

Delårsrapport 1. halvår 2012

Meddelelse nr. 14
15. august 2012

Hoved-/nøgletal (USD mio.)

	2. kvartal 2012	1. halvår 2012
EBITDA		
Koncernen	31	81
EBITDA		
Tørlast	30	70
Tank	4	16
EBIT (før nedskrivninger)		
Koncernen	10	35
Nedskrivninger		
Skibe m.v.		-300
EBIT		
Koncernen	10	-265
Teoretisk NAV		
DKK pr. aktie		228
Afdækning	2012	2013
Tørlast	89%	44%
Tank	28%	9%
Forventninger 2012		
EBITDA		110-150

Hovedpunkter:

På trods af fortsat udfordrende markedsvilkår i både tørlast og produkttank skabte NORDEN som forventet et solidt driftsresultat (EBITDA) på USD 81 mio. i 1. halvår 2012. Justeret for engangsindtægter er driftsresultatet 5% bedre end 1. halvår 2011.

Det er især Tørlastafdelingens fokus på langsigtet afdækning og vækst i lastevolumen, der har bidraget til indtjeningen i 2. kvartal. Tørlast skabte et EBITDA på USD 30 mio., mens Tankafdelingen bidrog med et EBITDA på USD 4 mio. i et svagt marked.

Pengestrømme fra driften var USD 72 mio. og dermed 9% bedre end 1. halvår 2011.

Det primære driftsresultat (EBIT) før nedskrivninger var USD 10 mio. i 2. kvartal og USD 35 mio. i 1. halvår 2012, hvilket er 13% lavere end samme periode sidste år. Forskellen skyldes primært øgede afskrivninger som følge af en større flåde af ejede skibe.

Markedsværdierne på skibene faldt yderligere med 5% i løbet af 2. kvartal. Ved udgangen af kvartalet lå mæglervurderingerne af Rederiets skibe inklusive joint ventures USD 105 mio. under de regnskabsmæssige værdier og kostpriser for nybygninger. Rederiet har foretaget nedskrivningstest og har ikke fundet behov for yderligere nedskrivninger.

Efter kvartalets udløb har NORDEN indgået aftale om nybygning af 2 Handysize produkttankskibe fra GSI værftet. Skibene har et væsentligt lavere brændstofforbrug end sammenlignelige skibe i markedet og understøtter dermed Rederiets strategiske fokus på brændstofeffektivitet. Derudover har Rederiet – også efter kvartalets udløb – solgt 2 Handysize tørlastskibe, hvilket har en positiv likviditetseffekt på USD 42 mio.

Den totale teoretiske Net Asset Value (NAV) faldt i 2. kvartal til DKK 228 pr. aktie mod DKK 237 ved starten af kvartalet. Faldet skyldes primært lavere skibsværdier.

Afdækningen i Tørlast er fortsat høj – 89% for resten af 2012 – mens Tankafdelingen har afdækket 28% af kapaciteten.

NORDEN fastholder forventningerne til EBITDA på USD 110-150 mio., mens forventningerne til CAPEX justeres til USD 80-100 mio.

Adm. direktør Carsten Mortensen udtaler: "Som forudset viser 2012 sig at være et udfordrende år for shippingbranchen. På den baggrund er jeg tilfreds med, at vi lever op til forventningerne og leverer et solidt driftsresultat og cash-flow. Jeg glæder mig samtidig over, at vi takket være en stærk økonomi er i stand til at udnytte de lave skibspriser til at investere i nye og mere brændstofeffektive skibe."

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 3271 4767, mens internationale deltagere skal ringe på +44 (0) 207 509 5139 eller +1 718 354 1226 inden 15.25 (CET). Telekonferencen kan følges live på www.ds-norden.com, hvor præsentationen også er tilgængelig.

Yderligere oplysninger:

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



**Hoved- og nøgletaloversigt for koncernen**

Hovedtal i USD 1.000	2012 1/1-30/6	2011 1/1-30/6	Ændring 1. halvår 2011-2012	2011 1/1-31/12
RESULTATOPGØRELSEN				
Omsætning	1.056.067	1.109.209	-5%	2.272.819
Omkostninger	-975.102	-1.021.093	-5%	-2.086.373
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA) ¹⁾	80.965	88.116	-8%	186.446
Salgsavancer skibe m.v.	-46	-358	-87%	-242
Afskrivninger	-46.846	-36.653	28%	-81.185
Resultat af primær drift (EBIT før nedskrivninger)	34.723	51.122	-32%	104.489
Nedskrivninger	-300.000	0	-	0
Resultat af primær drift (EBIT)	-265.277	51.122	-	104.489
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-20.119	21.263	-	-14.897
Finans netto	600	9.910	-94%	3.742
Resultat før skat	-284.796	82.295	-	93.334
Periodens resultat	-287.687	79.146	-	87.793
OPGØRELSE AF DEN FINANSIELLE STILLING				
Langfristede aktiver	1.340.344	1.529.453	-12%	1.634.426
Aktiver i alt	1.967.595	2.295.872	-14%	2.350.255
Egenkapital (inklusive minoritetsinteresser)	1.677.648	1.987.512	-16%	1.994.419
Forpligtelser	289.947	308.360	-6%	355.836
Investeret kapital	1.434.481	1.605.884	-11%	1.752.287
Netto rentebærende aktiver	243.167	381.628	-36%	242.132
Likvider og værdipapirer	385.652	498.403	-23%	407.192
PENGESTRØMME				
Fra driftsaktiviteter	72.190	66.323	9%	120.123
Fra investeringer	-50.994	-183.734	-72%	-355.211
- heraf investering i materielle anlægsaktiver	-50.144	-193.938	-74%	-357.669
Fra finansieringsaktiviteter	-51.899	-36.910	-41%	18.381
Periodens likviditetsændring	-30.703	-154.321	80%	-216.707
KURS- OG REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
Aktierelaterede hoved- og nøgletal:				
Antal aktier á DKK 1 (ekskl. egne aktier)	41.271.077	41.209.774	-	41.213.922
Indtjening pr. aktie (EPS) (DKK ²⁾)	-7,0 (-40)	1,9 (10)	-	2,1 (11)
Udvandet indtjening pr. aktie (udvandet EPS) (DKK ²⁾)	-7,0 (-40)	1,9 (10)	-	2,1 (11)
Indre værdi pr. aktie (ekskl. egne aktier) (DKK ²⁾)	40,6 (240)	48,2 (249)	-16%	48,4 (278)
Aktiekurs ultimo perioden, DKK	155,4	177,1	-12%	134,5
Kurs/indre værdi (DKK ²⁾)	0,7	0,7	-9%	0,5
Net Asset Value pr. aktie ekskl. købsoptioner på skibe (DKK ²⁾)	38,1 (225)	45,2 (233)	-16%	43,1 (248)
Teoretisk Net Asset Value pr. aktie ³⁾ (DKK ²⁾)	38,6 (228)	47,8 (246)	-19%	44,9 (258)
Øvrige hoved- og nøgletal:				
EBITDA-ratio ¹⁾	7,7%	7,9%	-3%	8,2%
ROIC	4,4%	6,7%	-34%	6,5%
ROE	-31,3%	7,9%	-	4,4%
Soliditet	85,3%	86,6%	-2%	84,9%
Samlet antal skibsdage for koncernen	40.650	35.774	14%	78.526
USD/DKK-kurs, ultimo perioden	590,42	516,07	14%	574,56
USD/DKK-kurs, gennemsnit	573,20	531,98	8%	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.

