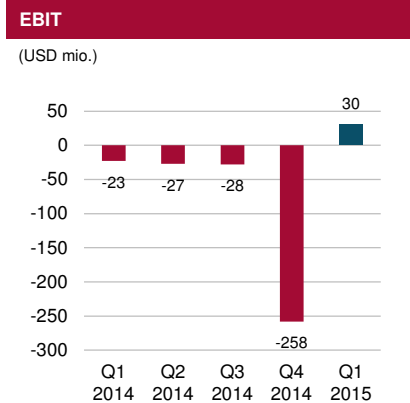


DELÅRSRAPPORT 1. KVARTAL 2015

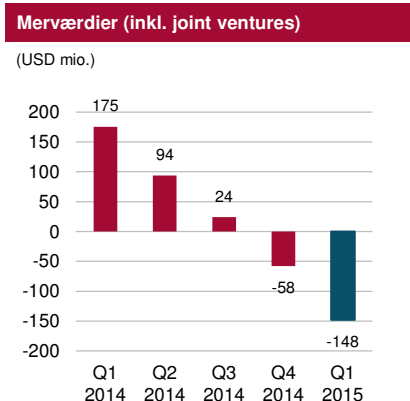
Meddelelse nr. 9 – 12. maj 2015

- God start på året – koncern EBIT 1. kvartal 2015 USD 30 mio. (1. kvartal 2014: USD -23 mio.).
- Periodens resultat blev USD 39 mio.
- Stærkt tankmarked: EBIT USD 28 mio. og indsejling henholdsvis 55% og 32% over de 1-årige T/C-rater for Handysize og MR.
- Historisk ringe tørlastmarked: EBIT USD 4 mio. positivt påvirket af høj afdækning og lavere kapacitetsomkostninger.
- Indsejling 44% over de gennemsnitlige 1-årige T/C-rater og 113% over spotraterne i tørlastmarkedet.
- Pengestrøm fra driften USD 44 mio. før forudbetaling (USD 47 mio.) på T/C-kontrakter.
- Markedsværdi af tørlastskibe under fortsat pres.
- Tankmarkedet forventes at fortsætte de gode takter, mens tørlastmarkedet kun forventes at forbedres marginalt.
- Ny administrerende direktør Jan Rindbo er tiltrådt 30. april.
- Forventninger til EBIT for 2015 fastholdes: USD -40 til 40 mio.



Adm. direktør Jan Rindbo siger:

"Et godt tankmarked og en høj afdækning i et underdrejet tørlastmarked har givet NORDEN en god start på 2015. Opsvinget i tank har været bredt funderet, og NORDEN er med en stor og moderne produkttankflåde godt positioneret til at nyde godt af dette. Det gode tankmarked kan dog ikke opveje et historisk dårligt tørlastmarked, hvor ikke mindst et markant fald i Kinas import af kul har trukket markedet yderligere ned. På den baggrund fastholdes forventningerne til årets resultat."



NORDEN afholder i dag kl. 15.30 (CET) en telekonference, hvor adm. direktør Jan Rindbo, finansdirektør Michael Tønnes Jørgensen og koncerndirektør Martin Badsted gennemgår rapporten. Danske deltagere skal senest kl. 15.25 (CET) ringe på telefon +45 3271 1660, mens internationale deltagere skal ringe på +44 (0) 20 7136 6283 eller +1 646 254 3363 inden kl. 15.25 (CET). Telekonferencen kan følges live på www.ds-norden.com, hvor præsentationen også er tilgængelig.

Yderligere oplysninger: Finansdirektør Michael Tønnes Jørgensen og koncerndirektør Martin Badsted, telefon +45 3315 0451.

