



**FORMANDENS BERETNING VED BESTYRELSESFORMAND MOGENS HUGO,
NORDENS ORDINÆRE GENERALFORSAMLING, 11. APRIL 2012**

INDLEDNING

Da vi sidste år mødtes til generalforsamling, sagde jeg, at 2011 ville blive et meget udfordrende år. Man kan roligt sige, at den forudsigtelse kom til at holde stik.

Naturkatastrofer, gældskrise, turbulente finansmarkeder, politiske omvæltninger i Nordafrika og Mellemøsten, svækket global vækst, lavere verdenshandel, pirateri – det var de udfordringer, vi var oppe imod. Som om det ikke var nok, var der i tørlast en rekordhøj tilgang af skibe til verdensflåden, og det forrykkede balancen mellem udbud og efterspørgsel. Mens vi i produkttank fortsat sloges med svag efterspørgsel, om end der dog var lidt fremgang at spore på den front.

Jeg er glad for at kunne fastslå, at NORDEN var i stand til at håndtere disse svære og brogede vilkår. I tørlast slog vi markedet med eftertryk – NORDENs forretning voksede mere end markedet, og vores dagsindsejling var 30% over spotraterne. Også i produkttank var vores dagsindsejling igen over markedsraterne. Derfor kan vi i dag fremlægge et regnskab, som er bedre end ventet.

HOVEDTAL FOR 2011

Driftsindtjeningen før afskrivninger – det, man kalder EBITDA – blev USD 186 mio., cirka DKK 1 milliard. Det er en del mere, end vi forventede, da vi gik ind i året, og det er også bedre end de forventninger, vi senest meldte ud i november.

Vi leverede varen i et vanskeligt marked, og mere til, og for at sætte tingene i perspektiv, kan jeg sige, at hvis vi opgør driftsindtjeningen *uden* engangsindtægter – som i sagens natur kun melder sig en gang – så lykkedes det faktisk at forbedre NORDENs basisindtjening fra USD 162 mio. til USD 172 mio. Fremgangen kom fra Tank, mens Tørlast næsten fastholdt indtjeningen, og det var en stærk præstation i et år, hvor tørlastraterne i Baltic Dry Index ellers faldt med 44%.

Salgsavancer havde vi ingen af, hvor vi året før tjente USD 28 mio. på at sælge skibe og desuden havde salgsavancer i joint ventures. Dette fald var ventet, og det er velbegrundet. Med de lave skibspriser er det blevet væsentligt mindre attraktivt for NORDEN at sælge skibe, og tværtimod udnytter vi jo de lave skibspriser til at købe eller kontrahere nye skibe.

Afskrivningerne steg til USD 81 mio., en stigning på 64%. Vi skal vænne os til højere afskrivninger, fordi NORDEN i disse år får flere egne skibe. 44 skibe ejede vi ved årsskiftet, det højeste antal nogensinde, og med de kendte planer vil vi eje 50 skibe, når vi går ud af 2012. Vi afskriver skibene over 20 år, mens kutyme i branchen er 25 år. Jeg nævner ikke det forhold, fordi vi vil ændre princip, blot for at fremhæve, at det gør en vis – og voksende – forskel i vores bøger, at vi afskriver over 20 år.

Det primære driftsresultat (EBIT) blev USD 104 mio., og det var også højere end vore estimater fra marts og november. Dagsværdireguleringerne af visse sikringsinstrumenter var negative, mens de



året før bidrog med et større positivt beløb, og efter disse værdireguleringer samt finansielle poster og skat står der på bundlinjen USD 88 mio., cirka en halv milliard DKK.

En analytiker kaldte med afsæt i disse resultater NORDEN for dansk mester i shipping. Det er selvfølgelig rart at høre. Realiteten er, at 2011 var et særdeles udfordrende år – et år, der trak en hale af rekonstruktioner, tvangssalg og enkelte konkurser efter sig. Det sætter vores resultater i relief, og jeg vil gerne takke medarbejderne for en rigtig god indsats, der ledte til disse robuste resultater.