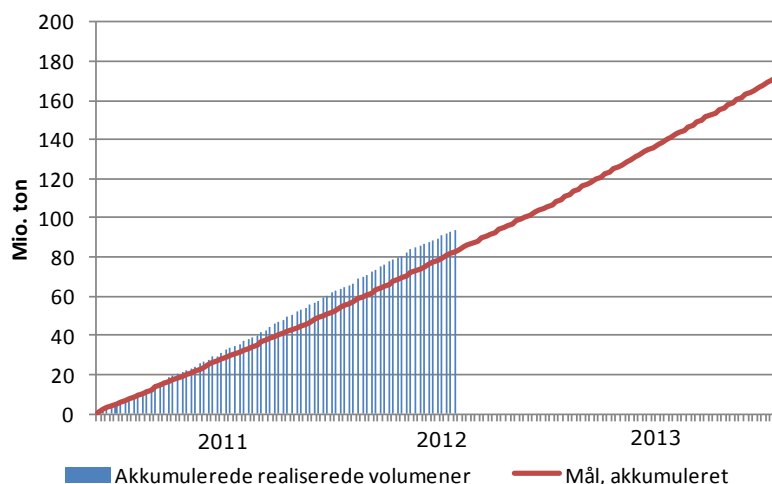
Strategisk opdatering: fortsat implementering af strategiplanen 2011-2013

I strategiplanen *Long-term Growth in Challenging Times* sigter NORDEN efter at øge lastemængderne i Tørlast med 15% om året i gennemsnit over perioden, at skabe merværdi som operatør i Tørlast, at slå markedsraterne i Tank samt øge antallet af ejede tankskibe til 25 skibe. Hertil blev tilføjet et særligt fokus i 2012 om stram omkostningsstyring såvel på land som til søs.

7% vækst i langsigtede lastemængder på kontrakt

Efter en kraftigt vækst i lastemængderne i Tørlast i 2011 har udviklingen i 1. halvår 2012 været svagere for transporterede lastemængder og langsigtede lastemængder på kontrakt. Siden strategiperiodens start kan den gennemsnitlige årlige vækst således nu opgøres til henholdsvis 32% og 7% for lastemængder og lastemængder på kontrakt. Vækstraterne har i 1. halvår 2012 været lavere end i samme periode sidste år. Dette skyldes fortrinsvist markedsudviklingen, der har resulteret i et lavere udbud af lastekontrakter til acceptable rateniveauer. Tørlastafdelingen forventes også i 2012 at realisere målsætningen om at skabe et positivt operatørresultat.

Realiserede lastemængder steget med 32% i strategiperioden



Tankafdelingen tæt på målsætning

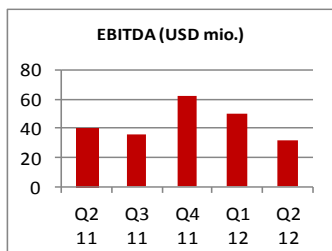
Tankafdelingen er tæt på den strategiske målsætning om øget ejerskab, idet NORDENS egenflåde nu består af 17 aktive skibe og 6 nybygninger. NORDENS indsejling i Tank var i 1. kvartal 13% højere end det 1-årige T/C-marked, mens det i 2. kvartal var 3% lavere. For halvåret lå indsejlingen i gennemsnit 5% over det 1-årige T/C-marked.

Reducerede administrationsomkostninger

Som led i strammere omkostningsstyring på land er administrationsomkostninger reduceret med 9% fra USD 27,7 mio. i 1. halvår 2011 til USD 25,1 mio. i 1. halvår 2012.

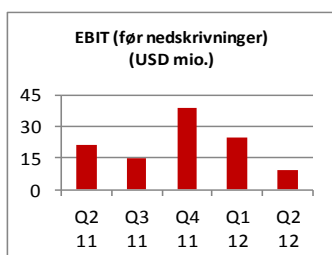
Rederiet er til trods for historisk udfordrende markeder nået langt med at opnå målsætningerne i strategiplanen 2011-2013. Fokus er fortsat på langsigtet profitabel vækst og højere afkast til aktionærerne end sammenlignelige børsnoterede rederier.

Kommentarer til periodens udvikling for koncernen



I 2. kvartal 2012 opnåede NORDEN et driftsresultat før afskrivninger og salgsvancerer (EBITDA) på USD 31 mio. Resultatet er 37% under 1. kvartal 2012 på grund af lavere indtjening i begge segmenter.

NORDEN opnåede for halvåret et EBITDA på USD 81 mio., hvilket er 8% lavere end samme periode sidste år. Justeret for engangsindtægter på USD 11 mio. i 1. halvår 2011 steg EBITDA med 5%.

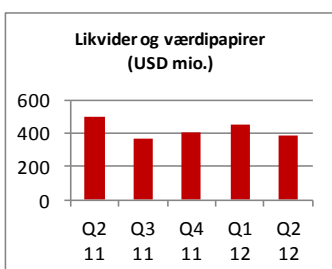


Det primære driftsresultat før nedskrivninger (EBIT) udgjorde i 2. kvartal USD 10 mio., hvilket er et fald på 62% i forhold til 1. kvartal.

Resultatet i 2. kvartal er USD -32 mio. og er påvirket af negativ dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter på USD 40 mio. Se regnskabsnote 2 for yderligere specifikation.

Resultatet for 1. halvår 2012 er USD -288 mio. som følge af nedskrivninger på skibe og nybygninger på USD 300 mio. foretaget i 1. kvartal 2012.

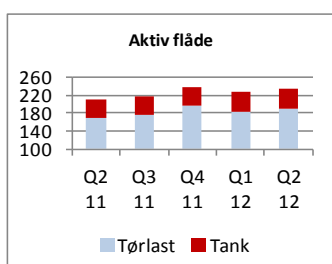
Stærk finansiel position



Pengestrømme fra driften udgjorde USD 72 mio. i årets første 6 måneder. Pengestrømme fra investeringer og finansiering var henholdsvis USD -51 mio. og USD -52 mio. Samlet giver dette en likviditetsændring på USD -31 mio.

