

Delårsrapport 1. halvår 2011

Meddelelse nr. 30
16. august 2011

Hoved-/nøgletal (USD mio.)

	2. kvartal 2011	1. halvår 2011
EBITDA		
Koncernen	40	88
EBITDA		
Tørlast	32	75
Tank	12	19
EBIT		
Koncernen	21	51
Teoretisk NAV		
DKK pr. aktie		246
Afdækning 2011		
Tørlast		94%
Tank		37%
Forventninger 2011		
EBITDA		135-175
EBIT		55-95

Hovedpunkter:

Indtjeningen i 1. halvår lå lidt over forventningerne takket være et bedre resultat i Tankafdelingen end ventet. Tørlastafdelingens resultat var i tråd med forventningerne. Når bortses fra engangsindtægter, var driftsindtjeningen (EBITDA) i 2. kvartal 8% højere end i 1. kvartal 2011.

EBITDA i Tørlast blev i 2. kvartal USD 32 mio., mens den i Tank blev USD 12 mio.

NORDENs driftsindtjening (EBITDA) blev i 2. kvartal USD 40 mio. mod USD 100 mio. sidste år, der indeholdt engangsindtægter på USD 41 mio. Driftsindtjeningen for 1. halvår blev USD 88 mio. mod USD 179 mio. i 1. halvår 2010.

Det primære driftsresultat (EBIT) blev i 2. kvartal USD 21 mio. (USD 86 mio.). Periodens resultat blev USD 10 mio. (USD 83 mio.) efter negative dagsværdireguleringer af visse sikringsinstrumenter på USD 11 mio.

I 1. halvår vandt NORDEN markedsandele i Tørlast med 40% vækst i transporterede lastemængder i forhold til samme periode sidste år. Dette skal ses i forhold til en estimeret markedsvækst på 5-6% (R.S. Platou), og samtidig er der sikret lastekontrakter på 35 mio. ton last til fremtidige afskibninger.

Teoretisk Net Asset Value var DKK 246 pr. aktie mod DKK 275 pr. aktie ved udgangen af 1. kvartal. Udviklingen skyldes ændringer i USD/DKK-kursen og faldende markedsværdier på skibene.

I løbet af 2. kvartal øgede Tørlastafdelingen sin afdækning for 2011 til 94% og har dermed kun 1.317 åbne skibsdage for resten af året. I Tankafdelingen forblev afdækningen uændret i forhold til 1. kvartal.

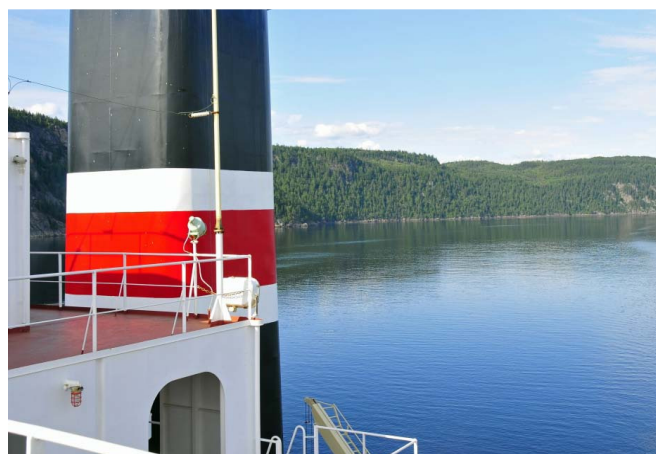
NORDEN fastholder forventningerne til et EBITDA på USD 135-175 mio. og et EBIT på USD 55-95 mio.

Adm. direktør Carsten Mortensen siger i en kommentar: "Selv om vilkårene har været meget vanskelige, kommer vi lidt bedre ud af 1. halvår end ventet, og det er jeg tilfreds med. Jeg glæder mig især over, at Tank har bidraget pænt til NORDENs bundlinje, og at vi er kommet godt i gang med den nye strategi, hvor vi skaber en markant og solid vækst i lastemængderne i Tørlast."

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

Yderligere oplysninger:

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





Hoved- og nøgletaloversigt for koncernen

Hovedtal i USD 1.000	2011 1/1-30/6	2010 1/1-30/6	Ændring 1. halvår 2010-2011	2010 1/1-31/12
RESULTATOPGØRELSEN				
Omsætning	1.109.209	1.101.736	1%	2.189.606
Omkostninger	-1.021.093	-922.832	11%	-1.950.046
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA) ¹⁾	88.116	178.904	-51%	239.560
Salgsavancer skibe m.v.	-358	-2.979	-88%	28.148
Resultat af primær drift (EBIT)	51.122	155.082	-67%	222.543
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	21.263	1.060	N/A	30.771
Finans netto	9.910	-7.272	N/A	-2.539
Resultat før skat	82.295	148.870	-45%	250.775
Periodens resultat	79.146	146.263	-46%	244.802
Periodens resultat for aktionærerne i NORDEN	79.147	146.263	-46%	244.802
OPGØRELSE AF DEN FINANSIELLE STILLING				
Langfristede aktiver	1.529.453	1.085.248	41%	1.373.065
Aktiver i alt	2.295.872	2.098.715	9%	2.250.481
Egenkapital (inklusive minoritetsinteresser)	1.987.512	1.901.760	5%	1.998.053
Forpligtelser	308.360	196.955	57%	252.428
Investeret kapital	1.605.884	1.251.207	28%	1.443.755
Netto rentebærende aktiver	381.628	650.553	-41%	554.298
Likvider og værdipapirer	498.403	711.570	-30%	612.721
PENGESTRØMME				
Fra driftsaktiviteter	66.323	187.062	-65%	298.388
Fra investeringer	-183.734	-136.211	35%	-380.117
- heraf investering i materielle anlægsaktiver	-193.938	-216.080	-10%	-565.724
Fra finansieringsaktiviteter	-36.910	-55.299	-33%	-65.458
Periodens likviditetsændring	-154.321	-4.448	N/A	-147.187
KURS- OG REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
Aktierelaterede hoved- og nøgletal:				
Antal aktier á DKK 1 (ekskl. egne aktier)	41.209.774	42.074.033	-2%	42.075.180
Indtjening pr. aktie (EPS) (DKK ²⁾)	1,9 (10)	3,5 (20)	-46%	5,8 (33)
Udvandet indtjening pr. aktie (udvandet EPS) (DKK ²⁾)	1,9 (10)	3,5 (19)	-46%	5,8 (33)
Indre værdi pr. aktie (ekskl. egne aktier) (DKK ²⁾)	48,2 (249)	45,2 (274)	7%	47,5 (267)
Aktiekurs ultimo perioden, DKK	177,1	211,7	-16%	202,5
Kurs/indre værdi (DKK ²⁾)	0,71	0,80	-11%	0,76
Net Asset Value pr. aktie ekskl. købsoptioner på skibe (DKK ²⁾)	45,2 (233)	46,0 (279)	-2%	47,4 (266)
Teoretisk Net Asset Value pr. aktie ³⁾ (DKK ²⁾)	47,8 (246)	57,1 (346)	-16%	54,9 (308)
Øvrige hoved- og nøgletal:				
EBITDA-ratio ¹⁾	7,9%	16,2%	-51%	10,9%
ROIC	6,7%	26,0%	-74%	17,3%
ROE	7,9%	15,8%	-50%	12,9%
Soliditet	86,6%	90,6%	-4%	88,8%
Samlet antal skibsdage for koncernen	35.774	29.659	21%	66.044
USD/DKK-kurs, ultimo perioden	516,07	607,02	-15%	561,33
USD/DKK-kurs, gennemsnit	531,98	561,24	-5%	562,57

¹⁾ De anførte nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010" undtagen Teoretisk Net Asset Value, der ikke er defineret heri. Endvidere er "Salgsavancer skibe m.v." ikke medtaget i EBITDA.

