

**DAMPSKIBSSELSKABET NORDEN A/S**

**Referat af ordinær generalforsamling den 7. april 2016**

År 2016, torsdag den 7. april, kl. 15.00, afholdtes ordinær generalforsamling i Dampskibsselskabet NORDEN A/S, i salen "Norway" på Radisson Blu Scandinavia Hotel, Amager Boulevard 70, 2300 København, med følgende

**DAGSORDEN:**

- A. Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.
- B. Beslutning om godkendelse af revideret årsrapport.
- C. Bestyrelsens forslag om anvendelse af årets resultat i henhold til den godkendte årsrapport.

Bestyrelsen foreslår, at der ikke betales udbytte for 2015, og at årets resultat anvendes som følger:

Overført, reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	tUSD	-248.177
Overført resultat	tUSD	-37.622
	tUSD	-285.799

- D. Valg af medlemmer til bestyrelsen.

Alison J. F. Riegels afgår efter tur. Efter 31 år som medlem af bestyrelsen har Alison J. F. Riegels efter eget ønske valgt ikke at genopstille.

Bestyrelsen foreslår nyvalg af Johanne Riegels Østergård.

Karsten Knudsen afgår efter tur. Bestyrelsen foreslår genvalg af Karsten Knudsen.

E. Valg af statsautoriseret revisor.

Bestyrelsen foreslår genvalg af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.

F. Forslag fra bestyrelsen om:

- 1) Bemyndigelse til bestyrelsen til, at Selskabet – i tiden indtil næste års ordinære generalforsamling – kan erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi af 10% af aktiekapitalen til den på erhvervelsestidspunktet gældende børskurs med en afvigelse på op til 10%.
- 2) Bemyndigelse til bestyrelsen til, at Selskabet kan forhøje aktiekapitalen med nominelt DKK 4.220.000 frem til og med den 6. april 2021. Bemyndigelsen indsættes i vedtægterne som nye §§ 4.2-4.4 med følgende ordlyd:

”4.2 Bestyrelsen er ved enstemmig beslutning bemyndiget til ad en eller flere gange at forhøje aktiekapitalen med op til nominelt DKK 4.220.000 med fortegningsret for Selskabets hidtidige aktionærer mod kontant betaling, jf. dog § 4.4. Indbetaling skal ske fuldt ud ved tegningen. Bemyndigelsen gælder frem til og med 6. april 2021.

4.3 Bestyrelsen er ved enstemmig beslutning bemyndiget til ad en eller flere gange at forhøje aktiekapitalen med op til nominelt DKK 4.220.000 uden fortegningsret for Selskabets hidtidige aktionærer, jf. dog § 4.4. Nye aktier, der udbydes uden fortegningsret for de hidtidige aktionærer, skal tegnes til markedskurs. Kapitalforhøjelser kan ske mod kontant betaling, gældskonvertering eller som vederlag i forbindelse med Selskabets overtagelse af en eller flere bestående virksomheder. Nye aktier, der udbydes mod kontant indbetaling, skal indbetales fuldt ud ved tegningen. Bemyndigelsen gælder frem til og med 6. april 2021.

4.4 Bestyrelsens bemyndigelser i henhold til §§ 4.2 og 4.3 kan tilsammen maksimalt udnyttes til forhøjelse af aktiekapitalen med en samlet nominel værdi på DKK 4.220.000. For kapitalforhøjelser i medfør af §§ 4.2 og 4.3 gælder, at de nye aktier udstedes til ihændehaver, men kan noteres på navn i Selskabets ejerbog. Aktierne skal være omsætningspapirer og skal i øvrigt i enhver henseende være stillet som de eksisterende aktier, herunder med hensyn til fortegningsret ved fremtidige forhøjelser, rettigheder, indløselighed og omsættelighed. Bestyrelsen beslutter under hensyn til tidspunktet for tegning eller konvertering, i hvilket omfang de nye aktier giver ret til udbytte for året, hvori tegning eller konvertering sker. Bestyrelsen fastsætter i øvrigt de nærmere vilkår for kapitalforhøjelser, der gennemføres i henhold til §§ 4.2 og 4.3 og er bemyndiget til at foretage de nødvendige ændringer i Selskabets vedtægter som følge af udnyttelse af bemyndigelserne.”

Årsagen til, at det foreslås, at Selskabet skal kunne udbyde nye aktier uden fortegningsret for de hidtidige aktionærer, jf. forslaget til § 4.3, er, at Selskabet bør have fleksibilitet til at gennemføre udbud kun til institutionelle investorer og til at overtage bestående virksomheder.

G. Eventuelt.

Bestyrelsens formand, Klaus Nyborg, bød velkommen. Formanden meddelte herefter, at bestyrelsen havde udpeget advokat Henning Aasmul-Olsen som dirigent.

Dirigenten takkede for udpegningen og indledte med praktiske bemærkninger vedrørende generalforsamlingens afvikling.

Dirigenten konstaterede, at generalforsamlingen var lovligt indkaldt, og at der ikke var indsigelser herimod, samt at der på dagsordenen var et forslag om vedtægtsændring, der for endelig vedtagelse krævede et minimum fremmøde af 2/3 af den stemmeberettigede aktiekapital. Da 46,8% af den stemmeberettigede aktiekapital var til stede på generalforsamlingen, kunne generalforsamlingen ikke træffe endelig beslutning om alle punkter på dagsordenen. Dirigenten oplyste, at såfremt forslaget om vedtægtsændring blev foreløbigt vedtaget med den nødvendige majoritet, ville der blive indkaldt til en ekstraordinær generalforsamling med forslag om endelig vedtagelse af vedtægtsændringen. Den ekstraordinære generalforsamling forventedes afholdt den 12. maj 2016. Dirigenten noterede afslutningsvis, at alle andre forslag end forslaget til vedtægtsændring, kunne beslattes endeligt af generalforsamlingen.

