

DELÅRSRAPPORT

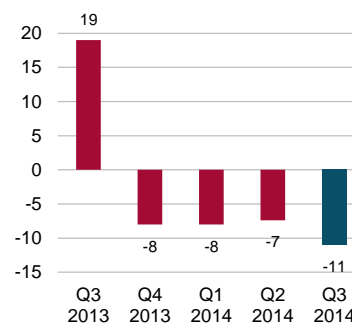
3. KVARTAL 2014

Meddelelse nr. 37 – 12. november 2014

- EBITDA 3. kvartal 2014 USD -11 mio. (3. kvartal 2013: USD 19 mio.) i fortsat svage markeder.
- Resultatet er ikke tilfredsstillende, men på niveau med senest udmeldte forventninger.
- Tørlastindsejling 7% over de gennemsnitlige 1-årige T/C-rater og 55% over spotraterne.
- Tankindsejling henholdsvis 10% og 3% over de 1-årige T/C-rater for Handysize og MR.
- Pengestrømme fra driftsaktivitet på USD 9 mio. grundet forbedring i driftskapitalen.
- Markedsværdi af egne skibe USD 24 mio. over regnskabsmæssige værdier.
- Kraftig forbedring i spotmarkedet i tank i begyndelsen af 4. kvartal. I tørlast ventes fortsat nogen bedring i raterne for 4. kvartal i forhold til 3. kvartal.
- Forventninger til EBITDA for 2014 fastholdes: USD -60 til 0 mio.
- Der forventes et fortsat svagt tørlastmarked i 2015.

EBITDA

(USD mio.)

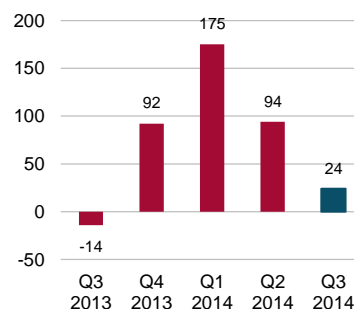


Konstitueret adm. direktør Klaus Nyborg siger:

”3. kvartal endte resultatmæssigt som forventet ved kvartalets begyndelse. De udfordrende markedsforhold i tørlast fortsatte, og tankmarkedet var præget af god aktivitet med yderligere forbedring i begyndelsen af 4. kvartal. NORDEN slog markedet i begge segmenter og fastholder forventningerne til årets resultat. Den svage markedsudvikling kan give attraktive muligheder.”

Merværdier (inkl. joint ventures)

(USD mio.)



NORDEN afholder i dag kl. 15.30 (CET) en telekonference, hvor konstitueret adm. direktør Klaus Nyborg, 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) 14 255 5131 eller +1 866 682 8490 inden kl. 15.25 (CET). Telekonferencen kan følges live på www.ds-norden.com, hvor præsentationen også er tilgængelig.

Yderligere oplysninger: Finansdirektør Michael Tønnes Jørgensen og koncerndirektør Martin Badsted, telefon +45 3315 0451.

HOVED- OG NØGLETALSOVERSIGT FOR KONCERNEN

USD 1.000				
	1/1-30/9 2014	1/1-30/9 2013	Ændring 1. – 3. kv. 2013-2014	1/1-31/12 2013
RESULTATOPGØRELSEN				
Omsætning	1.514.484	1.560.271	-3%	2.145.899
Omkostninger	-1.540.338	-1.528.275	1%	-2.121.619
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA) ¹⁾	-25.854	31.996	-	24.280
Salgsavancer skibe m.v.	4	2.447	-	2.453
Af- og nedskrivninger	-50.163	-58.445	-14%	-79.045
Resultat af primær drift (EBIT)	-77.378	-23.365	-	-51.278
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-21.809	-6.047	-	10.580
Finans, netto	-10.110	257	-	-2.459
Resultat før skat	-109.297	-29.155	-	-43.157
Periodens resultat	-113.745	-32.990	-	-47.748
OPGØRELSE AF DEN FINANSIELLE STILLING				
Langfristede aktiver	1.238.653	1.226.488	1%	1.215.189
Aktiver i alt	1.810.498	2.015.764	-10%	2.061.242
Egenkapital (inklusive minoritetsinteresser)	1.443.293	1.620.977	-11%	1.604.817
Forpligtelser	367.205	394.787	-7%	456.425
Investeret kapital	1.405.454	1.336.260	5%	1.376.971
Netto rentebærende aktiver	37.839	284.717	-87%	227.846
Likvider og værdipapirer	279.349	528.751	-47%	486.061
PENGESTRØMME				
Fra driftsaktivitet	-16.706	38.940	-	-8.858
Fra investeringer	-69.479	-93.163	25%	-102.955
- heraf investering i materielle anlægsaktiver	-89.331	-130.637	32%	-139.389
Fra finansieringsaktiviteter	-68.155	52.358	-	62.480
Periodens likviditetsændring	-154.340	-1.865	-	-49.333
KURS- OG REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
Aktierelaterede hoved- og nøgletal:				
Antal aktier á DKK 1 (ekskl. egne aktier)	40.460.055	40.823.953	-1%	40.770.988
Antal egne aktier	1.739.945	2.176.047	-20%	2.229.012
Indtjening pr. aktie (EPS) (DKK)	-2,8 (-15)	-0,8 (-5)	-	-1,2 (-7)
Udvandet indtjening pr. aktie (udvandet EPS) (DKK)	-2,8 (-15)	-0,8 (-5)	-	-1,2 (-7)
Indre værdi pr. aktie (ekskl. egne aktier) (DKK ²⁾)	35,7 (211)	39,7 (219)	-10%	39,4 (213)
Aktiekurs ultimo perioden, DKK	151,3	232,5	-35%	285,0
Kurs/indre værdi (DKK ²⁾)	0,72	1,06	-32%	1,3
Øvrige hoved- og nøgletal:				
EBITDA-ratio ¹⁾	-1,7%	2,1%	-	1,1%
ROIC	-7,4%	-2,4%	-	-3,8%
ROE	-10,0%	-2,7%	-	-2,9%
Soliditet	79,7%	80,4%	-1%	77,9%
Samlet antal skibsdage for koncernen	64.002	65.755	-3%	90.069
USD/DKK-kurs, ultimo perioden	591,52	552,24	7%	541,27
USD/DKK-kurs, gennemsnit	550,72	566,09	-3%	561,60

¹⁾ De anførte nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010". Dog er "Salgsavancer skibe m.v." ikke medtaget i EBITDA.

