

Delårsrapport 3. kvartal 2012

Meddelelse nr. 18
14. november 2012

Hoved-/nøgletal (USD mio.)

	3. kvartal 2012	1/1-30/9 2012
EBITDA		
Koncernen	23	104
EBITDA		
Tørlast	26	96
Tank	-1	15
EBIT (før nedskrivninger)		
Koncernen	-1	34
Teoretisk NAV		
DKK pr. aktie		198
Afdækning	2012	2013
Tørlast	109%	56%
Tank	31%	12%
Forventninger 2012		
EBITDA		110-150

Hovedpunkter:

Driftsresultatet (EBITDA) blev i 3. kvartal USD 23 mio. (USD 36 mio.). Markedsbetingelserne var i både Tørlast og Tank væsentligt dårligere end i samme periode sidste år.

Pengestrømme fra driften blev USD 29 mio. i 3. kvartal.

Tørlastafdelingens indsejling var i gennemsnit 35% bedre end markedet på grund af høj afdækning til gode rateniveauer. EBITDA i Tørlast blev i kvartalet USD 26 mio. (USD 35 mio.). Indsejlingen i Tank var derimod 7% under 1-års T/C-raterne, men dog bedre end spotmarkedet. Tankafdelingen realiserede i 3. kvartal et driftstab på USD 1 mio. mod positive USD 3 mio. i samme periode sidste år.

Samlet har NORDEN i årets første 9 måneder genereret et EBITDA på USD 104 mio. (USD 124 mio.). Justeret for engangsindtægter er driftsresultatet 11% lavere end sidste år.

Som følge af lavere indtjening og højere afskrivninger realiserede NORDEN i 3. kvartal et negativt primært driftsresultat (EBIT) på USD -1 mio. For årets første 9 måneder blev EBIT (før nedskrivninger) USD 34 mio.

NORDEN fortsætter med at optimere kerneflåden ved frasalg og bestilling af ny brændstoffeffektiv tonnage. Siden begyndelsen af 3. kvartal har Selskabet solgt 7 tørlastskibe og bestilt 2 Handysize tankskibe og 1 isklasse Panamax tørlastskib.

Markedsværdierne på skibene faldt yderligere med 6% i løbet af 3. kvartal. NORDENs samlede teoretiske Net Asset Value (NAV) faldt i 3. kvartal med 13% til DKK 198 pr. aktie. Denne opgørelse er dog uden væsentlige afdækningskontrakter, der skønnes at have en værdi på USD 215 mio. eller DKK 30 pr. aktie. Hvis fragtratekurven og skibspriserne ændres 10%, ændres den teoretiske NAV med 18%.

Afdækningen for 2013 i Tørlastafdelingen er hævet fra 44% til 56%, hvilket primært er sket i de to hovedskibstyper Panamax og Handymax, hvor den samlede afdækning nu er ca. 100%. I Tank er Rederiet fortsat meget eksponeret mod spotmarkedet. Det ventes dog, at vintermarkedet vil give mulighed for at hæve afdækningen for 2013.

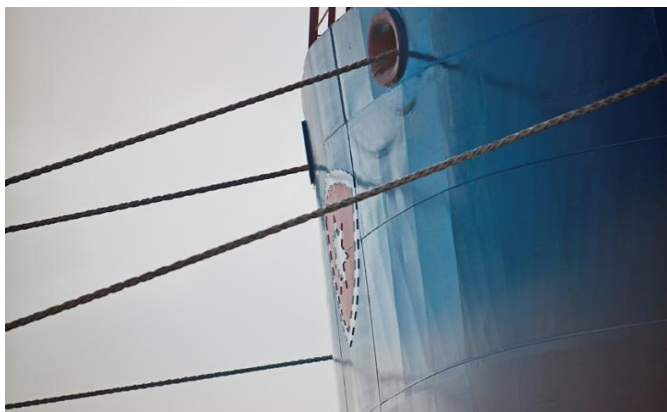
NORDEN fastholder forventningerne til EBITDA for helåret på USD 110-150 mio.

Adm. direktør Carsten Mortensen udtaler: "Jeg glæder mig over, at NORDEN trods udfordrende markedsbetingelser genererer et positivt cash flow fra driftsaktiviteterne i 3. kvartal på USD 29 mio. Det er det, der tæller i tider som disse. Vi er finansielt stærke, og Rederiet fortsætter optimeringen af flåden ved blandt andet at kontrahere endnu et brændstoffeffektivt skib - denne gang et Panamax isklasseskib, der er sikret beskæftigelse i 5 år."

NORDEN afholder i dag kl. 15.30 (CET) en telekonference, hvor adm. direktør Carsten Mortensen, finansdirektør Michael Tønnes Jørgensen og koncerndirektør Martin Badsted gennemgår rapporten. Danske deltagere skal senest kl. 15.25 (CET) ringe på telefon +45 3272 8018, mens internationale deltagere skal ringe på +44 (0) 145 255 5131 eller +1 866 682 8490 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

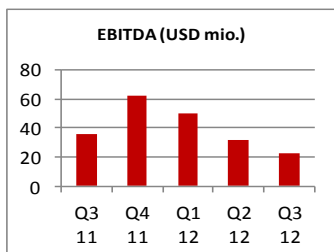
Hovedtal i USD 1.000	2012 1/1-30/9	2011 1/1-30/9	Ændring 1. - 3. kvrt. 2011-2012	2011 1/1-31/12
RESULTATOPGØRELSEN				
Omsætning	1.611.290	1.646.445	-2%	2.272.819
Omkostninger	-1.507.640	-1.522.338	-1%	-2.086.373
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA) ¹⁾	103.650	124.107	-16%	186.446
Salgsavancer skibe m.v.	-1.491	-249	-	-242
Afskrivninger	-68.169	-57.674	18%	-81.185
Resultat af primær drift (EBIT før nedskrivninger)	34.143	66.015	-48%	104.489
Nedskrivninger	-300.000	0	-	0
Resultat af primær drift (EBIT)	-265.857	66.015	-	104.489
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-2.222	-7.920	-72%	-14.897
Finans, netto	880	4.583	-81%	3.742
Resultat før skat	-267.199	62.678	-	93.334
Periodens resultat	-271.549	58.045	-	87.793
OPGØRELSE AF DEN FINANSIELLE STILLING				
Langfristede aktiver	1.325.266	1.607.386	-18%	1.634.426
Aktiver i alt	1.975.085	2.231.259	-11%	2.350.255
Egenkapital (inklusive minoritetsinteresser)	1.692.518	1.963.381	-14%	1.994.419
Forpligtelser	282.567	267.878	5%	355.836
Investeret kapital	1.439.457	1.694.286	-15%	1.752.287
Netto rentebærende aktiver	253.061	269.095	-6%	242.132
Likvider og værdipapirer	392.602	366.198	7%	407.192
PENGESTRØMME				
Fra driftsaktiviteter	101.333	77.885	30%	120.123
Fra investeringer	-79.316	-283.277	-72%	-355.211
- heraf investering i materielle anlægsaktiver	-124.689	-293.686	-58%	-357.669
Fra finansieringsaktiviteter	-55.017	-56.582	-3%	18.381
Periodens likviditetsændring	-33.000	-261.974	-87%	-216.707
KURS- OG REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
Aktierelaterede hoved- og nøgletal:				
Antal aktier á DKK 1 (ekskl. egne aktier)	41.275.102	41.212.702	0%	41.213.922
Indtjening pr. aktie (EPS) (DKK ²⁾)	-6,6 (-38)	1,4 (7)	-	2,1 (11)
Udvandet indtjening pr. aktie (udvandet EPS) (DKK ²⁾)	-6,6 (-38)	1,4 (7)	-	2,1 (11)
Indre værdi pr. aktie (ekskl. egne aktier) (DKK ²⁾)	41,0 (236)	47,6 (263)	-14%	48,4 (278)
Aktiekurs ultimo perioden, DKK	154,8	153,9	1%	134,5
Kurs/indre værdi (DKK ²⁾)	0,65	0,59	10%	0,5
Net Asset Value pr. aktie ekskl. købsoptioner på skibe (DKK ²⁾)	37,4 (215)	43,3 (238)	-14%	43,1 (248)
Teoretisk Net Asset Value pr. aktie ³⁾ (DKK ²⁾)	34,3 (198)	45,2 (249)	-24%	44,9 (258)
Øvrige hoved- og nøgletal:				
EBITDA-ratio ¹⁾	6,4%	7,5%	15%	8,2%
ROIC (før nedskrivninger)	2,9%	5,6%	-48%	6,5%
ROE	-19,6%	3,9%	-	4,4%
Soliditet	85,7%	88,0%	-3%	84,9%
Samlet antal skibsdage for koncernen	62.550	55.215	13%	78.526
USD/DKK-kurs, ultimo perioden	576,60	551,11	5%	574,56
USD/DKK-kurs, gennemsnit	581,04	530,37	10%	536,22

