



Delårsrapport 1. kvartal 2010

Hoved-/nøgletal

(USD mio.)

	1. kvrt. 2010	1. kvrt. 2009
EBITDA		
Gruppen	79	15
EBITDA		
Tørlast	81	9
EBITDA		
Tank	1	9
EBIT		
Gruppen	69	22
Teoretisk NAV		
DKK pr. aktie	303	292
Dækning 2010		
Tørlast	81%	
Tank	50%	
Forventninger 2010		
EBITDA	170-220	
EBIT	155-205	

Hovedpunkter:

NORDEN fik en god start på året, hvor driftsresultatet (EBITDA) steg 425% i forhold til samme periode sidste år. Resultatet er positivt påvirket af 2 tidligere meddelte engangsindtægter på i alt USD 37 mio. Uden disse engangsindtægter steg driftsresultatet med 180%.

Tørlastafdelingen øgede EBITDA med basis i en høj afdækning til attraktive rater. Desuden var afdelingen godt positioneret i markedet med flest åbne skibsdage i de mindre skibstyper, hvor spotraterne steg. Markedet var robust.

Tankafdelingen fik et mindre driftsoverskud i et marked, der fortsat var vanskeligt, men dog blev bedre end ventet, fordi den kolde vinter på den nordlige halvkugle øgede efterspørgslen.

Avancer ved skibssalg beløb sig til USD -1 mio. (USD 16 mio.), mens afskrivningerne steg som følge af flere egne skibe. Derfor steg EBIT ikke i samme takt som EBITDA, men dog med 214%.

Periodens resultat blev USD 63 mio. (USD 73 mio.). Heri indgår dagsværdireguleringer af visse sikringsinstrumenter på USD -1 mio. (USD 55 mio.).

NORDEN har købt 5 produkttankskibe og afsøger markedet for nye muligheder. I Tørlast er porteføljen optimeret ved indgåelse af nye salgsaftaler for 2 skibe i kvartalet og 4 skibe efter kvartalets afslutning. Markedsværdierne af Rederiets egne skibe og nybygningsordrer var pr. 31. marts USD 1.562 mio., og Rederiets certepartier med købs- og forlængelsesoption skønnedes at rumme værdier på USD 493 mio. Den samlede teoretiske NAV var dermed DKK 303 pr. aktie mod DKK 268 ved udgangen af 2009.

NORDEN har udnyttet det gode marked til at øge dækningen i Tørlast, så den medio maj er 81% for 2010 (65% ved årsskiftet) og 48% for 2011 (33% ved årsskiftet). I Tank er dækningen via en række udbefragtningsaftaler øget til 50% for 2010 og 27% for 2011 mod hhv. 41% og 20% ved årsskiftet.

Med afsæt i resultaterne i 1. kvartal og den gode dækning året ud hæver NORDEN forventningerne i både Tørlast og Tank til et EBITDA på henholdsvis USD 200-230 mio. og USD -20-0 mio. mod før henholdsvis USD 190-220 mio. og USD -25 til -5 mio. Koncernens EBITDA ventes herefter at blive USD 170-220 mio. (tidligere USD 155-205 mio.), mens koncernens EBIT ventes at blive USD 155-205 mio. (tidligere USD 135-185 mio.).

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

Yderligere oplysninger:

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



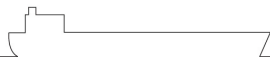
Hoved- og nøgletaloversigt for koncernen

Hovedtal i USD 1.000	2010 1/1-31/3	2009 1/1-31/3	Ændring 1. kvrt. 2009-2010	2009 1/1-31/12
RESULTATOPGØRELSEN				
Omsætning	472.444	415.296	14%	1.675.863
Omkostninger	-393.107	-400.170	-2%	-1.550.216
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	79.337	15.126	425%	125.647
Salgsavancer skibe m.v.	-761	16.445	-105%	69.576
Resultat af primær drift (EBIT)	68.622	21.608	218%	156.694
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-887	54.882	-102%	60.764
Finans netto	-3.544	-2.266	56%	7.075
Resultat før skat	64.191	74.224	-14%	224.533
Periodens resultat	62.917	72.508	-13%	217.206
Periodens resultat for aktionærerne i NORDEN	62.917	72.509	-13%	217.208
OPGØRELSE AF DEN FINANSIELLE STILLING				
Langfristede aktiver	1.069.192	934.686	14%	1.027.750
Aktiver i alt	2.030.302	1.950.729	4%	2.031.698
Egenkapital (inklusive minoritetsinteresser)	1.869.917	1.744.490	7%	1.805.013
Langfristede forpligtelser	55.830	98.616	-43%	58.423
Kortfristede forpligtelser	104.555	107.623	-3%	168.262
Investeret kapital	1.229.467	935.653	31%	1.133.176
Netto rentebærende aktiver	640.450	808.837	-21%	671.837
Likvider og værdipapirer	701.467	875.040	-20%	735.447
PENGESTRØMME				
Fra driftsaktiviteter	30.115	60.766	-50%	160.213
Fra investeringer, herunder skibe	-64.859	4.083	-1689%	-79.957
Fra finansieringsaktiviteter	-2.594	-12.554	79%	-112.628
Periodens likviditetsændring	-37.338	52.295	-171%	-32.372
KURS- OG REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
Aktierelaterede hoved- og nøgletal:				
Antal aktier á DKK 1 (ekskl. egne aktier)	42.072.977	42.029.416	-	42.043.505
Indtjening pr. aktie (EPS) (DKK)	1,5 (8)	1,7 (10)	-13%	5,2 (28)
Udvandet indtjening pr. aktie (udvandet EPS) (DKK)	1,5 (8)	1,7 (10)	-13%	5,2 (28)
Indre værdi pr. aktie (ekskl. egne aktier) (DKK ¹⁾)	44,4 (245)	41,5 (232)	7%	42,9 (223)
Aktiekurs ultimo perioden, DKK	239,5	156,8	53%	209,5
Kurs/indre værdi	0,98	0,68	44%	0,94
Net Asset Value pr. aktie ekskl. købsoptioner på skibe (DKK ¹⁾)	43,0 (238)	41,6 (232)	3%	40,5 (210)
Teoretisk Net Asset Value pr. aktie ²⁾ (DKK ¹⁾)	54,8 (303)	52,2 (292)	6%	51,6 (268)
Øvrige hoved- og nøgletal:				
EBITDA-ratio	16,8%	3,6%	367%	7,5%
ROE	13,9%	17,9%	-22%	12,4%
Soliditet	92,1%	89,4%	3%	88,8%
Samlet antal skibsdage for koncernen	13.356	14.012	-5%	55.951
USD-kurs, ultimo perioden	552,32	559,68	-1%	519,01
USD-kurs, gennemsnit	538,41	571,76	-6%	535,45

¹⁾ Omregnet til USD/DKK-kursen ultimo perioden.

