



**FORMANDENS BERETNING VED BESTYRELSESFORMAND MOGENS HUGO,
NORDENS ORDINÆRE GENERALFORSAMLING, 22. APRIL 2010**

INDLEDNING

Da vi sidst mødtes til generalforsamling, var der faktisk kun en ting, der var helt sikker – det var, at vi stod lige midt i en tid med massiv usikkerhed. Vi havde på kort tid set buldrende højkonjunktur blive afløst af en finanskriser, der hurtigt blev til en økonomisk krise, som sendte vore markeder på en stejl rutsjetur. Hvor længe ville krisen vare? Hvordan ville markederne kapere faldende verdenshandel og global minusvækst? Det var åbne spørgsmål for os og alle andre.

NORDENS HÅNDTERING AF KRISEN

En sådan uvished stresstester enhver virksomhed, og jeg er glad for at sige, at NORDEN bestod denne test. Vi reagerede allerede på krisen i efteråret 2008 med en række tiltag, og vi udbyggede indsatsen sidste år. Denne hurtige, resolute indsats og manøvredegygtheden i vores forretningsmodel tillod os at navigere nogenlunde sikkert i markeder, der blev lige så uforudsigelige som ventet. Nu ser det ud som om, at rutsjeturen er ved at nå sin afslutning, og vi ser fremad mod nye og anderledes udfordringer: Nemlig at skulle håndtere vækst i gryende markeder.

Efter et historisk fald i Baltic Dry Index på 94% i 2008 blev tørlastmarkedet sidste år ikke direkte godt – men bedre, end vi og alle andre frygtede. Kinas rekordhøje import lagde en god bund under efterspørgslen, og udbuddet af skibe blev mindre end ventet. Derfor blev ratene nogenlunde fornuftige, men langt fra de niveauer, vi har været vant til de senere år. Baltic Dry Index endte samlet for året 59% lavere.

Produkttankmarkedet holdt skansen længere, men da krisen først satte ind, skete det med eftertryk. Frem til foråret 2009 faldt Baltic Clean Tanker Index med godt 70%, og markedet holdt sig længe på meget lave niveauer. Først med vinterens komme steg ratene lidt igen, men gennemsnittet for året var markant lavere.

Krisen på vore markeder har krævet rettidig handling. Vi har i alt, hvad vi har gjort, søgt at gå balanceret til værks. Det har ikke bare handlet om at lukke de værste huller her og nu – det har handlet om at gøre de ting, der fremadrettet ville styrke NORDENS konkurrenceevne. Lad os se, hvad vi har gjort.

Først og fremmest udnyttede vi fleksibiliteten i vores forretningsmodel til at tilpasse vores kapacitet til den lavere efterspørgsel. NORDEN har jo ikke et stort antal egne skibe, som pinedød skal sejle, uanset hvor dårlige ratene er. Vi er især operatør af indbefragtede skibe, og derfor kunne vi tilbagelevere mange skibe, så snart lejeaftalerne udløb. Fra efteråret 2008 frem til halvåret 2009 reducerede vi på den konto tørlastflåden med ikke mindre end 86 skibe.



Samtidig vekslede vi dyre skibe til billige skibe. Vi havde skibe med fra de høje markeder, som vi havde lejet til dagsrater på op mod USD 60.000 – og de fleste af de skibe kunne vi først på året erstatte med skibe til USD 10-15.000. Selv om det senere på året blev dyrere at indbefragte skibe i markedet, fik vi ret hurtigt tilpasset vores omkostninger til de lavere rateniveauer.

Vi nedbragte også risici ved, at en stor del af den aktive flåde – op mod 30% - var skibe, som vi kun indbefragtede til enkeltrejser. Dermed har vi ingen risiko ved at operere skibene, når den enkelte rejse er afsluttet.

Vi har også solgt tørlastskibe. 19 salgsaftaler er indgået siden september 2008. Det har været fornuftigt at veksle stål til kontanter og mindske eksponering og pengebinding, og salgene har også givet gode avancer og styrket NORDENs likviditet. I alt har salgsaftalerne givet gevinster på cirka USD 80 mio., og de har netto frigjort USD 450 mio. i likviditet. Det er penge, som vi kan reinvestere, når tiden er til det.

Også i Tank har vi tilpasset kapaciteten, men i mindre skala. Vi har tilbageleveret 2 tabsgivende LR1 skibe, men ellers har flåden stort set været status quo.

Vi kontraherede ingen nye skibe sidste år, men trimmede i stedet ordrebogen. Vi aflyste i januar 2 nybygningsordrer, og i september hævede vi en aftale om at langtidsindbefragte 4 Post-Panamax skibe. Det sparede os rundt regnet for USD 60-70 mio., og ophævelsen skete selvfølgelig i samråd med modparten.

