



**FORMANDENS BERETNING VED BESTYRELSESFORMAND MOGENS HUGO,
NORDENS ORDINÆRE GENERALFORSAMLING, 23. APRIL 2009**

INDLEDNING

Da vi sidst mødtes til generalforsamling – i denne sal for præcist 1 år siden – gjorde jeg en del ud af at beskrive NORDENS forretningsmodel og vores muligheder for hurtigt og resolut at tilpasse os ændringer i markedet.

Dengang var vi midt i en højkonjunktur med historisk høje tørlastrater og et næsten ligeså stærkt tankmarked. I dag er verden og vore markeder unægtelig helt anderledes. Vi har på kort tid testet fleksibiliteten i vores forretningsmodel under både en historisk optur og en hidtil uset nedtur, og jeg er glad for at kunne fastslå, at vi har bestået denne barske test. Lad os se, hvad der skete i 2008:

TØRLAST: MARKED OG RESULTATER I 2008

Tørlastmarkedet steg først til rekordniveauer i maj, men så begyndte markedet at vise svaghedstegn, og fra september blev Baltic Dry Index sendt ud i frit fald ned til et niveau på 700, et fald på 94% fra toppen. Krakket i den store investeringsbank Lehman Brothers – den dengang største konkurs nogensinde – sendte chokbølger gennem finansverdenen og udløste en international finanskriser, der hurtigt forplantede sig til tørlastmarkedet. Bankerne holdt stort set med dags varsel op med at stille remburs og yde likviditet til international råvarehandel.

Krisen ramte også de såkaldte emerging markets og de råvareintensive industrier, der er så vigtige for tørlastmarkedet. Industrierne skruede ned for produktionen og skar ned i importen af råvarer, som jo typisk sker på skib. Kinas import af jernmalm bremsede særligt voldsomt op og faldt direkte i 3. kvartal, hvor Kinas stålproduktion også faldt, men den rettede sig dog lidt sidst på året.

Transportmængderne faldt, flaskehalsene i havnene forsvandt, transportafstandene blev kortere – blandt andet fordi Brasiliens afskibninger af jernmalm til Kina gik i stå – og den finansielle krise blev til en global realøkonomisk krise. Så efter god og fornuftig vækst i efterspørgslen i de første kvartaler faldt efterspørgslen efter tørlasttransporter med næsten 10% i 4. kvartal.

Vi gik fra ilden til asken. Vi gik fra buldrende højkonjunktur til recession i løbet af nogle måneder. Så hurtigt og så voldsomt et tilbageslag har vi aldrig oplevet før.

NORDENS Tørlastafdeling blev negativt påvirket af de bratte omvæltninger.

I løbet af 4. kvartal gik Afdelingen med til at udskyde en række kontraktlaster for at hjælpe hårdt trængte kunder, mens andre laster blev annulleret, og nogle laster endte i retstvister. Samlet kostede dette i 4. kvartal en forventet indtjening på op mod USD 50 mio. Umiddelbart et voldsomt beløb, men det hænger sammen med, at de mest profitable laster ryger først i sådan en situation, og da vi taler laster til en værdi af USD 2-3 mio. pr. last, skal der ikke forsvinde mange, før det summer sig op, og skibene hænger vi jo typisk på alligevel, selv om de pludselig er uden last.



Desuden mistede vi i 4. kvartal USD 9 mio. i forventede indtægter på en modparts konkurs, ligesom vi nedskrev USD 4 mio. på forfaldne tilgodehavender.

Og endelig lå vi med nogle åbne skibsdage, og indtjeningen på dem blev selvfølgelig ramt, da spotraterne pludselig faldt 90%.

De forhold betød samlet, at 4. kvartal isoleret gav et utilfredsstillende minus på USD 4 mio. på EBITDA og et beskedent EBIT-resultat på USD 7 mio.

For året som helhed var billedet mere opløftende. Tørlastafdelingen lå med en høj afdækning, hvor de fleste skibsdage var beskæftiget til på forhånd aftalte rater, og det ydede os langt hen i 3. kvartal god beskyttelse mod de brat faldende spotrater. Derfor kom Afdelingen ud af året med en trods alt betragtelig driftsindtjening – EBITDA – på USD 455 mio., og efter betydelige gevinster på skibssalg steg det primære driftsresultat – EBIT – med 26% til USD 687 mio. Lavere end ventet, men tilfredsstillende på baggrund af, at markedet simpelthen gik i sort.

