

Formandens beretning NORDENs generalforsamling 24. marts 2022

Det er mig en glæde at byde velkommen til generalforsamling i NORDEN, som for første gang siden 2019 afholdes med fysisk deltagelse fra aktionærene. Det er dejligt. Verden har ændret sig meget på disse blot tre år, nok mere end de fleste af os havde regnet med i april 2019. Men det glæder mig, at så mange aktionærer er mødt op til dagens generalforsamling. Desuden byder vi også velkommen til alle aktionærer, som måtte følge med online.

Generalforsamlingen finder sted i en tid, hvor verdens øjne er rettet mod den igangværende krig i Ukraine, som i høj grad påvirker de markeder, som NORDEN opererer i. Det er derfor også et tema, vi i denne beretning vil berøre.

NORDEN er i dag repræsenteret ved selskabets direktion i form af CEO, Jan Rindbo, og CFO, Martin Badsted. Og NORDENs bestyrelse udover jeg selv er repræsenteret ved næstformand Johanne Riegels Østergaard og bestyrelsesmedlemmer Karsten Knudsen, Helle Østergaard Kristensen, Stephen John Kunzer, Christina Lerchedal Christensen, Henrik Røjel og Benedicte Hedengran Wegener.

Sidst men ikke mindst Henning Aasmul-Olsen, som bestyrelsen har valgt som dirigent på denne generalforsamling.

Året 2021 var i den grad et begivenhedsrigt år. Foruden markeringen af NORDENs 150-års jubilæum, hvilket var et tema på sidste års generalforsamling, gav året anledning til endnu engang at afprøve og bevise NORDENs evne til at omstille sig. Det er karakteristisk for NORDENs forretningsmodel, at vi ikke blot kan navigere i, men også er i stand til at kapitalisere på uforudsigelige og volatile markedsbevægelser. Herunder lange perioder, hvor medarbejderne måtte arbejde hjemmefra, og hvor søfolkene arbejdede under særdeles vanskelige vilkår. Vi skylder dem en stor tak.

Denne omskiftelighed er kernen i det moderne NORDEN; at vi evner at tage bestik af den udvikling og forandring, der er del af både tørlast- og tankmarkedet, og herefter kan justere vores forretning ud fra, hvilke muligheder og risici vi identificerer på både kort og langt sigt. I løbet af året formåede selskabet at udnytte de store udsving i tørlastmarkedet til egen fordel ved løbende at positionere sig såvel som ved at profitere på værdistigninger i selskabets portefølje af ejede, leasede og ind-chartrede skibe.

Den løbende tilpasning af aktivitet, kombineret med et stærkt kundefokus og evnen til at identificere muligheder i vores markeder, ledte til det bedste årsresultat i 11 år. Selskabet har dermed været profitabelt over de sidste 5 år, i både gode og dårlige markeder. Samtidig har selskabet formået at øge sin aktivitet i form af skibsdage med gennemsnitligt 16% per år over de sidste 5 år. Det skal ses i lyset af selskabets asset-light forretningsmodel, hvormed NORDEN kun ejer en mindre andel af skibe i sin aktive portefølje og dermed kan vækste profitabelt uden at skulle foretage større langsigtede investeringer. Dette afspejles ligeledes i vores øgede egenkapitalforrentning, som steg fra 10% i 2020 til 22% i 2021.

På baggrund af det stærke resultat i 2021 foreslår bestyrelsen et udbytte svarende til DKK 18 per aktie. Dette svarer til 100 millioner dollars, eller omtrent 670 millioner kroner, og udgør i overensstemmelse med vores dividendepolitik ca. 54% af det justerede årsresultat. Oveni dette har NORDEN valgt at igangsætte et nyt aktietilbagekøbsprogram på op til 30 millioner dollars.

Hvis vi ser nærmere på årets resultater, så opnåede NORDEN i 2021 et resultat på 205 millioner dollars, hvilket svarer til godt 1,3 milliarder kroner. Dette er en stigning på 138% sammenholdt med året før. Hvis man justerer for køb og salg af skibe, så opnåede NORDEN et justeret årsresultat på 198 millioner dollars.

Formandens beretning NORDENs Generalforsamling 24. marts 2022

Fremover vil NORDEN ikke benytte det justerede årsresultat i sine regnskaber eller forventninger til året. Bevæggrunden for dette er, at selskabet efterhånden har opbygget en betydelig handelsaktivitet med skibe, hvilket skaber et mærkbart resultat, som i større grad vurderes relevant at inddrage som en integreret del af NORDENs resultater. I 2021 beløb salgsavancer på skibe sig til knap 8 millioner dollars.