**Ad dagsordenens pkt. A-C:**

På dirigentens forslag blev punkterne A-C behandlet under ét.

Formanden fremlagde herefter bestyrelsens beretning:

”Tak for ordet.

Jeg indledte med at sige, at selv om vi er i nye omgivelser, er der visse ting, der er uforandrede. Det kan jo både være godt og skidt. Vi kan således glæde os over, at tankmarkedet holdt de gode takter gennem hele 2015, og at NORDENs tankforretning sejlede et rekord driftsresultat hjem. Men på den anden side, må vi konstatere, at tørlastmarkedet i den grad var underdrejet og endte som et historisk dårligt år.

Der var derfor brug for, at NORDEN leverede på en af sine kerneværdier, fleksibilitet, og tilpassede sig de meget forskellige markeder. Og det gjorde vi:

Med aktivt købmandskab har vi tilpasset kerneflåden. I alt 25 skibstransaktioner – altså køb, salg, kontraheringer og indbefragtninger – er det blevet til. 9 af transaktionerne var salg af skibe – og det svarer til, at vi har afhændet 15% af de skibe, vi ejede i begyndelsen af 2015.

Samtidig er vi målrettet gået efter at øge vores afdækning – altså få solgt skibsdage – og det har i kombination med skibssalgene medført, at vi har reduceret vores eksponering til tørlastmarkederne i 2016 og 2017 med hele 24%. Vi har med andre ord forberedt os på fortsat vanskelige markeder i tørlast. Et vigtigt element i de forberedelser er blandt andet at sørge for, at NORDEN fortsat er finansielt solidt. I den forbindelse er der især 3 tal, som det er værd at bide mærke i.

For det første har NORDEN formået at generere 77 millioner dollars fra driften. Det svarer til godt en halv milliard danske kroner, og dermed har NORDEN altså til trods af et historisk elendigt tørlastmarked formået at få penge i kassen fra driften.

For det andet har vi igennem 2015 polstret os finansielt og øget likvider og værdipapirer med 127 millioner dollars til i alt 366 millioner dollars. Dertil kommer uudnyttede kreditfaciliteter på 297 millioner dollars. NORDEN råder dermed over et finansielt beredskab på i alt 663 millioner dollars – hvad der svarer til knap 4,5 milliarder kroner – ved indgangen til 2016.

For det tredje har vi afholdt betalinger til nybygninger og nedbragt udgifterne til timecharter-flåden uden at øge nettogælden. I alt har vi reduceret vores nettoforpligtelser med 21% i løbet af året, og dermed har vi styrket Rederiets manøvremligheder.

Manøvremligheder har også været i fokus organisatorisk. Med den ny strategi Focus & Simplicity, som Jan vil fortælle mere om senere, har vi øget fleksibiliteten og strømlinet en række arbejdsgange, så NORDEN er agil og i stand til at reagere hurtigt på udsving i markeder og muligheder. Samtidig har vi fortsat det spareprogram, der blev iværksat i slutningen af 2014.

Målet har været at reducere skibenes driftsomkostninger og rejseafhængige udgifter såsom lods- og havneudgifter med 20 millioner dollars om året. Og vi er kommet godt på vej. Status i begyndelsen af marts i år er, at der er blevet identificeret og gennemført besparelser, der reducerer udgifterne med 10,5 millioner dollars om året.

Så NORDEN har ageret – og navigeret – i de markeder 2015 bød på. Men selv om vi således kan dreje på mange håndtag, er der desværre ingen af dem, der til fulde kan afbøde de forhold, tørlastmarkedet bød på, i året der gik.

Vi har sejlet i et historisk elendigt marked og sammen med udsigten til fortsat udfordrende markeder, satte det skibsværdierne i tørlast under et voldsomt pres. Det er et godt og sundt princip, at de værdier, der står i regnskabet, flugter med virkelighedens verden. Derfor reagerede vi også, da skibsværdierne i tørlast i 4. kvartal af 2015 oplevede endnu et dramatisk fald.

På få uger faldt eksempelvis værdien af et 5 år gammelt Panamax-tørlastskib med 20%. På den baggrund valgte NORDEN at nedskrive værdien af tørlastflåden og hensætte et beløb til de tabsgivende timecharter-kontrakter, og det var i alt 340 millioner dollars til nedskrivningen og hensættelsen. Det fik selvsagt en stor, negativ indflydelse på årets resultat.

#### HOVEDTAL

Årets resultat ender på minus 285 millioner dollars, eller omkring 2 milliarder kroner. Det er selvsagt ikke tilfredsstillende.

Et lille lyspunkt blandt tallene er dog, at EBITDA – altså resultatet før afskrivninger m.v. – er tilbage i sort med godt 20 millioner dollars, ligesom vi som nævnt også kan være tilfredse med, at vi formår at generere 77 millioner dollars i pengestrømme fra driften.

Som man kan se, er den samlede omsætning faldet med 19% til 1,6 milliarder dollars. Faldet skyldes tørlast, hvor omsætningen faldt med godt 400 millioner dollars – dels som følge af de meget lave rater, skibene opnår, dels som følge af lavere aktivitet i form af godt 7.000 færre skibsdage. Igen et udtryk for, hvordan NORDEN tilpasser sig markederne.

