

Delårsrapport 3. kvartal 2010

Meddelelse nr. 23
16. november 2010

Hoved-/nøgletal (USD mio.)

	3. kvartal	1/1-30/9
EBITDA		
Gruppen	22	201
EBITDA		
Tørlast	27	209
Tank	-2	0
EBIT		
Gruppen	45	200
Teoretisk NAV		
DKK pr. aktie	313	
Afdækning	2010	2011
Tørlast	87%	70%
Tank	47%	29%
Forventninger 2010		
EBITDA	220-250	
EBIT	210-240	

Hovedpunkter:

NORDENs driftsresultat (EBITDA) blev i 3. kvartal USD 22 mio. mod USD 28 mio. i samme periode i 2009. Driftsindtjeningen for de første 9 måneder steg 178% til USD 201 mio. mod USD 72 mio. i samme periode i 2009.

Driftsindtjeningen i Tørlastafdelingen blev USD 27 mio. Resultatet er negativt påvirket af periodeforskydninger, idet et stort antal nyligt indbefragtede skibe udførte positioneringsrejser, hvilket har medført omkostninger i 3. kvartal, der dog i et vist omfang forventes opvejet af tilsvarende bedre indsejling i 4. kvartal.

Tankafdelingen realiserede et beskedent tab i kvartalet på USD 2 mio. i et meget svagt marked. Forventningerne til Tank er uændrede.

Det primære driftsresultat (EBIT) blev i 3. kvartal USD 45 mio. (USD 28 mio.), og år til dato steg EBIT 110% til USD 200 mio. Nettoresultatet blev i 3. kvartal USD 53 mio. (USD 37 mio.) og USD 199 mio. år til dato (USD 169 mio.).

Teoretisk Net Asset Value var DKK 313 pr. aktie mod DKK 346 pr. aktie ved udgangen af 2. kvartal. Udviklingen skyldes USD/DKK-kursen, der er faldet med 10% i løbet af kvartalet.

Tørlastafdelingen har i kvartalet hævet afdækningen med næsten 14.000 skibsdage. Udviklingen er fortsat efter kvartalet, og afdækningen medio november var således øget til 78% og 42% for 2011 og 2012.

Som følge af et betydeligt fald i fragtraterne i tørlast i 4. kvartal samt indgåelse af langsigtet afdækning, der flytter indtjening fra 4. kvartal til de kommende år, reducerer NORDEN forventningerne til et EBITDA på nu USD 220-250 mio. (mod før USD 240-270 mio.) og til et EBIT på USD 210-240 mio. (mod før USD 225-255 mio.).

Adm. direktør Carsten Mortensen siger i en kommentar: "*Nedjusteringen er ærgerlig - men forklarlig: 3. kvartal er påvirket af periodeforskydninger, i 4. kvartal rammes vi af lavere rater på åbne skibsdage, og så har vi valgt at øge afdækningen og dermed flytte profit fra 4. kvartal til de kommende år. Men det store billede er ikke ændret: Indtjeningen er øget markant i år, og vi regner med en fremgang på 75-98% i EBITDA for hele året i forhold til 2009. Fremadrettet har vi allerede nu beskæftiget 78% af de kendte skibsdage i Tørlast i 2011 og 42% i 2012.*"

NORDEN afholder i dag kl. 15.30 (CET) en telekonference, hvor adm. direktør Carsten Mortensen, finansdirektør Michael Tønnes Jørgensen og Senior Vice President Martin Badsted gennemgår rapporten. Danske deltagere skal senest kl. 15.25 (CET) ringe på telefon +45 3271 4767, mens internationale deltagere skal ringe på +44 (0) 208 817 9301 eller +1 718 354 1226 inden 15.25 (CET). Telekonferencen kan følges live på www.ds-norden.com, hvor præsentationen også er tilgængelig.

Yderligere oplysninger:

Adm. direktør Carsten Mortensen, telefon +45 3315 0451.

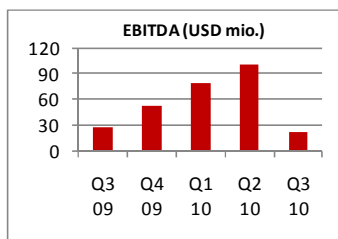


**Hoved- og nøgletaloversigt for koncernen**

Hovedtal i USD 1.000	2010 1/1-30/9	2009 1/1-30/9	Ændring 1. - 3. kvrt. 2009-2010	2009 1/1-31/12
RESULTATOPGØRELSEN				
Omsætning ⁴⁾	1.597.851	1.265.395	26%	1.755.983
Omkostninger ⁴⁾	-1.397.096	-1.193.052	17%	-1.630.336
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA) ³⁾	200.755	72.343	178%	125.647
Salgsavancer skibe m.v.	28.691	51.650	-44%	69.576
Resultat af primær drift (EBIT)	200.008	95.234	110%	156.694
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	5.442	73.672	-93%	62.214
Finans netto	-2.185	6.317	-135%	5.625
Resultat før skat	203.265	175.223	16%	224.533
Periodens resultat	198.599	169.435	17%	217.206
Periodens resultat for aktionærerne i NORDEN	198.600	169.436	17%	217.208
OPGØRELSE AF DEN FINANSIELLE STILLING				
Langfristede aktiver	1.232.171	941.332	31%	1.027.750
Aktiver i alt	2.162.344	1.985.755	9%	2.031.698
Egenkapital (inklusive minoritetsinteresser)	1.951.507	1.756.634	11%	1.805.013
Forpligtelser	210.837	229.121	-8%	226.685
Investeret kapital	1.247.108	1.043.945	19%	1.133.176
Netto rentebærende aktiver	704.399	712.689	-1%	671.837
Likvider og værdipapirer	762.822	776.299	-2%	735.447
PENGESTRØMME				
Fra driftsaktiviteter	236.384	152.060	55%	160.213
Fra investeringer	-191.670	-83.839	129%	-79.957
- heraf investering i materielle anlægsaktiver	-372.342	-210.515	77%	-305.209
Fra finansieringsaktiviteter	-65.458	-112.628	-42%	-112.628
Periodens likviditetsændring	-20.744	-44.407	-53%	-32.372
KURS- OG REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
Aktierelaterede hoved- og nøgletal:				
Antal aktier á DKK 1 (ekskl. egne aktier)	41.886.629	42.042.415	-	42.043.505
Indtjening pr. aktie (EPS) (DKK ¹⁾)	4,7 (27)	4,0 (22)	18%	5,2 (28)
Udvandet indtjening pr. aktie (udvandet EPS) (DKK ¹⁾)	4,7 (27)	4,0 (22)	18%	5,2 (28)
Indre værdi pr. aktie (ekskl. egne aktier) (DKK ¹⁾)	46,5 (254)	41,8 (212)	11%	42,9 (223)
Aktiekurs ultimo perioden, DKK	216,4	192,0	13%	209,5
Kurs/indre værdi (DKK ¹⁾)	0,9	0,9	-	0,9
Net Asset Value pr. aktie ekskl. købsoptioner på skibe (DKK ¹⁾)	47,2 (258)	41,3 (210)	14%	40,5 (210)
Teoretisk Net Asset Value pr. aktie ²⁾ (DKK ¹⁾)	57,3 (313)	51,3 (261)	12%	51,6 (268)
Øvrige hoved- og nøgletal:				
EBITDA-ratio ³⁾	12,6%	5,7%	120%	7,2%
ROIC	22,4%	12,8%	75%	15,1%
ROE	14,1%	13,1%	8%	12,4%
Soliditet	90,2%	88,5%	2%	88,8%
Samlet antal skibsdage for koncernen	46.727	41.427	13%	55.951
USD/DKK-kurs, ultimo perioden	546,01	508,39	7%	519,01
USD/DKK-kurs, gennemsnit	566,75	546,36	4%	535,45

¹⁾ Omregnet til USD/DKK-kursen ultimo perioden.²⁾ Bemærk, at beregningen er forbundet med betydelig usikkerhed. Se afsnittet "Regnskabsberetning – Beregning af optionsværdier i teoretisk NAV" på side 45 i koncernårsrapporten for 2009 for uddybende bemærkninger.³⁾ De anførte nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010" undtagen Teoretisk Net Asset Value, der ikke er defineret heri. Endvidere er "Salgsavancer skibe m.v." ikke medtaget i EBITDA.⁴⁾ Der er sket ændring i regnskabsprincippet for indregning af omsætning og omkostninger. Se regnskabsnote 1.