²⁾ Det skal bemærkes, at beregningen er forbundet med betydelig usikkerhed. Se afsnittet "Regnskabsberetning – Beregning af optionsværdier i teoretisk NAV" på side 45 i koncernårsrapporten for 2009 for uddybende bemærkninger.

De anførte nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005" undtagen Teoretisk Net Asset Value, der ikke er defineret heri.



Kommentarer til periodens udvikling for koncernen

En god start på året

NORDEN fik en god start på året med en væsentlig fremgang i driftsindtjeningen i Tørlast, hvor EBITDA steg til USD 81 mio., inklusive 2 engangsindegtægter på i alt USD 37 mio. Tank fik et beskedent, men dog tilfredsstillende EBITDA på USD 1 mio.

Den langsigtede dækning er øget i begge segmenter. Desuden har NORDEN optimeret porteføljen i Tørlast ved skibssalg og genforhandling af nybygningskontrakter, mens ordrebogen sammen med korttidsindbefragtninger vil give basis for vækst i forretningen resten af året. I Tank har NORDEN foreløbig investeret i 5 skibe.

Forbedringer af porteføljen i Tørlast

NORDEN har i februar indgået aftale om at sælge 1 Handymax nybygning med levering i 2. kvartal og 1 Capesize skib med levering i 2. halvår. Den samlede salgspris på USD 80 mio. lå lidt over mæglernes vurderinger. Efter kvartalet har Rederiet i maj indgået aftale om at sælge 4 Handysize tørlastskibe for ca. USD 110 mio. med planlagt levering til de nye ejere i 2.-3. kvartal.

Efter kvartalets afslutning har Rederiet desuden optimeret ordrebogen i Handysize ved at konvertere ordrer på 2 nybygninger til 3 skibe til lavere enhedsomkostninger og senere levering.

Investeringer i Tank

Selv om markedet bliver udfordrende i år, ser NORDEN fortsat et langsigtet potentiale i produkttank med øgede transportafstande fra de moderne raffinaderier i Østen til forbrugsområderne i Vesten.

De nuværende markeder giver mulighed for at investere i tonnage til priser, som vil give et attraktivt afkast i takt med, at fragtrater og skibspriser normaliseres. Derfor har NORDEN i januar købt 3 moderne MR skibe for USD 79 mio., og skibene blev leveret til Rederiet i marts og april. Desuden har NORDEN i april købt 2 moderne Handysize tankskibe, der allerede var på charter til Rederiet. Købesummen var ca. USD 52 mio., og herudover betaler NORDEN en kompensation til den tidligere ejer for at ophæve certepartierne. De 5 skibe vil blive drevet af Norient Product Pool. NORDEN undersøger yderligere investeringsmuligheder.

Stærk finansiel position

På trods af store betalinger på nybygninger i kvartalet har NORDEN fortsat en stærk finansiel position. Ved udgangen af 1. kvartal 2010 havde NORDEN likvide midler og værdipapirer for USD 701 mio. mod USD 875 mio. i 1. kvartal 2009. Dertil kom tilgodehavender på USD 151 mio. fra aftalte og ikke afregnede skibssalg. På Rederiets nybygningsprogram udestod ved kvartalets afslutning USD 559 mio., som forfalder løbende igennem 2010-2012.

Nettoforpligtelser falder 67%

De samlede nettoforpligtelser var ved kvartalets udgang reduceret til USD 531 mio. Faldet på 67% i forhold til 1. kvartal 2009 skyldes især lavere timecharterforpligtelser og reduktionen af de udestående betalinger på nybygningsprogrammet.

Nettoforpligtelser pr. 31. marts 2010	1. kvartal 2010	1. kvartal 2009
Justerede netto rentebærende aktiver	578	499
Timecharterforpligtelser	-2.022	-2.960
Nybygningsbetalinger minus provenuer fra skibssalg	-398	-766
Kontraktuelt sikrede indtjeningsstrømme (timecharter, lastekontrakter)	1.311	1.595
Nettoforpligtelser	-531	-1.632

Højere skibsværdier og USD-kurs løfter teoretisk Net Asset Value til DKK 303 pr. aktie

Baseret på vurderinger fra 3 uafhængige skibsmæglere kan NORDENS Net Asset Value (NAV) ved udgangen af 1. kvartal opgøres til DKK 238 pr. aktie mod DKK 210 pr. aktie ultimo 2009. Stigningen skyldes en kombination af en højere USD-kurs og stigende skibspriser.

Markedsværdien af Rederiets egne skibe og nybygningsordrer vurderes af mæglerne til at være USD 57 mio. lavere end de regnskabsmæssige værdier og kostpriser, mens markedsværdierne ved udgangen af 2009 var USD 103 mio. under de regnskabsmæssige værdier og kostpriser. NORDEN har derfor foretaget en nedskrivningstest i henhold til IAS 36 efter samme principper som i årsrapporten for 2009 (se note 1 "Væsentlig anvendt regnskabspraksis - Nedskrivningstest" i koncernårsrapporten 2009). Der er på basis heraf ikke fundet behov for at nedskrive værdien af skibe og nybygninger.

Den teoretiske værdi af NORDENS 60 certepartier med købs- og forlængelsesoption er estimeret til at være USD 493 mio., som svarer til DKK 65 pr. aktie mod DKK 58 pr. aktie ultimo 2009. Stigende skibspriser og fragtrater har siden årsskiftet øget værdien af certepartierne med USD 25 mio. eller 5%. Den samlede teoretiske NAV kan herefter ved udgangen af 1. kvartal opgøres til DKK 303 pr. aktie mod DKK 268 pr. aktie ved udgangen af 2009.

Værdien af Rederiets certepartier med købs- og forlængelsesoption afhænger af niveauet for modellens markedsrateinput de første 5 år. Antages dette niveau at være 10% højere, vil den teoretiske værdi af certepartierne stige 39%. Hvis niveauet modsat er 10% lavere, estimeres værdien at falde 38%.