¹⁾ 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.

²⁾ Omregnet til USD/DKK-kursen ultimo perioden.

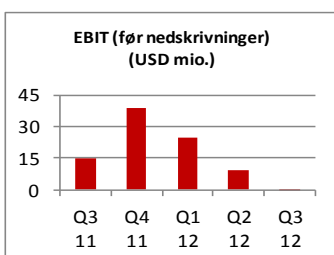
³⁾ Bemærk, at beregningen er forbundet med betydelig usikkerhed. Se afsnittet "Flådens værdier - Værdiansættelsesmetoder til beregning af teoretisk NAV" på side 15 i koncernårsrapporten for 2011 for uddybende bemærkninger.

Kommentarer til periodens udvikling for koncernen



I 3. kvartal 2012 genererede NORDEN et driftsresultat før afskrivninger og salgsvancer (EBITDA) på USD 23 mio. Resultatet er 37% lavere end i 3. kvartal 2011 på grund af svagere markeder i begge segmenter.

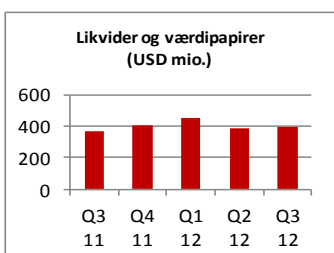
NORDENs EBITDA i de første 9 måneder af året var USD 104 mio. mod USD 124 mio. i samme periode sidste år. Justeret for engangsindtægter på USD 2 mio. og USD 9 mio. i henholdsvis 2012 og 2011 faldt EBITDA med 11%.



Det primære driftsresultat før nedskrivninger (EBIT) udgjorde i 3. kvartal USD -1 mio., hvilket er et fald på USD 10 mio. i forhold til 2. kvartal 2012.

Resultatet i 3. kvartal var USD 16 mio. (USD -21 mio.) og er påvirket af positiv dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter på USD 18 mio. hovedsageligt som et resultat af stigende brændstofpriser. Se regnskabsnote 2 for yderligere specifikation af dagsværdireguleringer.

Stærk finansiel position



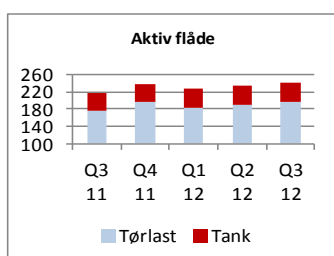
Pengestrømme fra driften udgjorde USD 29 mio. i 3. kvartal, mens pengestrømme fra investeringer og finansiering var henholdsvis USD -28 mio. og USD -3 mio. Samlet giver dette en likviditetsændring på USD -2 mio.

Ved udgangen af 3. kvartal havde Rederiet bankgæld på i alt USD 139 mio., hvoraf USD 124 mio. er langsigtet (over 1 år). Rederiets gæld tilbagebetales frem til 2021. Rentebetalingerne er låst fast frem til 2016 på niveauer mellem 3,05% og 3,93% inklusiv margin.

NORDEN er fortsat i en stærk finansiel position til at udnytte fremtidige investeringsmuligheder. Ved udgangen af kvartalet havde Rederiet likvider og værdipapirer på USD 393 mio., hvilket er en stigning på USD 7 mio. i kvartalet, samt udnyttede kreditfaciliteter på USD 185 mio. Til sammenligning er der udestående betalinger på nybygningsprogrammet på USD 173 mio., der forfalder i perioden 2012-2014.

NORDENs nettoforpligtelser steg med USD 14 mio. til USD 636 mio. i kvartalet. Rederiets stærke finansielle position understreges af, at de samlede nettoforpligtelser ved udgangen af kvartalet udgjorde en gearing på 0,37 af den bogførte egenkapital.

Kontrahering af brændstofeffektivt Panamax skib



I Tørlast steg den aktive flåde med 6 skibe, hvoraf kerneflåden steg med 2 skibe til 75 skibe i 3. kvartal. I løbet af kvartalet indgik NORDEN aftale omkring nybygning af et Panamax isklasseskib på et japansk værft. Skibet, som leveres i slutningen af 2014, er brændstofeffektivt og indgået med aftale om 5-årig afdækning med en solid modpart. Ændringerne i kerneflåden i løbet af kvartalet ses i tabellen på s. 4.

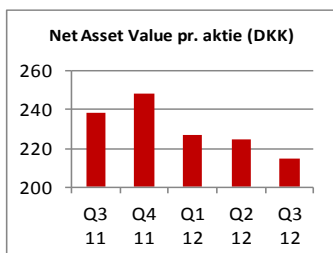
I Tank var den aktive kerneflåde på 26 skibe ved udgangen af 3. kvartal, hvilket er på samme niveau som foregående kvartal. Antallet af indbefragtninger uden købsoption steg med 1 skib, og den aktive flåde steg derfor til 46 skibe. Som omtalt i delårsrapporten for 1. halvår indgik NORDEN i løbet af 3. kvartal aftale om nybygning af 2 brændstofeffektive Handysize tankskibe ved et kinesisk værft. Som følge heraf steg antallet af skibe til levering til kerneflåden med 2 skibe og talte derfor 6 skibe ved slutningen af kvartalet.

Samlet steg NORDENs aktive kerneflåde i løbet af 3. kvartal med 2 skibe til 101 skibe. Herudover rådede NORDEN ved udgangen af 3. kvartal over 140 indbefragtede skibe. Ordrebogen talte ved udgangen af 3. kvartal 18 skibe (se regnskabsnote 8 for en oversigt over leveringer til kerneflåden).

Efter udgangen af 3. kvartal har NORDEN solgt 3 koreansk-byggede Handysize tørlastskibe og 2 Panamax tørlastskibe med en betydelig positiv likviditetseffekt. Salget får en negativ resultatpåvirkning på USD 23,5 mio. i 4. kvartal.