Med likvider og værdipapirer på USD 386 mio. samt uudnyttede kreditfaciliteter på USD 150 mio. har NORDEN fortsat en stærk finansiel position.

Egenkapitalen faldt med USD 317 mio. til USD 1.677 mio. i 1. halvår primært som følge af nedskrivningen i 1. kvartal. samt udbetaling af udbytte på USD 29 mio. i 2. kvartal 2012.



NORDENs aktive kerneflåde steg i løbet af 2. kvartal med 2 skibe til 99 skibe. Herudover råder NORDEN ved udgangen af 2. kvartal over 135 indbefragtede skibe. Ordrebogen talte ved udgangen af 2. kvartal 18 skibe (se regnskabsnote 8 for en oversigt over leveringer til kerneflåden). Dette er 4 skibe mindre end ved udgangen af 1. kvartal, som følge af 4 leveringer til kerneflåden i løbet af kvartalet. Herudover er et langtidsindbefragtet skib med købsoption både aftalt og leveret i kvartalet.

Den aktive kerneflåde i Tørslast steg med 4 skibe i kvartalet. Dette skyldes levering af 1 ejt Handysize skib, levering af 4 langtidsindbefragtninger samt tilbagelevering af 1 langtidsindbefragtet Handysize skib. Den ene langtidsindbefragtning med købsoption er et Panamax skib, hvor kontrakten blev indgået i løbet af kvartalet. Der er tale om en nybygning indgået på attraktive vilkår, idet den oprindelige befragter var ude af stand til at opfylde kontrakten. Den totale aktive Tørslastflåde udgjorde ved udgangen af kvartalet 189 skibe, som følge af en stigning i kerneflåden samt et højere antal korttidsindbefragtninger. Efter udgangen af kvartalet har NORDEN solgt 2 kinesisk-byggede Handysize skibe med en effekt på likviditeten på USD 42 mio. Disse er som en del af aftalen taget tilbage på 5-årige indbefragtningsaftaler med købsoption for NORDEN.

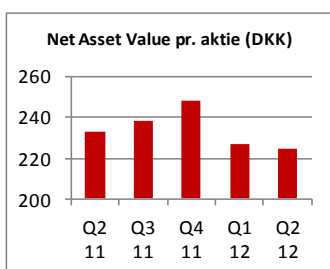
Tankafdelingen tilbageleverede 2 langtidsindbefragtninger med købsoption i løbet af kvartalet. Som følge heraf faldt den aktive kerneflåde med 2 skibe. Disse er dog taget tilbage på korte T/C-kontrakter til attraktive rateniveauer. Samlet set steg den aktive kerneflåde med 1 skib. Skibe til levering steg ligeledes med 1 skib som følge af indgåelse af en indbefragtning på over 3 år af et MR tankskib, der leveres i 3. kvartal i år.

2 Handysize tørlastskibe solgt

Kontrahering af 2 Handysize nybygninger i Tank

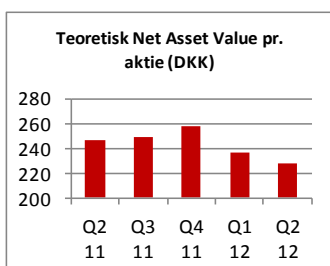
Efter udgangen af kvartalet har NORDEN indgået kontrakt om nybygning af 2 Handysize tankskibe fra GSI værftet til levering i 2014 på attraktive vilkår. Handysize forventes fremover at være en attraktiv skibstype, idet den globale ordrebog ved udgangen af 2. kvartal kun udgjorde 4% af flåden. Derudover har skrotning af ældre skibe resulteret i negativ flådevækst i 2010 og 2011 på henholdsvis 6% og 2% (kilde: SSY). NORDEN har som led i kontraheringen option på yderligere 4 skibe af samme type. Skibene har et væsentligt lavere brændstofforbrug end sammenlignelige skibe i markedet og er således i overensstemmelse med NORDENs strategiske fokus på brændstoffeffektivitet. Derudover er skibene bygget til DIS specifikationer og forventes at sejle under dansk flag.

Net Asset Value på DKK 225 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 1.332 mio. ved udgangen af kvartalet. Værdien af egne skibe faldt med 4% i løbet af kvartalet som følge af en nedgang på 5% i værdien af NORDENs tørlastskibe og 4% i værdien af Rederiets tankskibe. Den teoretiske værdi af NORDENs certepartier med købs- og forlængelsesoption vurderes ved udgangen af 2. kvartal til USD 23 mio. mod USD 79 mio. ved udgangen af 1. kvartal. Dette fald skyldes en fortsat nedgang i T/C-rater samt skibspriser.

Teoretisk Net Asset Value på DKK 228 pr. aktie



NORDENs samlede teoretiske NAV kan ved udgangen af 2. kvartal opgøres til DKK 228 pr. aktie mod DKK 237 pr. aktie ved udgangen af 1. kvartal, hvilket svarer til et fald på 4%. Dette skyldes et fortsat fald i værdien af flåden og NORDENs certepartier med købs- og forlængelsesoption og periodens egenkapitalbevægelser vedrørende resultat og udloddet udbytte, som dog delvist opvejes af en højere USD/DKK kurs.

Den teoretiske NAV er sammensat af bogført egenkapital på DKK 240 pr. aktie, merværdi af egne skibe og nybygninger på DKK -15 pr. aktie (baseret på 3 uafhængige mægleres vurderinger) samt værdien af NORDENs 62 certepartier med købs- og forlængelsesoption på DKK 3 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 270 og DKK 187 pr. aktie, svarende til en procentvis ændring på +/- 18%.

Mæglerne estimerede ved udgangen af 2. kvartal nettosalgsværdien af NORDENs flåde (eksklusive 2 joint venture-skibe og skibe bestemt for salg) til at være USD 104 mio. lavere end de regnskabsmæssige værdier samt kostpriser på nybygninger. Forskellen fordeler sig med USD -47 mio. i Tørlast og USD -57 mio. i Tank. Der er derfor foretaget en nedskrivningstest, hvor de regnskabsmæssige værdier og kostpriser sammenholdes med de pengestrømme, som skibene forventes at skabe i deres resterende brugstid. Der er på denne baggrund ikke fundet indikation af langsigtet værdiforringelse og dermed intet behov for yderligere nedskrivninger (se regnskabsnote 1 "Væsentlig anvendt regnskabspraksis" i koncernårsrapporten 2011 for uddybende informationer).