PRODUKTTANK: MARKED OG RESULTATER I 2008

Produkttankmarkedet var sidste år mere robust end tørlastmarkedet. Målt ved Baltic Exchange Clean Tanker Index lå raterne i gennemsnit 18% højere end i 2007, men dog med store udsving og en tydelig pil ned i de sidste måneder.

Balancen mellem udbud og efterspørgsel var igen hårfin, og derfor fik enkeltstående begivenheder raterne til at svinge kraftigt. Det så vi for eksempel, da Kina op til de olympiske lege lukkede en del sværindustri og raffinaderier for at mindske luftforureningen, og i stedet øgede Kina så importen af raffinerede olieprodukter med 2 mio. tønner om dagen. Også USA måtte i en periode skrue op for importen, efter orkanen Ike havde hærget Golfen og sat halvdelen af raffinaderierne ud af spillet. Igen var der tale om store mængder, som lagde en solid bund under raterne.

Markedet satte sig dog sidst på året, hvor olieprisen faldt kraftigt, og hvor den økonomiske krise også begyndte at spille ind. Men troen på markedet var ganske robust. De 1- og 3-årige perioderater faldt således kun 10% i løbet af året.

NORDENs Tankafdeling blev kun i mindre grad påvirket af tumulten på de globale finans- og råvaremarkeder. Afdelingens indtjening – EBITDA – blev faktisk i 4. kvartal mere end fordoblet til USD 15 mio.

For året som helhed steg EBITDA med 26% til USD 67 mio., som er afdelingens bedste resultat nogensinde. Vi havde flere skibsdage, som sejlede til fornuftige rater, selv om indtjeningen var lidt presset af højere priser på fuelolie.

Derimod faldt EBIT i forhold til 2007. Det skyldes ene og alene, at der var færre indtægter fra skibssalg – avancerne lå på cirka en tredjedel af niveauet fra året før. Men en driftsindtjening på



næsten USD 100 mio. og en overskudsgrad på næsten 40% er i enhver henseende godkendt – og i øvrigt også bedre end ventet.

HOVED- OG NØGLETAL 2008

De 2 afdelingers resultater summer sig op til følgende hovedtal for NORDEN:

Driftsindtjeningen – EBITDA – faldt lidt og endte på USD 506 mio. Tørlast gik som nævnt lidt tilbage, mens Tank fortsatte de senere års fremgang.

Avancerne fra salg af skibe steg 78% til USD 290 mio. Vi var hele året igennem – også efter krisen brød ud – ganske dygtige til at realisere gevinster ved skibssalg.

Nettoresultatet steg 1% til USD 708 mio. eller cirka DKK 3,6 mia.

Og driften skabte USD 541 mio. i likvider, mens investeringerne netto beløb sig til USD 57 mio. Pengestrømmene fra driften var stærkere end ventet, og derfor er NORDEN i dag likviditetsmæssigt godt rustet til de svære tider, vi er midt i.

Fra resultatopgørelsen vil jeg gerne fremhæve, at EBIT – det primære driftsresultat – på USD 773 mio. er det højeste i NORDENs mangeårige historie.

Også nettoresultatet på USD 708 mio. er et nyt rekordresultat, om end kun et par mulehår bedre end året før. Vi havde håbet på lidt mere, og vi havde forventet lidt mere. Men for det første blev indtjeningen ramt af tørlastmarkedets nedsmeltning i 4. kvartal, som jeg var inde på før. Og for det andet trækkes nettoresultatet ned af posten IAS-reguleringer på intet mindre end USD 81 mio. Det er et urealiseret tab på værdien af især bunkerskontrakter – altså kontrakter på fremtidige leveringer af brændstof til skibene. Den post skal vi vise i resultatopgørelsen, og når olieprisen falder så meget, som den gjorde i sidste halvdel af 2008, får vi en stor, men altså urealiseret værdiregulering. Hvis olieprisen havde været status quo fra årets start, var nettoresultatet blevet USD 137 mio. højere. Men lad mig understrege, at disse værdireguleringer udjævner sig over tid.

Set i det lys – og set i lyset af, at verdensøkonomien ramlede ind i sit alvorligste tilbageslag i mands minde – kan vi godt stå ved det nettoresultat, vi i dag lægger frem. Det forrenter egenkapitalen med 47%, mens afkastet af den investerede kapital blev næsten 90%. Altså fortsat høje niveauer – også på den front.

AFKAST TIL AKTIONÆRERNE

Bestyrelsen foreslår i dag et udbytte på USD 100 mio., mens resten af moderselskabets resultat – godt USD 297 mio. – overføres til reserverne.