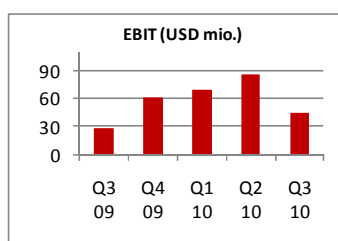
Kommentarer til periodens udvikling for koncernen



NORDEN genererede i 3. kvartal et driftsresultat før afskrivninger og salgsvancer (EBITDA) på USD 22 mio., hvilket er en reduktion i forhold til 3. kvartal 2009 på 23%.

Faldet i kvartalets driftsresultat skyldes primært, at en stor andel af nyligt indbefragtede skibe i Tørlastafdelingen udførte såkaldte positioneringsrejser fra Asien til Atlanten. Dette var især tilfældet i Panamax, hvor godt 20 skibe blev sendt til Atlanten enten i ballast eller til en lav fragtrate i forventning om at kunne drage fordel af et stærkt fronthaul-marked.

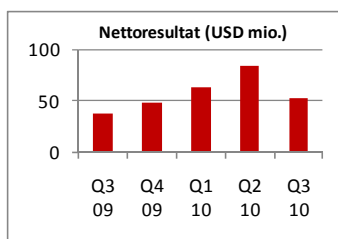
Udbygningen af aktiviteterne i Tørlast fortsatte i 3. kvartal, hvor NORDEN i forhold til 2. kvartal i år havde 4% flere skibsdage. Indsejling pr. skibsdag faldt som følge af ovennævnte positioneringsrejser, mens EBITDA faldt med 73% til USD 27 mio.



De svage markedsrater i produkttankmarkedet fortsatte i 3. kvartal, hvor Tankafdelingens indsejling dog pga. god afdækning og optimering af sejlads og besparelser på brændstof var 18% og 25% højere end markedsraterne i MR og Handysize.

I Tank blev aktiviteterne øget med 10% flere skibsdage i forhold til 2. kvartal, og i et fortsat svagt marked genererede Tank et resultat fra driften (EBITDA) på USD -2 mio. i forhold til USD 1 mio. i 2. kvartal 2010.

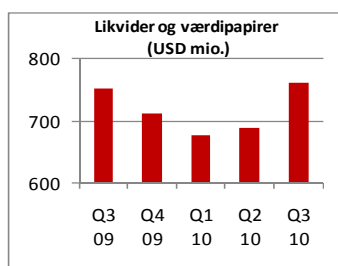
NORDENs EBITDA for årets første 3 kvartaler blev USD 201 mio. (USD 72 mio.).



Avancer fra skibssalg udgjorde i 3. kvartal USD 32 mio., hvortil kommer USD 4 mio. i salgsvancer i joint ventures. Det samlede primære driftsresultat (EBIT) blev herefter på USD 45 mio. (USD 28 mio.). For årets første 3 kvartaler blev EBIT USD 200 mio. mod USD 95 mio. i samme periode sidste år.

Nettoresultatet i 3. kvartal var på USD 52 mio. (USD 37 mio.). For årets første 3 kvartaler var nettoresultatet på USD 199 mio. (USD 169 mio.), som forrenter egenkapitalen med 14% p.a. (13%). Egenkapitalen er i kvartalet øget med USD 50 mio. til USD 1.952 mio. Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter udgjorde netto USD 5 mio.

Stærk likviditet

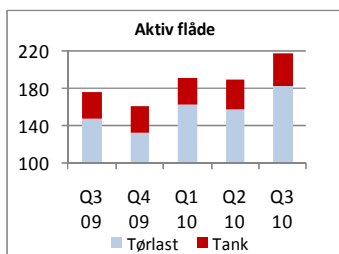


Likviditeten er i kvartalet ændret med USD -16 mio. (USD -26 mio.). Pengestrømme fra driften var USD 49 mio., mens pengestrømmene fra investeringer og finansiering var henholdsvis USD -55 mio. og USD -10 mio. Investeringerne er sammensat af forudbetalinger på nybygninger på USD 94 mio., især i Tørlast, samt betalinger i forbindelse med køb af skibe på USD 107 mio. Omvendt fik NORDEN USD 157 mio. ind i provenu ved skibssalg, og der blev investeret USD 11 mio. i værdipapirer. Derudover var der urealiserede valutakursreguleringer på USD 55 mio. vedrørende valutaterminsforretninger.

På trods af betydelige investeringer i nye skibe og betaling af udbytte er den finansielle position fortsat stærk, og Rederiet er godt rustet til at udnytte fremtidige investeringsmuligheder. NORDEN havde ved udgangen af kvartalet likvider og værdipapirer på USD 762 mio. Til sammenligning udestår der betalinger på nybygningsprogrammet på USD 334 mio., som forfalder i 2010-2012.

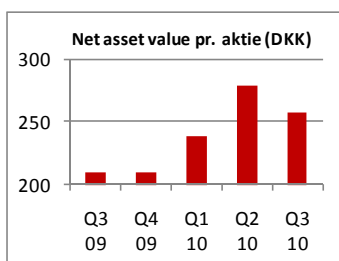
Nettoforpligtelser nedbragt, gearing af egenkapitalen på 0,18

Den stærke finansielle situation understreges af, at Rederiets samlede nettoforpligtelser ved udgangen af kvartalet er reduceret til USD 342 mio., 57% lavere end samme tid sidste år. Faldet skyldes især betalinger af nybygningsporteføljen samt nedbringelse af timecharterforpligtelser. Gearingen af egenkapitalen er dermed nedbragt til 0,18 mod 0,45 på samme tidspunkt sidste år.

**Fortsat fremgang i
NORDENS aktive
kerneflåde**


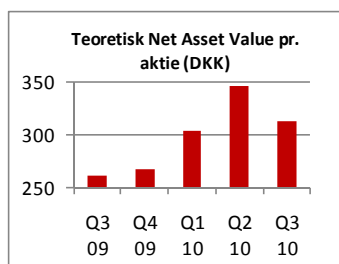
Den aktive flåde talte 218 enheder ved udgangen af 3. kvartal mod 189 ved udgangen af 1. halvår. Den betydelige vækst – netto tilgang af 29 enheder i alt – skyldes især, at antallet af korttidsindbefragtede skibe i Panamax skibstypen er øget i forventning om et stærkt 4. kvartal. I NORDENS aktive kerneflåde bestående af egne skibe og langtidsindbefragtede skibe med købsoption fortsatte væksten også i løbet af kvartalet, og kerneflåden talte ved udgangen af kvartalet 65 enheder – 3 mere end ved udgangen af halvåret.

I løbet af kvartalet har NORDEN taget levering af 10 skibe, hvoraf 4 skibe var solgt på forhånd og derfor blev leveret til nye ejere umiddelbart efter levering til NORDEN. Derudover har NORDEN solgt 3 aktive skibe, som også blev leveret til nye ejere i løbet af kvartalet. Der er ikke kontraheret nye skibe til kerneflåden, så antallet af skibe til levering til den aktive kerneflåde talte ved udgangen af kvartalet 38 enheder – 20 egne skibe og 18 indbefragtede med købsoption (se regnskabsnote 8 for en oversigt over leveringer til kerneflåden).