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

³⁾ Bemærk, at beregningen er forbundet med betydelig usikkerhed. Se afsnittet "Regnskabsberetning - Værdiansættelsesmetoder til beregning af teoretisk NAV" på side 45 i koncernårsrapporten for 2010 for uddybende bemærkninger.

Strategisk opdatering

Strategiplan på rette spor Ifølge strategiplanen for 2011-2013 *Long-term Growth in Challenging Times* sigter NORDEN efter at øge lastemængderne i Tørlast med 15% om året i gennemsnit og øge sin markedsandel hos solide, globale mine- og råvareselskaber, energiproducenter, bygge- og anlægskoncerner etc. De faktiske lastemængder steg i 1. halvår med 40% i forhold til samme periode sidste år, mens tørlastmarkedet forventes at være vokset med 5-6% (kilde: R.S. Platou), og NORDEN har dermed vundet markedsandele.

Nye lastekontrakter på 35 mio. ton NORDEN stræber også efter at øge sine kontraktligt sikrede lastemængder med 15% om året i 2011-2013 gennem vedvarende fokus på indgåelse af nye lastekontrakter. Siden begyndelsen af året har NORDEN indgået en række lastekontrakter, der sikrer ca. 35 mio. ton last, mens målet for hele året er 40 mio. ton. De største lastekontrakter indgået i 1. halvår er en 5-årig kontrakt på transport af kul fra Indonesien (option Sydafrika) til Indien fra 2012, en 10-årig kontrakt på salt fra Chile til USA med start i 2013, og en 5-årig kontrakt på kul fra Svalbard til Nordeuropa, hvor de første afskibninger fandt sted i juli 2011. Lastemængderne under disse 3 kontrakter udgør mere end 20 mio. ton og resulterer i ca. 330 Handymax og Panamax afskibninger.

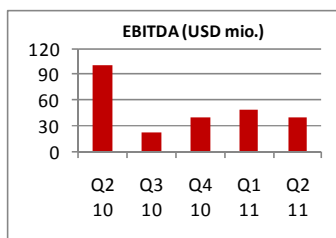
Tæt på målet for hele året på 15% vækst i nye indgåede lastekontrakter



Tank slog markedsraterne

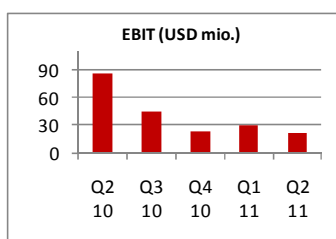
I Tank er de vigtigste strategiske prioriteter for 2011-2013 at fortsætte med at slå markedsraterne og vokse egenflåden af produkttankere til mere end 25 skibe. NORDENs dagsindsejling i 1. halvår var 9-10% over 1-års T/C-raterne, mens køb af 1 skib og kontrahering af 4 nybygninger resulterede i en egenflåde af produkttankere på 21 skibe, hvoraf 17 er i søen.

Kommentarer til periodens udvikling for koncernen



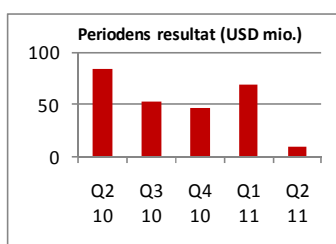
NORDEN genererede i 2. kvartal et driftsresultat før afskrivninger og salgsvancer (EBITDA) på USD 40 mio. Resultatet er 60% lavere end i samme periode året før, der indeholdt engangsindtægter på USD 41 mio. Eksklusive engangsindtægter var EBITDA ca. 32% lavere end i 2. kvartal sidste år, hvilket primært skyldes et svagere tørlastmarked.

NORDENS EBITDA i 1. halvår var USD 88 mio. mod USD 179 mio. i samme periode i 2010. Sammenholdt med 1. kvartal, eksklusive 1. kvartals engangsindtægter på USD 11 mio., var EBITDA 8% højere i 2. kvartal.



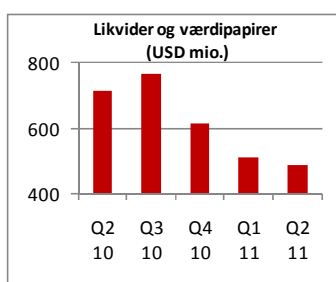
Tilgangen af skibe til egenflåden i Tørlast siden 2010 samt køb af tonnage i Tank har medført en stigning i afskrivningerne til USD 20 mio. (USD 11 mio.) i 2. kvartal.

Det primære driftsresultat (EBIT) blev i 2. kvartal USD 21 mio. (USD 86 mio.). Eksklusive engangsindtægter var det et fald på 53% i forhold til året før og en stigning på 11% i forhold til 1. kvartal 2011.



Periodens resultat var på USD 10 mio. (USD 83 mio.) i 2. kvartal. For 1. halvår blev periodens resultat USD 79 mio. (USD 146 mio.), som forrenter egenkapitalen med 7,9% p.a. (15,8%). I løbet af kvartalet faldt egenkapitalen med USD 44 mio. til USD 1.987 mio. (USD 2.031 mio.). Denne udvikling skyldes primært udbetaling af udbytte til aktionærer på USD 64 mio.

I 2. kvartal trak NORDEN USD 87 mio. på en kreditfacilitet på i alt USD 200 mio., som blev etableret i 2010 med BNP Paribas, China Construction Bank og den kinesiske eksportgarantifond SINOSURE i forbindelse med 7 nybygninger fra kinesiske værfter. Det opvejes især af udbetaling af udbytte på USD 64 mio. og tilbagebetaling af lån på USD 13 mio., og dermed blev de samlede pengestrømme fra finansieringsaktiviteter USD 9 mio.



NORDEN står fortsat finansielt godt rustet til at udnytte fremtidige investeringsmuligheder. Rederiet havde ved udgangen af kvartalet likvider og værdipapirer på USD 498 mio. og en uudnyttet kreditfacilitet på USD 113 mio. Til sammenligning udestår der betalinger på nybygningsprogrammet på USD 350 mio., inklusive de 4 nye MR skibe, som forfalder i perioden 2011-2013.

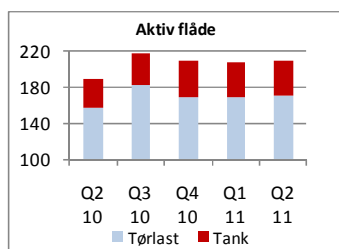
Stigende nettoforpligtelser

Rederiets nettoforpligtelser steg i kvartalet med USD 164 mio. til USD 715 mio. På trods af stigende nettoforpligtelser understreges NORDENS stærke finansielle situation af, at de samlede nettoforpligtelser ved udgangen af kvartalet udgjorde en gearing på 0,36 af den bogførte egenkapital.