Vi har også haft – og har fortsat - en god dialog med værfter om nybygningsordrer, hvor vi drøfter senere levering eller senere betaling, konvertering til andre skibstyper eller andre løsninger, som både kan tilfredsstille os og værftet. Et resultat er, at vi netop har genforhandlet en ordre med et fjernøstligt værft, så vi i stedet for 2 skibe får bygget 3 skibe til lavere enhedsomkostninger og med senere levering. Det er sådanne aftaler, man kun kan indgå mellem mangeårige og gode partnere, når begge parter altid har holdt ord og ønsker at fortsætte samarbejdet.

Justeringerne af både ordrebogen og den aktive flåde – hvor vi jo tilbageleverede dyre skibe – betyder, at gennemsnitsomkostningerne i flåden nedbringes markant. I Tørlast falder omkostningerne i den kendte flåde med næsten 33% fra 2010 til 2014, og i Tank nedbringer vi i samme tid omkostningerne med godt 20%, hvilket giver os en væsentlig konkurrencefordel.

På vore egne skibe har Teknisk Afdeling sammen med officerer og søfolk arbejdet beslutsomt på at sænke omkostningerne, og resultatet blev besparelser på 7,5%. Drift og bemanning af 2 skibe er lagt ud til en ekstern partner, enkelte ydelser er outsourcet, og på tværs af flåden har man været god til at finde best practices – de smarteste og mest effektive måder at gøre tingene på – og dele dem med andre.

Også på land har vi målrettet arbejdet på at sænke omkostningerne, og det lykkedes sidste år at sænke administrationsomkostningerne med hele 29%. Vi drejede på mange håndtag for at nå så



vidt: Stram udgiftsstyring, hårde prioriteringer med udskydelser eller annullering af aktiviteter, lønstop, stor tilbageholdenhed med bonusser samt – desværre også – afskedigelser i starten af året.

Men vi har ikke bare skåret ned. Vi har sideløbende gjort meget for at gøre forretningen mere effektiv og skalerbar. Arbejdsgange og processer er smidiggjort, systemer er udviklet eller opgraderet, business intelligence er styrket, og vi har outsourcet papirtunge og arbejdsintensive opgaver i Tørlast. Det er fair at sige, at NORDENs maskine er blevet mere velsmurt – vi har fået en skarpere virksomhed.

Et andet stort indsatsområde var modparter – altså kunder og andre, der på grund af krisen ikke kunne – eller ville – opfylde deres forpligtelser over for NORDEN. Selv om NORDEN altid har haft en konservativ tilgang til markedet, og selv om vi som hovedregel holder os fra hurtige forretninger, så havde vi i 1. kvartal vores at tumle med, og problemerne tog tid hos direktion, ledende befragtere og juridisk afdeling.

Vi angreb problemerne systematisk. Vi gennemgik hver eneste sag sammen med eksterne jurister og gjorde vores stilling og muligheder op. Det gav ro og bragte os i førersædet. I nogle sager valgte vi at hjælpe modparter med at udskyde laster eller genforhandle timecharters, og i andre sager indgik vi forlig med betaling af hel eller delvis kompensation til NORDEN. Men vi stod tilbage med et lille antal sager, hvor kunden ikke viste vilje til forlig, og dem sendte vi til voldgifter og domstole.

Saneringen af modpartsporteføljen blev afsluttet i maj, og vi har i de forløbne snart 12 måneder ikke haft nye væsentlige tvister i Tørlast. Den største sag – en tvist med et selskab i den russiske aluminiumskoncern Rusal – bragte vi ud af verden i sidste måned med en aftale om, at vi fik USD 23 mio. og en 2-årig lastekontrakt på 2 mio. tons bauxit. Vi havde håbet på mere, men en fugl i hånden er nu engang bedre end 10 på taget, og en flerårig sej voldgiftssag ville ikke gavne nogen. Derfor valgte vi at lukke sagen og normalisere forholdet til kunden.

Lad mig endelig nævne, at vi naturligvis også har intensiveret kreditvurderingen af mulige kunder og det seneste halvandet år løbende styrket systemer og processer.

Når vi taler problemer med modparter, må vi ikke glemme proportionerne. Antallet af problemsager var lille og må ikke overskygge, at det helt store flertal af modparterne i Tørlast har levet op til alle aftaler i alle krisemåneder.