**Net Asset Value på DKK
258 pr. aktie**


Baseret på 3 uafhængige mæglers vurderinger kunne værdien af NORDENS egne skibe og nybygninger (inklusive skibe i joint ventures og skibe bestemt for salg) opgøres til USD 1.503 mio., hvilket er USD 27 mio. mere end de bogførte værdier samt kostpriser for nybygninger. Dette svarer til DKK 4 pr. aktie, og lægges dette til den bogførte værdi af egenkapitalen på DKK 254 pr. aktie, estimeres Rederiets Net Asset Value (NAV) til DKK 258 pr. aktie.

Den teoretiske værdi af NORDENS 59 certepartier med købs- og forlængelsesoption er estimeret til USD 423 mio. ved udgangen af kvartalet, hvilket svarer til DKK 55 pr. aktie, når det omregnes til danske kroner. NORDENS samlede teoretiske NAV kan ved udgangen af 3. kvartal opgøres til DKK 313 pr. aktie mod DKK 346 pr. aktie ved udgangen af 2. kvartal, hvilket svarer til et fald på 9,5%. Med til forklaringen hører, at dollaren i løbet af perioden blev svækket med 10%, hvilket har påvirket værdien af den teoretiske NAV målt i danske kroner (se regnskabsnote 8 for en oversigt over flådens værdier).

**Teoretisk Net Asset Value
på DKK 313 pr. aktie**


Værdien af den teoretiske NAV er følsom over for ændringer i fragtrater samt skibspriser. Ved en følsomhedsanalyse på +/- 10% i fragtrater og skibspriser ændres den teoretiske NAV-værdi til DKK 357 og DKK 265 pr. aktie svarende til en procentvis ændring på henholdsvis +14% og -15%.

**Intet behov for
nedskrivning**

Nettosalgsværdien af NORDENS flåde *eksklusiv* joint venture skibe og skibe bestemt for salg var ved udgangen af 3. kvartal USD 1.465 mio. svarende til USD 22 mio. mere end de regnskabsmæssige værdier samt kostpriser. På trods af, at nettosalgsværdien overstiger de regnskabsmæssige værdier i både Tørlast og Tank, er der ud fra et forsigtighedsprincip foretaget en nedskrivningstest. Der er ej heller på baggrund af denne test fundet behov for at nedskrive de bogførte værdier (se note 1 "Væsentlig anvendt regnskabspraksis" i koncernårsrapporten 2009 for uddybende informationer).



Segmentoplysninger

USD 1.000	3. kvartal 2010				3. kvartal 2009			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Omsætning – tjenesteydelser	436.815	59.300	0	496.115	365.731	52.957	0	418.688
Rejseafhængige omkostninger	-123.814	-21.356	0	-145.170	-116.034	-19.524	0	-135.558
Dækningsbidrag I	313.001	37.944	0	350.945	249.697	33.433	0	283.130
Andre driftsindtægter, netto	1.000	58	0	1.058	99	53	0	152
Driftsomkostninger skibe	-277.558	-38.170	0	-315.728	-205.658	-38.732	0	-244.390
Omkostninger	-9.172	-1.865	-3.387	-14.424	-6.826	-1.227	-2.408	-10.461
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	27.271	-2.033	-3.387	21.851	37.312	-6.473	-2.408	28.431
Salgsavancer skibe m.v.	31.670	0	0	31.670	12.538	0	0	12.538
Af- og nedskrivninger	-5.366	-7.196	-607	-13.169	-7.847	-4.277	-846	-12.970
Resultatandele af joint ventures	4.256	318	0	4.574	-20	390	0	370
Resultat af primær drift (EBIT)	57.831	-8.911	-3.994	44.926	41.983	-10.360	-3.254	28.369
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	4.382	0	0	4.382	6.915	0	0	6.915
Finansielle indtægter	0	0	1.800	1.800	0	0	3.159	3.159
Finansielle omkostninger	0	0	3.287	3.287	0	0	208	208
Periodens skat	-1.809	-250	0	-2.059	-1.192	-123	-419	-1.734
Periodens resultat	60.404	-9.161	1.093	52.336	47.706	-10.483	-306	36.917

USD 1.000	1. – 3. kv. 2010				1. – 3. kv. 2009			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Fordelt	I alt
Omsætning – tjenesteydelser	1.420.211	177.640	0	1.597.851	1.081.210	184.185	0	1.265.395
Rejseafhængige omkostninger	-363.140	-63.022	0	-426.162	-314.412	-60.336	0	-374.748
Dækningsbidrag I	1.057.071	114.618	0	1.171.689	766.798	123.849	0	890.647
Andre driftsindtægter, netto	2.722	142	43	2.907	731	185	0	916
Driftsomkostninger skibe	-825.125	-109.835	0	-934.960	-666.692	-119.240	0	-785.932
Omkostninger	-25.526	-4.639	-8.716	-38.881	-22.801	-3.736	-6.751	-33.288
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	209.142	286	-8.673	200.755	78.036	1.058	-6.751	72.343
Salgsavancer skibe m.v.	28.692	-3	2	28.691	51.649	0	1	51.650
Af- og nedskrivninger	-14.597	-17.365	-1.952	-33.914	-16.449	-10.912	-2.448	-29.809
Resultatandele af joint ventures	4.203	273	0	4.476	270	780	0	1.050
Resultat af primær drift (EBIT)	227.440	-16.809	-10.623	200.008	113.506	-9.074	-9.198	95.234
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	5.442	0	0	5.442	73.672	0	0	73.672
Finansielle indtægter	0	0	4.745	4.745	0	0	14.188	14.188
Finansielle omkostninger	0	0	-6.930	-6.930	0	0	-7.871	-7.871
Periodens skat	-3.983	-683	0	-4.666	-4.244	-368	-1.176	-5.788
Periodens resultat	228.899	-17.492	-12.808	198.599	182.934	-9.442	-4.057	169.435



DELÅRSRAPPORT 3. KVARTAL 2010

USD 1.000	1. – 3. kv. 2010				1. – 3. kv. 2009			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke Fordelt	I alt
Skibe	360.577	409.471	0	770.048	207.474	297.971	0	505.445
Forudbetalinger på skibe og nybygninger	321.398	49.622	0	371.020	321.708	28.215	0	349.923
Øvrige materielle aktiver	1.560	0	54.128	55.688	820	0	53.237	54.057
Kapitalandele i joint ventures	31.433	3.982	0	35.415	27.316	4.591	0	31.907
Langfristede aktiver	714.968	463.075	54.128	1.232.171	557.318	330.777	53.237	941.332
Kortfristede aktiver	149.123	18.228	762.822	930.173	240.501	27.623	776.299	1.044.423
- heraf materielle aktiver bestemt for salg	0	0	0	0	133.622	0	0	133.622
Aktiver i alt	864.091	481.303	816.950	2.162.344	797.819	358.400	829.536	1.985.755

Tørlast

Lavere EBITDA end forventet

Driftsindtjeningen i Tørlastafdelingen blev USD 27 mio. Resultatet er negativt påvirket af periodeforskydninger, idet et stort antal nyligt indbefragtede skibe udførte positioneringsrejser, hvilket har medført omkostninger i 3. kvartal, der dog i et vist omfang forventes opvejet af tilsvarende bedre indsejling i 4. kvartal.

Indsejling over markedsniveauerne

Tørlastafdelingen havde på timecharterbasis en indsejling, der lå over spotraterne i 3. kvartal, da meget af kapaciteten var lukket af til fornuftige rater, og den åbne kapacitet blev beskæftiget til gode rater. Flåden indsejlede i gennemsnit USD 23.557 pr. dag, svarende til 16% over spotmarkedet (Kilde: Baltic Exchange).

Stigende accept af Post-Panamax blandt kunder

Den nye Post-Panamax skibstype på over 110.000 tdw. bliver i stigende grad accepteret af industrielle kunder i Asien og Europa sideløbende med flere leveringer til flåden. Dette har medført et mere likvidt marked og bedre beskæftigelsesmuligheder for skibene. NORDEN har ved udgangen af 3. kvartal 4 skibe beskæftiget i NORDEN Post-Panamax Pool, der totalt vil kontrollere 16 skibe i 2012.