Flådens værdier (før skat) pr. 31. marts 2010					Beregnet værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption				
Egne (aktive og nybygninger)									
USD mio.									
	Antal	Bogført værdi/kostpris	Markeds-værdi*	Merværdi	Antal	Certeparti	Købs- og forlængelses-option	Værdi af certeparti og option	Teoretisk NAV
Tørlast									
Capesize	3	86	214	128	2	29	24	53	181
Post-Panamax	4	215	189	-26	4	-51	3	-48	-74
Panamax	4	151	140	-11	12	123	51	174	163
Handymax	8	222	257	35	22	289	13	302	337
Handysize	16	536	419	-117	9	-11	2	-9	-126
Produkttank									
MR	4	168	128	-40	11	11	10	21	-19
Handysize	8	241	215	-26	-	-	-	-	-26
Total	47	1.619	1.562	-57	60	390	103	493	436
DKK pr. aktie				-7				65	58
Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser pr. aktie									245
Total teoretisk Net Asset Value pr. aktie									303

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

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

Stor aktivitet i flåden

På trods af de løbende justeringer af ordrebogen bliver 2010 det travleste leveringsår for Rederiet. I løbet af 1. kvartal har Rederiet fået leveret 6 skibe til kerneflåden af egne skibe og langtidsindbefragtede skibe med købsoption, mens 1 solgt tørlastskib er leveret til de nye ejere. Den aktive kerneflåde talte 55 enheder ved kvartalets udgang mod 50 enheder ved årets start og 48 skibe på samme tidspunkt sidste år. Den aktive flåde, som også omfatter indbefragtede skibe uden købsoption, voksede med 27 enheder til 191 skibe. Ordrebogen til kerneflåden talte 54 enheder, hvilket er 3 færre end ved indgangen til kvartalet, og 14 færre end på samme tidspunkt i 2009.

Generalforsamling

På generalforsamlingen i april blev Mogens Hugo og Alison J. F. Riegels genvalgt til bestyrelsen, og generalforsamlingen vedtog bestyrelsens forslag til ændringer af Selskabets vedtægter. De vedtægtsændringer, som var en følge af ny lovgivning, kunne uden videre gennemføres. Derimod var der ikke tilstrækkelig kapital repræsenteret til at gennemføre 3 andre vedtægtsændringer. Der er derfor indkaldt til en ekstraordinær generalforsamling den 7. juni til endelig vedtagelse af de forslag.

Segmentoplysninger

USD 1.000	1. kvartal 2010				1. kvartal 2009			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Omsætning – tjenesteydelser	434.594	37.850	0	472.444	365.487	49.809	0	415.296
Rejseafhængige omkostninger	-103.460	-163	0	-103.623	-102.220	-322	0	-102.542
Dækningsbidrag I	331.134	37.687	0	368.821	263.267	49.487	0	312.754
Andre driftsindtægter, netto	568	47	0	615	355	85	0	440
Driftsomkostninger skibe	-242.503	-34.810	0	-277.313	-246.434	-39.650	0	-286.084
Omkostninger	-8.279	-1.471	-3.036	-12.786	-8.607	-1.279	-2.098	-11.984
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	80.920	1.453	-3.036	79.337	8.581	8.643	-2.098	15.126
Salgsavancer skibe m.v.	-760	-3	2	-761	16.445	0	0	16.445
Af- og nedskrivninger	-4.776	-4.439	-671	-9.886	-4.458	-3.083	-731	-8.272
Resultatandele af joint ventures	-35	-33	0	-68	-1.430	-261	0	-1.691
Resultat af primær drift (EBIT)	75.349	-3.022	-3.705	68.622	19.138	5.299	-2.829	21.608
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-887	0	0	-887	54.882	0	0	54.882
Finansielle indtægter	0	0	1.385	1.385	0	0	7.115	7.115
Finansielle omkostninger	0	0	-4.929	-4.929	0	0	-9.381	-9.381
Periodens skat	-1.065	-209	0	-1.274	-1.215	-122	-379	-1.716
Periodens resultat	73.397	-3.231	-7.249	62.917	72.805	5.177	-5.474	72.508
Skibe	279.215	315.391	0	594.606	218.740	213.402	0	432.142
Forudbetalinger på skibe og nybygninger	351.550	35.370	0	386.920	335.946	82.045	0	417.991
Øvrige materielle aktiver	1.397	0	54.568	55.965	919	0	54.469	55.388
Kapitalandele i joint ventures	27.193	4.508	0	31.701	25.615	3.550	0	29.165
Langfristede aktiver	659.355	355.269	54.568	1.069.192	581.220	298.997	54.469	934.686
Kortfristede aktiver	238.842	20.801	701.467	961.110	124.092	16.911	875.040	1.016.043
- heraf materielle aktiver bestemt for salg	67.286	0	0	67.286	9.134	0	0	9.134
Aktiver i alt	898.197	376.070	756.035	2.030.302	705.312	315.908	929.509	1.950.729

Tørlast

Solid driftsindtjening

Med et driftsresultat (EBITDA) på USD 81 mio. fik Tørlastafdelingen som ventet en god start på året. Indtjeningen blev skabt ved en høj afdækning til attraktive rater, ligesom afdelingen var godt positioneret i markedet med flest åbne skibsdage i de små og mellemstore skibstyper, hvor spotraterne steg. Indtjeningen er også påvirket af engangsindtægter fra forliget af sagen mod RTI Ltd. (Rusal) og en betaling fra en befragter for førtidig ophævelse af en timecharteraftale på et Panamax skib.

Vækst i aktiv flåde

NORDENs kerneflåde af egne skibe og langtidindbefragtede skibe med købsoption voksede i løbet af 1. kvartal til 39 enheder, 3 flere end ved udgangen af 2009. Bl.a. tog NORDEN levering af det første Post-Panamax skib. Den aktive flåde, som også inkluderer indcharterede skibe uden købsoption, steg til 162 enheder ved kvartalets udgang mod 129 på samme tid sidste år og 137 ultimo 2009. Den relativt store vækst i antallet af aktive skibe skyldes delvist, at NORDEN øgede antallet af korttidindbefragtede Panamax og Handymax skibe, samt at den nyoprettede NORDEN Handysize Pool havde 24 korttidindbefragtede skibe ved udgangen af 1. kvartal.

Nye lange kontrakter og øget dækning

NORDEN udnyttede det gode marked til at øge dækningen med nye lastekontrakter og timecharteraftaler. F.eks. blev certepartiet på Panamax skibet NORDKAP, der for 4 år siden blev udbefragtet for 10 vinterhalvår, udvidet, så skibet nu er udbefragtet for de næste 10 fulde år. Desuden blev søsterskibet NORDPOL udbefragtet til samme solide befragter for 10 år. Samlet er dækningen medio maj hævet til 81% for 2010 og 48% for 2011. Porteføljen i Tørlast er også blevet optimeret ved skibssalg og genforhandling af nybygningskontrakter.

Øget behov for råvarer i Kina og Indien

Markedet var præget af en vis afmatning i Capesize raterne, mens spotraterne i de mindre skibstyper forblev høje. Det var særligt transporter af kul og korn kombineret med tiltagende flaskehalse i havnene, der holdt markedet oppe. Kinas import af kul steg 226% til 44,4 mio. tons i 1. kvartal 2010 som følge af den kolde vinter kombineret med høje priser på lokalt produceret kul og mangel på vand til vandkraftværkerne i den sydøstlige del af landet. Importen faldt med 9,5% i forhold til 4. kvartal 2009. Også Indiens import af kul var meget høj med vækstrater svarende til 13% i forhold til 2009 (Kilde: Clarksons). Ligeledes steg Kinas import af jernmalm med 17% til 155 mio. tons i forhold til 1. kvartal 2009 og forblev på niveau med 4. kvartal 2009.