AKTIONÆRERNES AFKAST

Robust kan man derimod ikke kalde aktiekursen sidste år. Aktien åbnede året i DKK 203,5 og sluttede året DKK 69 lavere. I procent svarer det til et fald på 34%.

Hvis vi opgør aktionærernes afkast som summen af både aktiekurs og udbytte, så fik NORDENs aktionærer et afkast på minus 32%. Det er selvfølgelig ikke tilfredsstillende, men dog væsentligt over det afkast på minus 59%, som 11 direkte sammenlignelige tørlast- og produkttankrederier skabte til deres aktionærer. Tallene viser med al tydelighed, hvor svært 2011 var for hele branchen, men tallene viser også, at vi med vores forretningsmodel og vores tilgang til markedet kan nå vores mål om at skabe et bedre afkast end konkurrenterne.

Det er altid beklageligt, når aktiekursen falder, men det er direkte prekært, hvis kursen falder på grund af dårlige resultater eller på grund af mistillid til selskabet. Ingen af delene er tilfældet i NORDEN. Vores resultater var som nævnt robuste, og når det gælder tilliden til ledelse, rapportering og udmeldinger, så lad mig blot nævne to forhold: I efteråret fik NORDEN igen en pris for sin årsrapport, denne gang den nye C20 pris som det selskab, der bedst beskriver værdiskabelse, langsigtede mål og risici. Lige efter årsskiftet fik vi desuden Informationsprisen fra Den Danske Finansanalytikerforening, og det var anden gang på få år, vi fik denne udmærkelse fra investorer, analytikere og andre finansfolk.

Tilliden til NORDEN er altså intakt, og forhåbentlig kommer aktiekursen også med. I år har kursen i hvert fald rettet sig, og den er siden årsskiftet steget 17%.

Bestyrelsen foreslår i dag et udbytte på DKK 4 pr. aktie. Der har været år med højere udbytter, men det var år, hvor bundlinjen var større. Opgør man udbyttet som andel af overskuddet – den såkaldte payout-ratio – så svarer det foreslåede udbytte til 35% af overskuddet, og det er over gennemsnittet for de senere år.

Med det foreslåede udbytte vil NORDEN betale DKK 165 mio. ud til aktionærerne, når man fraregner egne aktier, som der jo ikke betales udbytte til. Dermed vil NORDEN i de seneste 6 år i alt have sendt næsten DKK 3,7 mia. ud til aktionærerne ved udbytter og aktietilbagekøb. Aktionærerne har dermed fået et fornuftigt, kontant, løbende afkast, og NORDEN har bevaret sin finansielle styrke, så vi i dag har rigtig gode muligheder for at gå mere offensivt til værks.



FLÅDENS VÆRDIER

Lad mig afslutte denne gennemgang af hovedtallene med flådens værdier.

Ifølge uvildige mæglere var markedsværdien af NORDENs 55 egne skibe og nybygningsordrer ved årsskiftet godt USD 1,55 mia. – fordelt med 60% i Tørlast og 40% i Tank. Markedsværdierne er USD 217 mio. lavere end de værdier, som skibe og nybygninger er optaget til i NORDENs bøger, og det skyldes, at der året igennem var et ret markant fald i markedspriserne på nybygninger og brugte skibe i tørlast, mens priserne på tankskibe var mere modstandsdygtige.

For di der er den difference på USD 217 mio., har vi – som man skal – lavet en test, hvor vi har holdt de regnskabsmæssige værdier og kostpriser op mod de pengestrømme, som skibene ventes at skabe i deres økonomiske levetid. Testen viste, at der ikke er behov for at nedskrive flådens værdier. Vi venter fortsat, at investeringerne i skibe i begge segmenter på lidt længere sigt vil bidrage til værdiskabelsen i NORDEN.

Ser vi på værdien af hele NORDEN, så er Net Asset Value – det er egenkapitalen fratrukket de negative merværdier på flåden – USD 1,77 mia. eller DKK 248 pr. aktie. Tillægger man USD 74 mio. fra de skønnede værdier af vores mange købs- og forlængelsesoptioner, bliver den samlede teoretiske Net Asset Value godt USD 1,85 mia. eller DKK 258 pr. aktie. Fortsat et godt stykke over den aktuelle aktiekurs.