Beskæftigelse og rater, Tørlast, 3. kvartal 2010

Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Handymax	Handysize	Total**
NORDENs skibsdage	432	285	6.151	5.518	1.669	14.055
NORDEN T/C (USD pr. dag)	45.593	23.565	24.948	22.397	16.541	23.557
Spot T/C (USD pr. dag) *	26.324	20.900	21.671	19.758	15.179	20.278
NORDEN vs. spot T/C	73%	13%	15%	13%	9%	16%

* Kilde: Baltic Exchange

** Vægtet gennemsnit (undtaget skibsdage)

Flådevækst presser raterne

3. kvartal 2010 var præget af en moderat volumenvækst og en flådevækst på 15% i forhold til 2009 (Kilde: R.S. Platou). Spotraterne faldt 6% i Panamax og 9% i både Handymax og Handysize i løbet af kvartalet. Raterne for 4. kvartal er faldet ca. 20% siden august.

Kulimport var en stærk drivkraft for Handymax og Panamax

Handlen med kul fortsatte i 3. kvartal med at bidrage positivt til tørlastmarkedet, og alene Kina importerede 42 mio. tons, en stigning på 9,2% (Kilde: Customs General Administration). Indien er ligeledes i kraftig udvikling og har et stærkt stigende behov for kul til elproduktion. Forventningerne for importen til Indien er mellem 80 og 100 mio. tons i 2010 (Kilde: Commodore Research, SSY). 80-85% af den indiske kulimport er håndteret af Handysize, Handymax og Panamax skibe, da havneinfrastrukturen ikke understøtter større skibe i samme grad som i Kina (Kilde: SSY).

Flådevækst fortsatte i kvartalet, men få nye bestillinger

Den løbende flådevækst fortsatte i kvartalet, hvor specielt Capesize skibstypen voksede kraftigt (24%). Derimod voksede de mindre skibstyper Handysize, Handymax og Panamax væsentligt mindre med henholdsvis 5%, 15% og 9 (Kilde: R.S. Platou).

Øget ventetid særligt i de australske og kinesiske havne

I forhold til samme periode sidste år steg andelen af flåden, som ventede på at laste eller losse fra omkring 4% til 6%, specielt pga. travlhed i kulhavnene i Australien og det nordlige Kina (Kilde: R.S. Platou). I slutningen af oktober ventede omkring 200 skibe ud for Qinhuangdao for at laste kul og transportere det ned ad kysten (Kilde: China Coal Resource).

Markant stigning i korttidsindbefragtede skibe

NORDENs aktive Tørlastflåde talte 182 enheder ved udgangen af 3. kvartal – 25 flere end ved udgangen af 1. halvår. Den markante stigning skyldes især, at NORDEN har øget operatøraktiviteten i Panamax, hvor antallet af indbefragtede skibe er øget med netto 20 enheder.

I løbet af kvartalet har NORDEN taget levering af 6 skibe til den aktive kerneflåde – 5 egne skibe og 1 indbefragtet skib med købsoption. 4 af de leverede egne skibe var på forhånd solgt, og i tillæg hertil har NORDEN solgt og leveret 3 aktive skibe til nye ejere. 2 af de leverede skibe, som på forhånd var solgt, ejede NORDEN i 50% joint venture, og disse skibe har NORDEN efterfølgende taget tilbage på langtidsskarter. Endelig har NORDEN valgt at

erklære købsoption på 2 skibe. Det ene skib overtog NORDEN i løbet af 3. kvartal, mens det andet overtages i løbet af 4. kvartal. Ved udgangen af kvartalet havde NORDEN 34 skibe til levering til kerneflåden i Tørlast.

NORDENs Tørlastflåde og værdier pr. 30. september 2010						
Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Handymax	Handysize	Total
Skibe i drift						
Egne skibe	2	4	2	2	0	10
Indbefragtede skibe med købsoption	2	0	11	15	4	32
Total aktiv kerneflåde	4	4	13	17	4	42
Indbefragtede skibe uden købsoption	0	0	72	52	16	140
Total aktiv flåde	4	4	85	69	20	182
Skibe til levering						
Egne skibe	0	0	2	3 ^A	13	18
Indbefragtede skibe med købsoption	0	4	1	6	5	16
I alt til levering til kerneflåden	0	4	3	9	18	34
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	0	0	0	1	6	7
I alt til levering	0	4	3	10	24	41
Bruttoflåde i alt	4	8	88	79	44	223
A) 2 enheder i 50%-ejet joint venture						
Tørlastflådens værdier pr. 30. september 2010 (USD mio.)						
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*	130	193	150	148	374	995
Merværdi af egne skibe og nybygninger	73	-19	-3	24	-51	24
Værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption	41	-29	169	222	15	418
* Aktive skibe og nybygninger inklusive joint ventures, aktiver bestemt for salg og evt. certeparti.						

Kapacitet og afdækning

I løbet af 3. kvartal har NORDEN fortsat med at udvide sit partnerskab med industrielle kunder via langsigtede lastekontrakter. Siden udgangen af 2. kvartal har NORDEN således afdækket ca. 14.000 skibsdage eller mere end 35 skibsår for 2010 og fremefter. I Panamax og Handymax er der desuden taget yderligere afdækning i 2010, således at NORDEN har afdækket 87% af sine skibsdage i 2010, mens afdækningen for 2011 er løftet fra 52% ved udgangen af 2. kvartal til 70% ved udgangen af 3. kvartal.

Den gennemsnitlige indtægt på NORDENs afdækkede dage er fortsat god. Frem til 2012 falder den gennemsnitlige omkostning på den kendte flåde til ca. USD 11.600 pr. dag, mens de gennemsnitlige indtægter holder et niveau på ca. USD 21.250 pr. dag.

Kapacitet og afdækning, Tørlast, pr. 30. september 2010								
	2010	2011	2012	2013+	2010	2011	2012	2013+
Bruttokapacitet	Skibsdage				Omkostninger for bruttokapacitet (USD pr. dag)			
Capesize	458	1.460	1.371	9.108	16.289	12.263	12.016	9.302
Post-Panamax	458	2.192	2.914	37.814	11.491	10.378	12.410	10.313
Panamax	4.980	8.312	5.776	33.874	21.303	14.977	11.263	7.709
Handymax	4.007	12.242	11.819	59.954	16.972	14.339	12.711	8.540
Handysize	1.182	6.217	9.142	105.599	13.193	10.963	9.951	6.344
Total	11.085	30.423	31.022	246.349	18.260	13.438	11.569	7.785
Afdækning	Skibsdage				Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)			
Capesize	234	1.095	366	272	44.105	41.266	67.922	67.922
Post-Panamax	261	1.090	0	0	20.836	21.617	0	0
Panamax	5.037	8.755	4.129	13.302	24.115	22.132	20.028	19.869
Handymax	3.372	8.818	5.509	5.272	20.651	18.645	21.185	16.436
Handysize	773	1.670	1.362	3.310	14.075	13.037	12.777	12.135
Total	9.677	21.428	11.366	22.156	22.500	20.940	21.262	18.486
Afdækning i %								
Capesize	51%	75%	27%	3%				
Post-Panamax	57%	50%	0%	0%				
Panamax	101%	105%	71%	39%				
Handymax	84%	72%	47%	9%				
Handysize	65%	27%	15%	3%				
Total	87%	70%	37%	9%				

Pr. 1/1 2010 har NORDEN overført sine aktiviteter i Post-Panamax og Handysize til nye pools. NORDENs indtægter og afdækning i disse skibstyper er således påvirket heraf, idet tallene beskriver NORDENs andel af poolens samlede indtægter og afdækning.

