



Amaliegade 49  
1256 København K  
Telefon: 33 15 04 51  
Telefax: 33 15 61 99  
www.ds-norden.com

Fondsbørsmeddelelse nr. 4/2003

side 1/97

24. marts 2003

**KONTAKTPERSON:**

Adm. direktør Steen Krabbe - telefon: 33 15 04 51

**ÅRSRAPPORT FOR 2002**

Bestyrelsen for Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S har i dag på et bestyrelsesmøde vedtaget årsregnskabet og koncernregnskabet for 2002 og fremsender i denne anledning den samlede årsrapport for 2002.

Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S opnåede i 2002 et årsresultat før skat på:

**DKK 25 mio.**

Årets resultat efter skat blev:

**DKK 196 mio.**

Der foreslås et udbytte på DKK 10,00 pr. aktie à DKK 20,00 (2001: DKK 12,00).

Regnskabspraksis

Årsrapporten for koncernen og moderselskabet er aflagt i overensstemmelse med Årsregnskabslovens bestemmelser for børsnoterede virksomheder i regnskabsklasse D, gældende danske regnskabsvejledninger samt de krav Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede virksomheder.

Regnskabspraksis er uændret fra sidste år.

Årsresultat

"NORDEN" opnåede et resultat før skat på DKK 25 mio. Der har i 2002 ikke været avancer fra skibssalg (2001: DKK 148 mio. excl. avancer fra skibssalg på DKK 165 mio.).

Årets resultat blev DKK 196 mio. (2001: DKK 218 mio.), og selskabets egenkapital udgjorde ultimo året DKK 849 mio. (2001: DKK 640 mio.).

Rederiets resultat er påført omkostninger på DKK 7 mio. som følge af et uopfordret købstilbud til Rederiets aktionærer. Rederiets egenkapital blev i 2002 forrentet med 26% (2001: 39%), og soliditeten var ultimo året 51% (2001: 33%).

Rederiet oplyste den 25. februar 2003 et resultat før skat på ca. DKK 25 mio. og et resultat efter skat på ca. DKK 175 mio.



#### Tilbageførsel af udskudt skat

Som følge af at Tonnageskatteloven blev vedtaget den 18. april 2002, og at Rederiet har besluttet at indtræde i ordningen med virkning fra 2001, er den udskudte skat på DKK 158 mio., som var afsat pr. 31. december 2001, tilbageført i 2002.

I forbindelse med opløsning af hensættelsen til udskudt skat er DKK 178 mio. indtægtsført over resultatopgørelsen, hvilket har påvirket årets resultat væsentligt. DKK 21 mio. er omkostningsført direkte på egenkapitalen som tilbageført skat på sikringstransaktioner ført i tidligere år.

#### Tørlastaktiviteten

Årets resultat for tørlastafdelingen udgør DKK 26 mio. Årets resultat indeholder ingen avancer fra skibssalg. I 2001 var årets resultat DKK 40 mio. excl. avancer fra skibssalg på DKK 87 mio.

#### Tankaktiviteten

Årets resultat for tankafdelingen udgør DKK 51 mio. Årets resultat indeholder ingen avancer fra skibssalg. I 2001 var årets resultat DKK 70 mio. excl. avancer fra skibssalg på DKK 78 mio.

#### Markedsværdien af koncernens flåde

Koncernens samlede flåde og ordrene på 7 nybygninger har en samlet vurderet merværdi inklusive certepartier på ca. DKK 110 mio. i forhold til regnskabsmæssig værdi. Det svarer til DKK 50 pr. aktie beregnet på antal aktier fratrukket egne aktier.

#### Forventninger til 2003

Rederiet forventer generelt et højere aktivitetsniveau i 2003, og Rederiets stærke position ved indgangen til 2003 skønnes at medføre et væsentligt forbedret resultat for begge aktivitetsområder.

Årets resultat for 2003 (efter skat) forventes at ligge i niveauet DKK 150 mio. baseret på en USD kurs på 7,00.

### **GENERALFORSAMLING**

Selskabets ordinære generalforsamling vil finde sted mandag, den 28. april 2003, kl. 11.00 i Danmarks Rederiforening, Amaliegade 33, 1256 København K.

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen stille forslag om vedtægtsændringer, der primært relaterer sig til ændret terminologi i den nye årsregnskabslov, samt ændret bekendtgørelse i forbindelse med indkaldelse til generalforsamlinger.

Den trykte årsrapport forventes udsendt den 11. april 2003.

København, den 24. marts 2003

Bestyrelse og Direktion

Mogens Hugo Jørgensen  
Bestyrelsesformand

Steen Krabbe  
Adm. direktør



## Hoved- og nøgletaloversigt for koncernen

Hovedtal i mio. DKK	2002	2001	2000	1999	1998
Nettoomsætning	2.071,8	2.470,8	1.823,8	1.030,4	650,7
Omkostninger	-1.914,2	-2.215,7	-1.570,2	-907,9	-564,2
Resultat før afskrivninger	130,6	255,1	253,6	122,5	86,5
Salgsavancer skibe	0,0	164,5	25,4	13,5	29,9
Af- og nedskrivninger	-76,3	-78,7	-58,6	-78,5	-238,0
Resultat af primær drift	54,3	340,9	220,4	57,5	-121,6
Resultatandele før skat, associerede virksomheder	7,6	6,0	0,4	1,9	-1,5
Finans netto	-36,6	-34,7	-56,4	-30,6	-44,3
Resultat før skat	25,3	312,2	164,4	28,8	-167,4
Ordinært resultat efter skat	196,2	239,4	114,9	19,4	-106,4
Ekstraordinært resultat efter skat	0,0	0,0	0,0	0,0	31,7
Koncernresultat	196,2	239,4	114,9	19,4	-74,7
Årets resultat	195,9	217,5	114,3	19,5	-74,7
Egenkapital ultimo	848,8	639,8	465,9	356,3	365,1
Balancesum ultimo	1.655,2	1.915,8	1.706,1	1.225,2	1.373,8
Årets likviditetsændring	-171,4	287,6	55,4	-34,3	182,9
Årets investering i materielle anlægsaktiver, brutto	167,3	1.232,4	618,7	415,3	509,0
Gennemsnitligt antal ansatte	193	221	239	200	190
<b>Nøgletal</b>					
Antal aktier (excl. egne aktier)	2.182.500	2.203.000	2.425.000	2.425.000	2.425.000
Resultat pr. aktie à DKK 20	89,77	94,48	47,13	8,04	-30,80
Udbytte pr. aktie à DKK 20	10,00	12,00	10,00	2,40	1,60
Udbytte % for året	50%	60%	50%	12%	8%
Indre værdi pr. aktie (bogført værdi)	388,9	277,9	192,1	146,9	150,6
Egenkapitalforrentning	26,3%	39,3%	27,8%	5,4%	-19,7%
Soliditet	51,3%	33,4%	27,3%	29,1%	26,6%
Aktiekurs ultimo	369,43	264,13	250,02	90,67	59,80
Kurs/Indre værdi	0,95	0,95	1,30	0,62	0,40
Net Asset Value (NAV) pr. aktie <sup>1</sup>	442	401	308	235	144
Netto rentebærende gæld TDKK	292.254	426.423	771.416	541.148	688.486
Investeret kapital TDKK	1.191.394	1.117.478	1.265.090	990.728	1.105.749
USD-kurs ultimo	708,22	840,95	802,05	739,88	638,65

De anførte nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 1997". Der er efter Finansanalytikerforeningens definition heraf anvendt ukorrigerede tal. Der henvises til definitioner under afsnittet om anvendt regnskabspraksis. Nøgletallene for 1998-1999 er korrigeret for reduktion af stykstørrelsen af selskabets aktier fra DKK 100 til DKK 20. Derudover er der korrigeret for selskabets beholdning af egne aktier.

<sup>1</sup> Excl. købsoptioner på skibe. I perioden 1998-2001 er ikke medregnet merværdier af skibe i ordre samt bygninger og grunde.



# **Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S**

CVR-nr. 67 75 89 19

**Årsrapport 2002**



## INDHOLDSFORTEGNELSE

<b>VISION</b> .....	1
<b>MISSION</b> .....	1
<b>LEDELSESPÅTEGNING</b> .....	3
<b>REVISIONSPÅTEGNING</b> .....	4
<b>SELSKABSOPLYSNINGER</b> .....	5
<b>LEDELSESBERETNING</b> .....	7
<b>Kort om "NORDEN" og årets væsentlige begivenheder</b> .....	7
<b>Tørlast</b> .....	15
<b>Tank</b> .....	20
<b>Kontorer i udlandet</b> .....	25
<b>Risikoprofil</b> .....	26
<b>Regnskabsberetning</b> .....	30
<b>Videnressourcer</b> .....	34
<b>Miljøforhold</b> .....	35
<b>Aktionærforhold og andre lovpligtige oplysninger</b> .....	37
<b>REGNSKABSPRAKSIS</b> .....	46
<b>Resultatopgørelsen</b> .....	51
<b>Balancen</b> .....	52
<b>Pengestrømsopgørelse</b> .....	56
<b>RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR – 31. DECEMBER</b> .....	57
<b>BALANCE PR. 31. DECEMBER – AKTIVER</b> .....	58
<b>BALANCE PR. 31. DECEMBER – PASSIVER</b> .....	59



<b>EGENKAPITALOPGØRELSE.....</b>	<b>60</b>
<b>PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN .....</b>	<b>61</b>
<b>SEGMENTOPLYSNINGER.....</b>	<b>62</b>
<b>NOTER.....</b>	<b>63</b>
<b>FORKLARING AF HOVED- OG NØGLETAL .....</b>	<b>82</b>
<b>ORDLISTE .....</b>	<b>84</b>
<b>KONCERNENS TONNAGE ULTIMO 2002 .....</b>	<b>88</b>
<b>REDERIETS UDVIKLING .....</b>	<b>91</b>



## Vision

I forhold til Rederiets kunder og vores servicering af disse er vor vision:



*Tætte partnerskaber rækker videre*

Ved gradvist at ændre fokus yderligere

*fra* afhængighed af spotmarkedet

*til* udvikling af langsigtede kundeforhold og alliancer med vore nøglepartnere med tilbud om at dele fordele og risici,

vil vi opnå en bæredygtig vækst på det globale shippingmarked.

## Mission

### Baggrund

Mere end 130 års erfaring i søværts transport af tørlast og flydende last har givet Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S et godt udgangspunkt for at forme sin egen fremtid.

Takket være denne tradition fremstår Rederiet som en pålidelig og fleksibel deltager på verdensmarkedet med stærke og klart definerede kerneværdier og overbevisninger. Rederiet er i den bedst tænkelige position til at indgå langsigtede kundeforhold og partnerskaber.

### Vore kunder nyder godt af vore nøglefærdigheder

Rederiets nøglefærdigheder omfatter vort grundige kendskab til de internationale shippingmarkeder, bygning og vedligehold af skibe, risikostyring og forståelse af kundernes individuelle forudsætninger og behov.

At nå sikkert frem til tiden er vor vigtigste prioritet.

Alle vore kunder nyder godt af vore to væsentligste værdier:

- en moderne, effektiv og miljømæssig sikker tankskibs- og bulkflåde
- højtuddannede og engagerede medarbejdere, som vi tiltrækker og fastholder gennem højt prioriterede uddannelsesprogrammer og muligheder for personlig udvikling.



### Markedsstrategi

Vi bearbejder markedet på tre forskellige måder:

På *spotmarkedet* opfylder vi kundernes individuelle behov fra dag til dag ved at levere hurtig og sikker transport kombineret med en effektiv omkostningsstyring.

Sammen med vore *kerne kunder* udvikler vi langsigtede kundeforhold ved konstant at tilpasse vore ydelser til kundernes skiftende forudsætninger og behov.

Vi arbejder på at skabe merværdier til vore *nøgle kunder* gennem videnudveksling og partnerskaber, hvor vi deler fordele og risici, så vi skaber forudsætningerne for en gensidigt lønnende udvikling.

### Vi tænker globalt og handler lokalt

Vi bestræber os hele tiden på at øge vor globale tilstedeværelse tæt på kunderne ved at oprette lokale kontorer. Vi sikrer, at kontorerne ledes af kompetente folk i overensstemmelse med vore fælles værdier og målsætninger.

### Vort mål

Vort mål er at være bedst inden for vor sektor ved at sikre optimal tilfredshed hos kunder og medarbejdere. Det betyder værditilvækst for vore aktionærer, Rederiet og dets partnere.

### Vore kerneværdier

#### *Pålidelighed*

Vi overholder indgåede aftaler.

#### *Fleksibilitet*

Vi tilpasser os kundernes behov for tid, sted og håndtering.

#### *Empati*

Vi respekterer lokal kultur og traditioner.



## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2002 for Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt de krav Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten efter vor opfattelse giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultat og koncernens pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 24. marts 2003

### Direktion

Steen Krabbe  
Adm. Direktør

Jens Fehr-Christensen  
Direktør

### Bestyrelse

Mogens Hugo Jørgensen  
Formand

Alison J.F. Riegels  
Næstformand

Erik Gregers Hansen

Erling Højsgaard

Frederick W. Meier, Jr.

Kirsten Hansen

Torry Sørensen



## Revisionspåtegning

### Til aktionærene i Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S

Vi har revideret årsrapporten for Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S for regnskabsåret 2002.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

### Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2002 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2002 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og Københavns Fondsbørs' øvrige krav til regnskabsaflæggelse.

København, den 24. marts 2003

KPMG C. Jespersen

PricewaterhouseCoopers

Finn L. Meyer  
statsaut. revisor

Jørgen Skovbæk Johansen  
statsaut. revisor

Per Nørgaard Sørensen  
statsaut. revisor

Kjeld Bøgild  
statsaut. revisor



## Selskabsoplysninger

### Selskabet

Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S  
Amaliegade 49  
DK-1256 København K

Telefon: +45 33 15 04 51  
Telefax: +45 33 15 61 99

CVR-nr.: 67 75 89 19  
Regnskabsår: 1. januar - 31. december  
Hjemstedskommune: København

Telefax tankafdeling: +45 33 15 07 25  
Telefax tørlastafdeling: +45 33 42 05 30  
Telefax teknisk afdeling: +45 33 93 37 33  
Comtext e-mail: A43DK448 - A53DK033 (Tank)  
Hjemmeside: [www.ds-norden.com](http://www.ds-norden.com)  
E-mail: [admin@ds-norden.com](mailto:admin@ds-norden.com)

### Bestyrelse

Mogens Hugo Jørgensen, formand  
Alison J.F. Riegels, næstformand  
Erik Gregers Hansen  
Erling Højsgaard  
Frederick W. Meier, Jr.  
Kirsten Hansen (medarbejdervalgt)  
Torry Sørensen (medarbejdervalgt)

### Direktion

Steen Krabbe, adm. direktør  
Jens Fehrn-Christensen, direktør

### Revision

KPMG  
Borups Allé 177  
DK-2000 Frederiksberg  
  
PricewaterhouseCoopers  
Strandvejen 44  
DK-2900 Hellerup

### Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes mandag, den 28. april 2003, kl. 11.00  
i Danmarks Rederiforening, Amaliegade 33, 1256 København K.



## Hoved- og nøgletaloversigt for koncernen

Hovedtal i mio. DKK	2002	2001	2000	1999	1998
Nettoomsætning	2.071,8	2.470,8	1.823,8	1.030,4	650,7
Omkostninger	-1.914,2	-2.215,7	-1.570,2	-907,9	-564,2
Resultat før afskrivninger	130,6	255,1	253,6	122,5	86,5
Salgsavancer skibe	0,0	164,5	25,4	13,5	29,9
Af- og nedskrivninger	-76,3	-78,7	-58,6	-78,5	-238,0
Resultat af primær drift	54,3	340,9	220,4	57,5	-121,6
Resultatandele før skat, associerede virksomheder	7,6	6,0	0,4	1,9	-1,5
Finans netto	-36,6	-34,7	-56,4	-30,6	-44,3
Resultat før skat	25,3	312,2	164,4	28,8	-167,4
Ordinært resultat efter skat	196,2	239,4	114,9	19,4	-106,4
Ekstraordinært resultat efter skat	0,0	0,0	0,0	0,0	31,7
Koncernresultat	196,2	239,4	114,9	19,4	-74,7
Årets resultat	195,9	217,5	114,3	19,5	-74,7
Egenkapital ultimo	848,8	639,8	465,9	356,3	365,1
Balancesum ultimo	1.655,2	1.915,8	1.706,1	1.225,2	1.373,8
Årets likviditetsændring	-171,4	287,6	55,4	-34,3	182,9
Årets investering i materielle anlægsaktiver, brutto	167,3	1.232,4	618,7	415,3	509,0
Gennemsnitligt antal ansatte	193	221	239	200	190
<b>Nøgletal</b>					
Antal aktier (excl. egne aktier)	2.182.500	2.203.000	2.425.000	2.425.000	2.425.000
Resultat pr. aktie à DKK 20	89,77	94,48	47,13	8,04	-30,80
Udbytte pr. aktie à DKK 20	10,00	12,00	10,00	2,40	1,60
Udbytte % for året	50%	60%	50%	12%	8%
Indre værdi pr. aktie (bogført værdi)	388,9	277,9	192,1	146,9	150,6
Egenkapitalforrentning	26,3%	39,3%	27,8%	5,4%	-19,7%
Soliditet	51,3%	33,4%	27,3%	29,1%	26,6%
Aktiekurs ultimo	369,43	264,13	250,02	90,67	59,80
Kurs/Indre værdi	0,95	0,95	1,30	0,62	0,40
Net Asset Value (NAV) pr. aktie <sup>1</sup>	442	401	308	235	144
Netto rentebærende gæld TDKK	292.254	426.423	771.416	541.148	688.486
Investeret kapital TDKK	1.191.394	1.117.478	1.265.090	990.728	1.105.749
USD-kurs ultimo	708,22	840,95	802,05	739,88	638,65

De anførte nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 1997". Der er efter Finansanalytikerforeningens definition heraf anvendt ukorrigerede tal. Der henvises til definitioner under afsnittet om anvendt regnskabspraksis. Nøgletallene for 1998-1999 er korrigeret for reduktion af stykstørrelsen af selskabets aktier fra DKK 100 til DKK 20. Derudover er der korrigeret for selskabets beholdning af egne aktier.

<sup>1</sup> Excl. købsoptioner på skibe. I perioden 1998-2001 er ikke medregnet merværdier af skibe i ordre samt bygninger og grunde



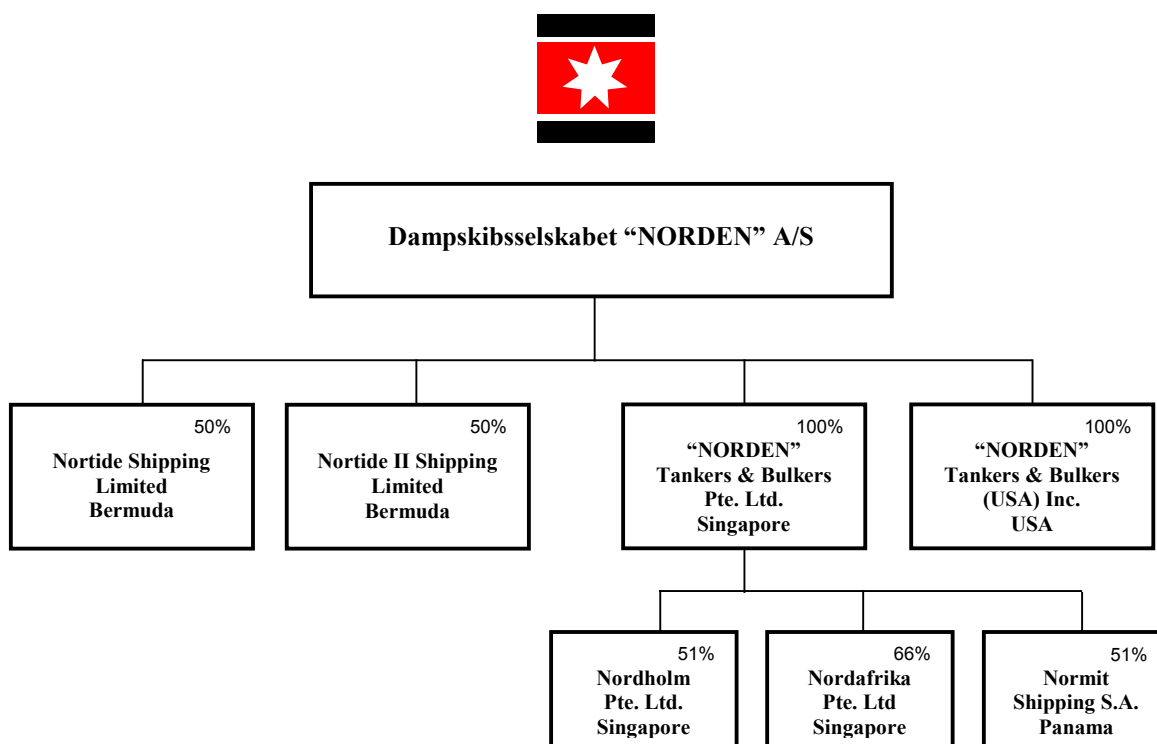
## Ledelsesberetning

### *Kort om "NORDEN" og årets væsentlige begivenheder*

Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S blev stiftet i 1871.

"NORDEN" opererer i trampfart på global basis inden for såvel tørlast som tank.

### Koncernstruktur





## Årets resultat

### Regnskabspraksis

Regnskabspraksis er uændret i forhold til 2001.

### Årets resultat

"NORDEN" opnåede et resultat før skat på DKK 25,3 mio. Der har i 2002 ikke været avancer fra skibssalg (2001: DKK 147,7 mio. excl. avancer fra skibssalg på DKK 164,5 mio.).

Årets resultat blev DKK 195,9 mio. (2001: 217,5 mio.), og selskabets egenkapital udgjorde ultimo året DKK 849 mio. (2001: DKK 640 mio.).

Rederiets resultat er påført omkostninger på DKK 7,4 mio. som følge af et uopfordret købstilbud til Rederiets aktionærer. Rederiets egenkapital blev i 2002 forrentet med 26% (2001: 39%) og soliditeten var ultimo året 51% (2001: 33%).

Rederiet oplyste den 25. februar 2003 et resultat før skat på ca. DKK 25 mio. og et resultat efter skat og minoritetsinteresser på ca. DKK 175 mio.

### Tilbageførsel af udskudt skat

Som følge af at Tonnageskatteloven er vedtaget den 18. april 2002, og at Rederiet har besluttet at indtræde i ordningen med virkning fra 2001, er den udskudte skat på DKK 157,7 mio., som var afsat pr. 31. december 2001, tilbageført i 2002.

I forbindelse med opløsning af hensættelsen til udskudt skat er DKK 178,2 mio. indtægtsført over resultatopgørelsen, hvilket har påvirket årets resultat væsentligt. DKK 20,5 mio. er omkostningsført direkte på egenkapitalen, som tilbageført skat på sikringstransaktioner ført i tidligere år.

### Tørlastaktiviteten

Årets resultat for tørlastafdelingen udgør DKK 26 mio. Årets resultat indeholder ingen avancer fra skibssalg. I 2001 var årets resultat DKK 40 mio. excl. avancer fra skibssalg på DKK 87 mio.

### Tankaktiviteten

Årets resultat for tankafdelingen udgør DKK 51 mio. Årets resultat indeholder ingen avancer fra skibssalg. I 2001 var årets resultat DKK 70 mio. excl. avancer fra skibssalg på DKK 78 mio.

### Markedsværdien af koncernens flåde:

De gennemsnitlige mæglervurderinger (januar 2003) af Rederiets egne skibe andrager ca. DKK 896 mio. (USD 127 mio.) inklusive certepartier. Beløbet er DKK 92 mio. højere end de regnskabsmæssige værdier på DKK 804 mio. ved udgangen af 2002.



"NORDEN" havde ultimo året 7 nybygninger i ordre. Af de 7 nybygninger er de 3 solgt og levering til de nye ejere vil finde sted i 2003. Fortjenesten vil blive indregnet i resultatet for 2003 i takt med, at levering finder sted.

De 7 nybygninger samt det 50% ejede skib m.t. "Nordscot" har ifølge mæglerens vurderinger en merværdi inklusive certepartier på ca. DKK 18 mio.

Koncernens samlede flåde og ordrene på de 7 nybygninger har dermed en samlet vurderet merværdi inklusive certepartier på ca. DKK 110 mio. i forhold til regnskabsmæssig værdi. Det svarer til DKK 50 pr. aktie beregnet på antal aktier fratrukket egne aktier.

#### Finansielt leasede skibe:

Rederiet købte de finansielt leasede skibe m.t. "Nordasia" og m.s. "Nord Cecilie" af St. Frederikslund Group i februar 2002. I den forbindelse blev leasinggælden indfriet til underkurs. Rederiet har herefter ingen finansielt leasede skibe ultimo 2002.

#### Aktiekapitalnedsættelse:

På den ordinære generalforsamling den 29. april 2002 blev det besluttet at nedsætte selskabets aktiekapital med nom. DKK 2.425.000 eller 5% fra nom. DKK 48.500.000 til nom. DKK 46.075.000 ved annullering af 121.250 stk. egne aktier à nom. DKK 20. Kapitalnedsættelsen blev gennemført i 2002.

#### Fusion pr. 1. januar 2002 mellem Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S og Nordfarer A/S:

"NORDEN" er pr. 1. januar 2002 fusioneret med den 100% ejede dattervirksomhed Nordfarer A/S. Nordfarer A/S indgik som en 100% ejet dattervirksomhed i både moderselskabsregnskabet og koncernregnskabet for 2001. Som følge af fusionen er sammenligningstallene for 2001 for moderselskabet tilpasset. Fusionen er gennemført til regnskabsmæssige værdier og har ingen indvirkning på hverken resultat eller egenkapital.