Kapitalnedsættelse

Efter aktietilbagekøbsprogrammet på USD 32 mio. i 1. kvartal blev en kapitalnedsættelse på nominelt DKK 1,6 mio. ved annullering af egne aktier gennemført i 2. kvartal, svarende til en nedsættelse af aktiekapitalen på 3,6%. Efter annulleringen udgør NORDENS beholdning af egne aktier ca. 1,8 mio. aktier eller 4,16% af aktiekapitalen.

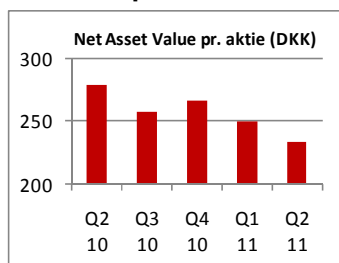
Fortsat fremgang i NORDENs aktive kerneflåde



NORDENs samlede aktive flåde voksede med 3 skibe i løbet af kvartalet, hvilket skyldtes en øgning i kerneflåden på 8 skibe. Modsat faldt antallet af korttidsindbefragtede skibe med 5. Dermed talte den samlede aktive flåde 210 enheder ved udgangen af 2. kvartal. Desuden udgjorde ordrebogen 40 skibe, af hvilke 35 er til levering til kerneflåden (se regnskabsnote 8 for en oversigt over leveringer til kerneflåden).

Den aktive Tørlastflåde voksede i løbet af 2. kvartal med 1 skib og talte ved periodens udgang 171 skibe. Kerneflåden blev suppleret med 7 enheder i 2. kvartal, da NORDEN tog levering af 3 egne Handysize skibe og 4 indbefragtede skibe med købsoption. Tankafdelingen tog levering af 1 eget MR skib og øgede dermed kerneflåden til 26 skibe. Den samlede aktive flåde i Tankafdelingen talte ved udgangen af kvartalet 39 enheder.

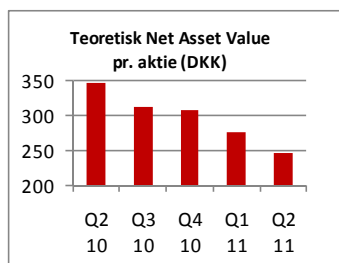
Net Asset Value på DKK 233 pr. aktie



Baseret på 3 uafhængige mægleres vurderinger kan markedsværdien af NORDENs egne skibe og nybygninger (inklusive joint venture-skibe og skibe bestemt for salg) opgøres til USD 1.697 mio. ved udgangen af kvartalet. Værdien af egne skibe faldt med 4% i løbet af kvartalet som følge af en nedgang på 6% i værdien af Rederiets Tørlastskibe, mens værdien af Tankskibene steg med 1%. Den teoretiske værdi af NORDENs certepartier med købs- og forlængelsesoption vurderes ved udgangen af halvåret til USD 107 mio. – i forhold til USD 201 mio. ved udgangen af 1. kvartal. Dette skyldes primært et fald i T/C-raterne i de større skibstyper.

NORDENs samlede teoretiske NAV kan ved udgangen af 2. kvartal opgøres til DKK 246 pr. aktie mod DKK 275 pr. aktie ved udgangen af 1. kvartal, hvilket svarer til et fald på 11%. Faldet skyldes en kombination af en 2% lavere USD/DKK-kurs samt lavere værdi af egenflåden og købsoptioner som følge af det lavere T/C-marked.

Teoretisk Net Asset Value på DKK 246 pr. aktie



Den teoretiske NAV er sammensat af egenkapital på DKK 249 pr. aktie, merværdi af egne skibe og nybygninger baseret på 3 uafhængige mægleres vurderinger på DKK -16 pr. aktie, samt værdien af NORDENs 63 certepartier med købs- og forlængelsesoption på DKK 13 pr. aktie.

Værdien af den teoretiske NAV er følsom over for ændringer i fragtrater samt skibspriser. Ved en følsomhedsanalyse på +/- 10% i fragtrater og skibspriser ændres den teoretiske NAV til DKK 290 og DKK 203 pr. aktie, svarende til en procentvis ændring på +/- 18%.

Intet behov for nedskrivning

Nettosalgsværdien af NORDENs flåde eksklusive 2 joint venture-skibe og skibe bestemt for salg var ved udgangen af 2. kvartal USD 126 mio. lavere end de regnskabsmæssige værdier samt kostpriser. Forskellen fordeler sig med USD -120 mio. i Tørlast og USD -6 mio. i Tank. Der er derfor foretaget en nedskrivningstest, og der er herefter ikke fundet behov for at nedskrive de bogførte værdier (se note 1 "Væsentlig anvendt regnskabspraksis" i koncernårsrapporten 2010 for uddybende informationer).



Segmentoplysninger

USD 1.000	2. kvartal 2011				2. kvartal 2010			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Omsætning – tjenesteydelser	458.516	102.637	0	561.153	525.946	59.539	0	585.485
Rejseafhængige omkostninger	-185.142	-48.269	0	-233.411	-113.010	-20.552	0	-133.562
Dækningsbidrag I	273.374	54.368	0	327.742	412.936	38.987	0	451.923
Andre driftsindtægter, netto	1.038	47	0	1.085	1.154	37	43	1.234
Driftsomkostninger skibe	-233.399	-41.078	0	-274.477	-305.064	-36.855	0	-341.919
Omkostninger	-9.405	-1.625	-3.039	-14.069	-8.075	-1.303	-2.293	-11.671
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	31.608	11.712	-3.039	40.281	100.951	866	-2.250	99.567
Salgsavancer skibe m.v.	19	-1	0	18	-2.218	0	0	-2.218
Af- og nedskrivninger	-10.421	-8.263	-891	-19.575	-4.455	-5.730	-674	-10.859
Resultatandele af joint ventures	-17	408	0	391	-18	-12	0	-30
Resultat af primær drift (EBIT)	21.189	3.856	-3.930	21.115	94.260	-4.876	-2.924	86.460
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-11.429	0	0	-11.429	1.947	0	0	1.947
Finansielle indtægter	0	0	4.222	4.222	0	0	1.560	1.560
Finansielle omkostninger	0	0	-2.367	-2.367	0	0	-5.288	-5.288
Periodens skat	-1.369	-176	-1	-1.546	-1.109	-224	0	-1.333
Periodens resultat	8.391	3.680	-2.076	9.995	95.098	-5.100	-6.652	83.346

USD 1.000	1. halvår 2011				1. halvår 2010			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Omsætning – tjenesteydelser	940.543	168.666	0	1.109.209	983.396	118.340	0	1.101.736
Rejseafhængige omkostninger	-358.312	-62.780	0	-421.092	-239.326	-41.666	0	-280.992
Dækningsbidrag I	582.231	105.886	0	688.117	744.070	76.674	0	820.744
Andre driftsindtægter, netto	2.227	88	0	2.315	1.722	84	43	1.849
Driftsomkostninger skibe	-490.564	-84.097	0	-574.661	-547.567	-71.665	0	-619.232
Omkostninger	-18.455	-3.222	-5.978	-27.655	-16.354	-2.774	-5.329	-24.457
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	75.439	18.655	-5.978	88.116	181.871	2.319	5.286	178.904
Salgsavancer skibe m.v.	79	-450	13	-358	-2.978	-3	2	-2.979
Af- og nedskrivninger	-19.565	-15.532	-1.556	-36.653	-9.231	-10.169	-1.345	-20.745
Resultatandele af joint ventures	-41	58	0	17	-53	-45	0	-98
Resultat af primær drift (EBIT)	55.912	2.731	-7.521	51.122	169.609	-7.898	-6.629	155.082
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	21.263	0	0	21.263	1.060	0	0	1.060
Finansielle indtægter	0	0	13.464	13.464	0	0	2.945	2.945
Finansielle omkostninger	0	0	-3.554	-3.554	0	0	-10.217	-10.217
Periodens skat	-2.680	-358	-111	-3.149	-2.174	-433	0	-2.607
Periodens resultat	74.495	2.373	2.278	79.146	168.495	-8.331	-13.901	146.263