Men uanset hvor meget vi tilpasser os, er det mere end vanskeligt at eliminere effekten af en nedskrivning på 180 millioner dollars og en hensættelse på 160 millioner dollars – altså de i alt 340 millioner dollars. Som flere af jer måske husker, er dette desværre ikke første år, at vi har taget nedskrivninger og hensættelser på flådeværdierne i brug. I alt har NORDEN de seneste 4 år nedskrevet værdien af egne skibe med 480 millioner dollars og hensat 390 millioner dollars til tabsgivende timecharter-kontrakter. Det er i alt 870 millioner dollars – et voldsomt stort beløb, og et beløb, der viser noget om, hvor voldsom nedturen i tørlast har været.

Det er aldrig rart at skulle nedskrive og hensætte til tidligere tiders kontrakter. Men på den positive side tæller, at de bogførte værdier af NORDENs flåde flugter med de markedsmæssige værdier ultimo 2015. Således var den vurderede markedsværdi af NORDENs 48 egne skibe og 11,5 nybygningsordrer på dette tidspunkt blot 23 millioner dollars under de bogførte værdier. Det skal dog tilføjes, at der er stor usikkerhed med hensyn til markedsværdierne for nærværende.

Årets resultat sætter også sit præg på balancen. Selv om den falder knap 10% til 1,6 milliarder dollars,

er der dog fortsat tale om en stærk balance, der sammen med den solide finansielle position giver NORDEN noget at stå imod med.

#### AKTIONÆRERNES AFKAST

NORDENs totalafkast målt som den samlede værdi af udbyttebetalinger og kursudvikling faldt i løbet af året med 18,5%.

Trods det negative resultat er totalafkastet dog bedre end sammenligningsgruppen af tørlast- og tankrederier. De havde et negativt afkast på 30,8%. Det er en beskeden trøst. Tørlastrederiernes totalafkast lå på minus 56,1%, mens de rene produkttankrederier omvendt kunne notere et positivt totalafkast på 7%.

På den baggrund indstiller bestyrelsen, at der ikke betales udbytte for 2015.

#### TØRLAST

Jeg vil nu rette fokus på de to segmenter, NORDEN opererer i; Tørlast og produkttank.

Hvis vi ser på tørlastmarkedet først, så var 2015 som allerede nævnt et historisk elendigt år. Det skyldtes ikke mindst, at opbremsningen i den kinesiske økonomi satte sine spor i markedet. De seneste 2 år er importen af kul til Kina for eksempel faldet med mere en 117 millioner tons – et fald på hele 40%.

Det svarer til en reduktion på 2-3% i samlet efterspørgslen efter den totale tørlastflåde.

Samtidig er Kinas appetit på jernmalm også blevet svækket. Og det er nok ikke bare midlertidigt, men derimod udtryk for en strukturel ændring i den kinesiske økonomi.

Hvor Kina siden årtusindskiftet har haft skarpt fokus på at opbygge infrastruktur, tung industri og ejendomme med betydelig overkapacitet til følge, er det store land nu i gang med en omstilling til en mere serviceorienteret økonomi. Det betyder mindre behov for jernmalm, som især transporteres på de store Capesize-skibe.

Baltic Dry Index, der giver en temperaturmåling på tingenes tilstand inden for tørlastmarkedet, viste tydeligt, hvor hårdt markedet var i 2015.

Det gennemsnitlige Baltic Dry Index for året endte på det laveste niveau i 25 år. Hvis vi ser på de skibstyper, som NORDEN opererer flest af i tørlast, Panamax og Supramax, var niveauet næsten 30% under 2014. Det gjorde det vanskeligt at sikre en fornuftig indsejling i tørlastmarkedet, eller jeg vil nærmere sige umuligt.

NORDENs Tørlastafdeling fik et driftsresultat, EBIT, på minus 386 millioner dollars. Heraf udgjorde nedskrivning og hensættelse de 340 millioner dollars og dertil kommer tab på skibssalg på 38 millio-

ner dollars. Så uden disse poster endte resultatet på minus 8 millioner dollars, hvilket ud over tidligere tiders hensættelse blandt andet skyldes, at NORDENs tørlastskibe med godt håndværk og godt købmandskab havde en indsejling, der var 62% over spotmarkedet og 37% over de 1-årige T/C-rater. For selv om kultransporten var hårdt ramt i 2015, var der andre fragttyper, som oplevede markant vækst. Det gjaldt for eksempel sojabønner, stål og bauxit. Alle varegrupper, der transporteres på mellemstore skibstyper som Panamax og Supramax, hvor NORDEN står stærkt.

## TANK

Vi opererer heldigvis også inden for produkttank – altså transport af raffinerede olieprodukter. Norient Product Pool, som NORDEN sammen med det cypriotiske rederi Interorient Navigation Company oprettede i 2005, har i sine 10 år udviklet sig til en af verdens største og mest velrenommerede aktører inden for sit felt. Så der var al mulig grund til at fejre 10-års jubilæet i 2015.

Men det var ikke kun jubilæet, der gav anledning til godt humør i Tank i året, der gik. Det gjorde markedet også. Den fortsat lave oliepris gav god aktivitet hos raffinaderierne, og efterspørgslen efter billig benzin steg især i USA, Indien og Kina. Det betød øget behov for transport, og det var vores flåde af moderne tankskibe godt positioneret til at udnytte. Vi var gået ind i året med lav afdækning, og dermed klar til at drage fordel af det bedre marked.

