre nok indstille os på, at 2013 bliver et indtjeningsmæssigt pauseår i Tørlast med et EBITDA-resultat omkring break-even.

I Tank forventer vi et marked, der bliver gradvist bedre. Olieefterspørgslen forventes globalt set at stige med 1% i 2013. Det svarer til cirka en mio. tønder olie om dagen, og vi forventer ligesom i 2012, at denne olie skal transporteres over længere afstande. Det betyder, at efterspørgslen efter tonnage stiger mere – måske med hele 3-4%. Udviklingen vil også i 2013 blive drevet af Asien og Sydamerika, og sammen med en moderat flådetilvækst giver det gode muligheder for et marked i bedre balance. På den baggrund forventes Tank at genere et EBITDA på USD 25-45 mio.

Samlet ventes NORDEN dermed at få et EBITDA-resultat på USD 15-45 mio. for 2013. Det er absolut ikke prangende, men er også en refleksion af, at vi stadig har nogle dyre skibe på bøgerne, ligesom meget af den rigtig gode dækning er ved at løbe af. Hertil kommer det meget væsentlige, at markedet stadig er dårligt, hvilket dog som sagt byder på muligheder for at opbygge ny, billig og brændstofeffektiv kapacitet, der kan sikre konkurrencedygtigheden fremover.

Så der er fortsat muligheder i markedet, og vi ligger i nogle meget interessante segmenter og skibstyper til at kunne sikre langsigtet værdiskabelse for vores aktionærer. Og lad mig samtidig



sige: 18 år som formand for NORDEN har lært mig, at når shippingmarkeder rykker, så rykker de – og så gælder det om at være klar.

AFSLUTNING

For tre uger siden modtog vi det første af de 4 brændstoføkonomiske MR-produkttankskibe, vi bestilte i 2011. Hun hed NORD STABILITY. I fredags fulgte så hendes søster NORD STRENGTH, og snart følger NORD STEADY og NORD STRONG. Jeg nævner det, fordi det dels altid er en stor og glædelig begivenhed at tage levering af skibe, men også fordi jeg synes, navnene er velvalgte.

NORDEN stræber efter at være et stabilt og stærkt rederi. Vi opbyggede kapital i de gode dage og er nu i fuld gang med at opbygge flåden her i de knap så gode tider. Det er en fornuftig strategi, der sikrer, at man udnytter de muligheder, en cyklisk branches udsving giver. Og det er en strategi, der sikrer, at NORDEN kommer styrket gennem krisen.

For NORDEN står i dag stærkere end for et år siden. Og når vi mødes om et år, vil NORDEN være endnu stærkere – og se; *det* er en forudsigtelse, jeg ikke vil være ked af at få ret i.

Tak for ordet.