NORDEN har et højt niveau af pengestrømme fra driften på 434 millioner dollars, hvilket er en stigning på knap 10% i 2021. Samlede likvider og værdipapirer udgjorde 411 millioner dollars, sammenholdt med en bankgæld på 342 millioner dollar, eksklusiv leasingforpligtigelser. Herudover havde NORDEN rentebærende obligationsgæld på 99 millioner dollars, samt leasingforpligtigelser på 608 millioner dollars. NORDENs totale rentebærende gæld er således 1.048 millioner dollars. Ved årets udgang havde NORDEN desuden uudnyttede kreditfaciliteter på 150 millioner dollars.

Det høje niveau af pengestrømme og likviditet giver NORDEN evnen til hurtigere at betale sin gæld af, og med et lavt behov for at investere i skibe jf. NORDENs asset-light forretningsmodel, har NORDEN dermed en stærk finansiell position. Dette gør det muligt for selskabet at sende penge retur til aktionærene i form af årlige dividender og lejlighedsvis aktietilbagekøb.

NORDENs samlede aktiver steg til 2,5 milliarder dollars som følge af højere leasingforpligtigelser og stigende arbejdskapital relateret til det forøgede aktivitetsniveau og høje tørlastrater.

NORDENs soliditet er fortsat stærk, til trods for påvirkning fra de øgede aktiver, og endte på 41% ved årets udgang.

Afkastet af den investerede kapital – eller ROIC som det fremgår i regnskabet – steg fra 9,4% i 2020 til 17,1% i 2021.

Jeg vil herefter videregive ordet til selskabets CEO Jan Rindbo, som vil gennemgå resultaterne per forretningsenhed.

Mange tak for det, Klaus, og jeg vil starte ud med Asset Management, som opnåede et resultat på 5 millioner dollars, men forretningen skabte betydelig værdi, som ikke kan aflæses direkte af resultatet. Porteføljen af ejede og leasede skibe steg i markedsværdi til 1,3 milliarder dollars. I løbet af 2020 og 2021 har forretningsenheden aktivt investeret i tonnage til attraktive priser, og efterhånden som afdækningskontrakter er blevet gradvist fornyet i løbet af sidste år, vil det understøtte indtjeningen mærkbart i 2022. Herudover kommer den betydelige værdi, der ligger i porteføljens mange skibsoptioner, som vi kan drage nytte af ved stigende markedsrater. Ved udgangen af 2021 havde Asset Management forlængelsesoptioner svarende til over 65.000 dage, som de igangværende skibskontrakter kan forlænges med. Herudover havde enheden 71 købsoptioner på sine leasede skibe, og har samlet set betydelig adgang til mere tonnage på gunstige vilkår, hvis det skulle vise sig attraktivt at benytte sig af.

Dry Operator opnåede et exceptionelt resultat på 230 millioner dollars og formåede aktivt at positionere sig til at drage fordel af de volatile og øgede tørlastrater. Ved at øge skibskapaciteten tidligt i 2021 kunne Dry Operator profitere på større stigninger i spotrater i løbet af anden halvdel af året. Målt per skibsdag svarer resultatet til en profitmargin på over 1.900 dollars per dag.

Det er desuden væsentligt at holde sig for øje, at det ekstraordinære resultat ikke udelukkende er markedsdrevet. Det er i høj grad skabt på baggrund af hurtig og beslutsom justering af porteføljen kombineret med en stærk operationel drift på tværs af de regioner og skibstyper, som forretningsenheden opererer med.

Formandens beretning NORDENs Generalforsamling 24. marts 2022

Tanker Operator realiserede et tab på 30 millioner dollars og opererede i et yderst vanskeligt marked med historisk ringe fragtrater. Forretningsenheden fortsatte med at nedbringe sin eksponering og fokuserede på at tage ind-chartrede skibe ind med 1-års forlængelsesoptioner, der har betydelig værdi i stigende markeder. Tanker Operator har således fokuseret på at skabe en optimal skibsportefølje for 2022, og vi har på det seneste set pæne forbedringer i rateniveauet, som dog desværre primært skyldes situationen i Ukraine samt sanktionerne rettet mod Rusland.

Ved udgangen af 2021 besluttede vi at konsolidere NORDENs tre forretningssenheder til to enheder: Assets & Logistics samt Freight Services & Trading. Fra Q1 og fremover vil NORDEN rapportere på disse to forretningssenheder i sine regnskaber.