I denne forbindelse er Nordfarer A/S' to dattervirksomheder Nordasia Ltd. og Nordholt Ltd. likvideret.

#### Udbytte

Med baggrund i årsresultatet og forventningerne til 2003 stiller bestyrelsen forslag om, at der udbetales et udbytte på DKK 10,00 pr. aktie à DKK 20,00 (2001: DKK 12,00).

#### "NORDEN"'s medarbejdere

For et på mange måder udfordrende år takkes medarbejderne for en stor og loyal indsats.



## Udviklingen i koncernens flåde

### Tankaktiviteter

- I februar 2002 købte Rederiet Aframax tankskibet m.t. "Nordasia" fra St. Frederikslund Group, hvorfra skibet var finansielt leaset.
- Planlagt levering af Aframax tankskibet m.t. "Nordpacific" blev efter aftale med værftet udskudt til levering i januar 2003.

### Tørlastaktiviteter

- I februar 2002 købte Rederiet Handymax bulkcarrieren m.s. "Nord Cecilie" fra St. Frederikslund Group, hvorfra skibet var finansielt leaset. Skibet blev efterfølgende solgt videre til græske interesser.
- Rederiet kontraherede i foråret yderligere to Handymax bulkcarriers, hvoraf en er delvist ejet.
- Rederiet indgik aftale om yderligere langtidsindbefragtning af en Capesize enhed samt fem Handymax bulkcarriers med løbende køboptioner.
- Mod årets slutning solgtes tre Handymax nybygninger, heraf en delvist ejet, til levering i 2003.

### Samlet tonnage

Ved indgangen til 2003 disponeres i alt 69 enheder på ca. 3.886 mio. tdw fordelt på 61 tørlastskibe (ca. 3.379 mio. tdw) og 8 tankskibe (507.000 tdw).

## **Torms købstilbud til "NORDENS" aktionærer**

Den 1. juli 2002 fremsatte A/S Dampskibsselskabet Torm (Torm) et offentligt købstilbud til visse aktionærer i "NORDEN" om kontant køb af aktierne i Rederiet for DKK 360 pr. aktie á nom. DKK 20.

"NORDENS" bestyrelse afgav den 14. juli 2002 en redegørelse for Torms købstilbud i medfør af § 7 i Fondsrådets bekendtgørelse nr. 827 af 10. november 1999.

Af redegørelsen fremgik blandt andet at:

- Torms købstilbud til visse af "NORDENS" aktionærer ikke var sket i forståelse med selskabets ledelse.
- En sammenlægning af "NORDEN" og Torm under Torms ejerskab skønnes at ville møde modstand blandt medarbejdere og samarbejdspartnere.



- Aktionærer med aktiebesiddelser på i alt 53% af aktierne og stemmerne i "NORDEN" (efter fradrag af "NORDENS" beholdning af egne aktier) havde tilkendegivet, at de ikke ville acceptere Torms tilbud.
- Den tilbudte kurs på DKK 360 pr. aktie afspejlede ikke markedsværdien af "NORDENS" nettoaktiver, der af bestyrelsen vurderedes at svare til DKK 471 pr. aktie opgjort på baggrund af det foreløbige regnskab pr. 30. juni 2002. Hertil kom mulige merværdier af købsoptioner på skibe estimeret til DKK 76 pr. aktie.

#### Bestyrelsens konklusion:

- Den tilbudte kurs var væsentligt lavere end markedsværdien af "NORDENS" nettoaktiver og indeholdt intet vederlag for goodwill-værdien af en kompetent og veldreven rederivirksomhed. Derfor burde aktionærer med en flerårig investeringshorisont ikke acceptere Torms købstilbud.
- Da den tilbudte kurs lå noget over den historiske børskurs, burde aktionærer, der på kort sigt ønskede at optimere deres avance ved salg af aktier i "NORDEN", overveje at acceptere købstilbuddet eller afhænde aktierne over Københavns Fondsbørs.

På tidspunktet for købstilbuddets fremsættelse havde Torm ifølge det oplyste en ejerandel på 30,8% efter fradrag af "NORDENS" beholdning af egne aktier (10%). Ved udløb af tilbudsperioden oplyste Torm, at man havde erhvervet yderligere 1,56%. Efter tilbuddets udløb og frem til 9. august 2002 havde Torm ifølge fondsbørsmeddelelse af samme dato erhvervet yderligere 0,99%, således at deres ejerandel herefter udgør 33,35% efter fradrag af "NORDENS" egne aktier. Der foreligger ikke ved regnskabsaflæggelsen oplysninger fra Torm om ændringer i denne aktiebesiddelse.

Efter udløbet af Torms offentlige tilbud indledte bestyrelsen for "NORDEN" en dialog med de store aktionærer, Attranco Inc., A/S Motortramp og A/S Dampskibsselskabet Torm om Rederiets fremtidige ejerstruktur. Denne dialog har indtil videre ikke medført en afklaring.

#### **Begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

##### Nybygninger m.v.

Rederiet har i 1. kvartal 2003 fået leveret 3 skibe – 2 Handymax bulkcarriers og 1 Aframax tankskib – ud af de 7 nybygninger, der var i ordre ved årets udgang.

De 2 Handymax bulkcarriers er solgt. Den ene er allerede leveret til den nye ejer, og den anden forventes leveret i løbet af sommeren 2003.

Det nye Aframax tankskib – m.t. "Nordpacific" på 105.300 tdw – er bortbefragtet på timecharter til italienske interesser for tre år til en attraktiv rate. Skibet påbegynder sit charter i slutningen af 2. kvartal 2003.



I februar 2003 har koncernen kontraheret en 56.000 tdw Handymax bulkcarrier ved et japansk værft. Skibet forventes leveret fra værftet i begyndelsen af 2004.

I marts måned 2003 har det associerede selskab Normit Shipping kontraheret en 48.600 tdw Handymax bulkcarrier ved et japansk værft. Skibet forventes leveret fra værftet i begyndelsen af 2005.

Ligeledes i marts måned 2003 har koncernen solgt en produkttanker, som er under konstruktion på STX skibsværftet i Sydkorea, til schweiziske interesser. Skibet vil blive leveret til den nye ejer efter aflevering fra værftet primo juli 2003. Nybygningen ejes af det associerede selskab Nortide II Shipping Limited.

### **Generelle markedsvilkår**

2002 har været et år præget af usikkerhed og uvished.

Ekstreme markedsudsving har således afspejlet den volatilitet, som er i shipping markedet, og som kan være svær at forudsige.

Det generelle fragtmarked reflekterede i store dele af året den svage verdensøkonomi med stagnerende til marginal vækst.

Især den vestlige verden og Japan formåede ikke – til trods for et historisk lavt renteniveau – at genetablere forbrugernes tillid og dermed skabe et større økonomisk aktivitetsniveau. Samtidig satte faldende aktiemarkeder og vigende beskæftigelse dagsordenen i en periode, hvor den ene finansskandale afløste den anden.

Imidlertid oplevede den fjernøstlige region en markant industriel vækst med Kina som den klart dominerende faktor.

Kinas eksplosive udvikling, større eksponering mod omverdenen og dermed øget import og eksport har været drivkraften i den regionale markedsudvikling i hele Fjernøsten (Korea-Indien).

Også andre hændelser har haft en væsentlig indflydelse på Rederiets forretning.

Australiens kornhøst er således blevet væsentligt formindsket som følge af langvarige tørkeperioder. Specielt fjernøstlige lande har derfor måttet importere kornprodukter fra fjernere liggende områder, hvorfor behovet for tørlastskibe er øget.

Problemer med atomreaktorerne i Japan har midlertidigt ført til, at mere end halvdelen af landets atomkraftværker er lukket, hvilket har resulteret i øget import af anden energi – primært olie og kul. Samtidig har usikkerheden i Mellemøsten med den styrkede fokus på Irak resulteret i større efterspørgsel på olieprodukter til stigende priser, ligesom OPEC generelt har forøget deres produktion mod slutningen af året.

Hele tankmarkedet har draget fordel af de nævnte begivenheder.



Det enkeltskrogede olietankskib "Prestige", der var bygget i 1976, forliste den 19. november 2002 i Biscayen med stor olieforurening til følge. Forliset satte atter fokus på sikkerhed, vedligehold og ikke mindst brug af ældre skibe, og efterspørgslen efter moderne dobbeltskrogede skibe steg.

I begyndelsen af december blev Venezuelas store eksport af olie vanskeliggjort af en omfattende generalstrejke. De olieforbrugende lande – især USA – måtte finde alternativer, ofte med øget transport til følge.

Vurderes 2002 med finansielle øjne, var der ikke megen optimisme at spore. Men på trods af de deciderede lavkonjunkturer har de begivenheder, der er omtalt oven for, alligevel medført mange lyspunkter i markederne.

Rederiet er vel positioneret til at drage fordel af volatiliteten i markederne, om end Rederiet samtidig tillægger længerevarende beskæftigelse en høj værdi og derfor ikke påvirkes så stærkt af kortvarige udsving – hverken i negativ eller positiv retning.

### **Forventninger til 2003**

Under normale omstændigheder er der en tæt korrelation mellem den globale økonomiske udvikling og shippingmarkederne.

Billedet, der tegner sig i begyndelsen af 2003, er imidlertid et paradoks.

Selv om store dele af verden er ramt af en egentlig lavkonjunktur, udviser Rederiets to markedssegmenter - tank og tørlast - en overraskende styrke og aktivitet.

Kvalitetstonnage med et højt niveau for vedligehold, tilsyn og sikker drift vinder øget gehør blandt befragterne. Samtidig arbejder classeselskaber, rederier og industrien i internationalt regi på at fastlægge kriterier, der skal sikre, at skibe fremover bygges til en højere standard end tidligere.

Dette vil automatisk øge befragternes interesse for at inspicere tonnage, før et eventuelt engagement etableres.

Rederiet "NORDEN", der driver og opererer en af verdens mest moderne flåder, hilser disse tiltag velkomne.

Effekten af "PRESTIGE" -ulykken er fortsat mærkbar. Rederiet har sympati for tanken om hurtigere udfasning af ældre enkeltskroget tonnage, men det bør foregå i internationalt regi og ikke regionalt eller lokalt.

Rederiet søger at udnytte de stærkt forbedrede markedsvilkår på optimal vis, idet der specielt indenfor tankområdet i løbet af foråret skønnes at ske en afmatning, som i større grad reflekterer



den økonomiske udvikling. "NORDEN" overvejer i den sammenhæng salg af tonnage og indgåelse af længerevarende tidscertepartier.

Rederiet forventer generelt et højere aktivitetsniveau i 2003, og Rederiets stærke position ved indgangen til 2003 skønnes at medføre et væsentligt forbedret resultat for begge aktivitetsområder.

Årets resultat for 2003 (efter skat) forventes at ligge i niveauet DKK 150 mio. baseret på en USD kurs på 7,00.



## Tørlast

Hoved- og nøgletal for tørlastsegmentet :

<b>TDKK</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Nettoomsætning	1.679.892	1.997.131
Salgsavance skibe	0	86.945
Årets resultat excl. salgsavancer skibe	25.843	40.339
Årets resultat	25.843	127.284
Anlægsaktiver	115.454	193.297
Gældsforpligtelser	94.700	233.820
Overskudsgrad	0	7%
Afkastningsgrad	12%	42%

## Konkurrencesituationen

### Efterspørgsel

Industriproduktionen i OECD faldt for andet år i træk. Faldet med 0,7% i forhold til 2001 var dog mere moderat end året før, men tendensen var den samme med nedgang i USA (-0,5%), Europa (-0,8%) og Japan (-1,6%). Derimod synes Kina og det øvrige Asien til stadighed at klare sig bedre. Den kinesiske industriproduktion voksede med hele 12% i 2002 sammenlignet med året før. Sydkorea og Taiwan – naboer til Kina – drog fordel heraf, og begge landes produktion steg med ca. 7%.

Den samlede globale stålproduktion anslås for 2002 at ligge på 886 mio. tons (ca. 87-88% kapacitetsudnyttelse), hvoraf Kina stod for 20,5% eller 182 mio. tons. Kina importerede 112 mio. tons jernmalm i 2002 – 24% mere end året før, og 115% mere i forhold til 1998 (52 mio. tons). Samlet steg søværts transport af jernmalm med 5% i 2002 i forhold til 2001. USA indførte i marts 2002 en ekstra told på importerede stålprodukter for at beskytte landets egen stålproduktion. Det har medført en generel prisstigning på verdensmarkedet for stålprodukter, som kommer oveni den generelle vækst i efterspørgslen. Den transportmæssige effekt (øget volumen) af denne prisstigning slog først rigtigt igennem i andet halvår 2002.

Produktionen/afskibningen af kul til kraftforbrænding steg for andet år i træk med 7%, og væksten skete især i 4. kvartal 2002. Efter en meget mild vinter 2001/02 faldt prisen på kul (FOB Richards Bay) ellers stort set i lige linie fra USD 33 pr. ton i oktober 2001 til USD 20 i august 2002. Men små lagre og en tidlig vinter (i Europa og USA) bevirkede, at efterspørgslen efter kul til kraftforbrænding steg markant i 4. kvartal. Imod slutningen af 2002 blev 9 ud af 17 atomdrevne kraftværker i Tokyo-området lukket ned (ekstraordinært vedligehold), hvilket også betød at kulimporten til Japan øgedes kraftigt. Prisen på kul steg over 4. kvartal 2002 til USD 28 pr. ton.



Afskibningerne af kornprodukter faldt igen i 2002 med 1% sammenlignet med året før. Transportmæssigt var sektoren i andet kvartal ramt af den økonomiske ustabilitet i Argentina, som betød meget store forsinkelser ud af landet.

Samlet set steg bulkafskibninger i forhold til 2001 med 2,5% i volumen, og specielt 4. kvartal viste en pæn stigning.

### Udbud

Efter det historisk høje leveringsår 2001, hvor 20,3 mio. tdw blev leveret, faldt leverancerne i 2002 til 14 mio. tdw imod en skrotning på 7 mio. tdw. Det svarer til en stigning i den globale tørlastflåde på 3,2%. I betragtning af det meget ringe fragtmarked i de første 8 måneder af året var det skuffende, at kun 7 mio. tons blev ophugget. Under de ringe markedsvilkår var det "NORDENS" vurdering at 12-13 mio. tons ville være blevet skrottet, hvilket ville have betydet en nulvækst i verdensflåden. Stigende miljø- og sikkerhedskrav bevirker imidlertid, at ophugningspotentialer er større i de kommende år, når fragtmarkedet ikke længere gør det rentabelt at drive ældre enheder forsvarligt.

Nettoændringerne pr. segment var i 2002: En vækst på 2% i Handysize (10-60.000 tdw), dog steg Handymax-segmentet (40-60.000 tdw) med 8-9%, - en vækst på 6% i Panamax (60-79.999 tdw) og en 2,5% stigning i Capesize (+80.000 tdw).

Den 1. januar 2002 var den samlede bulkflåde (excl. kombinationsskibe) på 288,5 mio. tdw imod 295,9 mio. tdw ved årets udgang.

### **Aktivitet og indtjening**

#### Aktivitet

"NORDENS" samlede tørlastaktivitet målt i skibsdage blev i 2002 øget fra 16.455 dage til 17.463 dage – eller ca. 6%. Specielt imod slutningen af året steg aktiviteten kraftigt i takt med det stigende marked. Spotraterne for Cape, Panamax og Handymax lå i 4. kvartal henholdsvis 72%, 41% og 28% højere sammenlignet med årets første 3 kvartaler.

Det er til stadighed Rederiets strategi at drive sin virksomhed med basis i "portefølje management", så "NORDENS" risici ved branchens voldsomme cykliske udsving reduceres mest muligt.

"NORDEN" ønsker at være en kundeorienteret virksomhed, og der er i løbet af 2002 gennemført adskillige tiltag for at sikre, at Rederiet giver dets kernekunder den bedst mulige service.

"NORDEN" kan med tilfredshed konstatere, at kontraktsdækningen for 2003 ser lovende ud efter forhandlinger om forlængelse ultimo 2002.

I tillæg til Rederiets kontorer i USA og Singapore åbnedes et nyt kontor i Shanghai, Kina i slutningen af 2002.



Rederiet indgik aftale om langtidsindbefragtning med løbende køboptioner af yderligere 1 Capesize enhed samt 5 Handymax enheder. Langtidsflåden med forkøbsret er således ultimo året:

Capesize:	4 enheder, hvoraf 2 er leveret
Gearede Panamax	2 enheder, som er leveret
Handymax:	14 enheder, hvoraf 9 er leveret

### Indtjening

Selv om indtjeningen faldt kraftigt fra 2001 til 2002, som følge af de meget ugunstige markedsbetingelser i årets første otte måneder, blev årets resultat for afdelingen DKK 26 mio.

I skemaet nedenfor sammenlignes Rederiets indsejlede T/C rater med markedets gennemsnitlige spotrater for 2002.

	<b>Antal Skibsdage</b>	<b>T/C ækvivalent "NORDEN" USD pr. dag</b>	<b>Spot T/C gns Markedet USD pr. dag</b>
<u>Capesize:</u>			
2000	1.386	16.142	20.902
2001	1.343	16.665	12.949
2002	1.107	15.692	11.918
<u>Panamax:</u>			
2000	1.104	9.603	11.101
2001	2.725	9.575	8.767
2002	3.704	8.041	7.725
<u>Handymax:</u>			
2000	8.581	9.509	9.054
2001	12.387	9.639	8.344
2002	12.652	8.393	7.978

*Kilde: The Baltic Exchange*

I årets første 8 måneder var spot T/C gennemsnittet for Capesize, Panamax og Handymax henholdsvis USD 9.697, USD 6.837 og USD 7.332 pr. dag imod henholdsvis USD 16.644, USD 9.652 og USD 9.408 pr. dag i årets sidste 4 måneder. For året som helhed er det glædeligt at konstatere, at Rederiet sejlede bedre end det åbne spot-marked.

### **Køb og salg af skibe**

#### Nybygninger

Den meget ringe efterspørgsel efter bulktonnage i andet halvår 2001 fortsatte langt ind i 2002, hvilket betød, at prisen på f.eks. Handymax enheder imod slutningen af første kvartal faldt helt ned til USD 16-17 mio. Ved årets udgang havde priserne rettet sig i takt med den stigende efterspørgsel.



Det var glædeligt for det fremtidige tørlastmarked, at efterspørgslen efter andre skibstyper vendte tilbage i 3. og 4. kvartal. Der er blevet kontraheret en del tørlastskibe i 2002 med forventet levering i 2004 og 2005, og "NORDEN" forventer, at der i disse år vil tilgå markedet ny tonnage i størrelsesordenen 13-15 mio. tdw. Leverancerne kunne imidlertid have været meget større, hvis ikke interessen for container-, tank- og bilskibe var vendt tilbage.

Prisudvikling:

	Primo 2002 USD mio.	Ultimo 2002 USD mio.	Ændring i %
Handymax (52.000 tdw)	19,0	18,5	-2,6%
Panamax (73.000 tdw)	20,5	21,0	+2,4%
Capesize (170.000 tdw)	37,5	35,0	-6,7%

Kilde: R.S. Platou

Rederiet kontraherede i foråret 2002 yderligere 2 Handymax enheder, hvoraf den ene er delvist ejet, og Rederiet havde dermed ved udgangen af andet kvartal 2002 4 Handymax skibe i ordre. I løbet af andet halvår 2002 blev 3 af disse enheder solgt til levering i 2003.

#### Secondhand skibe

Det pæne fragtmarked imod slutningen af året slog umiddelbart igennem på secondhand priserne. Samtidig har det lave rentemarked givet historisk billig finansiering og muliggjort markante prisstigninger, som oversteg prisfaldet i 2001.

Priserne for en 5 år gammel enhed har udviklet sig således:

	Primo 2002 USD mio.	Ultimo 2002 USD mio.	Ændring i %
Handymax (45.000 tdw)	12,2	14,75	+20,9%
Panamax (70.000 tdw)	13,4	16,50	+23,1%
Capesize (160.000 tdw)	22,0	27,50	+25,0%

Kilde: R.S. Platou

Rederiet kan fra midten af 2003 begynde at udnytte forkøbsretten på nogle af de langtidsindbefragtede skibe. Retten vil naturligvis kun blive udnyttet, hvis det er gunstigt for Rederiet. Antallet af skibe, hvor forkøbsretten kan erklæres, stiger gradvist hen imod 2005. Et yderligere styrket secondhand marked vil derfor begunstige Rederiet.

#### **Forventninger til 2003 (Tørlast)**

I de senere år er Kinas betydning for bulkmarkedet blevet mere og mere tydelig. Selv om Kinas økonomi stadig kun udgør 5-6% af den samlede verdensøkonomi (målt i GDP), er landets betydning for transportsektoren langt mere væsentlig. Verdens stålforbrug (excl. Kina) forventes at vokse med 1%, men Kinas stålforbrug ventes alene at stige med 10-12%, så den globale vækst bliver 3-3,5%. Flere af de øvrige asiatiske lande klarer sig endnu bedre og forventer en pæn vækst



i 2003. Derimod har USA og Europa stadig svært ved at få gang i økonomien på trods af det lave renteniveau. Efter to år med negativ industrivækst forventes USA's industri dog (kilde: Consensus Forecast) at vokse med 2,6% i 2003. Selv om dette tal virker en smule optimistisk, forventer også "NORDEN" en mindre stigning.

Den fejlslagne australske høst vil uundgåeligt betyde en længere ton-miles ratio i første og andet kvartal 2003, hvilket har en positiv indflydelse på fragtraterne.

Samtidig ser det ud til, at Japan i 2003 vil importere væsentligt mere kul til kraftforbrænding i forbindelse med vedligeholdelsesarbejdet på deres atomkraftværker.

Alt i alt forventes derfor en vækst i efterspørgslen på bulkmarkedet i 2003 på 3-3,5% sammenlignet med 2002. Den negative udvikling på aktiemarkedet vil, hvis den ikke vender, betyde faldende forbrug og investeringer, hvad der vil reducere efterspørgslen på transport. Krigen i Mellemøsten kan også få en negativ indflydelse på verdensøkonomien.

Leverancerne af nye skibe i 2003 forventes at være ca. 11 mio. tdw, og selv med et relativt sundt marked vil ca. 6-8 mio. tdw blive ophugget.

Med en stigning i udbudet af tonnage på 1-2% og en vækst i efterspørgslen på bulkmarkedet på 3-3,5% er forudsætningerne til stede for, at fragtmarkedet i 2003 generelt vil blive væsentligt bedre end i 2002. "NORDEN" forventer specielt, at det første halvår af 2003 bliver godt.

Under de ovenstående antagelser ligger Rederiet godt positioneret for 2003, og det forventes, at tørlastafdelingen opnår et væsentligt bedre resultat i 2003 end i 2002.

Rederiet forventer at etablere yderligere et udekantor i 2003 for at kunne servicere Rederiets kernekunder endnu bedre.



## Tank

Hoved- og nøgletal for tanksegmentet:

TDKK	2002	2001
Nettoomsætning	391.885	473.684
Salgsavance skibe	0	77.551
Årets resultat excl. salgsavancer skibe	51.144	70.139
Årets resultat	51.144	147.690
Anlægsaktiver	1.031.744	1.025.789
Gældsforpligtelser	652.460	819.299
Overskudsgrad	21%	44%
Afkastningsgrad	5%	14%

## Konkurrencesituation

### Efterspørgsel

En moderat vækst i verdensøkonomien på 1,7% medførte en ganske svag vækst i verdens olieefterspørgsel i 2002 på 0,5%. Det svarer til en øget efterspørgsel på 390.000 tønder olie pr. dag.

Oliemarkedet var dog præget af markante forskydninger, som havde en direkte indflydelse på transportmønstret og producentlandene. Mens den samlede olieproduktion kun steg med 0,4 mio. tønder pr. dag tabte OPEC store markedsandele. OPEC's produktion faldt fra 27,0 mio. tønder pr. dag i 2001 til 25,1 mio. i 2002, mens non-OPEC øgede produktionen fra 46,7 mio. tønder pr. dag i 2001 til 48,0 mio. i 2002.

OPEC har forsvaret de globale oliepriser ved at begrænse produktionen, hvilket har kostet markedsandele til non-OPEC landene. Mest markant til Rusland, som med en produktion igennem 2002 på 9,4 millioner tønder pr. dag overgik Saudi Arabien som verdens største olieproducent.

Den øgede produktion og eksport fra Rusland foregår fra Østersøen og Sortehavet i mindre enheder (Suezmax og Aframax) i modsætning til den traditionelle eksport fra Den arabiske Golf i VLCC enheder.

Søtransport af råolie faldt i 2002 som følge af ovenstående ændringer til 1.565 mio. tons fra 1.592 mio. tons i 2001, svarende til 1,7%.

Olieprisen har typisk holdt sig inden for prisspændet på USD 22-28 pr. tønde, som OPEC ønsker. I første kvartal 2002 var prisen dog markant lavere grundet ringe efterspørgsel som følge af en mild vinter på den nordlige halvkugle i 2001/2002. Men i andet og tredje kvartal holdt olieprisen sig inden for OPEC's ønskede prisspænd. Mod slutningen af året steg priserne dog kraftigt, som følge af de vedvarende krigstrusler mod Irak.



De første 3 kvartaler af året 2002 har som sådan været uden de store udsving eller begivenheder. Herefter har kombinationen af tre politisk bestemte begivenheder på samme tid betydet en markant vækst i efterspørgslen efter olie og dermed også en markant stigning af fragtraterne.