Det foreslåede udbytte svarer til DKK 13 pr. aktie, og det er det næsthøjeste ordinære udbytte nogensinde – kun overgået af de DKK 35 fra sidste år.



Flere har spurgt, hvorfor vi overhovedet vil udbetale udbytte, når verden er så udfordrende – var det ikke bedre at konsolidere selskabet? Andre har omvendt spurgt, hvorfor vi ikke udbetaler mere i udbytte? De modsatrettede synspunkter viser jo alt om, at det her er en balancegang.

NORDENs politik er at tilstræbe at give aktionærerne et fornuftigt afkast af deres investering – enten ved stigende aktiekurser eller ved udbytter, eller allerhelst begge dele, og så kombinerer vi af og til med tilbagekøb af egne aktier.

Et rekordresultat er vel næsten i sig selv grund nok til at betale udbytte. Men omvendt har NORDEN i de nuværende turbulente markeder brug for ekstra kapitalstyrke – som en buffer og som et middel til at udnytte de muligheder, som opstår på grund af krisen. Så de hensyn har vi forsøgt at få til at balancere med forslaget om DKK 13 pr. aktie. Det vil være en anstændig dividende, som samtidig tillader NORDEN at konsolidere selskabet.

Aktiekursen har ikke bidraget til aktionærernes afkast. Kursen faldt sidste år godt 67%, men klarede sig dog lidt bedre end Bloomberg DRYSHIP Index med sammenlignelige tørlastrederier.

FINANSIELLE FORHOLD

Jeg nævnte før kapitalstyrke som noget, der er ekstra påkrævet i dag. Og på det felt er vi bedre stillet end de fleste rederier.

Vi lykkedes sidste år rigtig godt med at styrke likviditeten. Alene i det ellers så udfordrende 4. kvartal øgede vi likviditeten med USD 180 mio., så NORDEN ultimo året havde USD 807 mio. i kassen og USD 22 mio. i letomsættelige værdipapirer.

Den rentebærende gæld er fortsat ubetydelig. Vi har kun gæld i 4 produkttankskibe – alle andre skibe er betalt kontant.

Soliditeten er øget et par procentpoint til godt 83%.

Og hvis vi tager nutidsværdien af alle NORDENs kendte fremtidige udbetalinger til timecharters, værfter, långivere – og derfra trækker vores kendte fremtidige indtægter og vores kontantbeholdning, så ender vi med, at den regnskabsmæssige egenkapital kun er gearet 0,6 gange. Og gearingen er næsten halveret i 2008.

NORDEN er dermed i en unik situation. Vi skal ikke slås med dyr bankgæld. Vi er ikke afhængige af bankernes nåde. Vi kan selv finansiere hele vores nybygningsprogram med de kontanter, vi har i kassen, og med de indtægter, vi kender fra skibssalg og fra driften. Vi kan kort sagt selv, og vi vil selv.

Vi har i nogle år mødt kritik for at være overkapitaliserede, og vi har hertil sagt igen og igen, at shipping er en cyklisk industri, som kræver et betydeligt finansielt beredskab. I de seneste 4-5



måneder er kritikken forstummet. Filosofiens rigtighed er pludselig blevet åbenlys for alle, kan vi vel godt konstatere.

FLÅDENS VÆRDIER

Lad mig runde finanserne af med – kort – at gennemgå flådens værdier. Vi har naturligvis testet værdierne omhyggeligt på baggrund af, at krisen har barberet markedspriserne på tonnage ned. Og den gode nyhed er, at vore egne skibe og vore nybygningsordrer ved udgangen af 2008 samlet stadig var mere værd end de regnskabsmæssige værdier.

Den teoretiske Net Asset Value er derfor sammensat som følger ultimo 2008:

Vi har en indre værdi på DKK 212 pr. aktie. Så har vi merværdierne på egne skibe og nybygninger i forhold til regnskabsmæssig værdi – det er USD 121 mio. eller DKK 15 pr. aktie. Og endelig har vi den teoretiske værdi af vore mange købs- og forlængelsesoptioner, som vi estimerer til USD 482 mio. eller DKK 60 pr. aktie. Selv om værdierne er faldet i forhold til tidligere, var der stadig ved årsskiftet anelige værdier tilbage, fordi langt de fleste optionsaftaler er indgået for år tilbage.

Alt i alt er den samlede teoretiske Net Asset Value på DKK 287 pr. aktie.