BESTYRELSENS ARBEJDE OG VEDERLAG

Traditionen tro vil jeg også i dag sige et par ord om bestyrelsens arbejde.

Vi holdt sidste år 13 møder, og på 4 af møderne varetog vi de opgaver, vi har som Revisionskomité. Desuden har vi nedsat en snævrere Vederlagskomité, som mødtes 3 gange, og videre var der en række møder mellem formandskab og direktion, og jeg sidder selv i bestyrelsen for Norient Product Pool.

Bestyrelsen arbejder ud fra en årskalender. Først på året er de store emner årsrapport, CSR-rapport, revisionsprotokol, optionsprogrammer og generalforsamling. Desuden genbesøger vi i løbet af året mindst én gang systemer, politikker, regler, procedurer, corporate governance, procedurer for regnskabsaflæggelse med mere – al det, der udgør maskinrummet i NORDEN. Samtidig drøfter vi løbende marked, resultater og investeringer, ligesom vi følger op på strategien. Og sidst på året, i november-december, fastlægger vi ny strategi samt budget for det kommende år.

Bestyrelsen prøver også en gang om året at komme ud i marken og se forretningen tæt på. I august var vi på den norske polar-ø Svalbard, hvor vi bogstaveligt talt gik under jorden i verdens nordligst beliggende kulmine. Anledningen var, at NORDEN tidligere på året indgik en meget stor, 5-årig lastekontrakt med det statslige norske mineselskab Store Norske. Vi blev valgt ud fra en samlet bedømmelse af vores pris, holdninger til samfundsansvar og evne til at håndtere de miljømæssige aspekter ved at sejle i de sårbare øko-systemer på Svalbard.



Det giver et ekstra perspektiv på arbejdet i bestyrelsen, når vi selv oplever NORDENs værdikæde og har en direkte dialog med en vigtig kontraktpartner. Og lad mig så tilføje, at det første år under kontrakten med Store Norske gik rigtig godt. Ganske vist kom sejladserne lidt senere i gang end planlagt på grund af store mængder driv-is helt hen i august, men fra august og frem til 14. november havde vi skibe i fast rutefart mellem Svalbard og havne i Danmark, England og det øvrige Nordeuropa.

Bestyrelsens vederlag er en del af den årsrapport, vi lægger frem i dag. Vores forslag er, at det samlede honorar for 2011 uændret er USD 1 mio. til de 8 medlemmer.

Omkring honoraret for 2012, så er vores umiddelbare holdning, at basishonoraret til hvert medlem ikke ændres – og det vil så være 5. år i træk med uændret honorar. Men da vi i dag foreslår at udvide bestyrelsen med 1 medlem ved nyvalg, så vil det samlede honorar stige lidt, fra USD 1 mio. til omkring USD 1,1 mio.

Det er vores tanker om honoraret for 2012 i dag – vi kommer, som vi plejer i NORDEN, tilbage med en endelig indstilling på næste års generalforsamling i lyset af faktisk arbejdsbyrde, krav, markedsniveau med mere.

BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING

Vi evaluerer løbende i bestyrelsen vores arbejde, sammensætning og samspil med direktionen: Kan vi gøre noget bedre, har vi de rette kompetencer, og hvilke udfordringer kan vi se i horisonten? Det er spørgsmål, som enhver bestyrelse bør stille sig selv med passende mellemrum.

Sidste år valgte vi at gribe denne selvevaluering an på en ny måde, nemlig med hjælp fra en ekstern, uvildig konsulent: Konsulenten udarbejdede et omfattende spørgeskema, som bestyrelse og koncernledelse besvarede, og bagefter blev vi interviewet en for en, inden konsulenten fremlagde sine konklusioner og anbefalinger for hele bestyrelsen.