Tilmed indgik NORDEN sidste år de fleste og største lastekontrakter i vores lange historie. 6 ud af de 10 største lastekontrakter er således indgået i 2009, og det er aftaler med prima modparter med en varighed på helt op til 15 år. Det er – så at sige – medaljens forside: I en krisetid med stærkt svingende fragtrater er store kunder ekstra interesserede i stabile, sikre og langsigtede løsninger. Det er absolut til gavn for NORDEN. Vi har et indarbejdet brand og en stærk track record, og ingen tvivler på, om vi kan levere om 10 eller 15 år.



Lad mig afslutte vores håndtering af krisen med dette: Da krisen brød ud, valgte vi at øge dækningen i Tørlast mest muligt, så derfor gik vi ind i året med næsten 100% afdækning. For at få en forudsigelig indtjening i et ellers uforudsigeligt marked holdt vi fast i den høje dækning det meste af året, og først mod slutningen gearede vi lidt op som operatør i den korte ende af markedet. Resultatet heraf var, at Tørlast støt forbedrede indtjeningen kvartal for kvartal og sluttede i fin stil med et EBITDA på USD 61 mio. i 4. kvartal.

I Tank er det ikke muligt at nå samme høje dækning, men Norient Product Pool – som opererer vores tankskibe – nåede heldigt og dygtigt at udbefragte 9 skibe til fornuftige rater, lige før markedet for alvor brød sammen. Indtægterne fra afdækningen var fornuftig, mens de åbne skibsdage sejlede til dårlige spotrater. Men samlet gjorde Poolen og NORDEN det fornuftigt, og aktiviteterne i MR og Handysize var lønsomme, men indtjeningen blev selvfølgelig trykket af krisen og blev derfor negativ.

HOVEDTAL OG FINANSIELLE FORHOLD

De 2 afdelingers resultater giver følgende hovedtal for NORDEN:

Omsætningen faldt til USD 1,7 mia., og det skyldes selvfølgelig lavere fragtrater i begge segmenter – men også vores beslutning om at tilpasse forretningen i Tørlast, hvor vi nedbragte antallet af skibsdage.

Driftsindtjeningen – EBITDA – blev USD 126 mio. Men nok så vigtigt, så kunne vi øge indtjeningen året igennem i takt med, at vi høstede effekterne af besparelser, effektiviseringer, tilbagelevering af dyre skibe samt vores andre tiltag.

Avancerne fra skibssalg blev cirka USD 70 mio. Vi var også i dette kriseår ganske dygtige til at realisere gevinster, og de bidrog pænt til et primært driftsresultat – EBIT – på USD 157 mio. Det giver en overskudsgrad på 9,4%.

Dagsværdireguleringer af visse sikringsinstrumenter løb næsten op i USD 61 mio. Det er især reguleringer på værdien af bunkerskontrakter – de kontrakter, vi indgår på brændstof til flåden. Posten bestemmes især af oliepriserne – når de stiger, får vi en urealiseret gevinst, og når de falder, får vi et urealiseret tab. Det udjævner sig over tid, og det kan jeg vel bedst demonstrere ved at sige, at posten året før viste et tab på USD 81 mio.

Efter finansielle poster og skat endte vi med et nettoresultat på USD 217 mio. eller cirka DKK 1,2 mia. Set i lyset af, at verdensøkonomien slog en kolbøtte, og verdenshandlen faldt, så kan vi godt stå ved det resultat og alt i alt være tilfredse. Resultatet forrenter egenkapitalen med 12,4%, og tocifrede afkast på den front er godt, selv om der er et stykke op til tidligere niveauer.



En af sidste års hovedoverskrifter var at beskytte aktionærernes værdier, og den mission er fuldført. NORDEN er kommet ud af halvandet års turbulens og krise med en stærk – og på nogle områder endda styrket – kapitalstruktur.

Ved årets udgang havde vi kontanter og værdipapirer for USD 736 mio. – opgjort uden joint ventures. Likviditeten er dermed fortsat stærk, selv om vi investerede ganske mange penge i nybygninger og tillige betalte et pænt udbytte.

Vi mindskede i årets løb den rentebærende gæld til USD 64 mio. Gælden vedrører 4 produkttankskibe – alle andre skibe har vi betalt kontant.

Skibssalg har – sammen med nye lastekontrakter og tilpasningen af ordrebogen – næsten halveret Rederiets samlede nettoforpligtelser, som faldt fra godt USD 1,4 mia. til USD 773 mio. Det er nutidsværdien af alle NORDENs kendte fremtidige *udbetalinger* til timecharters, værfter, långivere med mere – fratrukket de kendte fremtidige *indtægter* og kontantbeholdningen. Gearingen af egenkapitalen er også nedbragt, så egenkapitalen ved årets udgang kun var gearet 0,4 gange. Også en halvering fra 0,8 ved udgangen af 2008.