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

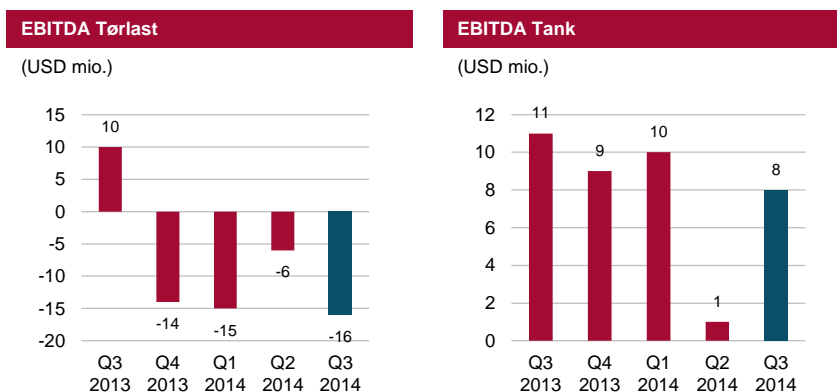
KOMMENTARER TIL PERIODENS UDVIKLING FOR KONCERNEN

- EBITDA i Tørlast USD -16 mio. og EBITDA i Tank USD 8 mio.
- Likvider og værdipapirer for USD 279 mio.
- Uudnyttede kreditfaciliteter på USD 395 mio.

EBITDA USD -11 mio.

NORDEN realiserede i 3. kvartal 2014 et driftsresultat før afskrivninger og salgsavancer m.v. (EBITDA) på USD -11 mio. mod USD 19 mio. i samme periode sidste år. Nedgangen er primært drevet af skuffende markedsudvikling i tørlast. Tørlastafdelingens EBITDA endte på USD -16 mio., hvilket er en nedgang fra samme periode sidste år. Tankafdelingens EBITDA endte på USD 8 mio., hvilket er en svag nedgang i forhold til samme periode sidste år.

Det primære driftsresultat (EBIT) udgjorde i 3. kvartal 2014 USD -28 mio. mod USD -1 mio. i 3. kvartal sidste år.



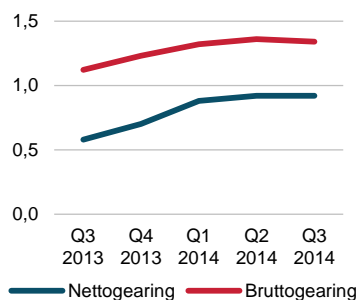
NORDEN havde i 3. kvartal 2014 en samlet likviditetsændring på USD -31 mio., hvoraf de USD -24 mio. kan henføres til forudbetalinger på nybygninger. Pengestrømme fra driften var USD 9 mio. som følge af en ændring i driftskapitalen, mens pengestrømme fra investeringer udgjorde USD -37 mio. primært hidrørende fra forudbetalinger på nybygninger og investeringer i skibe. Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter bestod udelukkende af afdrag på gæld og endte samlet på USD -3 mio.

Finansiell position

Ved udgangen af kvartalet havde Rederiet likvider og værdipapirer på USD 279 mio. samt uudnyttede kreditfaciliteter på USD 295 mio. Til sammenligning er der udestående betalinger på nybygningsprogrammet på USD 386 mio., der forfalder i perioden 2014-2018. Derudover har NORDEN efter udgangen af kvartalet indgået aftale om en 5-årig trækningsret på USD 100 mio.

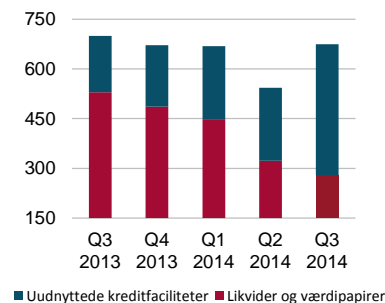
NORDENs nettoforpligtelser faldt med knap USD 10 mio. til USD 1.369 mio. i kvartalet hovedsageligt som følge af lavere T/C-forpligtelser. På trods af de lavere nettoforpligtelser forblev nettogearingen på 0,92 ved udgangen af kvartalet.

Gearing



Finansielt beredskab

(USD mio.)

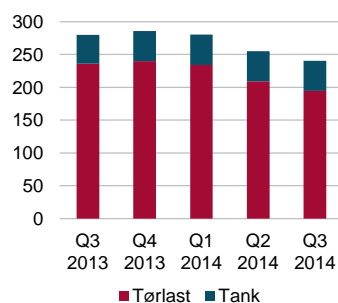


Tilpasning af flådens størrelse

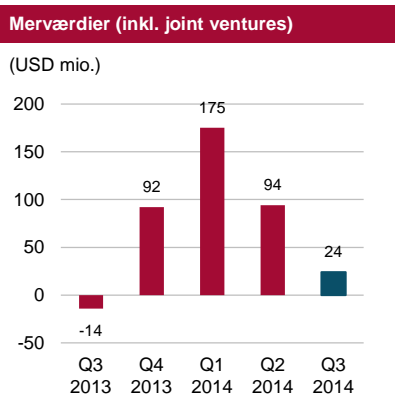
Tørlastafdelingen har reduceret flåden til de lave markeder, og antallet af korttidsindbefragtede skibe er nedbragt med 26% siden 1. kvartal. Den totale aktive flåde talte ved udgangen af 3. kvartal 241 skibe, hvilket er et fald i forhold til de 255 skibe, som udgjorde den aktive flåde ved udgangen af 1. halvår.

Til kerneflåden i Tørlast er der blevet leveret 5 langtidsindbefragtede skibe med købsoption, mens der i Tank er leveret 1 Handysize eco-nybygning.

Aktiv flåde



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 1.627 mio. ved udgangen af kvartalet svarende til et gennemsnitligt fald i vurderingerne på 5% i forhold til sidste kvartal. Markedsværdien af egne skibe er således USD 24 mio. over de regnskabsmæssige værdier og kostpriser.



Den teoretiske værdi af NORDENs købs- og forlængelsesoptioner vurderes ved udgangen af 3. kvartal til USD 125 mio. mod USD 137 mio. ved udgangen af 1. halvår. Faldet skyldes generelle fald i både T/C-rater og skibspriser. En følsomhedsanalyse viser, at et fald i T/C-rater og skibspriser på 10% vil medføre et fald på 23% til USD 95 mio., mens en stigning på 10% vil medføre en stigning på 28% til USD 159 mio.

Nedskrivningstest

Opgjort uden skibe i joint ventures er markedsværdien af NORDENs egne skibe USD 16 mio. over de regnskabsmæssige værdier og kostpriser, som samlet udgør USD 1.516 mio. Forskellen fordeler sig med USD 45 mio. i Tørlast og USD -29 mio. i Tank. Rederiet har derfor på sædvanlig vis foretaget en nedskrivningstest baseret på værdi ved fortsat brug ("value in use"). Der er på den baggrund ikke fundet behov for at nedskrive de regnskabsmæssige værdier eller tilbageføre tidligere foretagne nedskrivninger.

Ny adm. direktør udpeget

Bestyrelsen har udpeget Jan Rindbo som ny administrerende direktør. Jan Rindbo har mere end 20 års international shipping-erfaring og tiltræder i forsommeren 2015.