- Japan lukkede mere end halvdelen af deres vandafkølede atomkraftværker for inspektion og vedligehold, efter at tidligere udslip fra disse værker var blevet offentligt kendt. Dette medførte en øjeblikkelig mangel på elektricitet, hvor produktionen er søgt opretholdt ved stærkt øget import af olie og kul til elværkerne - til stor gavn for fragtraterne.
- Venezuela blev lammet af en generalstrejke fra begyndelsen af december, som også lammede landets olieindustri. Venezuela måtte for første gang i 100 år importere raffinerede olieprodukter, og USA, som henter cirka 13% af sin olieimport fra Venezuela, måtte straks søge import fra andre verdensdele, herunder Nordsøen, Vestafrika og Den arabiske Golf. De længere transportafstande var også til stor gavn for fragtraterne.
- Irak vedblev at være en torn i øjet på verdenssamfundet, og de konstante krigstrusler mod landet resulterede i efteråret i øgede oliepriser med en såkaldt psykologisk "krigspræmie", der blev handlet på toppen af olieprisen i forventning om en snarlig krig.

Udover de ovennævnte begivenheder blev dobbeltskroget tanktonnage yderligere efterspurgt, efter det 26-årige enkeltskrogede tankskib m.t. "Prestige" i november måned sank ud for Spaniens vestkyst med fuel olie ombord.

EU kommissionen har handlet meget hurtigt - også inden en tilbundsgående undersøgelse af, om ulykkens omfang kunne være reduceret - og har fremlagt forslag, som vil forbyde sejlads med fuel olie på enkeltskroget tonnage. Samtidig vil EU sætte yderligere fart i den udfasning af enkeltskroget tonnage, som i april 2001 blev vedtaget i IMO regi.

EU virker i skrivende stund parat til at gå enegang på trods af, at søfart er et verdensomspændende erhverv og derfor har behov for globale frem for regionale tiltag.

Rederiets tanktonnage består udelukkende af moderne dobbeltskroget tonnage. Følgelig hilser "NORDEN" den øgede fokusering på netop dette mere miljørigtige design af tanktonnage velkommen.

#### Udbud af tonnage

Verdens tankskibstonnage øgedes gennem 2002 kun svagt med 0,8% fra 272,3 mio. tdw til 274,5 mio. tdw. Levering af ny tonnage (excl. kemikalieskibe) androg 21,4 mio. tdw, mens skrotning af tonnage opnåede en ny rekord med 20,1 mio. tdw mod kun 16,1 mio. tdw i 2001.

Nykontrahering af tanktonnage blev reduceret væsentligt gennem 2002, fra 26,6 mio. tdw i 2001 til 19,4 mio. tdw i 2002. Det svarer til 6,6% af den aktive flåde.

Ordrebeholdningen af tanktonnage faldt fra 61,6 mio. tdw i 2001 til 55,4 mio. tdw i 2002, hvilket svarer til 18,9% af den aktive flåde og er en ganske markant ordrebeholdning.



Af denne ordrebeholdning leveres 55% i 2003 (30,4 mio. tdw), 36% i 2004 (20,0 mio. tdw) og 9% i 2005 (5,0 mio. tdw), hvor der dog fortsat er enkelte ledige beddinger.

For at sikre en fornuftig balance i verdensflåden er det afgørende, at skrotningen af ældre tonnage fortsætter på højt niveau i 2003. Incitamentet hertil kunne komme fra øget politisk pres fra EU som følge af forliset af m.t. "Prestige".

## **Aktivitet og indtjening**

### Aktivitet

"NORDENS" aktivitet målt i skibsdage steg i 2002 med ca. 15% i forhold til 2001 fra 2.675 skibsdage til 3.074. Stigningen skyldes tilgangen af to Aframax nybygninger ultimo 2001, som har været i drift gennem hele 2002.

Rederiets associerede selskab Nortide Shipping Limited (50% ejet) drev produkttankeren "Nordscot", som er sluttet på et længerevarende certeparti.

Rederiets associerede selskab Nortide II Shipping Limited (50% ejet), kontraherede i 2001 en produkttanker ved det sydkoreanske værft STX Shipbuilding Co. Ltd. Skibet forventes leveret i løbet af sommeren 2003.

I løbet af året disponeredes i alt 9 enheder fordelt på 6 produkttankeskibe og 3 råolietankskibe på i alt ca. 551.600 tdw.

Rederiet har for 2002 fortsat den vedtagne strategi om størst mulig risikoafdækning af egen tanktonnage på længerevarende tidscertepartier. Således var al egen tonnage i 2002 beskæftiget på attraktive tidscertepartier.

Det øgede rateniveau mod årets slutning gavned Rederiets to indbefragtede enheder i spotmarkedet.

Ved årets begyndelse var egen tonnage suppleret med 4 indbefragtede enheder, hvoraf en produkttanker blev tilbageleveret i andet kvartal 2002.

Den indbefragtede tonnage suppleres i løbet af 2003 med 3 produkttankere.

### Indtjening

Året som helhed var præget af væsentligt lavere fragtrater i spotmarkedet end i 2001, men gennemsnitsraterne var dog fortsat tilfredsstillende. Rateniveauet faldt jævnt gennem året frem til det pludselige opsving i 4. kvartal 2002. Årets resultat for afdelingen blev DKK 51 mio.

Nedenfor er Rederiets T/C ækvivalenter sammenlignet med de gennemsnitlige markedsrater for 12 måneders tidscertepartier. Endvidere vises antal skibsdage fordelt på segmenter.



	Antal Skibsdage	T/C ækvivalent "NORDEN" USD pr. dag	1 års T/C gns. Markedet USD pr. dag
<u>Aframax</u>			
2000	870	18.580	22.000
2001	697	19.530	24.100
2002	1.095	21.365	16.856
<u>Produkttanker (45.000 tdw)</u>			
2000	909	17.563	14.900
2001	890	20.970	17.800
2002	884	14.016	13.423
<u>Produkttanker (35.000 tdw)</u>			
2000	1.300	16.260	13.000
2001	1.088	15.330	17.125
2002	1.095	14.404	13.068

Kilde: ACM Shipping

På grund af Rederiets strategi om langsigtet at afdække sine risici ved at beskæftige egne enheder på faste certepartier har "NORDEN" i et ellers faldende marked opretholdt en fast og positiv indtjening. Det ventes også at være tilfældet i de kommende år.

De indbefragtede enheder, som er beskæftiget i spotmarkedet, blev påvirket af det faldende marked, men klarede sig ca. USD 600 pr. dag bedre end gennemsnitsindikatorerne for markedet.

Gennemsnitsraterne har udviklet sig således:

	Gns. 2001 USD pr. dag		Gns. 2002 USD pr. dag		31/12 2002 USD pr. dag	
	1 års t/c	Spot-marked	1 års t/c	Spot-marked	1 års t/c	Spot-marked
VLCC	36.000	34.700	26.100	22.700	27.000	66.600
Aframax	24.100	31.600	16.500	17.700	17.000	29.800
Handymax (45.000 tdw)	17.800	18.400	13.300	12.000	13.500	16.900

Kilde: R. S. Platou

## Køb og salg af skibe

### Nybygninger

Kontraheringen af ny tonnage på verdensmarkedet var i 2002 med 19,4 mio. tdw glædeligt markant lavere end i 2001 med 26,6 mio. tdw.

Det vigende rateniveau gennem 2002 og en naturlig skepsis over for den kraftige nykontrahering gennem 2001 satte sit præg frem til slutningen af 2002, hvor der spores ny interesse for yderligere kontrahering af tanktonnage.



Den reducerede interesse for tanktonnage medførte et faldende prisniveau fra skibsværfterne, som desuden i første halvår oplevede faldende interesse for både tørlast- og containerskibe.

Antallet af kontraheringer af tanktonnage faldt således 27,1% i forhold til 2001, mens priserne faldt med 2-10% - jo større enheder, des større prisfald.

Prisniveauet nåede bunden umiddelbart før årets udgang, hvor stærkt forbedrede fragtrater medførte fornyet interesse for kontrahering af tanktonnage med let stigende priser til følge.

Udvikling i kontraheringspriserne for tanktonnage i 2002:

	Primo 2002 USD mio.	Ultimo 2002 USD mio.	Ændring
VLCC	70,0	64,0	-8,6%
Handymax produkttankere	26,5	26,0	-1,9%
Aframax	36,5	34,0	-6,8%

*Kilde: Platou*

"NORDENS" planlagte levering af Aframax nybygningen m.t. "Nordpacific" blev ved gensidig aftale med værftet udskudt fra ultimo november 2002 til primo januar 2003.

#### Secondhand skibe

Prisniveauet for secondhand tonnage var frem til oktober 2002 jævnt faldende med en klar korrelation til fragtmarkedet, som også var vigende frem til november. Priserne faldt gennem året med 5-12%, også her mest markant for de større enheder.

Generelt har antallet af secondhand transaktioner dog været ganske begrænset gennem 2002 som følge af stor uoverensstemmelse mellem "villig sælger – villig køber". Sælgerne har ikke ønsket at reducere priserne tilstrækkeligt til at kunne tiltrække købere, og med de forbedrede fragtrater ved årets udgang var det i stedet køberne, som måtte opjustere deres prisideer – for moderne tonnage ligeledes påvirket af forliset af m.t. "Prestige". Priserne på enkeltskroget tonnage er faldet og vil falde yderligere i niveau.

Udvikling i secondhand priserne for en 5 år gammel enhed i 2002:

	Primo 2002 USD mio.	Ultimo 2002 USD mio.	Ændring
VLCC	60,0	53,0	-11,7%
Handymax produkttankere	25,5	24,0	-5,9%
Aframax	33,0	30,0	-9,1%

*Kilde: Fearnleys A/S.*



I februar 2002 tilbagekøbte Rederiet Aframax tankskibet m.t. "Nordasia" fra St. Frederikslund Gruppen, hvorfra skibet var leaset.

### **Forventninger til 2003 (Tank)**

Økonomerne forventer en øget global vækst for 2003 i GDP, om end fortsat på et moderat niveau med 2,3% mod 1,7% i 2002. For de væsentligste økonomier er der følgende vækstforventninger (2002 i parentes) USA 2,6% (2,4%), EU 1,6% (1,0%), Asien 2,3% (2,0%) og Japan 0,4% (-0,3%).

Det Internationale Energi Agentur, IEA, forventer en vækst i verdens olieefterspørgsel på 1,04 mio. tønder pr. dag. Det svarer til 1,3% mod en marginal vækst på 0,5% (0,39 mio. tønder pr. dag) i 2002.

OPEC's markedsandel kommer formentlig fortsat under pres, specielt fra Rusland.

På grund af betydelige leverancer af nybygninger i 2003 vil rateniveauet være under pres. Den aktive tankflåde ventes at blive øget med 5,1% mens søtransport af olie generelt kun ventes at stige med 1,3%. Dog vil raterne i årets første kvartal være positivt påvirket af de tidligere omtalte begivenheder: Reduceret atomkraft kapacitet i Japan, effekten af generalstrejken i Venezuela samt en koldere vinter end normalt på den nordlige halvkugle.

Herudover vil krigen i Irak påvirke markedet, både på kortere og længere sigt, afhængig af varighed og omfanget af en eventuel krig.

Rederiets 3 indbefragtede enheder, som bliver leveret i løbet af 2003, vil blive beskæftiget i spotmarkedet, mens eksisterende enheder, som alle er fast beskæftiget på attraktive langtidscertepartier, ikke vil blive berørt af rateudsving i spotmarkedet.

Aframax tankskibet m.t. "Nordpacific", der blev leveret fra værftet primo januar 2003, er blevet bortbefragtet på timecharter for en periode på 3 år til en attraktiv rate. Levering under dette certeparti vil finde sted i slutningen af 2. kvartal 2003.

Den positive effekt af de indgåede langtidscertepartier vil således fortsætte i 2003. Det forventes derfor at Rederiet vil være i stand til at opretholde gennemsnitsrater, der ligger over spotmarkedet for 2002.

### ***Kontorer i udlandet***

Som led i Rederiets strategi om at komme tættere på kunderne og yde en bedre service, blev der i 2002 åbnet nyt kontor i Shanghai, Kina. Det nye kontor er et stærkt supplement til Rederiets eksisterende kontorer i Singapore og USA.



## ***Risikoprofil***

Rederierhvervet er en meget konjunkturfølsom branche, hvilket bl.a. giver sig udtryk i til tider kraftigt svingende fragtrater og skibspriser. Ved indbefragtning af skibe øges risikoprofilen, men Rederiet styrer denne øgede risiko ud fra en porteføljemæssig betragtning ved brug af bortbefragtning, lastekontrakter, terminslastekontrakter (Forward Freight Agreements) og optionslastekontrakter.

### **Risikostyring**

De overordnede rammer for styringen af de finansielle risici er udstukket af bestyrelsen og administreres i det daglige af Rederiets finansafdeling. Som led i den samlede risikostyring har bestyrelsen valgt at begrænse de finansielle risici.

Den finansielle styring omfatter Rederiets valuta-, rente-, markeds- og kreditrisici.

### **Value-at-Risk (VaR)**

Rederiet har i 2002 taget styringsværktøjet Value-at-Risk i brug, som et af flere styringsværktøjer.

Value-at-Risk er et statistisk mål for det maksimale tab på koncernens positioner inden for en given periode med en given sandsynlighed.

VaR benyttes primært til styring af Rederiets længerevarende T/C arrangementer i tørlastafdelingen.

### **Valutarisici**

Rederiets forretningsområder er udelukkende baseret på USD, idet alle Rederiets indtægter i form af fragtindtægter og indtægter fra salg af skibe er i USD. På denne baggrund har Rederiet valgt USD som sin funktionelle valuta.

For at mindske den valutariske risiko bestræber Rederiet sig på valutarisk at matche udgifter mod indtægter og forpligtelser mod aktiver, primært ved at nominere så mange udgifter og forpligtelser som muligt i USD.

Rederiets rapporteringsvaluta er DKK, da årsregnskabsloven stiller et ubetinget krav om regnskabsaflæggelse i DKK (eller EURO). Rederiets rapporteringsvaluta er således forskellig fra den funktionelle valuta.

Det overordnede mål med Rederiets valutastrategi er at minimere valutarisici i forhold til den funktionelle valuta (USD) og ikke i forhold til rapporteringsvalutaen (DKK).

Rederiet veksler ikke dets overskydende funktionelle likviditet (USD) til rapporteringsvalutaen (DKK) eller andre valutaer af regnskabstekniske eller af spekulative årsager.



Rederiets overskud - det være sig fra den løbende drift eller fra salg af skibe - akkumuleres i Rederiets funktionelle valuta (USD), da det skal reinvesteres i USD i forbindelse med Rederiets fortsatte drift.

Rederiets reelle valutarisiko opstår som følge af den løbende valutakurspåvirkning på administrative og kommercielle betalinger samt udbytte til aktionærerne, der ikke afholdes i den funktionelle valuta (USD). Beløbsmæssigt udgør disse betalinger modværdien af ca. USD 13 mio. for 2003.

Det er Rederiets politik at kurssikre disse betalinger for en periode på mellem 1/2 og 2 år afhængig af USD kursens udvikling. Ved udgangen af 2002 var der solgt USD på termin for et beløb på USD 5 mio. til en gennemsnitlig USD/DKK kurs på 8,12 svarende til en periode på ca. 1/2 år.

I forbindelse med kontrahering af et skib i japanske Yen var der ved udgangen af 2002 købt japanske Yen på termin mod USD for et beløb på Yen 1.899 Mio. til en gennemsnitlig USD/Yen kurs på 114,11 svarende til restbetalingen for skibet.

Der henvises i øvrigt til note 30 "Finansielle instrumenter".

### **Renterisici**

Rederibranchen er et kapitalintensivt erhverv, og den rente, der skal betales for skibsfinansieringen, har derfor en væsentlig indflydelse på årets resultat. Alle skibslån optages i USD for et beløb, der sædvanligvis udgør 60% af den totale investeringssum, og med en afdragsprofil der minimum svarer til 50% af skibets økonomiske levetid.

Da der ikke kan konstateres en meget høj korrelation mellem fragtrater og skibspriser på den ene side og USD renten på den anden side, har Rederiet – som led i den samlede risikostyring – valgt den politik at fastlåse renten for en periode, der kan svinge mellem 2 og 6 år for selskabets samlede låneportefølje.

Renten fastlåses som udgangspunkt individuelt for hvert skibslån baseret på finansierungsgraden og -længden, lånets afdragsprofil, længden af skibets faste beskæftigelse, salgsforventninger, renteniveau og rentekurve.

Ved udgangen af 2002 er koncernens samlede låneportefølje ca. USD 86 mio., og renten er fastlåst til 5,9% inkl. långivernes risikotillæg (margin) for en periode på ca. 2½ år.

### **Markedsrisici**

#### Forsikringer

Rederiets skibe er forsikret hos anerkendte internationale forsikringselskaber til meget konkurrencedygtige præmier. Dette er et resultat af det arbejde, som kvalificerede medarbejdere om bord på skibene udfører, samt skibenes gode vedligeholdelsestilstand. Skibene er kontinuerligt forsikret til en højere værdi end markedsværdien.



## **Afledte finansielle instrumenter**

Til brug for styring af koncernens risiko over for udsving i fragtrater og oliepriser benytter koncernen afledte finansielle instrumenter til sikring heraf.

### Terminslastekontrakter (FFA kontrakter)

Rederiet bruger alene terminslastekontrakter som supplement til den fysiske aktivitet i forbindelse med afdækning af fysiske laster og skibe.

Terminslastekontrakterne løber typisk 12 måneder frem og bruges som et led i Rederiets risikostyring af porteføljen, når fysiske alternativer er dyrere eller tidsmæssigt uopnåelige.

Ved udgangen af 2002 havde Rederiet ingen åbne terminslastekontrakter.

### Optionslastekontrakter

Rederiet har ultimo 2002 en optionslastekontrakt med en beregningsmæssig kontraktstørrelse på ca. USD 3 mio. Dette er foretaget som et alternativ til indchartring af skibe.

### Bunkerhedging-kontrakter

Det er Rederiets politik helt eller delvist at afdække de forventede fremtidige bunkers behov til Rederiets lastekontrakter. Afdækningsgraden samt længden af afdækningerne fastsættes årligt i forbindelse med udarbejdelse af strategien for det efterfølgende år. Strategien afhænger af Rederiets forventning til den fremtidige oliepris.

For 2003 dækkes 75-100% af Rederiets totale behov i forbindelse med Rederiets lastekontrakter. Denne relativt høje afdækningsgrad hænger sammen med Rederiets forventning om stor usikkerhed omkring oliepriserne. Ændres Rederiets holdning til usikkerheden i forbindelse med en eventuel Irak krig og situationen i Venezuela, vil afdækningsgraden blive ændret i takt hermed.

Ved udgangen af 2002 er købt bunkerhedging-kontrakter for ca. USD 8 mio., hvilket dækker 90% af Rederiets lastekontrakter. Der henvises i øvrigt til note 30 "Finansielle instrumenter".

### Lastekontrakter (tørlast)

Det er Rederiets politik, at forholdet mellem last og lastkapacitet skal ligge mellem 50% og 150% 12 måneder frem. Primo 2003 svarer værdien af lastekontrakterne til fragtindtægter på ca. USD 44 mio. Hovedvægten af kontrakterne dækker 2003, men enkelte lastekontrakter strækker sig ind i 2004.

## **Kreditrisici**

Rederiets kreditrisici omfatter primært fragttilgodehavender, forudbetalt T/C hyre, forudbetalinger og likvide midler. De beløb, som de nævnte poster er opført med i balancen, svarer til den maksimale kreditrisiko.



Fragttilgodehavender hidrører fra olieselskaber, oliehandlere, afskibere og rederier med en dertil svarende vurderet kreditværdighed. Fragttilgodehavender er desuden fordelt således, at Rederiets kreditrisici ikke anses for usædvanlige.

For indchartret tonnage er T/C hyren forudbetalt for en periode på maksimalt 30 dage, og forudbetalingerne er ligeledes fordelt således, at Rederiets kreditrisici ikke anses for usædvanlige.

Forudbetalinger til værfter sikres ved garantier afhængig af værftets kreditværdighed og forudbetalingernes størrelse. Der er som sikkerhed for Rederiets kontrahering af et Aframax tankskib modtaget selskabsgaranti fra et af Japans største handelshuse, og som sikkerhed for Koncernens kontrahering af to produkttankskibe fra STX Shipbuilding Co., Ltd. i Sydkorea er der modtaget garanti fra et større dansk pengeinstitut med høj kreditværdighed.

Koncernens likvide beholdninger er placeret i pengeinstitutter med høj kreditværdighed.

### **Modpartsrisici**

Rederiets modpartsrisiko omfatter salg af valuta på termin, indgåelse af renteswaps (Interest Rate Swaps), bunkerhedging-kontrakter, terminslastekontrakter (Forward Freight Agreements), optionslastekontrakter, forudbetalt T/C hyre, havneudgifter samt lastekontrakter.

Salg af valuta på termin og indgåelse af renteswaps er sket gennem større danske pengeinstitutter med høj kreditværdighed. Indgåelse af terminslastekontrakter og lastekontrakter er foretaget med større kendte producenter, afskibere, modtagere og traders med en tilfredsstillende kreditværdighed, og Rederiet samarbejder kun med anerkendte redere og havneagenter.

### **Miljø**

I forlængelse af Rederiets erklærede miljøpolitikker har "NORDEN" taget en række konkrete initiativer, der sigter på at reducere, og hvor muligt eliminere risici.

Vor flåde af tankskibe sammensættes udelukkende af moderne fartøjer med dobbeltskrogs konstruktion, der til enhver tid opfylder samtlige nationale og internationale relevante lovkrav.

Samtlige skibsbesætninger er under ledelse af danske seniorofficerer, der udvælges på baggrund af stor erfaring og kompetence.

Vore udenlandske juniorofficerer og menige besætningsmedlemmer rekrutteres gennem partnervirksomheder hvorved "NORDEN" fastholder fuld kontrol med udvælgelsesprocessen, og dermed sikrer den bedste kompetence blandt disse besætningskategorier.

Rederiet har udviklet, og gennemfører et særligt udviklet og særdeles intensivt træningsprogram for samtlige ansvarlige ledere til søs og til lands i miljøbeskyttelse og forureningsbekæmpelse.



## ***Regnskabsberetning***

Årsrapporten for koncernen og moderselskabet er aflagt i overensstemmelse med Årsregnskabslovens bestemmelser for børsnoterede virksomheder i regnskabsklasse D, gældende danske regnskabsvejledninger samt de krav Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede virksomheder.

Regnskabspraksis er uændret fra sidste år.

### Fusion med Nordfarer A/S:

"NORDEN" er pr. 1. januar 2002 fusioneret med den 100% ejede dattervirksomhed Nordfarer A/S. Nordfarer A/S indgik som en 100% ejet dattervirksomhed i både moderselskabsregnskabet og koncernregnskabet for 2001. Som følge af fusionen er sammenligningstallene for 2001 for moderselskabet tilpasset. Fusionen er gennemført til regnskabsmæssige værdier og har ingen indvirkning på hverken resultat eller egenkapital.

I denne forbindelse er Nordfarer A/S' to dattervirksomheder Nordasia Ltd. og Nordholt Ltd. likvideret.

### Årets resultat og egenkapital:

Årets resultat efter skat blev et overskud på DKK 196 mio. mod et overskud på DKK 217 mio. i 2001. Før skat blev overskuddet DKK 25 mio. mod DKK 312 mio. i 2001.

Omkostninger i forbindelse med A/S Dampskibsselskabet Torms offentlige købstilbud til visse aktionærer i "NORDEN" andrager DKK 7,4 mio., som indgår i posten "Andre eksterne omkostninger" i resultatopgørelsen.

Egenkapitalen udgør DKK 849 mio. mod DKK 640 mio. i 2001.

### **Aktivitet og rentabilitet**

Nettoomsætningen er faldet med DKK 399 mio. i forhold til 2001 svarende til 16%. Faldet skyldes lavere fragtrater og lavere USD kurs, medens antallet af skibsdage inden for begge segmenter er øget i forhold til 2001.

### Tørlast:

Fragtindtægter for egne tørlastskibe er faldet med DKK 90 mio. til DKK 13 mio. Faldet kan henføres til salg af egen tonnage i 2002 og 2. halvår 2001. Ultimo 2002 ejede Rederiet ingen egne tørlastskibe.

Fragtindtægter for indbefragtede skibe er faldet med DKK 228 mio., hvilket skyldes lavere fragtrater og lavere USD kurs.



Rederiet købte primo 2002 "Nord Cecilie" af St. Frederikslund Group, hvorved opnåedes en refinansieringsgevinst på DKK 34 mio. Skibet blev nedskrevet med DKK 19 mio. til markedsværdi og efterfølgende solgt uden gevinst eller tab.

Årets resultat for tørlastafdelingen blev et overskud på DKK 26 mio.

Ultimo 2002 blev der rejst et konnossementskrav mod Rederiet på USD 6,75 mio. i forbindelse med levering af en bulk last til en modtager i Mellemøsten i august 2001. "NORDEN" har nedlagt påstand om frifindelse på grundlag af forældelse samt at "NORDEN" ikke er rette sagsøgte.

Rederiet og dets juridiske rådgivere anser kravet for uberettiget og skønner ikke, at Rederiet vil blive påført tab som følge af sagen.

#### Tank:

Fragtindtægter for egne tankskibe er steget med DKK 40 mio. til DKK 259 mio. Stigningen skyldes tilgangen af 2 nye Aframax tankskibe i 4. kvartal 2001.