Leveringerne af nye skibe under det planlagte

De faktiske leverancer af nybygninger blev 17,6 mio. tdw. i 1. kvartal og lå dermed fortsat under de planlagte leverancer, som var 30,8 mio. tdw. (Kilde: Clarksons/R.S. Platou). Det var dog i højere grad Capesize end Handymax og Handysize, der blev leveret som planlagt: 70% i forhold til 55% (Kilde: Clarksons). Ikke desto mindre fortsatte trenden fra 2009 med stadigt stigende leverancer af nybygninger, og leverancerne i 1. kvartal lå 30% over 4. kvartal 2009. Hvis leveringsomfanget fra 1. kvartal fortsætter resten af året, vil verdensflåden brutto vokse 14% (Kilde: Clarksons, April). Skrotningspotentialet som følge af en aldrende flåde er fortsat betydeligt, men så længe spotmarkedet forbliver godt, vil der næppe ske en mærkbar stigning i skrotningerne.

NORDENs Tørlastflåde pr. 31. marts 2010

Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Handymax	Handysize	Total
Skibe i drift						
Egne skibe	3 ^A	1	2	1	2	9
Indbefragtede skibe med købsoption	2	0	11	13	4	30
Totalt aktivt kerneflåde	5	1	13	14	6	39
Indbefragtede skibe uden købsoption	0	0	51	48	24	123
Totalt aktivt flåde	5	1	64	62	30	162
Skibe til levering						
Egne skibe	0	3	2	7 ^B	14	26
Indbefragtede skibe med købsoption	0	4	1	9	5	19
I alt til levering til kerneflåden	0	7	3	16	19	45
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	0	0	0	4	6	10
I alt til levering	0	7	3	20	25	55
Bruttoflåde i alt	5	8	67	82	55	217

A) Heraf 1 enhed solgt

B) Heraf 4 enheder solgt, 3 enheder i 50%-ejet joint venture, hvoraf 1 enhed er solgt

Beskæftigelse og rater, Tørlast

1. kvartal 2010	NORDEN T/C-		1-års T/C-rate (USD pr. dag)*	NORDEN vs. 1-års T/C
	Skibsdage i ækvivalent (USD pr. dag)	NORDEN		
Capesize	445	46.031	34.120	35%
Post-Panamax**	79	13.310	28.008	-52%
Panamax	5.050	25.263	29.620	-15%
Handymax	4.524	25.247	25.216	0%
Handysize	801	15.892	17.736	-10%
Total	10.899			

* Baltic Exchange.

** Den realiserede indsejling i Post-Panamax blev negativt influeret af afdækning på 2 skibe i 1. kvartal, mens NORDENs skibe blev forsinket, så der kun var 79 dage i Post-Panamax. På de fysiske skibsdage indsejlede NORDEN USD 27.200 pr. dag i Post-Panamax poolen.

Tank

God start på et udfordrende år

Kvartalet blev bedre end ventet for Tankafdelingen. Et godt vintermarked øgede efterspørgslen, og NORDENs isforstærkede produkttankskibe fik i perioder ispræmier på USD 2-3.000 om dagen i visse farvande. Sammen med indtægter fra tidligere indgået afdækning gav det et EBITDA på USD 1 mio. mod et underskud på USD 5 mio. i 4. kvartal 2009. Efter vinteren er markedet faldet igen, og det ventes uændret, at 2010 bliver udfordrende, indtil markedet genfinder balancen mellem efterspørgsel og udbud.

Flådevækst og øget dækning

NORDENs tankflåde talte ved kvartalets udgang 29 skibe mod 27 ved årsskiftet og 29 ved udgangen af 1. kvartal 2009. Væksten fra årsskiftet skyldes levering af 1 indbefragtet MR enhed med købsoption og 1 af de 3 MR skibe, som Rederiet købte i januar. De 2 øvrige købte skibe er leveret efter kvartalet, og ud over dem har NORDEN 7 skibe til levering.

Norient Product Pool har i og efter kvartalet indgået flere timecharteraftaler. F.eks. er 3 af NORDENs MR skibe blevet udbefragtet for 3 år til en solid modpart, og 1 Handysize og 1 MR skib er blevet udbefragtet for 2 år til et af verdens største olieselskaber. Det har bidraget til at øge NORDENs dækning, som medio maj var 50% for 2010 og 27% for 2011 mod hhv. 41% og 20% ved årsskiftet.

Kold vinter øgede efterspørgslen

Den usædvanligt kolde vinter betød, at der hurtigt kom is i farvandene i den nordlige del af Europa, Nordamerika og Asien, og at isen var tykkere end normalt. Det lukkede effektivt visse havne for skibe uden isklasse og øgede efterspørgslen på skibe med isforstærkning. Vinteren øgede også efterspørgslen på gasolie til opvarmning, og derfor kunne markedet absorbere en betydelig del af de flydende olielagre, der var bygget op i 2009. Ved udgangen af kvartalet lå der ifølge IEA ca. 52 mio. tønder i flydende lagre mod ca. 100 mio. tønder i starten af året (Kilde: IEA).

IEA venter stigende efterspørgsel

Som følge af den øgede aktivitet i verdensøkonomien, specielt i Asien, har IEA hævet estimatet for det globale olieforbrug i 2010, så det nu lyder på 86,6 mb/d. Det svarer til en vækst på 2,0% i forhold til 2009, mens februar prognosen var 1,8% vækst (Kilde: IEA).

Flådevækst lavere end ventet

Væksten i den globale tankflåde vurderes at have været ganske beskedne. Antallet af faktiske leveringer i NORDENs primære skibstyper var i kvartalet 30% mindre end de planlagte leverancer (41% i 4. kvartal 2009) (Kilde: Clarksons), og der er betydelig usikkerhed om den reelle ordrebestilling størrelse pga. problemer på en række værfter, mulige konverteringer af ordrer til andre skibstyper samt individuelle aftaler om udskydelse af leverancer. Samtidig er skrotningen af ældre og især enkeltskrogede skibe tiltagende. I Handysize og MR blev der i kvartalet skrottet 20 skibe mod 19 i 4. kvartal 2009 og 3 i 1. kvartal 2009 (Kilde: SSY).