SEGMENTOPLYSNINGER

USD 1.000	3. kvartal 2014				3. kvartal 2013			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Omsætning – tjenesteydelser	352.281	99.313	0	451.594	436.871	99.411	0	536.282
Rejseafhængige omkostninger	-176.917	-39.887	0	-216.804	-213.022	-43.800	0	-256.822
Dækningsbidrag	175.364	59.426	0	234.790	223.849	55.611	0	279.460
Andre driftsindtægter, netto	1.782	47	0	1.829	2.057	23	0	2.080
Driftsomkostninger skibe	-184.256	-49.629	0	-233.885	-207.457	-43.223	0	-250.680
Omkostninger	-9.104	-1.451	-2.915	-13.470	-8.656	-1.390	-2.293	-12.339
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	-16.214	8.393	-2.915	-10.736	9.793	11.021	-2.293	18.521
Salgsavancer skibe m.v.	6	0	0	6	263	47	1	311
Af- og nedskrivninger	-8.506	-9.814	-474	-18.794	-10.732	-8.973	-823	-20.528
Resultatandele af joint ventures	2.485	-593	0	1.892	582	387	0	969
Resultat af primær drift (EBIT)	-22.229	-2.014	-3.389	-27.632	-94	2.482	-3.115	-727
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-10.834	0	0	-10.834	128	0	0	128
Finansielle indtægter	0	0	3.196	3.196	0	0	4.136	4.136
Finansielle omkostninger	0	0	-8.852	-8.852	0	0	-1.712	-1.712
Periodens skat	-1.324	-148	1	-1.471	-1.233	-156	131	-1.258
Periodens resultat	-34.387	-2.162	-9.044	-45.593	-1.199	2.326	-560	567

USD 1.000	1. – 3. kvartal 2014				1. – 3. kvartal 2013			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Omsætning – tjenesteydelser	1.233.787	280.697	0	1.514.484	1.280.693	279.578	0	1.560.271
Rejseafhængige omkostninger	-612.226	-110.093	0	-722.319	-654.914	-117.338	0	-772.252
Dækningsbidrag	621.561	170.604	0	792.165	625.779	162.240	0	788.019
Andre driftsindtægter, netto	6.155	108	0	6.263	5.660	91	0	5.751
Driftsomkostninger skibe	-636.353	-146.325	0	-782.678	-597.249	-127.515	0	-724.764
Omkostninger	-28.214	-4.814	-8.576	-41.604	-25.789	-4.234	-6.987	-37.010
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	-36.851	19.573	-8.576	-25.854	8.401	30.582	-6.987	31.996
Salgsavancer skibe m.v.	4	0	0	4	180	2.230	37	2.447
Af- og nedskrivninger	-24.613	-24.053	-1.497	-50.163	-31.696	-24.362	-2.387	-58.445
Resultatandele af joint ventures	-1.149	-216	0	-1.365	51	586	0	637
Resultat af primær drift (EBIT)	-62.609	-4.696	-10.073	-77.378	-23.064	9.036	-9.337	-23.365
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-21.809	0	0	-21.809	-6.047	0	0	-6.047
Finansielle indtægter	0	0	6.733	6.733	0	0	7.725	7.725
Finansielle omkostninger	0	0	-16.843	-16.843	0	0	-7.468	-7.468
Periodens skat	-3.902	-437	-109	-4.448	-3.369	-474	8	-3.835
Periodens resultat	-88.320	-5.133	-20.292	-113.745	-32.480	8.562	-9.072	-32.990

USD 1.000	1. – 3. kvartal 2014				1. – 3. kvartal 2013			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Skibe	561.782	520.186	0	1.081.968	585.640	507.209	0	1.092.849
Øvrige materielle aktiver	26	0	53.118	53.144	119	0	53.752	53.871
Forudbetalinger på skibe og nybygninger	8.616	71.912	0	80.528	14.137	47.173	0	61.310
Kapitalandele i joint ventures	19.860	3.153	0	23.013	14.407	4.051	0	18.458
Langfristede aktiver	590.284	595.251	53.118	1.238.653	614.303	558.433	53.752	1.226.488
Kortfristede aktiver	238.284	54.212	279.349	571.845	213.843	46.682	528.751	789.276
- Heraf materielle aktiver bestemt for salg	0	19.800	0	19.800	0	0	0	0
Aktiver i alt	828.568	649.463	332.467	1.810.498	828.146	605.115	582.503	2.015.764

TØRLAST

- EBITDA USD -16 mio. (USD 10 mio.)
- Svagt marked grundet svigtende kulvolumener
- Indsejling bedre end markedet

NORDENs indsejling bedre end markedet

Tørlastafdelingen realiserede i 3. kvartal et EBITDA på USD -16 mio., hvilket var lavere end i 2. kvartal, hvor EBITDA var USD -6 mio. T/C-indtjeningen i Tørlast lå 7% over de gennemsnitlige 1-årige T/C-rater og 55% over de gennemsnitlige spotrater fra Baltic Exchange.

Fortsat svagt marked

På trods af at trenden i de gennemsnitlige spotrater har været opadgående gennem 3. kvartal, er tørlastmarkedet fortsat med at skuffe gennem kvartalet, og især det svage Panamax-marked fortsatte fra 2. kvartal ind i 3. kvartal.

Manglende kultransport

Det er primært den svage kultransport, som har været skyld i det lave marked. I 3. kvartal var Kinas import af kul 22% mindre end samme periode sidste år. Årsagen til dette er hovedsagligt øget produktion af el fra vandkraft grundet en usædvanlig høj mængde nedbør.

Høj eksport af jernmalm, men kortere distancer

På trods af den rekordhøje eksport af jernmalm fra Australien og Brasilien er Capesize-markedet også ramt af dårlige rater. Dette skyldes bl.a., at Australien har taget markedsandele i Kinas import af jernmalm på bekostning af de mindre jernmalmseksportører i det atlantiske marked grundet den lave pris på jernmalm. Dette har haft en negativ indvirkning på markedet, da gennemsnitsdistancen er blevet kortere.

4. kvartal afhænger af kul

Selvom eksporten af jernmalm er steget de seneste uger, er det kultransporten, som afgør, om 4. kvartal kan løfte sig fra det nuværende niveau, da det synes usandsynligt, at den nordamerikanske kornsæson alene kan trække markedet op på trods af forventningen om en stærk høst. Det forventes, at transport af kul vil være svag resten af året, bl.a. fordi den kinesiske regering har indført en skat på import af kul på 6% gældende fra midten af oktober og derudover pålagt kulkraftværkerne at importere mellem 30-40% mindre kul i de sidste måneder af 2014 i forhold til 2013. Det er tvivlsomt, om det vil kunne blive effektueret til fulde, men importbegrænsningen har haft en betydelig negativ indvirkning her og nu og på de fremadrettede markedsforventninger. Generelt forventes det, at 4. kvartal bliver en del svagere end det usædvanligt stærke 4. kvartal sidste år, da der ikke vil være samme lageropbygning i år som i slutningen af 2013.