Tank

Mindre tab i et svagt marked

Tankafdelingens resultat blev et EBITDA på USD -2 mio. (USD -6 mio.). Resultatet var i overensstemmelse med forventningen og afspejler det udfordrende produkttankmarked. Tankafdelingen indsejlede i gennemsnit USD 15.200 pr. dag på MR og USD 14.325 pr. dag for Handysize, hvilket var henholdsvis 13% og 19% bedre end det 1-årige timechartermarked (Kilde: ACM).

Produkttankmarkedet repræsenteret ved en MR tanker startede godt med spotrater gående fra USD 12.000 pr. dag til USD 14.500 pr. dag i den sidste fase af benziniimportsæsonen i USA. Men fra midt-juli faldt spotmarkedet til omkring USD 8.000 pr. dag (Kilde: Baltic Exchange).

Beskæftigelse og rater, Tank, 3. kvartal 2010				
Skibstype	LR1	MR	Handysize	Total**
NORDENs skibsdage	92	1.213	1.708	3.013
NORDEN T/C (USD pr. dag)	22.316	15.200	14.325	14.917
1-årig T/C (USD pr. dag) *	16.692	13.423	12.000	12.713
NORDEN vs. 1-årig T/C	34%	13%	19%	17%

* Kilde: ACM
** Vægtet gennemsnit (undtaget skibsdage)

Bortset fra et muligt sæsonmæssigt opsving forventer NORDEN, at raterne på kort sigt vil blive ved med at være presset af de mange leveringer i de foregående år. NORDEN forventer dog stadig, at raterne vil forbedres på lidt længere sigt og anser det nuværende marked som et interessant investeringsvindue.

Olieforbruget steg 2,8%

Som følge af den øgede aktivitet i verdensøkonomien i forhold til 2009 steg det globale olieforbrug i kvartalet med 2,8%, drevet af vækst i Asien, Latinamerika, Mellemøsten og Nordamerika (Kilde: IEA). Til gengæld gav lave udnyttelsesgrader på europæiske og amerikanske raffinaderier færre laster i Tankafdelingens traditionelle markeder i Nordatlanten.

Norient Product Pool har gjort brug af muligheden for at sende flere skibe mod Latinamerika og det afrikanske kontinent med laster fra både USA og Europa.

Fortsat moderat flådevækst

Leveringerne i NORDENs skibstyper fortsatte i 3. kvartal, hvor Handysize flåden blev reduceret med 0,4%, mens MR voksede med 1,7%. Dette svarer til henholdsvis -1,7% og 7% på årsbasis (Kilde: SSY).

Ny aktivitet med korttidsindbefragtede skibe

Tankafdelingen og Norient Product Pool har påbegyndt indbefragtning af tonnage i korte perioder på samme måde som Tørlastafdelingen. Ved denne udvidelse af Norient Product Pools forretningsmodel vil der blive taget skibe ind for 3-12 måneder, gerne med forlængelsesoptioner, som sejles i spotmarkedet. Ved udgangen af kvartalet havde Norient Product Pool 3 korttidsindbefragtede skibe.

Nye leveringer til Tankflåden

Tankafdelingen tog levering af 4 skibe i kvartalet – 2 ejede Handysize skibe samt 2 indbefragtede MR skibe med købsoption. Der er ikke foretaget nye kontraheringer i løbet af kvartalet, og antallet af skibe med levering til kerneflåden talte 4 ved udgangen af kvartalet.



DELÅRSRAPPORT 3. KVARTAL 2010

NORDENS Tankflåde og værdier pr. 30. september 2010				
Skibstype	LR1	MR	Handysize	Total
Skibe i drift				
Egne skibe	0	4	10	14
Indbefragtede skibe med købsoption	0	9	0	9
Total aktiv kerneflåde	0	13	10	23
Indbefragtede skibe uden købsoption	1	2	10	13
Total aktiv flåde	1	15	20	36
Skibe til levering				
Egne skibe	0	2	0	2
Indbefragtede skibe med købsoption	0	2	0	2
I alt til levering til kerneflåden	0	4	0	4
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	0	2	0	2
I alt til levering	0	6	0	6
Bruttoflåde i alt	1	21	20	42
Tankflådens værdier pr. 30. september 2010 (USD mio.)				
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*		215	293	508
Merværdi af egne skibe og nybygninger		-4	7	3
Værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption		5		5

* Aktive skibe og nybygninger inklusive joint ventures, aktiver bestemt for salg og evt. certeparti.

Kapacitet og afdækning

Ultimo 3. kvartal havde NORDEN 1.718 og 3.572 afdækkede skibsdage for henholdsvis 4. kvartal 2010 og hele 2011, hvilket svarer til en afdækning på henholdsvis 47% og 29%. I 2011 er den gennemsnitlige indtægt USD 14.490 pr. dag, mens den gennemsnitlige omkostning er USD 11.818 pr. dag.

Kapacitet og afdækning, Tank, pr. 30. september 2010								
	2010	2011	2012	2013+	2010	2011	2012	2013+
Bruttokapacitet	Skibsdage				Omkostninger for bruttokapacitet (USD pr. dag)			
LR1	92	365	12	0	27.950	16.967	15.500	0
MR	1.524	6.664	6.075	49.006	13.390	13.518	12.756	10.283
Handysize	2.014	5.221	3.785	53.056	9.920	9.288	8.073	7.954
Total	3.630	12.250	9.872	102.062	11.834	11.818	10.964	9.072
Afdækning	Skibsdage				Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)			
LR1	12	0	0	0	10.438	0	0	0
MR	750	2.032	651	314	14.766	15.381	13.312	13.026
Handysize	956	1.540	343	0	13.887	13.315	12.402	0
Total	1.718	3.572	994	314	14.247	14.490	12.998	13.026
Afdækning i %								
LR1	13%	0%	0%	0%				
MR	49%	30%	11%	1%				
Handysize	47%	29%	9%	0%				
Total	47%	29%	10%	0%				

Forventninger til 2010

NORDEN reducerer forventningerne til EBITDA

Som følge af et betydeligt fald i fragtraterne i tørlast i 4. kvartal – særligt i de mindre skibstyper og i fronthaul-markedet – samt indgåelse af langsigtet afdækning, der flytter indtjening fra 4. kvartal til senere perioder, reducerer NORDEN forventningerne til indtjeningen i 2010.

EBITDA forventes nu at blive USD 220-250 mio. (mod før USD 240-270 mio.), og EBIT forventes at blive USD 210-240 mio. (mod før USD 225-255 mio.) Ændringen er udtryk for lavere forventninger til indtjeningen i Tørlast, mens forventningerne til Tanks indtjening fastholdes på det tidligere opjusterede niveau.

Nye investeringer i Tørlast efter 3. kvartal

Efter udgangen af kvartalet har NORDEN foretaget yderligere tilpasninger af flåden i Tørlast. NORDEN har erklæret købsoption på 2 tørlastskibe – 1 Capesize og 1 Handymax skib. Derudover har Rederiet solgt det Handymax skib, som Rederiet erklærede købsoption på i løbet af 3. kvartal, med forventet levering til de nye ejere i løbet af 1. kvartal 2011. Cashflow-effekten fra investeringer ventes herefter at blive USD 335-365 mio. mod tidligere USD 270-300 mio. CAPEX er sammensat af investeringer i nybygninger, secondhandskibe m.v. på i alt USD 615-645 mio. fratrukket USD 280 mio. i provenu fra kendte skibssalg.

Reviderede forventninger

Forventninger til 2010 USD mio.	Tørlast	Tank	Total
EBITDA	235-255	-5-5	220-250
Realiserede avancer fra skibssalg			29
EBIT			210-240
CAPEX			335-365

Risici og usikkerhedsfaktorer

De væsentligste usikkerhedsfaktorer i forbindelse med de forventede resultater i 2010 er: Kunders udskydelse af lastekontrakter, modpartsrisici i forbindelse med NORDENS kontraktsafdækning samt udsving i raterne på de åbne skibsdage. Forventningerne til indsejlingen på åbne skibsdage er baseret på forwardraterne.