Med den gode positionering og godt håndværk kunne vi med NORDENs tankskibe generere en indsejling, der lå 27% over de 1-årige T/C-rater. Det var faktisk 9. år i træk, at NORDEN havde en indsejling, der var bedre end markedet, og resultatet udeblev da heller ikke: 2015 endte med det bedste tankresultat i NORDENs historie.

Driftsresultatet blev 117 millioner dollars, og dermed får vi endnu en gang understreget betydningen af, at NORDEN er aktiv i både Tørlast og Tank. De gode resultater i Tank kan desværre ikke helt opveje forholdene i Tørlast, men de hjælper.

## BESTYRELSENS ARBEJDE

Årets generalforsamling er også en god anledning til at berette om bestyrelsens arbejde. Vi arbejder ud fra en årskalender, der sikrer, at vi kommer godt rundt omkring alle relevante emner. 2015 var første fulde år med den ny udvalgsstruktur, hvor det mere specifikke arbejde foregår i henholdsvis revisionsudvalg, vederlagsudvalg og nomineringsudvalget. Det har fungeret godt og givet mulighed for mere grundige diskussioner af relevante emner.

En udløber af den ændrede struktur med mere udvalgsarbejde er også en let ændret honorarstruktur. Alle bestyrelsesmedlemmer får et grundhonorar og derudover modtager udvalgsmedlemmer et tillæg

for arbejde udført i udvalgene. Blandt andet som konsekvens af færre bestyrelsesmedlemmer falder det samlede årlige honorar til bestyrelsen fra 0,8 til 0,7 millioner dollars, og bestyrelsen foreslår uændret honorar i 2016.

Da Mogens Hugos sæde i bestyrelsen ikke blev genbesat, øgede vi med ét slag andelen af kvinder i bestyrelsen fra 16 til 20% – altså 1 ud af 5. Bestyrelsen har fortsat som mål at fastholde en repræsentation af generalforsamlingsvalgte kvinder i bestyrelsen på minimum 16% og tilstræbe at øge dette til 33% inden 2017.

Når nomineringsudvalget behandler forslag til potentielle kandidater, indgår det som en helt naturlig del at seke til kønnet. Men jeg vil dog understrege, at det afgørende er kvalifikationerne – ikke kønnet – og det gælder alle poster i NORDEN. Men vi glæder os over, at såfremt generalforsamlingen bakker op, bliver pladsen efter Alison Riegels, der ikke har ønsket genvalg, genbesat med en anden kvinde, Johanne Riegels Østergård.

Som jeg nævnte ved generalforsamlingens indledning, er jeg flankeret af Jan Rindbo, der tiltrådte som administrerende direktør 30. april sidste år. Og Jan har smøget ærmerne op sammen med den øvrige direktion og taget en lang række initiativer.

En vigtig del af dette arbejde har været, at Jan og den øvrige ledelse i samråd med bestyrelsen har udarbejdet NORDENs ny strategi, Focus & Simplicity. Det har været et grundigt og omfangsrigt arbejde, der tager udgangspunkt i NORDENs styrker. Jeg overlader nu ordet til Jan, der vil fortælle mere om den ny strategi.

Den administrerende direktør, Jan Rindbo, fremlagde herefter NORDENs ny strategi:

”Tak for ordet og tak for muligheden for dels at hilse på aktionærerne dels at redegøre for, hvilke tanker vi har gjort os i NORDEN for at sikre, at NORDEN også i fremtiden er en stærk aktør i markedet.

Som Klaus var inde på, oplever vi for tiden historisk dårlige markedsforhold i tørlast, mens tankmarkedet fortsætter de gode takter. Hvis NORDEN skal have det optimale ud af de betingelser – og det skal vi – kræver det fokus og enkelthed. Og derfor hedder vores ny strategi Focus & Simplicity. Tanken er enkel: Vi skal fokusere kræfter og investeringer dér, hvor vi med en dygtig og global organisation tæt på kunderne kan skabe mest værdi for aktionærerne.

Vi har været igennem en grundig strategiproces, hvor vi også har været inde og analysere præcist inden for hvilke skibstyper, NORDEN står særligt stærkt og historisk har leveret de bedste resultater. Analy-



sen afdækkede, at inden for tørlast er det i skibstyperne Supramax og Panamax. Her har vi med et omfattende netværk af lokale kontorer, et grundigt markedskendskab og et godt omdømme leveret de bedste resultater, og her kan vi udbygge vores i forvejen stærke position allerbedst.

Som supplement til Supramax- og Panamax-forretningsområderne vil NORDEN fastholde operatørvirkomheden af de lidt mindre Handysize-skibe, da der her eksisterer betydeligt overlap og dermed synergieffekter med Supramax for så vidt angår ekspertise og kunder.

Målet i tørlast-segmentet er at gøre NORDEN til Global Industry Leader inden for Supramax og Panamax. Ved at koncentrere kræfterne og investeringer vil NORDEN med endnu større kundefokus og en større flåde kunne tilbyde øget fleksibilitet og pålidelighed til kunder. Vi skal sikre, at der altid er et egnet NORDEN-skib i nærheden af lasterne. Det reducerer spildtid og optimerer rejserne. Samtidig giver det kunderne pålidelighed – en vare, der er i høj kurs, når markederne byder på så stor usikkerhed, som de gør i øjeblikket.

