



Delårsrapport 3. kvartal 2004

De 3 første kvartaler i hovedpunkter

- Resultatet efter skat og minoritetsinteresser blev i 3. kvartal USD 47 mio. mod USD 16 mio. i samme periode sidste år. Fremgangen skyldes en positiv udvikling i begge Rederiets segmenter.
- Resultatet efter skat og minoritetsinteresser for de 3 første kvartaler blev USD 199 mio., hvilket er det bedste perioderesultat i Rederiets historie. Resultatet kan primært tilskrives et fortsat stærkt tørlastmarked samt avancer på USD 33 mio. ved salg af 1 tankskib og 1 tørlastskib.
- Rederiets egenkapital udgør USD 353 mio. pr. 30. september 2004 og er således øget med 91% siden 1. januar 2004.
- Rederiet havde i årets 3 første kvartaler et positivt cash flow på USD 108 mio. efter udlodning af udbytte på USD 36 mio. Pengestrømmene for 3. kvartal udgør USD 18 mio.
- Tørlastafdelingens resultat år til dato er USD 175 mio. inklusive en avance på USD 20 mio. fra et skibssalg. Tankafdelingens resultat år til dato er USD 26 mio. inklusive avancen på USD 13 mio. fra salget af 1 produkttanker.
- Koncernens flåde, inklusive værdien af 1 erklæret købsoption og ordrerne på 10 nybygninger, vurderes pr. 30. september 2004 at have en merværdi på USD 205 mio. i forhold til regnskabsmæssig værdi.
- Tørlastmarkedet har - efter et markant fald i maj måned - rettet sig, men ligger stadig lavere end i 1. halvår. "NORDEN"s indtjening har været stabil trods volatiliteten i markedet.
- Tankmarkedet blev forbedret markant i 3. kvartal og tegner fortsat særdeles positivt i 4. kvartal. På trods af den høje oliepris er efterspørgslen efter olieprodukter fortsat stærk.
- Rederiets tørlastafdeling har på nuværende tidspunkt 43 skibe på langtidscharter med købsoptioner, hvoraf 21 er leveret. Rederiet har erklæret 3 købsoptioner i indeværende år, hvoraf 1 skib er leveret og 2 skibe leveres i henholdsvis 4. kvartal 2004 og 1. kvartal 2005. Tankafdelingen har 5 langtidsindbefragtede skibe med købsoptioner, hvoraf 3 er leveret.
- Rederiet har solgt tørlastskibet m.v. Norden, og avancen ved salget på USD 16 mio. indregnes i 4. kvartal. Rederiet ejer herefter 1 tørlastskib og 5 tankskibe.
- Årets resultat, der som tidligere udmeldt var forventet til omkring USD 240 mio., forventes nu at blive omkring USD 260 mio. (DKK 1.495 mio.*). Opjusteringen skyldes det stærkere tank- og tørlastmarked.

*Ved en USD/DKK kurs på 5,75

Mogens Hugo Jørgensen
Bestyrelsesformand

Steen Krabbe
Adm. direktør

Yderligere oplysninger:

Adm. direktør Steen R. Krabbe, telefon 33 15 04 51
www.ds-norden.com





Hoved- og nøgletal

Rederiet har med virkning fra 1. januar 2004 ændret regnskabspraksis, således at alle transaktioner fremover registreres og præsenteres i USD. Effekten af omlægningen er beskrevet på side 10. Sammenligningstallene er tilpasset, så de viser resultat og balance i USD efter den nye praksis. Bortset fra skiftet i rapporteringsvaluta er regnskabspraksis uændret. Delårsrapporten er urevideret.