HOVED- OG NØGLETALSOVERSIGT FOR KONCERNEN

USD mio.				
	1/1-31/3 2015	1/1-31/3 2014	Ændring 1. kv. 2014-2015	1/1-31/12 2014
RESULTATOPGØRELSEN				
Omsætning	455,9	557,7	-18%	2.038,1
Omkostninger	-408,6	-565,4	-28%	-2.299,6
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA) ¹⁾	47,3	-7,7	-	-261,5
Salgsavancer skibe m.v.	1,4	0,0	-	0,0
Af- og nedskrivninger	-17,2	-15,4	12%	-68,2
Resultat af primær drift (EBIT)	30,0	-22,6	-	-335,5
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	9,9	-0,2	-	-61,9
Finans, netto	-0,5	-2,3	-78%	-15,2
Resultat før skat	39,4	-25,1	-	-412,5
Periodens resultat	38,6	-26,5	-	-415,6
OPGØRELSE AF DEN FINANSIELLE STILLING				
Langfristede aktiver	1.166,2	1.226,9	-5%	1.221,0
Aktiver i alt	1.748,4	2.014,5	-13%	1.778,0
Egenkapital (inklusive minoritetsinteresser)	1.177,2	1.576,4	-25%	1.139,3
Forpligtelser	571,2	438,1	30%	638,7
Investeret kapital	1.185,0	1.384,1	-14%	1.131,6
Netto rentebærende aktiver	-7,8	192,4	-	7,7
Likvider og værdipapirer	219,9	447,7	-51%	238,3
PENGESTRØMME				
Fra driftsaktivitet	-3,0	2,7	-	-46,0
Fra investeringer	-12,6	-8,6	-47%	66,2
- heraf investering i materielle anlægsaktiver	-49,9	-26,6	-88%	-110,4
Fra finansieringsaktiviteter	-3,1	-6,7	54%	-79,4
Periodens likviditetsændring	-18,7	-12,7	-47%	-59,2
KURS- OG REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
Aktierelaterede hoved- og nøgletal:				
Antal aktier á DKK 1 (inkl. egne aktier)	42.200.000	43.000.000	-2%	42.200.000
Antal aktier á DKK 1 (ekskl. egne aktier)	40.460.055	40.708.609	-1%	40.460.055
Antal egne aktier	1.739.945	2.291.391	-24%	1.739.945
Indtjening pr. aktie (EPS) (DKK)	1,0 (6)	-0,7 (-4)	-	-10,3 (-58)
Udvandet indtjening pr. aktie (udvandet EPS) (DKK)	1,0 (6)	-0,7 (-4)	-	-10,3 (-58)
Indre værdi pr. aktie (ekskl. egne aktier) (DKK ²⁾)	29,1 (202)	38,7 (210)	-25%	28,2 (172)
Aktiekurs ultimo perioden, DKK	148,5	231,0	-36%	131,4
Kurs/indre værdi (DKK ²⁾)	0,7	1,1	-36%	0,8
Øvrige hoved- og nøgletal:				
EBITDA-ratio ¹⁾	10,4%	-1,4%	-	-12,8%
ROIC	10,4%	-6,5%	-	-26,7%
ROE	13,3%	-6,7%	-	-30,3%
Soliditet	67,3%	78,3%	-14%	64,1%
Samlet antal skibsdage for koncernen	19.295	22.353	-14%	83.866
USD/DKK-kurs, ultimo perioden	694,27	541,48	28%	612,14
USD/DKK-kurs, gennemsnit	663,02	544,70	22%	561,90

¹⁾ De anførte nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010". Dog er "Salgsavancer skibe m.v." ikke medtaget i EBITDA.

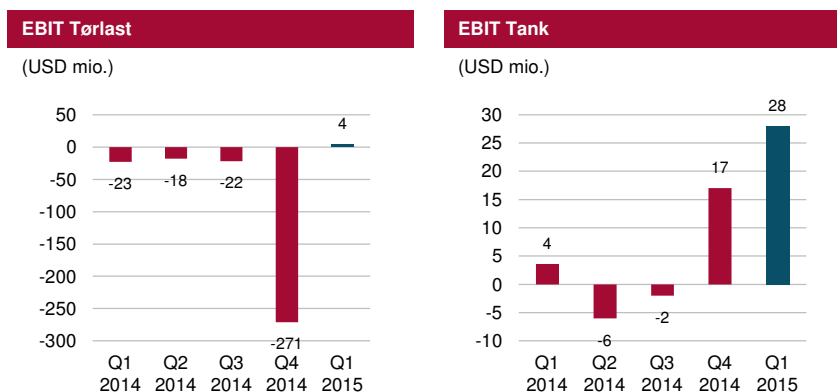
²⁾ Omregnet til USD/DKK-kursen ultimo perioden.

KOMMENTARER TIL PERIODENS UDVIKLING FOR KONCERNEN

- EBIT i Tørlast USD 4 mio. og EBIT i Tank USD 28 mio.
- Likvider og værdipapirer pr. 30. april USD 286 mio.
- Pengestrømme fra driften udgjorde USD 44 mio. før forudbetaling på USD 47 mio. på T/C-kontrakter

EBIT USD 30 mio.