NORDENS tidligere udmeldte forventninger

USD mio.	Pr. 17. august	Pr. 22. juni	Pr. 19. maj	Pr. 9. marts
EBITDA	240-270	200-250	170-220	155-205
Avancer ved skibssalg	29	29	29	26
EBIT	225-255	185-235	155-205	135-185
CAPEX	270-300	-	230-270	300-340

Fremadrettede udsagn

Denne rapport indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om resten af 2010 og årene fremover er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og NORDENS faktiske resultater kan derfor afvige fra forventningerne. Forhold, som kan medføre, at de opnåede resultater afviger fra forventningerne, er bl.a., men ikke udelukkende, ændringer i de makroøkonomiske og politiske forudsætninger – specielt på Rederiets hovedmarkeder – ændringer i NORDENS rateforudsætninger og driftsomkostninger, volatilitet i rater og skibspriser, lovgivningsmæssige ændringer, mulige forstyrrelser i trafik og drift som følge af udefra kommende begivenheder m.v.



DELÅRSREGNSKAB 3. KVARTAL 2010 - KONCERNEN

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 3. kvartal 2010 for Dampskibsselskabet NORDEN A/S.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den internationale regnskabsstandard IAS 34 om delårsrapporter og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Delårsrapporten er i lighed med tidligere ikke revideret eller reviewet.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udførte regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Vi finder endvidere den samlede præsentation af delårsrapporten retvisende.

Der er ikke ud over det i delårsrapporten anførte sket væsentlige ændringer i Rederiets risici og usikkerhedsfaktorer i forhold til det oplyste i koncernårsrapporten for 2009.

Delårsrapporten giver efter vor opfattelse et retvisende billede af koncernens aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for delårsperioden.

Ledelsens beretning giver endvidere en retvisende redegørelse for koncernens aktiviteter og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

København, den 16. november 2010

Direktion

Carsten Mortensen
Adm. direktør

Michael Tønnes Jørgensen
Finansdirektør

Bestyrelse

Mogens Hugo
Formand

Alison J. F. Riegels
Næstformand

Erling Højsgaard

Karsten Knudsen

Arvid Grundekjøn

Bent Torry Sørensen

Lars Enkegaard Biilmann

Benn Pyrmont Johansen

Resultatopgørelse

USD 1.000	2010	2009	2010	2009	2009
	1. – 3. kvrt.	1. – 3. kvrt.	3. kvartal	3. kvartal	31/12
Omsætning	1.597.851	1.265.395	496.115	418.688	1.755.983
Omkostninger	-1.397.096	-1.193.052	-474.264	-390.257	-1.630.336
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	200.755	72.343	21.851	28.431	125.647
Salgsavancer skibe m.v.	28.691	51.650	31.670	12.538	69.576
Af- og nedskrivninger	-33.914	-29.809	-13.169	-12.970	-39.494
Resultatandele af joint ventures	4.476	1.050	4.574	370	965
Resultat af primær drift (EBIT)	200.008	95.234	44.926	28.369	156.694
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter ^{note 2)}	5.442	73.672	4.382	6.915	62.214
Finans netto	-2.185	6.317	5.087	3.367	5.625
Resultat før skat	203.265	175.223	54.395	38.651	224.533
Skat af periodens resultat	-4.666	-5.788	-2.059	-1.734	-7.327
Periodens resultat	198.599	169.435	52.336	36.917	217.206
Fordeles således:					
Aktionærene i NORDEN	198.600	169.436	52.337	36.917	217.208
Minoritetsinteresser	-1	-1	-1	0	-2
I alt	198.599	169.435	52.336	36.917	217.206
Indtjening pr. aktie (EPS), USD	4,74	4,02	1,25	0,88	5,16
Udvandet indtjening pr. aktie, USD	4,73	4,02	1,25	0,88	5,15

Opgørelse af samlede indregnede indtægter og omkostninger

	2010	2009	2010	2009	2009
	1. – 3. kvrt.	1. – 3. kvrt.	3. kvartal	3. kvartal	31/12
Periodens resultat, efter skat	198.599	169.435	52.336	36.917	217.206
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	4.099	-11.958	3.233	1.885	-13.243
Dagsværdiregulering af værdipapirer	1.160	2.321	910	2.122	2.538
Skat af dagsværdiregulering af værdipapirer	0	0	0	0	395
Indtægter og omkostninger indregnet direkte på egenkapitalen	5.259	-9.637	4.143	4.007	-10.310
Periodens samlede indregnede indtægter og omkostninger, efter skat	203.858	159.798	56.479	40.924	206.896
Fordeles således:					
Aktionærene i NORDEN	203.859	159.799	56.480	40.924	206.898
Minoritetsinteresser	-1	-1	-1	0	2
I alt	203.858	159.798	56.479	40.924	206.896

Resultatopgørelse pr. kvartal

USD 1.000	2010	2010	2010	2009	2009
	3. kvartal	2. kvartal	1. kvartal	4. kvartal	3. kvartal
Omsætning	496.115	585.485	516.251	490.588	418.688
Omkostninger	-474.264	-485.918	-436.914	-437.284	-390.257
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	21.851	99.567	79.337	53.304	28.431
Salgsavancer skibe m.v.	31.670	-2.218	-761	17.926	12.538
Af- og nedskrivninger	-13.169	-10.859	-9.886	-9.685	-12.970
Resultatandele af joint ventures	4.574	-30	-68	-85	370
Resultat af primær drift (EBIT)	44.926	86.460	68.622	61.460	28.369
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter ^{note 2)}	4.382	1.947	-887	-11.458	6.915
Finans netto	5.087	-3.728	-3.544	-692	3.367
Resultat før skat	54.395	84.679	64.191	49.310	38.651
Skat af periodens resultat	-2.059	-1.333	-1.274	-1.539	-1.734
Periodens resultat	52.336	83.346	62.917	47.771	36.917
Fordeles således:					
Aktionærene i NORDEN	52.337	83.346	62.917	47.772	36.917
Minoritetsinteresser	-1	0	0	-1	0
I alt	52.336	83.346	62.917	47.771	36.917
Indtjening pr. aktie (EPS), USD	1,25	1,99	1,50	1,14	0,88
Udvandet indtjening pr. aktie, USD	1,25	1,98	1,49	1,13	0,88

Opgørelse af samlede indregnede indtægter og omkostninger pr. kvartal

	2010	2010	2010	2009	2009
	3. kvartal	2. kvartal	1. kvartal	4. kvartal	3. kvartal
Periodens resultat, efter skat	52.336	83.346	62.917	47.771	36.917
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	3.233	1.239	-373	-1.285	1.885
Dagsværdiregulering af værdipapirer	910	-901	1.151	217	2.122
Skat af dagsværdiregulering af værdipapirer	0	0	0	395	0
Indtægter og omkostninger indregnet direkte på egenkapitalen	4.143	338	778	-673	4.007
Periodens samlede indregnede indtægter og omkostninger, efter skat	56.479	83.684	63.695	47.098	40.924
Fordeles således:					
Aktionærene i NORDEN	56.480	83.684	63.695	47.099	40.924
Minoritetsinteresser	-1	0	0	-1	0
I alt	56.479	83.684	63.695	47.098	40.924