VEDERLAG OG LEDELSE

Generalforsamlingen vedtog sidste år en Vederlagspolitik for NORDEN, og helt i tråd med den politik har vi igen for 2008 givet bonusser til medarbejdere og ledere. Vi har givet bonus som påskønnelse af, at folk har arbejdet igennem og skabt et rekordresultat til glæde for os alle. Men på den anden side har vi selvfølgelig også taget hensyn til, at usikkerheden i markederne kalder på tilbageholdenhed.

Derfor sænkede vi niveauet for bonusserne. Den kollektive bonus blev reduceret fra 3 til 2 månedslønninger, og beløbet for individuelle bonusser blev også sat ned. Samlet blev der tildelt bonusser på i alt USD 15,8 mio. – næsten USD 3 mio. mindre end året før, selv om antallet af medarbejdere er steget. Den samlede tildelte bonus svarer til 2,2% af NORDENs nettoresultat mod 2,7% året før, og vi har jo sat 3% som et naturligt niveau – eller grænse, om man vil – på dette område.

Lad mig præcisere, at en del af den bonus, som direktion og udvalgte ledere har fået tildelt, er betinget af, at de fortsat er ansat i Rederiet. Denne stay-on bonus udbetales altså kun, hvis lederne bliver i jobbet fremover.

Ifølge Vederlagspolitikken bruger vi også aktiebaserede incitamenter i NORDEN: Vi har i februar i år tildelt friaktier til alle ansatte, der opfyldte bestemte krav. Desuden har vi her i starten af marts igen tildelt aktieoptioner, men også på det område har vi – ligesom med bonusserne – tilpasset programmet til den virkelighed, vi møder i dag. Så der er færre optioner – programmet svarer denne gang til 0,85% af aktiekapitalen mod før 1%. Der er kommet flere medarbejdere med, og endelig



kan optionerne først udnyttes om 3 år, og selve udnyttelsesperioden er også forlænget til 3 år. Vi sætter derved yderligere fokus på det lange, seje træk – og på at skabe et langsigtet fællesskab mellem ansatte og ejere.

Uændret er derimod, at optionerne først får en værdi, når aktionærene har fået et årligt afkast på 8%, og at de øverste ledere skal geninvestere en del af en eventuel gevinst i NORDEN-aktier.

I ledergruppen er der kommet et par nye ansigter til, efter vores tidligere CFO rejste hjem til Norge, og lederen af Tørlastafdelingen fik et tilbud, han ikke kunne modstå. Som ny CFO og medlem af direktionen har vi ansat Michael Tønnes Jørgensen, som ud over sin finansielle og regnskabsmæssige indsigt også har en betydelig erfaring med shipping fra sit tidligere arbejde. Den nye ledelse af Tørlastafdelingen har vi rekrutteret internt, og det siger jo noget om, hvilke gode kræfter vi har i organisationen. Ny leder af Tørlastafdelingen er Peter Norborg, som sekunderes af Peter Borup med ansvar for udekontorerne.

En anden vigtig begivenhed på de indre linjer var flytningen til et nyt og mere effektivt og tidssvarende hovedsæde. Hele den dansk-baserede stab blev samlet under samme tag i Hellerup i juni måned.

BESTYRELSENS HONORAR OG ARBEJDE

Bestyrelsens honorar er jo en del af årsrapporten, og vi indstiller et uændret honorar til hvert medlem. Da bestyrelsen imidlertid er udvidet med 1 medlem, stiger honoraret til samlet DKK 5,6 mio. Der har indsneget sig en trykfejl i årsrapporten, så der står et lidt mindre tal på side 40 i ledelsesberetningen. Men det rigtige er altså DKK 5,6 mio.

Netop krisen har selvsagt fyldt meget i bestyrelsens arbejde og medført, at vi har slidt ekstra på arbejdstøjet: Vi holdt sidste år 7 ordinære møder – herunder 2 strategimøder – samt 7 ekstraordinære møder og telefonmøder. Altså i alt 14 bestyrelsesmøder, og mødeaktiviteten var stigende i 2. halvår, efter krisen var brudt ud, og der var ekstra behov for at drøfte og beslutte, hvad NORDEN skulle gøre.

Bestyrelsen har nedsat en Vederlagskomité med undertegnede, næstformanden og Einar Fredvik, og vi mødtes 3 gange for at påse udmøntningen af NORDENs Vederlagspolitik. Vi tager blandt andet stilling til direktionens lønpakker, tildeling af optioner og gratisaktier samt de store linjer i bonusser og løn- og vederlagsforhold.