NORDEN realiserede i 1. kvartal 2015 et primært driftsresultat (EBIT) på USD 30 mio. mod USD -23 mio. i samme periode sidste år. Resultatet er skabt i markeder, der udviklede sig markant forskelligt i tørlast og produktank. I det meget svære tørlastmarked opnåede NORDEN et EBIT på USD 4 mio. mod USD -23 mio. i 2014. Forbedringen skyldes bl.a. lavere regnskabsmæssige kapacitetsomkostninger (USD 20 mio.) på den indbefragtede flåde som følge af hensættelse foretaget i december 2014. Tankafdelingens EBIT endte på USD 28 mio. (USD 4 mio.) efter et kvartal med stærke markedsforhold.



Driftsresultatet før afskrivninger og salgsvancer m.v. (EBITDA) udgjorde i 1. kvartal 2015 USD 47 mio. mod USD -8 mio. i 1. kvartal sidste år.

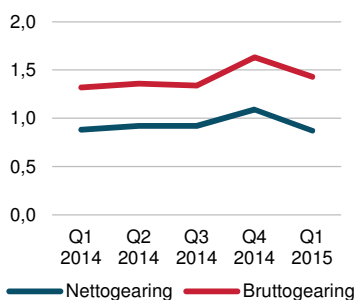
NORDEN havde i 1. kvartal 2015 en samlet likviditetsændring på USD -19 mio. Pengestrømme fra driften var USD 44 mio., der dog påvirkes af forudbetaling på T/C-kontrakter på USD 47 mio. og dermed ender på USD -3 mio. Pengestrømme fra investeringer udgjorde USD -13 mio. primært hidrørende fra forudbetalinger på nybygninger, investeringer i skibe og salg af skibe. Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter bestod udelukkende af afdrag på gæld og var samlet på USD -3 mio.

Finansiell position

Ved udgangen af kvartalet havde Rederiet likvider og værdipapirer på USD 220 mio., der pr. 30. april er øget til USD 286 mio. primært grundet skibssalg. Hertil kommer uudnyttede kreditfaciliteter på USD 420 mio. Til sammenligning er der udestående betalinger på nybygningsprogrammet på USD 309 mio., der forfalder i perioden 2015-2018.

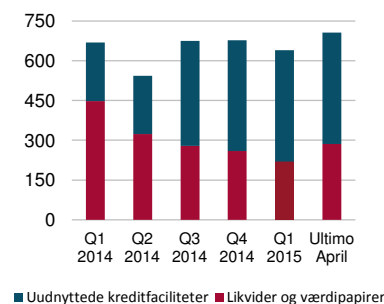
NORDENs nettoforpligtelser faldt med USD 159 mio. til USD 1.098 mio. i kvartalet hovedsageligt som følge af lavere T/C-forpligtelser og lavere udestående på nybygningskontrakter. Faldet i nettoforpligtelser har samtidig medført en lavere nettogearing, som ved kvartalets udgang var på 0,87.

Gearing



Finansielt beredskab

(USD mio.)

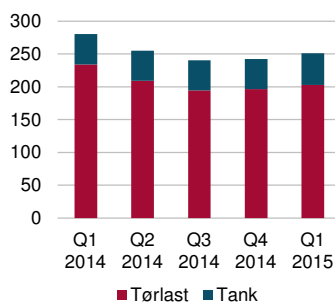


Flere tripskibe (skibe til enkeltrejser) i flåden

Den aktive flåde var ved udgangen af 1. kvartal 251 skibe, hvilket er en mindre stigning i forhold til de 243 skibe, som udgjorde den aktive flåde ved udgangen af 2014. De flere skibe i Tørラスト er primært begrundet af øget indtag af skibe til enkeltrejser med henblik på at optimere opfyldelsen af lastekontrakter uden at øge eksponeringen til markedet.

Til kerneflåden i Tørラスト er der blevet leveret 1 nybygning i joint venture og tilbageleveret 2 langtidsindbefragtninger med købsoption, mens der i Tank er solgt 3 produkttankskibe, hvoraf 1 var leveret ved udgangen af kvartalet.