Fokus vil som hidtil være på langsigtede relationer. NORDEN skal ikke blot være førstevalget for kunderne inden for Supramax og Panamax, men også den operatør, man i sidste ende helst ser løfte opgaven – vi kalder det first choice, last refusal.

Inden for tank vil det som hidtil være skibstyperne Handysize og MR, der vil være i fokus, og også her er ambitionen at være førstevalget. Operationen af NORDENs produkttankskibe vil som hidtil ske hos Norient Product Pool.

Ejerskab og operation af Panamax, Supramax og tankskibstyperne MR og Handysize vil være NORDENs primære forretningsområde suppleret af operatørvirkomhed af Handysize-tørlastskibe.

Det betyder omvendt, at vi ikke længere vil investere i andre skibstyper. Første skridt hen imod denne strømning af vores forretning er allerede foretaget, idet vi har solgt vores Capesize-skibe. Altså de store skibe, der typisk sejler med jernmalm, og som i høj grad er blevet ramt af afmatningen i Kina. Vi foretrækker i højere grad selv at have hænderne på roret og kunne optimere sammensætningen af laster og skibe. Derfor fokuserer vi kræfterne om de mellemstore skibstyper, hvor vi også har set god vækst i forskellige lasttyper såsom bauxit, sojabønner og stål. Derudover er der flere kunder til disse skibstyper og sammen med variationen af lastetyper og en større geografisk spredning, er det især inden for Panamax og Supramax, vi kan bringe vores globale organisation i spil til optimering af skibe og last.

Selvom vi ikke fremadrettet vil investere i andre skibstyper inden for tørlast end Supramax og Panamax, er der ikke tale om, at vi holder brandudsalg af vores Post-Panamax-skibe og egne Handysize-skibe. De bliver solgt, når det giver bedst mening. Det kan for eksempel indebære, at vi sælger et Post-Panamax-skib for umiddelbart efter at investere i Panamax- og Supramax-skibe og på den måde ud-

nytte de lave priser.

## ORGANISATION

Ingen strategi er bedre end den organisation, der skal føre den ud i livet. Derfor har det været vigtigt for os, at de mange dygtige medarbejdere i NORDEN får mulighed for at bringe alle deres talenter i spil i udførelsen af deres job.

Vi har derfor fokus på at strømline processer og arbejdsgange, så vi sikrer, at tiden bliver brugt på det, der skaber mest værdi for kunderne, NORDEN og dermed aktionærerne.

Vi har sat ind på en række områder:

For det første har vi strømlinet direktionen og sammenlagt nogle funktioner. Alle investeringer i skibe er nu lagt i hænderne på den ny funktion Asset Management i stedet for at være spredt ud på Tank og Tørlast. Samtidig lagde vi områderne med finans, analyse og investor relations sammen under finansdirektør Martin Badsted. Ændringerne har smidiggjort en række processer og skabt mere ensartet grundlag for eksempel investeringer.

For det andet har vi sikret, at vi får optimeret processer og arbejder med de programmer, der bedst understøtter en effektiv kundeservice. NORDEN har hele tiden haft fokus på optimering, men nu hæver vi ambitionsniveauet. Business Application and Process Excellence hedder funktionen, der skal analysere og sikre, at de mange processer, der indgår i at fragte en last fra en havn til en anden er tilrettelagt, så kunden får en effektiv og fleksibel service.

Det er det, kunderne betaler for, og det er det, NORDEN kan levere. For kunden er i fokus. Vi skal sørge for, at vi kan leve op til de høje forventninger, man med rette kan have til et rederi som NORDEN. For det tredje har vi i det forgangne år åbnet 2 nye kontorer. Et i Melbourne, Australien, og et i Santiago, Chile. Begge kontorer er ledet af unge NORDEN-medarbejdere, der begyndte deres shipping-karriere som elever i Rederiet. Med oprettelsen af de nye kontorer er vi nu til stede på 5 kontinenter og rykker endnu tættere på kunderne. Det betyder, at vi kan få bedre adgang til laster og større markedsindsigt, der hjælper os til at kombinere laster og skibe bedst muligt, hvilket vi allerede har set værdien af.

Det giver også fleksibilitet og pålidelighed til kunden, der samtidig kan være forvisset om, at NORDEN løfter sit ansvar på en ordentlig måde. Vi har afsluttet arbejdet med den første strategi for samfundsansvar, CSR, og går nu skridtet videre inden for dette område. Med fokus på projekter og områder, der er til gavn for både kunden, NORDEN og samfund fortsætter og forstærker vi arbejdet inden for pålidelighed, logistisk assistance og anti-korruption. Vi binder initiativerne tæt op på forretningen og sikrer, at vi bistår der, hvor vi som rederi kan bringe vores ekspertise i spil til gavn for kunder og for samfund.

Med den ny strategi og en kompetent organisation, er jeg overbevist om, at NORDEN står godt rustet også til fremtidens udfordringer.

Tak for ordet.”

Formanden afsluttede herefter bestyrelsens beretning:

#### ”OUTLOOK/FORVENTNINGER

Tak til Jan for denne gennemgang af strategien og organisationen. Jeg er naturligvis enig med Jan: NORDEN står godt rustet til fremtidens udfordringer – også dem, vi møder på kort sigt her i 2016.

Generelt må vi sige, at vi står over for 2 afgørende spørgsmål inden for vores forretningsområder: Hvornår bliver det bedre i Tørlast, og kan der komme en korrektion i Tank?