Endelig er soliditeten øget med 6 procentpoint til 89%. Vi har altså – tør jeg godt sige – en bomstærk balance og store likvide beholdninger. Det giver os et fantastisk afsæt fremadrettet, som jeg kommer tilbage til om lidt.

FLÅDENS VÆRDIER

Først skal jeg runde denne finansielle afdeling af med flådens værdier – ganske kort.

Det er evident, at krisen sidste år fik markedspriserne på tonnage til at falde. Da vi ved årsskiftet bad 3 uafhængige mæglere vurdere værdien af vore skibe og nybygninger, nåede mæglerne da også frem til, at NORDEN flådens markedsværdier var USD 103 mio. lavere end de regnskabsmæssige værdier og kostpriser.

Derfor lavede vi – som man skal – en test, hvor vi holdt de regnskabsmæssige værdier og kostpriser op mod de pengestrømme, som skibene ventes at skabe i deres levetid. Den test viste, at der ikke var behov for at nedskrive skibenes værdier. Og lad mig så tilføje, at markedsværdierne på skibene siden har rettet sig.

Men ved årsskiftet var flådens markedsværdi godt USD 1,5 mia. Værdien af vore certepartier med købs- og forlængelsesoptioner skønnede vi til USD 468 mio. – fordelt med USD 99 mio. på købsoptioner og USD 369 mio. på forlængelsesoptioner. Værdien af andre aktiver var netto USD 172 mio. Det gav en samlet teoretisk Net Asset Value på cirka USD 2,2 mia., som svarer til DKK 268 pr. aktie. Vi har i årsrapporten beskrevet forudsætninger og metodik i det regnestykke.



AFKAST TIL AKTIONÆRERNE

Bestyrelsen foreslår i dag, at NORDEN udbetaler et udbytte på DKK 7 pr. aktie. Det syner måske ikke af meget, når vi årene før har udloddet DKK 13 og DKK 35 pr. aktie, men vi har valgt at lægge os på niveauet fra 2005-2006.

Beregner vi udbyttet i procent af nettoresultatet – og korrigerer for egne aktier – ser det anderledes ud. Så sender vi faktisk godt en fjerdedel af overskuddet tilbage til aktionærene, og denne payout-ratio er den næsthøjeste i nyere tid i NORDEN.

Vi har ingen mekanisk udbyttepolitik i dette selskab, for det giver ikke mening i en cyklisk branche. I stedet vurderer bestyrelsen løbende, hvordan pengestrømmene bedst fordeles mellem Selskabet og aktionærene. I den vurdering indgår flere faktorer – faktisk og forventet indtjening, likvider, markedsudsigter, risici, kendte og mulige investeringer, forpligtelser på og uden for balancen med mere.

Når vi i år ud fra denne samlede vurdering foreslår DKK 7 pr. aktie – som svarer til godt DKK 312 mio. – så er det, fordi NORDEN i de nuværende markeder har fordel af ekstra kapitalstyrke. Både som buffer, men sandelig også som redskab til at udnytte de attraktive investeringsmuligheder, der opstår på grund af krisen.

Bestyrelsens mål er uændret at give aktionærene et fornuftigt afkast på deres aktier i form af udbytter, stigende aktiekurser og lejlighedsvis tilbagekøb af egne aktier. Kursen steg sidste år 14,4% og har også klaret sig pænt i år, men omvendt faldt den jo 67% i 2008, så vi har et efterslæb på det felt. Men vi håber og tror, at vores planer for at udvikle Rederiet vil føre til et fornuftigt, langsigtet afkast. Det er måske på sin plads at minde om, at NORDEN fra maj 1999 til maj 2009 var den bedste large cap-aktie i de nordiske lande med et årligt afkast på i snit 48,6%.

VEDERLAG

NORDEN har – ligesom vi har gjort tidligere – givet bonusser til udvalgte medarbejdere og ledere som en cadeau for indsatsen i 2009.

Det har været svært at finde det rigtige leje for de bonusser. For på den ene side var NORDENs indtjening godkendt, og der kunne ikke sættes en finger på lederes og medarbejderes indsats i et svært år. Men på den anden side skal medarbejdernes bonusser også opleves som rimelige i forhold til aktionærernes afkast, og det afkast var relativt beskedent sidste år, som jeg lige har været inde på.

Derfor valgte vi at sænke niveauet for bonusserne – både absolut og relativt.

Samlet tildelte vi bonusser på USD 3,4 mio. – det er det laveste niveau i 5 år. Og hvis vi opgør bonusserne som procent af nettoresultatet, så udgjorde bonusserne 1,5% af bundlinjen. Det er også



det laveste niveau i nogle år og et pænt stykke fra den tommelfingerregel på 3%, som er knæsat i Rederiets vederlagspolitik.