DELÅRSRAPPORT 1. HALVÅR 2011

USD 1.000	1. halvår 2011				1. halvår 2010			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt I alt		Tørlast	Tank	Ikke Fordelt I alt	
Skibe	669.294	471.533	0	1.140.827	220.613	363.702	0	584.315
Forudbetalinger på skibe og nybygninger	239.416	59.221	0	298.637	364.498	47.919	0	412.417
Øvrige materielle aktiver	1.436	0	54.078	55.514	1.627	0	55.219	56.846
Kapitalandele i joint ventures	31.264	3.211	0	34.475	27.174	4.496	0	31.670
Langfristede aktiver	941.410	533.965	54.078	1.529.453	613.912	416.117	55.219	1.085.248
Kortfristede aktiver	227.262	40.754	498.403	766.419	279.142	22.755	711.570	1.013.467
- heraf materielle aktiver bestemt for salg	0	0	0	0	142.926	0	0	142.926
Aktiver i alt	1.168.672	574.719	552.481	2.295.872	893.054	438.872	766.789	2.098.715

Tørlast

Indtjening i tråd med forventningerne

Tørlastafdelingen realiserede et EBITDA på USD 32 mio. i 2. kvartal, hvilket var i tråd med forventningerne. En høj afdækning til fornuftige rateniveauer bidrog i høj grad til indtjeningen og gav god beskyttelse mod svage spotrater.

T/C-indsejling over markedsniveauer

Markedet udviklede sig fortsat negativt i 2. kvartal med et fald i Baltic Dry Index (BDI) på 8%, hvilket gav et samlet fald i BDI på 20% for 1. halvår. Efter en kraftig nedgang i raterne i 1. kvartal gik det noget bedre for Capesize skibene i 2. kvartal, men dog ikke nok til at kompensere for det svage 1. kvartal. På trods af de pressede markeder klarede de mindre skibstyper sig fortsat bedre end de større skibstyper som følge af en rimelig fornuftig efterspørgsel på kul, korn og *minor bulks*.

Tørlastafdelingen formåede at realisere en indtjening, der lå ca. 37% over spotmarkedet i 2. kvartal. NORDENS vigtigste skibstyper, Panamax og Handymax, genererede T/C-rater over USD 18.000 pr. dag, hvilket var henholdsvis 35% og 29% over spotmarkedet. Det skyldtes en høj afdækning til attraktive rater.

Beskæftigelse og rater, Tørlast, 2. kvartal 2011

Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Handymax	Handysize	Total**
NORDENS skibsdage	360	546	6.172	5.580	1.670	14.328
NORDEN T/C (USD pr. dag)	41.330	18.661	18.634	18.771	13.325	18.640
Spot T/C (USD pr. dag) *	8.709	10.922	13.848	14.583	11.471	13.617
NORDEN vs. spot T/C	375%	71%	35%	29%	16%	37%

* Kilde: Baltic Exchange

** Vægtet gennemsnit

Fortsat global flådevækst

Tilgangen af nybygninger til tørlastflåden fortsatte på et højt niveau i 2. kvartal. Ca. 19,5 mio. tdw. blev leveret i perioden, hvilket bragte de samlede leveringer i 1. halvår op på 43,8 mio. tdw. Efter skrotning voksede flåden med netto 6% i årets første 6 måneder. I de enkelte skibstyper blev Handysize flåden øget med 2,5%, mens de andre skibstyper voksede 6-7%. I 1. halvår blev 13 mio. tdw. skrottet, og der er betydeligt potentiale for yderligere skrotning, særligt i Handysize flåden, hvor 45% af skibene er ældre end 20 år. Det er dog næppe sandsynligt, at skrotningsniveauet vil være tilstrækkeligt til at opveje tilgangen i leveringer for resten af året. Udbuddet af tørlastskibe forventes at stige med ca. 13-14% netto i 2011, mens ton-mil-efterspørgslen på tørlast ventes at vokse med 8%, hvoraf 1,5% er fra kinesisk kysthandel (kilde: R.S. Platou).

Kina viser ingen tegn på svaghed

Kinas efterspørgsel på råvarer, der transporteres til søs, viste ingen tegn på svaghed i første halvår 2011. Kina importerede i perioden 335 mio. ton jernmalm – en stigning på 8% i forhold til første halvår 2010. Samtidig lå Kinas stålproduktion på 353 mio. ton, 10% mere end sidste år, hvilket afspejler en stærk intern efterspørgsel på infrastruktur- og bygningsprojekter (kilder: China Customs General Administration, International Iron & Steel Institute).



DELÅRSRAPPORT 1. HALVÅR 2011

NORDENS Tørlastflåde og værdier pr. 30. juni 2011						
Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Handymax	Handysize	Total
Skibe i drift						
Egne skibe	3	4	3	3	6	19
Indbefragtede skibe med købsoption	1	2	11	17	7	38
Total aktiv kerneflåde	4	6	14	20	13	57
Indbefragtede skibe uden købsoption	0	0	55	47	12	114
Total aktiv flåde	4	6	69	67	25	171
Skibe til levering						
Egne skibe	0	0	2	2 ^A	11	15
Indbefragtede skibe med købsoption	0	2	6	3	3	14
I alt til levering til kerneflåden	0	2	8	5	14	29
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	0	0	1	0	2	3
I alt til levering	0	2	9	5	16	32
Bruttoflåde i alt	4	8	78	72	41	203
A) 2 enheder i 50%-ejet joint venture						
Tørlastflådens værdier pr. 30. juni 2011 (USD mio.)						
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*	143	154	162	122	456	1.037
Merværdi af egne skibe og nybygninger	43	-49	-22	1	-93	-120
Værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption	9	-30	38	91	3	111
* Aktive skibe og nybygninger inklusive joint ventures, aktiver bestemt for salg og evt. certeparti.						

Kapacitet og afdækning

Tørlastafdelingens afdækning er på 94% for resten af 2011 og 50% for 2012, begge til gode rateniveauer. Frem til 2013 falder de gennemsnitlige omkostninger på den kendte flåde til ca. USD 10.500 pr. dag, mens de gennemsnitlige kendte indtægter for 2011-13 holder et niveau på ca. USD 18.000 pr. dag.