På den måde fik vi systematisk checket bestyrelsens sundhedstilstand, ligesom en sømand hvert andet år skal have checket sit helbred for at få fornyet sin søfartsbog. Selvevalueringen viste, at bestyrelsen har et stort engagement og mod på opgaven. Vi får noget fra hånden, og vi har et godt samspil internt i bestyrelsen, ligesom vi også virker godt sammen med direktionen. Selvfølgelig er der et par ting, der kan gøres bedre, og dem tager vi hånd om. For eksempel er der på enkelte områder brug for, at vi spidser pennen og gør arbejdsdelingen mellem direktion og bestyrelse klarere. Vi har også behov for at formalisere det løbende arbejde med *successor planning*, så vi – baseret på klare kriterier – hele tiden har et overblik over mulige kandidater, der kan gå ind i direktion og bestyrelse.

Nu bliver der forhåbentlig ikke behov for afløsere til direktionen lige med det samme, men i bestyrelsens rækker vil der ske en fornyelse i de kommende år. Vi tager et skridt i dag med forslaget om at nyvælge Klaus Nyborg, der både har førstehåndsindsigt i tørlast og produkttank, en værdifuld international erfaring samt den rette alder – en nærmere præsentation af ham følger under dags-



ordenens punkt D. Fornyelsen af bestyrelsen vil fortsætte i de kommende år i et tempo, hvor vi både sikrer kontinuiteten og tilfører de rigtige kompetencer til bestyrelsen.

2012

Lad mig nu vende mig mod 2012, hvor vi fortsat regner med en solid efterspørgsel i tørlast, som det faktisk har været tilfældet det meste af tiden, siden finanskrisen brød ud i efteråret 2008. Mon ikke de fleste brancher vil misunde os en underliggende vækst på de cirka 9%, som efterspørgslen efter transporter antages at vokse med i år – en vækst på næsten samme niveau som sidste år.

Kina er fortsat markedets store motor. Kina har siden 2008 i runde tal fordoblet importen af jernmalm, kul, sojabønner, mineraler, kunstgødning, korn og andre tørlaster, og Kinas appetit på råvarer ventes fortsat at være stærk – drevet af urbanisering, industrialisering, infrastrukturprojekter og behov for fødevarer. Vi er ikke så nervøse for, at Kinas motor begynder at hakke, selv om landet sætter ind for at undgå overophedning. Det kan kun være en fordel med en kontrolleret udvikling.

Kinas import af 687 mio. tons jernmalm kræver i sig selv mange skibe, men der sker også i disse år markante ændringer af handelsmønstrene, som øger efterspørgslen på transporter. Kina henter mere malm i Australien og Brasilien på bekostning af Indien, og det siger sig selv, at når et malmskib er 38 dage undervejs fra Brasilien til Kina, mens turen fra Indien til Kina kun tager 16 dage, så lægger højere eksport fra Brasilien beslag på endnu flere skibe.

Ser vi lidt længere frem, så er verdens store mineselskaber alle i gang med at udvide kapaciteten i minerne. Eksportorienterede miner i Sydamerika, Afrika og Australien ventes at øge kapaciteten med 11% om året frem til 2015, og det kan få en betydelig effekt på tørlastmarkedet, når de store ekstra mængder malm skal transporteres på skib til Kina og andre asiatiske lande. Hvis andre mineprojekter også kommer i gang, kan væksten blive helt op til 18% om året.

Vi ser også stærke udsigter for transport af kul til Indien, Kina og andre asiatiske vækstøkonomier, og derfor ser vi ret fortrøstningsfuldt på efterspørgslen fremover.

Men problemet er udbuddet. Og specielt udbuddet her i 2012. Markedet skal også i år fordøje en betydelig tilgang af nye skibe. Formentlig vil det gå som tidligere, hvor afbestillinger og udskydelser af nybygningsordrer samt ophugning har taget toppen af væksten, men verdensflåden ventes immervæk at vokse med cirka 11% netto i år. Det ser værst ud her i starten af året, men så begynder leveringerne at tage af, og fra 2013 kan vi se frem mod en mere normal flådevækst.

Men i år giver den tårnhøje flådevækst en ubalance i markedet. Markedsraterne i Baltic Dry Index ramte en historisk bund i februar, og selv om det siden er gået fremad, så har markedsraterne her i 1. kvartal ligget en del under de senere års gennemsnit.