Segmentoplysninger

USD 1.000	2. kv. 2012				2. kv. 2011			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Omsætning – tjenesteydelser	447.050	76.410	0	523.460	458.516	102.637	0	561.153
Rejseafhængige omkostninger	-220.413	-28.470	0	-248.883	-185.142	-48.269	0	-233.411
Dækningsbidrag I	226.637	47.940	0	274.577	273.374	54.368	0	327.742
Andre driftsindtægter, netto	1.591	21	0	1.612	1.038	47	0	1.085
Driftsomkostninger skibe	-190.569	-42.540	0	-233.109	-233.399	-41.078	0	-274.477
Omkostninger	-7.728	-1.476	-2.541	-11.745	-9.405	-1.625	-3.039	-14.069
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	29.931	3.945	-2.541	31.335	31.608	11.712	-3.039	40.281
Salgsavancer skibe m.v.	-177	0	-83	-260	19	-1	0	18
Afskrivninger	-12.159	-8.344	-1.185	-21.688	-10.421	-8.263	-891	-19.575
Resultatandele af joint ventures	193	38	0	231	-17	408	0	391
Resultat af primær drift (EBIT)	17.788	-4.361	-3.809	9.618	21.189	3.856	-3.930	21.115
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-39.850	0	0	-39.850	-11.429	0	0	-11.429
Finansielle indtægter	0	0	1.945	1.945	0	0	4.222	4.222
Finansielle omkostninger	0	0	-2.082	-2.082	0	0	-2.367	-2.367
Periodens skat	-1.197	-170	-43	-1.410	-1.369	-176	-1	-1.546
Periodens resultat	-23.259	-4.531	-3.989	-31.779	8.391	3.680	-2.076	9.995

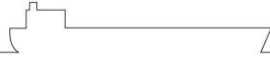
USD 1.000	1. halvår 2012				1. halvår 2011			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Omsætning – tjenesteydelser	873.451	182.616	0	1.056.067	940.543	168.666	0	1.109.209
Rejseafhængige omkostninger	-406.911	-76.651	0	-483.562	-358.312	-62.780	0	-421.092
Dækningsbidrag I	466.540	105.965	0	572.505	582.231	105.886	0	688.117
Andre driftsindtægter, netto	2.858	55	0	2.913	2.227	88	0	2.315
Driftsomkostninger skibe	-382.528	-86.810	0	-469.338	-490.564	-84.097	0	-574.661
Omkostninger	-16.896	-3.119	-5.100	-25.115	-18.455	-3.222	-5.978	-27.655
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	69.974	16.091	-5.100	80.965	75.439	18.655	-5.978	88.116
Salgsavancer skibe m.v.	41	0	-87	-46	79	-450	13	-358
Afskrivninger	-27.255	-17.217	-2.374	-46.846	-19.565	-15.532	-1.556	-36.653
Resultatandele af joint ventures	168	482	0	650	-41	58	0	17
Resultat af primær drift før nedskrivninger	42.928	-644	-7.561	34.723	55.912	2.731	-7.521	51.122
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)	-217.072	-40.644	-7.561	-265.277	55.912	2.731	-7.521	51.122
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-20.119	0	0	-20.119	21.263	0	0	21.263
Finansielle indtægter	0	0	5.182	5.182	0	0	13.464	13.464
Finansielle omkostninger	0	0	-4.582	-4.582	0	0	-3.554	-3.554



DELÅRSRAPPORT 1. HALVÅR 2012

USD 1.000	1. halvår 2012				1. halvår 2011			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Periodens skat	-2.457	-347	-87	-2.891	-2.680	-358	-111	-3.149
Periodens resultat	-239.648	-40.991	-7.048	-287.687	74.495	2.373	2.278	79.146

USD 1.000	1. halvår 2012				1. halvår 2011			
	Tørlast	Tank	Fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Fordelt	I alt
Skibe	732.941	462.396	0	1.195.337	669.294	471.533	0	1.140.827
Forudbetalinger på skibe og nybygninger	24.372	50.575	0	74.947	239.416	59.221	0	298.637
Øvrige materielle aktiver	1.039	0	54.615	55.654	1.436	0	54.078	55.514
Kapitalandele i joint ventures	11.149	3.257	0	14.406	31.264	3.211	0	34.475
Langfristede aktiver	769.501	516.228	54.615	1.340.344	941.410	533.965	54.078	1.529.453
Kortfristede aktiver	199.821	41.778	385.652	627.251	227.262	40.754	498.403	766.419
Aktiver	969.322	558.006	440.267	1.967.595	1.168.672	574.719	552.481	2.295.872



Tørlast

T/C-indtjening over markedet

Tørlastafdelingen realiserede i 2. kvartal et driftsresultat (EBITDA) på USD 30 mio., hvilket var på niveau med forventningerne. Indtjeningen er et resultat af høj afdækning især i Panamax og Handymax, hvilket gav en god beskyttelse i et presset spotmarked. T/C-indtjeningen i Tørlast lå 21% over de gennemsnitlige 1-årige T/C-rater.

Beskæftigelse og rater, Tørlast, 2. kvartal 2012

Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Handymax	Handysize	Total**
NORDENS skibsdage	364	646	6.727	6.580	2.285	16.602
NORDEN T/C (USD pr. dag)	29.898	10.255	12.808	12.777	10.881	12.806
1-årig T/C (USD pr. dag) *	14.135	10.558	10.529	11.019	8.777	10.562
NORDEN vs. 1-årig T/C	+112%	-3%	+22%	+16%	+24%	+21%

* Kilde: Clarksons

** T/C-rater beregnet som vægtet gennemsnit

Stabilisering af rater på lave niveauer

Efter et markant fald i markedsraterne i 1. kvartal stabiliserede markedet sig, og Baltic Dry Index (BDI) steg med 7% i løbet af 2. kvartal. Faldet i BDI var derefter 42% for årets første halvår. Det meget lave rateniveau i Capesize fortsatte, mens de mindre skibstyper drog fordel af den sæsonmæssige kornhandel i Sydamerika og øget kuleksport fra USAs østkyst i slutningen af kvartalet.

Fortsat høj tilgang af nybygninger

Den fortsat store tilgang af nye skibe til tørlastflåden var som forventet en af hovedårsagerne til det svage marked i årets første halvår. Omkring 30 mio. tdw. blev leveret i løbet af 2. kvartal, hvilket bragte det samlede antal leveringer op på ca. 60 mio. tdw. for de første 6 måneder af året. Dette udgør ca. 70% af de planlagte leveringer i perioden ifølge ordrebogen i starten af året.

Skrotning fortsat på højt niveau

Skrotning fortsatte i stort omfang i 2. kvartal, hvor omkring 8 mio. tdw. blev skrottet, hvilket er på niveau med 1. kvartal. Skrotning forventes at fortsætte på et højt niveau, så længe fragtraterne forbliver lave. Efter skrotning voksede flåden med 7,1% i 1. halvår. Handysize flåden voksede med 2,5%, mens andre skibstyper voksede med 6-8%. Levering af tørlastskibe forventes at øge flåden med netto 13-14% i 2012, mens efterspørgslen på tonmil basis (volumener x gennemsnitlig distance) i tørlast ventes at stige med 8%, hvoraf 1% kommer fra kinesisk kystsejls (kilde: Clarksons, R.S. Platou).