Oversigt over udvikling i kerneflåden i 3. kvartal

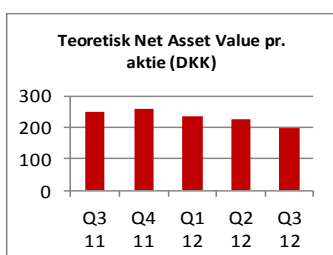
	Aktive skibe	Skibe til levering
Primo 3. kvartal	99	18
Levering af egne skibe	+2	-2
2 skibe solgt og konverteret til langtidsindbefragtning	-2	
Levering af langtidsindbefragtning	+3	-1
Tilbagelevering af langtidsindbefragtning	-1	
Kontrahering af nybygninger		+3
Ultimo 3. kvartal	101	18

Net Asset Value på DKK 215 pr. aktie


Baseret på 3 uafhængige mægleres vurderinger kan markedsværdien af NORDENs egne skibe og nybygninger (inklusive skibe i joint ventures og skibe bestemt for salg) opgøres til USD 1.310 mio. ved udgangen af kvartalet. Værdien af egne skibe, der var ejet i hele perioden, faldt med 6% i løbet af kvartalet som følge af en nedgang på 6% i værdien af NORDENs tørlastskibe og 5% i værdien af Rederiets tankskibe.

Den teoretiske værdi af NORDENs 63 certepartier med købs- og forlængelsesoption vurderes ved udgangen af 3. kvartal til USD -127 mio. mod USD 23 mio. ved udgangen af 2. kvartal.

NORDENs samlede teoretiske Net Asset Value (NAV) kan ved udgangen af 3. kvartal opgøres til DKK 198 pr. aktie mod DKK 228 pr. aktie ved udgangen af 2. kvartal, hvilket svarer til et fald på 13%. Faldet skyldes et fortsat fald i T/C-rater samt skibspriser.

Teoretisk Net Asset Value på DKK 198 pr. aktie


Den teoretiske NAV er sammensat af bogført egenkapital på DKK 236 pr. aktie, merværdi af egne skibe og nybygninger på DKK -21 pr. aktie (baseret på 3 uafhængige mægleres vurderinger) samt værdien af NORDENs certepartier med købs- og forlængelsesoption på DKK -17 pr. aktie.

Estimatet på den teoretiske NAV indeholder ikke værdien af NORDENs afdækning udover enkelte kontrakter på egne skibe. Baseret på forwardkurven ved udgangen af kvartalet skønnes denne afdækning af have en værdi på USD 215 mio. eller DKK 30 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 til DKK 233 og DKK 162 pr. aktie, svarende til en procentvis ændring på +/- 18%.

Nedskrivningstest

Mæglerne estimerede ved udgangen af 3. kvartal nettosalgsværdien af NORDENs flåde (eksklusive 2 joint venture skibe og skibe bestemt for salg) til at være USD 149 mio. lavere end de regnskabsmæssige værdier samt kostpriser på nybygninger. Forskellen fordeler sig med USD -78 mio. i Tørlast og USD -71 mio. i Tank. Der er derfor foretaget en test for værdiforringelse, og der er ikke fundet indikation af værdiforringelse og dermed intet behov for yderligere nedskrivninger (se regnskabsnote 5 "Nedskrivning af skibe m.v." for uddybende informationer).



Segmentoplysninger

USD 1.000	3. kv. 2012				3. kv. 2011			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Omsætning – tjenesteydelser	439.515	115.708	0	555.223	458.600	78.636	0	537.236
Rejseafhængige omkostninger	-203.639	-69.031	0	-272.670	-189.822	-33.741	0	-223.563
Dækningsbidrag I	235.876	46.677	0	282.553	268.778	44.895	0	313.673
Andre driftsindtægter, netto	1.654	35	0	1.689	1.371	46	0	1.417
Driftsomkostninger skibe	-203.581	-46.361	0	-249.942	-225.859	-40.140	0	-265.999
Omkostninger	-7.977	-1.339	-2.299	-11.615	-8.868	-1.529	-2.703	-13.100
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	25.972	-988	-2.299	22.685	35.422	3.272	-2.703	35.991
Salgsavancer skibe m.v.	-1.407	0	-38	-1.445	108	1	0	109
Afskrivninger	-12.150	-8.426	-747	-21.323	-11.597	-8.513	-911	-21.021
Resultatandele af joint ventures	-654	157	0	-497	70	-256	0	-186
Resultat af primær drift (EBIT)	11.761	-9.257	-3.084	-580	24.003	-5.496	-3.614	14.893
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	17.897	0	0	17.897	-29.183	0	0	-29.183
Finansielle indtægter	0	0	2.115	2.115	0	0	-4.760	-4.760
Finansielle omkostninger	0	0	-1.835	-1.835	0	0	-567	-567
Periodens skat	-1.211	-169	-79	-1.459	-1.307	-176	-1	-1.484
Periodens resultat	28.447	-9.426	-2.883	16.138	-6.487	-5.672	-8.942	-21.101



Segmentoplysninger – fortsat

USD 1.000	1. – 3. kvartal 2012				1. – 3. kvartal 2011			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Omsætning – tjenesteydelser	1.312.966	298.324	0	1.611.290	1.399.143	247.302	0	1.646.445
Rejseafhængige omkostninger	-610.550	-145.682	0	-756.232	-548.134	-96.521	0	-644.655
Dækningsbidrag I	702.416	152.642	0	855.058	851.009	150.781	0	1.001.790
Andre driftsindtægter, netto	4.512	90	0	4.602	3.598	134	0	3.732
Driftsomkostninger skibe	-586.109	-133.171	0	-719.280	-716.423	-124.237	0	-840.660
Omkostninger	-24.873	-4.458	-7.399	-36.730	-27.323	-4.751	-8.681	-40.755
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	95.946	15.103	-7.399	103.650	110.861	21.927	-8.681	124.107
Salgsavancer skibe m.v.	-1.366	0	-125	-1.491	187	-449	13	-249
Afskrivninger	-39.405	-25.643	-3.121	-68.169	-31.162	-24.045	-2.467	-57.674
Resultatandele af joint ventures	-486	639	0	153	29	-198	0	-169
Resultat af primær drift før nedskrivninger	54.689	-9.901	-10.645	34.143	79.915	-2.765	-11.135	66.015
Nedskrivninger på skibe og nybygninger	-250.000	-40.000	0	-290.000	0	0	0	0
Nedskrivninger på joint ventures	-10.000	0	0	-10.000	0	0	0	0
Resultat af primær drift (EBIT)	-205.311	-49.901	-10.645	-265.857	79.915	-2.765	-11.135	66.015
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-2.222	0	0	-2.222	-7.920	0	0	-7.920
Finansielle indtægter	0	0	7.297	7.297	0	0	8.704	8.704
Finansielle omkostninger	0	0	-6.417	-6.417	0	0	-4.121	-4.121
Periodens skat	-3.668	-516	-166	-4.350	-3.987	-534	-112	-4.633
Periodens resultat	-211.201	-50.417	-9.931	-271.549	68.008	-3.299	-6.664	58.045

USD 1.000	1. – 3. kvartal 2012				1. – 3. kvartal 2011			
	Tørlast	Tank	Ikke Fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke Fordelt	I alt
Skibe	701.690	454.767	0	1.156.457	729.464	515.895	0	1.245.359
Forudbetalinger på skibe og nybygninger	25.488	73.486	0	98.974	213.197	58.657	0	271.854
Øvrige materielle aktiver	983	0	54.944	55.927	1.379	0	54.503	55.882
Kapitalandele i joint ventures	10.494	3.414	0	13.908	2.955	31.336	0	34.291
Langfristede aktiver	738.655	531.667	54.944	1.325.266	946.995	605.888	54.503	1.607.386
Kortfristede aktiver	209.594	47.623	392.602	649.819	218.971	38.704	366.198	623.873
Aktiver	948.249	579.290	447.546	1.975.085	1.165.966	644.592	420.701	2.231.259



Tørlast

T/C-indtjening over markedet

Tørlastafdelingen realiserede i 3. kvartal et EBITDA på USD 26 million, hvilket var på niveau med forventningerne. Indtjeningen blev bakket op af høj afdækning i et ellers meget trykket spotmarked. T/C-indtjeningen i Tørlast lå ca. 35% over de gennemsnitlige 1-årige T/C-rater.