Tørlastmarkedet er stadig meget underdrejet. Der er fortsat alt for mange skibe i forhold til efterspørgslen, og det har holdt raterne på et meget lavt niveau i årets første måneder. Dog med en smule bedring på det seneste, men stadig utilfredsstillende. Skrotningen har ganske givet været rekordhøj. I alt blev der skrottet 12,5 millioner ton dødvægt i 1. kvartal 2016, hvilket svarer til en årlig skrotningsprocent på 6.5% af verdensflåden, og det er jo positiv. Men selv ikke en rekordskrotning af skibe har kunnet afbøde de mange nye skibe, der er blevet leveret her i 1. kvartal, hvor der i alt blev leveret knap 16 millioner tons dødvægt – heraf klart flest i januar.

Det er helt normalt, at mange skibe får skubbet deres levering ind i et nyt år – det er trods alt sjovere at have et 2016-skib fra januar end et 2015 fra december, når det en gang skal sælges igen. Men leveringerne er udtryk for, at der fortsat er et stykke vej, før vi får balance mellem udbud og efterspørgsel i tørlast.

Vi forventer derfor, at 2016 vil byde på fortsat udfordrende markedsforhold i tørlast. Kinas omstilling fortsætter og sætter en bremse på efterspørgselsvæksten, men vi forventer dog, at eksempelvis mængden af transporteret kul igen vil stige efter det kraftige fald, vi så i 2015.

Som jeg nævnte i begyndelsen, har NORDEN allerede reduceret sin eksponering til markederne i 2016 og 2017 betydeligt, og samtidig har vi aktivt søgt højere afdækning. I midten af februar var 57% af dagene i tørlastflåden således solgt med hovedvægten i 1. halvår af året.

I Tank sejler vi traditionen tro med lavere afdækning. Medio februar havde vi afdækket 24% af skibsdagene i 2016, og vi har derfor også i år kunnet udnytte de fortsat stærke markeder. Vi vil gerne tage mere længerevarende dækning, men for tiden er det svært at få god dækning, der strækker sig længere end 12 måneder. Det er forventningen, at de stærke markeder fortsætter lidt endnu, men i takt med at

der bliver leveret flere tankskibe i andet halvår af i år, forventer vi lavere rateniveauer i 2. halvår.

I alt forventer vi, at NORDEN får et justeret årsresultat i spændet mellem minus 60 millioner og plus 30 millioner dollars fordelt på minus 85 til minus 25 millioner dollars i Tørlast og plus 25 til 55 millioner dollars i Tank.

Det ligger jo milevidt fra tidligere tiders rekordresultater på op til 700 millioner dollars. Sådan er det i en cyklisk branche. Men de aktører, der klarer sig fornuftigt i dagens udfordrende markeder, er de aktører, der står som morgendagens vindere. Og dem skal vi være iblandt.

Tak for ordet.”

Dirigenten spurgte, om der var aktionærer, der havde bemærkninger eller spørgsmål til bestyrelsens beretning.

Niels-Jørgen Schelde talte som repræsentant for Dansk Aktionærforening, der varetager private investorers interesser. Niels-Jørgen Schelde takkede indledningsvist formanden for en god og fyldig beretning. Niels-Jørgen Schelde konstaterede herefter, at det er hårde tider for rederibranchen og også hos NORDEN. Niels-Jørgen Schelde hæftede sig ved, at en stor nedskrivning af skibenes værdier, et stort underskud, intet udbytte og negativ aktieafkast i 2015, vel næppe kunne karakteriseres som tilfredsstillende. Niels-Jørgen Schelde noterede herefter, at bestyrelsen derudover forventer et fortsat elendigt tørlastmarked. Han bemærkede, at selvom der er udfordringer nok, så er der også positive forhold, når der ses på NORDENS interne forhold. For det første udtrykte Niels-Jørgen Schelde stor glæde over den strategiske beslutning, der var taget år tilbage, om at have en del af forretningen inden for tankmarkedet, som han konstaterede jo gik rigtig godt for tiden. Niels-Jørgen Schelde glædede sig herefter over NORDENS medarbejdernes evne til at skabe højere indtjening end markedet. Indsejlingen var henholdsvis 27% og 37% højere end T/C-raterne. Niels-Jørgen Schelde hæftede sig herefter ved, at selvom resultat var blevet et underskud, så genererede driften alligevel en pengestrøm på 77 millioner dollars. Dette, sammen med den relative lave gæld, gør, ifølge Niels-Jørgen Schelde, at rederiet er manøvredygtigt og klar til fremtidens udfordringer. For det andet udtrykte Niels-Jørgen Schelde stor tilfredsstillelse over selskabets årsrapport på dansk. Dernæst berettede Niels-Jørgen Schelde om, at Dansk Aktionærforening ser positivt på den nye strategi, hvor det syntes rigtigt at samle køb og salg af skibe i en enhed og på den måde se alle investeringer i sammenhæng. Dansk Aktionærforening syntes også det gav mening, at koncentrere kræfterne på de skibstyper, hvor rederiet har størst ekspertise, og hvor der kan gøres den største forskel. Niels-Jørgen Schelde stillede derefter ledelsen det spørgsmål, om den nye strategi med en mere koncentreret flåde på færre skibe ville medføre en højere risiko for rederiet? Niels-Jørgen Schelde ønskede bestyrelsen og ansatte held og lykke i den kommende periode.

Dirigenten gav herefter ordet til aktionær Jørgen Dolmer.