I Tank er problemet ikke udbuddet. Tilgangen af MR og Handysize skibe toppede i 2009, og der er ikke bestilt mange nye skibe siden. Samlet voksede verdensflåden i Handysize og MR kun med 4%



sidste år, og de næste 3 år ventes flåden i snit kun at vokse 2,5% om året. Det er trods alt overkommeligt.

Udfordringen er derimod efterspørgslen. Lav økonomisk vækst i Europa og Nordamerika trækker efterspørgslen ned, og dermed har det været svært for markedet at absorbere de mange nye skibe, der kom på vandet frem til 2009. Det er dog blevet bedre. Raterne er steget de seneste 3 år, selv om de ikke er fortjenstgivende på EBIT-niveau. Men raterne skal nok komme, og Norient Product Pool – som driver NORDENs produkttankskibe – har vedvarende gjort det bedre end markedet.

Ser vi ud over de aktuelle problemer, bliver vi bekræftet i vores tro på markedet, og det skyldes i høj grad ændringer i raffinaderisektoren. I de seneste 10 år er andelen af de olieprodukter, som transporteres til søs, steget fra 15% til 20%, og der er et stort potentiale for yderligere vækst til søs. Raffinaderier i Europa og på USA's østkyst lukker ned eller udfases, hvorimod raffinaderierne i Asien og Mellemøsten udvider og moderniserer. Da miljøkravene samtidig skærpes, må Europa og USA hente flere produkter fra de moderne raffinaderier i Mellemøsten og Asien, mens de ældre raffinaderier i Europa og USA vil sælge flere produkter oversøisk.

Derfor vil der komme flere søværts transporter af raffinerede produkter, og dermed ventes transporterne til søs at vokse mere end det globale olieforbrug. Måske 3-5 gange mere, som mønstret har været de seneste 10 år.

Så også produkttankmarkedet skal nok komme, men først skal vi også i det marked – ligesom i tørlast – igennem et udfordrende 2012. Vi kan ikke i NORDEN lave om på markederne, hvor gerne vi end ville. Men vi kan påvirke så meget andet, og vi har skruet på mange knapper for at sikre, at NORDEN er fuldt konkurrencedygtig, så vi kan tage, hvad markederne byder os i år.

En meget vigtig knap eller parameter er selvfølgelig at udvise mådehold og styre omkostningerne stramt. Det gennemsyrede også den tildeling af bonusser til medarbejderne for 2011, som kommer til udbetaling med lønnen her i april.

Samlet tildelte vi bonusser på USD 2,6 mio. – det laveste beløb i flere år. Der blev ikke givet kollektiv bonus, og de individuelle bonusser blev sænket markant – mindre beløb til færre medarbejdere – ligesom direktionen ikke fik bonus for 2011. Den tildelte bonus svarer til 2,5% af årets primære driftsresultat, mens grænsen i NORDENs vederlagspolitik jo er 3%. Og når jeg taler om ”tildelt” bonus, så skyldes det, at udbetalingen af en del af bonusserne for udvalgte ledere er betinget af, at de stadig er ansat i NORDEN i 2014.

Også på den faste løn for 2012 er der holdt igen. Der er kun sket beskedne reguleringer, typisk ved forfremmelser. Vi er taknemmelige for, at medarbejderne har accepteret, at de svære markedsvilkår i år kræver ekstra tilbageholdenhed.

Derfor var bestyrelsen også ekstra glad for, at vi kunne give lidt den anden vej, da vi her i januar igen kunne tildele aktier, som i Danmark er skattefrie for de ansatte. Hver medarbejder med 1 års



anciennitet fik 161 aktier. Den nye regering har desværre afskaffet denne ordning, men vi kom ind under nogle overgangsregler. Tilbage står, at det var sidste gang, vi kunne tildele disse aktier, som vi ellers har set som et rigtig godt instrument til at gøre medarbejdere til medejere – og dermed sikre et interessesammenfald mellem ansatte og ejere.