Aktiv flåde



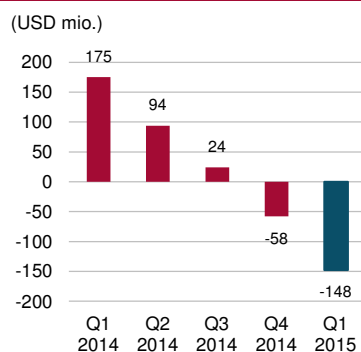
Omkostninger i fokus

De omkostningsbesparende tiltag, der blev annonceret i årsrapporten med besparelser på skibenes driftsomkostninger, rejserrelaterede omkostninger og brændstofforbrug forløber planmæssigt. En række konkrete initiativer er identificeret og implementeringen påbegyndt.

Tørlastværdier under pres

Baseret på 3 uafhængige mægleres vurderinger kan markedsværdien af NORDENs egne skibe og nybygninger (inklusive skibe i joint ventures) opgøres til USD 1.351 mio. ved udgangen af kvartalet svarende til et gennemsnitligt fald i vurderingerne på 8% i forhold til sidste kvartal. Markedsværdien af egne skibe er således USD 148 mio. under de regnskabsmæssige værdier og kostpriser. Vurderingen er baseret på få transaktioner og er behæftet med en betydelig usikkerhed idet forskellen på højeste og laveste vurdering opgjort pr. skib er USD 167 mio. (USD 147 mio.).

Merværdier (inkl. joint ventures)



Den teoretiske værdi af NORDENs købs- og forlængelsesoptioner vurderes ved udgangen af 1. kvartal til USD 78 mio. mod USD 112 mio. ved udgangen af 2014. Faldet skyldes generelle fald i både T/C-rater og skibspriser. En følsomhedsanalyse viser, at et fald i T/C-rater og skibspriser på 10% vil medføre et fald på 9% til USD 72 mio., mens en stigning på 10% vil medføre en stigning på 13% til USD 88 mio.

Nedskrivningstest

Opgjort uden skibe i joint ventures og solgte aktiver er markedsværdien af NORDENs egne skibe USD 150 mio. under de regnskabsmæssige værdier og kostpriser, som samlet udgør USD 1.363 mio. Forskellen fordeler sig med USD -106 mio. i Tørlast og USD -44 mio. i Tank. Rederiet har derfor på sædvanlig vis foretaget en nedskrivningstest baseret på værdi ved fortsat brug ("value in use").

De langsigtede FFA-rater i tørlast er faldet betydeligt siden årsskiftet og ligger ultimo april under de langsigtede T/C-rater, som NORDEN anvender i nedskrivningstesten. Faldet er sket meget hurtigt, og det er Rederiets umiddelbare vurdering, at den langsigtede FFA forward-kurve undervurderer det fremtidige indtjeningspotentiale i Tørlast. NORDEN følger situationen nøje og vurderer løbende, om der er behov for at justere de langsigtede T/C-rateantagelser, der lægges til grund for nedskrivningstesten. Der er på den baggrund ikke for nuværende anledning til at foretage yderligere nedskrivninger eller hensættelser til tabsgivende timecharter-kontrakter.

SEGMENTOPLYSNINGER

USD mio.	1. kvartal 2015				1. kvartal 2014			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Omsætning – tjenesteydelser	329,1	126,8	0	455,9	463,7	94,0	0	557,7
Rejseafhængige omkostninger	-156,5	-42,3	0	-198,8	-238,0	-34,7	0	-272,7
Dækningsbidrag	172,6	84,5	0	257,1	225,7	59,3	0	285,0
Andre driftsindtægter, netto	1,4	0	0	1,4	2,3	0	0	2,3
Driftsomkostninger skibe	-150,4	-48,9	0	-199,3	-233,5	-47,3	0	-280,8
Omkostninger	-8,4	-1,5	-2,0	-11,9	-9,4	-1,7	-3,1	-14,2
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	15,2	34,1	-2,0	47,3	-14,9	10,3	-3,1	-7,7
Salgsavancer skibe m.v.	0	1,4	0	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Af- og nedskrivninger	-9,0	-7,6	-0,6	-17,2	-7,9	-6,9	-0,5	-15,3
Resultatandele af joint ventures	-1,7	0,2	0	-1,5	0,3	0,2	0	0,5
Resultat af primær drift (EBIT)	4,5	28,1	-2,6	30,0	-22,5	3,6	-3,6	-22,5
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	9,9	0	0	9,9	-0,2	0	0	-0,2
Finansielle indtægter	0	0	4,2	4,2	0	0	2,0	2,0
Finansielle omkostninger	0	0	-4,7	-4,7	0	0	-4,3	-4,3
Periodens skat	-0,8	0	0	-0,8	-1,3	-0,2	0	-1,5
Periodens resultat	13,6	28,1	-3,1	38,6	-24,0	3,4	-5,9	-26,5