NORDENs Tankflåde pr. 31. marts 2010				
Skibstype	LR1	MR	Handysize	Total
Skibe i drift				
Egne skibe	0	2	8	10
Indbefragtede skibe med købsoption	0	6	0	6
Totalt aktivt kerneflåde	0	8	8	16
Indbefragtede skibe uden købsoption	1	2	10	13
Totalt aktivt flåde	1	10	18	29
Skibe til levering				
Egne skibe	0	4	0	4
Indbefragtede skibe med købsoption	0	5	0	5
I alt til levering til kerneflåden	0	9	0	9
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	0	0	0	0
I alt til levering	0	9	0	9
Bruttoflåde i alt	1	19	18	38

Beskæftigelse og rater, Tank				
1. kvartal 2010	NORDEN T/C-			NORDEN vs. 1-års T/C
	Skibsdage i ækvivalent (USD NORDEN)	(USD pr. dag)	1-års T/C-rate (USD pr. dag)*	
LR1	90	10.476	16.646	-37%
MR	762	16.880	12.333	37%
HDY	1.605	16.365	11.063	48%
Total	2.457			

* Kilde: ACM Shipbroker



Forventninger til 2010

NORDEN hæver forventningerne til EBITDA

Med afsæt i resultaterne i 1. kvartal og den høje afdækning resten af året hæver NORDEN forventningerne til koncernens EBITDA til USD 170-220 mio. mod tidligere USD 155-205 mio. Ændringen er udtryk for højere forventninger i både Tørlast og Tank.

Avancerne fra skibssalg ventes nu at blive USD 29 mio. mod tidligere USD 26 mio. Hertil kommer USD 5 mio., som indtægtsføres under joint ventures. Gruppens EBIT ventes derfor at blive USD 155-205 mio. (tidligere USD 135-185 mio.).

Opjustering i Tørlast

NORDEN har i og efter 1. kvartal indgået nye lastekontrakter og timecharteraftaler, som har øget dækningen resten af året, så 81% af de kendte skibsdage medio maj er dækket af på attraktive vilkår. Som følge af disse aftaler og de gode resultater i 1. kvartal hæves forventningerne til EBITDA i Tørlast til USD 200-230 mio. mod tidligere USD 190-220 mio. Efterspørgslen på fragt af tørlast ventes fortsat at stige og vil især blive drevet af Kina, Indien og andre emerging markets. Udbuddet er fortsat en joker, som kan medføre, at markedet bliver volatilt.

Opjustering i Tank

Selv om markedet resten af året ventes at blive udfordrende, giver det bedre end ventede resultat for 1. kvartal samt den højere dækning for 2010 anledning til at hæve forventningerne til EBITDA i Tank til USD -20-0 mio. mod tidligere USD -25 mio. til -5 mio.

Reduceret CAPEX

Efter de seneste køb og salg af skibe samt justeringer af ordrebogen ventes cashflow-effekten fra investeringer (CAPEX) netto at blive USD 230-270 mio. mod tidligere USD 300-340 mio. CAPEX er sammensat af investeringer i nybygninger, secondhandskibe m.v. på USD 510-550 mio. fratrukket USD 280 mio. i provenu fra skibssalg.

Reviderede forventninger

Forventninger til 2010 USD mio.	Tørlast	Tank	Total
EBITDA	200-230	-20-0	170-220
Realiserede avancer fra skibssalg:			29
EBIT			155-205

Risici og usikkerhedsfaktorer

De væsentligste usikkerhedsfaktorer er: Udskydelse af kontraktlaster, risici på modparter i forbindelse med NORDENS dækning samt raterne på åbne skibsdage i både Tørlast og Tank.

Fremadrettede udsagn

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



Kapacitet og afdækning, pr. 31. marts 2010

	Skibsdage				Omkostninger og indtægter (USD pr. dag)			
	2010	2011	2012	2013+	2010	2011	2012	2013+
Tørlast								
Bruttokapacitet					Omkostninger for bruttokapacitet			
Capesize	1.244	1.460	1.371	9.108	11.655	12.263	12.016	9.302
Post-Panamax	846	2.192	2.914	37.792	6.231	10.378	12.410	10.316
Panamax	8.989	5.578	5.045	27.378	19.962	12.124	11.139	8.007
Handymax	9.628	10.918	11.158	53.696	16.976	14.204	12.634	8.871
Handysize	4.766	7.786	10.453	122.977	12.385	9.807	9.312	6.129
Total	25.473	27.934	30.941	250.951	16.554	12.161	11.220	7.666

	Skibsdage				Indtægter fra afdækning			
	2010	2011	2012	2013+	2010	2011	2012	2013+
Afdækning								
Capesize	970	1.460	732	467	51.255	46.636	65.334	65.766
Post-Panamax	715	725	0	0	22.901	22.431	0	0
Panamax	8.762	3.521	2.218	6.435	24.439	23.893	21.114	21.079
Handymax	7.007	5.369	4.112	4.428	20.779	20.744	22.727	14.858
Handysize	2.134	1.014	736	3.776	13.792	12.321	11.698	11.869
Total	19.588	12.089	7.798	15.106	23.242	24.183	25.227	18.335

Nettokapacitet				
Capesize	274	0	639	8.641
Post-Panamax	131	1.467	2.914	37.792
Panamax	227	2.057	2.827	20.943
Handymax	2.621	5.549	7.046	49.268
Handysize	2.632	6.772	9.717	119.201
Total	5.885	15.845	23.143	235.845

Afdækning i %				
Capesize	78%	100%	53%	5%
Post-Panamax	85%	33%	0%	0%
Panamax	97%	63%	44%	24%
Handymax	73%	49%	37%	8%
Handysize	45%	13%	7%	3%
Total	77%	43%	25%	6%

NORDEN opgør omkostningerne pr. dag på den kendte flåde på følgende måde: Omkostninger for egne skibe indregnes med de forventede dagstal, og dermed viser de samlede gennemsnitsomkostninger de forventede kontante omkostninger pr. dag på den kendte flåde.

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

	Skibsdage				Omkostninger og indtægter (USD pr. dag)			
	2010	2011	2012	2013+	2010	2011	2012	2013+
Tank								
Bruttokapacitet					Omkostninger for bruttokapacitet			
LR1	269	365	12	0	27.950	16.967	15.500	0
MR	3.482	6.026	5.342	48.411	13.581	13.395	12.608	10.249
Handysize	4.085	3.570	3.273	42.893	12.910	9.591	8.717	7.954
Total	7.836	9.961	8.627	91.304	13.724	12.162	11.135	9.171

	Skibsdage				Indtægter fra afdækning			
	2010	2011	2012	2013+	2010	2011	2012	2013+
Afdækning								
LR1	39	0	0	0	18.781	0	0	0
MR	1.557	1.419	381	170	15.950	16.500	13.953	13.401
Handysize	2.161	898	235	0	15.364	14.835	13.265	0
Total	3.757	2.317	616	170	15.642	15.855	13.691	13.401