USD '000	2004 1/1-30/9	2003 1/1-30/9	Ændring 1.-3. kvrt. 2003-2004	2003 1/1-31/12
RESULTATOPGØRELSEN				
Fragtindtægter (nettoomsætning)	828.034	305.585	171%	478.424
Omkostninger	-645.128	-261.021	147%	-396.615
Resultat før af- og nedskrivninger	182.906	44.564	310%	81.809
Salgsavancer skibe og andre anlægsaktiver	32.979	3.319	894%	3.282
Af- og nedskrivninger	-10.115	-8.289	22%	-11.567
Resultat af primær drift	205.770	39.594	420%	73.524
Resultatandel associerede virksomheder	183	3.277	-94%	3.315
Finans, netto	-5.096	-4.116	24%	-2.377
Resultat før skat og minoriteter	200.857	38.755	418%	74.462
"NORDEN"s resultat	198.654	36.920	438%	72.023
PENGESTRØMMENE				
Fra driftsaktiviteter	163.794	34.176	379%	62.942
Fra investeringer, herunder skibe	3.160	-70.891	104%	-104.027
Fra finansieringsaktiviteter	-58.996	64.136	-192%	60.813
Periodens likviditetsændring	107.958	27.421	294%	19.728
HOVEDTAL FOR BALANCEN				
Anlægsaktiver	271.244	228.139	19%	258.039
Aktiver i alt	534.463	331.869	61%	374.781
Egenkapital	352.971	147.865	139%	184.908
Hensættelser i alt	285	393	-27%	479
Gæld i alt	179.268	175.409	2%	181.010
KURS- OG REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
Antal aktier (ekskl. egne aktier)	2.213.850	2.182.500	1%	2.182.500
Indre værdi pr. aktie (ekskl. egne aktier), USD (DKK ²⁾)	159 (956)	68 (432)	134%	85 (505)
Soliditet	66,0%	44,6%	48%	49,3%
Aktiekurs ultimo, DKK	2.587	640	304%	1.305
Kurs/indre værdi ¹⁾	2,71	1,48	83%	2,59
Net Asset Value pr. aktie ekskl. købsoptioner på skibe, USD (DKK ²⁾)	252 (1.510)	80 (508)	215%	107 (638)
Netto rentebærende gæld, USD	-47.480	81.138	-159%	85.217
Investeret kapital, USD	307.430	237.205	30%	278.509
USD kurs ultimo	599,69	637,28	-6%	595,76

¹⁾ Indre værdi er beregnet som egenkapital i USD omregnet til USD/DKK kursen ultimo perioden.

²⁾ Omregnet til USD/DKK kursen ultimo perioden.

Nøgletallene er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger. Kvartalsoversigt 2003-04 kan findes på side 11 og balancen pr. 30. september 2004 på side 12.



Kommentarer til periodens udvikling

På et bestyrelsesmøde i Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S i dag har bestyrelsen behandlet delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. september 2004.

Det historisk høje aktivitetsniveau i 1. halvår fortsatte i 3. kvartal, hvor Rederiets samlede fragtindtægter udgjorde USD 294 mio. mod USD 117 mio. i samme periode sidste år, svarende til en stigning på 151%. Det høje aktivitetsniveau er et resultat af Rederiets fortsatte udbygning af flåden i både tank- og tørlastafdelingen samt de historisk høje fragtrater for især tørlastsegmentet.

Antallet af skibsdage i de første 3 kvartaler var i alt 28.184, hvilket er en stigning i forhold til samme periode sidste år på 44%. Den største stigning er sket i tørlastsegmentet, der er steget med 47%, men også i tanksegmentet har der været en stigning, der udgør 27%. Den øgede aktivitet er primært sket ved indbefragtning af skibe. Væksten i antal skibsdage i 3. kvartal sammenlignet med samme periode sidste år udgør 50% med 55% i tørlast og 16% i tank.

Resultat før afskrivninger blev i 3. kvartal USD 51 mio. mod USD 19 mio. i samme periode året før. For de første 3 kvartaler blev resultatet øget til USD 183 mio. mod USD 45 mio. i samme periode sidste år. Den markante forbedring kan primært tilskrives, at Rederiet har været godt positioneret til at udnytte det historisk høje tørlastmarked.

Resultat af primær drift blev i 3. kvartal USD 48 mio. mod USD 19 mio. i samme periode sidste år. Den primære driftsindtjening i de 3 første kvartaler blev USD 206 mio. inklusive avance ved salg af skibe på USD 33 mio. Det er en vækst på 420% fra USD 40 mio. i samme periode sidste år, hvor der blev realiseret avancer ved skibssalg på USD 3 mio.

Finansielle poster netto blev USD -5,1 mio. i årets 3 første kvartaler mod USD -4,1 mio. i samme periode sidste år. Udviklingen skyldes finansiering af flere egne skibe. Som følge af Rederiets meget betydelige pengestrømme overstiger de likvide beholdninger den rentebærende gæld med USD 47 mio.