Desuden har bestyrelsen i år nedsat en Revisionskomité – det er jo blevet et lovkrav. Men vi mener, det er kunstigt, at det kun er enkelte medlemmer af bestyrelsen, der skal kontrollere og drøfte så vigtige emner som regnskab, revision, finansiell styring, risikostyring og andre finansielle forhold. Derfor har vi bestemt, at hele bestyrelsen udgør Revisionskomiteen, og vi har øremærket 4 møder i år til det formål. Hvis bestyrelsen havde talt 14 medlemmer, var der måske behov for, at enkelte trådte ind i en særlig Revisionskomité. Men vi har jo en lille, aktiv og hands-on bestyrelse.



Jeg kommer tilbage til bestyrelsens sammensætning under dagsordenens punkt D.

NORDENs SVAR PÅ KRISEN

Krisen har allerede fyldt en del i min beretning, og krisen har selvfølgelig på den ene eller anden måde stået øverst på NORDENs dagsorden i de seneste 7 måneder.

Jeg er blevet spurgt nogle gange, om NORDEN er specielt hårdt ramt af krisen. Når jeg så spørger, hvorfor nogen dog kan tro det, så peger man på alt det, ledelsen har gjort med tilpasning af aktiviteter og organisation, systematisk risikostyring og så videre. Men man henviser også til, at NORDEN har været barsk i sine udmeldinger og i sine vurderinger af markederne.

Lad mig dertil sige: NORDENs ledelse indså hurtigt, at vi var på vej ind i en krise i efteråret. Da en del af vore konkurrenter stadig talte om krisen som noget flygtigt og forbigående, var vi allerede langt med at føre de nødvendige tiltag ud i livet. Og når man er først på skansen og i øvrigt fylder pænt meget som en stor og børsnoteret aktør, kommer man til at tage en del af skraldet. Vores ledelse siger tingene, som de er. Vi maler ikke skønmalerier, og vi handler. Vi i NORDEN mener, vi har gjort det rigtige, og at vi har vist handlekraft og rettidighed. Lad os se, hvad vi har gjort.

Vi har tilpasset vores kapacitet til den lavere efterspørgsel. I sommeren 2008 talte NORDENs bruttoflåde med både aktive skibe og skibe til levering 317 enheder. Ved årets udgang var bruttoflåden reduceret med 59 til 258 skibe, hvoraf de 50 var skibe, vi havde inde til enkeltstående rejser uden residualrisiko.

Tilpasningen er især sket ved, at vi har tilbageleveret et stort antal korttidsindbefragtede tørlastskibe, og dermed har vi draget fordel af fleksibiliteten i vores forretningsmodel. Vi har ikke et stort antal egne skibe, som pinedød skal beskæftiges til alt for lave rater. Vi er primært operatør af indchartrede skibe, og når efterspørgslen falder, tilbageleverer vi hurtigt muligt lejede skibe.

Siden årsskiftet har vi afleveret endnu flere korttidsindbefragtede enheder, så den aktive tørlastflåde nu tæller ca. 110 enheder mod ca. 200 i august. Altså næsten en halvering – og naturligvis er det sket under overholdelse af alle aftaler.

Men det vigtige er ikke kun antallet – mindst ligeså vigtigt er omkostningerne. De skibe, vi leverer tilbage, har kostet os dagsrater på USD 50.000 eller mere, og dem kan vi nu veksle til enheder, der koster USD 5-15.000. Dermed får vi justeret omkostningerne til det indtægtsbillede, der råder i dag. Vi har dog stadig dyre skibe indbefragtet, og i 1. kvartal 2009 måtte vi således operere nogle dyre Panamax T/C-skibe i spotmarkedet, og det påførte os tab. Men 9 af disse dyre Panamax-skibe tilbageleverede vi i løbet af 1. kvartal, og de fleste dyre indbefragtede skibe er nu væk, så vi arbejder os støt frem mod stadig lavere gennemsnitsomkostninger i tørlast.

Vi var sidste år meget forsigtige med at bestille nye skibe. I Tank kontraherede vi ingen nybygninger og langtidsindbefragtninger, og i Tørlast bestilte vi væsentligt færre skibe end tidligere, og



bortset fra en enkelt langtidsindbefragtning sad vi heldigvis på hænderne i hele 2. halvår. Dér sad vi godt.