Beskæftigelse og rater, Tørlast, 3. kvartal 2012

Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Handymax	Handysize	Total**
NORDENs skibsdage	368	736	6.025	8.226	2.525	17.880
NORDEN T/C (USD pr. dag)	26.491	5.746	12.460	13.466	10.315	12.632
1-årig T/C (USD pr. dag) *	11.394	8.858	9.067	9.865	8.346	9.372
NORDEN vs. 1-årig T/C	+132%	-35%	+37%	+37%	+24%	+35%

* Kilde: Clarksons

** Vægtet gennemsnit

Svagt marked i de større skibstyper

Efter et kraftigt fald i markedsraterne i første halvdel af året fortsatte de udfordrende markedsforhold i 3. kvartal som et resultat af den væsentlige overkapacitet. Med et fald på 24% i 3. kvartal nåede Baltic Dry Index (BDI) sit laveste gennemsnit siden 3. kvartal 1998, og faldet i BDI i løbet af de første 9 måneder af året blev 56%. Markedet var svagest i de større skibstyper med gennemsnitlige Capesize spotrater på omkring USD 4.800 pr. dag i løbet af kvartalet, mens gennemsnitlige Handymax og Handysize spotrater lå på henholdsvis ca. USD 10.300 og USD 8.000 pr. dag. Efter kvartalets afslutning er Capesize raterne steget, mens raterne i de mindre skibstyper fortsat er under pres. Stigningen i Capesize raterne er primært et resultat af opbygningen af jernmalmslagre i Kina, og det faktum, at en større andel af Kinas jernmalmimport kommer fra Brasilien, hvilket resulterer i en positiv ton-mil effekt (kilde: R.S. Platou).

Fornuftig efterspørgsel i tørlast

På trods af vanskelige økonomiske forhold i mange af verdens største økonomier i de seneste kvartaler er efterspørgslen i tørlast forholdsvis fornuftig. Ifølge R.S. Platou steg efterspørgslen i tørlast med omkring 8% i 1. halvår af 2012 og forventes at stige med omkring 7% for hele året. Kina er fortsat drivkraften i markedet og øgede sin import af tørlast med 14% i årets første 9 måneder i forhold til samme periode sidste år.

Færre leveringer til den globale tørlastflåde

Leveringer til den globale tørlastflåde mindskedes væsentligt i 3. kvartal i forhold til i de to foregående kvartaler. Omkring 20 mio. tdw. blev leveret i perioden, hvilket er den mindste leverede mængde i et enkelt kvartal siden 2. kvartal af 2010. Dette tyder på, at leveringen af nye skibe har toppet, da leveringer i de foregående 4 kvartaler i gennemsnit lå på omkring 28 mio. tdw. pr. kvartal.

Skrotning fortsat på højt niveau

Skrotning forblev på et højt niveau i 3. kvartal, hvor omkring 8 mio. tdw. blev skrottet, og i de første 9 måneder af året blev der skrottet i alt 26 mio. tdw. På trods af et højt niveau af skrotning i år er der stadig et betydeligt potentiale for yderligere skrotning, da ca. 19% af flåden er mere end 20 år gammel. Så længe fragtraterne fortsat er under pres, og brændstofpriserne er høje, vil mange ældre skibe ikke kunne konkurrere med moderne skibe, hvilket tvinger ejerne til at lægge skibene op eller skrotte dem.

Lavere flådevækst i 2013

Efter skrotning voksede tørlastflåden med netto 8,9% i årets første 9 måneder svarende til 11,9% på årsbasis. Den nuværende ordrebook og det lave niveau af nykontraheringer i år taget i betragtning forventes tilgangen af nye skibe at mindskes i de kommende kvartaler, og med en fortsat positiv efterspørgselsudvikling kan det medføre en bedring i balancen mellem udbud og efterspørgsel hen imod slutningen af 2013.

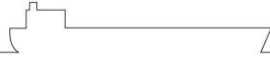
Tørlastflåde og værdier

NORDENS Tørlastflåde og værdier pr. 30. september 2012						
Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Handymax	Handysize	Total
Skibe i drift						
Egne skibe	3	4	5	5 ^A	13	30
Indbefragtede skibe med købsoption	1	4	11	19	10	45
Total aktiv kerneflåde	4	8	16	24	23	75
Indbefragtede skibe uden købsoption	0	0	45	62	13	120
Total aktiv flåde	4	8	61	86	36	195
Skibe til levering						
Egne skibe	0	0	1	0	2	3
Indbefragtede skibe med købsoption	0	0	7	1	1	9
I alt til levering til kerneflåden	0	0	8	1	3	12
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	0	0	2	0	0	2
I alt til levering	0	0	10	1	3	14
Bruttoflåde i alt	4	8	71	87	39	209
A) Heraf 2 enheder i 50% ejet joint venture.						
Tørlastflådens værdier pr. 30. september 2012 (USD mio.)						
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*	86	105	151	87	298	727
Værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption	-3	-55	-22	-2	-42	-124
* Aktive skibe og nybygninger inklusive joint ventures, aktiver bestemt for salg og evt. certeparti.						

Kapacitet og afdækning

Ved udgangen af 3. kvartal havde Tørlastafdelingen afdækket 109% af kapaciteten for resten af 2012. Dette er en stigning på 19 procentpoint i forhold til udgangen af 2. kvartal. De angivne dage er minimumsdage, og da mange skibe er taget ind med stor optionalitet, er der betydelig mulighed for at forlænge indbefragtingen i tilfælde af et stigende marked. Omvendt vil man i tilfælde af et markedsfald drage fordel af at kunne indbefragte nye skibe til dækning af de 9%, som fragtmængden overstiger kapaciteten med. For 2013 er dækningen øget med 13 procentpoint i løbet af kvartalet til 56%. Dette er til et rateniveau på USD 13.800 pr. dag sammenholdt med gennemsnitlige omkostninger på USD 10.700 pr. dag.

Kapacitet og afdækning, Tørlast, pr. 30. september 2012								
	2012	2013	2014	+2015	2012	2013	2014	+2015
Bruttokapacitet	Skibsdage				Omkostninger for bruttokapacitet (USD pr. dag)			
Capesize	364	1.460	1.460	10.548	8.974	8.974	8.974	6.878
Post-Panamax	728	2.920	2.920	31.903	11.841	11.841	11.841	9.057
Panamax	3.118	6.691	6.595	50.747	10.565	11.104	12.128	9.765
Handymax	3.956	8.749	6.915	34.694	11.664	11.731	11.214	8.629
Handysize	2.881	11.252	10.303	104.748	9.655	9.574	8.724	5.513
Total	11.047	31.072	28.193	232.640	10.753	10.696	10.467	7.453
Afdækning	Skibsdage				Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)			
Capesize	270	553	0	0	33.892	45.225	0	0
Post-Panamax	314	0	0	0	5.073	0	0	0
Panamax	4.646	8.032	4.407	13.594	14.040	13.835	16.661	18.596
Handymax	5.031	7.008	3.338	7.167	12.689	11.777	13.867	16.041
Handysize	1.755	1.921	806	8.930	9.137	11.782	13.695	13.175
Total	12.016	17.514	8.551	29.691	12.970	13.777	15.290	16.349
Afdækning i %								
Capesize	74%	38%	0%	0%				
Post-Panamax	43%	0%	0%	0%				
Panamax	149%	120%	67%	27%				
Handymax	127%	80%	48%	21%				
Handysize	61%	17%	8%	9%				
Total	109%	56%	30%	13%				



Tank

Lavere indtjening som følge af dårligt spotmarked

I 3. kvartal 2012 genererede Tankafdelingen et EBITDA på USD -1 mio. Indtjeningen var 7% under de 1-årige T/C-rater, hvilket skyldes et meget lavt spotmarked grundet den fortsat svage globale økonomiske vækst. NORDEN havde i løbet af 3. kvartal en gennemsnitlig indtjening på USD 11.787 pr. dag, hvilket er markant over spotmarkedet. NORDENs to primære skibstyper, MR og Handysize, indsejlede henholdsvis USD 12.084 og USD 11.768 pr. dag.