Høj vækst i kinesisk råvareimport

På trods af blandede økonomiske signaler fra Kina i de seneste måneder har efterspørgslen på søtransporterede råvarer været stor. Kulimporten steg med 60% i forhold til samme periode sidste år, mens jernmalmimporten steg med 10%. Stållproduktionen var dog svag og steg kun 1% i løbet af 1. halvår (kilde: China Customs, National Bureau of Statistics of China). Fremadrettet forventes jernmalmimporten at vokse væsentligt hurtigere end stållproduktionen, da en større andel af Kinas forbrug af jernmalm vil blive importeret. Dette skyldes primært kinesisk jernmalms dårlige kvalitet og de høje produktionsomkostninger, som mange kinesiske jernmalmproducenter er oppe mod.

Tørke i USA påvirker tørlastmarkedet negativt

En væsentlig faktor for tørlastmarkedet i de kommende kvartaler er, hvordan den værste tørke i årtier i USA vil påvirke eksporten af bl.a. majs og soyabønner. Udsigten for den kommende høst i USA er væsentligt forværret i de seneste uger, da det varme og tørre vejr varer ved. En yderligere forværring af situationen forventes at have en negativ effekt på tørlastmarkedet, da eksportvolumen fra USA forventes hårdt ramt og kan skabe forskydninger i transporter.



Tørlastflåde og værdier

NORDENS Tørlastflåde og værdier pr. 30. juni 2012						
Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Handymax	Handysize	Total
Skibe i drift						
Egne skibe	3	4	5	4 ^A	14	30
Indbefragtede skibe med købsoption	1	4	12	19	7	43
Total aktiv kerneflåde	4	8	17	23	21	73
Indbefragtede skibe uden købsoption	0	0	52	50	14	116
Total aktiv flåde	4	8	69	73	35	189
Skibe til levering						
Egne skibe	0	0	0	1 ^A	3	4
Indbefragtede skibe med købsoption	0	0	7	1	2	10
I alt til levering til kerneflåden	0	0	7	2	5	14
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	0	0	2	0	0	2
I alt til levering	0	0	9	2	5	16
Bruttoflåde i alt	4	8	78	75	40	205
A) Heraf 1 enhed i 50%-ejet joint venture						
Tørlastflådens værdier pr. 30. juni 2012 (USD mio.)						
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*	96	117	122	94	355	784
Værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption	0	-38	55	26	-16	27
* Aktive skibe og nybygninger inklusive joint ventures, aktiver bestemt for salg og evt. certeparti.						

Kapacitet og afdækning

Ved udgangen af 2. kvartal havde Tørlastafdelingen afdækket 89% af kapaciteten for resten af 2012 og 44% for 2013 til fornuftige rater i begge år. Dækningen er øget med 8 procentpoint i løbet af kvartalet, og følsomheden over for markedsudsving er dermed begrænset i Tørlast. Frem til 2014 falder de gennemsnitlige omkostninger på den kendte flåde til USD 10.325 pr. dag, mens de gennemsnitlige kendte indtægter for 2012-2014 holder et niveau på ca. USD 15.000 pr. dag.

Kapacitet og afdækning, Tørlast, pr. 30. juni 2012								
	2012	2013	2014	+2015	2012	2013	2014	+2015
Bruttokapacitet	Skibsdage				Omkostninger for bruttokapacitet (USD pr. dag)			
Capesize	736	1.460	1.460	10.547	8.974	8.974	8.974	6.878
Post-Panamax	1.472	2.920	2.920	31.902	11.841	11.841	11.841	9.056
Panamax	5.533	6.212	6.548	43.489	10.800	11.391	12.181	10.590
Handymax	7.180	8.540	6.915	34.741	12.324	11.807	11.214	8.627
Handysize	5.483	11.252	10.303	114.618	9.375	9.103	8.312	5.339
Total	20.404	30.384	28.146	235.297	10.963	10.588	10.325	7.368
Afdækning	Skibsdage				Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)			
Capesize	465	553	0	0	37.514	45.246	0	0
Post-Panamax	230	0	0	0	8.066	0	0	0
Panamax	7.484	5.982	4.063	11.953	14.624	16.116	16.600	18.876
Handymax	7.657	5.070	3.016	7.215	13.901	13.428	13.793	16.022
Handysize	2.410	1.643	793	9.064	10.547	12.900	13.849	13.144
Total	18.246	13.248	7.872	28.232	14.283	15.904	15.247	16.306
Afdækning i %								
Capesize	63%	38%	0%	0%				
Post-Panamax	16%	0%	0%	0%				
Panamax	135%	96%	62%	27%				
Handymax	107%	59%	44%	21%				
Handysize	44%	15%	8%	8%				
Total	89%	44%	28%	12%				



Tank

Lavere indtjening i spotmarkedet

Tankafdelingen skabte i 2. kvartal et EBITDA på USD 4 mio., hvilket var 68% lavere end i 1. kvartal. Dette skyldes primært en lavere indtjening i spotmarkedet. Den gennemsnitlige T/C-indtjening faldt med ca. 15% til USD 12.768 pr. dag, hvilket er en smule lavere end det gennemsnitlige 1-årige T/C-marked.

Beskæftigelse og rater, Tank, 2. kvartal 2012

Skibstype	LR-1	MR	Handysize	Total**
NORDENs skibsdage	182	1.900	1.718	3.800
NORDEN T/C (USD pr. dag)	14.901	13.019	12.264	12.768
1-årig T/C (USD pr. dag) *	12.500	13.942	12.481	13.212
NORDEN vs. 1-årig T/C	+19%	-7%	-2%	-3%

* Kilde: Clarksons

** T/C-rater beregnet som vægtet gennemsnit

Global olieefterspørgsel påvirket af svag økonomi

Den generelt svage økonomi påvirker også den globale olieefterspørgsel, hvilket presser indtjeningen i alle skibstyper i produkttank. Efter et godt 1. kvartal er markedet således faldet støt i 2. kvartal. Baltic Clean Tanker Index (BCTI) faldt med 12% til 565 og nåede dermed et niveau, der ikke er set siden Lehman Brothers' krak i 2008, hvor det var helt nede på 345.

Fortsat lav flådevækst

Antallet af leveringer til den globale flåde faldt fortsat i MR og Handysize, hvor kun 450.000 tdw. blev leveret i 2. kvartal i forhold til 800.000 tdw. i 1. kvartal 2012. Skrotning af tonnage ligger uændret på omkring 200.000 tdw., og der forventes en flådevækst på 2,4% netto i de to skibstyper tilsammen i 2012 (kilde: SSY).