Beskæftigelse og rater, Tørlast, 3. kvartal 2014

Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Supramax	Handysize	I alt**
NORDENs skibsdage	350	687	5.152	6.644	2.558	15.391
NORDEN T/C (USD pr. dag)	16.718	8.520	11.309	12.428	9.375	11.469
1-årig T/C (USD pr. dag)*	21.058	12.652	10.558	10.872	8.635	10.706
NORDEN vs. 1-årig T/C	-21%	-33%	+7%	+14%	+9%	+7%

* Kilde: Clarksons ** Vægtet gennemsnit

NORDEN T/C er bruttobeløb for at gøre tallet sammenligneligt med markeds-T/C. Følgende procentsatser er brugt som standard mæglerkommission: Capesize, Post-Panamax og Panamax: 3,75%, Supramax og Handysize: 5%. I de tilfælde, hvor skibstypen er opereret i en pool, er pool-administrationsbidraget tillagt.

Fortsat lav flådetilvækst

I løbet af 3. kvartal blev der leveret 10,5 mio. tdw., hvilket er det laveste kvartalsniveau siden 2. kvartal 2009, og i alt var nettoflådetilvæksten i 3. kvartal på 1%. Dette understøtter en årlig nettoflådetilvækst i det forventede interval på 4-6%.

Ordreaktiviteten fortsatte på det lave niveau gennem 3. kvartal. Ved udgangen af kvartalet udgjorde ordrebogen 23% af den samlede flåde.

NORDENS Tørlastflåde og værdier pr. 30. september 2014

Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Supramax	Handysize	I alt
Skibe i drift						
Egne skibe	3,0	4,0	3,0	4,0	12,0	26,0
Indbefragtede skibe med købsoption	1,0	4,0	13,0	18,0	11,0	47,0
Total aktiv kerneflåde	4,0	8,0	16,0	22,0	23,0	73,0
Indbefragtede skibe uden købsoption	0,0	0,0	43,5	61,0	18,1	122,6
Total aktiv flåde	4,0	8,0	59,5	83,0	41,1	195,6
Skibe til levering						
Egne skibe	0,0	0,0	4,0	8,5	0,0	12,5
Indbefragtede skibe med købsoption	1,0	0,0	7,5	5,0	0,0	13,5
I alt til levering til kerneflåden	1,0	0,0	11,5	13,5	0,0	26,0
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
I alt til levering	1,0	0,0	11,5	13,5	0,0	26,0
Bruttoflåde i alt	5,0	8,0	71,0	96,5	41,1	221,6
Tørlastflådens værdier pr. 30. september 2014 (USD mio.)						
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*	95	112	196	352	235	990
Teoretisk værdi af købs- og forlængelsesoptioner	19	13	38	44	5	119

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

Afdækning holdes på et moderat niveau

Tørlastafdelingens afdækning for resten af 2014 udgjorde ved udgangen af kvartalet 73% svarende til 3.321 åbne skibsdage.

Kapacitet og afdækning, Tørlast, pr. 30. september 2014						
	2014 Q4	2015	2016	2014 Q4	2015	2016
Egne skibe	Skibsdage					
Capesize	276	1.031	1.083			
Post-Panamax	368	1.400	1.444			
Panamax	276	1.371	1.730			
Supramax	368	1.692	2.883			
Handysize	1.104	4.290	4.327			
I alt	2.392	9.784	11.467			
Indbefragtede skibe				Omkostninger for T/C-kapacitet (USD pr. dag)		
Capesize	92	365	366	18.690	18.690	18.690
Post-Panamax	368	1.460	1.464	18.914	18.914	18.887
Panamax	4.416	10.235	8.252	12.000	13.048	13.373
Supramax	3.621	6.573	5.683	11.960	12.672	13.190
Handysize	1.464	4.767	3.630	12.691	12.183	12.507
I alt	9.961	23.400	19.395	12.404	13.220	13.674
				Omkostninger for bruttokapacitet (USD pr. dag)*		
Kapacitet i alt	12.353	33.184	30.862	11.032	11.025	10.658
Afdækning				Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)		
Capesize	238	59	0	22.661	23.960	0
Post-Panamax	287	95	0	9.886	16.432	0
Panamax	3.250	3.895	2.543	9.947	14.881	17.062
Supramax	3.350	3.110	1.419	12.050	11.792	13.467
Handysize	1.907	1.552	1.285	8.458	12.928	13.317
I alt	9.032	8.711	5.247	10.746	13.509	15.173
Afdækning i %						
Capesize	65%	4%	0%			
Post-Panamax	39%	3%	0%			
Panamax	69%	34%	25%			
Supramax	84%	38%	17%			
Handysize	74%	17%	16%			
I alt	73%	26%	17%			

* Inklusive kontante driftsomkostninger på egne skibe.

Omkostninger er eksklusive administrationsomkostninger. For skibstyper, der opereres i en pool, er T/C-ækvivalenten efter afholdelse af administrationsbidrag. For så vidt angår Tørlast-pools modtager NORDEN administrationsbidraget som "Andre driftindtægter".

TANK

- EBITDA USD 8 mio. (USD 11 mio.)
- Tankmarked bedre end i 2. kvartal
- Stigning i eksporten ud af Mellemøsten
- God begyndelse på 4. kvartal

Forbedret marked i 3. kvartal

EBITDA for NORDENs Tankafdeling i 3. kvartal endte på USD 8 mio. (USD 11 mio.). Indtjeningen blev USD 14.517 pr. dag for Handysize og USD 14.456 pr. dag for MR, hvilket var henholdsvis 10% og 3% over de 1-årige T/C-rater.

Øget aktivitet i den Mexicanske Golf

Aktiviteten og dermed rateniveauer blev forbedret i 3. kvartal efter et skuffende 2. kvartal. De amerikanske raffinaderier kom tilbage på fuld kraft i begyndelsen af kvartalet, efter at kapaciteten havde været begrænset pga. vedligeholdelse. Dette gav en markant forbedring af raterne i de første uger af juli, men effekten aftog i takt med, at flere skibe blev positioneret ind til den Mexicanske Golf.

Stigende eksport ud af Mellemøsten og stærkt marked for LR1 og LR2

Der bliver løbende tilføjet raffinaderikapacitet i Mellemøsten, og selvom dele af den øgede produktion af raffinerede produkter bliver forbrugt i regionen, er der samtidig sket en stigning i eksporten ud af regionen. Stigningen i eksporten er kommet MR-skibstypen til gode både i form af flere laster, men også i form af mindre konkurrence fra LR1- og LR2-skibene, som i stigende grad beskæftiges ud af Mellemøsten. Aktiviteten og rateniveauerne er således steget betragteligt gennem kvartalet for de større LR1- og LR2-skibe og er for nuværende bedre end nogen anden periode siden 2008.