Beskæftigelse og rater, Tank, 3. kvartal 2012

Skibstype	LR-1	MR	Handysize	Total**
NORDENs skibsdage	183	2.147	1.689	4.019
NORDEN T/C (USD pr. dag)	8.472	12.084	11.768	11.787
1-årig T/C (USD pr. dag) *	12.827	12.962	12.250	12.657
NORDEN vs. 1-årig T/C	-34%	-7%	-4%	-7%

* Kilde: Clarksons

** Vægtet gennemsnit

Udbudsforstyrrelser resulterede i faldende rater

Branden på et af verdens største raffinaderikomplekser i Amuay Bay i Venezuela og orkanen Isaacs effekt på raffinaderisektoren i området ved den Amerikanske Golf medførte mindre udbud af olieprodukter til eksport, og den faldende aktivitet gav lavere rater i 3. kvartal. BCTI (Baltic Clean Tanker Index) endte således i gennemsnit for kvartalet 14% under samme periode sidste år, men rettede sig dog lidt mod udgangen af kvartalet.

Europas raffinaderier drog fordel af svovlfattig råolie

Mindre eksportvolumener fra især Sortehavet og Baltikum (Rusland) til Europa samt mindre lageropbygning af olieprodukter før vinteren i Europa i forhold til samme periode sidste år påvirkede markedet negativt. Europa havde i det hele taget mindre import af olieprodukter i 3. kvartal, idet de europæiske raffinaderier øgede egen raffinering på baggrund af adgang til billig vestafrikansk svovlfattig råolie, som ikke længere blev efterspurgt af USA. I USA anvendte raffinaderierne i stigende omfang egen skiferolie fremfor import af vestafrikansk råolie.

USA nettoeksportør af produktolie

USA har over det seneste år ændret status til en nettoeksportør af produktolie. USA's samlede produktolieeksport er næsten fordoblet i forhold til samme periode sidste år, og indtil videre har nettoeksporten i 2012 ligget over 900.000 tønner pr. dag (tpd). Den primære aftager af USA's eksport af olieprodukter er Latinamerika, som nåede op på næsten 600.000 tpd i juli (+44% år-til-år), mens europæisk import fra USA er steget med 100.000 tpd til 375.000 tpd (kilde: JBC Energy).

Øget raffinaderikapacitet

Et væsentligt element for ton-mil-efterspørgslen i produkttankmarkedet er udvidelsen af eksportorienteret raffinaderikapacitet i Mellemøsten og Asien. Raffinaderikapaciteten forventes udbygget i disse områder med 5,4 mio. tpd indtil 2017, hvilket vil kunne føre til længere distancer pr. transporteret ton (kilde: IEA). Indien har i løbet af 2012 øget sin eksport af olieprodukter til Europa og USA med henholdsvis 5% og 8%, og samlet har Indien øget sin eksport med 9% svarende til 6 mio. tons, hvoraf langt størstedelen dog fortsat er eksporteret til andre asiatiske lande (kilde: Danmarks Skibskredit).

Lav vækst i verdensflåden

Ligesom i de tidligere kvartaler var der meget begrænset vækst i den globale produkttankflåde. Samlet voksede flåden i NORDENs 2 primære skibstyper i 3. kvartal med 0,5%, fordelt på 1% flådetilvækst i MR og en reduktion på 0,8% i Handysize. Ved udgangen af kvartalet udgjorde ordrebogen 15% af den eksisterende MR flåde og kun 4% af Handysize flåden (kilde: SSY).



Tankflåde og værdier

NORDENs Tankflåde og værdier pr. 30. september 2012				
Skibstype	LR-1	MR	Handysize	Total
Skibe i drift				
Egne skibe	0	6	11	17
Indbefragtede skibe med købsoption	0	9	0	9
Total aktiv kerneflåde	0	15	11	26
Indbefragtede skibe uden købsoption	2	9	9	20
Total aktiv flåde	2	24	20	46
Skibe til levering				
Egne skibe	0	4	2	6
Indbefragtede skibe med købsoption	0	0	0	0
I alt til levering til kerneflåden	0	4	2	6
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	0	0	0	0
I alt til levering	0	4	2	6
Bruttoflåde i alt	2	28	22	52
Tankflådens værdier pr. 30. september 2012				
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*	0	293	290	583
Værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption	0	-3	0	-3
* Aktive skibe og nybygninger inklusive joint ventures, aktiver bestemt for salg og evt. certeparti.				

Kapacitet og afdækning

Ved udgangen af 3. kvartal havde NORDEN afdækket 31% af skibsdagene i Tank for resten af 2012. Dette er en stigning på 3 procentpoint i forhold til det foregående kvartal. Faldet i antallet af dækkede dage for MR tankskibe skyldes ophævelse af en kontrakt med en modpart. Tankafdelingen ventes at bruge vintermarkedet til at hæve dækningen for 2013, men samlet set vil Afdelingen fastholde en overvægt af spoteksponering.

Kapacitet og afdækning, Tank, pr. 30. september 2012								
	2012	2013	2014	+2015	2012	2013	2014	+2015
Bruttokapacitet	Skibsdage				Omkostninger for bruttokapacitet (USD pr. dag)			
LR-1	54	0	0	0	11.900	0	0	0
MR	2.166	8.614	7.523	64.766	12.641	11.764	11.261	7.790
Handysize	1.595	4.895	4.596	64.245	8.744	7.745	6.836	6.832
Total	3.815	13.509	12.119	129.011	11.002	10.308	9.583	7.313
Afdækning	Skibsdage				Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)			
LR-1	54	0	0	0	15.550	0	0	0
MR	272	191	0	0	15.210	13.049	0	0
Handysize	839	1.457	136	0	11.808	13.355	13.028	0
Total	1.165	1.648	136	0	12.776	13.320	13.028	0
Afdækning i %								
LR-1	100%	0%	0%	0%				
MR	13%	2%	0%	0%				
Handysize	53%	30%	3%	0%				
Total	31%	12%	1%	0%				

Forventninger til 2012

NORDEN fastholder forventningerne til årets resultat

NORDEN fastholder forventningerne til driftsindtjeningen (EBITDA) på USD 110-150 mio.

Med et samlet EBITDA på USD 104 mio. i årets første 9 måneder er NORDENs indtjening på linie med forventningerne. Indtjeningen i Tørlast var USD 96 mio., mens den i Tank var USD 15 mio.

For helåret forventes indtjeningen i Tørlast at blive USD 105-125 mio. og dermed i den høje ende af det tidligere interval (USD 85-125 mio), mens forventningerne til Tank reduceres til USD 15-25 mio. (USD 25-45 mio.).

Forventninger til helåret

Forventninger til 2012 USD mio.	Tørlast	Tank	Total
EBITDA	105-125	15-25	110-150
Ordinære afskrivninger			90-95
Realiserede avancer fra skibssalg			-25
CAPEX			10-20

Skibssalg

Efter salg af 5 Handysize og 2 Panamax tørlastskibe med et tab på henholdsvis USD 8 mio. og USD 17 mio. i og efter kvartalet ventes nu et samlet tab på USD 25 mio. fra skibssalg. Den positive likviditetseffekt af salgene vil dække en betydelig del af årets nybygningsbetalinger, og CAPEX (netto) ventes nu at blive USD 10-20 mio. (mod tidligere USD 80-100 mio.).