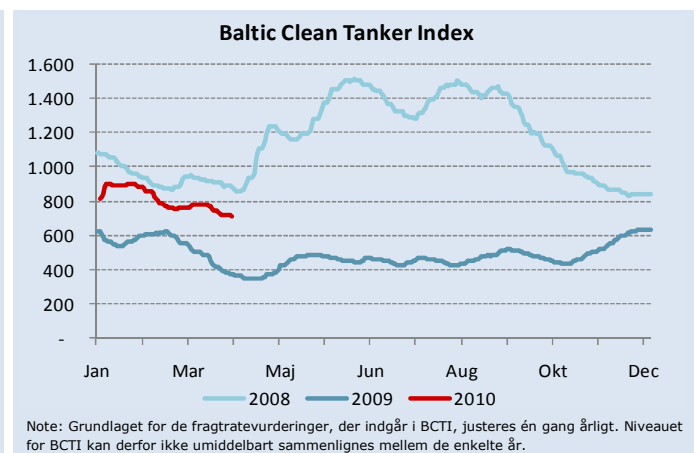
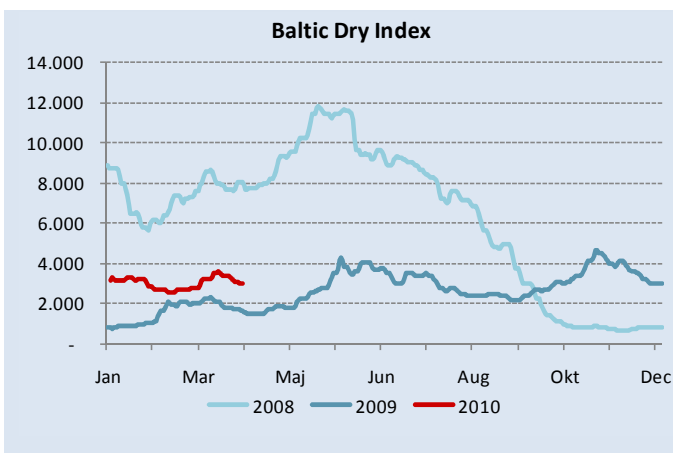
Nettokapacitet				
LR1	230	365	12	0
MR	1.925	4.607	4.961	48.241
Handysize	1.924	2.672	3.038	42.893
Total	4.079	7.644	8.011	91.134

Afdækning i %				
LR1	14%	0%	0%	0%
MR	45%	24%	7%	0%
Handysize	53%	25%	7%	0%
Total	48%	23%	7%	0%

NORDEN opgør omkostningerne pr. dag på den kendte flåde på følgende måde: Omkostninger for egne skibe indregnes med de forventede dagstal, og dermed viser de samlede gennemsnitsomkostninger de forventede kontante omkostninger pr. dag på den kendte flåde.

Resultater og finansiell stilling i 1. kvartal

Fragtindtægter	Rederiets fragtindtægter (omsætning) var i 1. kvartal på USD 472 mio., hvilket er en stigning på 14% i forhold til samme periode sidste år. Stigningen skyldes dels engangsindtægter og dels lidt højere realiserede T/C-ækvivalenter i Tørlast.
EBITDA	Resultatet før afskrivninger og salgsvancer (EBITDA) var USD 79 mio. i 1. kvartal, hvilket var en stigning i forhold til samme periode sidste år på 425%. EBITDA-marginen blev 16,8% mod 3,6% i samme periode sidste år.
EBIT	Resultatet af primær drift (EBIT) blev i 1. kvartal USD 69 mio. (USD 22 mio.), hvoraf tab fra salg af skibe udgjorde USD 1 mio. (gevinst på USD 16 mio.).
Finansielle poster	Finansielle poster udgjorde i 1. kvartal netto USD -4 mio. (USD -2 mio.). Heri indgår renteindtægter på USD 1,4 mio., renteudgifter på USD 1 mio. samt realiserede og urealiserede valutakurstab på i alt USD 4 mio., som primært vedrører Rederiets beholdning af DKK.
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter udgjorde netto USD -1 mio. (USD 55 mio.) i 1. kvartal, som primært vedrører urealiserede tab på FFA'er og bunkerhedgingkontrakter dækkende 2010-2011, samt realiserede gevinster på FFA'ere. Se i øvrigt specifikation i regnskabsnote 2. Samtlige kontrakter vedrører afdækning af risiko i forbindelse med udsving i fragtrater og bunkerpriser.
Resultat	Resultatet for 1. kvartal blev USD 63 mio. (USD 73 mio.). Resultatet forrenter egenkapitalen med 13,9% p.a. (17,9%).
Pengestrømme	Periodens likviditetsændring udgjorde USD -37 mio. (USD 52 mio.). Rederiets drift genererede positive pengestrømme på USD 30 mio. (USD 61 mio.). Pengestrømmene ved investerings- og finansieringsaktiviteterne var på henholdsvis USD -65 mio. (USD 4 mio.) og USD -3 mio. (USD -13 mio.). Investeringsaktiviteten vedrører primært investeringer i skibe og nybygninger på USD 100 mio. og nettoprovenu fra salg af skibe m.v. på USD 43 mio. Likvide beholdninger og værdipapirer udgør ved udgangen af kvartalet USD 701 mio. (USD 875 mio.)
Egenkapital	Rederiets egenkapital udgjorde ved udgangen af kvartalet USD 1.870 mio. (USD 1.744 mio.). I løbet af kvartalet er egenkapitalen øget med USD 65 mio. Væksten skyldes primært periodens resultat på USD 64 mio.





DELÅRSREGNSKAB 1. KVARTAL 2010 - KONCERNEN

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. kvartal 2010 for Dampskibsselskabet NORDEN A/S.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den internationale regnskabsstandard IAS 34 om delårsrapporter og yderligere danske oplysningskrav. 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 2009.

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

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

København, den 19. maj 2010

Direktion

Carsten Mortensen
Adm. direktør

Michael Tønnes Jørgensen
Finansdirektør

Bestyrelse

Mogens Hugo
Formand

Alison J. F. Riegels
Næstformand

Erling Højsgaard

Karsten Knudsen

Arvid Grundekjøn

Bent Torry Sørensen

Lars Enkegaard Biilmann

Benn Pyrmont Johansen

Resultatopgørelse

USD 1.000	2010	2009
	1/1-31/3	1/1-31/3
Omsætning	472.444	415.296
Omkostninger	-393.107	-400.170
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	79.337	15.126
Salgsavancer skibe m.v.	-761	16.445
Af- og nedskrivninger	-9.886	-8.272
Resultatandele af joint ventures	-68	-1.691
Resultat af primær drift (EBIT)	68.622	21.608
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter ^{note 2)}	-887	54.882
Finans netto	-3.544	-2.266
Resultat før skat	64.191	74.224
Skat af periodens resultat	-1.274	-1.716
Periodens resultat	62.917	72.508
Fordeles således:		
Aktionærene i NORDEN	62.917	72.509
Minoritetsinteresser	0	-1
I alt	62.917	72.508
Indtjening pr. aktie (EPS), USD	1,5	1,7
Udvandet indtjening pr. aktie, USD	1,5	1,7