Vi betalte ikke kollektiv bonus, og vi sænkede de individuelle bonusser, så færre personer fik mindre - gennemsnittet var 3 månedslønninger mod 5,5 måneders løn året før. Der blev altså udvist en væsentlig tilbageholdenhed, og der var da også god grund til at holde igen i en svær tid med krise og uvisse udsigter. Det accepterede medarbejdere og ledere, og det vil jeg gerne sige dem en stor tak for – ligesom jeg vil takke for indsatsen.

Jeg vil gerne tilføje, at bestyrelsen glæder sig til at normalisere bonusserne igen i en forhåbentlig ganske nær fremtid. For når vi kan normalisere bonusserne igen, er det jo tegn på, at NORDENs indtjening igen er på vej op.

Vi bruger også aktiebaserede incitament i NORDEN, og det gør vi for at sikre, at medarbejderne har en fælles interesse med aktionærerne i, at aktiekursen stiger.

Vi har i januar igen tildelt friaktier til alle ansatte – 96 aktier til hver medarbejder. Desuden har vi i marts tildelt aktieoptioner til udvalgte medarbejdere, men også på det felt har vi – ligesom med bonusserne – tilpasset programmet til den virkelighed, vi møder i dag. Så vi tildelte lidt færre optioner til lidt flere personer. Ellers er programmet uændret: Optionerne får først en værdi, når aktionærerne har fået et afkast på mindst 8% om året. Optionerne kan først udnyttes om 3 år, ligesom udnyttelsesperioden også er 3 år. Og de øverste ledere skal geninvestere en del af en eventuel gevinst i NORDEN aktier. Jeg mener, vi med denne udmøntning af Rederiets vederlagspolitik får sat fokus på det, det bør handle om: Det lange, seje træk og det *langsigtede* fællesskab mellem ansatte og ejere.

BESTYRELSENS HONORAR OG ARBEJDE

Lad mig nu knytte et par bemærkninger til bestyrelsens vederlag og arbejde:

Bestyrelsens honorar for 2009 er en del af den årsrapport, der drøftes i dag, og vi indstiller et uændret honorar, så de 8 medlemmer tilsammen får ca. USD 1 mio.

Medmindre der sker noget uforudset, vil bestyrelsen foreslå samme honorar for 2010. Så vil honoraret være uændret 3 år i træk, og det afspejler, at vi mener, at honoraret ganske godt matcher indsats, ansvar og markedsniveau. Så længe det er tilfældet, er der ikke grund til at justere honoraret. Nu er honoraret for 2010 ikke til drøftelse i dag, men det er rigtigst, at I kender vores syn på det.

Bestyrelsen har også sidste år slidt godt på arbejdstøjet. Vi holdt 15 møder, og 4 af møderne øremærkede vi til de særlige opgaver, vi har som Revisionskomité. Vi har valgt at lade hele bestyrelsen varetage Revisionskomiteens opgaver, så i vores egenskab af Revisionskomité har vi drøftet emner som kontrol- og risikostyring, revision, regnskab, rapportering med mere. Men vi har ikke ladet det blive ved det finansielle - vi har også blandt andet drøftet modpartsrisici og IT-systemer. Lad mig slå fast, at vi på alle de områder har en høj standard og nogle fin-tunede



systemer. Selvfølgelig er der ting, der kan gøres bedre, og vi lærer også af erfaringerne, så vi retter lidt ind, når der er grund til det. Men udgangspunktet er meget stærkt.

Bestyrelsen har også en Vederlagskomité, som består af undertegnede, Arvid Grundekjøn og Karsten Knudsen. Vi har mødtes 3 gange for at påse udmøntningen af Vederlagspolitikken. Vi tager blandt andet stilling til direktionens løn, tildeling af optioner og gratisaktier samt de store linjer i Rederiets løn- og vederlagsforhold.

Senere i dag skal vi vælge medlemmer til bestyrelsen. Alison Riegels og jeg genopstiller, og hvis aktionærene vil tillade lidt galgenhumor, så vil jeg gerne her bringe en advarsel: Pas på med at genvælge os, for vi er blevet afhængige!

Vores brøde er, at vi har erfaring med NORDEN og med shipping – alt for megen erfaring. Vi har siddet så længe i bestyrelsen, at vi nu er blevet afhængige, for ifølge de spritnye vejledninger fra Komiteen for God Selskabsledelse er man efter 12 år i en bestyrelse ikke længere uafhængig. Alison er endda dobbelt afhængig, fordi hun også er tilknyttet en storaktionær – Motortramp – og det strider også imod de nye vejledninger fra Komiteen for God Selskabsledelse.