Forventningerne indeholder ikke yderligere skibssalg.

Risici og usikkerhedsfaktorer

Usikkerheden om indtjeningen i 4. kvartal i Tørlast vedrører forskydninger i rateniveauet i løbet af 4. kvartal. Handymax og Panamax er overdækket med henholdsvis 49% og 27% i forhold til minimumskapaciteten. NORDEN har i et væsentligt omfang mulighed for at forlænge indbefragtet tonnage, således at kontraktuel afdækning kan opfyldes til tidligere aftalte rateniveauer, og dermed er eksponeringen til stigende rater i disse skibstyper begrænset.

Indtjeningsforventningen i Tank er primært afhængig af udviklingen i spotmarkedet. Baseret på 2.600 åbne skibsdage i Tank vil en ændring på USD 1.000 pr. dag give en ændring i indtjeningen på ca. USD 2-3 mio.

Fremadrettede udsagn

Denne rapport indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om resten af 2012 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 udefrakommende begivenheder m.v.



DELÅRSREGNSKAB 3. KVARTAL 2012 – KONCERNEN

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 3. kvartal 2012 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 udøvede 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 2011.

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 over for.

Hellerup, den 14. november 2012

Direktion

Carsten Mortensen
Adm. direktør

Michael Tønnes Jørgensen
Finansdirektør

Lars Bagge Christensen
Koncerndirektør

Martin Badsted
Koncerndirektør

Ejner Bonderup
Koncerndirektør

Bestyrelse

Mogens Hugo
Formand

Alison J. F. Riegels
Næstformand

Erling Højsgaard

Karsten Knudsen

Arvid Grundekjøn

Klaus Nyborg

Benn Pymont Johansen

Ole Clausen

Jacob Koch Nielsen



Resultatopgørelse

USD 1.000	2012	2011	2012	2011	2011
	1. – 3. kvrt.	1. – 3. kvrt.	3. kvartal	3. kvartal	1. – 4. kvrt.
Omsætning	1.611.290	1.646.445	555.223	537.236	2.272.819
Omkostninger	-1.507.640	-1.522.338	-532.538	-501.245	-2.086.373
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	103.650	124.107	22.685	35.991	186.446
Salgsavancer skibe m.v.	-1.491	-249	-1.445	109	-242
Afskrivninger	-68.169	-57.674	-21.323	-21.021	-81.185
Resultatandele af joint ventures	153	-169	-497	-186	-530
Resultat af primær drift før nedskrivninger	34.143	66.015	-580	14.893	104.489
Nedskrivninger på skibe og nybygninger ^{note 5)}	-290.000	0	0	0	0
Nedskrivninger på joint ventures ^{note 5)}	-10.000	0	0	0	0
Resultat af primær drift (EBIT)	-265.857	66.015	-580	14.893	104.489
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter ^{note 2)}	-2.222	-7.920	17.897	-29.183	-14.897
Finans, netto	880	4.583	280	-5.327	3.742
Resultat før skat	-267.199	62.678	17.597	-19.617	93.334
Skat af periodens resultat	-4.350	-4.633	-1.459	-1.484	-5.541
Periodens resultat	-271.549	58.045	16.138	-21.101	87.793
Fordeles således:					
Aktionærene i NORDEN	-271.551	58.046	16.136	-21.101	87.795
Minoritetsinteresser	2	-1	2	0	-2
I alt	-271.549	58.045	16.138	-21.101	87.793
Indtjening pr. aktie (EPS), USD	-6,6	1,4	0,4	-0,5	2,1
Udvandet indtjening pr. aktie, USD	-6,6	1,4	0,4	-0,5	2,1

Opgørelse af totalindkomst

Periodens resultat, efter skat	-271.549	58.045	16.138	-21.101	87.793
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-5.962	-11.634	-2.459	-2.422	-12.026
Dagsværdiregulering af værdipapirer	1.888	11.142	199	-1.711	11.720
I alt	-4.074	-492	-2.260	-4.133	-306
Periodens samlede totalindkomst, efter skat	-275.623	57.553	13.878	-25.234	87.487
Fordeles således:					
Aktionærene i NORDEN	-275.625	57.554	13.876	-25.234	87.489
Minoritetsinteresser	2	-1	2	0	-2
I alt	-275.623	57.553	13.878	-25.234	87.487



Resultatopgørelse pr. kvartal

USD 1.000	2012	2012	2012	2011	2011
	3. kvartal	2. kvartal	1. kvartal	4. kvartal	3. kvartal
Omsætning	555.223	523.460	532.607	626.374	537.236
Omkostninger	-532.538	-492.125	-482.977	-564.035	-501.245
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	22.685	31.335	49.630	62.339	35.991
Salgsavancer skibe m.v.	-1.445	-260	214	7	109
Afskrivninger	-21.323	-21.688	-25.158	-23.511	-21.021
Resultatandele af joint ventures	-497	231	419	-361	-186
Resultat af primær drift før nedskrivninger	-580	9.618	25.105	38.474	14.893
Nedskrivninger på skibe og nybygninger ^{note 5)}	0	0	-290.000	0	0
Nedskrivninger på joint ventures ^{note 5)}	0	0	-10.000	0	0
Resultat af primær drift (EBIT)	-580	9.618	-274.895	38.474	14.893
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter ^{note 2)}	17.897	-39.850	19.731	-6.977	-29.183
Finans, netto	280	-137	737	-841	-5.327
Resultat før skat	17.597	-30.369	-254.427	30.656	-19.617
Skat af periodens resultat	-1.459	-1.410	-1.481	-908	-1.484
Periodens resultat	16.138	-31.779	-255.908	29.748	-21.101
Fordeles således:					
Aktionærene i NORDEN	16.136	-31.779	-255.908	29.749	-21.101
Minoritetsinteresser	2	0	0	-1	0
I alt	16.138	-31.779	-255.908	29.748	-21.101
Indtjening pr. aktie (EPS), USD	0,4	-0,8	-6,2	0,7	-0,5
Udvandet indtjening pr. aktie, USD	0,4	-0,8	-6,2	0,7	-0,5

Opgørelse af totalindkomst pr. kvartal

Periodens resultat, efter skat	16.138	-31.779	-255.908	29.748	-21.101
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-2.459	-2.955	-548	-392	-2.422
Dagsværdiregulering af værdipapirer	199	85	1.604	578	-1.711
I alt	-2.260	-2.870	1.056	186	-4.133
Periodens samlede totalindkomst, efter skat	13.878	-34.649	-254.852	29.934	-25.234
Fordeles således:					
Aktionærene i NORDEN	13.876	-34.649	-254.852	29.935	-25.234
Minoritetsinteresser	2	0	0	-1	0
I alt	13.878	-34.649	-254.852	29.934	-25.234