Opgørelse af den finansielle stilling

USD 1.000	2010	2009	2009
	30/9	30/9	31/12
AKTIVER			
Ejendom og driftsmidler	55.688	54.057	55.841
Skibe ^{note 3)}	770.048	505.445	497.613
Forudbetalinger på skibe og nybygninger ^{note 4)}	371.020	349.923	442.526
Kapitalandele i joint ventures	35.415	31.907	31.770
Langfristede aktiver	1.232.171	941.332	1.027.750
Beholdninger	40.773	18.381	31.504
Tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	126.578	116.121	182.450
Værdipapirer	36.371	24.346	24.563
Likvide beholdninger	726.451	751.953	710.884
	930.173	910.801	949.401
Materielle aktiver bestemt for salg ^{note 5)}	0	133.622	54.547
Kortfristede aktiver	930.173	1.044.423	1.003.948
Aktiver i alt	2.162.344	1.985.755	2.031.698
EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE			
Aktiekapital	7.087	7.087	7.087
Reserver	7.495	2.909	2.236
Overført resultat	1.936.856	1.746.567	1.795.620
Egenkapital (NORDENs aktionærer)	1.951.438	1.756.563	1.804.943
Minoritetsinteresser	69	71	70
Egenkapital	1.951.507	1.756.634	1.805.013
Bankgæld	28.667	58.423	58.423
Langfristede forpligtelser	28.667	58.423	58.423
Afdrag på langfristede forpligtelser inden for 1 år	29.756	5.187	5.187
Leverandører af varer og tjenesteydelser	51.337	39.909	66.452
Forpligtelser hos joint ventures	35.190	6.740	6.580
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter	65.887	53.487	51.618
	182.170	105.323	129.837
Forpligtelser relateret til materielle aktiver bestemt for salg	0	65.375	38.425
Kortfristede forpligtelser	182.170	170.698	168.262
Forpligtelser	210.837	229.121	226.685
Egenkapital og forpligtelser i alt	2.162.344	1.985.755	2.031.698

Opgørelse af pengestrømme

USD 1.000	2010	2009	2010	2009	2009
	1. – 3. kvrt.	1. – 3. kvrt.	3. kvartal	3. kvartal	31/12
Periodens resultat	198.599	169.435	52.336	36.917	217.206
Tilbageførsel af poster uden likviditetseffekt	-5.674	-94.459	-30.600	-14.263	-92.817
Pengestrømme før ændring i driftskapital	192.925	74.976	21.736	22.654	124.389
Ændring i driftskapital	43.459	77.084	27.586	19.923	35.824
Pengestrømme fra driftsaktivitet	236.384	152.060	49.322	42.577	160.213
Investeringer i skibe m.v.	-237.270	-222.368	-106.722	-33.814	-269.174
Tilgang i forudbetalinger på nybygninger	-232.716	-170.709	-94.185	-90.610	-263.497
Tilgang i modtagne forudbetalinger på solgte skibe	-38.425	3.209	-62.700	27.775	-23.741
Deponeret på bundne konti	8.300	-4.175	0	-825	25.950
Køb af værdipapirer	-11.093	-3	-11.093	-3	-3
Salg af værdipapirer	1.000	0	0	0	0
Provenu ved salg af skibe m.v.	318.534	310.207	219.241	31.754	450.508
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-191.670	-83.839	-55.459	-65.723	-79.957
Udbytte til aktionærer	-52.705	-97.624	0	0	-97.624
Salg af egne aktier	0	143	0	0	143
Køb af egne aktier	-7.566	-9.960	-7.566	0	-9.960
Afdrag på bankgæld og skibslån	-5.187	-5.187	-2.593	-2.593	-5.187
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-65.458	-112.628	-10.159	-2.593	-112.628
Periodens likviditetsændring	-20.744	-44.407	-16.296	-25.739	-32.372
Likvide beholdninger primo	702.584	772.467	687.726	740.587	772.467
Valutakursreguleringer	44.611	-14.532	55.021	-1.320	-37.511
Periodens likviditetsændring	-20.744	-44.407	-16.296	-25.739	-32.372
Likvide beholdninger ultimo	726.451	713.528	726.451	713.528	702.584
Bundne likvide beholdninger	0	38.425	0	38.425	8.300
Likvide beholdninger ifølge opgørelsen af den finansielle stilling	726.451	751.953	726.451	751.953	710.884

Egenkapitalopgørelse

USD 1.000	Aktie- kapital	Reserver	Overført resultat	Egenkapital (NORDENS aktionærer)	Minoritets- interesser	Koncernens egenkapital
Egenkapital 1. januar 2010	7.087	2.236	1.795.620	1.804.943	70	1.805.013
Periodens samlede indregnede						
indtægter og omkostninger	0	5.259	198.600	203.859	-1	203.858
Køb af egne aktier	0	0	-7.566	-7.566	0	-7.566
Udloddet udbytte	0	0	-55.621	-55.621	0	-55.621
Udbytte egne aktier	0	0	2.916	2.916	0	2.916
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	2.907	2.907	0	2.907
Egenkapitalbevægelser	0	5.259	141.236	146.495	-1	146.494
Egenkapital 30. september 2010	7.087	7.495	1.936.856	1.951.438	69	1.951.507
Egenkapital 1. januar 2009	7.087	12.546	1.680.673	1.700.306	72	1.700.378
Periodens samlede indregnede						
indtægter og omkostninger	0	-9.637	169.436	159.799	-1	159.798
Køb af egne aktier	0	0	-9.960	-9.960	0	-9.960
Salg af egne aktier	0	0	143	143	0	143
Udloddet udbytte	0	0	-103.117	-103.117	0	-103.117
Udbytte egne aktier	0	0	5.493	5.493	0	5.493
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	3.899	3.899	0	3.899
Egenkapitalbevægelser	0	-9.637	65.894	56.257	-1	56.256
Egenkapital 30. september 2009	7.087	2.909	1.746.567	1.756.563	71	1.756.634
Egenkapital 1. januar 2009	7.087	12.546	1.680.673	1.700.306	72	1.700.378
Periodens samlede indregnede						
indtægter og omkostninger	0	-10.310	217.208	206.898	-2	206.896
Køb af egne aktier	0	0	-9.960	-9.960	0	-9.960
Salg af egne aktier	0	0	143	143	0	143
Udloddet udbytte	0	0	-103.117	-103.117	0	-103.117
Udbytte egne aktier	0	0	5.493	5.493	0	5.493
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	5.180	5.180	0	5.180
Egenkapitalbevægelser	0	-10.310	114.947	104.637	-2	104.635
Egenkapital 31. december 2009	7.087	2.236	1.795.620	1.804.943	70	1.805.013

Noter

1. Væsentlig anvendt regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Delårsrapporten omfatter sammendraget koncernregnskab for Dampskibsselskabet NORDEN A/S.

Regnskabspraksis

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den internationale regnskabsstandard IAS 34 om delårsrapporter og de yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede virksomheder.

Koncernårsrapporten for 2009 er aflagt efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Regnskabspraksis er uændret i forhold hertil bortset fra, at NORDEN har ændret sin regnskabspraksis vedrørende præsentationen i resultatopgørelsen af indtægter og omkostninger fra skibe, som indgår i pool-samarbejder. Som beskrevet på side 59 under afsnittet "Væsentlig anvendt regnskabspraksis" i koncernårsrapporten for 2009, præsenteres indtægter fra pool-samarbejder på timecharterækvivalentbasis, hvilket vil sige efter modregning af direkte rejseomkostninger, herunder bunkerolieforbrug, kommissioner og havneomkostninger. Præsentationen i resultatopgørelsen er ændret således, at NORDENs andel af indtægter og omkostninger fra deltagelse i pool-samarbejder nu indregnes forholdsmæssigt, det vil sige præsenteres brutto. Ændringen i regnskabspraksis har ikke påvirket periodens/årets resultat, egenkapitalen eller balancesummen. Ændringen har påvirket sammenligningstallene for 2009 således, at regnskabsposten "Omsætning" er forøget med USD 80 mio. I segmentoplysningerne er regnskabsposterne "Rejseafhængige omkostninger" og "Driftsomkostninger skibe" forøget tilsvarende. I øvrige talopstillinger er regnskabsposten "Omkostninger" forøget tilsvarende.

Ændringen kan specificeres således:

USD 1.000	2010		2009	
	Tørlast	Tank	Tørlast	Tank
1. - 3. kvartal	68.568	62.853	-	60.001
3. kvartal	22.856	20.951	-	19.332
4. kvartal	-	-	-	20.119
Total	68.568	62.853	-	80.120

Øvrige sammenligningstal i delårsrapporten er tilpasset i overensstemmelse hermed.