Rederiets renterisiko på den langfristede gæld er afdækket for en gennemsnitlig periode på 3,4 år til en rente på 4,7% inklusive långivernes risikotillæg (margin).

Resultatet efter skat og minoritetsinteresser blev i 3. kvartal USD 47 mio. mod USD 16 mio. sidste år og i de første 3 kvartaler USD 199 mio. mod USD 37 million sidste år.

Udbygningen af flåden

Rederiet fortsætter den planlagte udbygning af flåden og har 10 nybygninger i ordre på nuværende tidspunkt, hvoraf 3 er delvist ejede. Disse enheder, 1 Handymax bulkcarrier og 2 produkttankere, er solgt for levering i henholdsvis 1. og 2. kvartal 2005, hvor avancerne bogføres.

Rederiets udbygning sker i et kontrolleret tempo under hensyntagen til den samlede risikostyring, herunder sikring af den fornødne fleksibilitet.

Ved udgangen af 3. kvartal 2004 havde Rederiet 38 tørlastskibe på langtidsskarter med købsoptioner, hvoraf 20 var leveret. Efter periodens afslutning har Rederiet taget yderligere 5 tørlastskibe på langtidsskarter med købsoption for levering i 2006 - 2009, således at Rederiet på nuværende tidspunkt har i alt 43 tørlastskibe på langtidsskarter med købsoptioner, hvoraf 21 er leveret.

Rederiet udnyttede i 1. halvår 2004 købsoptionen på tørlastskibet m.v. Nordglimt. Skibet blev leveret i 3. kvartal. Efter udgangen af 3. kvartal har Rederiet erklæret yderligere 1 købsoption på 1 Handymax bulkcarrier til forventet overtagelse i 1. kvartal 2005 og har således erklæret i alt 3 købsoptioner i 2004. Rederiet kan derudover erklære yderligere 3 købsoptioner på nuværende tidspunkt.

Rederiet har ved udgangen af 3. kvartal 5 egne tankskibe og 5 tankskibe på langtidsskarter med købsoptioner, hvoraf 3 er leveret.

Pengestrømme

Rederiets likvide beholdninger er i de første 3 kvartaler vokset med USD 108 mio. til USD 168 mio., og i 3. kvartal er likviderne vokset med USD 18 mio. Driften har bidraget med USD 164 mio. år til dato og USD 51 mio. i 3. kvartal.

Rederiets pengestrømme fra investeringer i de 3 første kvartaler udgør USD 3 mio. og vedrører primært køb og salg af skibe. Finansieringsaktiviteterne i de 3 første kvartaler har andraget USD -59 mio., som primært vedrører udbetaling af udbytte på USD -36 mio., afdrag/indfrielse af langfristet gæld på USD -25 mio. samt salg af egne aktier for USD 2 mio.

Egenkapitalen

Egenkapitalen er i de første 3 kvartaler øget med USD 168 mio. til USD 353 mio. pr. 30. september 2004, svarende til en stigning på 91%. I 3. kvartal er egenkapitalen øget med USD 38 mio., som primært hidrører fra periodens resultat på USD 47 mio. samt en urealiseret værdiregulering af afledte finansielle instrumenter på USD -9 mio.

Indre værdi pr. aktie (eksklusive egne aktier) er i de første 3 kvartaler steget fra USD 85 (DKK 505) til USD 159 (DKK 956). Dette svarer til en vækst på 88% (DKK 90%) i indre værdi pr. aktie siden 1. januar.

I forhold til de regnskabsmæssige værdier skønnes Rederiets flåde, inklusive værdien af 1 erklæret købsoption og ordrerne på de 10 nybygninger, at have en merværdi på USD 205 mio. ved udgangen af 3. kvartal. Det svarer til USD 93 (DKK 554) pr. aktie, når der ses bort fra Rederiets beholdning af egne aktier. Den indre værdi pr. aktie kan herefter samlet opgøres til USD 252 (DKK 1.510). Hertil kommer, at Rederiets købsoptioner på langtidsindbefragtede skibe har en ikke-bogført værdi som følge af de meget høje priser på både brugt tonnage og nybygninger.