Positiv start på 4. kvartal

Det kraftige fald i olieprisen i løbet af kvartalet har medført øget handel og dermed behov for transport af olie. Markedet har reageret hurtigt, og generelt set har alle skibstyper i tank oplevet en særdeles positiv start på 4. kvartal. Spotraterne for MR har i begyndelsen af november eksempelvis ligget på omkring USD 20.000.

Lav ordretilvækst

Leveringstakten fra værfterne har været svagere end forventet gennem året, men samtidig har der været begrænset skrotning, så flådevæksten forventes fortsat at lande på omkring 4-5% for hele 2014. Ordreaktiviteten fortsætter på et lavt niveau i 2014, og ordrebogen for produkttankskibe udgør nu 18% mod 20% ved indgangen til året.

Beskæftigelse og rater, Tank, 3. kvartal 2014

Skibstype	MR	Handysize	I alt**
NORDENs skibsdage	2.560	1.773	4.333
NORDEN T/C (USD pr. dag)	14.456	14.517	14.481
1-årig T/C (USD pr. dag)*	14.000	13.212	13.678
NORDEN vs. 1-årig T/C	+3%	+10%	+6%

* Kilde: Clarksons ** Vægtet gennemsnit

NORDEN T/C er bruttobeløb for at gøre tallet sammenligneligt med markeds-T/C. En standard mæglerkommission på 2,5% er brugt i Tanksegmentet. Ydermere er pool-administrationsbidraget tillagt.

NORDENs Tankflåde og værdier pr. 30. september 2014

Skibstype	MR	Handysize	I alt
Skibe i drift			
Egne skibe	7,0	13,0	20,0
Indbefragtede skibe med købsoption	8,0	-	8,0
Total aktiv kerneflåde	15,0	13,0	28,0
Indbefragtede skibe uden købsoption	11,0	7,0	18,0
Total aktiv flåde	26,0	20,0	46,0
Skibe til levering			
Egne skibe	4,0	-	4,0
Indbefragtede skibe med købsoption	1,0	-	1,0
I alt til levering til kerneflåden	5,0	-	5,0
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	-	-	-
I alt til levering	5,0	-	5,0
Bruttoflåde i alt	31,0	20,0	51,0
Tankflådens værdier pr. 30. september 2014 (USD mio.)			
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*	363	274	637
Teoretisk værdi af købs- og forlængelsesoptioner	6	0	6

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

Fortsat høj spoteksposering

Ved udgangen af 3. kvartal havde NORDEN afdækket 30% af skibsdagene i Tank for resten af 2014.

Kapacitet og afdækning, Tank, pr. 30. september 2014

	2014 Q4	2015	2016	2014 Q4	2015	2016
Egne skibe						
MR	746	3.729	3.954			
Handysize	1.155	4.301	4.315			
I alt	1.901	8.030	8.269			
Indbefragtede skibe				Omkostninger for T/C-kapacitet (USD pr. dag)		
MR	1.849	5.664	3.174	14.152	14.933	15.943
Handysize	644	1.328	0	14.010	13.952	0
I alt	2.493	6.992	3.174	14.115	14.747	15.943
Kapacitet i alt	4.394	15.022	11.443	Omkostninger for bruttokapacitet (USD pr. dag)*		
				11.011	10.711	9.638
Afdækning				Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)		
MR	611	629	197	12.780	15.596	16.925
Handysize	705	458	0	14.666	13.605	0
I alt	1.316	1.087	197	13.791	14.757	16.925
Afdækning i %						
MR	24%	7%	3%			
Handysize	39%	8%	0%			
I alt	30%	7%	2%			

* Inklusive kontante driftsomkostninger på egne skibe.

Omkostninger er eksklusive administrationsomkostninger. For skibstyper, der opereres i en pool, er T/C-ækvivalenten efter afholdelse af administrationsbidrag.

FORVENTNINGER TIL 2014

NORDEN fastholder forventningerne til årets resultat

NORDEN fastholder forventningerne til driftsindtjeningen (EBITDA) på USD -60 til 0 mio. Midtpunktet af dette interval er baseret på forwardraterne i Tørlast og de 1-årige T/C-rater i Tank primo november.

For Tørlast forventes et EBITDA for hele 2014 på USD -60 til -30 mio., mens der for Tank stadig forventes et positivt EBITDA på USD 15-45 mio.

Forventningerne til CAPEX ændres til niveauet USD 100-120 mio. (USD 130-150 mio.) primært som følge af salg af et tankskib.

Forventninger til helåret

Forventninger til 2014			
(USD mio.)	Tørlast	Tank	Koncern
EBITDA	-60 til -30	15-45	-60-0
Salgsavancer			0
CAPEX			100-120

Skibssalg

NORDEN frasolgte i slutningen af 3. kvartal en 2008-bygget Handysize-produkt tankskib med levering i 4. kvartal. Frasalget udløste et tab på USD 2 mio. i forhold til bogført værdi, og beløbet indgår i afskrivninger for perioden.

Risici og usikkerhedsfaktorer

Der er primo november ca. 1.600 åbne skibsdage i Tørlast, hvilket giver en ændring i indtjeningen på ca. USD 1,6 mio. ved en ændring på USD 1.000 pr. dag i forventet T/C-ækvivalent. Indtjeningen i Tørlast er endvidere følsom overfor eventuelle modpartsrisici samt forskydninger i rateniveauet mellem regioner og skibstyper.

Indtjeningsforventningen i Tank er primært afhængig af udviklingen i spotmarkedet. Baseret på 1.800 åbne skibsdage i Tank primo november vil en ændring i de forventede T/C-ækvivalenter på USD 1.000 pr. dag give en ændring i indtjeningen på ca. USD 1,8 mio.

Fremadrettede udsagn

Denne rapport indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om resten af 2014 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.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og Executive Management (direktion) har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 3. kvartal 2014 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 2013.

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 12. november 2014

Executive Management

Michael Tønnes Jørgensen
Finansdirektør

Lars Bagge Christensen
Koncerndirektør

Martin Badsted
Koncerndirektør

Ejner Bonderup
Koncerndirektør

Bestyrelse

Mogens Hugo
Formand

Klaus Nyborg
Næstformand og konstitueret adm. direktør

Alison J. F. Riegels

Erling Højsgaard

Karsten Knudsen

Arvid Grundekjøn

Ole Clausen

Anne-Katrine Nedergaard

Lars Enkegaard Biilmann

RESULTATOPGØRELSE

Note	USD 1.000	2014	2013	2013
		1. – 3. kvartal	1. – 3. kvartal	1. – 4. kvartal
	Omsætning	1.514.484	1.560.271	2.145.899
	Omkostninger	-1.540.338	-1.528.275	-2.121.619
	Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	-25.854	31.996	24.280
	Salgsavancer skibe m.v.	4	2.447	2.453
	Af- og nedskrivninger	-50.163	-58.445	-79.045
	Resultatandele af joint ventures	-1.365	637	1.034
	Resultat af primær drift (EBIT)	-77.378	-23.365	-51.278
2	Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-21.809	-6.047	10.580
	Finans, netto	-10.110	257	-2.459
	Resultat før skat	-109.297	-29.155	-43.157
	Periodens skat	-4.448	-3.835	-4.591
	Periodens resultat	-113.745	-32.990	-47.748
	Fordeles således:			
	Aktionærerne i NORDEN	-113.745	-32.988	-47.746
	Minoritetsinteresser	0	-2	-2
	I alt	-113.745	-32.990	-47.748
	Indtjening pr. aktie (EPS), USD	-2,8	-0,8	-1,2
	Udvandet indtjening pr. aktie, USD	-2,8	-0,8	-1,2