Også Erling Højsgaard er dobbelt afhængig, ifølge de nye definitioner fra Komiteen for God Selskabsledelse. Da de 3 medarbejdervalgte får løn fra NORDEN og dermed må siges at være meget afhængige, har vi kun 2 uafhængige medlemmer – Karsten Knudsen og Arvid Grundekjøn. Dermed er bestyrelsen ifølge Komiteen ude af stand til at handle uafhængigt af særinteresser. Det står altså slemt til – eller gør det?

Hvis jeg skal lægge galgenhumoren bag mig, så er det godt og berigende, at vi har nogle, som tænker tanker om god selskabsledelse. Det gør Komiteen for God Selskabsledelse, og som aktionærene ved, så har NORDEN hurtigere og grundigere end mange andre forholdt sig til Komiteens vejledninger og omhyggeligt fortalt om vores langsigtede ledelsesfilosofi og organisering af ledelsen.

Det vil vi blive ved med. Vi søger at holde et højt niveau informationsmæssigt, og NORDEN fik da også for nylig den vel fornemste pris på dette felt i Danmark, nemlig Finansanalytikerforeningens Informationspris. Det forpligter. Vi vil blive ved at informere grundigt om de forhold, der er vigtige for bedømmelsen af NORDEN, og vi skal også nok forholde os konstruktivt til Komiteens nye vejledninger. Men derfor kan man vel godt tillade sig at efterlyse en smule eftertænkning.

Jeg synes, at det vigtigste spørgsmål oven på det seneste halvandet års krise er dette: Hvad var det, der udløste den globale finanskrisen? Var det for megen erfaring i bestyrelseslokalerne og på direktionsgangene? Eller var det inkompetence, grådighed og manglende gennemsigthed?

Jeg tror, vi alle kender svaret. Derfor skulle Komiteen måske have stillet skarpere på det essentielle – nemlig bestyrelsers kvalifikationer, indsigt, erfaringer og muligheder for reelt at kontrollere og præge selskaber. Det er meget vigtigere end at opsætte et eller andet åremål.



Alt dette skal ikke tages som udtryk for, at NORDENs bestyrelse sidder, indtil vi skal bæres ud. Langt fra. Vi sidder, så længe aktionærerne vil have os, og så længe vi gør en forskel. Selvfølgelig skal bestyrelsen løbende forny sig. Vi skal have nye folk ind, som kan forholde sig kritisk til den valgte linje, og det får vi også. 5 af 8 medlemmer er nyvalgt i 2008 og 2009, så der sker en fornyelse, og den vil fortsætte med afsæt i, hvilke profiler NORDEN har brug for. Men man skal ikke kaste vrag på erfaring, og man skal ikke forklejne værdien af indsigt i en så kompleks og cyklisk branche som shipping.

TILBAGE I VÆKSTSPORET

Krisen har selvsagt præget Rederiets kurs de seneste 19 måneder. Populært sagt bremsede vi hårdt op i efteråret 2008. Men fra sommeren 2009 begyndte vi gradvist at slække trykket på bremsen, da vi blev stadig mere komfortable med situationen og med resultaterne af vores respons på krisen. Nu er vi så fremme ved et punkt, hvor vi kan sætte farten lidt op. NORDEN skal tilbage i vækstsporet, men det skal selvsagt være lønsom og kontrolleret vækst.

Afsættet er stærkt: Vi har skærpet systemer og processer, kernekompetencerne er intakte, ordrebogen trimmet og flådens omkostninger sænket. Vores finansielle beredskab gør, at vi selv kan finansiere alle nybygninger og andre tiltag, vi måtte finde rigtige. Penge er ingen hindring, men vi har alligevel valgt at øge fleksibiliteten med en rammeaftale om en kreditfacilitet på USD 200 mio., som vi er ved at færdiggøre. Forudsætningerne er altså på plads. Hvad vil vi bruge dem til?

Overskriften på strategien i Tørラスト er på den korte bane ”organisk vækst”. Der kan komme mindre justeringer af ordrebogen, men som det ser ud nu, får vi i år leveret 11 egne nybygninger og 18 langtidsindbefragtede skibe. 2010 bliver det travleste leveringsår nogensinde med mindst en skibsdåb hver 14. dag året igennem.

Vi vil være mere aktive som operatør i den korte ende af markedet – og vi er allerede i dag mere aktive end på samme tid sidste år. Samtidig arbejder vi på at indgå flere nye lastekontrakter og langsigtede timecharteraftaler.

Særlig fokus har vi på at sikre, at vore nye pools i samarbejde med Interorient får godt fat i markedet. De nye pools er dels i Handysize og dels i den nye skibstype Post-Panamax, og begge pools har haft en glimrende start på året.