Fald i olieefterspørgslen i Europa

Den økonomiske situation i Eurozonen havde en negativ effekt på efterspørgslen på olieprodukter, og som følge deraf faldt dieselimporten til OECD-Europa med 20% i April i forhold til året før (kilde: IEA). Derudover medførte forhøjelse af russiske eksportskatter på fuelolie faldende eksportvolumener ud af Sortehavet og Østersøen.

Øget benzinforbrug i USA – men kraftigt fald i import

Faldende benzinimport til USA havde også en negativ effekt på fragtraterne i Atlanten. Benzinforbruget i USA steg i gennemsnit med 1,5% i april og maj i forhold til samme periode sidste år (kilde: EIA), hvilket var en væsentlig forbedring i forhold til et meget svagt 1. kvartal. Men på trods af det stigende forbrug faldt benzinimporten med 28% i løbet af 2. kvartal i forhold til samme periode sidste år (kilde: American Petroleum Institute) som følge af høj raffinaderiproduktion samt træk på produktlagrene.

Mindre import af benzin og nafta i Latinamerika

I Latinamerika spillede vejret en væsentlig rolle i forhold til olieefterspørgslen, da den gode sukkerrørshøst i Brasilien gavne den lokale produktion af ethanol, hvilket resulterede i mindre import af benzin og nafta.

Effekten af lukkede raffinaderier mindre end forventet

Effekten af lukningen af raffinaderier i USA og Europa har indtil videre været mindre end forventet, da flere lukningstruede raffinaderier er blevet solgt til købere, der planlægger at fortsætte raffinaderidriften.



Tankflåde og værdier

NORDENs Tankflåde og værdier pr. 30. juni 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	8	9	19
Total aktiv flåde	2	23	20	45
Skibe til levering				
Egne skibe	0	4	0	4
Indbefragtede skibe med købsoption	0	0	0	0
I alt til levering til kerneflåden	0	4	0	4
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	0	1	0	1
I alt til levering	0	5	0	5
Bruttoflåde i alt	2	28	20	50
Tankflådens værdier pr. 30. juni 2012 (USD mio.)				
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*	0	302	246	548
Værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption	0	-4	0	-4

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

Kapacitet og afdækning

Ved udgangen af 2. kvartal havde NORDEN afdækket 28% af skibsdagene i Tank for resten af 2012. Det er en stigning på 8 procentpoint i forhold til det foregående kvartal. I det nuværende svage forwardmarked er Tankafdelingen fortsat af den overbevisning, at der er mere potentiale for stigende end faldende rater. Derfor vil der kun blive indgået afdækning med solide kunder til tilstrækkeligt attraktive rater.

Kapacitet og afdækning, Tank, pr. 30. juni 2012								
	2012	2013	2014	+2015	2012	2013	2014	+2015
Bruttokapacitet	Skibsdage				Omkostninger for bruttokapacitet (USD pr. dag)			
LR-1	228	0	0	0	11.900	0	0	0
MR	4.377	8.614	7.523	64.421	12.643	11.764	11.261	7.794
Handysize	3.239	4.668	4.015	50.216	8.827	7.577	6.842	6.843
Total	7.844	13.282	11.538	114.637	11.046	10.292	9.723	7.377
Afdækning	Skibsdage				Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)			
LR-1	74	0	0	0	13.130	0	0	0
MR	673	615	124	0	13.022	13.636	14.677	0
Handysize	1.441	638	138	0	11.307	12.178	13.035	0
Total	2.188	1.253	262	0	11.897	12.894	13.809	0
Afdækning i %								
LR-1	32%	0%	0%	0%				
MR	15%	7%	2%	0%				
Handysize	44%	14%	3%	0%				
Total	28%	9%	2%	0%				



Forventninger til 2012

NORDEN fastholder forventningerne til årets resultat

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

Efter et indtjeningsmæssigt godt 1. halvår ventes EBITDA i 2. halvår at blive noget lavere, primært på grund af lavere indtjening i Tørlast. Tørlasts forventede driftsindtjening er baseret på 89% afdækning af den nuværende kapacitet for resten af året, mens forventningen til Tank baserer sig på en ventet bedring i markedsraterne i 4. kvartal.

Salget af de 2 Handysize tørlastskibe efter 2. kvartals udløb påvirker ikke resultatet for 2012, men som følge af den positive likviditetseffekt justeres forventningerne til CAPEX til USD 80-100 mio.

Forventninger til helåret

Forventninger til 2012 USD mio.	Tørlast	Tank	Total
EBITDA	85-125	25-45	110-150
Ordinære afskrivninger			90-95
Realiserede avancer fra skibssalg			0
CAPEX			80-100

Ingen skibssalg

Forventningerne indeholder ikke avancer fra yderligere skibssalg. Rederiet vurderer løbende markedet for køb og salg af skibe med udgangspunkt i pris, timing, tilpasning af kapacitet samt optimering af flåde og ordrebog.

Risici og usikkerhedsfaktorer

Forventningerne til indsejlingen på åbne skibsdage er baseret på aktuelle forwardrater for Tørlast og budgetrater i Tank (USD 15.600 pr. dag i MR og USD 14.000 pr. dag i Handysize), hvilket ligger over de nuværende markedsrater.

Grundet den høje afdækning er der kun ca. 2.100 åbne skibsdage i Tørlast, hvilket giver en ændring i indtjeningen på ca. USD 2 mio. ved en ændring på USD 1.000 pr. dag. Indtjeningen i Tørlast er dermed i højere grad følsom over for forskydninger i rateniveauet mellem skibstyperne og eventuelle modpartsrisici.