Vi bestilte sidste år kun 10 nye skibe mod 33 i 2007. Vi har altså ikke købt stort ind af dyre skibe på toppen af markedet, selv om vi nok – med den viden, vi har i dag – har købt 5 skibe for meget og skulle have solgt 5 flere. Men det søger vi at rette op på.

Vi indgik sidste år salgsaftaler for 14 skibe, og som aktionærerne ved, har vi også solgt skibe, efter krisen satte ind. Vi har vurderet, at det er klogt at veksle stål til kontanter og mindske eksponering og pengebinding i et faldende marked, og salgene har også styrket likviditeten væsentligt. Vi vil stadig sælge skibe, når vi kan få en god pris og i øvrigt kan erstatte kapaciteten, og handel med skibe er jo en integreret del af forretningen. I januar 2009 rapporterede vi salget af 6 tørlastskibe med en avance på USD 13 mio., og i sidste uge solgte vi yderligere 2 tørlastskibe med en gevinst på USD 13 mio.

Vi arbejder også på at trimme ordrebogen. Vi har aflyst 2 nybygningsordrer og fået vores penge tilbage, og vi er i en god og konstruktiv dialog med andre værfter, hvor vi drøfter senere leveringer, senere betalinger, konverteringer til andre skibstyper eller andre løsninger, som kan tilfredsstille både os og værftet. Det sker igen med fuld respekt for indgåede aftaler. NORDEN holder sit ord!

Hele ordrebogen med nybygninger og langtidsindbefragtninger med købsoptioner talte den 1. april i alt 69 tank- og tørlastskibe, hvoraf de 4 er solgt. Og som før nævnt kan vi selv finansiere hele nybygningsprogrammet.

Vi har også arbejdet på de indre linjer med at tilpasse omkostningerne. Vi indførte i efteråret løn- og ansættelsesstop og rullede en bred vifte af besparelser ud, og for nylig fulgte vi op med afskedigelser på land. Det var smerteligt at sige farvel til dygtige, engagerede medarbejdere, men det var, hvad situationen krævede. Jeg håber, at de ramte medarbejdere kan skrive under på, at vi også i den situation opførte os anstændigt. Og selv om det måske lyder barsk, så er kernekompetencerne i organisationen intakte, og vi kan stadig kapere vækst i forretningen.

Vi har også reduceret investeringstempoet og udskudt eller nulstillet investeringer, der ikke var strengt nødvendige. Vi har – som verden ser ud i dag – ingen planer om at kontrahere nye skibe, men det kan blive aktuelt. Det er jo i en cyklisk branche god latin at købe, når priserne er i bund.

Vi har øget fokus på pengestrømme – og på at få penge hjem. Det ses klart af, at mens omsætningen sidste år steg 45%, så voksede fragttilgodehavenderne kun 23%.

Og vi har optrappet markedsovervågning, kreditvurdering og systemer til at håndtere kreditrisici. Det kommer jeg tilbage til om lidt.

På indtægtssiden har vi sat ekstra turbo på arbejdet med at øge dækningen. Fra juni sidste år og frem til marts i år lykkedes det at fordoble 2009-dækningen i Tørlast fra 55% til 101%. Der er altså



populært sagt udsolgt i år – hele den kendte kapacitet er beskæftiget, hvis alle modparter lever op til aftalerne.

Vi indgår mange lastekontrakter, og vi kan godt tillade os at sige, at NORDEN med sin finansielle styrke og tradition for langvarige partnerskaber netop i krisetider har en fordel. For i krisetider har de store industri- og råvareproducenter en ekstra klar præference for solide shippingselskaber, som sikrer pris og leverance. Vi indgik sidste år lastekontrakter på i alt 34.000 skibsdage, og der kommer nye til hele tiden.

Også i Tank er dækningen øget. I juni sidste år havde vi dækket 16% af de kendte skibsdage i 2009, men 1. marts havde vi øget dækningen til 35% for 2009 og 25% for 2010. Norient Product Pool – som jo driver alle vore produkttankskibe – lykkedes i marts med at udbefragte mere end 10 skibe på cirka 2-årige aftaler til fornuftige rater, og det var et eksempel på, at held og dygtighed går godt sammen. For sådanne aftaler kan man ikke lave i dagens tankmarked.

Dækningen giver os en stærk position i 2009 og fremad. Lad mig blot her fremhæve, at dækningsbidraget pr. kendt og afdækket skibsdag i Tørlast vil vokse betragteligt fremover, fordi omkostningerne i flåden falder. Omkostningerne falder fra godt USD 20.000 i år til under USD 10.000 fra 2012.