Fragtindtægter for indbefragtede tankskibe er faldet med DKK 112 mio., hvilket skyldes færre indbefragtede tankskibe, lavere fragtrater og lavere USD kurs i forhold til 2001.

Årets resultat for tankafdelingen blev et overskud på DKK 51 mio.

#### **Finansielle poster**

Finansielle indtægter er steget med DKK 9 mio. i forhold til 2001. Kursgevinst ved indfrielse af leasinggæld i forbindelse med køb af skibene "Nord Cecilie" og "Nordasia" af St. Frederikslund Group udgør DKK 34 mio. I 2001 var der positive valutakursreguleringer på DKK 22 mio.

Finansielle omkostninger er steget med DKK 11 mio. i forhold til 2001. Renteomkostninger på langfristet gæld er faldet med DKK 21 mio. som følge af salg af skibe, medens valutakursreguleringer var negative med DKK 32 mio.

#### **Skibe**

"NORDEN" købte i februar 2002 tørlastskibet "Nord Cecilie" og tankskibet "Nordasia" fra St. Frederikslund Group. Førstnævnte skib blev i april 2002 videresolgt. De to skibe indgik tidligere i balancen som finansielt leasede skibe.

#### Skibenes værdi

Rederiets skibe er optaget i balancen til kostpris i danske kroner med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.



Skibenes regnskabsmæssige værdi sammenholdes løbende med skibenes indtjeningsmuligheder og værdiindikationer. I det omfang der er indikation af værdifald udover, hvad der udtrykkes ved de årlige afskrivninger foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Til støtte for vurderingen af skibenes regnskabsmæssige værdi hjemtager Rederiet løbende vurderinger af selskabets skibe fra to uafhængige mæglere. Mæglervurderingerne er USD baserede, hvorfor valutakursen er af stor betydning ved sammenholdelse med de regnskabsmæssige værdier i DKK.

De gennemsnitlige mæglervurderinger (januar 2003) af Rederiets egne skibe andrager DKK 896 mio. (USD 127 mio.) inklusive certepartier. Beløbet er DKK 92 mio. højere end de regnskabsmæssige værdier på DKK 804 mio. ved udgangen af 2002.

#### **Dattervirksomheder og associerede virksomheder**

Rederiet etablerede ultimo 2002 et kontor i Shanghai, Kina for at opnå en tættere kontakt med vore kunder i regionen.

"NORDEN" etablerede i 2002 sammen med Mitsui selskabet Normit Shipping S.A., der ejes 51% af "NORDEN" Tankers & Bulkers Pte. Ltd., Singapore og 49% af Mitsui. Selskabet kontraherede et Handymax tørlastskib, der er videresolgt med levering i 2003.

Rederiets resultatandel (50%) af Nortide Shipping Limited og Nortide II Shipping Limited er medtaget under associerede selskaber.

#### **Likviditeten**

Koncernens likviditet faldt i 2002 med DKK 171 mio., primært som følge af indfrielse af gæld og betaling til aktionærene, og androg ultimo 2002 DKK 286 mio.

Pengestrømmene fra driften beløb sig til DKK 51 mio.

Der blev investeret DKK 13 mio. i materielle anlægsaktiver, medens nettosalgssummer ved salg af skibe androg DKK 134 mio. Forudbetalinger på nybygninger steg med DKK 153 mio. Investeringsaktiviteterne bidrog negativt med DKK 32 mio.

Finansieringen fra aktionærene var negativ med DKK 54 mio., der sammensætter sig af udbytte for 2001 på DKK 26 mio. excl. udbytte af egne aktier, køb af egne aktier DKK 35 mio. og indskud i Normit Shipping S.A. fra minoritetsaktionærer på DKK 7 mio.

Der blev optaget langfristede lån på DKK 280 mio. og afdraget/indfriet langfristet leasinggæld og langfristet gæld i øvrigt med DKK 443 mio. Modtagne forudbetalinger på skibe til videresalg androg DKK 26 mio. Lånefinansieringen i alt faldt med DKK 137 mio.

Koncernens likviditet består for hovedpartens vedkommende af bankindskud i USD.



## **Tonnageskatteloven**

Tonnageskatteloven blev vedtaget af Folketinget den 18. april 2002.

Det er frivilligt, om man vil indtræde i tonnageskatteordningen fra og med 2001 eller 2002, men når man indtræder, er det bindende for 10 år.

Da Rederiet har besluttet at indtræde i ordningen med virkning fra 2001, er den udskudte skat på DKK 157,7 mio., som var afsat pr. 31. december 2001, tilbageført i 2002.

I forbindelse med opløsning af hensættelsen til udskudt skat er DKK 178,2 mio. indtægtsført over resultatopgørelsen, hvilket har påvirket årets resultat væsentligt. DKK 20,5 mio. er omkostningsført direkte på egenkapitalen, som tilbageført skat på sikringstransaktioner ført i tidligere år.

Rederiets skattepligtige indkomst sammensætter sig herefter af indkomst opgjort efter reglerne i tonnageskatteloven for så vidt angår rederivirksomhed og efter almindelige skatteregler for så vidt angår øvrig indkomst.

Indkomst opgjort efter reglerne i tonnageskatteloven omfatter såvel en beregningsmæssig skattepligtig indkomst opgjort på grundlag af Rederiets anvendte tonnage i årets løb som avancer ved salg af skibe. Den skattepligtige indkomst opgøres således ikke længere som forskellen mellem skattepligtige indtægter og fradragsberettigede omkostninger.

Ved salg af skibe opgøres salgsavancen som forskellen mellem skibets salgspris fratrukket skibets anskaffelsespris med tillæg af senere forbedringer og beskattes efter skattelovgivningens almindelige regler

Tonnageskatten opgøres således i et vist omfang uafhængigt af Rederiets faktiske indtægter og udgifter.

Øvrig indkomst baseres på den skattepligtige indkomst for den pågældende delaktivitet, der opgøres som forskellen mellem skattepligtige indtægter og fradragsberettigede omkostninger.

Hvis Rederiets nettoinvesteringer i skibe falder mærkbart, eller selskabet likvideres, beskattes tillige genvundne afskrivninger fra tiden inden indtræden i tonnageskatteordningen. Baseret på skibenes regnskabsmæssige værdi er eventualforpligtelsen DKK 109 mio. ultimo 2002. Eventualforpligtelsen vil blive reduceret i årene fremover i takt med skibenes regnskabsmæssige afskrivninger. Der henvises i øvrigt til note 24 "Eventualskat/Udskudt skat".

På basis af Rederiets nuværende tonnagesammensætning og investeringsstrategi forventes denne skat ikke at blive aktuel.

## **Skat af årets resultat**

Skat af årets resultat er en indtægt på DKK 171 mio., der sammensætter sig af årets aktuelle skat DKK 7 mio. og tilbageførsel af udskudt skat DKK 178 mio. jf. note 12 "Skat af årets resultat".



### Langfristede gældsforpligtelser

De langfristede gældsforpligtelser, som omfatter gæld i egne skibe og finansielt leasede skibe (2001) er faldet med DKK 362 mio. til DKK 516 mio.

Faldet i leasinggælden på DKK 450 mio. kan henføres til købet af de leasede skibe "Nord Cecilie" og "Nordasia".

Stigningen i bankgælden på DKK 128 mio. hidrører i det væsentlige fra købet af "Nordasia".

### Videnressourcer

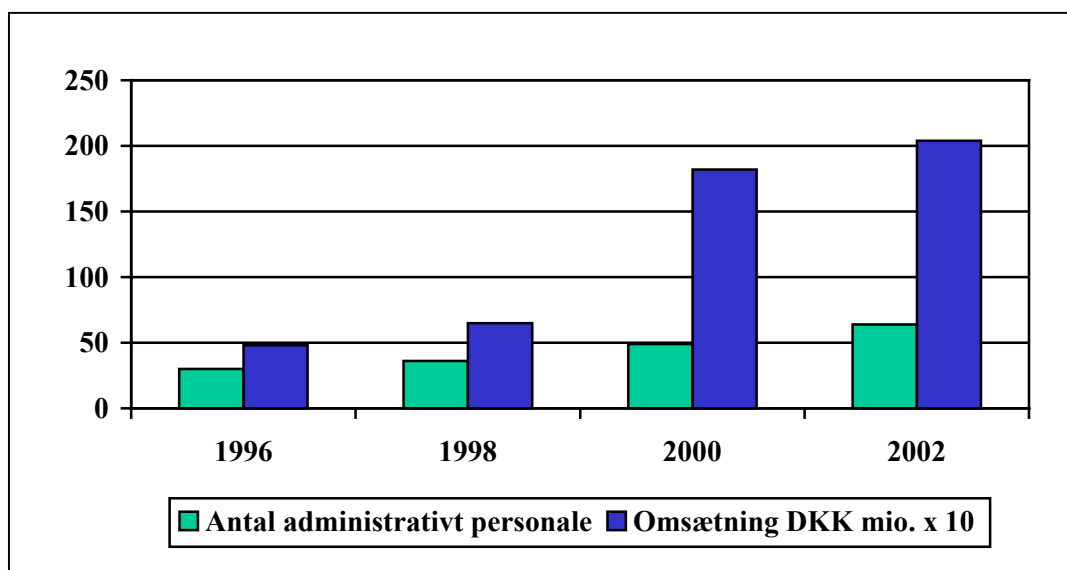
Beskrivelsen af "NORDENS" videnressourcer dækker hovedkontoret, dattervirksomhederne samt de sejlene enheder og omfatter alle ressourcer, processer og resultater af "NORDENS" virke - både for kunder, medarbejdere og organisationer. Udviklingen i videnressourcer giver således et indtryk af, hvorledes Rederiet kan indfri sine målsætninger og strategier.

"NORDENS" videnressourcer skal navnlig understøtte de primære strategier, der blandt andet omfatter stigende fokus på langsigtede kunderelationer og fortsat udbygning af de internationale aktiviteter. Derfor er det særligt vigtigt, at "NORDEN" er i stand til at fastholde og udvikle kompetente medarbejdere.

Rederiets videnressourcer har i 2002 udviklet sig positivt på en række væsentlige områder, men Rederiet har stadig væsentlige udfordringer.

Blandt indsatsområderne har været videreudviklingen og systematisering af viden om markedet og kunderne, og på dette område har Rederiet opnået positive resultater.

Samtidig er der fokuseret på at optimere processerne i organisationen, som skal sikre, at "NORDEN" kan gennemføre udvidelsen af Rederiets aktivitetsniveau.





Arbejdet er systematiseret i beskrivelser af arbejdsgange (Standard Operating Procedures), og der er igangsat et Human Resource (HR) projekt, som forventes at blive afsluttet i 2003. Projektet skal resultere i en række konkrete løsninger, som yderligere vil forbedre vidensopsamling og udvikling.

"NORDENs" største aktiv er vore medarbejdere, og de igangsatte initiativer skal bidrage til at styrke denne ressource. Rederiet fokuserer på at udbygge synergier på tværs af organisationen, filialer samt sejlene enheder og at opbygge et højt vidensniveau, som kommer såvel medarbejdere som samarbejdspartnere, kunder og aktionærer til gode.

Denne proces omfatter også en styrkelse af de faglige og personlige udviklingsmuligheder for vore medarbejdere på alle niveauer. Vi stiller høje krav til vore medarbejders motivation og kvalifikationer og tilbyder til gengæld videreuddannelse og en løn, der modsvarer indsatsen.

### ***Miljøforhold***

Det er Rederiets målsætning at være førende på miljøområdet inden for søfart – både hvad angår beskyttelse af det omgivende miljø og samfund samt beskyttelse af vore medarbejders helbred og sikkerhed. Det indebærer, at Rederiet ikke blot vil leve op til, men også overgå de nationale og internationale miljøstandarder og regulativer, som gælder for Rederiet.

"NORDEN" anerkender desuden til fulde sit ansvar for at måle og kontrollere miljøpåvirkninger, der opstår som følge af Rederiets operative aktiviteter. Derfor stræber "NORDEN" specifikt efter at reducere og, hvor det er praktisk muligt, eliminere forureningen ved kilden.

"NORDEN" er overbevist om at målene bedst nås ved en konstant og konsekvent investering i flåden, så dennes gennemsnitsalder holdes lavest mulig. Herved sikres, at den nyeste og mest miljøvenlige teknologi til stadighed er implementeret.

"NORDEN" har i dag en flåde med en gennemsnitsalder på 3 år.

Derudover følger "NORDEN" løbende den tekniske udvikling og har sat som mål at deltage på de områder, hvor Rederiets erfaring og kompetence kan bidrage til opnåelse af væsentlige positive forsknings- eller udviklingsresultater til beskyttelse af miljøet.

"NORDEN" søger generelt at reducere påvirkningen af det omgivende miljø gennem en systematisk og effektiv kontrol af vore operative processer.

Sluttelig søger "NORDEN" kontinuerligt at øge medarbejdernes viden og bevidsthed om vigtigheden af respekt for miljøet i det daglige arbejde såvel til søs som i land.



For at beskytte det omgivende miljø og endvidere navnlig at forbedre arbejdsmiljøet for Rederiets ansatte er der desuden iværksat en række tiltag:

- At fortrinsvis udføre forbehandling og malearbejde i forbindelse med dokninger. Skibsværfterne er som oftest i besiddelse af effektivt/korrekt udstyr hvorved miljøbelastningen nedsættes.
- At malingsarbejder ombord udføres med malingskvaliteter med så lav en MAL kode som muligt. Kodenummeret refererer til Søfartsstyrelsens anvisning om brug af ventilation og personlige værnemidler.
- At fortrinsvis anvende vandfortyndbare malinger i lukkede rum.
- At anvende tinfri selvpolerende antifouling malinger.
- At sørge for en høj standard af uddannelse og instruktion af besætninger i sikker miljøadfærd.
- At ensarte malesystemer på Rederiets skibe og dermed instruktionerne vedr. vedligeholdelse og maling.
- At anvende malingskvaliteter med så højt et tørstof som muligt, idet et højere tørstof i malingen medfører en mindre emission af opløsningsmidler til miljøet.
- At foretrække leverandører der er miljøcertificerede.

"NORDEN" vil fortsat arbejde for at fremme og udvikle industriens standarder med det formål at bidrage til varige og langsigtede forbedringer for miljø- og arbejdssikkerhed.



## ***Aktionærforhold og andre lovpligtige oplysninger***

### **Selskabsledelse (Corporate Governance)**

Forhold som ansvarsfølelse, moral og etik som bl.a. kommer til udtryk i selskabets kerneværdier jf. side 2, spiller en væsentlig rolle for Rederiets værdiskabelse og ledelse. Herudover styres Rederiet efter de principper, der regulerer samspillet mellem ledelsesorganerne og Rederiets interesser som f.eks. aktieselskabsloven, årsregnskabsloven, Fondsbørsens regelsæt, selskabets vedtægter, forretningsorden, politikker og direktiver.

I det følgende beskrives de væsentlige forhold omkring ledelsen af Rederiet.

### **Selskabsledelse og aktionærer**

Rederiet vurderer løbende tiltag, der kan tiltrække nye og fastholde langsigtede aktionærer samt øvrige interesser. Dette sker bl.a. gennem fokusering på langsigtet værdiskabelse, et højt informationsniveau i kvartals- og årsrapporter, stabil udbyttepolitik, risikostyring af de væsentlige aktiviteter i Rederiet, information via Rederiets hjemmeside samt kommunikation gennem dagspressen.

For at lette adgangen til at blive aktionær i Rederiet er stykstørrelsen for Rederiets aktier DKK 20.

Rederiets vedtægter indeholder ingen begrænsninger i antallet af stemmer, som den enkelte aktionær kan afgive, eller i antallet af aktier, som den enkelte aktionær kan eje. Rederiet har én aktieklasser, og hver aktie på DKK 20 giver én stemme.

### **Generalforsamling**

Generalforsamlinger afholdes i København. Den ordinære generalforsamling skal hvert år afholdes inden udgangen af maj måned.

Generalforsamlingen indkaldes af bestyrelsen ved bekendtgørelse i Berlingske Tidende og Statstidende og ved brev til navnenoterede aktionærer med højst 4 ugers og mindst 14 dages varsel. I indkaldelsen angives, hvilke anliggender der skal behandles på generalforsamlingen. Hvis der er forslag om vedtægtsændringer, indeholder indkaldelsen den fulde ordlyd af forslaget.

Forslag fra aktionærerne til den ordinære generalforsamlings dagsorden skal være bestyrelsen i hænde inden udgangen af februar måned.

Otte dage før generalforsamlingen fremlægges dagsordenen, de fuldstændige forslag samt Rederiets årsrapport til eftersyn på Rederiets kontor.

Enhver aktionær er berettiget til at deltage i generalforsamlingen, når vedkommende senest to hverdage før dens afholdelse har løst adgangskort på Rederiets kontor mod behørig legitimation som aktionær.



Stemmeret kan udøves ved fuldmægtig i henhold til skriftlig og dateret fuldmagt, der ikke kan have gyldighed for længere tid end et år.

### **Rapportering**

Rederiet bestræber sig på at holde et højt og ensartet informationsniveau ved regelmæssige fondsbørsmeddelelser, herunder kvartals-, delårsrapporter samt årsrapporten. Rederiet har i 2002 udsendt 14 fondsbørsmeddelelser jf. side 43.

Fondsbørsmeddelelserne offentliggøres både på dansk og engelsk og kan findes på Rederiets hjemmeside.

Rederiet har gennem de senere år øget og ønsker fortsat at udvikle informationsniveauet over for Rederiets aktionærer og interessenter med respekt for de børsetiske regler.

Som anerkendelse for det høje informationsniveau modtog Rederiet Børsens Regnskabsdiplom for Årsrapporten 2001.

### **Bestyrelse og direktion**

Bestyrelsens overordnede opgaver og ansvar er beskrevet i forretningsordenen for bestyrelsen. Forretningsordenen tilpasses løbende og gennemgås mindst én gang årligt af bestyrelsen.

Bestyrelsen fører tilsyn med Rederiets virksomhed og påser, at det ledes forsvarligt og i overensstemmelse med Rederiets vedtægter, aktieselskabsloven og andre love, der måtte have betydning.

Bestyrelsen etablerer og ajourfører fælles retningslinier for dattervirksomhederne samt væsentlige overordnede forhold. Ledelsen af dattervirksomhederne varetages i øvrigt af disses bestyrelser og direktioner.

Bestyrelsesformanden repræsenterer bestyrelsen udadtil og indadtil og har endvidere løbende kontakt med Rederiet. Formanden påser, at alle formaliteter overholdes. Formanden sørger for, at den øvrige bestyrelse bliver orienteret om alle forhold af væsentlig betydning for Rederiet, som måtte være indtruffet siden sidste bestyrelsesmøde.

Formanden leder i øvrigt bestyrelsesmøderne og påser, at Rederiet har og fører foreskrevne bøger, fortegnelser og protokoller.

Direktionen udarbejder måneds-, kvartals- og årsrapporter samt supplerende rapporter om Rederiets aktiviteter, der udsendes til bestyrelsens medlemmer sammen med indkaldelsen til bestyrelsesmøder. Rapporterne indeholder bl.a. perioderegnskaber (resultatopgørelse, balance og likviditet), væsentlige dispositioner til godkendelse, finansieringsforhold og risikorapportering. Direktionen aflægger i de udsendte rapporter beretning om driften af Rederiet siden sidste bestyrelsesmøde.

Bestyrelsen er bredt sammensat af personer med fagligt relevante kompetencer og med bred erhvervmæssig erfaring, såvel nationalt som internationalt.



Bestyrelsen vælges, med undtagelse af medarbejderrepræsentanterne, af generalforsamlingen og skal bestå af mindst 4 og højst 6 medlemmer. På den ordinære generalforsamling afgår de to bestyrelsesmedlemmer, der har fungeret længst. Fratrædende medlemmer kan genvælges. Et bestyrelsesmedlem udtræder af bestyrelsen senest ved første ordinære generalforsamling, efter at vedkommende er fyldt 72 år.

Antallet af medarbejderrepræsentanter i bestyrelsen skal svare til halvdelen af det antal generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, der skal vælges i henhold til vedtægterne. Valgperioden for medarbejdervalgte er 4 år, og fratrædende medlemmer kan genvælges. Medarbejderne har p.t. valgt 2 ud af bestyrelsens 7 medlemmer.

De generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen er alle uafhængige af Rederiet, direktionen og den øvrige daglige ledelse. Ingen af dem har tidligere været ansat i Rederiet, og de har – bortset fra i deres egenskab som aktionærer – ingen væsentlig strategisk interesse i Rederiet.

Bestyrelsen afholder mindst 4 bestyrelsesmøder årligt. Ekstraordinære bestyrelsesmøder afholdes i forbindelse med væsentlige dispositioner, for eksempel større investeringer. I 2002 var der ekstraordinær aktivitet som følge af det offentlige overtagelsestilbud på Rederiet, og der blev afholdt 12 bestyrelsesmøder. Herudover afholder bestyrelsen hvert år et daglangt strategiseminar med direktionen og de ledende medarbejdere, hvor Rederiets strategiplaner, budgetter og langtidsprognoser gennemgås og drøftes.

Bestyrelsen benytter sig i meget sjældne tilfælde af bestyrelsesudvalg. Dette sker kun, hvor der foreligger særlige omstændigheder, hvor enkelte bestyrelsesmedlemmers specielle kompetence kan udnyttes i meget tidskrævende og specialiserede oplæg til den samlede bestyrelse. I disse særlige tilfælde tilgår alle væsentlige informationer den samlede bestyrelse, som træffer den endelige beslutning.

I tilfælde af interessekonflikter mellem Rederiet og det enkelte ledelsesmedlem træffes beslutninger uden deltagelse af det pågældende ledelsesmedlem.

Bestyrelsens og direktionens ledeshverv i andre danske aktieselskaber og aktiebesiddelser i Rederiet fremgår af siderne 44-45.

Bestyrelsen og direktionen modtager et årligt vederlag, der oplyses på side 64. Bestyrelse, direktion og en række ledende medarbejdere er omfattet af et incitamentsprogram. Dette er nærmere beskrevet i denne årsrapport på siderne 80-81. Herudover er direktionen og en række ledende medarbejdere omfattet af særlige bonus- og fratrædelsesordninger.

Incitamentsprogrammet og bonusordninger er etableret til fremme af Rederiets langsigtede strategier og mål.



### **Interne regler omkring insider-viden**

I henhold til værdipapirhandelsloven fører Rederiet et insider-register over personer, der via deres stilling anses for at besidde intern viden om Rederiet. Endvidere har Rederiet udarbejdet interne regler for disse personers adgang til at handle med Rederiets aktier og tilknyttede finansielle kontrakter.

De omfattede personer i Rederiet er bestyrelsen, direktionen samt alle andre ansatte (bortset fra ansatte, der er permanent stationeret på skibe i Rederiets tjeneste) og disse personers ægtefæller, samlever og hjemmeboende børn samt juridiske personer, hvori de af reglerne omfattede personer har en kontrollerende ejer- eller stemmeandel.

De omfattede personer må kun handle i Rederiets aktier og dertil knyttede finansielle kontrakter i indtil 6 uger efter den ordinære generalforsamling, eller i 6 uger efter offentliggørelse af Rederiets årsrapport, delårsrapporter samt andre tilsvarende meddelelser af regnskabsmæssig karakter.

Forbud mod at handle med insider-viden gælder også den pågældende periode.

### **Handel med Rederiets egne aktier**

Rederiet har indført procedurer, som sikrer, at køb og salg af Rederiets egne aktier og dertil knyttede finansielle kontrakter almindeligvis kun finder sted, inden for de af generalforsamlingen godkendte rammer, på tidspunkter, der ligger mindst tre uger før offentliggørelse af Rederiets årsrapport, delårsrapporter samt andre tilsvarende meddelelser af regnskabsmæssig karakter.

Forbud mod at handle med insider-viden gælder også den pågældende periode.

### **Risikostyring**

Rederierhvervet er en meget konjunkturfølsom branche, hvilket bl.a. giver sig udtryk i til tider kraftigt svingende fragtrater og skibspriser. Ved indbefragtning af skibe øges denne risiko. Rederiet lægger stor vægt på kvantificering af denne risiko og sammenholder disse med de af bestyrelsen fastsatte risikogrænser.

De driftsmæssige og finansielle risikopolitikker er beskrevet i årsrapporten jf. siderne 26-29.

**Ejerforhold, primo marts**

	<b>Antal Stk.</b>	<b>Nom. DKK</b>	<b>Andel i %</b>
A/S Dampskibsselskabet Torm Sundkrogsgade 10 2100 København Ø	727.803	14.556.060	31,6%
A/S Motortramp Stensbygaard 4773 Stensved	711.928	14.238.560	30,9%
Attransco (Bermuda) Ltd c/o Codan Services Limited Clarendon House, 2 Church Street Hamilton, Bermuda	345.567	6.911.340	15,0%
Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S (egne aktier) Amaliegade 49 1256 København K	121.250	2.425.000	5,3%
<b>Navnenoterede over 5% i alt</b>	<b>1.906.548</b>	<b>38.130.960</b>	<b>82,8%</b>
<b>Navnenoterede under 5%</b>	<b>285.420</b>	<b>5.708.400</b>	<b>12,4%</b>
<b>Ikke navnenoterede</b>	<b>111.782</b>	<b>2.235.640</b>	<b>4,8%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2.303.750</b>	<b>46.075.000</b>	<b>100,0%</b>

**Udbyttepolitik**

Rederiet tilstræber at føre en stabil udbyttepolitik under hensyntagen til indtjening, konsolidering samt likviditet.