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Note	USD 1.000	2014	2013	2013
		1. – 3. kvartal	1. – 3. kvartal	1. – 4. kvartal
	Periodens resultat, efter skat	-113.745	-32.990	-47.748
	Poster, som vil blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter	1.126	3.144	4.294
	Dagsværdiregulering af værdipapirer	751	-548	85
	Skat af dagsværdiregulering af værdipapirer	0	0	208
	Anden totalindkomst i alt	1.877	2.596	4.587
	Periodens samlede totalindkomst, efter skat	-111.868	-30.394	-43.161
	Fordeles således:			
	Aktionærerne i NORDEN	-111.868	-30.392	-43.159
	Minoritetsinteresser	0	-2	-2
	I alt	-111.868	-30.394	-43.161

RESULTATOPGØRELSE PR. KVARTAL

Note	USD 1.000	2014	2014	2014	2013	2013
		3. kvartal	2. kvartal	1. kvartal	4. kvartal	3. kvartal
	Omsætning	451.594	505.188	557.702	585.628	536.282
	Omkostninger	-462.330	-512.615	-565.393	-593.344	-517.761
	Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	-10.736	-7.427	-7.691	-7.716	18.521
	Salgsavancer skibe m.v.	6	-34	32	6	311
	Af- og nedskrivninger	-18.794	-15.945	-15.424	-20.600	-20.528
	Resultatandele af joint ventures	1.892	-3.765	508	397	969
	Resultat af primær drift (EBIT)	-27.632	-27.171	-22.575	-27.913	-727
2	Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-10.834	-10.807	-168	16.627	128
	Finans, netto	-5.656	-2.109	-2.345	-2.716	2.424
	Resultat før skat	-44.122	-40.087	-25.088	-14.002	1.825
	Periodens skat	-1.471	-1.516	-1.461	-756	-1.258
	Periodens resultat	-45.593	-41.603	-26.549	-14.758	567
	Fordeles således:					
	Aktionærerne i NORDEN	-45.593	-41.603	-26.549	-14.758	567
	Minoritetsinteresser	0	0	0	0	0
	I alt	-45.593	-41.603	-26.549	-14.758	567
	Indtjening pr. aktie (EPS), USD	-1,1	-1,0	-0,7	-0,4	0,0
	Udvandet indtjening pr. aktie, USD	-1,1	-1,0	-0,7	-0,4	0,0

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE PR. KVARTAL

Note	USD 1.000	2014	2014	2014	2013	2013
		3. kvartal	2. kvartal	1. kvartal	4. kvartal	3. kvartal
	Periodens resultat, efter skat	-45.593	-41.603	-26.549	-14.758	567
	Poster, som vil blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter	1.569	-1.099	656	1.150	-524
	Dagsværdiregulering af værdipapirer	-144	306	589	633	-22
	Skat af dagsværdiregulering af værdipapirer	0	0	0	208	0
	Anden totalindkomst i alt	1.425	-793	1.245	1.991	-546
	Periodens samlede totalindkomst, efter skat	-44.168	-42.396	-25.304	-12.767	21
	Fordeles således:					
	Aktionærerne i NORDEN	-44.168	-42.396	-25.304	-12.767	21
	Minoritetsinteresser	0	0	0	0	0
	I alt	-44.168	-42.396	-25.304	-12.767	21

OPGØRELSE AF DEN FINANSIELLE STILLING

Note	USD 1.000	2014	2013	2013
		30/9	30/9	31/12
AKTIVER				
3	Skibe	1.081.968	1.092.849	1.077.953
	Ejendom og driftsmidler	53.144	53.871	53.829
4	Forudbetalinger på skibe og nybygninger	80.528	61.310	64.559
	Kapitalandele i joint ventures	23.013	18.458	18.848
	Langfristede aktiver	1.238.653	1.226.488	1.215.189
	Beholdninger	101.970	88.684	111.349
	Tilgodehavender hos joint ventures	1.099	2.169	4.119
	Tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	169.627	169.672	244.524
	Værdipapirer	51.381	77.346	79.826
	Likvide beholdninger	227.968	451.405	406.235
		552.045	789.276	846.053
5	Materielle aktiver bestemt for salg	19.800	0	0
	Kortfristede aktiver	571.845	789.276	846.053
	Aktiver i alt	1.810.498	2.015.764	2.061.242
PASSIVER				
	Aktiekapital	6.706	6.833	6.833
	Reserver	10.011	6.143	8.134
	Overført resultat	1.426.576	1.608.001	1.589.850
	Egenkapital	1.443.293	1.620.977	1.604.817
	Hensættelse til dokning (bareboat)	648	0	0
	Bankgæld	213.863	218.491	230.568
	Langfristede forpligtelser	214.511	218.491	230.568
	Bankgæld	27.647	25.543	27.647
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	87.015	103.499	121.648
	Forpligtelser hos joint ventures	0	0	186
	Anden gæld, periodeafgrænsningsposter og selskabsskat	38.032	47.254	76.376
	Kortfristede forpligtelser	152.694	176.296	225.857
	Forpligtelser	367.205	394.787	456.425
	Passiver i alt	1.810.498	2.015.764	2.061.242