Kapacitet og afdækning, Tørlast, pr. 30. juni 2011								
	2011	2012	2013	2014+	2011	2012	2013	2014+
Bruttokapacitet	Skibsdage				Omkostninger for bruttokapacitet (USD pr. dag)			
Capesize	736	1.464	1.460	12.008	8.775	8.775	8.775	6.897
Post-Panamax	1.268	2.762	2.920	34.819	10.650	11.350	11.770	9.191
Panamax	7.236	6.522	5.836	45.554	14.247	12.162	11.638	10.420
Handymax	7.512	10.971	8.903	41.180	14.318	12.811	11.723	8.443
Handysize	3.968	10.089	11.010	123.929	9.974	9.190	8.861	5.349
Total	20.721	31.808	30.129	257.490	13.040	11.217	10.522	7.333
Afdækning	Skibsdage				Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)			
Capesize	800	732	553	0	34.558	45.872	45.528	0
Post-Panamax	668	0	0	0	19.326	0	0	0
Panamax	9.302	7.680	4.562	12.191	18.521	17.960	17.942	19.395
Handymax	6.627	5.343	2.511	5.070	15.975	20.300	15.252	14.634
Handysize	2.006	2.171	1.701	9.509	11.654	12.447	13.449	13.354
Total	19.403	15.926	9.327	26.770	17.631	19.276	18.034	16.347
Afdækning i %								
Capesize	109%	50%	38%	0%				
Post-Panamax	53%	0%	0%	0%				
Panamax	129%	118%	78%	27%				
Handymax	88%	49%	28%	12%				
Handysize	51%	22%	15%	8%				
Total	94%	50%	31%	10%				

Tank

Resultater bedre end ventet

Tankafdelingen genererede i 2. kvartal et EBITDA på USD 12 mio., hvilket var bedre end ventet. Dette kan primært tilskrives højere spotindsejling, da flåden var godt positioneret til at udnytte midlertidige forbedringer i det atlantiske marked i perioden.

I 2. kvartal indsejlede NORDENs MR skibe i gennemsnit USD 15.992 pr. dag, hvilket var 14% højere end i 1-års T/C-markedet. I Handysize indsejlede Rederiet USD 13.883 pr. dag eller 3% over benchmark (kilde: ACM).

Beskæftigelse og rater, Tank, 2. kvartal 2011

Skibstype	MR	Handysize	Total**
NORDENs skibsdage	1.788	1.623	3.411
NORDEN T/C (USD pr. dag)	15.992	13.883	14.989
1 års T/C (USD pr. dag) *	14.000	13.500	13.762
NORDEN vs. 1 års T/C	14%	3%	9%

* Kilde: ACM

** Vægtet gennemsnit

Faldende efterspørgsel på olie i kvartalet

Produkttankmarkedet var i 2. kvartal primært drevet af stærk eksport fra den Amerikanske Golf og høj efterspørgsel i Sydamerika og Afrika. Desuden var efterspørgslen drevet af tradingaktivitet i et stramt oliemarked som følge af høje oliepriser og et strammere raffinaderimarked efter jordskælvet i Japan og krigen i Libyen.

Det internationale energiagentur (IEA) vurderer, at olieefterspørgslen faldt med 0,9 mio. tønder pr. dag eller 1% i 2. kvartal sammenlignet med 1. kvartal 2011. På trods af vedvarende høje oliepriser og mindre efterspørgsel i kvartalet forventer IEA, at efterspørgslen på olie vil stige i resten af året og nå et gennemsnit på 89,5 mio. tønder pr. dag for 2011 – en vækst på 1,4% i forhold til 2010. Det forventes, at væksten vil være begrænset til lande uden for OECD. Særligt Kinas forbrug ventes at stige med 6,9%, svarende til 30% af den globale efterspørgselsvækst i perioden. På den anden side begynder den nordamerikanske olieefterspørgsel efter en solid start på året at vise tegn på nedgang på grund af høje oliepriser og lavere økonomisk aktivitet. Foreløbige data indikerer, at efterspørgslen i Nordamerika i maj faldt med 2,6% i forhold til samme tid sidste år, og efterspørgslen forventes at falde med 0,9% i hele 2011 i forhold til 2010 (kilde: IEA, juli 2011).

Moderate ændringer i den globale flåde

I NORDENs 2 skibstyper – Handysize og MR – fortsatte den globale flådevækst på et moderat niveau i 2. kvartal med en stigning på 1%. Handysize flåden voksede med 0,3%, mens MR flåden voksede med 1,9%. Som følge af lav kontraheringsaktivitet var ordrebogen for 2012 og frem stort set uforandret, hvilket underbygger den lavere vækst i udbuddet af skibe (kilde: SSY).

4 nybygningskontrakter

I 2. kvartal overtog NORDEN 4 nybygningskontrakter på produkttankere med forventet levering i 1. og 2. kvartal 2013 fra det koreanske værft STX Offshore & Shipbuilding Co. Ltd. De 4 MR skibe vil blive udstyret med teknologi, der vil forbedre STX's allerede effektive skibsdesign, så brændstoffeffektiviteten ventes forbedret med mere end 15% og CO₂-udledningerne reduceret tilsvarende. I forhold til gennemsnitlige, moderne standarddesign for MR skibe er forbedringen ca. 25%.



DELÅRSRAPPORT 1. HALVÅR 2011

NORDENS Tankflåde og værdier pr. 30. juni 2011

Skibstype	MR	Handysize	Total
Skibe i drift			
Egne skibe	5	11	16
Indbefragtede skibe med købsoption	10	0	10
Total aktiv kerneflåde	15	11	26
Indbefragtede skibe uden købsoption	3	10	13
Total aktiv flåde	18	21	39
Skibe til levering			
Egne skibe	5	0	5
Indbefragtede skibe med købsoption	1	0	1
I alt til levering til kerneflåden	6	0	6
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	2	0	2
I alt til levering	8	0	8
Bruttoflåde i alt	26	21	47
Tankflådens værdier pr. 30. juni 2011 (USD mio.)			
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*	351	309	660
Merværdi af egne skibe og nybygninger	-11	5	-6
Værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption	-4	0	-4

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

Kapacitet og afdækning

Ved udgangen af 2. kvartal havde Tankafdelingen afdækket 37% af skibsdagene for resten af 2011. Frem til 2013 falder de gennemsnitlige omkostninger på den kendte flåde til ca. USD 10.200 pr. dag, mens de gennemsnitlige kendte indtægter er ca. USD 13.000 pr. dag.

Kapacitet og afdækning, Tank, pr. 30. juni 2011

	2011	2012	2013	2014+	2011	2012	2013	2014+
Bruttokapacitet	Skibsdage				Omkostninger for bruttokapacitet (USD pr. dag)			
MR	3.870	6.993	7.714	72.768	13.113	12.584	11.766	8.248
Handysize	3.417	4.718	4.015	54.231	9.023	7.778	7.088	7.088
Total	7.287	11.711	11.729	126.999	11.195	10.648	10.164	7.752
Afdækning	Skibsdage				Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)			
MR	1.116	744	333	0	14.648	13.422	13.041	0
Handysize	1.561	492	0	0	11.878	12.537	0	0
Total	2.677	1.236	333	0	13.033	13.069	13.041	0
Afdækning i %								
MR	29%	11%	4%	0%				
Handysize	46%	10%	0%	0%				
Total	37%	11%	3%	0%				



Forventninger til 2011

NORDEN fastholder forventningerne

Forventningerne til årets resultat er uændrede. I lighed med udmeldinger i tidligere rapporter forventes 2011 at blive præget af lave fragtrater i tørlast, mens raterne i tank forventes at ligge gennemsnitligt højere end de 2 foregående år. NORDEN er fortsat godt positioneret i resten af 2011 i forhold til disse markedsforventninger med høj afdækning i Tørlast og ledig kapacitet i Tank.