Samme tankesæt ligger bag tildelingen af optioner. Vi tildelte i sidste måned 350.000 aktieoptioner til 68 medarbejdere – antallet af optioner er uændret, men der er kommet flere med i ordningen, hvor det uændret gælder, at NORDENs aktie først skal stige 20%, før optionerne får en værdi for de ansatte.

Også på andre områder end lønnen vil vi i år blive ved at styre omkostningerne stramt og fastholde en høj effektivitet. Sidste år øgede vi forretningsomfanget med 19% målt i antal skibsdage – og med mere, hvis vi også indregner 3. parts skibe, som opereres af NORDEN-ledede pools. Til sammenligning steg administrationsomkostningerne og medarbejderstyrken kun med henholdsvis 7% og 11%.

De resultater skal vi bygge videre på. Der er sat bredt ind med besparelser og forenklinger på kontorerne, og det har været en god øvelse, som mange har engageret sig i med gode forslag. Administrationsomkostningerne skal så vidt muligt holdes i ro i år. Der vil kun ske et lille antal nyansættelser, som er direkte koblet til vækst, og samtidig opgraderer vi en række kritiske systemer, så medarbejdernes hverdag bliver lettere, og forretningen fortsat er skalerbar.

I flåden har vi desværre været nødt til at gå mere hårdhændet til værks for at sikre rentabiliteten i de svage markeder. Vi har for nylig måttet afskedige 10 danske seniorofficerer, samtidig med at vi har ændret vilkårene for danske juniorofficerer. Jeg vil gerne understrege, at NORDEN stadig vil leve op til sit samfundsansvar og uddanne danske juniorofficerer, men de er ikke garanteret job efter uddannelsen.

Ændringen er ikke mere vidtgående, end at flertallet af officererne på NORDENs DIS-flagede skibe fortsat vil være danske. Men det er nødvendigt at nedbringe skibenes driftsudgifter, og da vi selv ønsker at stå for teknisk management og bemanning af NORDENs produkttankeskibe – både dem under DIS-flag og dem under Singapore-flag – er det også nødvendigt, at vi har en pulje af kompetente indiske seniorofficerer og filippinske juniorofficerer, som kan få den nødvendige erfaring.

Effektiv – og det vil også sige: omkostningseffektiv – flådedrift er en afgørende konkurrenceparameter. Vores officerer, søfolk og medarbejderne i Teknisk Afdeling yder et stort stykke arbejde for at holde omkostningerne i ave uden at gå på kompromis med kvaliteten, og de forventede dagsomkostninger i den kendte flåde falder da også fra 2012 til 2016 med henholdsvis 14% i Tørlast og 15% i Tank. Faldet skyldes flere egne skibe og lavere udgifter til indbefragtede skibe.

Et andet stort indsatsområde er brændstoffektivitet. Vores skibe skal simpelthen sejle længere på literen. Det er godt for klimaet, og det er godt for bundlinjen.



Vi tog det mest vidtrækkende skridt til dato, da vi i maj kontraherede 4 nye produkttankskibe ved et koreansk værft. Al den viden, der er bygget op i NORDEN om brændstoffeffektivitet, blev bragt i spil. Skibene blev udstyret med en elektronisk hovedmotor og en masse udstyr og systemer, som samlet vil betyde, at skibene ved almindelig fart forbrænder 4 tons mindre brændstof hver dag. Det vil med de nuværende brændstofpriser betyde, at vi sparer cirka USD 3.000 om dagen til søs, og det kan virkelig mærkes, når raterne er USD 15-16.000 pr. dag.

Vi har også ændret designet på et par nybyggede Handysize skibe, hvor vi har nået en 18% reduktion af brændstofforbrug og dermed CO₂-udledninger. Vi fortsætter arbejdet under NORDENs klimaplan med en række tiltag, som løbende rulles ud i flåden, og der er bred fokus blandt vores operatører på right steaming: Altså på at planlægge ruterne effektivt og tæt følge op på skibenes fart og forbrug.

Vi har også en god dialog med japanske værfter og ejere om dette emne. Sidste år langtidssindbefragtede NORDEN 4 Panamax ECO skibe, og i sidste måned indgik vi aftale om endnu et brændstoffeffektivt Panamax ECO skib, som ventes at forbrænde 4 tons mindre brændstof end nogle af NORDENs egne Panamax skibe. Brændstoffeffektivitet er ved at blive et nøgleord i shipping, det vil vokse i betydning, og NORDEN er heldigvis rigtig godt med.