Assets & Logistics fokuserer på NORDENs investeringer og omfatter Asset Management-enheden samt det nyligt oprettede Logistics & Climate Solutions-team. Asset Management håndterer den langsigtede portefølje af ejede og leasede skibe. Enheden har en betydelig handelsaktivitet i form af køb og salg af skibe på løbende basis, mens der tages leasede skibe ind på typisk 3- eller 5-års kontrakter med tilhørende købs- og forlængelsesoptioner, som NORDEN har en ret - men ikke en pligt - til at udnytte.

Det nyoprettede Logistics & Climate Solutions team vil tilføje vores kunder en integreret service, hvormed vi kombinerer havnologistik med søfragt som et nyt forretningsben og en vækstmulighed for NORDEN. Vi har i februar måned i år annonceret en betydelig kontrakt i Gabon, hvor vi over de næste 10 år vil hjælpe et større internationalt mineselskab med at omlaste malmprodukter. Denne aktivitet hjælper kunden med at fragte via langt større og mere effektive skibstyper og på denne måde opnå betydelige besparelser i transportomkostninger og CO₂-udledning.

Vores anden forretningssenhed, Freight Services & Trading, er vores asset-light forretning, som grupperer NORDENs kortsigtede fragttaktiviteter, som hidtil har været at finde i Dry Operator og Tanker Operator. Ved at konsolidere vores fragtservice-teams på tværs af vores to primære markeder kan NORDEN yderligere strømline og styrke sin skalerbare platform og sikre hurtig omstilling til kundebehov og markedsudvikling.

Med globale aktiviteter opererer enheden med adskillige handelsstrategier på tværs af skibstyper og geografiske regioner. Til sammen giver dette Freight Services & Trading en række unikke egenskaber, hvormed enheden er i stand til at kapitalisere på gunstige markedsforhold og samtidig reducere sin eksponering i svage markeder.

Hvis vi vender blikket mod, hvordan disse to enheder kan værdiansættes, så kan man på den ene side anlægge en værdibaseret tilgang for Assets & Logistics og en indtjeningsbaseret tilgang for Freight Services & Trading.

Ved udgangen af 2021 var den estimerede markedsværdi af den samlede portefølje af ejede og leasede skibe i Assets & Logistics vokset til 1,3 milliarder dollars. Når man justerer for likvider, gæld og øvrige balanceposter, så kan dette opgøres som Net Asset Value – eller nettoværdien af aktiverne – på 262 kroner per aktie.

Herudover skal tillægges den langsigtede værdiskabelse, som genereres af Freight Services & Trading, som er en marginbaseret forretning, dvs. de tjener penge på forskellen mellem indtægten på lastekontrakter og udgiften til tonnage og øvrige omkostninger, herunder ikke mindst organisationen. Denne forretningssenhed tjente i løbet af 2021 199 millioner dollars, og den gennemsnitlige årlige indtjening de seneste 3 år har været 101 millioner dollars. Hvis man omsætter dette til daglig indtjening, så svarer dette til en margin per skibsdag på 638 dollars – og dette er over en periode, hvor forretningssenheden er vokset omkring 10% per år.

Formandens beretning NORDENs Generalforsamling 24. marts 2022

Vores forventninger er, at denne konsoliderede forretningsstruktur vil styrke NORDENs performance og gøre NORDEN i stand til at fortsætte sin profitable vækst til fordel for aktionærene.

Jeg vil herefter give ordet til Klaus, som vil rette fokus på NORDENs strategiske fundament.

De flotte resultater for året er skabt på grundlag af NORDENs fortsatte stærke strategiske fundament, hvormed selskabet for år tilbage har valgt at omstille sin forretning til at være mere tilpasningsdygtig og skalerbar. Dette kan ses på den viste slide, hvormed nogle af de mest væsentlige globale tendenser er vist på venstre side. NORDEN befinder sig i hjertet af den globale verdenshandel, og markedsvolatilitet anses som en konstant og ligefrem en forudsætning for den måde, NORDEN skaber værdi i dag. Digitalisering af NORDEN med anvendelse af data i udstrakt grad gør det muligt at træffe de rigtige beslutninger på det rigtige tidspunkt. Så denne kombination af godt købmandskab og anvendelse af data har positioneret Norden stærkt og afgørende forskelligt fra mange konkurrenter. I disse tider kan vi desuden se, hvordan den globale verdensorden ikke kan tages for givet, og at der hersker en stor kompleksitet, som man som global virksomhed skal være parat til at tage bestik af. Ligeledes er reduktion af CO₂-udledning et vigtigt tema i de kommende år, som efterspørges af både regeringer, kunder og samarbejdspartnere, medarbejdere samt aktionærer.