Indtjeningsforventningen i Tank er primært afhængig af udviklingen i spotmarkedet. Baseret på 5.600 åbne skibsdage i Tank vil en ændring på USD 1.000 pr. dag i forhold til budgetraterne give en ændring i indtjeningen på ca. USD 5-6 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 1. HALVÅR 2012 – KONCERNEN

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. halvår 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 15. august 2012

Direktion

Carsten Mortensen
Adm. direktør

Michael Tønnes Jørgensen
Finansdirektør

Martin Badsted
Koncerndirektør

Lars Bagge Christensen
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. halvår	1. halvår	2. kvrt.	2. kvrt.	31/12
Omsætning	1.056.067	1.109.209	523.460	561.153	2.272.819
Omkostninger	-975.102	-1.021.093	-492.125	-520.872	-2.086.373
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	80.965	88.116	31.335	40.281	186.446
Salgsavancer skibe m.v.	-46	-358	-260	18	-242
Afskrivninger	-46.846	-36.653	-21.688	-19.575	-81.185
Resultatandele af joint ventures	650	17	231	391	-530
Resultat af primær drift før nedskrivninger	34.723	51.122	9.618	21.115	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)	-265.277	51.122	9.618	21.115	104.489
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter ^{note 2)}	-20.119	21.263	-39.850	-11.429	-14.897
Finans netto	600	9.910	-137	1.855	3.742
Resultat før skat	-284.796	82.295	-30.369	11.541	93.334
Skat af periodens resultat	-2.891	-3.149	-1.410	-1.546	-5.541
Periodens resultat	-287.687	79.146	-31.779	9.995	87.793
Fordeles således:					
Aktionærerne i NORDEN	-287.687	79.147	-31.779	9.996	87.795
Minoritetsinteresser	0	-1	0	-1	-2
I alt	-287.687	79.146	-31.779	9.995	87.793
Indtjening pr. aktie (EPS), USD	-7,0	1,9	-0,8	0,2	2,1
Udvandet indtjening pr. aktie, USD	-7,0	1,9	-0,8	0,2	2,1

Opgørelse af totalindkomst

Periodens resultat, efter skat	-287.687	79.146	-31.779	9.995	87.793
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-3.503	-9.212	-2.955	-1.948	-12.026
Dagsværdiregulering af værdipapirer	1.689	12.853	85	11.877	11.720
I alt	-1.814	3.641	-2.870	9.929	-306
Periodens samlede totalindkomst, efter skat	-289.501	82.787	-34.649	19.924	87.487
Fordeles således:					
Aktionærerne i NORDEN	-289.501	82.788	-34.649	19.925	87.489
Minoritetsinteresser	0	-1	0	-1	-2
I alt	-289.501	82.787	-34.649	19.924	87.487



Resultatopgørelse pr. kvartal

USD 1.000	2012	2012	2011	2011	2011
	2. kvartal	1. kvartal	4. kvartal	3. kvartal	2. kvartal
Omsætning	523.460	532.607	626.374	537.236	561.153
Omkostninger	-492.125	-482.977	-564.035	-501.245	-520.872
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	31.335	49.630	62.339	35.991	40.281
Salgsavancer skibe m.v.	-260	214	7	109	18
Afskrivninger	-21.688	-25.158	-23.511	-21.021	-19.575
Resultatandele af joint ventures	231	419	-361	-186	391
Resultat af primær drift før nedskrivninger	9.618	25.105	38.474	14.893	21.115
Nedskrivninger på skibe og nybygninger ^{note 5)}	0	-290.000	0	0	0
Nedskrivninger på joint ventures ^{note 5)}	0	-10.000	0	0	0
Resultat af primær drift (EBIT)	9.618	-274.895	38.474	14.893	21.115
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter ^{note 2)}	-39.850	19.731	-6.977	-29.183	-11.429
Finans, netto	-137	737	-841	-5.327	1.855
Resultat før skat	-30.369	-254.427	30.656	-19.617	11.541
Skat af periodens resultat	-1.410	-1.481	-908	-1.484	-1.546
Periodens resultat	-31.779	-255.908	29.748	-21.101	9.995
Fordeles således:					
Aktionærerne i NORDEN	-31.779	-255.908	29.749	-21.101	9.996
Minoritetsinteresser	0	0	-1	0	-1
I alt	-31.779	-255.908	29.748	-21.101	9.995
Indtjening pr. aktie (EPS), USD	-0,8	-6,2	0,7	-0,5	0,2
Udvandet indtjening pr. aktie, USD	-0,8	-6,2	0,7	-0,5	0,2

Opgørelse af totalindkomst pr. kvartal

Periodens resultat, efter skat	-31.779	-255.908	29.748	-21.101	9.995
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-2.955	-548	-392	-2.422	-1.948
Dagsværdiregulering af værdipapirer	85	1.604	578	-1.711	11.877
I alt	-2.870	1.056	186	-4.133	9.929
Periodens samlede totalindkomst, efter skat	-34.649	-254.852	29.934	-25.234	19.924
Fordeles således:					
Aktionærerne i NORDEN	-34.649	-254.852	29.935	-25.234	19.925
Minoritetsinteresser	0	0	-1	0	-1
I alt	-34.649	-254.852	29.934	-25.234	19.924



Opgørelse af den finansielle stilling

USD 1.000	2012	2011	2011
	30/6	30/6	31/12
AKTIVER			
Ejendom og driftsmidler	55.654	55.514	55.937
Skibe ^{note 3)}	1.195.337	1.140.827	1.387.189
Forudbetalinger på skibe og nybygninger ^{note 4)}	74.947	298.637	170.025
Kapitalandele i joint ventures	14.406	34.475	21.275
Langfristede aktiver	1.340.344	1.529.453	1.634.426
Beholdninger	82.788	71.839	89.280
Tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	153.476	196.177	213.040
Tilgodehavender hos joint ventures	5.335	0	6.317
Værdipapirer	71.296	76.867	71.324
Likvider	314.356	421.536	335.868
Kortfristede aktiver	627.251	766.419	715.829
Aktiver	1.967.595	2.295.872	2.350.255
PASSIVER			
Aktiekapital	6.833	6.833	6.833
Reserver	4.884	10.645	6.698
Overført resultat	1.665.865	1.969.967	1.980.822
Egenkapital (NORDENs aktionærer)	1.677.582	1.987.445	1.994.353
Minoritetsinteresser	66	67	66
Egenkapital	1.677.648	1.987.512	1.994.419
Bankgæld	127.109	78.097	135.017
Langfristede forpligtelser	127.109	78.097	135.017
Afdrag på langfristede forpligtelser inden for 1 år	15.376	38.678	30.043
Leverandører af varer og tjenesteydelser	100.673	102.095	135.672
Forpligtelser hos joint ventures	0	37.940	0
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter	46.789	51.550	55.104
Kortfristede forpligtelser	162.838	230.263	220.819
Forpligtelser	289.947	308.360	355.836
Passiver	1.967.595	2.295.872	2.350.255