Der henvises derudover til koncernårsrapporten for 2009 side 55-62 for en fuldstændig beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Nye IAS/IFRS'er

Med virkning fra 1. januar 2010 har NORDEN ikke skullet implementere nye regnskabsstandarder eller fortolkninger, der har betydning for NORDEN.

Nye regnskabsstandarder

For en beskrivelse af de IFRS og IFRIC, der træder i kraft pr. 1. januar eller senere, henvises til koncernårsrapporten for 2009 side 55. Herudover er der ikke efterfølgende udsendt nye standarder og fortolkningsbidrag.

Væsentlige valg og vurderinger i anvendt regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ledelsens valg og vurderinger i anvendt regnskabspraksis for lejeaftaler vedrørende skibe, indregning af omsætning og rejseafhængige omkostninger, nedskrivningstest samt tabsgivende kontrakter er væsentlige. Ledelsens regnskabsmæssige skøn vedrørende tilgodehavender, eventualaktiver- og forpligtelser samt brugstider og scrapværdi på materielle anlægsaktiver er tillige væsentlige. For en beskrivelse heraf henvises til koncernårsrapporten for 2009 side 55-57.

2. Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter

USD 1.000	2010	2009	2010	2009	2009
	1. – 3. kvrt.	1. – 3. kvrt.	3. kvartal	3. kvartal	31/12
Bunkerhedging:					
Dagsværdiregulering vedrørende:					
2009	0	32.340	0	1.503	35.850
2010	-5.577	10.762	1.513	-1.185	22.482
2011	-1.349	3.778	2.362	-114	8.347
2012	60	1.799	1.234	-499	4.645
2013	-74	-39	109	-121	496
2014	-2	-156	127	-156	201
	-6.942	48.484	5.345	-572	72.021
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Driftsomkostninger skibe"*	-3.036	29.033	207	403	27.660
I alt	-9.978	77.517	5.552	-169	99.681
Forward Freight Agreements:					
Dagsværdiregulering vedrørende:					
2009	0	-13.637	0	-405	-18.246
2010	-3.267	3.603	-6.353	7.524	-19.314
2011	2.243	6.193	1.362	2.898	997
2012	206	0	206	0	0
	-818	-3.841	-4.785	10.017	-36.563
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Omsætning"*	16.238	-4	3.615	-2.933	-904
I alt	15.420	3.845	-1.170	7.084	-37.467
I alt	5.442	73.672	4.382	6.915	62.214

* I takt med at sikringsinstrumenterne realiseres, reklassificeres de akkumulerede dagsværdireguleringer til primær drift og i samme post som den sikrede transaktion. For en uddybende beskrivelse se afsnittet "Væsentlig anvendt regnskabspraksis" i koncernårsrapporten for 2009.

3. Skibe

USD 1.000	2010	2009	2009
	30/9	30/9	31/12
Kostpris 1. januar	569.023	488.697	488.697
Overførsler i løbet af perioden fra forudbetalinger på skibe og nybygninger	249.226	187.614	187.746
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	-97.463	-146.579	-146.581
Periodens tilgang	137.477	38.317	39.161
Periodens afgang	0	0	0
Kostpris	858.263	568.049	569.023
Afskrivninger 1. januar	-71.410	-51.832	-51.832
Periodens afskrivninger	-31.643	-23.679	-32.484
Tilbageførte afskrivninger på afhændede skibe	0	0	0
Tilbageførte afskrivninger på materielle aktiver bestemt for salg	14.838	12.907	12.906
Afskrivninger	-88.215	-62.604	-71.410
Regnskabsmæssig værdi	770.048	505.445	497.613

For flådens udvikling samt merværdier henvises til delårsberetningen.

4. Forudbetalinger på skibe og nybygninger

USD 1.000	2010	2009	2009
	30/9	30/9	31/12
Kostpris 1. januar	442.526	397.836	397.836
Periodens tilgang	232.716	170.709	263.497
Periodens afgang	0	0	0
Overførsler i løbet af perioden til skibe	-249.226	-187.614	-187.746
Overførsler i løbet af perioden til andre poster	0	-180	-234
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	-54.996	-30.828	-30.827
Regnskabsmæssig værdi	371.020	349.923	442.526

5. Materielle aktiver bestemt for salg

USD 1.000	2010	2009	2009
	30/9	30/9	31/12
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	54.547	46.852	46.852
Periodens tilgang fra forudbetalinger på skibe og nybygninger	54.996	30.828	30.827
Periodens tilgang til materielle aktiver bestemt for salg	97.644	182.562	227.462
Periodens tilgang fra skibe	82.625	133.672	133.675
Periodens afgang	-289.812	-256.892	-380.869
Periodens nedskrivning	0	-3.400	-3.400
Regnskabsmæssig værdi	0	133.622	54.547

6. Transaktioner med nærtstående parter

Der er ikke sket væsentlige ændringer i nærtstående parter samt type og omfang af transaktioner med disse i forhold til det oplyste i koncernårsrapporten for 2009.

7. Eventualaktiver og -forpligtelser

Der er ikke siden udgangen af 2009 sket væsentlige ændringer i eventualaktiver og -forpligtelser udover de i denne delårsrapport omtalte.

8. Oversigt over leveringer til kerneflåden samt flådens værdier

Forventet leveringstidspunkt for NORDENS kerneflåde pr. 30. september 2010

	2010		2011				2012				2013	Total
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1		
Tørlast												
Post-Panamax		(2)			(1)	(1)						4
Panamax		1	1 (1)									3
Handymax	(1)	(1)	1 (1)		1 (1)			1 (1)		(1)		9
Handysize	1 (1)	2 (1)	2 (1)	2	5	1	(1)	(1)				18
Tank												
MR	(1)	1		1						(1)		4
Total	4	8	7	3	8	2	1	3	1	1		38

Note: Tal i parentes angiver levering af chartrede skibe med købsoption, mens tal uden parentes angiver leveringer fra Rederiets nybygningsprogram. Totaler er beregnet for hele kerneflåden.

Flådens værdier (før skat) pr. 30. september 2010

USD mio.	Egne (aktive og nybygninger)				Beregnet værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption				Teoretisk NAV
	Antal	Bogført værdi/kostpris	Markeds-værdi*	Merværdi	Antal Certeparti	Købs- og forlængelses-option	Værdi af certeparti og option		
Tørlast									
Capesize	2	57	130	73	2	25	16	41	114
Post-Panamax	4	212	193	-19	4	-31	2	-29	-48
Panamax	4	153	150	-3	12	84	85	169	166
Handymax	5	124	148	24	21	168	54	222	246
Handysize	13	425	374	-51	9	11	4	15	-36
Produkttank									
MR	6	219	215	-4	11	-4	9	5	1
Handysize	10	286	293	7	0	0	0	0	7
Total	44	1.476	1.503	27	59	253	170	423	450
DKK pr. aktie				4				55	59
Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser pr. aktie									254
Total teoretisk Net Asset Value pr. aktie									313

* Inklusive evt. certepartier, joint venture skibe og skibe, hvor der er indgået salgsaftale.

Der er usikkerhed forbundet ved opgørelsen af den teoretiske værdi af certepartierne inklusive købsoption, og værdien vil afhænge af den fremtidige udvikling i fragtrater og skibsværdier samt ændringer i de øvrige forudsætninger. Antagelserne bag beregningen af Rederiets købs- og forlængelsesoptioner er yderligere beskrevet i afsnittet "Regnskabsberetning – Beregning af optionsværdier i teoretisk NAV" på side 45 i NORDENS koncernårsrapport 2009, og der henvises dertil for uddybende bemærkninger.

9. Væsentlige begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter regnskabsperiodens udløb indtruffet væsentlige begivenheder frem til offentliggørelsen af denne delårsrapport, udover de i delårsberetningen anførte, som ikke er indarbejdet og tilstrækkeligt oplyst og som i væsentlig grad påvirker resultat eller den finansielle stilling.