Med NORDENs strategi og forretningsmodel har vi tilstræbt at skabe et tilpasningsdygtigt fundament, hvor balancen mellem risikotagning og fortjeneste er i selskabets og aktionærernes favør over tid.

Dette er en væsentlig egenskab særligt i den nuværende verdenssituation, hvor den igangværende krig mellem Ukraine og Rusland har medført voldsomme forstyrrelser i det globale råvaremarked. Korneksport fra Rusland og Ukraine skal nu erstattes af afskibninger fra andre verdensdele. Og eksporten af russisk olie finder måske vej til andre destinationer såsom Indien og Kina, mens Europa i endnu højere grad skal importere fra andre regioner. Markederne afventer den fortsatte udvikling af krigen og effekten af sanktioner, og der er derfor ikke noget entydigt udfald. Men uanset udviklingen forventer vi at se radikale ændringer i det globale handelsmønster, hvilket i høj grad vil påvirke shippingbranchen.

Med vores forretningsmodel føler vi, at selskabet er rustet til at identificere og tilpasse sig de løbende ændringer og muligheder, som opstår i kølvandet herpå. Og samtidig vil vi fortsætte med at udvikle nye og bedre kundeløsninger og på den måde leve op til NORDENs overordnede formål "Enabling Smarter Global Trade", eller på dansk "Tilvejebringe en smartere global verdenshandel".

Hvis man ser nærmere på bæredygtighed som tema, så er det i stigende grad en indlejret del af NORDENs strategi. Bæredygtighed skal i denne henseende forstås som en samlet betegnelse for økonomisk, organisatorisk og miljømæssig bæredygtighed.

Økonomisk sker dette ved at skabe en langsigtet stærk balance mellem risikotagning for at skabe indtjening og vækst sammenkoblet med langsigtet risikoafdækning, samt en sund økonomisk struktur på alle leder. You can take a risk but you can't risk your company! Organisatorisk betyder dette også, at vi som global virksomhed skal sikre en stærk og sund balance for vores medarbejdere, da det er dem, der er selskabets vigtigste ressource - og ikke længere skibe. NORDEN har derfor fokus på at skabe initiativer, der understøtter medarbejdernes velvære, evne og motivation til skabe værdi for NORDEN på langt sigt.

Bæredygtighed betyder naturligvis også miljømæssig bæredygtighed, og i dette øjemed lancerede NORDEN sidste efterår 5 klimaforpligtigelser, der skal sætte rammen for NORDENs fremadrettede indsats inden for klima og miljø. Vores overordnede mål er at være klimaneutrale i 2050, og hvert år indtil da tilstræber vi at

forbedre vores energieffektivitet på skibsdriften. På kort sigt handler dette i høj grad om at optimere driften af skibe, herunder valget af skibe, hastighed under sejlads, maling og rensning mv. Denne indsats kan dog kun ske i samarbejde med vores kunder, som skal have gode alternative fragtløsninger at vælge imellem, for at de vil vælge mere bæredygtige tilbud. Derfor har NORDEN udviklet en transparent opgørelse af den forventede energiudnyttelse for hver fragtløsning forud for en kundes engagement, samt en fuld opgørelse efter fragten er tilvejebragt. Vi har tillige som ambition i 2022 at tilbyde vores kunder mere grønne fragtløsninger, og et godt eksempel herpå er vores nyoprettede aktivitet i Gabon, som allerede nævnt, hvormed vi over de næste 10 år kan hjælpe kunden med at nedbringe deres CO₂-udledninger betragteligt. Bæredygtighed vil dermed være et tema, som i større grad bliver en integreret del af NORDENs forretning og kundeløsninger fremover.

Hvis vi ser på den værdiskabelse, der er skabt for aktionærene, så har NORDEN overordnet set formået at skabe profitabel vækst over de sidste 5 år og har øget sin aktivitet markant i markeder, der kun vokser 2-3% om året.

NORDENs aktiekurs er i løbet af 2021 steget fra 109,6 kroner til 166,4 kroner, og med den udbetalte dividende i 2021 på 9 kroner pr. aktie svarer det samlede afkast til aktionærene – også kaldet Total Shareholder Return – til 48% målt i USD eller 60% målt i kroner.