OPGØRELSE AF PENGESTRØMME

Note	USD 1.000	2014	2013	2014	2013	2013
		1. – 3. kvartal	1. – 3. kvartal	3. kvartal	3. kvartal	1. – 4. kvartal
Periodens resultat		-113.745	-32.990	-45.593	567	-47.748
Tilbageførsel af poster uden likviditetseffekt		79.707	63.666	30.202	19.049	65.686
Pengestrømme før ændring i driftskapital		-34.038	30.676	-15.391	19.616	17.938
Ændring i driftskapital		17.332	8.264	24.883	-15.703	-26.796
Pengestrømme fra driftsaktivitet		-16.706	38.940	9.492	3.913	-8.858
Investeringer i skibe m.v.		-29.112	-11.378	-9.174	-4.980	-17.071
Tilgang i forudbetalinger på nybygninger		-60.219	-119.259	-23.900	-13.134	-122.508
Tilgang i modtagne forudbetalinger på solgte skibe		0	-4.847	0	0	-4.847
Investeringer i associerede virksomheder		-5.550	-5.000	-4.000	0	-5.000
Provenu ved salg af skibe m.v.		73	49.325	21	513	49.362
Køb af værdipapirer		0	-8.516	0	0	-13.457
Salg af værdipapirer		25.329	6.512	0	0	10.566
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-69.479	-93.163	-37.053	-17.601	-102.955
Udbytte til aktionærer		-37.719	-21.919	0	0	-21.919
Køb af egne aktier		-14.202	-17.152	0	-7.796	-26.122
Salg af egne aktier		1.258	1.682	0	1.634	6.757
Afvikling af minoritetsinteresser		0	-62	0	0	-62
Optagelse af bankgæld		0	100.000	0	50.000	125.240
Afdrag på/indfrielse af bankgæld		-17.492	-10.191	-3.135	-1.165	-21.414
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-68.155	52.358	-3.135	42.673	62.480
Periodens likviditetsændring		-154.340	-1.865	-30.696	28.985	-49.333
Likvide beholdninger primo, ej bundne		406.235	453.738	269.079	409.834	453.738
Valutakursreguleringer		-23.927	-468	-10.415	12.586	1.830
Periodens likviditetsændring		-154.340	-1.865	-30.696	28.985	-49.333
Likvide beholdninger ultimo, ej bundne		227.968	451.405	227.968	451.405	406.235

EGENKAPITALOPGØRELSE

Note	USD 1.000					
	Aktie- kapital	Reserver	Overført resultat	Egenkapital (NORDENs aktionærer)	Minoritets- interesser	Koncernens egenkapital
Egenkapital 1. januar 2014	6.833	8.134	1.589.850	1.604.817	0	1.604.817
Periodens samlede totalindkomst	0	1.877	-113.745	-111.868	0	-111.868
Køb af egne aktier	0	0	-14.203	-14.203	0	-14.203
Salg af egne aktier	0	0	1.258	1.258	0	1.258
Udloddet udbytte	0	0	-39.833	-39.833	0	-39.833
Udbytte egne aktier	0	0	2.114	2.114	0	2.114
Kapitalnedsættelse	-127	0	127	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	1.008	1.008	0	1.008
Egenkapitalbevægelser	-127	1.877	-163.274	-161.524	0	-161.524
Egenkapital 30. september 2014	6.706	10.011	1.426.576	1.443.293	0	1.443.293
Egenkapital 1. januar 2013	6.833	3.547	1.676.787	1.687.167	64	1.687.231
Periodens samlede totalindkomst	0	2.596	-32.988	-30.392	-2	-30.394
Køb af egne aktier	0	0	-17.152	-17.152	0	-17.152
Salg af egne aktier	0	0	1.682	1.682	0	1.682
Udloddet udbytte	0	0	-22.883	-22.883	0	-22.883
Udbytte egne aktier	0	0	964	964	0	964
Likvidationsudlodning	0	0	0	0	-62	-62
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	1.591	1.591	0	1.591
Egenkapitalbevægelser	0	2.596	-68.786	-66.190	-64	-66.254
Egenkapital 30. september 2013	6.833	6.143	1.608.001	1.620.977	0	1.620.977
Egenkapital 1. januar 2013	6.833	3.547	1.676.787	1.687.167	64	1.687.231
Periodens samlede totalindkomst	0	4.587	-47.746	-43.159	-2	-43.161
Køb af egne aktier	0	0	-26.122	-26.122	0	-26.122
Salg af egne aktier	0	0	6.757	6.757	0	6.757
Udloddet udbytte	0	0	-22.883	-22.883	0	-22.883
Udbytte egne aktier	0	0	964	964	0	964
Likvidationsudlodning	0	0	0	0	-62	-62
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	2.093	2.093	0	2.093
Egenkapitalbevægelser	0	4.587	-86.937	-82.350	-64	-82.414
Egenkapital 31. december 2013	6.833	8.134	1.589.850	1.604.817	0	1.604.817

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 2013 er aflagt efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Regnskabspraksis er uændret i forhold hertil.

Der henvises derudover til koncernårsrapporten for 2013 side 57-59 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 2014. Ændringerne har ingen betydning for NORDENs resultat eller egenkapital i delårsrapporten samt noteoplysninger.

Nye regnskabsstandarder (IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC)

IASB har udsendt følgende ændringer til regnskabsstandarder, nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som ikke er godkendt af EU, som vurderes at kunne have relevans for NORDEN:

- IFRS 15 om indtægtsindregning – Ny fælles standard for indtægtsindregning. Indtægter indregnes i takt med, at kontrollen overgår til køber.
- IFRS 9 om finansielle instrumenter – Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres til tre; amortiseret kostpris-kategori, dagsværdi over anden totalindkomst-kategori eller dagsværdi over resultatopgørelsen-kategori. Der indføres forenklede regler om regnskabsmæssig sikring, og nedskrivning på tilgodehavender skal baseres på forventede tab.
- IASB's årlige mindre forbedringer vedrørende årene 2010-2012, 2011-2013 og 2013-2014.

NORDEN forventer at implementere de ændrede og nye standarder samt fortolkningsbidrag, når de bliver obligatoriske.

De af IASB udsendte, men for NORDEN enten irrelevante eller uvæsentlige, ændringer til regnskabsstandarder, nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag omfatter:

- IFRS 11 – Fællesledede arrangementer – retningslinjer for regnskabsmæssig behandling af køb af andele af fælleskontrollerede aktiviteter (ikke godkendt af EU).
- IFRS 14 – Ny standard om regulatoriske aktiver (ikke godkendt af EU).
- IAS 16 og IAS 38 – Materielle og immaterielle anlægsaktiver – præcisering af metoder for afskrivninger (ikke godkendt af EU).
- IAS 19 – Personaleydelser – ændring vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger (ikke godkendt af EU).
- IAS 28 og IFRS 11 – Salg eller tilførsel af aktiver mellem en investor og en associeret virksomhed eller et joint venture.
- IFRIC 21 – Fortolkningsbidrag vedrørende indregning af afgifter, som behandles efter IAS 37 (godkendt af EU).

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 2013 side 58.

Ændret skøn af skibenes brugstid og scrapværdier

Som oplyst i delårsrapporten for 1. kvartal 2014 har ledelsen med virkning fra 1. januar 2014 ændret sit skøn af skibenes forventede brugstid fra 20 år til 25 år samt scrapværdier. Ændringen af brugstiden er begrundet i, at erfaringer over en længere periode har vist, at NORDENs skibstyper først skrottes efter 25-30 år. Endvidere anvender hovedparten af de rederier, som NORDEN normalt sammenligner sig med, ligeledes en brugstid på 25 år. Ændringen af scrapværdierne er baseret på den stigende markedspris på scrapstål.

Den samlede effekt af de ændrede skøn i 3. kvartal og 1.-3. kvartal påvirker EBIT positivt med henholdsvis USD 4,8 mio. og USD 14,4 mio. under posten "Afskrivninger" samt balanceposten "Skibe" med et tilsvarende beløb. Det er kun effekten fra begyndelsen af perioden, der indregnes. Helårseffekten for 2014 og de kommende år vil baseret på den kendte udvikling i flåden være i niveauet USD 20-23 mio. Yderligere køb og salg af skibe vil kunne påvirke effekten væsentligt.