Forventninger til helåret

Forventninger til 2011 USD mio.	Tørlast	Tank	Total
EBITDA	125-155	20-30	135-175
Realiserede avancer fra skibssalg			0
EBIT			55-95
CAPEX			260-300

Ingen skibssalg

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

Risici og usikkerhedsfaktorer

Forventningerne til indsejlingen på åbne skibsdage er baseret på aktuelle forwardrater i Tørlast. I Tank er forventningerne baseret på tidligere udmeldte budgetrater på USD 13.500 og USD 14.000 pr. dag for henholdsvis Handysize og MR, hvilket er højere end de aktuelle, sæsonprægede lave spotrater. Baseret på 6.000 åbne skibsdage vil en ændring på USD 1.000 pr. dag i både Tørlast og Tank vil give en ændring i indtjeningen på ca. USD 6 mio. På grund af den høje afdækning i Tørlast stammer følsomheden over for ændringer i markedsniveauet primært fra Tanksegmentet. I Tørlastsegmentet er følsomheden i forventningerne primært relateret til forskydninger i rateforskellen mellem front- og backhaul og mellem Panamax og Handysize.

Fremadrettede udsagn

Denne rapport indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om resten af 2011 og årene fremover er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og NORDENS faktiske resultater kan derfor afvige fra forventningerne. Forhold, som kan medføre, at de opnåede resultater afviger fra forventningerne, er bl.a., men ikke udelukkende, ændringer i de makroøkonomiske og politiske forudsætninger – specielt på Rederiets hovedmarkeder – ændringer i NORDENS rateforudsætninger og driftsomkostninger, volatilitet i rater og skibspriser, lovgivningsmæssige ændringer, mulige forstyrrelser i trafik og drift som følge af udefrakommende begivenheder m.v.



DELÅRSREGNSKAB 1. HALVÅR 2011 - KONCERNEN

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. halvår 2011 for Dampskibsselskabet NORDEN A/S.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den internationale regnskabsstandard IAS 34 om delårsrapporter og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Delårsrapporten er i lighed med tidligere ikke revideret eller reviewet.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Vi finder endvidere den samlede præsentation af delårsrapporten retvisende.

Der er ikke ud over det i delårsrapporten anførte sket væsentlige ændringer i Rederiets risici og usikkerhedsfaktorer i forhold til det oplyste i koncernårsrapporten for 2010.

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

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

Hellerup, den 16. august 2011

Direktion

Carsten Mortensen
Adm. direktør

Michael Tønnes Jørgensen
Finansdirektør

Bestyrelse

Mogens Hugo
Formand

Alison J. F. Riegels
Næstformand

Erling Højsgaard

Karsten Knudsen

Arvid Grundekjøn

Bent Torry Sørensen

Lars Enkegaard Biilmann

Benn Pyrmont Johansen



Resultatopgørelse

USD 1.000	2011	2010	2011	2010	2010
	1. halvår	1. halvår	2. kvartal	2. kvartal	31/12
Omsætning	1.109.209	1.101.736	561.153	585.485	2.189.606
Omkostninger	-1.021.093	-922.832	-520.872	-485.918	-1.950.046
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	88.116	178.904	40.281	99.567	239.560
Salgsavancer skibe m.v.	-358	-2.979	18	-2.218	28.148
Af- og nedskrivninger	-36.653	-20.745	-19.575	-10.859	-49.537
Resultatandele af joint ventures	17	-98	391	-30	4.372
Resultat af primær drift (EBIT)	51.122	155.082	21.115	86.460	222.543
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter ^{note 2)}	21.263	1.060	-11.429	1.947	30.771
Finans netto	9.910	-7.272	1.855	-3.728	-2.539
Resultat før skat	82.295	148.870	11.541	84.679	250.775
Skat af periodens resultat	-3.149	-2.607	-1.546	-1.333	-5.973
Periodens resultat	79.146	146.263	9.995	83.346	244.802
Fordeles således:					
Aktionærene i NORDEN	79.147	146.263	9.996	83.346	244.804
Minoritetsinteresser	-1	0	-1	0	-2
I alt	79.146	146.263	9.995	83.346	244.802
Indtjening pr. aktie (EPS), USD	1,9	3,5	0,2	2,0	5,8
Udvandet indtjening pr. aktie, USD	1,9	3,5	0,2	2,0	5,8

Opgørelse af samlede indregnede indtægter og omkostninger

Periodens resultat, efter skat	79.146	146.263	9.995	83.346	244.802
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-9.212	866	-1.948	1.239	4.339
Dagsværdiregulering af værdipapirer	12.853	250	11.877	-901	429
Indtægter og omkostninger indregnet direkte på egenkapitalen	3.641	1.116	9.929	338	4.768
Periodens samlede indregnede indtægter og omkostninger, efter skat	82.787	147.379	19.924	83.684	249.570
Fordeles således:					
Aktionærene i NORDEN	82.788	147.379	19.925	83.684	249.572
Minoritetsinteresser	-1	0	-1	0	-2
I alt	82.787	147.379	19.924	83.684	249.570



Resultatopgørelse pr. kvartal

USD 1.000	2011	2011	2010	2010	2010
	2. kvartal	1. kvartal	4. kvartal	3. kvartal	2. kvartal
Omsætning	561.153	548.056	591.755	496.115	585.485
Omkostninger	-520.872	-500.221	-552.950	-474.264	-485.918
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	40.281	47.835	38.805	21.851	99.567
Salgsavancer skibe m.v.	18	-376	-543	31.670	-2.218
Af- og nedskrivninger	-19.575	-17.078	-15.623	-13.169	-10.859
Resultatandele af joint ventures	391	-374	-104	4.574	-30
Resultat af primær drift (EBIT)	21.115	30.007	22.535	44.926	86.460
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter ^{note 2)}	-11.429	32.692	25.329	4.382	1.947
Finans netto	1.855	8.055	-354	5.087	-3.728
Resultat før skat	11.541	70.754	47.510	54.395	84.679
Skat af periodens resultat	-1.546	-1.603	-1.307	-2.059	-1.333
Periodens resultat	9.995	69.151	46.203	52.336	83.346
Fordeles således:					
Aktionærene i NORDEN	9.996	69.151	46.204	52.337	83.346
Minoritetsinteresser	-1	0	-1	-1	0
I alt	9.995	69.151	46.203	52.336	83.346
Indtjening pr. aktie (EPS), USD	0,2	1,7	1,1	1,3	2,0
Udvandet indtjening pr. aktie, USD	0,2	1,7	1,1	1,3	2,0

Opgørelse af samlede indregnede indtægter og omkostninger pr. kvartal

Periodens resultat, efter skat	9.995	69.151	46.203	52.336	83.346
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-1.948	-7.264	240	3.233	1.239
Dagsværdiregulering af værdipapirer	11.877	976	-731	910	-901
Indtægter og omkostninger indregnet direkte på egenkapitalen	9.929	-6.288	-491	4.143	338
Periodens samlede indregnede indtægter og omkostninger, efter skat	19.924	62.863	45.712	56.479	83.684
Fordeles således:					
Aktionærene i NORDEN	19.925	62.863	45.713	56.480	83.684
Minoritetsinteresser	-1	0	-1	-1	0
I alt	19.924	62.863	45.712	56.479	83.684