Rederiet har med virkning fra 1. januar 2004 ændret regnskabspraksis vedrørende registrering og præsentation af Rederiets transaktioner, således at disse fremover registreres og præsenteres i USD. Dette medfører, at der fremkommer en forskel mellem egenkapitalen i DKK ultimo 2003 omregnet til USD til ultimokursen og egenkapitalen i USD efter den nye regnskabspraksis pr. 1. januar 2004. Forskellen udgør USD -40 mio., og egenkapitalen udgør dermed USD 185 mio. pr. 1. januar 2004 mod USD 225 mio. ultimo 2003 efter den gamle regnskabspraksis.

Ekstraordinært udbytte

En ekstraordinær generalforsamling den 30. september gav bestyrelsen bemyndigelse til at udbetale et ekstraordinært udbytte på DKK 175 pr. aktie, svarende til en samlet udlodning på godt DKK 403 mio. (USD 64 mio.). Bemyndigelsen er udnyttet, og udbyttet blev udbetalt den 7. oktober.

Ejerforholdene i D/S "NORDEN" A/S

Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S meddelte den 7. september, at to af Rederiets store aktionærer – Attransco (Bermuda) Ltd. og A/S Motortramp – havde orienteret Rederiet om, at de havde indledt sonderinger, der kunne føre til en hel eller delvis afhændelse af deres aktier i Rederiet.

Som meddelt 11. oktober, blev disse sonderinger afsluttet med, at norske Rasmussengruppen AS erhvervede alle Attransco (Bermuda) Ltd.'s aktier (345.567 aktier svarende til 15% af aktiekapitalen) og tillige overtog 5% (115.200 aktier) af A/S Motortramps aktiebeholdning. Rederiets 3 største aktionærer ejer herefter følgende:

	Antal stk.	Andel i %
A/S Dampskibsselskabet TORM	727.803	31,6
A/S Motortramp	592.562	25,7
Rasmussengruppen AS	460.767	20,0

Egenkapitalens udvikling

USD '000	2004 30/9	2003 30/9	2003 31/12
Egenkapital 1. januar	184.908	111.411	111.411
Salg af egne aktier	1.409	-	-
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	3.666	2.721	4.661
Periodens resultat	198.654	36.920	72.023
Udloddet udbytte	-35.666*	-3.187	-3.187
Egenkapital ultimo	352.971	147.865	184.908

*Ordinært udbytte for regnskabsåret 2003





Segmentoplysninger

USD '000	3. kvartal 2004				1.-3. kvartal 2004			
	Tank	Tørlast	Ikke fordelt	I alt	Tank	Tørlast	Ikke fordelt	I alt
Fragtindtægter m.v.	24.397	269.598	0	293.995	65.595	762.439	-	828.034
Omkostninger	-14.900	-227.446	-336	-242.682	-37.425	-605.890	-1.813	-645.128
Resultat før afskrivninger	9.497	42.152	-336	51.313	28.170	156.549	-1.813	182.906
Salgsavancer skibe	0	-18	-	-18	12.674	20.305	-	32.979
Af- og nedskrivninger	-2.713	-514	-234	-3.461	-8.644	-842	-629	-10.115
Resultat af primær drift	6.784	41.620	-570	47.834	32.200	176.012	-2.442	205.770
Resultat assoc. virk.	4	0	0	4	183	0	0	183
Finans netto	-1.352	-121	1.271	-202	-4.619	-140	-337	-5.096
Resultat før skat	5.436	41.499	701	47.636	27.764	175.872	-2.779	200.857
Skat af periodens resultat	-66	-277	-	-343	-1.190	-789	-	-1.979
Koncernresultat	5.370	41.222	701	47.293	26.574	175.083	-2.779	198.878
Minoriteternes andel	0	-	-	0	-224	-	-	-224
Periodens resultat	5.370	41.222	701	47.293	26.350	175.083	-2.779	198.654

Tørlast

Økonomiske resultater

Rederiets tørlastafdeling opnåede et resultat på USD 175 mio. efter skat for årets 3 første kvartaler mod et resultat på USD 26 mio. efter skat for samme periode sidste år. Resultatet for 3. kvartal isoleret blev USD 41 mio. efter skat mod USD 15 mio. efter skat i samme periode for 2003.

3. kvartals gode resultat kan tilskrives et fortsat højt rateniveau i spotmarkedet samt en fortsat forøgelse af antal skibsdage i alle de 3 segmenter som Rederiet er aktivt i.