Samme billede ser vi i Tank, hvor omkostningerne alt andet lige vil falde fra godt USD 16.000 i år til mindre end USD 10.000 i 2012 og fremad.

Vi har altså en stedse mere konkurrencedygtig omkostningsbase fremadrettet, selv om billedet i sagens natur er dynamisk. Men dette var tallene pr. 1. marts i år.

Er vi så dér, hvor vi skal være? Har vi gjort, hvad man skal gøre for at positionere NORDEN rigtigt til en krise, som ingen af os kender varigheden og omfanget af?

Jeg vil sige, at vi er meget tæt på at være, hvor vi skal være. Vi har reageret hurtigt, og det har givet os et fornuftigt afsæt. Men vi skal ikke kendes på, hvad vi har gjort. Vi skal kendes på, om vi har viljen til også fremover at gøre, hvad situationen kræver. Den vilje har vi, det kan jeg love – og fleksibiliteten i vores forretningsmodel og styrken i organisationen gør, at vi har noget at have denne vilje i.

FORVENTNINGER TIL 2009

Vores helt store udfordring – og den store ubekendte – er modparterne, specielt i tørlast. Kan de leve op til aftalerne, og vil de leve op til aftalerne?

På papiret er udgangspunktet fornuftigt. Under hele tørlastboomet bevarede vi en selektiv tilgang til markedet, og vi sagde ofte nej til hurtig forretning for at undgå unødige risici. Siden efteråret 2008 er vi blevet endnu mere kritiske i Tørlast – og Tank har jo samme tilgang – og den forsigtighed lønner sig selvfølgelig ekstra i dag.



Af de forventede indtægter i Tørlast i 2009-2012 stammede cirka 2/3 – opgjort ved årsskiftet – fra modparter, som i vores eget kreditvurderingssystem har karakteren A. Det er store industri-koncerner, skibsejere og operatører med transparente forhold, som vi vurderede som solide, da vi indgik aftalerne. Men selv modparter, der på papiret ser bundsolide ud, kan få problemer, og disciplinen ”kreditvurdering” er unægtelig blevet meget svær de seneste måneder. Så modpartsrisici er et reelt problem.

Vi har til dato kun haft én timechartermodpart, som gik konkurs, og ud over de USD 9 mio., det kostede NORDEN sidste år, mister vi indtægter på USD 17-19 mio. i år på den konto. Men vi har været nødt til at genforhandle andre timecharters, og vi har haft flere modparter på lasteaftaler, som ikke har kunnet eller villet opfylde aftaler, og derfor har vi indbragt sager for voldgifter eller domstole.

Vi har – jeg nævnte det før – hjulpet flere modparter med at udskyde kontraktlaster, og vi lægger os i selen for at vise empati og fleksibilitet, hvor det er rigtigt. Men hvis der ikke er en reel vilje på den anden side af bordet, så står vi på vores ret og gør, hvad der skal til for at beskytte aktionærernes værdier. Det er derfor, man af og til i medierne kan læse om, at vi nu har en disput med den ene eller den anden samhandelspartner.

Nogle af de disputer kan vi heldigvis løse i mindelighed. Andre trækker ud, og så gør vi, hvad der skal til. Men vi må ikke glemme proportionerne. Det store flertal af de 125 kendte modparter i Tørlast i år holder ord, nominerer de aftalte laster og betaler regningerne til tiden. Men det er kun problemsagerne, man hører om.

Usikkerheden på modparter præger forventningerne til 2009, og vore estimer er selvfølgelig også påvirket af den generelle usikkerhed i verden. Derfor har vi denne gang givet bredere intervaller for indtjeningen, end vi er vant til i NORDEN.

I Tørlast er det som nævnt usikkert, hvor stor en del af de kontraktuelle indtægter, vi kan opnå. Den usikkerhed udmønter sig i et forventet EBITDA på USD 100-300 mio.

I Tank er der betydelige usikkerheder knyttet til markedsudviklingen, og her forventer vi et EBITDA på USD 20-50 mio. Og dermed ventes hele NORDEN – efter fradrag af koncernomkostninger med mere – at få et EBITDA på USD 100-340 mio.

Vi har indtægter fra aftalte skibssalg på ca. USD 40 mio. på bogen og forventer på den baggrund et primært driftsresultat – EBIT – på USD 100-325 mio. Vi har netop hævet det nedre interval, efter vi solgte de 2 tørlastskibe, jeg nævnte før.