Risici

For en beskrivelse af NORDENs risici henvises til note 2 "Styring af risici" i koncernårsrapporten for 2013 side 59-62.

2. Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter

USD 1.000	2014	2013	2014	2013	2013
	1. – 3. kvartal	1. – 3. kvartal	3. kvartal	3. kvartal	1. – 4. kvartal
Bunkerhedging:					
Dagsværdiregulering vedrørende:					
2013	0	757	0	2.354	709
2014	-3.184	-931	-2.532	826	904
2015	-1.563	-204	-1.694	99	252
2016-2018	-448	-137	-916	3	-12
	-5.195	-515	-5.142	3.282	1.853
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Driftsomkostninger skibe**"	-658	-879	-173	-57	-1.048
I alt	-5.853	-1.394	-5.315	3.225	805
Forward Freight Agreements:					
Dagsværdiregulering vedrørende:					
2013	0	-4.548	0	-4.283	-4.370
2014	-3.817	-443	183	-1.082	1.938
2015	-8.274	1.346	-3.622	1.346	6.408
2016	-5.733	985	-3.067	985	4.545
	-17.824	-2.660	-6.506	-3.034	8.521
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Omsætning**"	1.868	-1.993	987	-63	1.254
I alt	-15.956	-4.653	-5.519	-3.097	9.775
I alt	-21.809	-6.047	-10.834	128	10.580

* 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 2013.

3. Skibe

USD 1.000	2014	2013	2013
	30/9	30/9	31/12
Kostpris 1. januar	1.614.716	1.415.146	1.415.146
Periodens tilgang	28.160	9.790	14.904
Overførsler i løbet af perioden fra forudbetalinger på skibe og nybygninger	44.250	184.666	184.666
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	-29.459	0	0
Kostpris	1.657.667	1.609.602	1.614.716
Afskrivninger 1. januar	-313.153	-237.217	-237.217
Periodens afskrivninger	-46.547	-55.926	-75.936
Overførte afskrivninger på materielle aktiver bestemt for salg	7.611	0	0
Afskrivninger	-352.089	-293.143	-313.153
Nedskrivninger 1. januar	-223.610	-210.710	-210.710
Overførsler i årets løb	0	-12.900	-12.900
Nedskrivninger	-223.610	-223.610	-223.610
Regnskabsmæssig værdi	1.081.968	1.092.849	1.077.953

For flådens udvikling samt merværdier henvises til delårsberetningen.

4. Forudbetalinger på skibe og nybygninger

USD 1.000	2014	2013	2013
	30/9	30/9	31/12
Kostpris 1. januar	64.559	126.717	126.717
Periodens tilgang	60.219	119.259	122.508
Overførsler i løbet af perioden til skibe	-44.250	-184.666	-184.666
Kostpris	80.528	61.310	64.559
Nedskrivninger 1. januar	0	-12.900	-12.900
Overførsler i årets løb	0	12.900	-12.900
Nedskrivninger	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi	80.528	61.310	64.559

5. Materielle aktiver bestemt for salg

USD 1.000	2014	2013	2013
	30/9	30/9	31/12
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	0	45.879	0
Periodens tilgang fra skibe	21.848	0	0
Periodens tilgang	0	190	0
Periodens afgang	0	-46.069	0
Periodens nedskrivning	-2.048	0	0
Regnskabsmæssig værdi	19.800	0	0

6. 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 gennemsnittet af estimater fra 3 uafhængige mæglere kunne markedsværdien af NORDENs flåde (nettosalgsværdi eksklusiv certepartier) inklusive skibe i joint venture opgøres til USD 24 mio. over 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 45 mio., USD -29 mio. og USD 8 mio. Mæglervurderingerne er efter ledelsens vurdering behæftet med en vis grad af usikkerhed. Forskellen mellem højeste og laveste vurdering opgjort pr. skib er USD 141 mio., og usikkerheden er således øget siden udgangen af 2013. Der er således på sædvanligvis foretaget nedskrivningstest for de 2 CGU'er Tørlast og Tank baseret på "value in use".

Nedskrivningstesten sker ved at sammenholde den regnskabsmæssige værdi med værdien ved fortsat brug af de 2 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 2 CGU'er ved anvendelse af "normaliserede" 20-årige gennemsnitsrater, hvor henholdsvis de 3 og 4 bedste og dårligste år er ekskluderet.

Antagelserne i periodens nedskrivningstest, herunder diskonteringsfaktoren på 8%, er uændrede i forhold til koncernårsrapporten 2013, bortset fra at de skønnede brugstider for skibe er ændret fra 20 til 25 år, og den estimerede scrapværdi for skibene er ændret.

Baseret på nedskrivningstesten ved udgangen af 3. kvartal vurderer ledelsen ikke, at der er behov for yderligere nedskrivninger eller tilbageførsel af tidligere foretagne 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 179 mio. i Tørlast og USD 98 mio. i Tank.

7. 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 2013.

8. Eventualaktiver og -forpligtelser

Der er ikke siden udgangen af 2013 sket væsentlige ændringer i eventualaktiver og -forpligtelser udover de i denne delårsrapport omtalte.

9. Oversigt over leveringer til kerneflåden samt flådens værdier

Forventet leveringstidspunkt for NORDENS kerneflåde pr. 30. september 2014

USD 1.000	2014		2015			2016				2017			2018		I alt
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
Tørlast															
Capesize										(1,0)					1,0
Panamax	(3,5)	0,5	0,5	(1,0)		1,0		(1,5)	(1,5)			2,0			11,5
Supramax		(1,0)			4,0 (2,0)		(2,0)				0,5	2,0		2,0	13,5
Tank															
MR	2,0	1,0		1,0				(1,0)							5,0
Handysize															
I alt	5,5	2,5	0,5	2,0	6,0	1,0	2,0	2,5	1,5	1,0	0,5	4,0	0,0	2,0	31,0

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

Flådens værdier pr. 30. september 2014

USD mio.						
Tørlast	Antal	Gennemsnitlig tdw.	Bogført værdi/-kostpris	Mæglervurderet værdi af egne skibe*	Mæglervurderet værdi af certeparti	Merværdi
Capesize	3,0	176.000	70	95		25
Post-Panamax	4,0	114.000	122	112		-10
Panamax	7,0	79.000	170	176	20	26
Supramax	12,5	59.000	314	352		38
Handysize	12,0	35.000	261	223	12	-26
Tank						
MR	11,0	50.000	372	363		-9
Handysize	13,0	39.000	294	274		-20
I alt	62,5		1.603	1.595	32	24

* Inklusive joint ventures og aktiver bestemt for salg, men eksklusive eventuelle certepartier.

10. Væsentlige begivenheder efter rapporteringsdagen

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.