Beskæftigelse og rater i 3. kvartal

	Antal skibsdage i "NORDEN"	USD pr. dag	
		T/C ækvivalent "NORDEN"	Spot T/C gns. markedet *
Capesize	184	22.875	63.008
Panamax	2.087	26.643	31.028
Handymax	5.586	22.662	24.533

*Kilde: The Baltic Exchange

Beskæftigelse og rater i 1. – 3. kvartal

	Antal skibsdage i "NORDEN"	USD pr. dag	
		T/C ækvivalent "NORDEN"	Spot T/C gns. markedet *
Capesize	548	21.257	65.204
Panamax	5.269	29.334	34.171
Handymax	15.408	23.639	27.477

*Kilde: The Baltic Exchange

Spotmarkedet i 3. kvartal var lavere end i 1. halvår i alle 3 segmenter, mest udtalt i Handymax og Panamax segmenterne, hvor raterne i gennemsnit var henholdsvis 16% og 13% lavere, mens Capesize enhederne kun oplevede et fald på 4%.

Rederiets indtjening i 3. kvartal faldt på trods heraf kun med 3% og 12% i Handymax og Panamax segmenterne, mens indtjeningen steg 12% for Capesize i forhold til 1. halvår. "NORDEN"s stabile indtjening i et mere volatilt marked er et resultat af strategien om at sikre en stabil, høj indtjening ved at beskæftige en del af flåden langsigtet i periodemarkedet og ved i det hele taget at have en høj afdækning af flåden. Derved reduceres indtjeningens følsomhed over for udsving i markedet.

Rederiet opererede 9.403 skibsdage i 3. kvartal (inklusive enkeltstående rejser), hvilket er det højeste antal skibsdage for ét kvartal i Rederiets historie. Der er således tale om en stigning på 10% i forhold til 2. kvartal og 55% i forhold til 3. kvartal 2003. Den samlede aktivitet for årets 3 første kvartaler androg 25.127 skibsdage (inklusive enkeltstående rejser), hvilket er en stigning på 47% i forhold til 2003.

Markedsudvikling

Tørlastmarkedet, som målt ved Baltic Dry Index'et, nåede i februar 2004 op på 5.681 - det højeste niveau nogensinde - for efterfølgende at falde med næsten 54% i løbet af 2. kvartal til 2.622. Siden har raterne rettet sig, og spotmarkedet er nu på 5.264 - et niveau, der er cirka dobbelt så højt som bunden i 2. kvartal.

Kinas regering forsøgte i årets 2. kvartal at lægge en dæmper på den økonomiske vækst i landet, hvilket fik tørlastmarkedet til at reagere negativt, men effekten af de økonomiske tiltag har endnu ikke vist sig i importen af råvarer. I de første 9 måneder af 2004 steg Kinas import af jernmalm med 36% i forhold til

samme periode sidste år, og transporten af jernmalm globalt steg med næsten 16%. Den globale transport af kul steg med 9% i årets 9 første måneder, og det høje prisniveau på olie- og gasprodukter understøtter en fortsat stigning i brugen af kul som energikilde og dermed transport af kul på kort/mellemlang sigt.

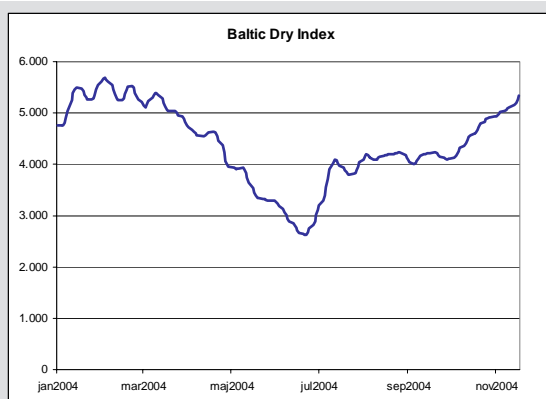
Kombinationen af høje spotrater og forventningen i markedet om fortsat gode rater har betydet, at priserne på såvel second-hand tonnager med umiddelbar levering som priserne på nybygninger med levering i 2007/2008 er på et rekordhøjt niveau for alle Rederiets skibstyper. "NORDEN" er i stand til at udbygge sin flåde omkostningseffektivt i kraft af sine købsoptioner, der alle er in-the-money i forhold til de meget høje markedspriser på både brugt og ny tonnager.