Endelig vil vi udnytte perioder med høje rater til at øge dækningen for 2010-2011. Vi er allerede kommet et godt stykke vej. Ved årsskiftet var dækningen for i år 65%, og i marts var vi nået op på 79%.

I Tank er målet akkvisitiv vækst. Vi vurderer, at skibspriserne nu er på et niveau, hvor køb vil give et attraktivt afkast i takt med, at fragtraterne normaliseres. Afkastet kommer nok ikke i år, men med vores stærke finansielle position har vi råd til at være tålmodige.



Vi købte i januar fra en tyrkisk ejer 3 moderne MR tankskibe for ca. USD 79 mio., og de skibe er nu indlemmet i NORDENs flåde under navnene NORD SEA, NORD STRAIT og NORD SOUND. I denne uge har vi tillige købt 2 Handysize skibe – NORD FAST og NORD FARER – for USD 52 mio. Vi vil gerne købe flere skibe, så vi afsøger markedet grundigt og ser på flere projekter.

Tank får også leveret 5 langtidsindbefragtede MR produkttankere i år, og målet er selvfølgelig at øge dækningen af flåden. I marts var dækningen 43%.

Organisationen skal vokse for at kunne håndtere den planlagte vækst i Tørlast og Tank, så der kommer et antal nyansættelser. Vi vil også investere lidt mere i leder- og medarbejderudvikling samt i fortsatte forbedringer af systemer, men vi holder fast i den stramme styring og prioritering af omkostningerne.

DEN GRØNNE INDSATS

Vi forsætter den grønne indsats. Vi har jo en 14-punkts plan med tiltag, som skal mindske udledningen af drivhusgasser fra skibene. De tiltag rulles ud på de mange nye skibe, vi får, og desuden sætter vi ind med elektriske kedler på Handysize tankere, trimoptimering på de nye Post-Panamax skibe og skift til ny bundmaling. Med de nye tiltag kan vi hæve overliggeren, så vi regner med at reducere CO₂-udledningen med 3,5% mod 3,3% sidste år. Vi mindsker også svovludledningen, og den røde tråd i vores grønne indsats er uændret, at vi sætter ind dér, hvor vi både kan mindske NORDENs udgifter – og samtidig gøre noget godt for klima og miljø.

Vi har valgt at tilslutte os UN Global Compact – FN's Sociale Charter – og lade det være rammen om både den grønne indsats og alle andre frivillige initiativer.

Det er vores planer i hovedtræk. Der er ikke sket noget i markederne i år, som får os til at tænke anderledes.

TØRLAST: FREMTIDIGE FORHOLD

Tørlastmarkedet har indtil nu været fornuftigt med pæn efterspørgsel og gode rater for de mindre og mellemstore skibstyper, hvor NORDEN står stærkest. Modsat har massiv flådevækst i Capesize presset raterne ned på samme niveau som i Panamax.

Kinas import af kul fortsætter med at vokse stærkt, og i februar lå importen 169% over samme måned sidste år. Den kolde vinter krævede kul til el og varme, men også stålindustrien tog sin del. Nok så interessant er det, at kineserne er begyndt at hente kul så langt væk som i Colombia, fordi priserne på lokalt kinesisk kul er steget, ligesom de sædvanlige leverandører i Indonesien har svært ved at følge med.

Også Kinas import af jernmalm fortsætter med at vokse. Importen steg 13% i marts i forhold til samme måned sidste år, og for hele 1. kvartal var væksten 17%.



Endelig stiger stålproduktionen – ikke kun i Kina, men også i høj grad i Japan og delvist i Europa og USA. Den globale stålproduktion voksede i februar 27%, og det øger efterspørgslen på transporter af jernmalm.

De 3 faktorer vil også spille en hovedrolle resten af året – kombineret med mere sæsonmæssige forhold. For eksempel har eksporten af korn og soja fra USA og Latinamerika været en vigtig driver for efterspørgslen i disse måneder.

Også resten af året venter vi en solid vækst i efterspørgslen i Tørlast. Kina vil stadig være den store motor sammen med Indien og andre emerging markets, der skal have råvarer til udvikling, infrastruktur, boliger, industrier, energi med mere. Men vi venter også at se resten af verden begynde at bidrage positivt til den globale vækst.

Væksten i transporter af de største råvarer – jernmalm og kul – ventes at blive henholdsvis 12% og 11%, mens andre råvarer under et ventes at vokse 5%. Samlet giver det en vækst i efterspørgslen på transport af tørlast med op mod 9%.