I det udfordrende tørlastmarked er NORDENs førsteprioritet også i år: Last. Sidste år sejlede vi 40% mere last, mens markedet voksede 6% i volumen. Vi vandt altså markedsandele blandt de solide, globale mine- og råvareselskaber, energiselskaber, industrier samt bygge- og anlægs-koncerner, og det er også de kunder, vi især vil gå efter i år. Disse kunder lægger vægt på stabilitet og sikkerhed, når de skal indgå flerårige lastekontrakter, og her har NORDEN en fordel i kraft af sin finansielle styrke, transparens, flådens kvalitet og størrelse, kompetencer og ansvarlighed. Og netop når markedet er nede, og flere shippingselskaber har problemer, er der ekstra ræson for os i at gøre forretning direkte med lasteejere og lastekøbere.

Ved årsskiftet havde vi fremtidige kontrakter på 90 mio. tons tørlast, især kul, træ/biomasse og salt. Det var 15 mio. tons mere end på samme tid sidste år. Det er uændret målet at øge de kontraktligt sikrede lastemængder med 15% om året og samtidig øge de transporterede mængder med 15% om året til og med 2013. Vi skal selvfølgelig også være aktive som operatør, udvikle projekter til kunder og indgå joint ventures, men førsteprioriteten er last – profitabel last.

I Tank er målet igen i år at få en dagsindsejling, der er bedre end markedsraterne. Norient Product Pool har en flot og konsistent historik, når det gælder om at slå markedet. I den vigtigste skibstype, MR, har NORDEN hvert af de seneste 10 år i snit haft en dagsindsejling, der var 17% over de 1-årige T/C-rater. Poolen skal blive ved med at gøre det bedre end markedet. Midlerne hertil er blandt andet opdyrkning af ny forretning og nye markeder, knaldgodt håndværk i operation og befragtning samt løbende effektiviseringer og optimeringer.

Olieselskaberne skærper hele tiden kravene til redernes sikkerhed og kvalitet, og det er en rigtig god trend, som vi positionerer os til ved fortsat at satse på kvalitet, sikkerhed, samt på at undgå



hændelser, der kan belaste indre og ydre miljø. Vi tror på, at en zero-incidents kultur bedst fremmes på egne skibe, og flere egne skibe giver også stordriftsfordele. Derfor arbejder vi videre med målet om, at NORDEN mindst skal eje 25 produkttankskibe i 2013 – p.t. ejer vi 21, hvoraf 17 er på vandet.

FORVENTNINGER TIL 2012

Selv om vi har gjort meget og gør meget for at håndtere de vanskelige markedsvilkår her i 2012, så vil markedsf forholdene påvirke NORDENs forretning og indtjening.

Den høje flådevækst i tørlast ventes at trykke raterne i en grad, så spotraterne sandsynligvis bliver lavere end sidste år. En høj afdækning beskytter os et langt stykke hen ad vejen mod turbulens i markedet, og derfor forventer vi en lavere, men dog stadig fornuftig driftsindtjening på USD 85-125 mio. i NORDENs Tørlastafdeling.

Tankafdelingen ventes at øge sin driftsindtjening til USD 25-45 mio. på baggrund af lidt højere markedsrater, flere skibsdage og lavere omkostninger. Samlet ventes NORDEN dermed at få et EBITDA på USD 110-150 mio.

Vi har ikke budgetteret med indtægter fra skibssalg og udbygger egenflåden. Som jeg har været inde på, giver flere egne skibe højere afskrivninger – afskrivningerne ventes at vokse til USD 100-105 mio., og vores prognose for det primære driftsresultat (EBIT) er derfor USD 10-50 mio.

Pengestrømmene fra driften ventes at blive på niveau med driftsindtjeningen, altså USD 110-150 mio., mens NORDENs kendte investeringer (CAPEX) ventes at beløbe sig til USD 140-160 mio.