Beskæftigelse af flåden

Rederiets afdækning af flåden justeres løbende efter markedsforholdene, og for resten af 2004 er der i dag afdækket 70% af den samlede kapacitet målt i skibsdage. For 2005 og 2006 er afdækningen på henholdsvis 61% og 32% målt i skibsdage.

Rederiet havde ved udgangen af 3. kvartal i alt 38 tørlastskibe på langtidscharter med købsoptioner, hvoraf 20 skibe var leveret. Rederiet har på nuværende tidspunkt erklæret 3 købsoptioner og kan erklære yderligere 3. Rederiet har efter udgangen af 3. kvartal indgået aftaler om yderligere 5 tørlastskibe på langtidscharter med købsoptioner.

Rederiet har i november leveret Handymax bulkcarrieren m.v. Norden til den nye ejer, og avancen på ca. USD 16 mio. vil indgå i 4. kvartals resultat. Rederiet har i 3. kvartal købt de resterende 34% i en Handymax bulkcarrier for levering i 4. kvartal 2005, således at Rederiets ejerandel nu er 100%.



Kilde: The Baltic Exchange

Tørlastafdelingens nybygningsprogram

	Levering	Ejerandel %
Handymax (solgt)	1. kvartal 2005	51
Handymax	1. kvartal 2005	100
Handymax	3. kvartal 2005	100
Handymax	4. kvartal 2005	100



Tank

Økonomiske resultater

Rederiets tankafdeling opnåede i 3. kvartal et resultat på USD 5 mio. efter skat mod et resultat på USD 3 mio. i samme periode sidste år.

Resultatet for årets første 3 kvartaler blev USD 26 mio. efter skat mod et resultat på USD 12 mio. i samme periode sidste år. I resultatet er indeholdt en salgsvance på USD 13 mio. fra salget af produkttankeren m.t. Nordamerika.

Resultatet er bedre end ventet. Dette skyldes især den fortsat positive udvikling i verdensøkonomien og den deraf afledte øgede efterspørgsel efter olie, primært fra USA og Kina.

Markedsforholdene har været meget gunstige på trods af, at den globale tankskibsflåde vokser med 14,3 mio. tdw eller 4,9% for året.

Tankafdelingen har draget fordel af at have 28% flere skibsdage i årets første 3 kvartaler end i samme periode sidste år. De øgede skibsdage har alle været anvendt i det lukrative spotmarked i overensstemmelse med strategien om at sikre en stabil, høj indtjening ved både at operere i spotmarkedet og det langsigtede periodemarked.

Markedsudvikling

Den globale olieefterspørgsel i 3. kvartal var 82,0 mbd (million barrels per day), hvilket var 0,9 mbd højere end 2. kvartal 2004 og hele 2,8 mbd højere end 3. kvartal sidste år. Det Internationale Energy Agentur (IEA) forventer i deres seneste oktoberrapport, at olieefterspørgslen for hele 2004 når 82,4 mbd. Det er en stigning i forhold til 2003 på 3,4% - den højeste årlige stigning siden 1970'erne!

Det har primært været OPEC-landene i Mellemøsten, som har øget deres produktion og eksport, hvilket har været til gavn for efterspørgslen efter transport, idet olien herfra transporteres over længere afstande, hvorved indikatoren for efterspørgsel efter tonnage ton-mil (hvor lang en distance en ton olie transporteres over) øges.

Beskæftigelse og rater i 3. kvartal

	Antal skibsdage i "NORDEN"	USD pr. dag	
		T/C ækvivalent "NORDEN"	Spot T/C gns. markedet*
Aframax (95.000 – 115.000 tdw)	342	19.742	28.846
MR produkttanker (45.000 tdw)	340	25.854	18.923
Handysize produkttanker (35.000 – 37.000 tdw)	389	16.576	18.115

*Kilde: ACM Shipbroker Ltd.

Beskæftigelse og rater i 1.-3. kvartal 2004

	Antal skibsdage i "NORDEN"	USD pr. dag	
		T/C ækvivalent "NORDEN"	Spot T/C gns. markedet*
Aframax (95.000 – 115.000 tdw)	1.070	19.798	26.051
MR produkttanker (45.000 tdw)	886	25.619	17.052
Handysize produkttanker (35.000 – 37.000 tdw)	1.101	15.693	16.404

*Kilde: ACM Shipbroker Ltd.