Over for den fornuftige efterspørgsel står så udbuddet, som i højere grad er en joker. Man har de senere år talt om en nybygningsbombe, fordi der var bestilt så mange nye skibe, at det ville give en alvorlig ubalance i markedet, når de mange skibe kom i søen. Men det ser ud til, at denne bombe er ved at blive demonteret.

Sidste år blev 42% af den planlagte ordrebog ikke leveret, og antallet af udskydelser og annulleringer steg støt henover året. Værfter og redere havde problemer med at få finansiering. Rederne afbestilte i stor stil skibe, de havde kontraheret til priser, som der ikke var dækning for i de lavere markeder. Mange nye værfter kunne ikke levere som aftalt, og vi så også stadig tydeligere, at ordrebogen var overrapporteret.

Foreløbige tal for 1. kvartal 2010 viser, at 35-40% af ordrebogen ikke blev leveret for tørlast under et, mens tallene var lavere i Capesize og højere i NORDENs primære skibstyper. Mønsteret fortsætter altså, men det ændrer ikke på, at der vil komme mange nye skibe på markedet i år, og den høje – men tvivlsomme – ordrebog kan give ekstra pres på raterne i de skibstyper, hvor der kommer flest nye skibe.

TANK: FREMTIDIGE FORHOLD

Tankmarkedet var godt i starten af året på grund af den kulde, som holdt store dele af den nordlige halvkugle i et isnende greb. Tilisede farvande og havne øgede efterspørgslen på produkttankere med isklasse, og de skibe har Norient Product Pool en del af. Så mens isen lukkede de store tankskibshavne i Baltikum, Rusland og Ukraine for skibe uden isklasse, så kunne Poolens skibe hæve præmier på USD 2-3.000 om dagen på at besejle disse og andre havne.



Efter vinteren er spotraterne faldet tilbage til det niveau, vi havde ventet. Vi tror uændret, at markedet bliver udfordrende, og at 2010 bliver et overgangså, hvor efterspørgslen langsomt vil stige, mens væksten i udbuddet vil klinge af. Efterspørgslen efter olie ventes at vokse med 1,9% – mod et fald på 1,5% sidste år – mens væksten i udbuddet falder til cirka 4,5% – dog mindre i NORDENs skibstyper. Men udfasning af enkeltskrogede skibe kan kappe en del af udbudsvæksten.

TØRLAST OG TANK SAMLET SET

Så der er stadig udfordringer i både Tank og Tørlast, men usikkerhederne er mindre, end de var for et år siden. Krisen er ikke afblæst, og vi mangler stadig at se, hvordan det vil gå med væksten især i Europa, når de finanspolitiske hjælpepakker løber ud, og regningen skal betales med finanspolitiske stramminger. Men når det er sagt, så forventer vi, at den globale økonomi gradvist vil genvinde noget af sin styrke. Den internationale valutafond IMF anslår, at verdensøkonomien går fra minusvækst på 0,8% sidste år til positiv vækst på 3,9% i år, og barometret for verdenshandelen viser også, at udsigten er skiftet fra ”storm” til ”forandring”.

På den baggrund – og med baggrund i NORDENs solide og høje dækning – forventer vi en ganske markant fremgang i Tørlast med en driftsindtjening – EBITDA – på USD 190-220 mio. Altså en fremgang på 40-50% fra sidste års USD 139 mio. Vi får hjælp af 2 store engangsindtægter fra Rusal-forliget og en ophævet timecharteraftale her i 1. kvartal, men også uden de engangsindtægter er der en stærk, positiv trend.

I Tank venter vi forsigtigt et driftsunderskud på USD 5-25 mio. Dermed ventes NORDEN koncernen – efter fradrag af koncernomkostninger – at få et EBITDA på USD 155-205 mio. En god fremgang fra de USD 126 mio., vi tjente sidste år.

Vi har indtægter fra aftalte skibssalg på USD 31 mio. Det er en del mindre end sidste år med de aftaler, vi har på bogen i dag. Modsat vil afskrivningerne stige, fordi flåden vokser. Med lavere salgsavancer og højere afskrivninger venter vi et primært driftsresultat – EBIT – på USD 135-185 mio. – mod altså USD 157 mio. sidste år.

Sådan er prognosen i dag. Så snart det er muligt og forsvarligt, stiller vi skarpere på tallene og indsnævrer intervallerne.

AFSLUTNING

Tiderne er stadig udfordrende for global shipping. Vi har det seneste halvandet år vist, at vi både har viljen og evnerne til at håndtere udfordringer og krise. Jeg er helt overbevist om, at vi kan tage, hvad der kommer af udfordringer her i 2010, og at vi samtidig med fornyet styrke kan begynde at dyrke de langsigtede muligheder i Tørlast og Tank, så vi kan få lagt nogle ekstra alen til NORDENs vækst. Tak.