USD mio.	1. kvartal 2015				1. kvartal 2014			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Skibe	535,6	504,0	0	1.039,6	568,8	493,9	0	1.062,7
Øvrige materielle aktiver	9,6	0	43,9	53,5	0,0	0	54,3	54,3
Forudbetalinger på skibe og nybygninger	27,3	26,4	0	53,7	32,7	57,7	0	90,4
Kapitalandele i joint ventures	15,7	3,7	0	19,4	15,8	3,6	0	19,4
Langfristede aktiver	588,2	534,1	43,9	1.166,2	617,3	555,2	54,3	1.226,8
Kortfristede aktiver	261,5	100,8	219,9	582,2	282,7	57,3	447,7	787,7
- Heraf materielle aktiver bestemt for salg	0	66,6	0	66,6	0	0	0	0
Aktiver i alt	849,7	634,9	263,8	1.748,4	900,0	612,5	502,0	2.014,5

TØRLAST

- EBIT USD 4 mio. (USD -23 mio.)
- Historisk dårlige markedsforhold drevet af manglende kinesisk kulimport
- Kraftigt stigende skrotning

NORDENs indsejling over markedsniveau

Tørlastafdelingen realiserede i 1. kvartal et EBIT på USD 4 mio., hvilket til trods for forværrede markedsvilkår er en forbedring i forhold til 1. kvartal 2014, hvor EBIT endte på USD -23 mio. Forbedringen inkluderer effekten af de regnskabsmæssigt lavere kapacitetsomkostninger (USD 20 mio.) for den indbefragtede flåde. Indsejlingen har været understøttet af den dækning, der blev taget i 2. halvår 2014, til væsentligt højere rater end de nuværende. T/C-indtjeningen i Tørlast lå 44% over de gennemsnitlige 1-årige T/C-rater og 113% over de gennemsnitlige spotrater fra Baltic Exchange.

Meget lave rater i alle skibstyper

Markedet er fortsat påvirket af det strukturelle overudbud af skibe, og fragtraterne fortsatte den negative udvikling fra sidste år ind i 1. kvartal 2015. I februar 2015 faldt Baltic Dry Index til det laveste niveau i indeksets historie. Alle skibstyper har været særdeles negativt påvirket, men Supramax og Panamax, som er de skibstyper NORDEN opererer flest af, har klarer sig en anelse bedre end Capesize-skibene, hvor spotraterne gennem hele 1. kvartal har været USD 3.000-5.000 pr. dag.

Svag kinesisk kulimport og lavere vækst i jernmalmimport påvirker efterspørgslen

Den fortsat faldende kinesiske kulimport bidrog væsentligt til det nedadgående pres i 1. kvartal. I løbet af årets 1. kvartal var den kinesiske kulimport cirka 49 mio. ton, hvilket er et fald på 42% i forhold til 1. kvartal 2014. Dette fald skyldes flere faktorer såsom en generel opbremsning i industriproduktionen og dermed kulforbruget, en stigning i ikke-fossil elforsyning og beskyttelse af den indenlandske udvinding af kul gennem en nyindført afgift på kulimport, som blev introduceret 15. oktober 2014.

Handlen med jernmalm var i 1. kvartal præget af den normale sæsonmæssige afmatning. Hertil kommer en generel lavere vækstrate for kinesisk malmimport som følge af opbremsningen i den kinesiske økonomi. Importvæksten blev således kun 2% i forhold til samme periode sidste år, hvilket er noget lavere end vækstraten de seneste år.

Mere positivt er det, at Indiens betydning for den søbårne handel fortsætter med at stige, og Indien har overhalet Kina som den største kulimportør i 1. kvartal. Den indiske importvækst har dog ikke været tilstrækkelig til at kunne kompensere for den mistede kinesiske volumen.

God kornsæson ikke nok til at hæve raterne

Kornsæsonen ud af Sydamerika begyndte langsomt, men mængderne voksede i løbet af kvartalet. De øgede mængder har dog ikke haft mærkbar effekt på de generelle markedsrater, der ud over den manglende kultransport også fortsat er ramt af manglende eksport af nikkel ud af Indonesien, som følge af eksportforbuddet indført i januar 2014. Derudover har der ikke været betydelig ventetid i de sydamerikanske kornlastehavne.