Beskæftigelse af flåden

Rederiets 4 Aframax skibe samt 3 produkttankskibe er fortsat beskæftiget på langtidscertepartier, mens den resterende flåde på 7 produkttankskibe er aktiv i det meget høje spotmarked.

Rederiet har i 3. kvartal 2004 solgt 2 delvist ejede produkttankere under bygning for levering i 2005 med en forventet avance på USD 7 mio. ("NORDEN"s andel). Denne avance indregnes i 2005.

I 3. kvartal er indgået aftale om indbefragtning af 2 MR enheder på langtidscerteparti med købsoptioner fra japanske interesser for levering i 2007. Tankafdelingen har herefter 5 indbefragtede enheder med købsoptioner, hvoraf 3 er leveret.

Rederiet har i 3. kvartal købt minoritetsandelen på 34% i datterselskabet Nordafrika Pte. Ltd., Singapore, således at koncernen ejer selskabet 100%.

Rederiet meddelte den 1. november 2004, at man har indgået aftale med det cypriotiske rederi "Interorient Navigation Ltd." om i fællesskab at starte drift af en Produkttanker Pool fra "NORDEN"s kontor med start den 1. januar 2005. Rederiet tillægger dette samarbejde stor vægt.

Tankafdelingens nybygningsprogram

	Levering	Ejerandel %
Produkttanker – SR*	2. kvartal 2005	50
Produkttanker – SR*	3. kvartal 2005	50
Produkttanker – SR	2. kvartal 2006	100
Produkttanker – SR	3. kvartal 2006	100
Produkttanker – SR	1. kvartal 2007	100
Produkttanker – SR	2. kvartal 2007	100

*Solgt



Forventninger til resten af 2004

Tørlast

I overensstemmelse med strategien om at opnå en høj, stabil indtjening har "NORDEN" sikret en høj afdækning af sin tørlastflåde. 70% af skibsdagene er således afdækket for resten af året, og den høje afdækning betyder, at indtjeningen kun i begrænset omfang vil blive påvirket af udsving i fragtraterne. Rederiet forventer derfor et rekordhøjt resultat for tørlastafdelingen i 2004.

Tank

Ved indgangen til 4. kvartal 2004 var tankmarkedet fortsat stigende, og der forventes et særdeles stærkt marked for alle Rederiets segmenter i resten af året.

Rederiet forventer således i 2004 at opnå det hidtil bedste resultat for tankafdelingen.

Forventet årsresultat 2004

Rederiet forventer et årsresultat på omkring USD 260 mio. (DKK 1.495 mio.*). Rederiet meddelte den 23. august 2004 et forventet årsresultat i størrelsesordenen USD 240 mio. Opjusteringen skyldes det stærkere tank- og tørlastmarked.

*Ved en USD/DKK kurs på 5,75

Fremadrettede udsagn

Denne rapport indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om 2004 og årene fremover er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og "NORDEN"s 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 "NORDEN"s rateforudsætninger og driftsomkostninger, volatilitet i rater og skibspriser, lovgivningsmæssige ændringer, mulige forstyrrelser i trafik og drift som følge af udefrakommende begivenheder etc. Denne delårsrapport er ikke en opfordring til at købe eller handle aktier i Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S.

Rapporten udgives på dansk og engelsk. Såfremt der er forskel på udgaverne, er den danske gældende

Anvendt regnskabspraksis

Rederiet har med virkning fra 1. januar 2004 ændret regnskabspraksis vedrørende registrering og præsentation af Rederiets transaktioner, således at disse fremover registreres og præsenteres i USD. Dette indebærer, at transaktioner i andre valutaer end USD – herunder i DKK – fremover anses som transaktioner i fremmed valuta.

Dette medfører, at indvirkningen af valutakursudsving i USD over for DKK på den finansielle rapportering bliver ubetydelig, da hovedparten af Rederiets transaktioner sker i USD.

Ændringen i regnskabspraksis medfører, at alle regnskabsposter i balancen pr. 1. januar 2004 er blevet omregnet til USD. Omregningen er foretaget på følgende måde:

- Anlægsaktiver, beholdninger, værdipapirer, aktiekapital og øvrige reserver samt hensatte forpligtelser (ikke-monetære poster) er omregnet til USD til transaktionsdagens kurs.
- Øvrige aktiver og gældsforpligtelser (monetære poster) er omregnet til USD til valutakursen pr. 1. januar 2004.