Opgørelse af den finansielle stilling

USD 1.000	2012	2011	2011
	30/9	30/9	31/12
AKTIVER			
Ejendom og driftsmidler	55.927	55.882	55.937
Skibe ^{note 3)}	1.156.457	1.245.359	1.387.189
Forudbetalinger på skibe og nybygninger ^{note 4)}	98.974	271.854	170.025
Kapitalandele i joint ventures	13.908	34.291	21.275
Langfristede aktiver	1.325.266	1.607.386	1.634.426
Beholdninger	78.349	70.581	89.280
Tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	176.745	187.094	213.040
Tilgodehavender hos joint ventures	2.123	0	6.317
Værdipapirer	68.323	72.268	71.324
Likvider	324.279	293.930	335.868
Kortfristede aktiver	649.819	623.873	715.829
Aktiver	1.975.085	2.231.259	2.350.255
PASSIVER			
Aktiekapital	6.833	6.833	6.833
Reserver	2.624	6.512	6.698
Overført resultat	1.682.993	1.949.969	1.980.822
Egenkapital (NORDENs aktionærer)	1.692.450	1.963.314	1.994.353
Minoritetsinteresser	68	67	66
Egenkapital	1.692.518	1.963.381	1.994.419
Bankgæld	124.098	73.759	135.017
Langfristede forpligtelser	124.098	73.759	135.017
Afdrag på langfristede forpligtelser inden for 1 år	15.443	23.344	30.043
Leverandører af varer og tjenesteydelser	85.154	91.127	135.672
Forpligtelser hos joint ventures	0	31.890	0
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter	57.872	47.758	55.104
Kortfristede forpligtelser	158.469	194.119	220.819
Forpligtelser	282.567	267.878	355.836
Passiver	1.975.085	2.231.259	2.350.255



Opgørelse af pengestrømme

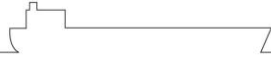
USD 1.000	2012	2011	2012	2011	2011
	1. – 3. kv.	1. – 3. kv.	3. kvartal	3. kvartal	1. – 4. kv.
Periodens resultat	-271.549	58.045	16.138	-21.101	87.793
Tilbageførsel af poster uden likviditetseffekt	373.974	91.250	7.338	75.599	95.969
Pengestrømme før ændring i driftskapital	102.425	149.295	23.476	54.498	183.762
Ændring i driftskapital	-1.092	-71.410	5.667	-42.936	-63.639
Pengestrømme fra driftsaktivitet	101.333	77.885	29.143	11.562	120.123
Investeringer i skibe m.v.	-11.426	-61.203	-3.541	-7.546	-64.327
Tilgang i forudbetalinger på nybygninger	-113.263	-232.495	-71.004	-92.187	-293.354
Tilgang i modtagne forudbetalinger på solgte skibe	0	0	0	0	-7.324
Investeringer i associerede virksomheder	-2.500	0	0	0	0
Køb af værdipapirer	-42.548	-29.631	-8.296	0	-35.010
Salg af værdipapirer	48.173	4.815	12.543	0	9.595
Provenu ved salg af skibe m.v.	42.248	35.237	41.976	190	35.209
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-79.316	-283.277	-28.322	-99.543	-355.211
Udbytte til aktionærer	-29.146	-63.706	0	0	-63.706
Køb af egne aktier	0	-31.556	0	0	-31.556
Afdrag på/indfrielse af langfristet gæld	-25.871	-48.095	-3.118	-19.672	-48.095
Optagelse af langfristet gæld	0	86.775	0	0	161.738
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-55.017	-56.582	-3.118	-19.672	18.381
Periodens likviditetsændring	-33.000	-261.974	-2.297	-107.653	-216.707
Likvider primo	335.868	574.571	314.356	421.536	574.571
Valutakursreguleringer	21.411	-18.667	12.220	-19.953	-21.996
Periodens likviditetsændring	-33.000	-261.974	-2.297	-107.653	-216.707
Likvider ifølge opgørelse af den finansielle stilling	324.279	293.930	324.279	293.930	335.868

Egenkapitalopgørelse

USD 1.000	Aktie- kapital	Reserver	Overført resultat	Egenkapital (NORDENS aktionærer)	Minoritets- interesser	Koncernens egenkapital
Egenkapital 1. januar 2012	6.833	6.698	1.980.822	1.994.353	66	1.994.419
Periodens samlede totalindkomst	0	-4.074	-271.551	-275.625	2	-275.623
Udloddet udbytte	0	0	-30.368	-30.368	0	-30.368
Udbytte egne aktier	0	0	1.222	1.222	0	1.222
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	2.868	2.868	0	2.868
Egenkapitalbevægelser	0	-4.074	-297.829	-301.903	2	-301.901
Egenkapital 30. september 2012	6.833	2.624	1.682.993	1.692.450	68	1.692.518

Egenkapital 1. januar 2011	7.087	7.004	1.983.894	1.997.985	68	1.998.053
Periodens samlede totalindkomst	0	-492	58.046	57.554	-1	57.553
Køb af egne aktier	0	0	-31.556	-31.556	0	-31.556
Udloddet udbytte	0	0	-68.946	-68.946	0	-68.946
Udbytte egne aktier	0	0	5.240	5.240	0	5.240
Kapitalnedsættelse	-254	0	254	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	3.037	3.037	0	3.037
Egenkapitalbevægelser	-254	-492	-33.925	-34.671	-1	-34.672
Egenkapital 30. september 2011	6.833	6.512	1.949.969	1.963.314	67	1.963.381

Egenkapital 1. januar 2011	7.087	7.004	1.983.894	1.997.985	68	1.998.053
Periodens samlede totalindkomst	0	-306	87.795	87.489	-2	87.487
Køb af egne aktier	0	0	-31.556	-31.556	0	-31.556
Udloddet udbytte	0	0	-68.946	-68.946	0	-68.946
Udbytte egne aktier	0	0	5.240	5.240	0	5.240
Kapitalnedsættelse	-254	0	254	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	4.141	4.141	0	4.141
Egenkapitalbevægelser	-254	-306	-3.072	-3.632	-2	-3.634
Egenkapital 31. december 2011	6.833	6.698	1.980.822	1.994.353	66	1.994.419



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 2011 er aflagt efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Regnskabspraksis er uændret i forhold hertil.

Der henvises derudover til koncernårsrapporten for 2011 side 55-63 for en fuldstændig beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Nye IAS/IFRS'er

NORDEN har implementeret de nye regnskabsstandarder eller fortolkninger, der trådte i kraft pr. 1. januar 2012. Ændringerne vedrører nogle af IFRS 7's oplysningskrav og har ingen betydning for NORDENs resultat eller egenkapital i delårsrapporten.

Nye regnskabsstandarder

For en beskrivelse af de IFRS og IFRIC, der trådte i kraft pr. 1. januar 2012 eller senere, henvises til koncernårsrapporten for 2011 side 55. Der er ikke i 2012 udsendt nye eller ændrede standarder i forhold til de i koncernårsrapporten for 2011 nævnte. Standarderne er tillige fortsat ikke godkendt af EU. NORDEN vil vurdere indvirkningen på regnskabet men har på nuværende tidspunkt ikke afsluttet denne.

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, test for værdiforringelse 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 2011 side 56-57.

2. Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter

USD 1.000	2012	2011	2012	2011	2011
	1. – 3. kvrt.	1. – 3. kvrt.	3. kvartal	3. kvartal	1. – 4. kvrt.
Bunkerhedging:					
Dagsværdiregulering vedrørende:					
2011	0	27.869	0	-412	31.440
2012	11.488	3.515	11.225	-3.980	6.746
2013	4.202	64	6.703	-1.123	370
2014	1.254	54	2.214	-284	41
2015	26	0	164	0	-32
2016	47	0	88	0	-41
2017	43	0	55	0	-44
2018	43	0	55	0	-48
	17.103	31.502	20.504	-5.799	38.432
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Driftsomkostninger skibe"*	-17.715	-30.454	-2.350	-10.557	-39.636
I alt	-612	1.048	18.154	-16.356	-1.204
Forward Freight Agreements:					
Dagsværdiregulering vedrørende:					
2011	0	33.550	0	-5.030	32.193
2012	9.209	1.859	1.659	84	1.979
2013	1.437	181	624	77	474
	10.646	35.590	2.283	-4.869	34.646
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Omsætning"*	-12.256	-44.558	-2.540	-7.958	-48.339
I alt	-1.610	-8.968	-257	-12.827	-13.693
I alt	-2.222	-7.920	17.897	-29.183	-14.897

* 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 2011.