Beskæftigelse og rater, Tørlast, 1. kvartal 2015

Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Supramax	Handysize	I alt**
NORDENs skibsdage	275	664	6.845	4.874	2.328	14.985
NORDEN T/C (USD pr. dag, netto)	13.548	9.475	11.527	11.360	8.753	10.988
1 års T/C (USD pr. dag)*	10.225	7.639	7.620	7.874	6.906	7.640
NORDEN vs. 1 års T/C	+33%	+24%	+51%	+44%	+27%	+44%

* Kilde: Clarksons, fratrukket standard mæglerkommission på 3,75% (Capesize, Post-Panamax og Panamax) og 5% (Supramax og Handysize) ** Vægtet gennemsnit

NORDEN T/C er beregnet som fragtindtægter fratrukket rejseafhængige omkostninger (såsom mæglerkommission, bunkers og havneomkostninger), men før betaling af pool administrationsbidrag, i de tilfælde hvor skibstypen er opereret i en pool.

Høj skrotningsaktivitet begrænsede udbudsvæksten

De meget lave rater og fortsat negative udsigter har medført kraftigt stigende skrotning. I løbet af 1. kvartal blev der således skrottet 9,1 mio. tdw., hvilket svarer til et årligt skrotningsniveau på lige under 5% af verdensflåden. Dermed er det sandsynligt, at nettoflådevæksten i 2015 bliver omkring 2-3%, hvilket er lavere end de tidligere forventede 4-5%. Samtidig er ordrebogen faldet til det laveste niveau siden 4. kvartal 2013 som et resultat af afbestillinger, konverteringer og udeblevne nye ordrer.

På trods af en mere positiv udvikling i flådeudbuddet fastholder NORDEN forventningen om, at det ikke vil være tilstrækkeligt til at skabe vedvarende forbedringer i markedet i 2015.

NORDENs Tørlastflåde og værdier pr. 31. marts 2015						
Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Supramax	Handysize	I alt
Skibe i drift						
Egne skibe	2,0	4,0	3,5	4,0	12,0	25,5
Indbefragtede skibe med købsoption	1,0	4,0	15,5	16,0	11,0	47,5
Total aktiv kerneflåde	3,0	8,0	19,0	20,0	23,0	73,0
Indbefragtede skibe uden købsoption	0,0	0,0	70,5	42,0	17,1	129,6
Total aktiv flåde	3,0	8,0	89,5	62,0	40,1	202,6
Skibe til levering						
Egne skibe	0,0	0,0	3,5	6,5	0,0	10,0
Indbefragtede skibe med købsoption	1,0	0,0	4,0	5,0	0,0	10,0
I alt til levering til kerneflåden	1,0	0,0	7,5	11,5	0,0	20,0
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
I alt til levering	1,0	0,0	7,5	11,5	0,0	20,0
Bruttoflåde i alt	4,0	8,0	97,0	73,5	40,1	222,6
Tørlastflådens værdier pr. 31. marts 2015 (USD mio.)						
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*	42	85	178	241	208	754
Teoretisk værdi af købs- og forlængelsesoptioner	21	7	23	20	4	75

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

Afdækning på 67% for resten af året

Tørlastafdelingens afdækning for resten af 2015 udgjorde ved udgangen af 1. kvartal 67% svarende til 9.349 åbne skibsdage. Afdækningen udgør 85% for 2. kvartal og falder over perioden til 41% i 4. kvartal. Forwardraterne er gennem kvartalet faldet til niveauer, hvor det ikke skønnes attraktivt at øge dækningen yderligere.