Dette medfører, at der fremkommer en forskel mellem egenkapitalen i DKK ultimo 2003 omregnet til USD til

ultimokursen og egenkapitalen i USD efter den nye regnskabspraksis pr. 1. januar 2004. Forskellen udgør USD -40 mio., og egenkapitalen udgør dermed USD 185 mio. pr. 1. januar 2004 mod USD 225 mio. ultimo 2003 efter den gamle regnskabspraksis.

Sammenligningstallene for resultatopgørelse og balance for 3. kvartal 2003 og hele året 2003 er tilpasset, således at de afspejler resultat og balance i USD efter ny regnskabspraksis.

Resultatet for 2003 omregnet til årets gennemsnitskurs er USD 59 mio. mod USD 72 mio. efter ny regnskabspraksis. Forskellen kan primært henføres til kursforskelle ved omregning af transaktioner og beholdninger i USD til DKK, som nu forsvinder, samt ændrede afskrivninger på skibe. Disse beregnes nu på grundlag af de faktiske anskaffelsessummer i USD og på øvrige anlægsaktiver i DKK på grundlag af de historiske USD/DKK kurser.

Delårsrapporten er, bortset fra skift i registreringsvaluta og rapporteringsvaluta, udarbejdet efter samme regnskabspraksis som årsrapporten 2003.

Egenkapital omregnet til USD/DKK

USD '000	30/9 2003	31/12 2003
Egenkapital ultimo	174.250	224.700
Forskellen:		
Skibe mv.	-25.936	-38.617
Forudbetalinger	-449	-1.175
Egenkapital ultimo perioden	147.865	184.908





Resultatopgørelse

USD '000	2004		2003	
	1/1-30/9	1/1-30/9	1/7-30/9	1/7-30/9
Fragtindtægter m.v.	828.034	305.585	293.995	116.866
Omkostninger	-645.128	-261.021	-242.682	-97.945
Resultat før afskrivninger	182.906	44.564	51.313	18.921
Avancer ved salg af skibe og øvrige anlægsaktiver	32.979	3.319	-18	3.319
Af- og nedskrivninger	-10.115	-8.289	-3.461	-3.012
Resultat af primær drift	205.770	39.594	47.834	19.228
Resultat af associerede virksomheder	183	3.277	4	389
Finans, netto	-5.096	-4.116	-202	-2.547
Resultat før skat	200.857	38.755	47.636	17.070
Skat af periodens resultat	-1.979	-748	-343	-286
Koncernresultat	198.878	38.007	47.293	16.784
Minoriteternes andel	-224	-1.087	0	-1.070
Periodens resultat	198.654	36.920	47.293	15.714



Balance

USD '000	2004	2003	2003
	30/9	30/9	31/12
AKTIVER			
Skibe	182.290	199.895	165.468
Forudbetalinger	42.126	6.407	43.120
Finansielt leasede skibe	28.168	0	32.262
Ejendomme	4.352	4.079	4.060
Øvrige driftsmidler	4.405	2.776	3.408
Kapitalandele i associerede virksomheder	9.903	14.982	9.721
Anlægsaktiver	271.244	228.139	258.039
Beholdninger	9.404	12.351	8.785
Tilgodehavender	85.397	22.852	47.493
Mellemregning associerede virksomheder	0	664	4
Værdipapirer	594	304	594
Likvider	167.824	67.559	59.866
Omsætningsaktiver	263.219	103.730	116.742
Aktiver i alt	534.463	331.869	374.781
PASSIVER			
Aktiekapital	7.321	7.321	7.321
Overført resultat	345.650	140.544	141.697
Udbytte for regnskabsåret (ekskl. udbytte af egne aktier)	0	0	35.890
Egenkapital	352.971	147.865	184.908
Minoritetsinteresser	1.939	8.202	8.384
Hensættelse til dokning	285	393	479
Hensættelser i alt	285	393	479
Bankgæld	83.124	135.204	104.459
Leasinggæld	25.321	0	26.932
Langfristet gæld	108.445	135.204	131.391
Kortfristet del af langfristet gæld	12.493	13.797	14.286
Kreditorer	43.283	17.666	16.871
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter	15.047	8.742	18.462
Kortfristet gæld	70.823	40.205	49.619
Gæld i alt	179.268	175.409	181.010
Passiver i alt	534.463	331.869	374.781