For 2002 foreslår bestyrelsen et udbytte på DKK 10,00 pr. aktie (DKK 12,00 for 2001), hvilket skal ses på baggrund af selskabets resultat og den efterfølgende konjunkturudvikling.

**Aktiekapital, aktiestørrelser m.v.**Aktiekapitalen

Selskabets aktiekapital udgør nominelt DKK 46.075.000, svarende til 2.303.750 stk. aktier à DKK 20.

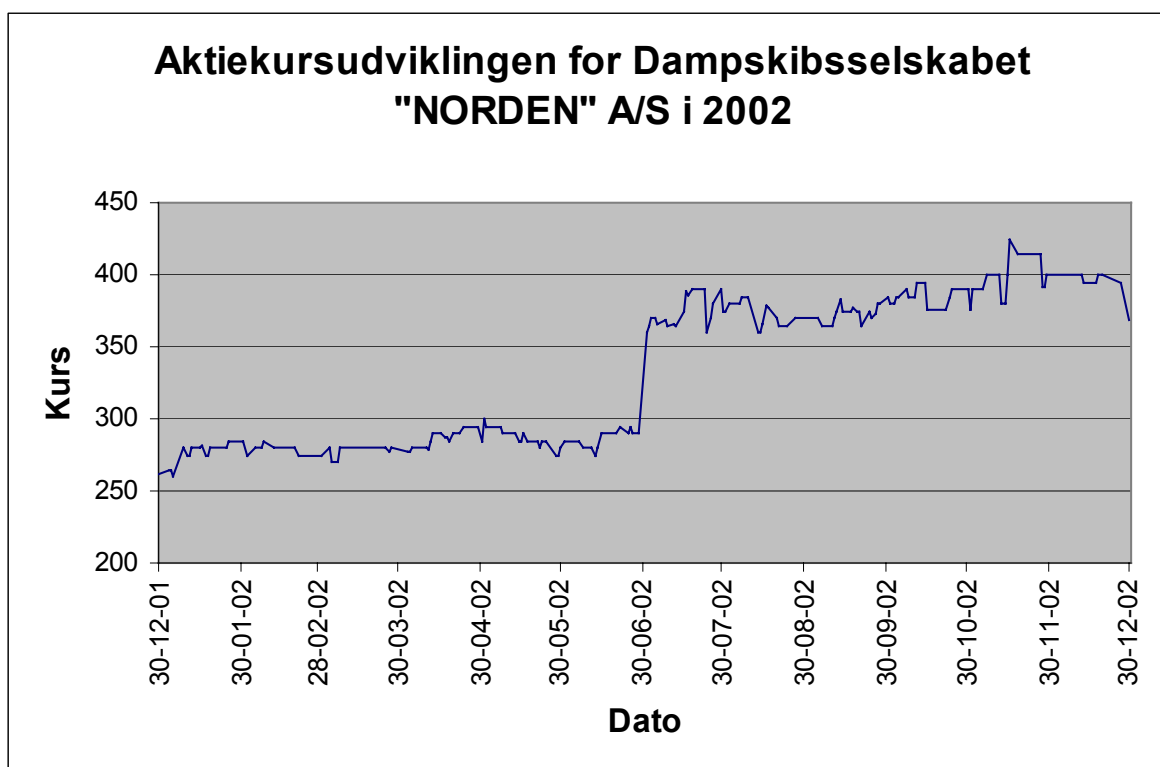


Aktiekapitalen har siden 1965 udviklet sig således:

		Nominelt DKK
Aktiekapital 1. januar 1965		5.000.000
1965 Fondsaktier	1:1	5.000.000
1973 Fondsaktier	1:1	10.000.000
1990 Fondsaktier	2:1	10.000.000
1994 Kapitaludvidelse ved fusion		5.928.800
1994 Aktiekapitalforhøjelse ved emission	3:1	11.976.200
1994 Medarbejderremission	105	300.000
1998 Medarbejderremission	105	295.000
2002 Aktiekapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier		-2.425.000
Aktiekapital ultimo 2002		46.075.000

Rederiets aktiekurs steg i 2002 fra DKK 264 til DKK 369 svarende til en stigning på 40%.

Rederiets aktiekurs i løbet af 2002 er illustreret i nedenstående figur:





### Egne aktier

Primo 2002 ejede Rederiet 123.000 stk. egne aktier svarende til 5,1% af den daværende aktiekapital på nom. DKK 48.500.000. Selskabet erhvervede i januar 2002 yderligere 119.500 stk. egne aktier. Herefter ejede Rederiet 242.500 stk. egne aktier svarende til 10% af den daværende aktiekapital. Købesummen for den samlede aktiepost udgjorde herefter DKK 69 mio.

Erhvervelsen af egne aktier er sket med det formål at nedbringe aktiekapitalens størrelse samt at skabe basis for incitamentsprogrammet for bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere.

I henhold til anvendt regnskabspraksis har Rederiet nedskrevet købesummen for egne aktier til DKK 0 over egenkapitalen.

### Nedsættelse af aktiekapital

Rederiet vedtog på den ordinære generalforsamling den 29. april 2002 at nedsætte selskabets aktiekapital med nom. DKK 2.425.000 (eller 5%) fra nom. DKK 48.500.000 til nom. DKK 46.075.000 ved annullering af 121.250 stk. egne aktier à nom. DKK 20. Kapitalnedsættelsen blev gennemført i 2002. Rederiet ejer herefter 121.250 stk. egne aktier à nom. DKK 20 svarende til 5,26% af den nuværende aktiekapital på nom. DKK 46.075.000.

### **Oversigt over fondsbørsmeddelelser**

#### 2002

- Nr. 1 08.01 Køb af aktier
- Nr. 2 31.01 Køb af skibe
- Nr. 3 22.03 Årsregnskabsmeddelelse for 2001
- Nr. 4 10.04 Salg og nykontrahering af Handymax tørlastskibe
- Nr. 5 29.04 Ordinær generalforsamling
- Nr. 6 30.05 Delårsrapport 1. kvartal 2002
- Nr. 7 01.07 A/S D/S Torms køb af aktier i Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S
- Nr. 8 02.07 A/S D/S Torms købstilbud til aktionærene i Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S
- Nr. 9 14.07 Bestyrelsens redegørelse for A/S D/S Torms købstilbud
- Nr. 10 14.07 Ændrede forventninger til 2002
- Nr. 11 25.07 A/S D/S Torms købstilbud
- Nr. 12 26.08 Delårsrapport 1. halvår 2002
- Nr. 13 09.09 Kapitalnedsættelse i Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S
- Nr. 14 25.11 Delårsrapport 3. kvartal 2002

#### 2003

- Nr. 1 06.01 Indberetning af kvartalsvis opgørelse af aktiebesiddelser
- Nr. 2 06.01 Datoer for regnskabsmeddelelser/generalforsamling 2003
- Nr. 3 25.02 Ændring af forventningerne til årsresultatet for 2002

### **Finanskalender for 2003**

Generalforsamling	28. april 2003
1. kvartalsmeddelelse	27. maj 2003
Halvårsmeddelelsen for 2003	25. august 2003
3. kvartalsmeddelelse udsendes	24. november 2003



### Rederiets ledelse samt omtale af ledelseshverv i andre selskaber

Selskabets bestyrelse og direktion samt øvrige ledende medarbejdere inkl. nærtstående og kontrollerede virksomheder besidder følgende aktieposter i Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S og beklæder følgende ledelseshverv i andre danske aktieselskaber bortset fra Rederiets 100% ejede dattervirksomheder:

	Akte- besiddelse (Antal stk.)	Ledelseshverv i andre danske Aktieselskaber
<u>Bestyrelse</u>		
Mogens Hugo Jørgensen Administrerende direktør	0	C. W. Obel Aktieselskab (D) GN Store Nord as (BF) Fritz Hansen A/S (BM)
Alison J.F. Riegels	325	A/S Motortramp (D, BM)
Erik Gregers Hansen Direktør	11.044	Investeringselskabet Energy Holding A/S (BF) Enxco A/S (BF) Nordic Bioscience A/S (BF) Polaris Management A/S (BF) T.T.i.T. A/S (BF) Nykredit Portefølje Bank A/S (BM) Danionics A/S (BM) Ejendomsselskabet Norden A/S (BM) PFA Holding A/S (BM) Skandinavisk Group A/S (BM)
Erling Højsgaard Direktør	4.492	A/S Motortramp (BM) Danbulk A/S (BM)
Frederick W. Meier, Jr. Direktør	0	
Kirsten Hansen (*) Bemandingschef	0	
Torry Sørensen (*) Maskinchef	290	



	Aktie- besiddelse (Antal stk.)	Ledelseshverv i andre danske aktieselskaber
<u>Direktion</u>		
Steen Krabbe Administrerende direktør	1.350	ICC Denmark (International Chamber of Commerce) (BF)
Jens Fehr-Christensen Direktør	475	NCS Holding A/S (BF) Sun-Air of Scandinavia A/S (BM) Stensbygaard Aktieselskab af 18. maj 1956 (BM)
Forklaring på forkortelser: (BF) = bestyrelsesformand (BNF) = bestyrelsesnæstformand (BM) = bestyrelsesmedlem (D) = administrerende direktør (* ) = medarbejdervalgt		
<u>Ledende medarbejdere</u>		
Kjeld Rasmussen Økonomidirektør	815	
Lars Bagge Christensen Underdirektør	360	
Carsten Mortensen Underdirektør	195	
Lars Lundegaard Underdirektør	3	
Søren Huscher Afdelingschef	142	
Jacob Meldgaard Afdelingschef	140	
Kristian Wærness Økonomichef	0	
Claus A. Madsen Risk Manager	0	



## Regnskabspraksis

Årsrapporten for Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S for 2002 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for børsnoterede virksomheder i regnskabsklasse D, gældende danske regnskabsvejledninger samt de krav, Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år. Årsrapporten er aflagt i DKK 1.000.

### Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen for regnskabsperioden i takt med, at de indtjenes. Afgørelsen af, om indtægter anses som indtjent, baseres på følgende kriterier:

- Der foreligger en forpligtende salgsaftale,
- salgsprisen er fastlagt,
- levering har fundet sted, og
- indbetalingen er modtaget eller kan med rimelig sikkerhed forventes modtaget.

Finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris, anses for indtjent.

Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb, der forfalder ved udløb. Herved fordeles kurstab og -gevinst over løbetiden.

Ved indregning og måling tages hensyn til alle forhold, herunder forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten udarbejdes, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.



### **Konsolideringspraksis**

Årsrapporten omfatter moderselskabet, Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S, samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne (dattervirksomheder). Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Der er ved sammendraget foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

De regnskaber, der er anvendt til brug for koncernens årsrapport, er aflagt i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis. Koncernens årsrapport er udarbejdet på grundlag af regnskaber for moderselskabet og dattervirksomhederne som et sammendrag af regnskabsposter af ensartet karakter.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder. I ledelsesberetning og noter gives oplysninger, som muliggør en meningsfuld sammenligning i tilfælde, hvor koncernens sammensætning er ændret væsentligt i løbet af regnskabsåret.

### **Minoritetsinteresser**

Ved opgørelse af koncernresultat og koncernegenkapital anføres den del af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsinteresser, som særskilte poster i resultatopgørelse og balance.

### **Leasing**

Aftaler om indbefragning af skibe og andre materielle anlægsaktiver, hvor de enkelte koncernvirksomheder har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen. Skibe og andre materielle anlægsaktiver indregnes til en værdi, der svarer til nutidsværdien af de i aftalerne fastlagte finansielle ydelser, herunder eventuelle købsoptioner. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod eller en tilnærmet værdi for denne som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede skibe og andre materielle anlægsaktiver af- og nedskrives efter samme regnskabspraksis som egne anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.



På tidspunktet for første indregning af finansielle leasingaftaler indregnes leasingaktivet og den tilhørende forpligtelse derfor med samme værdi.

Øvrige indbefragtningsaftaler vedrørende skibe og øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden. Ydelser vedrørende operationel leasing, som koncernen er forpligtet til at betale vedr. leverede skibe (inklusive eventuelle dagpenge), oplyses særskilt i en note. I noten oplyses desuden nutidsværdien af disse leasingforpligtelser reduceret med eventuelle anslåede dagpenge. Nutidsværdien beregnes for hver enkelt kontrakt ved tilbagediskontering af ydelserne ved brug af den enkelte kontrakts interne rentefod. Den interne rentefod for den enkelte kontrakt beregnes ved at sammenholde leasingydelse eksklusiv eventuelle anslåede dagpenge med tillæg af en eventuel købsoption med skibets skønnede markedsværdi på kontraktindgåelsestidspunktet.

Ved omregning af nutidsværdier, leasingydelser og eventuelle købsoptioner til danske kroner anvendes valutakurserne på balancedagen.

### **Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta i årets løb omregnes til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår mellem transaktionsdagens valutakurs og valutakursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under "Finansielle indtægter" eller "Finansielle omkostninger".

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskelle mellem transaktionsdagens valutakurs og balancedagens valutakurs indregnes i resultatopgørelsen under "Finansielle indtægter" eller "Finansielle omkostninger".

Langfristede gældsforpligtelser og finansielle leasingforpligtelser optages i USD for valutarisk at sikre koncernens fremtidige USD-indtægter i form af fragtindtægter og indtægter ved salg af skibe. Derved anses kriterierne for regnskabsmæssig sikring for at være opfyldt.

Som nævnt ovenfor omregnes de langfristede gældsforpligtelser og finansielle leasingforpligtelser i USD til balancedagens valutakurs. Den urealiserede valutakursregulering på balancedagen på disse lån, der fremkommer som forskellen mellem valutakursen på tidspunktet for optagelsen af lånet og balancedagens valutakurs, indregnes direkte på egenkapitalen. I takt med betaling af afdrag på lån indregnes valutakursreguleringen i resultatopgørelsen.

Koncernens udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder betragtes som selvstændige enheder, og resultatopgørelsen for disse virksomheder omregnes til periodens gennemsnitlige valutakurser, mens balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs, samt valutakursreguleringen af disse virksomheders resultat fra periodens gennemsnitsvalutakurs til balancedagens valutakurs, indregnes direkte på egenkapitalen.



### **Afledte finansielle instrumenter**

Alle koncernens afledte finansielle instrumenter giver en effektiv, finansiell sikring i henhold til koncernens risikostyringspolitik, men visse af de afledte finansielle instrumenter anses ikke for at opfylde kriterierne for behandling som sikringsinstrumenter efter de regnskabsmæssige regler. Ændringer i dagsværdien af eventuelle afledte finansielle instrumenter, som ikke anses for at opfylde betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes i resultatopgørelsen.

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i periodeafgrænsningsposter under aktiver henholdsvis forpligtelser.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som sikrer dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen under samme regnskabspost som ændringer i den regnskabsmæssige værdi af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som sikrer forventede fremtidige transaktioner, indregnes på egenkapitalen under "Overført resultat". Resultater den forventede fremtidige transaktion i anskaffelse af aktiver eller påtagelse af forpligtelser, overføres beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den forventede fremtidige transaktion i en indtægt eller en omkostning, overføres beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til resultatopgørelsen under samme post som det sikrede.

### **Opgørelse af dagsværdi**

Dagsværdi af børsnoterede afledte finansielle instrumenter og værdipapirer fastsættes til kursværdien pr. balancedagen (salgsværdien). Dagsværdien af renteswaps beregnes som nutidsværdien af forventede, fremtidige pengestrømme. Dagsværdien af valutaterminsforretninger fastsættes ved anvendelse af valutaterminskursen pr. balancedagen.

Ved opgørelse af dagsværdien af ikke-handlede, afledte finansielle instrumenter og andre instrumenter anvender koncernen en række beregningsmetoder og foretager vurderinger på grundlag af markedsforholdene på balancedagen. For langfristede gældsforpligtelser anvendes en diskonteret værdi af fremtidige pengestrømme til at fastsætte dagsværdien. Som diskonteringsfaktor benyttes 0-kuponrenten med tillæg af virksomhedens rentemarginal. For de resterende instrumenter anvendes værdien på tilsvarende børsnoterede instrumenter, hvor dette er muligt. Er dette ikke muligt, anvendes den diskonterede værdi af de fremtidige pengestrømme til at fastsætte dagsværdien.

Dagsværdien for finansielle aktiver og forpligtelser med en løbetid på mindre end et år forudsættes at kunne udtrykkes ved de nominelle værdier med fradrag af eventuelle, vurderede kreditjusteringer. Dagsværdien af finansielle forpligtelser skønnes at udgøre værdien af de diskonterede, fremtidige, kontraktmæssige pengestrømme til den aktuelle markedsrente, som gælder for tilsvarende finansielle instrumenter i koncernen.



## Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på koncernens to forretningssegmenter Tank og Tørlast. Oplysningerne er baseret på koncernens afkast og risici og ud fra koncernens organisation, forretningsmæssige styring herunder den interne økonomistyring.

Der gives ikke oplysninger på geografiske segmenter, da koncernen betragter verdensmarkedet som en sammenhængende enhed, og de enkelte skibes aktiviteter ikke begrænser sig til bestemte dele af verdenen.

For de poster, som indgår i årets resultat, herunder resultatandele af associerede virksomheder og finansielle indtægter og omkostninger, foretages fordeling i det omfang posterne direkte eller indirekte kan henføres til segmenterne. Poster, som fordeles både ved direkte og indirekte opgørelse, omfatter "Personaleomkostninger" og "Andre eksterne omkostninger". En del af disse poster kan hverken henføres direkte eller indirekte til et segment, hvorfor denne del ikke fordeles. De poster, som fordeles ved indirekte opgørelse, sker ud fra fordelingsnøgler fastlagt ud fra segmentets træk på nøgleressourcer.

Anlægsaktiver i segmentet omfatter de anlægsaktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder skibe og forudbetalinger på nybyggede skibe samt kapitalandele i associerede virksomheder. Grunde og bygninger samt driftsmateriel og inventar fordeles ikke, da de i overvejende grad benyttes til Rederiets hovedsæde.

Omsætningsaktiver fordeles på segmenterne i det omfang, de kan henføres direkte hertil, f.eks. beholdninger og fragttilgodehavender. En del af fragttilgodehavender kan ikke fordeles direkte, hvorfor fordeling heraf foretages skønsmæssigt.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der hidrører fra segmentets drift, herunder langfristede gældsforpligtelser, modtagne forudbetalinger på skibe til videresalg, leverandører af varer og tjenesteydelser, gæld til associerede virksomheder samt anden gæld. Visse af gældsforpligtelserne såsom leverandører af varer og tjenesteydelser og anden gæld fordeles enten ikke eller alene ved indirekte opgørelse.



## **Resultatopgørelsen**

### **Nettoomsætning**

Nettoomsætning omfatter skibenes fragtindtægter og managementindtægter. Nettoomsætning indregnes i det omfang, de opfylder de generelle kriterier omtalt i afsnittet "Generelt om indregning og måling". Fragtindtægter og managementindtægter indtægtsføres således i takt med leveringen af ydelserne i henhold til de indgåede certepartier/managementaftaler.

### **Andre driftsindtægter**

Andre driftsindtægter omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til koncernens hovedaktivitet. Herunder hører modtagne administrationshonorarer, huslejeindtægter og avance ved salg af materielle anlægsaktiver bortset fra skibe.

### **Driftsomkostninger skibe**

Driftsomkostninger skibe omfatter de omkostninger eksklusiv afskrivninger og personaleomkostninger, der er medgået til at opnå årets omsætning. I driftsomkostninger skibe indgår således charterhyre for operationelt indbefragtede skibe, bunkerolieforbrug, øvrige rejseafhængige omkostninger såsom kommissioner og havneomkostninger, reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, forsikringsomkostninger, hensatte dokningsforpligtelser samt driftsomkostninger i øvrigt. Driftsomkostninger skibe periodiseres i lighed med nettoomsætningen i takt med leveringen af ydelser i henhold til de indgåede certepartier.

### **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til ejendomme, kontorhold, ekstern bistand m.v.

### **Salgsavancer skibe**

Salgsavancer på skibe opgøres som forskellen mellem salgsprisen for skibet med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi af det solgte skib på salgstidspunktet. Endvidere indgår eventuelle tab og gevinster ved indfrielse af tilhørende skibslån.

### **Resultatandele af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder**

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat før skat for året under posten "Resultatandel før skat, dattervirksomheder", mens andel i dattervirksomhedernes skat medregnes i posten "Skat af årets resultat".

I både koncernens og moderselskabets resultatopgørelse medregnes den forholdsmæssige andel af den associerede virksomheds resultat før skat for året under posten "Resultatandele før skat, associerede virksomheder", mens andel i associerede virksomheders skat medregnes i posten "Skat af årets resultat".



### **Finansielle poster**

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, kursreguleringer på værdipapirer og modtaget udbytte på aktier indregnet under værdipapirer.

### **Skat af årets resultat**

Selskabets aktuelle skat sammensætter sig af skat opgjort efter reglerne i tonnageskatteloven for så vidt angår rederivirksomhed og efter almindelige skatteregler for så vidt angår øvrige aktiviteter. Øvrige aktiviteter omfatter udlejning af domicilejendommen og management indtægter.

### **Balancen**

#### **Materielle anlægsaktiver**

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter, underleverandører og kapacitet.

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af fremstilling af materielle anlægsaktiver indregnes i kostprisen over fremstillingsperioden. Alle indirekte henførbare låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

Afskrivningsgrundlaget fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Bygninger	50 år
Skibe, herunder finansielt leasede skibe	Max. 20 år
Driftsmateriel og inventar	5 - 10 år

For secondhand skibe fastsættes afskrivningsperioden under hensyntagen til skibenes tilstand og alder på anskaffelsestidspunktet, men afskrivningsperioden overstiger ikke 20 år fra værftslevering.

Dokningsomkostninger vedrørende skibe indregnet i balancen tillægges skibenes regnskabsmæssige værdi på afholdelsestidspunktet. Dokningsomkostningerne fordeles lineært over forbedringernes forventede brugstid.

Nyanskaffelser under den skattemæssige beløbsgrænse omkostningsføres i resultatopgørelsen i anskaffelsesåret.



### **Nedskrivning af anlægsaktiver**

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse udover det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Er dette tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsværdien og kapitalværdien. Såfremt det ikke er muligt at fastsætte genindvindingsværdien for det enkelte aktiv, vurderes nedskrivningsbehovet for den mindste gruppe af aktiver, hvor det er muligt at opgøre genindvindingsværdien.

### **Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder**

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles i moderselskabets årsrapport efter den indre værdis metode.

I koncernens balance medregnes under posten "Kapitalandele i associerede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af den associerede virksomheds regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af andel af den forholdsmæssige andel af urealiserede koncerninterne avancer eller tab.

I moderselskabets balance indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" og "Kapitalandele i associerede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab, dog således at disse justeringer i forhold til associerede virksomheder alene sker i forhold til ejerandelene.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi værdiansættes til DKK 0. Har moderselskabet en retlig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes forpligtelsen hertil i form af en hensat forpligtelse eller en gældsforpligtelse.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder henlægges i moderselskabet ved resultatdisponeringen til en "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen.

### **Beholdninger**

Beholdninger omfatter primært oliebeholdninger ombord på skibe. Beholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller til nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.



## **Værdipapirer**

Værdipapirer, som er indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede aktier og obligationer, der måles til dagsværdi på balancedagen. Børsnoterede værdipapirer måles til børskurs.

## **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger måles i balancen til nominal værdi.

## **Egenkapital**

### Udbytte

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Udbytte, som ledelsen foreslår udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen. Der udbetales ikke udbytte på egne aktier.

### Egne aktier

Egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen til kostpris under "Overført resultat". En del af beholdningen af egne aktier anvendes til sikring af værdien af tildelte aktieoptioner i Rederiets incitamentsprogrammer, jf. nedenfor. Ved senere afhændelse af egne aktier indregnes salgssummen tilsvarende direkte på egenkapitalen.

### Incitamentsprogram

Bestyrelse, direktion og en række ledende medarbejdere er omfattet af et aktieoptionsprogram. En del af beholdningen af egne aktier anvendes til sikring af tildelte aktieoptioner i Rederiets incitamentsprogram jf. ovenfor. Der sker ikke omkostningsførelse af værdien af tildelte aktieoptioner, hverken på tildelingstidspunktet eller det senere udnyttelsestidspunkt. På udnyttelsestidspunktet indregnes de modtagne indbetalinger direkte på egenkapitalen. De væsentlige vilkår i programmet oplyses i noterne til regnskabet.

## **Hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Hensatte forpligtelser til dokning indregnes for bareboatchartrede skibe, hvor aftalen indebærer en forpligtelse for koncernen til at foretage periodisk dokning af skibene. De hensatte forpligtelser afsættes løbende med et beløb svarende til en forholdsmæssig andel af de skønnede udgifter til det enkelte skibs næste dokning, eftersom værdien af forpligtelsen løbende øges. De hensatte forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen i posten "Driftsomkostninger skibe".

## **Udskudt skat**

Rederiet er tilmeldt tonnageskatteordningen fra og med 2001. På basis af Rederiets planlagte anvendelse af skibe, henholdsvis afvikling af de genvundne afskrivninger, indebærer tonnageskatteordningen ikke en forpligtelse, hvorfor der ikke indregnes udskudt skat herpå i



balancen. Forpligtelsen er alene en eventualskatteforpligtelse. Størrelsen af eventualskat oplyses i noten "Eventualskat".

### **Finansielle gældsforpligtelser**

Bankgæld, der forventes holdt til udløb, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem proventuet og den nominelle værdi (kurstab) indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Som finansielle gældsforpligtelser anses tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Øvrige gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser, modtagne forudbetalinger på skibe til videresalg, gæld til dattervirksomheder og associerede virksomheder, samt anden gæld måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.

### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte udgifter vedrørende efterfølgende regnskabsår såsom husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter samt reguleringer til dagsværdi af afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi.

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år, renter og reguleringer til dagsværdi af afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi.



## ***Pengestrømsopgørelse***

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likviditet samt koncernens likviditet ved årets begyndelse og slutning.

### **Pengestrømme fra driftsaktivitet**

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som koncernresultatet reguleret for ikke-kontante resultatposter (såsom af- og nedskrivninger, salgsvancer skibe, hensatte forpligtelser og valutakursreguleringer på langfristede gældsforpligtelser), ændring i driftskapital, finansielle ind- og udbetalinger og med fradrag eller tillæg af betalte eller modtagne selskabsskatter. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusiv de poster, der indgår i likviditet.

### **Pengestrømme fra investeringsaktivitet**

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle og finansielle anlægsaktiver.

### **Pengestrømme fra finansieringsaktivitet**

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt udbyttebetaling til selskabsdeltagere.

### **Likviditet**

Likviditet omfatter let realisable værdipapirer (omsætningsaktiver), likvide beholdninger og kortfristet bankgæld.

Positive beløb angiver indbetaling, mens negative beløb angiver udbetalinger.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.



## Resultatopgørelse for perioden 1. januar – 31. december

Beløb i DKK 1.000		Koncernen		Moderselskabet	
Note	2002	2001	2002	2001	
1,2	<b>Nettoomsætning</b>	<b>2.071.777</b>	<b>2.470.815</b>	<b>2.071.777</b>	<b>2.470.628</b>
3	Andre driftsindtægter	595	782	595	782
4	Driftsomkostninger skibe	-1.838.233	-2.124.205	-1.838.233	-2.124.205
5	Andre eksterne omkostninger	-33.329	-22.915	-38.472	-28.745
6	Personaleomkostninger	-70.256	-69.339	-65.777	-67.048
	<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>130.554</b>	<b>255.138</b>	<b>129.890</b>	<b>251.412</b>
	Salgsavancer skibe	0	164.496	0	100.134
7	Af- og nedskrivninger	-76.286	-78.762	-75.911	-78.513
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>54.268</b>	<b>340.872</b>	<b>53.979</b>	<b>273.033</b>
8	Resultatandele før skat, dattervirksomheder	-	-	4.166	49.063
9	Resultatandele før skat, associerede virksomheder	7.567	5.964	7.567	5.964
10	Finansielle indtægter	37.404	28.106	36.285	30.340
11	Finansielle omkostninger	-73.988	-62.776	-77.036	-68.096
	<b>Resultat før skat</b>	<b>25.251</b>	<b>312.166</b>	<b>24.961</b>	<b>290.304</b>
12	Skat af årets resultat	170.954	-72.806	170.954	-72.806
	<b>Koncernresultat</b>	<b>196.205</b>	<b>239.360</b>	<b>195.915</b>	<b>217.498</b>
23	Minoritetsinteressernes andel	-290	-21.862	-	-
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>195.915</b>	<b>217.498</b>	<b>195.915</b>	<b>217.498</b>
	<b>Forslag til resultatdisponering</b>				
	Foreslået udbytte, DKK 10 pr. aktie (2001: DKK 12)			23.038	29.100
	Overført til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode			11.733	56.929
	Overført til overført resultat			161.144	131.469
				<b>195.915</b>	<b>217.498</b>



## Balance pr. 31. december – Aktiver

Beløb i DKK 1.000		Koncernen		Moderselskabet	
Note	2002	2001	2002	2001	
13	Grunde og bygninger	24.229	18.500	24.229	18.500
14	Skibe	804.590	615.655	804.590	615.655
15	Finansielt leasede skibe	0	393.227	0	393.227
16	Driftsmateriel og inventar	18.678	17.876	17.473	17.079
17	Forudbetalinger på nybygninger	254.978	110.251	206.734	65.947
	<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>1.102.475</b>	<b>1.155.509</b>	<b>1.053.026</b>	<b>1.110.408</b>
18	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	95.505	247.927
19	Kapitalandele i associerede virksomheder	83.324	90.874	83.324	90.874
	<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>83.324</b>	<b>90.874</b>	<b>178.829</b>	<b>338.801</b>
	<b>Anlægsaktiver</b>	<b>1.185.799</b>	<b>1.246.383</b>	<b>1.231.855</b>	<b>1.449.209</b>
	<b>Beholdninger</b>	<b>35.870</b>	<b>32.896</b>	<b>35.870</b>	<b>32.896</b>
	Fragttilgodehavender	69.423	53.556	69.423	53.556
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	780	937
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	1.634	1.507	1.634	1.507
	Andre tilgodehavender	19.674	29.500	19.241	29.152
	Periodeafgrænsningsposter	56.619	44.244	56.236	44.213
	<b>Tilgodehavender</b>	<b>147.350</b>	<b>128.807</b>	<b>147.314</b>	<b>129.365</b>
20	<b>Værdipapirer</b>	<b>1.935</b>	<b>2.473</b>	<b>1.935</b>	<b>2.473</b>
21	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>284.268</b>	<b>505.210</b>	<b>163.551</b>	<b>383.896</b>
	<b>Omsætningsaktiver</b>	<b>469.423</b>	<b>669.386</b>	<b>348.670</b>	<b>548.630</b>
	<b>AKTIVER</b>	<b>1.655.222</b>	<b>1.915.769</b>	<b>1.580.525</b>	<b>1.997.839</b>



## Balance pr. 31. december – Passiver

Beløb i DKK 1.000		Koncernen		Moderselskabet	
Note	2002	2001	2002	2001	
Aktiekapital	46.075	48.500	46.075	48.500	
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	-	-	46.633	155.867	
Overført resultat	779.642	562.177	733.009	406.310	
Foreslået udbytte for regnskabsåret	23.038	29.100	23.038	29.100	
<b>22 Egenkapital</b>	<b>848.755</b>	<b>639.777</b>	<b>848.755</b>	<b>639.777</b>	
<b>23 Minoritetsinteresser</b>	<b>50.385</b>	<b>51.278</b>	-	-	
24 Eventualskat/Hensættelse til udskudt skat	0	157.711	0	157.711	
25 Hensættelse til dokning (Bareboat)	1.456	58	1.456	58	
<b>Hensatte forpligtelser</b>	<b>1.456</b>	<b>157.769</b>	<b>1.456</b>	<b>157.769</b>	
Bankgæld	355.244	227.057	355.244	227.057	
Danmarks Skibskreditfond	160.677	200.491	160.677	200.491	
Leasingforpligtelser	0	450.080	0	450.080	
<b>26 Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>515.921</b>	<b>877.628</b>	<b>515.921</b>	<b>877.628</b>	
26 Afdrag på langfristet gæld inden for 1 år	62.536	56.478	62.536	56.478	
Modtagne forudbetalinger på skibe til videresalg	25.637	0	0	0	
Leverandører af varer og tjenesteydelser	78.665	66.185	78.247	65.742	
Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	1.743	133.791	
Selskabsskat	257	0	257	0	
Anden gæld	14.385	16.410	14.385	16.410	
Periodeafgrænsningsposter	57.225	50.244	57.225	50.244	
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>238.705</b>	<b>189.317</b>	<b>214.393</b>	<b>322.665</b>	
<b>Gældsforpligtelser</b>	<b>754.626</b>	<b>1.066.945</b>	<b>730.314</b>	<b>1.200.293</b>	
<b>PASSIVER</b>	<b>1.655.222</b>	<b>1.915.769</b>	<b>1.580.525</b>	<b>1.997.839</b>	
27 Operationelle leasingforpligtelser					
28 Andre eventualforpligtelser					
29 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser					
30 Finansielle instrumenter					
31 Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse					
32 Incitamentsprogram					



## Egenkapitalopgørelse

Beløb i DKK 1.000

	Koncernen		Moderselskabet	
	2002	2001	2002	2001
Aktiekapital 1. januar	48.500	48.500	48.500	48.500
Kapitalnedsættelse	-2.425	0	-2.425	0
<b>Aktiekapital 31. december</b>	<b>46.075</b>	<b>48.500</b>	<b>46.075</b>	<b>48.500</b>
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode 1. januar			155.867	98.938
Overført fra resultatdisponering			11.733	56.929
Overført til "Overført resultat"			-120.967	0
<b>Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode 31. december</b>			<b>46.633</b>	<b>155.867</b>
Overført resultat 1. januar	562.177	393.085	406.310	294.147
Overført fra resultatdisponering	172.877	188.398	161.144	131.469
Overført fra Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	-	-	120.967	0
Valutakursregulering af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder	-32.508	3.740	-32.508	3.740
Køb af egne aktier	-34.773	-34.256	-34.773	-34.256
Egne aktier anvendt til kapitalnedsættelse	2.425	0	2.425	0
Tilbageførsel, udbytte egne aktier	2.910	1.230	2.910	1.230
Værdiregulering af valutalån i USD primo	59.388	78.904	59.388	78.904
Værdiregulering af valutalån i USD ultimo	96.102	-59.388	96.102	-59.388
Værdiregulering af øvrige sikringsinstrumenter primo	8.945	3.686	8.945	3.686
Værdiregulering af øvrige sikringsinstrumenter ultimo	-37.401	-8.945	-37.401	-8.945
Skat af egenkapitalbevægelser primo, jf. note 12	-20.500	-24.777	-20.500	-24.777
Skat af egenkapitalbevægelser ultimo, jf. note 12	0	20.500	0	20.500
<b>Overført resultat 31. december</b>	<b>779.642</b>	<b>562.177</b>	<b>733.009</b>	<b>406.310</b>
Foreslået udbytte 1. januar	29.100	24.250	29.100	24.250
Udloddet udbytte	-26.190	-23.020	-26.190	-23.020
Udbytte vedrørende egne aktier	-2.910	-1.230	-2.910	-1.230
Overført fra resultatdisponering	23.038	29.100	23.038	29.100
<b>Foreslået udbytte 31. december</b>	<b>23.038</b>	<b>29.100</b>	<b>23.038</b>	<b>29.100</b>
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>848.755</b>	<b>639.777</b>	<b>848.755</b>	<b>639.777</b>



## Pengestrømsopgørelse for koncernen

Beløb i DKK 1.000

	2002	2001
Resultat af primær drift	54.268	340.872
Tilbageført af- og nedskrivninger	76.286	78.762
Tilbageført salgsavancer, skibe m.v.	0	-164.496
Tilbageført ændring i hensættelse til dokning	1.398	0
Øvrige reguleringer	-304	9.600
Ændring i driftskapital	-32.537	19.190
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>	<b>99.111</b>	<b>283.928</b>
Finansielle indbetalinger	3.173	22.337
Finansielle udbetalinger	-44.718	-61.678
<b>Pengestrømme fra ordinær driftsaktivitet</b>	<b>57.566</b>	<b>244.587</b>
Betalt selskabsskat	-7.000	0
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>50.566</b>	<b>244.587</b>
Investeringer i skibe	-2.514	-1.334.763
Investeringer i øvrige materielle anlægsaktiver	-11.771	-10.657
Ændring i forudbetalinger på nybygninger	-152.967	113.061
Nettoprovenu ved salg af skibe	134.423	1.507.290
Nettoprovenu ved salg af øvrige materielle anlægsaktiver	1.299	401
Investeringer i associerede virksomheder	0	-43.429
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-31.530</b>	<b>231.903</b>
Udbytte til aktionærer (ekskl. udbytte af egne aktier)	-26.190	-23.020
Køb af egne aktier	-34.773	-34.256
Indskud fra minoritetsaktionærer i Normit Shipping S.A.	7.299	0
<b>Finansiering fra aktionærer</b>	<b>-53.664</b>	<b>-57.276</b>
Optagelse af langfristet gæld	280.851	212.695
Afdrag på/indfrielse af leasinggæld	-396.193	-114.479
Afdrag på/indfrielse af langfristet gæld i øvrigt	-47.066	-199.995
Modtagne forudbetalinger på skibe til videresalg	25.637	-29.868
<b>Lånefinansiering</b>	<b>-136.771</b>	<b>-131.647</b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-190.435</b>	<b>-188.923</b>
<b>Årets likviditetsændring</b>	<b>-171.399</b>	<b>287.567</b>
Likviditet 1. januar	507.683	213.270
Årets urealiserede kursreguleringer på værdipapirer	-578	-413
Valutakursreguleringer	-49.503	7.259
Årets likviditetsændring	-171.399	287.567
<b>Likviditet 31. december</b>	<b>286.203</b>	<b>507.683</b>
Likviditet omfatter:		
Værdipapirer*	1.935	2.473
Likvide beholdninger	284.268	505.210
	<b>286.203</b>	<b>507.683</b>

\* Heraf udgør børsnoterede aktier TDKK 1.801



## Segmentoplysninger

Beløb i DKK 1.000

Note

1 Segmentoplysninger	Tank	Tørlast	Ikke fordelt	Koncern i alt
<b>Nettoomsætning</b>	<b>391.885</b>	<b>1.679.892</b>	<b>0</b>	<b>2.071.777</b>
Andre driftsindtægter	0	0	595	595
Driftsomkostninger skibe	-208.293	-1.629.940	0	-1.838.233
Andre eksterne omkostninger	-8.082	-13.229	-12.018	-33.329
Personaleomkostninger	-41.484	-21.870	-6.902	-70.256
<b>Resultat før afskrivninger</b>	<b>134.026</b>	<b>14.853</b>	<b>-18.325</b>	<b>130.554</b>
Salgsavancer skibe	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger	-51.360	-22.437	-2.489	-76.286
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>82.666</b>	<b>-7.584</b>	<b>-20.814</b>	<b>54.268</b>
<b>Resultat før skat</b>	<b>51.760</b>	<b>32.515</b>	<b>-59.024</b>	<b>25.251</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>51.144</b>	<b>25.843</b>	<b>118.928</b>	<b>195.915</b>
Skibe	804.590	0	0	804.590
Forudbetalinger på nybygninger	143.830	111.148	0	254.978
Øvrige materielle anlægsaktiver	0	4.306	38.601	42.907
Finansielle anlægsaktiver	83.324	0	0	83.324
<b>Anlægsaktiver</b>	<b>1.031.744</b>	<b>115.454</b>	<b>38.601</b>	<b>1.185.799</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>	<b>32.746</b>	<b>150.474</b>	<b>286.203</b>	<b>469.423</b>
<b>AKTIVER</b>	<b>1.064.490</b>	<b>265.928</b>	<b>324.804</b>	<b>1.655.222</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>	<b>1.456</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.456</b>
Langfristede gældsforpligtelser	515.921	0	0	515.921
Kortfristede gældsforpligtelser	136.539	94.700	7.466	238.705
<b>Gældsforpligtelser</b>	<b>652.460</b>	<b>94.700</b>	<b>7.466</b>	<b>754.626</b>
<b>FORPLIGTELSE</b>	<b>653.916</b>	<b>94.700</b>	<b>7.466</b>	<b>756.082</b>
Gennemsnitligt antal ansatte ekskl. ansatte på timecharter skibe	149	37	7	193
Overskudsgrad	21%	-0,5%	-	3%
Afkastningsgrad	5%	12%	-	2%
Mælgervurderinger skibe i mio. USD, jf. beskrivelse i ledelsesberetning	127	0	-	127



## Noter

Beløb i DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
Note	2002	2001	2002	2001
<b>2 Nettoomsætning</b>				
<b>Tank</b>				
Fragtindtægter – egne skibe	259.454	218.971	259.454	218.971
Fragtindtægter – indbefragtede skibe	131.311	243.755	131.311	243.568
Managementindtægter	1.120	10.958	1.120	10.958
	<b>391.885</b>	<b>473.684</b>	<b>391.885</b>	<b>473.497</b>
<b>Tørlast</b>				
Fragtindtægter – egne skibe	12.840	102.421	12.840	102.421
Fragtindtægter – indbefragtede skibe	1.666.081	1.893.904	1.666.081	1.893.904
Managementindtægter	971	806	971	806
	<b>1.679.892</b>	<b>1.997.131</b>	<b>1.679.892</b>	<b>1.997.131</b>
	<b>2.071.777</b>	<b>2.470.815</b>	<b>2.071.777</b>	<b>2.470.628</b>
<b>3 Andre driftsindtægter</b>				
Administrationshonorarer	0	85	0	85
Huslejeindtægter	518	640	518	640
Avance ved salg af driftsmateriel og inventar	77	57	77	57
	<b>595</b>	<b>782</b>	<b>595</b>	<b>782</b>
<b>4 Driftsomkostninger skibe</b>				
Charterhyre for skibe indbefragtede under 1 år	670.096	986.534	670.096	986.534
Charterhyre for skibe indbefragtede over 1 år	528.380	387.562	528.380	387.562
Bunkerolie	271.139	291.984	271.139	291.984
Øvrige rejseafhængige omkostninger	325.031	389.293	325.031	389.293
Driftsomkostninger i øvrigt	43.587	68.832	43.587	68.832
	<b>1.838.233</b>	<b>2.124.205</b>	<b>1.838.233</b>	<b>2.124.205</b>
<b>5 Vederlag til generalforsamlingsvalgt revisor</b>				
I "Andre eksterne omkostninger" indgår samlet honorar til revisionsvirksomheder for det forløbne regnskabsår:				
KPMG	955	537	738	430
PricewaterhouseCoopers	969	1.265	969	1.265
Heraf andre ydelser end revision:				
KPMG	452	162	347	162
PricewaterhouseCoopers	614	915	614	915



## Noter

Beløb i DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2002	2001	2002	2001
Note				
<b>6 Personaleomkostninger</b>				
Gager og hyre	62.853	62.482	58.934	60.459
Pensioner	3.731	4.729	3.731	4.729
Andre omkostninger til social sikring	3.672	2.128	3.112	1.860
	<b>70.256</b>	<b>69.339</b>	<b>65.777</b>	<b>67.048</b>
Vederlag m.v. til moderselskabets bestyrelse	1.650	1.004	1.650	1.004
Vederlag m.v. til moderselskabets direktion	3.776	4.512	3.776	4.512
	<b>5.426</b>	<b>5.516</b>	<b>5.426</b>	<b>5.516</b>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere ekskl. beskæftigede på timechartrede skibe.	193	221	186	218
Direktionen og en række ledende medarbejdere er omfattet af bonus- og fratrædelsesordninger.				
Der henvises til note 32, hvor incitamentsprogram til medlemmer af ledelsen er omtalt.				
<b>7 Af- og nedskrivninger</b>				
Skibe - afskrivninger	50.286	42.908	50.286	42.908
Skibe - nedskrivninger	19.003	0	19.003	0
Finansielt leasede skibe - afskrivninger	3.094	33.244	3.094	33.244
Bygninger - afskrivninger	120	100	120	100
Driftsmateriel og inventar - afskrivninger	3.783	2.510	3.408	2.261
	<b>76.286</b>	<b>78.762</b>	<b>75.911</b>	<b>78.513</b>
<b>8 Resultatandele før skat, dattervirksomheder</b>				
"NORDEN" Tankers & Bulkens Pte. Ltd., Sgp.			4.022	42.914
"NORDEN" Tankers og Bulkens Ltd., USA			144	24
Nordholt Ltd. Bahamas			0	1.185
Nordasia Ltd. Bahamas			0	4.940
			<b>4.166</b>	<b>49.063</b>
<b>9 Resultatandele før skat, associerede virksomheder</b>				
Nortide Shipping Ltd., Bermuda	7.408	5.925	7.408	5.925
Nortide Shipping II Ltd., Bermuda	159	39	159	39
	<b>7.567</b>	<b>5.964</b>	<b>7.567</b>	<b>5.964</b>
<b>10 Finansielle indtægter</b>				
Aktieudbytte	15	13	15	13
Andre renteindtægter	3.158	6.546	2.039	6.069
Kursgevinst ved indfrielse af leasingforpligtelser	34.231	0	34.231	0
Øvrige valutakursreguleringer	0	21.547	0	24.258
	<b>37.404</b>	<b>28.106</b>	<b>36.285</b>	<b>30.340</b>



## Noter

Beløb i DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2002	2001	2002	2001
Note				
<b>11 Finansielle omkostninger</b>				
Renteomkostninger, langfristet gæld m.v.	41.120	62.363	41.120	62.363
Renteomkostninger og valutakursreguleringer, tilknyttede virksomheder	-	-	0	5.320
Kurstab, værdipapirer	579	413	579	413
Øvrige valutakursreguleringer	32.289	0	35.337	0
	<b>73.988</b>	<b>62.776</b>	<b>77.036</b>	<b>68.096</b>
<b>12 Skat af årets resultat</b>				
Årets aktuelle skat	7.257	0	7.257	0
Årets udskudte skat	-157.711	77.083	-157.711	75.246
Skat i dattervirksomheder	-	-	0	1.837
Skat i associerede virksomheder	0	0	0	0
<b>Årets skat</b>	<b>-150.454</b>	<b>77.083</b>	<b>-150.454</b>	<b>77.083</b>
Der fordeler sig således:				
Skat af årets resultat	-170.954	72.806	-170.954	72.806
Skat af egenkapitalbevægelser	20.500	4.277	20.500	4.277
<b>Årets skat</b>	<b>-150.454</b>	<b>77.083</b>	<b>-150.454</b>	<b>77.083</b>
Skat af årets resultat forklares således:				
Beregnet 30% skat af resultat før skat	7.638	93.650	7.638	87.091
Skatteeffekt af:				
Tilbageførsel af regnskabsmæssigt resultat af rederivirksomhed	-7.638	-	-7.638	-
Ikke fradragsberettigede omkostninger	-	385	-	385
Lavere skatteprocent i dattervirksomheder	-	-19.440	-	-12.881
Lavere skatteprocent i associerede virksomheder	-	-1.789	-	-1.789
Anvendt tonnage	4.646	-	4.646	-
Avance ved salg af skibe	2.642	-	2.642	-
Anvendte skattemæssige underskud fra tidligere år	-31	-	-31	-
Tilbageførsel af udskudt skat	-178.211	-	-178.211	-
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>-170.954</b>	<b>72.806</b>	<b>-170.954</b>	<b>72.806</b>
Skat af egenkapitalbevægelser forklares således:				
Værdiregulering af valutalån i USD	17.816	5.855	17.816	5.855
Værdiregulering af øvrige sikringsinstrumenter	2.684	-1.578	2.684	-1.578
	<b>20.500</b>	<b>4.277</b>	<b>20.500</b>	<b>4.277</b>

Selskabet er indtrådt i Tonnageskatteordningen, hvilket har medført, at udskudt skat er tilbageført med tDKK 157.711, hvoraf tDKK 178.211 er indtægtsført over resultatopgørelsen.