Kapacitet og afdækning, Tørlast, pr. 31. marts 2015										
	2015			2016	2017	2015			2016	2017
	Q2	Q3	Q4			Q2	Q3	Q4		
Egne skibe	Skibsdage									
Capesize	152	183	183	726	688					
Post-Panamax	364	355	367	1.452	1.408					
Panamax	353	365	365	1.698	2.046					
Supramax	364	362	533	2.245	2.571					
Handysize	1.092	1.074	1.100	4.264	4.313					
I alt	2.325	2.339	2.548	10.385	11.026					
Indbefragtede skibe						Omkostninger for T/C-kapacitet (USD pr. dag)				
Capesize	91	92	92	366	272	14.137	14.137	14.137	14.470	14.740
Post-Panamax	364	368	368	1.464	1.460	9.529	9.520	9.520	9.767	9.985
Panamax	5.420	2.831	2.460	8.199	5.230	8.137	8.609	10.188	10.136	11.814
Supramax	2.631	1.505	1.390	5.838	4.955	9.103	9.546	9.677	10.409	11.020
Handysize	1.171	1.104	1.044	3.630	2.706	7.993	8.005	8.040	8.571	8.613
I alt	9.677	5.900	5.354	19.497	14.623	8.491	8.878	9.659	9.980	10.824
Kapacitet i alt	12.002	8.239	7.902	29.882	25.649	Omkostninger for bruttokapacitet (USD pr. dag)*				
						7.886	7.897	8.183	8.403	8.524
Afdækning						Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)				
Capesize	107	0	0	0	0	400	0	0	0	0
Post-Panamax	254	7	0	0	0	4.374	7.010	0	0	0
Panamax	4.941	2.862	1.103	2.812	2.156	9.871	10.559	14.093	16.613	17.569
Supramax	3.296	1.857	1.457	2.696	1.055	10.264	10.877	9.327	12.140	13.903
Handysize	1.630	634	646	1.458	1.251	7.143	10.851	11.066	12.949	13.840
I alt	10.228	5.360	3.206	6.966	4.462	9.327	10.699	11.317	14.115	15.656
Afdækning i %										
Capesize	44%	0%	0%	0%	0%					
Post-Panamax	35%	1%	0%	0%	0%					
Panamax	86%	90%	39%	28%	30%					
Supramax	110%	99%	76%	33%	14%					
Handysize	72%	29%	30%	18%	18%					
I alt	85%	65%	41%	23%	17%					

* Omkostningerne inkluderer effekten af hensættelsen på tabsgivende kontrakter fortaget i 2014 samt kontante driftsomkostninger på egne skibe. På NORDENs hjemmeside findes opgørelse eksklusive hensættelse.

Omkostninger er eksklusive administrationsomkostninger. For skibstyper, der opereres i en pool, er T/C-ækvivalenten efter afholdelse af administrationsbidrag. For så vidt angår Tørlast-pools modtager NORDEN administrationsbidraget som "Andre driftsindtægter".

TANK

- EBIT USD 28 mio. (USD 4 mio.)
- Høje rater gennem 1. kvartal og en god start på 2. kvartal
- Høj raffinaderiaktivitet medførte øget transportefterspørgsel

Stærkt 1. kvartal

De stærkt forbedrede markedsvilkår for produkttank fortsatte ind i 2015 og blev tydeligt afspejlet i 1. kvartal, hvor NORDENs Tankafdeling forbedrede kvartalsresultatet markant i forhold til sidste år og opnåede et resultat på USD 28 mio. (USD 4 mio.). Indtjeningen for NORDENs to produkttankskibstyper Handysize og MR var henholdsvis USD 20.904 pr. dag og USD 19.412 pr. dag. I forhold til de 1-årige T/C-rater lå Handysize 55% over, mens MR lå 32% over.

Stærkt marked i Atlanten

Raterne for produkttankflåden har i 1. kvartal været særdeles attraktive. Ligesom i 4. kvartal 2014 har de stærke rater været bredt funderet både geografisk og på tværs af alle skibstyper, og især det vigtige atlantiske marked har været stærkt i 1. kvartal. Der har således været gode muligheder for kombinationsrejser med høje rater på både den vest- og østgående rute over Atlanten.

Stor eksport af benzin fra Europa

Modsat de seneste års udvikling har der været øget aktivitet i eksporten af benzin fra Europa. I det nordøstlige USA resulterede den kolde vinter i delvise driftsstop for regionens raffinaderier, og for at kompensere for den manglende egenproduktion blev der importeret betydelige mængder af raffinerede olieprodukter fra især Europa. Generelt set har raffinaderierne i Europa nydt godt af usædvanligt høje marginer som resultat af de lavere råoliepriser og har med høj kapacitetsudnyttelse produceret større mængder benzin til eksportmarkedet.

Den lave råoliepris har ikke påvirket den amerikanske egenproduktion negativt, hvor væksten fortsatte i 1. kvartal. Dette skabte incitament for en – set for årstiden – rekordhøj kapacitetsudnyttelse på raffinaderierne i Den mexicanske Golf, og dele af de planlagte vedligeholdelsesarbejder blev udskudt for at holde momentum i produktionen til gavn for eksporten. USA har desuden et ekstraordinært højt lager af råolie, og sammen med yderligere kapacitetsudvidelser blandt raffinaderierne, er der gode forudsætninger for fortsat vækst i eksporten af raffinerede olieprodukter. Én mulig risikofaktor er, om den høje vækst i den amerikanske råolieproduktion kan opretholdes, idet specielt produktionen af skiferolie typisk er foregået til et omkostningsniveau over den nuværende råoliepris, og der er i første kvartal registreret nedgang i antallet af nye amerikanske borer. Forventningen er dog, at omkostningsniveauet ved udvinding af skiferolie tilpasses den nuværende oliepris for fortsat at være konkurrencedygtig.