Opgørelse af den finansielle stilling

USD 1.000	2011	2010	2010
	30/6	30/6	31/12
AKTIVER			
Ejendom og driftsmidler	55.514	56.846	55.626
Skibe ^{note 3)}	1.140.827	584.315	880.330
Forudbetalinger på skibe og nybygninger ^{note 4)}	298.637	412.417	401.884
Kapitalandele i joint ventures	34.475	31.670	35.225
Langfristede aktiver	1.529.453	1.085.248	1.373.065
Beholdninger	71.839	23.027	45.861
Tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	196.177	135.944	182.731
Tilgodehavender hos joint ventures	0	0	726
Værdipapirer	76.867	23.844	38.150
Likvide beholdninger	421.536	687.726	574.571
	766.419	870.541	842.039
Materielle aktiver bestemt for salg ^{note 5)}	0	142.926	35.377
Kortfristede aktiver	766.419	1.013.467	877.416
Aktiver i alt	2.295.872	2.098.715	2.250.481
EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE			
Aktiekapital	6.833	7.087	7.087
Reserver	10.645	3.352	7.004
Overført resultat	1.969.967	1.891.251	1.983.894
Egenkapital (NORDENs aktionærer)	1.987.445	1.901.690	1.997.985
Minoritetsinteresser	67	70	68
Egenkapital	1.987.512	1.901.760	1.998.053
Bankgæld	78.097	30.000	14.666
Langfristede forpligtelser	78.097	30.000	14.666
Afdrag på langfristede forpligtelser inden for 1 år	38.678	31.017	43.757
Leverandører af varer og tjenesteydelser	102.095	40.792	90.068
Forpligtelser hos joint ventures	37.940	5.341	35.896
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter	51.550	27.105	60.717
	230.263	104.255	230.438
Forpligtelser relateret til materielle aktiver bestemt for salg	0	62.700	7.324
Kortfristede forpligtelser	230.263	166.955	237.762
Forpligtelser	308.360	196.955	252.428
Egenkapital og forpligtelser i alt	2.295.872	2.098.715	2.250.481

Opgørelse af pengestrømme

USD 1.000	2011	2010	2011	2010	2010
	1. halvår	1. halvår	2. kvartal	2. kvartal	31/12
Periodens resultat	79.146	146.263	9.995	83.346	244.802
Tilbageførsel af poster uden likviditetseffekt	15.651	24.926	36.599	16.135	-20.396
Pengestrømme før ændring i driftskapital	94.797	171.189	46.594	99.481	224.406
Ændring i driftskapital	-28.474	15.873	21.728	57.466	73.982
Pengestrømme fra driftsaktivitet	66.323	187.062	68.322	156.947	298.388
Investeringer i skibe m.v.	-53.657	-130.548	-24.002	-95.956	-398.658
Tilgang i forudbetalinger på nybygninger	-140.308	-138.531	-70.817	-73.309	-264.343
Tilgang i modtagne forudbetalinger på solgte skibe	0	24.275	0	15.650	-31.101
Deponeret på bundne konti	0	8.300	0	16.800	8.300
Køb af værdipapirer	-29.631	0	-29.631	0	-14.207
Salg af værdipapirer	4.815	1.000	4.815	1.000	970
Provenu ved salg af skibe m.v.	35.047	99.293	47	64.463	318.922
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-183.734	-136.211	-119.588	-71.352	-380.117
Udbytte til aktionærer	-63.706	-52.705	-63.706	-52.705	-52.705
Køb af egne aktier	-31.556	0	-867	0	-7.566
Afdrag på/indfrielse af langfristet gæld	-28.423	-2.594	-13.230	0	-5.187
Optagelse af langfristet gæld	86.775	0	86.775	0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-36.910	-55.299	8.972	-52.705	-65.458
Periodens likviditetsændring	-154.321	-4.448	-42.294	32.890	-147.187
Likvide beholdninger primo	574.571	702.584	469.945	658.953	702.584
Valutakursreguleringer	1.286	-10.410	-6.115	-4.117	19.174
Periodens likviditetsændring	-154.321	-4.448	-42.294	32.890	-147.187
Likvide beholdninger ultimo	421.536	687.726	421.536	687.726	574.571
Bundne likvide beholdninger	0	0	0	0	0
Likvide beholdninger ifølge opgørelsen af den finansielle stilling	421.536	687.726	421.536	687.726	574.571

Egenkapitalopgørelse

USD 1.000	Aktie- kapital	Reserver	Overført resultat	Egenkapital (NORDENS aktionærer)	Minoritets- interesser	Koncernens egenkapital
Egenkapital 1. januar 2011	7.087	7.004	1.983.894	1.997.985	68	1.998.053
Periodens samlede indregnede indtægter og omkostninger	0	3.641	79.147	82.788	-1	82.787
Køb af egne aktier	0	0	-31.556	-31.556	0	-31.556
Udloddet udbytte	0	0	-68.946	-68.946	0	-68.946
Udbytte egne aktier	0	0	5.240	5.240	0	5.240
Kapitalnedsættelse	-254	0	254	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	1.934	1.934	0	1.934
Egenkapitalbevægelser	-254	3.641	-13.927	-10.540	-1	-10.541
Egenkapital 30. juni 2011	6.833	10.645	1.969.967	1.987.445	67	1.987.512
Egenkapital 1. januar 2010	7.087	2.236	1.795.620	1.804.943	70	1.805.013
Periodens samlede indregnede indtægter og omkostninger	0	1.116	146.263	147.379	0	147.379
Udloddet udbytte	0	0	-55.621	-55.621	0	-55.621
Udbytte egne aktier	0	0	2.916	2.916	0	2.916
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	2.073	2.073	0	2.073
Egenkapitalbevægelser	0	1.116	95.631	96.747	0	96.747
Egenkapital 30. juni 2010	7.087	3.352	1.891.251	1.901.690	70	1.901.760
Egenkapital 1. januar 2010	7.087	2.236	1.795.620	1.804.943	70	1.805.013
Periodens samlede indregnede indtægter og omkostninger	0	4.768	244.804	249.572	-2	249.570
Køb af egne aktier	0	0	-7.566	-7.566	0	-7.566
Udloddet udbytte	0	0	-55.621	-55.621	0	-55.621
Udbytte egne aktier	0	0	2.916	2.916	0	2.916
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	3.741	3.741	0	3.741
Egenkapitalbevægelser	0	4.768	188.274	193.042	-2	193.040
Egenkapital 31. december 2010	7.087	7.004	1.983.894	1.997.985	68	1.998.053

Noter

1. Væsentlig anvendt regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Delårsrapporten omfatter sammendraget koncernregnskab for Dampskibsselskabet NORDEN A/S.

Regnskabspraksis

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den internationale regnskabsstandard IAS 34 om delårsrapporter og de yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede virksomheder.

Koncernårsrapporten for 2010 er aflagt efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Regnskabspraksis er uændret i forhold hertil.

Der henvises derudover til koncernårsrapporten for 2010 side 55-63 for en fuldstændig beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Nye IAS/IFRS'er

Med virkning fra 1. januar 2011 har NORDEN ikke skullet implementere nye regnskabsstandarder eller fortolkninger, der har betydning for NORDEN.

Nye regnskabsstandarder

For en beskrivelse af de IFRS og IFRIC, der træder i kraft pr. 1. januar 2011 eller senere, henvises til koncernårsrapporten for 2010 side 55. Der er tillige i 2011 udsendt følgende nye eller ændrede standarder.