Jørgen Dolmer indledte med at ønske god eftermiddag til de fremmødte aktionærer, repræsentanter fra bestyrelsen og rederiet. Jørgen Dolmer reflekterede herefter over NORDENs historie og branchens tilstand generelt, og udtrykte sit håb om, at det ville lykkedes den nye administrerende direktør at få vendt skuden. Dernæst roste og takkede Hr. Dolmer det afgående bestyrelsesmedlem, Alison J. F. Riegels, for tro tjeneste i de sidste 31 år og den imponerende indsats fru Riegels havde ydet. Jørgen Dolmer udtrykte stor ros for magasinet NORDEN News og opfordrede ledelsen til at give aktionærerne mulighed for at modtage nyhedsmagasinet. Jørgen Dolmer afsluttede med bemærkninger om, at han håbede branchen og rederiet vil gå en bedre fremtid i møde, og takkede generalforsamlingen for ordet.

Den administrerende direktør takkede Niels-Jørgen Schelde for de meget pæne ord og erklærede sig enig i, at rederiet har haft stor gavn af at være i begge segmenter, tørlast og tank. Den administrerende direktør oplyste herefter om sammenhængen mellem de enkelte skibstyper i segmentet tørlast, og forbindelsen til skibsraterne i tørlast. Rederiet er ikke nervøs for, at koncentrationen af skibstyper ville medføre en større risiko. I forlængelse heraf henledte den administrerende direktør opmærksomheden på den nye strategi, hvor fokus er på mellemstore skibe og den derved fra NORDENs synsvinkel rigtige positionering i forhold til den risiko, der ligger inden for tørlast. Den administrerende direktør afsluttede svaret til Niels-Jørgen Scheldes spørgsmål med at notere sig at i forhold til risikostyring, er det ikke nær så vigtig, hvilke skibstyper, der opereres med, men mere at NORDEN er til stede i begge segmenter, tørlast og tank.

Formanden takkede Jørgen Dolmer for hans bemærkninger og spørgsmål. Formanden noterede indledningsvist, at det er vanskelige tider og markeder, men at det er væsentligt for rederiet at være hudløs ærlige om dette. I den forbindelse reflekterede formanden over rederiets arbejde med at reducere sin eksponering over for markedet og samle kapital, således selskabet står godt rustet. Til Jørgen Dolmers bemærkninger til NORDEN News, takkede formanden for de pæne ord, og oplyste, at var der aktionærer, der ønsker at modtage magasinet, var de meget velkomne til at rette henvendelse til rederiets kommunikationsafdeling.

Dirigenten konstaterede, da der ikke var flere bemærkninger, at generalforsamlingen tog bestyrelsens beretning til efterretning.

Dirigenten citerede herefter konklusionerne i ledelsens påtegning samt revisionspåtegningen til årsrapporten. Årsrapporten for 2015 blev godkendt enstemmigt.

Dirigenten forelagde forslaget til resultatfordeling. Bestyrelsens forslag til resultatfordeling blev godkendt enstemmigt.

## **Ad dagsordenens pkt. D:**

Dirigenten opsummerede forslagene om afgang, nyvalg og genvalg i overensstemmelse dagsordenen.

Dirigenten motiverede herefter nyvalg af Johanne Riegels Østergård og genvalg af Karsten Knudsen og redede gjorde for karriere og ledelseshverv i henhold til indkaldelsen.

Med generalforsamlingens tilslutning blev Johanne Riegels Østergård nyvalgt og Karsten Knudsen genvalgt som bestyrelsesmedlem uden modkandidater.

Dirigenten gav herefter ordet til formanden, der takkede Alison J. F. Riegels for hendes store indsats i rederiet. Formanden bemærkede blandt andet:

”Gennem 31 år, som nævnt, har du personligt præget NORDEN med dine værdier og normer.

Du har ligesom din far før dig været stærkt medvirkende til at udvikle en kultur, der har sikret, at NORDEN står for ordentlighed, redelighed, ydmyghed for opgaven og fokus på konstant at forbedre sig.

På den måde afspejler NORDEN på mange måder dig.

I bestyrelsesarbejdet har du ofte spurgt til medarbejdernes ve og vel, både til lands og til søs. Det har ligget dig meget på sinde. Du har en oprigtig interesse i andre mennesker uanset position, høj eller lav. Dette er en ”peoples business”. Uanset om det er skibe af stål, der flytter godset, så er det mennesker af kød og blod, der sørger for at det sker.

Du har været med til at udvikle NORDEN til det det er i dag. Og det er en betydelig rejse med flere skibe, udvikling i forretningsmodeller, systemer, ansatte, kontorer og meget andet. Der er langt fra din fars kontor hjemme på Stensbygaard til de moderne kontorer, vi sidder i i dag, men værdierne er langt hen ad vejen de samme.

Jeg vil gerne på bestyrelsens vegne overrække dig et smukt foto af et Motortramp-skib. Det er skibet Vedby fotograferet 10. juni i 1958 ved passage under Sandöbron i Sverige.

Vi har skaffet billedet fra Jørn-Bent Jensen, der var ombord på skibet som dæksdreng og husker tilbage på sin tid på det med glæde. På samme måde vil vi også være mange, der husker dig med glæde.”

Dirigenten gav herefter ordet til repræsentant for NORDENs medarbejdere, Mads Lindvig Malling Eriksen.