## Noter

Beløb i DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2002	2001	2002	2001
Note				
<b>13 Grunde og bygninger</b>				
Kostpris 1. januar	19.300	16.706	19.300	16.706
Årets tilgang	5.849	2.594	5.849	2.594
Kostpris 31. december	25.149	19.300	25.149	19.300
Afskrivninger 1. januar	-800	-700	-800	-700
Årets afskrivninger	-120	-100	-120	-100
Afskrivninger 31. december	-920	-800	-920	-800
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>24.229</b>	<b>18.500</b>	<b>24.229</b>	<b>18.500</b>
Danske ejendomme er ved seneste offentlige vurdering pr. 1. januar opgjort til	24.000	19.400	24.000	19.400
<b>14 Skibe</b>				
Kostpris 1. januar	644.858	884.815	644.858	884.815
Overførsler i årets løb fra andre poster	434.984	1.068.850	434.984	879.216
Årets tilgang	2.514	265.913	2.514	265.913
Årets afgang	-167.917	-1.574.720	-167.917	-1.385.086
Kostpris 31. december	914.439	644.858	914.439	644.858
Af- og nedskrivninger 1. januar	-29.203	-331.582	-29.203	-331.582
Overførsler i årets løb fra andre poster	-44.851	0	-44.851	0
Årets afskrivninger	-50.286	-42.908	-50.286	-42.908
Årets nedskrivninger	-19.003	0	-19.003	0
Tilbageførte af- og nedskrivninger på afhændede skibe	33.494	345.287	33.494	345.287
Af- og nedskrivninger 31. december	-109.849	-29.203	-109.849	-29.203
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>804.590</b>	<b>615.655</b>	<b>804.590</b>	<b>615.655</b>
Forsikringssum mio. USD	166,4	124,4	166,4	124,4
Årets tilgang indeholder finansielle omkostninger i byggeperioden på	0	0	0	0



## Noter

Note	Koncernen		Moderselskabet	
	2002	2001	2002	2001
Beløb i DKK 1.000				
<b>15 Finansielt leasede skibe</b>				
Kostpris 1. januar	434.984	555.726	434.984	555.726
Overførsler i årets løb til andre poster	-434.984	0	-434.984	0
Årets tilgang	0	0	0	0
Årets afgang	0	-120.742	0	-120.742
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>0</b>	<b>434.984</b>	<b>0</b>	<b>434.984</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	-41.757	-76.336	-41.757	-76.336
Overførsler i årets løb til andre poster	44.851	0	44.851	0
Årets afskrivninger	-3.094	-33.244	-3.094	-33.244
Tilbageførte af- og nedskrivninger på afhændede skibe	0	67.823	0	67.823
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>0</b>	<b>-41.757</b>	<b>0</b>	<b>-41.757</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>0</b>	<b>393.227</b>	<b>0</b>	<b>393.227</b>
Forsikringssum mio. USD	0,0	74,4	0,0	74,4
<b>16 Driftsmateriel og inventar</b>				
Kostpris 1. januar	22.940	15.545	21.817	14.853
Kursregulering, udenlandske dattervirksomheder	-205	34	-	-
Årets tilgang	5.922	8.063	4.980	7.217
Årets afgang	-3.001	-702	-2.842	-253
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>25.656</b>	<b>22.940</b>	<b>23.955</b>	<b>21.817</b>
Afskrivninger 1. januar	-5.064	-2.842	-4.738	-2.668
Kursregulering, udenlandske dattervirksomheder	90	-8	-	-
Årets afskrivninger	-3.783	-2.510	-3.408	-2.261
Tilbageførte afskrivninger på afhændede aktiver	1.779	296	1.664	191
<b>Afskrivninger 31. december</b>	<b>-6.978</b>	<b>-5.064</b>	<b>-6.482</b>	<b>-4.738</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>18.678</b>	<b>17.876</b>	<b>17.473</b>	<b>17.079</b>
<b>17 Forudbetalinger på nybygninger</b>				
Kostpris 1. januar	110.251	220.121	65.947	147.603
Kursregulering, udenlandske dattervirksomheder	-8.240	3.191	-	-
Årets tilgang	152.967	955.789	140.787	797.560
Overført til andre poster	0	-1.068.850	0	-879.216
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>254.978</b>	<b>110.251</b>	<b>206.734</b>	<b>65.947</b>
Der specificeres således:				
Forudbetalinger på egne nybygninger	150.674	110.251	113.091	65.947
Forudbetalinger på nybygninger til videresalg	104.304	0	93.643	0
	<b>254.978</b>	<b>110.251</b>	<b>206.734</b>	<b>65.947</b>



## Noter

Beløb i DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2002	2001	2002	2001
Note				
<b>18 Kapitalandele i dattervirksomheder</b>				
Kostpris 1. januar			120.013	119.929
Årets tilgang			8.344	84
Årets afgang			-59.083	0
Kostpris 31. december			69.274	120.013
Værdireguleringer 1. januar			127.914	77.609
Årets resultat			4.166	47.226
Valutakursregulering af kapitalandele			-17.391	3.079
Tilbageførte værdireguleringer på årets afgang			-88.458	0
Værdireguleringer 31. december			26.231	127.914
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>			<b>95.505</b>	<b>247.927</b>
Indre værdi specificeres som følger:	<u>Kapital</u>	<u>Ejerandel</u>	<u>Indre værdi</u>	<u>Indre værdi</u>
"NORDEN" Tankers & Bulkers Pte. Ltd., Sgp.	SGD 14.990	100%	95.285	100.277
"NORDEN" Tankers & Bulkers Ltd., USA	USD 10	100%	220	108
Nordholt Ltd. Bahamas	USD 5	100%	0	30.442
Nordasia Ltd. Bahamas	USD 9.295	100%	0	117.100
			<b>95.505</b>	<b>247.927</b>
<b>19 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Kostpris 1. januar	62.921	19.492	62.921	19.492
Tilgang	0	43.429	0	43.429
Kostpris 31. december	62.921	62.921	62.921	62.921
Værdireguleringer 1. januar	27.953	21.329	27.953	21.329
Andel af årets resultat før skat	7.567	5.964	7.567	5.964
Valutakursregulering af kapitalandele	-15.117	660	-15.117	660
Værdireguleringer 31. december	20.403	27.953	20.403	27.953
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>83.324</b>	<b>90.874</b>	<b>83.324</b>	<b>90.874</b>
Indre værdi specificeres som følger:	<u>Kapital</u>	<u>Ejerandel</u>	<u>Andel af indre værdi</u>	<u>Andel af indre værdi</u>
Nortide Shipping Ltd., Bermuda	7.200	50%	47.737	48.787
Nortide Shipping II Ltd., Bermuda	10.000	50%	35.587	42.087
			<b>83.324</b>	<b>90.874</b>



## Noter

Beløb i DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2002	2001	2002	2001
Note				
<b>20 Værdipapirer</b>				
Aktier	1.801	2.339	1.801	2.339
Obligationer	134	134	134	134
	<b>1.935</b>	<b>2.473</b>	<b>1.935</b>	<b>2.473</b>
<b>21 Likvide beholdninger</b>				
Kortfristede bankindeståender	284.233	505.176	163.516	383.862
Øvrige likvide beholdninger	35	34	35	34
	<b>284.268</b>	<b>505.210</b>	<b>163.551</b>	<b>383.896</b>
Den vejede gennemsnitlige rente på kortfristede bankindeståender, ultimo	2%	3%	2%	3%
Kortfristede bankindeståender ultimo har en gennemsnitlig løbetid på	7 dage	7 dage	7 Dage	7 dage

## 22 Egenkapital

Aktiekapitalen består af 2.303.750 stk. à nom. DKK 20.

På Rederiets ordinære generalforsamling i 2002 blev det vedtaget at nedsætte aktiekapitalen med nominelt tDKK 2.425 svarende til 121.250 stk. ved annullering af egne aktier.

Aktiekapitalen er i 1998 forhøjet ved medarbejderremission med 14.750 stk. á nom. DKK 20. Der har herudover ikke været ændringer i aktiekapitalen i de seneste 5 år.

### Egne aktier

	Antal styk		Nominel værdi		% af aktiekapital	
	2002	2001	2002	2001	2002	2001
1. januar	123.000	0	2.460	0	5,1	0
Køb	119.500	123.000	2.390	2.460	4,9	5,1
Anvendt til kapitalnedsættelse	-121.250	0	-2.425	0	-5,0	0
<b>31. december</b>	<b>121.250</b>	<b>123.000</b>	<b>2.425</b>	<b>2.460</b>	<b>5,3</b>	<b>5,1</b>

Rederiet kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve maksimalt 230.375 stk. egne aktier, svarende til 10% af aktiekapitalen. Egne aktier erhverves primært med henblik på at kunne anvendes i incitamentsprogrammet for koncernens bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere.

Rederiet erhvervede i 2002 egne aktier svarende til 4,9% af aktiekapitalen. Købesummen udgjorde DKK 34,8 mio.

Rederiet udestående aktier den 31. december 2002 udgør 2.182.500 stk. á DKK 20.



## Noter

Beløb i DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2002	2001	2002	2001
Note				
<b>23 Minoritetsinteresser</b>				
Saldo 1. januar	51.278	27.839		
Tilgang minoritetsandele ved stiftelse af Normit Shipping S.A.	7.299	0		
Valutakursregulering	-8.482	1.577		
Andel af årets resultat	290	21.862		
<b>Saldo 31. december</b>	<b>50.385</b>	<b>51.278</b>		
<b>24 Eventualskat/Udskudt skat</b>				
Materielle anlægsaktiver	0	306.848	0	306.848
Leasingforpligtelser	0	-141.660	0	-141.660
Hensættelse til dokning (Bareboat)	0	-17	0	-17
Anden gæld	0	-600	0	-600
Periodeafgrænsningsposter	0	-2.684	0	-2.684
Skattemæssigt underskud til fremførelse	0	-4.176	0	-4.176
	<b>0</b>	<b>157.711</b>	<b>0</b>	<b>157.711</b>
Selskabet er indtrådt i tonnageskatteordningen, hvilket har medført, at udskudt skat er tilbageført med tDKK 157.711, hvoraf tDKK 178.211 er indtægtsført over resultatopgørelsen.				
Indtrædelse i tonnageskatteordningen er bindende for 10 år.				
Eventualskat under tonnageskatteordningen	108.650	-	108.650	-
Eventualskat/Udskudt skat er afsat med 30% svarende til den aktuelle skattesats.				
<b>25 Hensættelse til dokning (Bareboat)</b>				
Saldo 1. januar	58	0	58	0
Hensat i året	1.398	58	1.398	58
Anvendt i året	0	0	0	0
Tilbageført i året	0	0	0	0
	<b>1.456</b>	<b>58</b>	<b>1.456</b>	<b>58</b>
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:				
Indenfor 1 år	0	0	0	0
Mellem 1 og 5 år	1.456	58	1.456	58
	<b>1.456</b>	<b>58</b>	<b>1.456</b>	<b>58</b>



## Noter

Beløb i DKK 1.000

	Koncernen		Moderselskabet	
Note	2002	2001	2002	2001
<b>26 Langfristede gældsforpligtelser og kortfristet bankgæld</b>				
Rentebærende gældsforpligtelser indgår med følgende poster:				
Langfristet bankgæld	515.921	427.548	515.921	427.548
Leasingforpligtelser	0	450.080	0	450.080
Afdrag på langfristet gæld inden for 1 år	62.536	56.478	62.536	56.478
	<b>578.457</b>	<b>934.106</b>	<b>578.457</b>	<b>934.106</b>

Pantsætninger og sikkerhedsstillelser afgivet i forbindelse med gældsforpligtelser fremgår af særskilt note nedenfor.

Risiko i forbindelse med ændringer i rentesatserne på gælden samt de perioder, hvor lånene prissættes igen, er som følger:

	Indenfor 1 år	Mellem 1 -5 år	Efter 5 år	I alt
<u>Koncernen - 2002</u>				
Gældsforpligtelser i alt	578.457	0	0	578.457
Virkning af renteswaps jf. note 30	-578.457	515.921	0	-62.536
	<b>0</b>	<b>515.921</b>	<b>0</b>	<b>515.921</b>
<u>Koncernen - 2001</u>				
Gældsforpligtelser i alt	461.906	0	472.200	934.106
Virkning af renteswaps jf. note 30	-461.906	427.548	0	-34.358
	<b>0</b>	<b>427.548</b>	<b>472.200</b>	<b>899.748</b>
<u>Moderselskabet - 2002</u>				
Gældsforpligtelser i alt	578.457	0	0	578.457
Virkning af renteswaps jf. note 30	-578.457	515.921	0	-62.536
	<b>0</b>	<b>515.921</b>	<b>0</b>	<b>515.921</b>
<u>Moderselskabet - 2001</u>				
Gældsforpligtelser i alt	461.906	0	472.200	934.106
Virkning af rente swaps jf. note 30	-461.906	427.548	0	-34.358
	<b>0</b>	<b>427.548</b>	<b>472.200</b>	<b>899.748</b>



## Noter

Beløb i DKK 1.000

Note	Koncernen		Moderselskabet	
	2002	2001	2002	2001
<b>26 Langfristede gældsforpligtelser og kortfristet bankgæld - fortsat</b>				
For langfristet bankgæld og afdrag herpå inden for 1 år ekskl. forpligtelser hidrørende fra finansiell leasing udgør:				
Regnskabsmæssig værdi	578.457	461.906	578.457	461.906
Dagsværdi	578.457	461.906	578.457	461.906
Forfaldstiderne udgør:				
Inden for 1 år	62.536	34.358	62.536	34.358
Mellem 1 - 5 år	250.143	137.436	250.143	137.436
Efter 5 år	265.778	290.112	265.778	290.112
	<b>578.457</b>	<b>461.906</b>	<b>578.457</b>	<b>461.906</b>

Forfaldstid for forpligtelser, der hidrører fra finansiell leasing:

	Koncernen - 2002			Koncernen - 2001		
	Leasing- ydelse	Rente	Regnskabs- mæssig værdi	Leasing- ydelse	Rente	Regnskabs- mæssig værdi
Inden for 1 år	0	0	0	49.585	27.465	22.119
Mellem 1 - 5 år	0	0	0	188.121	96.402	91.719
Efter 5 år	0	0	0	507.023	148.661	358.362
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>744.729</b>	<b>272.528</b>	<b>472.200</b>
<b>Dagsværdi</b>			<b>0</b>			<b>478.952</b>

	Moderselskabet - 2002			Moderselskabet - 2001		
	Leasing- ydelse	Rente	Regnskabs- mæssig værdi	Leasing- ydelse	Rente	Regnskabs- mæssig værdi
Inden for 1 år	0	0	0	49.585	27.465	22.119
Mellem 1 - 5 år	0	0	0	188.121	96.402	91.719
Efter 5 år	0	0	0	507.023	148.661	358.362
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>744.729</b>	<b>272.528</b>	<b>472.200</b>
<b>Dagsværdi</b>			<b>0</b>			<b>478.952</b>



## Noter

Beløb i DKK 1.000

Note

### 26 Langfristede gældsforpligtelser og kortfristet bankgæld - fortsat

Dagsværdien er beregnet på grundlag af diskonterede pengestrømme ved anvendelse af en diskonteringsrate baseret på den lånerente, som ledelsen forventer vil gælde på balancedagen. Dagsværdien af kortfristede lån og kortsigtede leasingforpligtelser forudsættes at kunne udtrykkes ved de nominelle værdier.

### 27 Operationelle leasingforpligtelser

Koncernen har pr. balancedagen følgende leasingforpligtelser vedrørende leverede skibe med købsoption på timecharter:

	2003	2004	2005	2006	2007
Antal tørlastskibe	13	12	12	7	5
Antal tankskibe	0	0	0	0	0
<b>Antal skibe i alt</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>7</b>	<b>5</b>
<b>Charterhyre inkl. dagpenge</b>					
Tørlastskibe	322.764	316.172	282.052	130.948	45.490
Tankskibe	0	0	0	0	0
	<b>322.764</b>	<b>316.172</b>	<b>282.052</b>	<b>130.948</b>	<b>45.490</b>
<b>Charterhyre ekskl. anslåede dagpenge (ekskl. værdi af købsoption)</b>					
Tørlastskibe	210.986	207.464	185.607	84.496	29.937
Tankskibe	0	0	0	0	0
	<b>210.986</b>	<b>207.464</b>	<b>185.607</b>	<b>84.496</b>	<b>29.937</b>

	<b>Koncernen</b>	
	2002	2001
<b>Nutidsværdier af charterhyre ekskl. eventuelle dagpenge beregnet på basis af den interne rentefod på de enkelte leasingkontrakter</b>		
Tørlastskibe	631.372	557.079
Tankskibe	0	0



## Noter

Beløb i DKK 1.000

Note

### 27 Operationelle leasingforpligtelser - fortsat

Leasingaftalerne er indgået med en uopsigelig leasingperiode fra begge parter side på op til 5 år. Leasingaftalerne giver som hovedregel mulighed for forlængelse i yderligere ét år ad gangen i op til 3 år. Leasingaftalerne indeholder købsoptioner, der typisk kan udnyttes efter udløbet af det tredje år til og med udløbet af forlængelsesperioden. Udnyttelsen af købsoptionen for det enkelte skib er baseret på en konkret vurdering.

Koncernen har pr. balancedagen følgende leasingforpligtelser vedrørende leverede skibe uden købsoptioner:

	2003	2004	2005	2006	2007
Antal tørlastskibe	46	1	0	0	0
Antal tankskibe	3	1	1	1	0
<b>Antal skibe i alt</b>	<b>49</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
Charterhyre for skibe på timecharter					
Tørlastskibe	253.440	11.869	0	0	0
Tankskibe	13.364	0	0	0	0
	<b>266.804</b>	<b>11.869</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Charterhyre for skibe på bareboat charter					
Tørlastskibe	0	0	0	0	0
Tankskibe	31.020	31.105	31.048	29.377	0
	<b>31.020</b>	<b>31.105</b>	<b>31.048</b>	<b>29.377</b>	<b>0</b>

Koncernen har ikke charterforpligtelser vedrørende leverede skibe ud over 2006.

Charterhyre inkl. dagpenge indregnet i resultatopgørelsen for regnskabsåret fremgår af note 4 "Driftsomkostninger skibe".



## Noter

Beløb i DKK 1.000

Note

### 27 Operationelle leasingforpligtelser - fortsat

Leasingaftalerne er indgået med en uopsigelig leasingperiode fra begge parter side på op til 5 år. Leasingaftalerne giver som hovedregel mulighed for forlængelse i yderligere ét år ad gangen i op til 3 år. Leasingaftalerne indeholder købsoptioner, der typisk kan udnyttes efter udløbet af det tredje år til og med udløbet af forlængelsesperioden. Udnyttelsen af købsoptionen for det enkelte skib er baseret på en konkret vurdering.

Koncernen har pr. balancedagen følgende leasingforpligtelser vedrørende leverede skibe uden købsoptioner:

	2003	2004	2005	2006	2007
Antal tørlastskibe	46	1	0	0	0
Antal tankskibe	3	1	1	1	0
<b>Antal skibe i alt</b>	<b>49</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
Charterhyre for skibe på timecharter					
Tørlastskibe	253.440	11.869	0	0	0
Tankskibe	13.364	0	0	0	0
	<b>266.804</b>	<b>11.869</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Charterhyre for skibe på bareboat charter					
Tørlastskibe	0	0	0	0	0
Tankskibe	31.020	31.105	31.048	29.377	0
	<b>31.020</b>	<b>31.105</b>	<b>31.048</b>	<b>29.377</b>	<b>0</b>

Koncernen har ikke charterforpligtelser vedrørende leverede skibe ud over 2006.

Charterhyre inkl. dagpenge indregnet i resultatopgørelsen for regnskabsåret fremgår af note 4 "Driftsomkostninger skibe".



## Noter

Beløb i DKK 1.000	Koncernen		Moderselskabet	
	2002	2001	2002	2001
Note				
<b>28 Andre eventualforpligtelser</b>				
"NORDEN" har transportforpligtelser for indgåede lastekontrakter, der inden for ét år andrager og i det følgende år	230.172	429.000	230.172	429.000
	80.029	114.000	80.029	114.000
Garantiforpligtelser overstiger ikke	2.700	2.700	2.700	2.700
Rederiet har indgået aftaler om fremtidig levering af nybyggede skibe samt ej leverede skibe på langtidscharter, der andrager	2.736.158	2.782.590	2.592.198	2.666.413
Der er rejst et krav mod Rederiet. Rederiet og dets juridiske rådgiver anser kravet for uberettiget og skønner ikke, at Rederiet vil blive påført tab som følge af erstatningssagen. Den maksimale risiko skønnes at udgøre USD 6,75 mio. svarende til	47.805	-	47.805	-
<b>29 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser</b>				
Til sikkerhed for langfristet bankgæld er der i skibe (antal)	578.457	461.906	578.457	461.906
	4	3	4	3
med en regnskabsmæssig værdi på	804.590	615.655	804.590	615.655
registreret pant for	750.430	612.547	750.430	612.547
Finansielle leasingaktiver til regnskabsmæssig værdi	0	393.227	0	393.227
ligger til sikkerhed for leasingforpligtelser på	0	472.200	0	472.200



## Noter

Beløb i DKK 1.000

Note

### 30 Finansielle instrumenter

Som led i sikring af indregnede og ikke-indregnede transaktioner anvender koncernen sikringsinstrumenter, såsom valutalån, leasingforpligtelser, valutaterminforretninger, renteswaps (Interest Rate Swaps), terminslastekontrakter (Forward Freight Agreements) og bunkerhedgingkontrakter.

#### Indregnede transaktioner

Sikring af indregnede transaktioner omfatter i det væsentligste tilgodehavender og gældsforpligtelser.

#### Valutarisiko

Valuta	Betaling/ udløb	Tilgode- havender	Gældsfor- pligtelser	Netto- position
USD	Under 1 år	81.057	-138.173	-57.116
	1 - 5 år	0	-250.143	-250.143
	Over 5 år	0	-265.778	-265.778
Øvrige	Under 1 år	9.674	-43.307	-33.633
	1 - 5 år	0	0	0
	Over 5 år	0	0	0
		<b>90.731</b>	<b>-697.401</b>	<b>-606.670</b>

Pr. 31. december 2002 udgør den urealiserede kursregulering af koncernens langfristede gældsforpligtelser og leasingforpligtelser i USD et kursgevinst på tDKK 96.102 (2001: tDKK -59.388), som er indregnet direkte på egenkapitalen.

#### Fremtidige transaktioner

Koncernens reelle valutarisiko opstår på de omkostninger, der ikke afholdes i USD. Beløbsmæssigt drejer det sig om modværdien af USD 13 mio. (2001: USD 13 mio.). Det er koncernens politik at kurssikre disse omkostninger for en periode på 6-24 mdr. afhængig af USD-kursens udvikling. Derudover har rederiet indgået en kontrakt om køb af skib til levering i 2004 jfr. note 28. Skibet skal afregnes i JPY. Til afdækning heraf har rederiet indgået afdækningsforretninger på JPY 1.899 mio. mod USD 17 mio.

	Periode	Kontraktmæssig værdi		Udskudt indregning i resultatopgørelsen af gevinster/tab, der forventes realiseret efter balancedagen	
		2002	2001	2002	2001
Valutaterminforretninger DKK/USD	0 - 6 mdr	35.411	65.983	0	-1.372
Valutaterminforretninger USD/JPY	1 - 2 år	117.864	0	-2.105	0
		<b>153.275</b>	<b>65.983</b>	<b>-2.105</b>	<b>-1.372</b>



## Noter

Beløb i DKK 1.000

Note

### 30 Finansielle instrumenter - fortsat

#### Renterisiko

Koncernens likviditetsoverskud akkumuleres i USD, da det forventes reinvesteret i skibe. Da koncernen ønsker at begrænse sine finansielle risici, har koncernen valgt den politik at fastlåse renten for en periode, der kan svinge mellem 2 og 6 år for koncernens samlede låneportefølje ekskl. finansielt leasede skibe.

Om koncernens samlede finansielle aktiver og forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige revurderings- og indfrielsestidspunkter afhængigt af, hvilken dato der ligger tidligst.

Kategori	Revurderings-/forfaldstidspunkt			Heraf fast forrentet	Effektiv rente i %
	Indenfor 1 år	Mellem 1 - 5 år	Efter 5 år		
Likvide beholdninger	284.268	0	0	0	2
Tilgodehavender	90.731	0	0	0	-
Langfristet bankgæld	-578.457	0	0	0	3
Kortfristede gældsforpligtelser i øvrigt	-118.734	0	0	0	0
Rente swaps (hovedstol), variabelt ben	578.457	0	0	0	3
Rente swaps (hovedstol), fast ben	-62.536	-515.921	0	578.457	6
	<b>193.729</b>	<b>-515.921</b>	<b>0</b>	<b>578.457</b>	

De effektive rentesatser er opgjort på baggrund af det aktuelle renteniveau pr. 31. december 2002.

#### Råvareinstrumenter

Til brug for styring af koncernens risiko overfor udsving i fragtrater og oliepriser, indgår koncernen afledte finansielle instrumenter til sikring heraf.

	Kontraktmæssig værdi		Udskudt indregning i resultatopgørelsen af gevinster/tab, der forventes realiseret efter balancedagen	
	2002	2001	2002	2001
Terminslastekontrakter - køb	15.563	31.310	3.254	-270
Terminslastekontrakter - salg	15.935	52.987	-2.961	6.046
Bunkerhedgingkontrakter - køb	54.508	10.261	2.856	438
Bunkerhedgingkontrakter - salg	0	0	0	0



## Noter

Beløb i DKK 1.000

Note

### 30 Finansielle instrumenter - fortsat

#### Kreditrisiko

Koncernens kreditrisiko omfatter primært fragttilgodehavender, forudbetalte T/C-hyre, forudbetalinger til værfter for nybygninger og likvide beholdninger. Koncernens tilgodehavender er i øvrigt fordelt, således at der ikke er koncentration af kreditrisici på enkeltkunder.

De beløb, som de nævnte poster er opført med i balancen, svarer til koncernens maksimale kreditrisiko.

Koncernens kreditrisiko i forbindelse med indgåelse af afledte finansielle instrumenter, herunder råvareinstrumenter, er begrænset ved, at disse er indgået med større nordiske pengeinstitutter med høj kreditværdighed eller med større kendte producenter, afskibere, modtagere og traders med en tilfredsstillende kreditværdighed.

### 31 Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse

Som nærtstående parter anses aktionærer med betydelig indflydelse, datter- og associerede virksomheder samt Rederiets ledelse.

Bortset fra koncerninterne transaktioner, der er elimineret i koncernregnskabet, og ledelsesvederlag, som fremgår af note 6 og note 32, har der i regnskabsåret ikke været gennemført transaktioner med selskabets ledelse, væsentlige aktionærer, tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter.



## Noter

Beløb i DKK 1.000

Note

### 32 Incitamentsprogram

Rederiet har fra og med 2001 etableret et incitamentsprogram i form af aktieoptioner for bestyrelse (7 personer), direktion (2 personer) og øvrige ledende medarbejdere (6 personer). Aktieoptionsprogrammet er i 2002 forøget med 1.200 styk som følge af en udvidelse af bestyrelsen, hvorved aktieoptionsordningen pr. 31. december 2002 omfatter i alt 97.012 styk aktieoptioner. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til erhvervelse af en aktie á nominelt DKK 20 i Rederiet. Aktieoptionsordningen svarer til ret til erhvervelse af 4,21% af aktiekapitalen, såfremt samtlige aktieoptioner udnyttes.

Aktieoptionerne tildeles i lige store portioner over fire omgange. Tildeling er sket to gange i 2001 og en gang i 2002 og vil desuden ske en gang i 2003. Værdien af aktieoptionerne, som tildeles hver af ovennævnte personer, svarer til en nærmere fastsat procentdel af den pågældendes årlige pensionsgivende løn respektive bestyrelshonorar for 2000.

Aktieoptionerne for 2002 (tredje runde) blev tildelt den 22. marts 2002. De resterende aktieoptioner for 2003 tildeles på bestyrelsesmødet den 24. marts 2003, hvor årsrapporten for 2002 henholdsvis underskrives, indstilles til generalforsamlingens godkendelse og offentliggøres. Aktieoptionerne er afdækket af Rederiet ved køb af egne aktier.

Optionskurserne for tildelingstidspunkterne fastsættes til gennemsnittet af børskursen (kurs alle handler kl. 17.00) for Rederiets aktier noteret på Københavns Fondsbørs 10 børsdage efter offentliggørelsen af Rederiets årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret forud for det respektive tildelingsår.