Når man ser på resultatskabelsen i NORDEN over et længere perspektiv, har NORDEN-aktien siden 2015 klaret sig bedre end vores konkurrenter inden for tørlast og produkttank. Det gør vi dels på baggrund af den robuste forretningsmodel, som NORDEN har udviklet, og dels fordi NORDEN har returneret en betydelig mængde kapital til vores aktionærer over de seneste år i form af både dividende og aktietilbagekøb. Vi har også medtaget en sammenligning med den mere generelle transportsektor, som vi vurderer, at NORDEN kan sammenlignes med bredt set. Her ligger NORDEN dog en smule under de historiske gennemsnit for transportbranchen, hvis man ser på MSCI World Transportation-indekset, som foruden den maritime sektor omfatter selskaber inden for luftfart, speditørforretning og øvrig landbaseret transport.

Samlet set har NORDEN et fortsat stærkt fundament til at sende penge retur til aktionærene. Med NORDENs dividendepolitik udbetaler selskabet en årlig dividende på mindst 50% af det årlige justerede resultat. For 2021 foreslår bestyrelsen et udbytte på 18 kroner pr. aktie. Hvis man medregner det iværksatte aktietilbagekøb, så returnerer NORDEN omkring 130 millioner dollars til aktionærene.

Siden 2018 har NORDEN returneret omkring 290 millioner dollars i dividender og aktietilbagekøb, når man medregner den foreslåede dividende og det igangværende aktietilbagekøb. Dette svarer til, at NORDEN siden 2018 har udbetalt næsten 2 milliarder kroner, eller hvad der svarede til omkring 30% af selskabets markedsværdi ved udgangen af 2021.

Kigger vi fremad, så er NORDEN godt positioneret til at navigere i den globale markedsvolatilitet, og sammenkoblet med profitable afdækningskontrakter forventer NORDEN et endnu stærkere resultat på mellem 210 til 280 millioner dollars i 2022. Dette er inklusive kendte salgsvancer på skibe på ca. 37 millioner dollars. Fremadrettet vil NORDEN således udmelde forventninger ud fra periodens nettoresultat, og ikke længere det justerede resultat, og dermed vil salgsvancer medregnes. Dette vil ligeledes blive afspejlet i NORDENs dividendepolitik, hvormed målsætningen fremover er at udbetale minimum 50% af årets resultat, og ikke længere det justerede årsresultat.

Med udviklingen i Ukraine, som vi allerede har været inde på, forventer vi at se yderligere forstyrrelser i den globale forsyningskæde såvel som geopolitisk usikkerhed, hvilket vil medføre mere udfordrende betingelser at operere i. Vores handelsorienterede strategi tillader selskabet at navigere i denne usikkerhed

og være i stand til at tilpasse os både kunde- og markedsændringer. NORDEN har som konsekvens af krigen i Ukraine tidligt meldt ud, hvilke foranstaltninger selskabet selv har valgt at iværksætte. Norden vil ikke påtage sig ny russisk forretning. Vi fortsætter med at opfylde vores eksisterende kontrakter inden for gældende juridiske rammer og afvikler i det omfang, det er muligt.

NORDEN har dermed valgt at gå længere end de gældende sanktioner mod Rusland og har valgt at selvsanktionere. Men det hører med til historien at sige, at det er et yderst komplekst miljø at operere i som global virksomhed. Vi har et således også et dedikeret risikostyrings- og sanktionsteam, som løbende følger udviklingen i regionen, og som hjælper forretningen med at navigere i denne usædvanlige og tragiske kontekst. Vores tanker går til de berørte i konflikten.

Bestyrelsen repræsenteret i dag er på genvalg, bortset fra et enkelt medlem, Tom Intrator, som har været del af bestyrelsen siden 2017. Jeg vil gerne benytte lejligheden til at takke Tom for hans betydelige bidrag og engagement til NORDENs udvikling over de seneste år.

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

Således håber jeg også, at generalforsamlingen vil følge anbefalingen om genvalg af de 5 bestyrelsesmedlemmer, der genopstiller, samt anbefalingen om valg af Robert Hvide Macleod som nyt bestyrelsesmedlem. Det samlede vederlag til bestyrelsen foreslås uændret på ca. 800.000 dollars for 2022.

Jeg vil her kort lade Robert introducere sig over for aktionærerne i form af en kort videooptagelse.

Afslutningsvist vil jeg gerne takke aktionærerne for deres tilslutning til årets generalforsamling, og vi er som nævnt utrolig glade for at kunne vende tilbage til afholdelse af en fysisk generalforsamling. Dette års generalforsamling er desuden afholdt i et såkaldt hybridformat, som betyder, at man som aktionær også kan deltage online og dermed både kan se med og stemmeafgive hjemmefra. Vi takker for jeres fortsatte opbakning til NORDEN.

Tak for ordet.