Opgørelse af samlede indregnede indtægter og omkostninger

Periodens resultat, efter skat	62.917	72.508
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-373	-16.122
Dagsværdiregulering af værdipapirer	1.151	-3.594
Indtægter og omkostninger indregnet direkte på egenkapitalen	778	-19.716
Periodens samlede indregnede indtægter og omkostninger, efter skat	63.695	52.792
Fordeles således:		
Aktionærene i NORDEN	63.695	52.793
Minoritetsinteresser	0	-1
I alt	63.695	52.792



Resultatopgørelse pr. kvartal

USD 1.000	2010	2009	2009	2009	2009
	1. kvartal	4. kvartal	3. kvartal	2. kvartal	1. kvartal
Omsætning	472.444	470.469	399.356	390.742	415.296
Omkostninger	-393.107	-417.165	-370.925	-361.956	-400.170
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	79.337	53.304	28.431	28.786	15.126
Salgsavancer skibe m.v.	-761	17.926	12.538	22.667	16.445
Af- og nedskrivninger	-9.886	-9.685	-12.970	-8.567	-8.272
Resultatandele af joint ventures	-68	-85	370	2.371	-1.691
Resultat af primær drift (EBIT)	68.622	61.460	28.369	45.257	21.608
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter ^{note 2)}	-887	-11.029	6.899	10.012	54.882
Finans netto	-3.544	-1.121	3.383	7.079	-2.266
Resultat før skat	64.191	49.310	38.651	62.348	74.224
Skat af periodens resultat	-1.274	-1.539	-1.734	-2.338	-1.716
Periodens resultat	62.917	47.771	36.917	60.010	72.508
Fordeles således:					
Aktionærene i NORDEN	62.917	47.772	36.917	60.010	72.509
Minoritetsinteresser	0	-1	0	0	-1
I alt	62.917	47.771	36.917	60.010	72.508
Indtjening pr. aktie (EPS), USD	1,5	1,1	0,9	1,4	1,7
Udvandet indtjening pr. aktie, USD	1,5	1,1	0,9	1,4	1,7

Opgørelse af samlede indregnede indtægter og omkostninger pr. kvartal

Periodens resultat, efter skat	62.917	47.771	36.917	60.010	72.508
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-373	-1.285	1.885	2.279	-16.122
Dagsværdiregulering af værdipapirer	1.151	217	2.122	3.793	-3.594
Skat af dagsværdiregulering af værdipapirer	0	395	0	0	0
0Indtægter og omkostninger indregnet direkte på egenkapitalen	778	-673	4.007	6.072	-19.716
Periodens samlede indregnede indtægter og omkostninger, efter skat	63.695	47.098	40.924	66.082	52.792
Fordeles således:					
Aktionærene i NORDEN	63.695	47.099	40.924	66.082	52.793
Minoritetsinteresser	0	-1	0	0	-1
I alt	63.695	47.098	40.924	66.082	52.792



Opgørelse af den finansielle stilling

USD 1.000	2010	2009	2009
	31/3	31/3	31/12
AKTIVER			
Ejendom og driftsmidler	55.965	55.388	55.841
Skibe ^{note 3 og note 6)}	594.606	432.142	497.613
Forudbetalinger på skibe og nybygninger ^{note 4 og note 6)}	386.920	417.991	442.526
Kapitalandele i joint ventures	31.701	29.165	31.770
Langfristede aktiver	1.069.192	934.686	1.027.750
Beholdninger	14.313	11.638	31.504
Tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	176.681	120.048	182.450
Tilgodehavender hos joint ventures	1.363	183	0
Værdipapirer	25.714	18.428	24.563
Likvide beholdninger	675.753	856.612	710.884
	893.824	1.006.909	949.401
Materielle aktiver bestemt for salg ^{note 5)}	67.286	9.134	54.547
Kortfristede aktiver	961.110	1.016.043	1.003.948
Aktiver i alt	2.030.302	1.950.729	2.031.698
EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE			
Aktiekapital	7.087	7.087	7.087
Reserver	3.014	-7.170	2.236
Overført resultat	1.859.746	1.744.502	1.795.620
Egenkapital (NORDENs aktionærer)	1.869.847	1.744.419	1.804.943
Minoritetsinteresser	70	71	70
Egenkapital	1.869.917	1.744.490	1.805.013
Bankgæld	55.830	61.016	58.423
Modtagne forudbetalinger på skibe til videresalg	0	37.600	0
Langfristede forpligtelser	55.830	98.616	58.423
Afdrag på langfristede forpligtelser inden for 1 år	5.187	5.187	5.187
Leverandører af varer og tjenesteydelser	29.782	35.214	66.452
Forpligtelser hos joint ventures	0	0	6.580
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter	22.536	61.072	51.618
	57.505	101.473	129.837
Forpligtelser relateret til materielle aktiver bestemt for salg	47.050	6.150	38.425
Kortfristede forpligtelser	104.555	107.623	168.262
Forpligtelser	160.385	206.239	226.685
Egenkapital og forpligtelser i alt	2.030.302	1.950.729	2.031.698



Opgørelse af pengestrømme

USD 1.000	2010	2009	2009
	1/1-31/3	1/1-31/3	1/1-31/12
Periodens resultat	62.917	72.508	217.206
Tilbageførsel af poster uden likviditetseffekt	8.791	-62.345	-92.817
Pengestrømme før ændring i driftskapital	71.708	10.163	124.389
Ændring i driftskapital	-41.593	50.603	35.824
Pengestrømme fra driftsaktivitet	30.115	60.766	160.213
Investeringer i skibe m.v.	-34.592	-127.666	-269.174
Tilgang i forudbetalinger på nybygninger	-65.222	-20.155	-263.497
Tilgang i modtagne forudbetalinger på solgte skibe	8.625	-18.416	-23.741
Deponeret på bundne konti	-8.500	-9.500	25.950
Køb af værdipapirer	0	0	-3
Provenu ved salg af skibe m.v.	34.830	179.820	450.508
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-64.859	4.083	-79.957
Udbytte til aktionærer	0	0	-97.624
Salg af egne aktier	0	0	143
Køb af egne aktier	0	-9.960	-9.960
Afdrag på bankgæld og skibslån	-2.594	-2.594	-5.187
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-2.594	-12.554	-112.628
Periodens likviditetsændring	-37.338	52.295	-32.372
Likvide beholdninger primo	702.584	772.467	772.467
Valutakursreguleringer	-6.293	-11.900	-37.511
Periodens likviditetsændring	-37.338	52.295	-32.372
Likvide beholdninger ultimo	658.953	812.862	702.584
Bundne likvide beholdninger	16.800	43.750	8.300
Likvide beholdninger ifølge opgørelsen af den finansielle stilling	675.753	856.612	710.884