Som det er tradition i NORDEN, så bygger vi prognoserne på det antal skibsdage og den afdækning, vi havde medio februar. Vi antager, at åbne skibsdage i Tørlast kan beskæftiges til gennemsnitsrater på niveau med forwardraterne medio februar, og i Tank går vi ud fra, at åbne skibsdage kan indsejle dagsrater mellem USD 14.000 og USD 15.600. Endelig forudsætter vi, at der ikke skal nedskrives på flådens værdier.

AFSLUTNING

Shipping er cyklisk. Vi havde en lang fremgangsperiode fra 2003 og langt ind i 2008, som gav NORDEN nogle fantastiske resultater, og siden har vi haft nogle halvsløje eller direkte dårlige år, hvor NORDEN dog stadig har fået en robust indtjening.

Jeg ville gerne stå her i dag og love aktionærerne, at vi snart sætter et punktum for de sløje tider. Men det vil nok være at tage munden for fuld. Der er stadig problemer med alt for store offentlige underskud og massive gældspukler i Europa og USA. En række udviklingslande slås med inflationspres, som kan tvinge dem til pengepolitiske stramninger, der kan dæmpe væksten. Der er knaphed på finansiering i shipping. Flådevæksten i tørlast ventes at blive meget høj, og i produkttank er efterspørgslen ikke helt oppe i gear.



Derfor kan jeg ikke love, at 2012 bliver enden på dårligdommene, men jeg vil godt driste mig til at sige, at vi nærmer os begyndelsen på enden på de dårlige tider. Glem ikke, at tørlastmarkedet kan komme i balance fra 2013, og at den ventede efterspørgselsvækst i produkttank også kan trække raterne op i det segment. Vi er dermed i de 2 helt rigtige segmenter – begge har vækstpotentiale.

I dag er nybygningspriserne på f.eks. Panamax tørlastskibe og MR produkttankskibe ved at være tilbage på niveauet fra 1999, justeret for stålpriser og valutakurser. Og det ser ud til, at værftsindustrien står foran en hårdt tiltrængt konsolidering, fordi værfterne er klemmt på indtjeningen.

I en cyklisk industri gælder det om at investere, når aktivpriserne er lave, og der er udsigt til, at den fundamentale efterspørgsel kan være på vej op. Vi har i NORDEN de seneste par år købt og kontraheret produkttankskibe for USD 300 mio., mens vi i Tørlast har været mere tilbageholdende, om end vi dog det seneste års tid har langtidsindbefragtet 5 brændstofeffektive tørlastskibe. Men som verden og vore markeder ventes at udvikle sig, nærmer vi os det tidspunkt, hvor vi også skal gå akkvisitivt til værks i Tørlast ved køb, kontraheringer eller andet.

Midlerne til investeringer i både Tank og Tørlast – dem har vi. Selv om NORDEN konstant har investeret store beløb i fornyelsen af flåden, er det finansielle beredskab fortsat betydeligt. Vi havde ved årsskiftet godt USD 400 mio. i kontanter og værdipapirer. Vi havde uudnyttede kreditfaciliteter på USD 150 mio. Vi havde attraktiv ekstern finansiering på ca. USD 160 mio. til nybygninger, vi har et betydeligt lånepotentiale i flåden, og driften skaber jo løbende ny likviditet.

Pengene brænder ikke i lommen, og NORDEN skal stadig have en væsentlig buffer, fordi vi er i en kapitalintensiv og cyklisk industri, og fordi vi ikke vil deponere vores handlefrihed hos nogen bank. Men vi har mulighederne for at handle på rette tid og sted, og vi analyserer nøje, hvornår det er det optimale tidspunkt at handle.

Jeg håber med disse ord at have sagt, at ligeså optagede, som vi er af at håndtere udfordringerne her i 2012 og af at komme bedst muligt gennem året, ligeså fokuserede er vi på NORDENs langsigtede udvikling: På at føre strategien ud i livet og på at positionere os rigtigt, så vi får forløst NORDENs potentiale til gavn for aktionærer og alle andre interessenter.

Tak for opmærksomheden.