Mads Lindvig Malling Eriksen takkede på vegne af NORDENs medarbejdere Alison J. F. Riegels for 31 års tro tjeneste i rederiets bestyrelse. Mads Lindvig Malling Eriksen reflekterede over Alison J. F. Riegels arbejde udført for NORDEN gennem mange år, og pointerede herefter Alison J. F. Riegels gode værdier og erklærede, at disse havde været en medvirkende faktor til NORDENs stærke position. Mads Lindvig Malling Eriksen

takkede igen Alison J. F. Riegels for tjeneste og ønskede samtidig Johanne Riegels Østergård velkommen som repræsentant i bestyrelsen fra hovedaktionæren. På vegne af medarbejderne udtrykte Mads Lindvig Malling Eriksen glæde over Johanne Riegels Østergårds indtræden i bestyrelsen. Mads Lindvig Malling Eriksen overrakte herefter Alison J. F. Riegels gaver som medarbejdernes påskønnelse af Alison J. F. Riegels arbejde for rederiet.

#### **Ad dagsordenens pkt. E:**

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab blev genvalgt som selskabets revisor.

#### **Ad dagsordenens pkt. F1:**

Dirigenten redegjorde for bestyrelsens forslag om, at bestyrelsen bemyndiges til, at selskabet – i tiden indtil næste års ordinære generalforsamling – kan erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi af 10 % af aktiekapitalen til den på erhvervelsestidspunktet gældende børskurs med en afvigelse på op til 10 %.

Med generalforsamlingens tilslutning blev bestyrelsens forslag om bemyndigelse til at erhverve egne aktier vedtaget.

#### **Ad dagsordenens pkt. F2:**

Dirigenten redegjorde for bestyrelsens forslag om, at bestyrelsen bemyndiges til at forhøje aktiekapitalen med i alt nominelt DKK 4.220.000 frem til og med den 6. april 2021. Udstedelse af de nye aktier kan enten ske med eller uden fortegningsret for aktionærerne. Hvis udstedelse sker uden fortegningsret, skal aktierne tegnes til markedskurs. Hvis forslaget vedtages, indsættes bemyndigelsen i vedtægterne som nye §§ 4.2-4.4.

Dirigenten gav ordet til formanden for motivation af forslaget.

Formanden motiverede herefter forslaget.

”NORDEN har gennem nogle år ikke haft mulighed for at forhøje aktiekapitalen. Det er sædvane i mange virksomheder, at bestyrelsen har mulighed for i begrænset omfang at gøre brug dette, og derfor har bestyrelsen foreslået, at også NORDEN får dette redskab i værktøjskassen.

Der er ingen aktuelle planer om at gøre brug af bemyndigelsen, og derfor er det mere et spørgsmål om i rette tid at sikre sig fornøden finansiering.

Jeg vil også gerne gøre opmærksom på, at denne bemyndigelse ikke blot er begrænset i omfang – altså de 10% og i tid – 5 år, men også forudsætter enstemmighed i bestyrelsen. Det synes vi, giver alle aktio-

nærer en sikkerhed for, at en forhøjelse af aktiekapitalen kun foretages, såfremt det af bestyrelsen vurderes til gavn for selskabet og vores aktionærer.”

Dirigenten meddelte at forslaget ville blive undergivet skriftlig afstemning og redegjorde herefter for, at vedtagelse ikke kunne ske endeligt, men kun foreløbigt, og endelig vedtagelse måtte ske på en ekstraordinær generalforsamling. Dirigenten redegjorde endvidere for, at foreløbig vedtagelse krævede at mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital stemte for forslaget.

Da stemmeoptællingen var foretaget, bekendtgjorde dirigenten, at dagsordenens pkt. F2 var blevet vedtaget med stemmerne 73,85% for og 26,14% imod. Dirigenten gav i forlængelse heraf en fuldstændig redegørelse for afstemningsresultatet. Dirigenten noterede herefter, at såfremt forslaget bliver endeligt vedtaget på den ekstraordinære generalforsamling, forventeligt afholdt den 12. maj 2016, vil forslaget blive indført i selskabets vedtægter.

#### **Ad dagsordenens pkt. G:**

Dirigenten gav ordet til Kjeld Beyer.

Kjeld Beyer udtrykte en stor tak til Alison J. F. Riegel for tjeneste i bestyrelsen og bemærkede den væsentlige indflydelse Alison J. F. Riegel havde haft for rederiet. Kjeld Beyer opfordrede herefter salen til en klapsalving.

Dirigenten gav herefter ordet til Niels-Jørgen Schelde.

Niels-Jørgen Schelde opfordrede ledelsen til at overveje elektronisk afstemningsgennemførelse i stedet for den nuværende skriftelige afstemning.

Dirigenten gav ordet til formanden.

Formanden takkede Hr. Schelde for forslaget. Formanden oplyste herefter, at selskabet ville tage forslaget til efterretning, men pointerede samtidig at bestyrelsen har fokus på omkostningsminimering, og at sådan et forslag ville være ensbetydende med flere omkostninger end den nuværende afstemningspraksis.

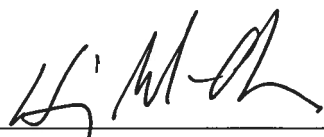
Dirigenten erklærede generalforsamlingen afsluttet og gav ordet til formanden.

Formanden takkede afslutningsvis de fremmødte aktionærer og dirigenten for ledelse af generalforsamlingen.



Generalforsamlingen sluttede kl. 16.20.

Som dirigent:



---

Henning Aasmul-Olsen

---

Klaus Nyborg  
Formand for bestyrelsen