Egenkapitalopgørelse

USD 1.000	Aktie- kapital	Reserver	Overført Resultat	Egenkapital (NORDENS aktionærer)	Minoritets- interesser	Koncernens egenkapital
Egenkapital 1. januar 2010	7.087	2.236	1.795.620	1.804.943	70	1.805.013
Periodens samlede indregnede indtægter og omkostninger	0	778	62.917	63.695	0	63.695
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	1.209	1.209	0	1.209
Egenkapitalbevægelser	0	778	64.126	64.904	0	64.904
Egenkapital 31. marts 2010	7.087	3.014	1.859.746	1.869.847	70	1.869.917
Egenkapital 1. januar 2009	7.087	12.546	1.680.673	1.700.306	72	1.700.378
Periodens samlede indregnede indtægter og omkostninger	0	-19.716	72.509	52.793	-1	52.792
Køb af egne aktier	0	0	-9.960	-9.960	0	-9.960
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	1.280	1.280	0	1.280
Egenkapitalbevægelser	0	-19.716	63.829	44.113	-1	44.112
Egenkapital 31. marts 2009	7.087	-7.170	1.744.502	1.744.419	71	1.744.490

**Egenkapitalopgørelse (fortsat)**

USD 1.000	Aktie- kapital	Reserver	Overført resultat	Egenkapital (NORDENS aktionærer)	Minoritets- interesser	Koncernens Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2009	7.087	12.546	1.680.673	1.700.306	72	1.700.378
Periodens samlede indregnede indtægter og omkostninger	0	-10.310	217.208	206.898	-2	206.896
Køb af egne aktier	0	0	-9.960	-9.960	0	-9.960
Salg af egne aktier	0	0	143	143	0	143
Udloddet udbytte	0	0	-103.117	-103.117	0	-103.117
Udbytte egne aktier	0	0	5.493	5.493	0	5.493
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	5.180	5.180	0	5.180
Egenkapitalbevægelser	0	-10.310	114.947	104.637	-2	104.635
Egenkapital 31. december 2009	7.087	2.236	1.795.620	1.804.943	70	1.805.013



Noter

1. 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.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til koncernårsrapporten for 2009, der er aflagt efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Der henvises til koncernårsrapporten for 2009 side 55-62 for en fuldstændig beskrivelse.

Nye IAS/IFRS'er

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

Nye regnskabsstandarder

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

Væsentlige valg og vurderinger i anvendt regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn

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

2. Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter

USD 1.000	2010	2009
	1/1-31/3	1/1-31/3
Bunkerhedging:		
Dagsværdiregulering vedrørende:		
2009	0	10.991
2010	-2.474	2.312
2011	-832	892
2012	165	415
2013	23	-188
2014	15	0
	-3.103	14.422
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Driftsomkostninger skibe"*	-1.870	18.961
I alt	-4.973	33.383
Forward Freight Agreements:		
Dagsværdiregulering vedrørende:		
2009	0	-706
2010	-3.951	8.976
2011	2.866	12.728
	-1.085	20.998
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Omsætning"*	5.171	501
I alt	4.086	21.499
I alt	-887	54.882

* 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 "Anvendt væsentlig regnskabspraksis" i koncernårsrapporten for 2009.



3. Skibe

USD 1.000	2010	2009	2009
	31/3	31/3	31/12
Kostpris 1. januar	569.023	488.697	488.697
Overførsler i løbet af perioden fra forudbetalinger på skibe og nybygninger	107.980	0	187.746
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	-40.270	0	-146.581
Periodens tilgang	25.608	2.718	39.161
Periodens afgang	-3.088	0	0
Kostpris	659.253	491.415	569.023
Afskrivninger 1. januar	-71.410	-51.832	-51.832
Periodens afskrivninger	-9.111	-7.441	-32.484
Tilbageførte afskrivninger på afhændede skibe	3.088	0	0
Tilbageførte afskrivninger på materielle aktiver bestemt for salg	12.786	0	12.906
Afskrivninger	-64.647	-59.273	-71.410
Regnskabsmæssig værdi	594.606	432.142	497.613

For flådens udvikling samt merværdier henvises til delårsberetningen.

4. Forudbetalinger på skibe og nybygninger

USD 1.000	2010	2009	2009
	31/3	31/3	31/12
Kostpris 1. januar	442.526	397.836	397.836
Periodens tilgang	65.222	20.155	263.497
Periodens afgang	0	0	0
Overførsler i løbet af perioden til skibe	-107.980	0	-187.746
Overførsler i løbet af perioden til andre poster	-87	0	-234
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	-12.761	0	-30.827
Regnskabsmæssig værdi	386.920	417.991	442.526

5. Materielle aktiver bestemt for salg

USD 1.000	2010	2009	2009
	31/3	31/3	31/12
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	54.547	46.852	46.852
Periodens tilgang fra forudbetalinger på skibe og nybygninger	12.761	0	30.827
Periodens tilgang til materielle aktiver bestemt for salg	8.054	124.322	227.462
Periodens tilgang fra skibe	27.484	0	133.675
Periodens afgang	-35.560	-162.040	-380.869
Periodens nedskrivning	0	0	-3.400
Regnskabsmæssig værdi	67.286	9.134	54.547



6. Nedskrivningstest for skibe og nybygninger

Der skal foretages nedskrivningstest, såfremt der er forhold, der indikerer, at den regnskabsmæssige værdi af aktiver overstiger værdien af de fremtidige pengestrømme fra aktivet (genindvindingsværdien). Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af nettosalgsværdien ("fair value less cost to sell") og kapitalværdien ved fortsat brug ("value in use").

Såfremt nettosalgsværdien ("fair value less cost to sell") af Rederiets skibe og nybygninger, udtrykt ved gennemsnittet af 3 mæglervurderinger, er lavere end de regnskabsmæssige værdier og kontraktspriserne, skal der således foretages en nedskrivningstest. Nedskrivningstesten sker for NORDENS to pengestrømsgenererende enheder (CGU'er) Tank og Tørlast, idet skibene inden for disse 2 segmenter sædvanligvis kan disponeres på porteføljebasis. Nedskrivningstesten sker ved at opgøre genindvindingsværdien ved fortsat brug ("value in use") beregnet som nutidsværdien af de samlede forventede pengestrømme i skibenes økonomiske restlevetid inklusive indgåede COA'er, timecharters og ved brug af estimerede rater på baggrund af historiske data for ikke afdækket kapacitet. Såfremt "value in use" er lavere end de regnskabsmæssige værdier foretages nedskrivning. Se i øvrigt note 1 "Væsentlig anvendt regnskabspraksis" i koncernårsrapporten for 2009 for en nærmere beskrivelse.

7. Transaktioner med nærtstående

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

8. Eventualaktiver og -forpligtelser

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

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.