Opgørelse af pengestrømme

USD 1.000	2012	2011	2012	2011	2011
	1. halvår	1. halvår	2. kvartal	2. kvartal	31/12
Periodens resultat	-287.687	79.146	-31.779	9.995	87.793
Tilbageførsel af poster uden likviditetseffekt	366.636	15.651	63.309	36.599	95.969
Pengestrømme før ændring i driftskapital	78.949	94.797	31.530	46.594	183.762
Ændring i driftskapital	-6.759	-28.474	232	21.728	-63.639
Pengestrømme fra driftsaktivitet	72.190	66.323	31.762	68.322	120.123
Investeringer i skibe m.v.	-7.885	-53.657	-4.812	-24.002	-64.327
Tilgang i forudbetalinger på nybygninger	-42.259	-140.308	-32.600	-70.817	-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	-34.252	-29.631	-15.295	-29.631	-35.010
Salg af værdipapirer	35.630	4.815	29.542	4.815	9.595
Provenu ved salg af skibe m.v.	272	35.047	-150	47	35.209
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-50.994	-183.734	-23.315	-119.588	-355.211
Udbytte til aktionærer	-29.146	-63.706	-29.146	-63.706	-63.706
Køb af egne aktier	0	-31.556	0	-867	-31.556
Afdrag på/indfrielse af langfristet gæld	-22.753	-28.423	-17.747	-13.230	-48.095
Optagelse af langfristet gæld	0	86.775	0	86.775	161.738
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-51.899	-36.910	-46.893	8.972	18.381
Periodens likviditetsændring	-30.703	-154.321	-38.446	-42.294	-216.707
Likvider primo	335.868	574.571	362.282	469.945	574.571
Valutakursreguleringer	9.191	1.286	-9.480	-6.115	-21.996
Periodens likviditetsændring	-30.703	-154.321	-38.446	-42.294	-216.707
Likvider ifølge opgørelse af den finansielle stilling	314.356	421.536	314.356	421.536	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	-1.814	-287.687	-289.501	0	-289.501
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	1.876	1.876	0	1.876
Egenkapitalbevægelser	0	-1.814	-314.957	-316.771	0	-316.771
Egenkapital 30. juni 2012	6.833	4.884	1.665.865	1.677.582	66	1.677.648

Egenkapital 1. januar 2011	7.087	7.004	1.983.894	1.997.985	68	1.998.053
Periodens samlede totalindkomst	0	3.641	79.147	82.788	-1	82.787
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	1.934	1.934	0	1.934
Egenkapitalbevægelser	-254	3.641	-13.927	-10.540	-1	-10.541
Egenkapital 30. juni 2011	6.833	10.645	1.969.967	1.987.445	67	1.987.512

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
Kapitalnedsættelse	-254	0	254	0	0	0
Udloddet udbytte	0	0	-68.946	-68.946	0	-68.946
Udbytte egne aktier	0	0	5.240	5.240	0	5.240
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 årsregnskabet 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. halvår	1. halvår	2. kvartal	2. kvartal	31/12
Bunkerhedging:					
Dagsværdiregulering vedrørende:					
2011	0	28.281	0	-471	31.440
2012	263	7.495	-22.237	812	6.746
2013	-2.501	1.187	-7.664	164	370
2014	-960	338	-2.869	22	41
2015	-138	0	-208	0	-32
2016	-41	0	-89	0	-41
2017	-12	0	-60	0	-44
2018	-12	0	-60	0	-48
	-3.401	37.301	-33.187	527	38.432
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Driftsomkostninger skibe"*	-15.365	-19.897	-6.516	-13.183	-39.636
I alt	-18.766	17.404	-39.703	-12.656	-1.204
Forward Freight Agreements:					
Dagsværdiregulering vedrørende:					
2011	0	38.580	0	7.170	32.193
2012	7.550	1.775	4.157	1.350	1.979
2013	813	104	405	105	474
	8.363	40.459	4.562	8.625	34.646
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Omsætning"*	-9.716	-36.600	-4.709	-7.398	-48.339
I alt	-1.353	3.859	-147	1.227	-13.693
I alt	-20.119	21.263	-39.850	-11.429	-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
	30/6	30/6	31/12
Kostpris 1. januar	1.566.925	982.875	982.875
Overførsler i løbet af perioden fra forudbetalinger på skibe og nybygninger	105.518	243.412	524.102
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	0	0	0
Periodens tilgang	5.361	51.980	59.948
Periodens afgang	0	0	0
Kostpris	1.677.804	1.278.267	1.566.925
Afskrivninger 1. januar	-179.736	-102.545	-102.545
Periodens afskrivninger	-44.357	-34.895	-77.191
Tilbageførte afskrivninger på afhændede skibe	0	0	0
Tilbageførte afskrivninger på materielle aktiver bestemt for salg	0	0	0
Afskrivninger	-224.093	-137.440	-179.736
Nedskrivninger 1. januar	0	0	0
Periodens nedskrivninger	-258.374	0	0
Nedskrivninger	-258.374	0	0
Regnskabsmæssig værdi	1.195.337	1.140.827	1.387.189

For flådens udvikling samt merværdier henvises til delårsberetningen.

4. Forudbetalinger på skibe og nybygninger

USD 1.000	2012	2011	2011
	30/6	30/6	31/12
Kostpris 1. januar	170.025	401.884	401.884
Periodens tilgang	42.259	140.308	293.354
Periodens afgang	0	0	0
Overførsler i løbet af perioden til skibe	-105.518	-243.412	-524.102
Overførsler i løbet af perioden til andre poster	-193	-143	-1.111
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	0	0	0
Kostpris	106.573	298.637	170.025
Nedskrivninger 1. januar	0	0	0
Periodens nedskrivninger	-31.626	0	0
Nedskrivninger	-31.626	0	0
Regnskabsmæssig værdi	74.947	298.637	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 estimater fra 3 uafhængige mæglere kunne markedsværdien af NORDENS flåde (nettosalgsværdi eksklusive lastekontrakter) inklusive skibe i joint venture opgøres til USD 105 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 -47 mio., USD -57 mio. og USD -1 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 beskæftigelse 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).

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 2. 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 140 mio. i Tørlast og USD 86 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. juni 2012

	2013				2014				Total		
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2		Q3	Q4
Tørlast											
Post-Panamax											0
Panamax		(1)				(1)		(2)	(2)	(1)	7
Handymax	1							(1)			2
Handysize	1 (1)	1		1 (1)							5
Tank											
MR			4								4
Handysize											0
Total	3	2	4	2	0	1	0	3	2	1	18

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

Flådens værdier pr. 30. juni 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	83	96	13	1	-2	2	0
Post-Panamax	4	136	117	-19	4	-40	2	-38
Panamax	5	118	122	4	19	13	42	55
Handymax	5	93	94	1	20	-25	51	26
Handysize	17	402	355	-47	9	-21	5	-16
Tank								
MR	10	334	302	-32	9	-10	6	-4
Handysize	11	271	246	-25	0	0	0	0
Total	55	1.437	1.332	-105	62	-85	108	23
Net Asset Value (NAV) pr. 30. juni 2012		USD mio.			DKK pr. aktie	+10%	-10%	
Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser pr. aktie		1.677			240	240	240	
Merværdi egne skibe		-105			-15	4	-34	
NAV		1.572			225	244	206	
Beregnet værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption		23			3	26	-19	
Total teoretisk NAV		1.595			228	270	187	

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.