Pengestrømmene til investeringer ventes netto at blive USD 250-290 mio. Det er især forudbetalinger på nybygninger, som vi finansierer over driften og med vores likvide beholdninger, og de modsvares så til dels af salgsprovenuer.



Sådan er prognosen i dag. Det vil være anstændige resultater i en særdeles vanskelig tid for shipping verden over, og så snart det er forsvarligt, vil vi blive skarpere på tallene og indsnævre intervallerne. Første lejlighed til det er den 26. maj, når vi fremlægger rapporten for 1. kvartal.

TØRLAST: FREMTIDIGE FORHOLD

Det er nemt at få øje på de udfordringer, vi møder: Modpartsrisici, lave fragtrater, faldende verdenshandel, økonomisk krise, ubalance fra faldende efterspørgsel og voksende udbud af skibe osv. Men der er også lyspunkter. Lad mig nævne nogle:

I tørlast er der kommet gang i ophugningen af ældre skibe. De lave rater har fjernet incitamentet til at holde gamle skibe sejlede, og derfor ser vi forhåbentlig en tiltrængt sanering af en verdensflåde, hvor 30% af skibene er over 20 år gamle. De seneste 6 måneder er der i grove tal skrottet 2,5% af verdensflåden.

Desuden er nybygningsbomben ved at blive demonteret. Der var jo bestilt så mange nye skibe – næsten 3.000, siger nogle analytikere – at de ville få verdensflåden til at vokse med 70% på få år, og det ville have givet en alvorlig ubalance mellem efterspørgsel og udbud. Men sådan går det ikke. Langt fra. Både værfter og redere er løbet ind i problemer med finansiering, og mange nye værfter kan ikke levere som aftalt. Derfor er der meldinger om massive afbestillinger og udskydelser af ordrer ved værfterne, og vi bliver ikke overraskede, hvis op mod halvdelen af de bestilte tørlast-skibe aldrig bliver bygget.

Ophugning og massive afbestillinger af nye skibe vil betyde, at der hurtigere bliver skabt balance i et marked, hvor vi også – selv om det er hårdt sagt – får rensset lidt ud, fordi de spekulative og hårdt-gærede operatører ikke kan stå imod krisen. Set i det lys er det positivt, at krisen kom så hurtigt og så hårdt.

Positive er også de finansielle hjælpepakker – især Kinas planer om at pumpe USD 585 mia. ud i økonomien, ikke mindst i råvareinfrastruktur. Denne og andre pakker vil helt sikkert stimulere efterspørgslen – spørgsmålet er blot hvornår. Og så skal vi heller ikke glemme, at den langsigtede historie i tørlast er intakt. Det er historien om netop Kinas, Indiens, Brasiliens og andre emerging markets behov for råvarer til udvikling, infrastruktur, boliger, industrialisering, energi med meget mere.

TANK: FREMTIDIGE FORHOLD

Også produkttankmarkedet rummer lyspunkter, selv om der lige nu mest er tale om små glimt. Spotmarkedet har det rigtig skidt, og efterspørgslen fra USA mangler i den grad, mens præsident Obama kæmper for at stoppe nedturen. Men de langsigtede strukturelle faktorer er intakte: Øgede distancer mellem raffinaderier og forbrugsområder, stigende kompleksitet i handelsmønstre, strammere og meget forskellige krav til standarder, udfasning af enkeltskrogede skibe og en udvikling, hvor det bliver stadig sværere at operere ældre skibe i USA og Nordeuropa, hvilket helt klart gavner NORDEN med vore moderne skibe og høje krav til sikkerhed og kvalitet.



AFSLUTNING

Mens vi slås med udfordringerne i dagligdagen, skal vi fastholde blikket mod disse langsigtede muligheder i tørlast og tank. Og vi skal selvfølgelig også have blik for de muligheder, som krisen giver et kapitalstærkt rederi som NORDEN.

Jeg har set flere virksomheder erklære, at deres mål er at komme ud af krisen som vindere. Egentlig er det lidt noget vrøvl, for fakta er jo, at alle taber lidt på krisen. Men der skal ikke herske tvivl om, at NORDENs mål er at komme ud på den anden ende af krisen med en endnu stærkere global markedsposition i både tørlast og tank, en endnu skarpere og mere erfaren organisation og en betydelig finansiell styrke.

Det er målet med alt, hvad vi gør. Vi skal nok lykkes – og vedblive at være en vinder!

Tak for opmærksomheden.