- IFRS 10 om koncernregnskab
- IFRS 11 om fælles arrangementer – fælles aktiviteter og fælles enheder (joint ventures)
- IFRS 12 om oplysninger ved interesser i andre enheder
- IFRS 13 om dagsværdi opgørelser
- IAS 27 om separate moderselskabsregnskaber
- IAS 28 om investeringer i associerede virksomheder og joint ventures (fælles enheder)
- IAS 19 om medarbejdergoder, herunder pension
- IAS 1 om præsentation af regnskaber vedrørende ændring til totalindkomstopgørelsen

Standarderne er ikke godkendt af EU. NORDEN vil vurdere indvirkningen på regnskabet men har på nuværende tidspunkt ikke afsluttet denne.

Væsentlige valg og vurderinger i anvendt regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ledelsens valg og vurderinger i anvendt regnskabspraksis for lejeaftaler vedrørende skibe, indregning af omsætning og rejseafhængige omkostninger, nedskrivningstest samt tabsgivende kontrakter er væsentlige. Ledelsens regnskabsmæssige skøn vedrørende tilgodehavender, eventualaktiver og -forpligtelser samt brugstider og scrapværdi på materielle anlægsaktiver er tillige væsentlige. For en beskrivelse heraf henvises til koncernårsrapporten for 2010 side 56-57.

2. Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter

USD 1.000	2011	2010	2011	2010	2010
	1. halvår	1. halvår	2. kvartal	2. kvartal	31/12
Bunkerhedging:					
Dagsværdiregulering vedrørende:					
2010	0	-7.090	0	-4.616	-4.290
2011	28.281	-3.711	-471	-2.879	4.609
2012	7.495	-1.174	812	-1.339	2.144
2013	1.187	-183	164	-206	343
2014	338	-129	22	-144	158
	37.301	-12.287	527	-9.184	2.964
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Driftsomkostninger skibe"*	-19.897	-3.243	-13.183	-1.373	-5.138
I alt	17.404	-15.530	-12.656	-10.557	-2.174
Forward Freight Agreements:					
Dagsværdiregulering vedrørende:					
2010	0	3.086	0	7.037	764
2011	38.580	881	7.170	-1.985	15.149
2012	1.775	0	1.351	0	1.282
2013	104	0	104	0	0
	40.459	3.967	8.625	5.052	17.195
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Omsætning"*	-36.600	12.623	-7.398	7.452	15.750
I alt	3.859	16.590	1.227	12.504	32.945
I alt	21.263	1.060	-11.429	1.947	30.771

* I takt med at sikringsinstrumenterne realiseres, reklassificeres de akkumulerede dagsværdireguleringer til primær drift og i samme post som den sikrede transaktion. For en uddybende beskrivelse se afsnittet "Væsentlig anvendt regnskabspraksis" i koncernårsrapporten for 2010.

3. Skibe

USD 1.000	2011	2010	2010
	30/6	30/6	31/12
Kostpris 1. januar	979.509	569.023	569.023
Overførsler i løbet af perioden fra forudbetalinger på skibe og nybygninger	243.412	113.557	249.902
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	0	-97.463	-134.448
Periodens tilgang	51.980	74.960	298.399
Periodens afgang	0	-3.088	-3.367
Kostpris	1.274.901	656.989	979.509
Afskrivninger 1. januar	-99.179	-71.410	-71.410
Periodens afskrivninger	-34.895	-19.190	-46.379
Tilbageførte afskrivninger på afhændede skibe	0	3.088	3.366
Tilbageførte afskrivninger på materielle aktiver bestemt for salg	0	14.838	15.244
Afskrivninger	-134.074	-72.674	-99.179
Regnskabsmæssig værdi	1.140.827	584.315	880.330

For flådens udvikling samt merværdier henvises til delårsberetningen.

4. Forudbetalinger på skibe og nybygninger

USD 1.000	2011	2010	2010
	30/6	30/6	31/12
Kostpris 1. januar	401.884	442.526	442.526
Periodens tilgang	140.308	138.531	264.343
Periodens afgang	0	0	-87
Overførsler i løbet af perioden til skibe	-243.412	-113.557	-242.982
Overførsler i løbet af perioden til andre poster	-143	-87	-6.920
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	0	-54.996	-54.996
Regnskabsmæssig værdi	298.637	412.417	401.884

5. Materielle aktiver bestemt for salg

USD 1.000	2011	2010	2010
	30/6	30/6	31/12
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	35.377	54.547	54.547
Periodens tilgang fra forudbetalinger på skibe og nybygninger	0	54.996	54.996
Periodens tilgang til materielle aktiver bestemt for salg	12	52.999	97.277
Periodens tilgang fra skibe	0	82.625	119.203
Periodens afgang	-35.389	-102.241	-290.646
Regnskabsmæssig værdi	0	142.926	35.377

6. Transaktioner med nærtstående parter

Der er ikke sket væsentlige ændringer i nærtstående parter samt type og omfang af transaktioner med disse i forhold til det oplyste i koncernårsrapporten for 2010.

7. Eventualaktiver og -forpligtelser

Der er ikke siden udgangen af 1. kvartal 2011 sket væsentlige ændringer i eventualaktiver og -forpligtelser udover de i denne delårsrapport omtalte.

8. Oversigt over leveringer til kerneflåden samt flådens værdier

Forventet leveringstidpunkt for NORDENS kerneflåde pr. 30. juni 2011

	2011		2012				2013				2014				Total
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
Tørlast															
Post-Panamax	(1)			(1)											2
Panamax	2					(1)				(1)		(2)	(2)		8
Handymax		1 (1)		1 (1)			(1)								5
Handysize	1	6	(1)		2 (1)	1		1			(1)				14
Tank															
MR	1					(1)	3	1							6
Handysize															0
Total	5	8	1	3	3	3	4	2	0	1	1	2	2	0	35

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

Flådens værdier (før skat) pr. 30. juni 2011

USD mio.	Egne (aktive og nybygninger)				Beregnet værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption			
	Antal	Bogført værdi/kostpris	Markeds-værdi*	Mer-værdi	Antal	Certeparti	Købs- og forlængelses-option	Værdi af certeparti og købsoption
Tørlast								
Capesize	3	100	143	43	1	0	9	9
Post-Panamax	4	203	154	-49	4	-49	19	-30
Panamax	5	184	162	-22	17	-11	49	38
Handymax	5	121	122	1	20	43	48	91
Handysize	17	549	456	-93	10	-2	5	3
Tank								
MR	10	362	351	-11	11	-10	6	-4
Handysize	11	304	309	5	0	0	0	0
Total	55	1.823	1.697	-126	63	-29	136	107

NAV pr. 30. juni 2011

	USD mio.	DKK pr. aktie
Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser pr. aktie	1.987	249
Merværdi egne skibe	-126	-16
NAV	1.861	233
Beregnet værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption	107	13
Total teoretisk NAV	1.968	246

Note: *Inklusive joint ventures, aktiver bestemt for salg, samt evt. certeparti.

9. Væsentlige begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter regnskabsperiodens udløb indtruffet væsentlige begivenheder frem til offentliggørelsen af denne delårsrapport, ud over de i delårsberetningen anførte, som ikke er indarbejdet og tilstrækkeligt oplyst og som i væsentlig grad påvirker resultat eller den finansielle stilling.