Aktieoptionerne kan udnyttes, når der er forløbet mindst 3 år og højst 5 år fra de respektive tildelingstidspunkter. Udnyttelse af aktieoptionerne er for direktionen og de ledende medarbejdere betinget af, at den pågældende på udnyttelsestidspunktet er i uopsagt stilling. Der gælder særlige bestemmelser vedrørende sygdom og død. Tildelingen af aktieoptioner til bestyrelsen er godkendt på generalforsamlingen den 2. maj 2001.

	Antal styk			I alt
	Bestyrelse	Direktion	Øvrige ledende medarbejdere	
Tildelt 15. januar 2001	4.500	10.218	9.235	23.953
Tildelt 15. marts 2001	4.500	10.218	9.235	23.953
<b>Udestående 31. december 2001</b>	<b>9.000</b>	<b>20.436</b>	<b>18.470</b>	<b>47.906</b>
Tildelt 22. marts 2002	5.100	10.218	9.235	24.553
<b>Udestående 31. december 2002</b>	<b>14.100</b>	<b>30.654</b>	<b>27.705</b>	<b>72.459</b>



## Noter

Beløb i DKK 1.000

Note

### 32 Incitamentsprogram - fortsat

	Udnyttel- sespris pr. option	Aktiekurs ultimo pr. option	Markeds- værdi i tDKK *	Udnyttelsesperiode
Tildelt 15. januar 2001	250,00	264,13	338	15/1 2004 -15/1 2006
Tildelt 15. marts 2001	295,31	264,13	0	15/3 2004 -15/3 2006
Værdiregulering	-	-	0	
<b>Udestående 31. december 2001</b>	<b>272,66</b>	<b>264,13</b>	<b>338</b>	
Tildelt 22. marts 2002	278,71	369,43	2.227	22/3 2005 -22/3 2007
Værdiregulering	-	-	4.298	
<b>Udestående 31. december 2002</b>	<b>274,71</b>	<b>369,43</b>	<b>6.863</b>	

\* Markedsværdien er beregnet som forskellen mellem udnyttelsesprisen på tildelingstidspunktet og børskursen på Rederiets aktier på balancedagen.



## Forklaring af hoved- og nøgletal

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 1997". De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Årets investeringer i materielle anlægsaktiver, brutto	=	Summen af årets investeringer i materielle anlægsaktiver uden fradrag for solgte eller udrangerede aktiver.
Resultat pr. aktie á DKK 20	=	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Antal aktier ekskl. egne aktier, ultimo}}$
Udbytte pr. aktie á DKK 20	=	$\frac{\text{Udbytteprocent} \times \text{aktiens pålydende}}{100}$
Udbytteprocent for året	=	Modervirksomhedens udbytteprocent
Indre værdi pr. aktie á DKK 20	=	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser, ultimo}}{\text{Antal aktier ekskl. egne aktier, ultimo}}$
Egenkapitalforrentning i procent	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoritetsinteresser}}$
Soliditet	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo ekskl. minoritetsinteresser} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
Afkastningsgrad	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} + \text{finansielle indtægter} \times 100}{\text{Gns balance}}$
Overskudsgrad	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætningen}}$
Aktiekurs ultimo pr. aktie á DKK 20	=	Den på Københavns Fondsbørs noterede kurs på selskabets aktier pr. balancedagen
Kurs/indre værdi	=	$\frac{\text{Aktiekurs ultimo pr. aktie á DKK 20}}{\text{Indre værdi pr. aktie á DKK 20}}$



Net Asset Value (NAV) pr. aktie	=	Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser + + merværdier af skibe, skibe i ordre, bygninger og grunde i forhold til regnskabsmæssig værdi, ultimo <u>Antal aktier ekskl. egne aktier, ultimo</u>
Netto rentebærende gæld	=	Rentebærende gæld fratrukket likvide beholdninger og værdipapirer, ultimo
Investeret kapital	=	Egenkapital + minoritetsinteresser + netto rentebærende gæld, ultimo
USD-kurs ultimo	=	Den på Københavns Fondsbørs noterede valutakurs på USD pr. balancedagen



## Ordliste

### Fagudtryk og forkortelser

<b>Aframax</b>	Skibe i størrelsesordenen 80-100.000 tdw, typisk skibe med en lastekapacitet på 600.000 tønder råolie.
<b>Antifouling</b>	Specielt udviklet maling, der ved anvendelse på bunden af skibe reducerer begroning af forskellige organismer. Moderne malingstyper tilstræber at minimere skadelige miljøpåvirkninger.
<b>Ballastrejse</b>	Sørejse, der finder sted mellem en lossehavn og en lastehavn, hvor skibet ikke har last ombord.
<b>Bareboat Charterparty / Bareboat Certeparti</b>	En sædvanligvis længerevarende lejeaftale, hvor befragter overtager et "nøgent" skib. Befragter får derved både kommerciel og teknisk kontrol af skibet i tillæg til den forsikringsmæssige dækning.
<b>Befragter</b>	Den, som lejer et skib. F.eks. en lastejer, der lejer skibet for én rejse eller over kortere eller længere tid.
<b>Bortbefragter</b>	Den, der udlejer sit skib eller skibets transportkapacitet. I daglig tale bruges terminologien bortbefragter i mindre omfang. Man taler i stedet om reder.
<b>Bulk</b>	Udtryk for masse gods. En betegnelse for alt, der staves i store masser og ikke er emballeret.
<b>Bunker</b>	Brændstof til fremdrift.
<b>Bunker hedging</b>	Terminsaftale om køb/salg af bunkerolie til en i forvejen aftalt pris.
<b>Bulkskib/Bulkcarrier</b>	Et skib uden mellemdæk, der bruges til masse godstransport. Hovedsageligt bruges skibene til transport af korn, kul og malm.
<b>Call option</b>	Retten til, men ikke pligten til at købe det underliggende instrument til strike prisen.
<b>Capesize</b>	En størrelsesbetegnelse for et bulkskib. 100.000 tdw til 200.000 tdw.
<b>Certeparti/Charter Party</b>	Leje- eller fragtaftale mellem reder og befragter.
<b>CO<sub>2</sub></b>	Kultveilt
<b>Coatede tanke</b>	En særlig overfladebehandling af lasttanke, som beskytter lasten mod urenheder.
<b>Dagpenge</b>	Omfatter mandskabsomkostninger, løbende reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, smørelie.
<b>Fearnleys, Oslo</b>	Internationalt anerkendt norsk skibsmæglerhus, der udgiver markedspublicationer inden for shipping.
<b>FFA</b>	Terminsaftale om køb/salg af fremtidige fragtrater til en i forvejen aftalt pris.
<b>Gearløse Panamax skibe</b>	Panamax skibe uden kraner.
<b>Handymax</b>	En størrelsesbetegnelse for et bulkskib. 43.000 tdw til 55.000 tdw.
<b>Handysize</b>	En størrelsesbetegnelse for et bulkskib. 20.000 tdw til 35.000 tdw.
<b>HR</b>	Almindelig og internationalt anvendt forkortelse for Human Resources. I virksomhedssammenhænge antyder udtrykket, at medarbejderne kan betragtes som værende en væsentlig ressource, der ved en bevidst og målrettet ledelsesindsats kan medvirke til at forbedre virksomhedens resultater.

**Fagudtryk og forkortelser (fortsat)**

<b>IMO</b>	International Maritime Organisation – mellemstatslig søfartsorganisation under FN.
<b>Industrial Carriers</b>	Skibe med et afgrænset virkefelt til levering af last til fortrinsvis meget energiintensive og konjunkturfølsomme virksomheder. Capesize størrelsen er et typisk eksempel på en Industrial Carrier.
<b>Kombinationstonnage</b>	En skibstype, der kan transportere såvel tør last (f.eks. kul) som flydende last (olie). Betegnes undertiden som Combined Carrier eller OBO Carrier (Oil-Bulk-Ore Carrier).
<b>Kommerciel Management</b>	Aftale om varetægelse af skibets beskæftigelse for redernes regning og risiko.
<b>Kontraktløft</b>	En fragtaftale, der indbefatter en forpligtigelse til at transportere et større kvantum last over flere rejser. Betegnes ofte som COA (Contract of Affreightment).
<b>Købsoption</b>	En ret men ikke en pligt til at købe et skib til en forud defineret pris.
<b>Lastekontrakt</b>	En kontrakt hvor det underliggende instrument er fragtraten.
<b>LR (long range) Product</b>	Produkttankskibe til transport af raffinerede olieprodukter i størrelsesordenen 65-100.000 tdw (stort set samme som Aframax størrelsen, men med coatede lasttanke).
<b>Lægtringsoperation</b>	En operation, hvor større skibe omlader skibets last til mindre skibe, for derigennem at kunne betjene mindre havne.
<b>MAL</b>	En tocifret kode, hvor første ciffer angiver graden af afgivne dampe (opløsningsmidler), og andet ciffer angiver graden af farlighed ved berøring. Begge cifre bør være så lave som muligt af hensyn til personalets arbejdsmiljø.
<b>MR (medium range) Product</b>	Produkttankskibe til transport af raffinerede olieprodukter i størrelsesordenen 35-50.000 tdw.
<b>NAFTA</b>	North American Free Trade Agreement. Aftale med det formål at udvide og forbedre samhandelen mellem Mexico/USA/Canada.
<b>Non-toxic antifouling</b>	Mere miljøvenlig bundmaling til skibe, der holder bunden fri for alger.
<b>NO<sub>x</sub></b>	Nitrogen forbindelser.
<b>OECD</b>	Organisationen for Economic Co-operation and Development. En sammenslutning af de mest industrialiserede nationer med det hovedformål at opnå større økonomisk vækst.
<b>OPA90</b>	Miljølovgivning i USA til bekæmpelse af olieforurening inden for amerikansk territorialfarvand, der samtidig medførte krav om dobbeltskroget tanktonnage.
<b>Operatørvirksomhed</b>	Indbefragtning af fremmed tonnage, der viderebefragtes på spot eller periodemarkedet.
<b>Optionslastekontrakt</b>	Et simultant køb af en option til én strike pris og salg af en anden option til en anden strike pris for det samme beløb og for den samme tidshorisont. En køber af en optionslastekontrakt har købt en call option til den høje strike pris og solgt en put option til den lave strike pris.



## Fagudtryk og forkortelser (fortsat)

<b>Panamax</b>	Skibe omkring 60-80.000 tdw. Største skibstype, der kan passere Panama-kanalen.
<b>Persistent Oil</b>	Populær definition af f.eks. råolie, fuel olie, vacuum gasolie og andre ikke flygtige olier.
<b>Produkttank</b>	Den del af tankmarkedet, der indbefatter sejlads med raffinerede olieprodukter, herunder flybenzin, nafta, diesel samt gasolier.
<b>Protection &amp; Indemnity</b>	Den centrale ansvarsforsikring i søfarten.
<b>Put option</b>	Retten til, men ikke pligten til at sælge det underliggende instrument til strike prisen.
<b>Rederiet/koncernen/selskabet</b>	Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S.
<b>Relet</b>	Indbefragting af et skib, der herefter bortbefragtes på samme betingelser. Rederiet befragter ikke skibet, men betaler kun hyreudgiften og modtager kun hyreindtægten.
<b>Renteswap</b>	Et finansielt instrument, som giver mulighed for at ændre en serie af variabelt forrentede betalinger til fast forrentede betalinger (eller omvendt).
<b>Shipping</b>	En betegnelse for maritime beslægtede aktiviteter.
<b>Short-Haul</b>	Betegnelse for korte sørejser.
<b>SO<sub>2</sub></b>	Svovldioxid.
<b>SR (short range) Product</b>	Produkttankskibe til transport af raffinerede olieprodukter i størrelsesordenen 25-35.000 tdw.
<b>Strike pris</b>	Den pris, som det er aftalt, at det underliggende instrument kan handles til.
<b>Stykgodsbad</b>	Et skib med et til flere mellemdæk, hvorved der gives mulighed for adskillelse af forskellige lasttyper.
<b>Suezmax</b>	Skibe i størrelsesordenen 120-150.000 tdw, typisk skibe med lastkapacitet på 1 mio. tønder råolie. Maksimal størrelse, der kan passere Suezkanalen fuldt lastet.
<b>Tank</b>	Generel betegnelse for al søtransport med olie såvel råolie som raffinerede produkter.
<b>Tdw</b>	Tons dødvægt. Betegnelse for lastkapaciteten af et skib.
<b>Terminslastekontrakter</b>	Terminsaftale om køb/salg af transport af laster til en i forvejen aftalt pris.
<b>Timecharter</b>	En lejeaftale for et skib, hvor skibet udlejes for en periode af kortere eller længere varighed.
<b>Timecharterækvivalent</b>	Fragtindtægter fratrukket bunkerolieforbrug, havneomkostninger og kommissioner, opgjort pr. dag.
<b>Ton – Mile</b>	En transportmængdes tilbagelagte distance.
<b>Trampfart</b>	Sejlads uden fastlagt ruteplan.
<b>"Two-tier" marked</b>	En betegnelse for et marked med 2 rateniveauer. Sondres særligt i tankfart, hvor kvalitetstonnage imødeser højere rater end 2. classes skibe.
<b>Tørlast</b>	Sejlads med ikke flydende laster.



Fagudtryk og forkortelser (**fortsat**)

<b>UL/VLCC</b> <b>(Ultra Large/Very Large</b> <b>Crude Carriers)</b>	Råolietankskibe i størrelsesordenen 200-350.000 tdw, typisk tonnage med lastkapacitet på 2 mio. tønder råolie. Kan ikke passere Suez-kanalen.
<b>Value-at-Risk (VaR)</b>	Et statistisk mål for det maksimale tab på selskabets positioner inden for en given periode med en given sandsynlighed.
<b>"Worldscale"</b>	Internationalt fragtsystem baseret på et "standard skib" på 75.000 tdw. Fragten er udregnet på rundture.



## Koncernens tonnage ultimo 2002

	Byggeår	TDW	
<b>TANKSKIBE</b>			
<b>Egen tonnage/delvist ejet tonnage</b>			
M.t. "Nordeuropa"	2000	35.752	
M.t. "Nordscot"	2001	35.770	*
M.t. "Nordamerika"	2000	35.775	
M.t. "Nordatlantic"	2001	105.344	
M.t. "Nordasia"	1998	105.880	
<b>Bareboat tonnage</b>			
M.t. "Nord Stealth"	2001	105.322	
<b>Timecharter tonnage</b>			
M.t. "Melodia"	1992	41.450	
M.t. "Emerald Gloria"	1991	41.502	
<b>I ordre</b>			
M.t. "Sumitomo nybygning 1291"	2003	105.300	
M.t. "STX nybygning S-1101"	2003	37.000	*
M.t. "STX nybygning S-1102"	2003	37.000	*
Skibe under bygning, taget på langtidscharter af "NORDEN", med købsoption til "NORDEN"			
M.t. "Shin Kurushima S-5178"	2003	45.800	**
M.t. "Shin Kurushima S-5187"	2003	45.800	
M.t. "Shin Kurushima S-5213"	2004	45.800	
Skibe under bygning, taget på langtidscharter af "NORDEN", uden købsoption til "NORDEN"			
M.t. "Shin Kurushima S-5183"	2003	45.800	

\*) Delvist ejet

\*\*) Tillige salgsoption mod "NORDEN"



	Byggeår	TDW
<b>TØRLASTSKIBE</b>		
<b>Skibe, taget på langtidscharter af "NORDEN", med købsoption til "NORDEN"</b>		
M.s. "Nordkraft"	2000	171.199
M.s. "Nordtramp"	2001	171.199
M.s. "Nordkap"	2002	77.229
M.s. "Nordpol"	2002	77.229
M.s. "Nordvind"	2002	53.553
M.s. "Nordstjernen"	2001	53.553
M.s. "Nordbright"	2001	52.827
M.s. "Nordflex"	2002	52.344
M.s. "Nord Monaco"	2002	50.296
M.s. "Nordsund"	2001	50.296
M.s. "Nord Phoenix"	2000	50.244
M.s. "Nordglimt"	2000	50.236
M.s. "Nordholm"	2000	45.526
<b>Timecharter tonnage</b>		
M.s. "North Prince"	1999	75.542
M.s. "Maddalena D'Amato"	2001	74.710
M.s. "Transgiant"	1993	71.731
M.s. "Marquesa"	1993	70.312
M.s. "Maja Vestida"	1994	70.213
M.s. "Jin Pu Hai"	1996	69.963
M.s. "Deng Zhou Hai"	1994	69.952
M.s. "Ark Fortune"	1991	69.337
M.s. "Sun Bulker"	2002	53.098
M.s. "Port Estoril"	2001	52.827
M.s. "Yasa Ilhan"	2001	52.434
M.s. "Medi Monaco"	2001	52.000
M.s. "Kang Zhong"	2002	50.508
M.s. "Navios Meridian"	2002	50.316
M.s. "Pacific Mercury"	1996	49.016
M.s. "Mystras"	2001	48.377
M.s. "Prabhu Satram"	1985	48.280
M.s. "New Auspicious"	1997	48.227
M.s. "Million Trader"	1997	48.225
M.s. "Maritime Skill"	1995	47.574
M.s. "Nord Ace"	1999	47.263
M.s. "Stellar Light"	1998	46.747
M.s. "Stellar Might"	1998	46.747
M.s. "Spring Drake"	1999	46.640
M.s. "Western Viking"	1994	46.637
M.s. "Glarus"	2001	46.513



	Byggeår	TDW	
<b>TØRLASTSKIBE</b>			
<b>Timecharter tonnage (fortsat)</b>			
M.s. "Bulk Orion"	1994	45.708	
M.s. "TK Gloria"	1994	45.697	
M.s. "J Suda"	1996	45.675	
M.s. "Darya Rani"	1996	45.654	
M.s. "Vindonissa"	1998	45.621	
M.s. "Coral Gem"	1995	45.320	
M.s. "Costas G.O."	1994	45.262	
M.s. "Great Peace"	1996	45.259	
M.s. "Stargold Trader"	1994	45.228	
M.s. "Nord Viking"	1994	45.208	
M.s. "Aditya Gautam"	1994	43.815	
M.s. "Dimitris C"	1994	43.815	
M.s. "Edip Karahasan"	1989	43.665	
M.s. "Prabhu Yuvika"	1994	43.648	
M.s. "Prabhu Puni"	1992	43.595	
M.s. "Prabhu Mihika"	1991	43.469	
M.s. "Pacific Governor"	1995	43.222	
M.s. "Aliko L"	1985	42.592	
M.s. "Western Island"	1998	42.527	
M.s. "You Mei"	1991	42.035	
M.s. "Pacific Wisdom"	1992	42.010	
M.s. "Top Glory"	1984	41.061	
<b>I ordre</b>			
M.s. "Nordhval"	2003	56.000	
M.s. "Norden tbn"	2003	56.000	
M.s. "Norden tbn"	2004	55.500	
M.s. "Norden tbn"	2003	50.500	*)
<b>Skibe under bygning, taget på langtidscharter af "NORDEN", med købsoption til "NORDEN"</b>			
M.s. "Norden tbn"	2004	180.000	
M.s. "Norden tbn"	2005	176.000	
M.s. "Norden tbn"	2005	55.500	
M.s. "Norden tbn"	2004	55.500	
M.s. "Norden tbn"	2003	52.500	
M.s. "Norden tbn"	2003	52.000	
M.s. "Norden tbn"	2004	52.000	
M.s. "Norden tbn"	2003	50.500	*)
M.s. "Norden tbn"	2004	50.000	

\*) Delvist ejet

\*\*) Tillige salgsoption mod "NORDEN"



## Rederiets udvikling

- 1871**  
Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S stiftes den 11. februar af Mads C. Holm, som var direktør for Rederiet, indtil han døde i 1892.
- 1872**  
Rederiets første dampskib m.s. "NORDEN" (1.400 tdw), leveres fra værft i Glasgow.
- 1881**  
Helsingør Skibsværft grundlægges af Mads C. Holm
- 1884**  
Dampskibsrederi-Foreningen (senere Danmarks Rederiforening) grundlægges med Mads C. Holm som medstifter.
- 1892**  
Mads C. Holm dør knapt 65 år gammel. Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S skifter domicil fra Havnegade til Amaliegade 49.
- 1917**  
"NORDEN" køber Dampskibsselskabet Danmark med 4 dampskibe.
- 1921**  
"NORDEN" køber Dampskibsselskabet Hafnia med 5 dampskibe.
- 1923**  
Rederiets første motorskib "Nordbo" (8.250 tdw, pris: 2,8 mio. kr.) leveres fra Burmeister & Wain.
- 1923-38**  
"NORDEN" får leveret 8 liner-type motorskibe på ca. 8.300 tdw fra B&W og Nakskov Skibsværft.
- 1939/45**  
Af flåden på 8 motorskibe og 1 dampskib krigsforliser 4 motorskibe, heraf 3 i allieret tjeneste. 3 motorskibe er oplagt i Nakskov havn under besættelsen.
- 1945-61**  
Rederiet får leveret 8 liner-type motorskibe på 8.300/10.200 tdw fra Nakskov Skibsværft.
- 1946**  
Sidste dampskib "Nordlys" sælges. Fra 1946 opkøber Dampskibsselskabet Orient "NORDEN" aktier efter venskabelig aftale mellem rederierne. Omkring 1955 har Orient erhvervet aktiemajoriteten i "NORDEN", medens aktiemajoriteten i Orient ejes af Motortramp.
- 1971**  
M.s. "Nordpol" krigsforliser under konflikt mellem Indien og Pakistan om Østpakistan (nu Bangladesh).
- 1973**  
M.s. "Nordtramp", bulkcarrier på 34.000 tdw med 6 kraner, leveres fra Mitsui Shipbuilding, Japan. Yderligere 5 bulkcarriers leveres fra Mitsui Shipbuilding i årene 1974-85.
- 1979**  
Det sidste liner-type skib m.s. "Nordfarer" sælges.
- 1986**  
M.t "Nordtramp", 84.000 tdw produkttankskib, leveres fra B&W til Difko selskab med "NORDEN" som bareboat befragter. Fra 1986 til 1992 har Rederiet teknisk management og deltager i bareboat befragter interessentskab for yderligere 4 store B&W produkt-tankskibe.
- 1990**  
Rederiet etablerer egen tankafdeling
- 1991**  
Rederiet tager levering af Danmarks to største tørlastskibe, m.s. "Nord-Energy" og m.s. "Nord-Power" på hver ca. 150.000 tdw.
- 1992**  
Rederiet tager levering af sit første Aframax råolietankskib m.t. "Skaunord".
- 1994**  
Fusion mellem Dampskibsselskabet Orient og "NORDEN" med Orient som det fortsættende selskab, men under navnet Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S. Rederiet udvider sit engagement i Handymax sektoren ved levering m.v. "Nordpol" og "Nordkap" fra Danyard.
- 1995**  
Rederiets tankafdeling overtager befragtningen af alle ØK kontrollerede tankskibe. Samtidig udvides flåden med køb af mindre produkttankskibe, der atter afhændes i perioden 1996-98.
- 1996**  
Dampskibsselskabet "NORDEN" fejrer 125 års jubilæum med en flåde på 682.899 tdw helt eller delvist ejet. Rederiet åbner kontor i Singapore
- 1998**  
Rederiet udvider sit engagement i Aframax sektoren med kontrahering/levering af m.t. "Nordasia". Endvidere er der kontraheret en Handymax bulkcarrier ved Oshima skibsværftet i Japan.
- 1999**  
Rederiet kontraherer to option/to 35.000 tdw dobbeltskrogede produkttankskibe ved et koreansk skibsværft til levering i henholdsvis 2000 og 2001 og sælger m.t. "Nordholt" og m.t. "Nordfarer". Optionen er siden blevet erklæret. To Handymax bulkcarriers kontraheres (51.000 tdw) ved Oshima værftet i Japan, som senere i 1999 bliver videregivet til græske interesser. Endvidere har Rederiet chartret seks nye Handymax bulkcarriers og en Capesize bulkcarrier, alle med købsoptioner. M.s. "Nordpol"/"Nordkap" (50.000 tdw bygget 1994) sælges til græske interesser.
- 2000**  
A- og B-aktionærer i A/S Motortramp med undtagelse af hovedaktionær-gruppen ombyttede deres aktier til aktier i "NORDEN". "NORDEN" har herefter ingen majoritets-aktionærer. Rederiet udvider sit engagement med langtidsindbefragning af yderligere 8 enheder fordelt på 1 Capesize, 2 Panamax og 5 Handymax bulkcarriers. Levering i 2001 og 2002. Ældre Aframax tanker afhændes. Tre nye Aframax råolietankskibe kontraheres ved Sumitomo Heavy Industries, hvoraf den ene afhændes med 5 års bareboat tilbage. Levering i 2001 og 2002. Rederiet tager levering af Handymax bulkcarrier m.s. "Nord Cecilie" fra Oshima og produkttankskibene m.t. "Nordamerika" og m.t. "Nordeuropa" fra Daedong (nu STX Shipbuilding Co., Ltd.). Rederiet åbner kontor i Annapolis, USA.
- 2001**  
Stor købs- og salgsaktivitet med salg af 8 enheder, heraf de to Capesize enheder m.s. "Nord-Energy" og m.s. "Nord-Power". Fire nykontraheringer fordelt på to produkttankskibe og to Handymax bulkcarriers (45.800 tdw). Fire produkttankskibe og en Capesize enhed indbefragtes.
- 2002**  
To Handymax tørlastskibe kontraheres ved hhv. Mitsui Shipbuilding Co. og Oshima Shipbuilding Co. Tre Handymax bulkcarriers og et Capesize skib indbefragtes på langtidskontrakter med købsoptioner. Rederiet åbner kontor i Shanghai, Kina.