3. Skibe

USD 1.000	2012	2011	2011
	30/9	30/9	31/12
Kostpris 1. januar	1.566.925	982.875	982.875
Overførsler i løbet af perioden fra forudbetalinger på skibe og nybygninger	128.114	361.868	524.102
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	0	0	0
Periodens tilgang	7.629	58.064	59.948
Periodens afgang	-62.250	0	0
Kostpris	1.640.418	1.402.807	1.566.925
Afskrivninger 1. januar	-179.736	-102.545	-102.545
Periodens afskrivninger	-64.876	-54.903	-77.191
Tilbageførte afskrivninger på afhændede skibe	3.568	0	0
Tilbageførte afskrivninger på materielle aktiver bestemt for salg	0	0	0
Afskrivninger	-241.044	-157.448	-179.736
Nedskrivninger 1. januar	0	0	0
Periodens nedskrivninger	-258.374	0	0
Tilbageførte nedskrivninger på afhændede skibe	15.457	0	0
Nedskrivninger	-242.917	0	0
Regnskabsmæssig værdi	1.156.457	1.245.359	1.387.189

For flådens udvikling samt merværdier henvises til delårsberetningen.

4. Forudbetalinger på skibe og nybygninger

USD 1.000	2012	2011	2011
	30/9	30/9	31/12
Kostpris 1. januar	170.025	401.884	401.884
Periodens tilgang	113.263	232.495	293.354
Overførsler i løbet af perioden til skibe	-128.114	-361.868	-524.102
Overførsler i løbet af perioden til andre poster	-24.574	-657	-1.111
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	0	0	0
Kostpris	130.600	271.854	170.025
Nedskrivninger 1. januar	0	0	0
Periodens nedskrivninger	-31.626	0	0
Nedskrivninger	-31.626	0	0
Regnskabsmæssig værdi	98.974	271.854	170.025



5. Nedskrivning af skibe m.v.

Ledelsens vurdering af nedskrivningsbehov på skibe og forudbetalinger på nybygninger sker ud fra de pengestrømsgenererende enheder (cash-generating units – CGU), som skibe m.v. indgår i. NORDEN har inddelt sin flåde i 3 CGU'er (Tørlast, Tank og et joint venture). Der skal foretages nedskrivningstest, såfremt der er forhold, der indikerer, at den regnskabsmæssige værdi af skibe m.v. overstiger genindvindingsværdien. Genindvindingsværdien er den højeste af nettosalgsværdien af skibene m.v. (flådens markedsværdi) og kapitalværdien af de fremtidige pengestrømme ved fortsat brug af skibene m.v. ("value in use").

Baseret på estimer fra 3 uafhængige mæglere kunne markedsværdien af NORDENs flåde (nettosalgsværdi eksklusive lastekontrakter) inklusive skibe i joint venture opgøres til USD 151 mio. under de regnskabsmæssige værdier ved udgangen af kvartalet. Forskellen fordelte sig på NORDENs tre pengestrømsgenererende enheder (CGU'er) Tørlast, Tank og et joint venture med henholdsvis USD -78 mio., USD -71 mio. og USD -2 mio.

Der er derfor også foretaget nedskrivningstest for alle tre CGU'er ved opgørelse af kapitalværdien ved fortsat brug ("value in use").

Nedskrivningstesten sker ved at sammenholde den regnskabsmæssige værdi med værdien ved fortsat brug af de 3 CGU'ers flåde. "Value in use" er opgjort som nutidsværdien af de samlede forventede pengestrømme i skibenes restbrugstid, inklusive timecharterflåde, afdækning og estimerede rater for ikke-afdækket kapacitet.

Som en del af grundlaget for at vurdere de langsigtede værdier ("value in use") er der foretaget et estimat af kapitalværdien ved fortsat brug for de 3 CGU'er ved anvendelse af "normaliserede" 20-årige gennemsnitsrater, hvor henholdsvis de 3 og 4 bedste og dårligste år er ekskluderet. Normaliseringen af raterne er ny i forhold til koncernårsrapporten 2011 (se regnskabsnote 5 i delårsrapporten for 1. kvartal 2012 for en uddybende forklaring), men uændret i forhold til de seneste 2 delårsrapporter.

Bortset fra de opdaterede fragtratescenarier er øvrige antagelser i periodens nedskrivningstest, herunder diskonteringsfaktoren på 8%, uændrede i forhold til koncernårsrapporten 2011.

Baseret på nedskrivningstesten ved udgangen af 1. kvartal vurderede ledelsen, at der var behov for en nedskrivning af den samlede flåde på USD 300 mio. Nedskrivningen på i alt USD 300 mio., der var baseret på "value in use", fordeler sig med USD 250 mio. på Tørlast, USD 40 mio. på Tank og USD 10 mio. på et joint venture. I selskabsmeddelelse nr. 11 fra 15. maj 2012 vedrørende delårsrapporten for 1. kvartal 2012 er der nærmere redegjort for årsagerne m.v. til nedskrivningen.

Baseret på nedskrivningstesten ved udgangen af 3. kvartal vurderer ledelsen, at der ikke er behov for yderligere nedskrivninger.

Som følge af det store antal åbne skibsdage er "value in use" beregningen meget følsom over for selv små ændringer i fragtraterne. Som et eksempel på denne følsomhed ville en ændring på USD 1.000 pr. dag i de langsigtede fragtrater ændre CGU-værdierne med USD 131 mio. i Tørlast og USD 91 mio. i Tank.

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 2011.

7. Eventualaktiver og -forpligtelser

Der er ikke siden udgangen af 2011 sket væsentlige ændringer i eventualaktiver og -forpligtelser udover de i denne delårsrapport omtalte.

8. Oversigt over leveringer til kerneflåden samt flådens værdier

Forventet leveringstidpunkt for NORDEN's kerneflåde pr. 30. september 2012

	2012	2013				2014				Total
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
Tørlast										
Post-Panamax					(1)		(2)	(2)	1 (1)	0
Panamax	(1)						(1)			8
Handymax							(1)			1
Handysize	1		1 (1)							3
Tank										
MR		3	1			1	1			4
Handysize										2
Total	2	3	3	0	1	1	4	2	2	18

Note: Tal i parentes angiver levering af charterede 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 2012

USD mio.	Egne (aktive og nybygninger)				Beregnet værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption			
	Antal	Bogført værdi/kostpris	Markeds-værdi*	Mer-værdi	Antal	Certeparti	Købs- og forlængelses-option	Værdi af certeparti og købsoption
Tørlast								
Capesize	3	81	86	5	1	-4	1	-3
Post-Panamax	4	134	105	-29	4	-56	1	-55
Panamax	6	144	151	7	18	-46	24	-22
Handymax	5	92	87	-5	20	-39	37	-2
Handysize	15	356	298	-58	11	-45	3	-42
Tank								
MR	10	333	293	-40	9	-14	11	-3
Handysize	13	321	290	-31	0	0	0	0
Total	56	1.461	1.310	-151	63	-204	77	-127

Net Asset Value (NAV) pr. 30. september 2012	USD mio.	Følsomhed		
		DKK pr. aktie	+10%	-10%
Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser pr. aktie	1.692	236	236	236
Merværdi egne skibe	-151	-21	-3	-39
NAV	1.541	215	233	197
Beregnet værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption	-127	-17	0	-35
Total teoretisk NAV	1.414	198	233	162

Note: *Inklusive joint ventures, aktiver bestemt for salg, samt evt. certeparti.

9. Væsentlige begivenheder efter balancedagen

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