Beskæftigelse og rater, Tank, 1. kvartal 2015

Skibstype	MR	Handysize	I alt**
NORDENs skibsdage	2.576	1.734	4.310
NORDEN T/C (USD pr. dag, netto)	19.412	20.904	20.012
1 års T/C (USD pr. dag)*	14.719	13.443	14.206
NORDEN vs. 1 års T/C	+32%	+55%	+41%

* Kilde: Clarksons, fratrukket standard mæglerkommission på 2,5% ** Vægtet gennemsnit

NORDEN T/C er beregnet som fragtindtægter fratrukket rejseafhængige omkostninger (såsom mæglerkommission, bunkers og havneomkostninger), men før betaling af pool administrationsbidrag.

Strukturelle ændringer i raffinaderisektoren er forløbet som planlagt

De strukturelle ændringer i raffinaderisektoren forløb i 1. kvartal som ventet med betydelige kapacitetsudvidelser i Mellemøsten. Det nyligt åbnede Yanbu raffinaderi i Saudi Arabien (400.000 tønder pr. dag) bidrog også til at dække det tidligere nævnte nordøstamerikanske produktunderskud, og et generelt stigende antal produktlaste til Asien løftede produkttankraterne for Østen. Samtidig blev de første skibsladninger fra det nyligt udvidede Ruwais raffinaderi i Forenede Arabiske Emirater (UAE) (400.000 tønder pr. dag) rapporteret i januar, og her var det bl.a. Brasilien, der aftog en vis mængde af de mellemøstlige produkter for at kompensere for uforudsete indenlandske raffinaderidriftsstop.

Uændrede forventninger til flådevækst

Flådevæksten for produkttank har i løbet af 1. kvartal været som forventet, hvor man i 1. kvartal traditionelt set oplever en højere leveringsrate for nybygninger. Væksten har været størst inden for MR- og LR2-skibstyperne. På grund af de attraktive rater har der været en anelse færre skrotninger end normalt, men til trods for de færre skrotninger forventes der stadig en nettoflådetilvækst på ca. 5-6% for året. Ordretilvæksten har været begrænset inden for MR, mens der har været en vis ordreaktivitet inden for LR1 og LR2.

NORDENS Tankflåde og værdier pr. 31. marts 2015

Skibstype	MR	Handysize	I alt
Skibe i drift			
Egne skibe	9,0	12,0	21,0
Indbefragtede skibe med købsoption	7,0	0,0	7,0
Total aktiv kerneflåde	16,0	12,0	28,0
Indbefragtede skibe uden købsoption	12,0	8,0	20,0
Total aktiv flåde	28,0	20,0	48,0
Skibe til levering			
Egne skibe	2,0	0,0	2,0
Indbefragtede skibe med købsoption	1,0	0,0	1,0
I alt til levering til kerneflåden	3,0	0,0	3,0
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	-	0,0	0,0
I alt til levering	3,0	0,0	3,0
Bruttoflåde i alt	31,0	20,0	51,0
Tankflådens værdier pr. 31. marts 2015 (USD mio.)			
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*	360	237	597
Teoretisk værdi af købs- og forlængelsesoptioner	3	0	3

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

Fortsat høj spoteksponering

Ved udgangen af 1. kvartal havde NORDEN afdækket 19% af skibsdagene i Tank for resten af 2015. Dækningen for 2015 er blevet søgt øget gennem 1. kvartal, men den 1-årige T/C-rate, der kunne afdækkes til, fulgte ikke med spotraterne op. Rederiet har vurderet den højere indtjening, der har kunnet opnås i spotmarkedet omkring årsskiftet, mere attraktiv end længerevarende beskæftigelse til betydelig lavere rater.

Kapacitet og afdækning, Tank, pr. 31. marts 2015										
	2015			2016	2017	2015			2016	2017
	Q2	Q3	Q4			Q2	Q3	Q4		
Egne skibe	Skibsdage									
MR	759	777	821	3.231	3.237					
Handysize	1.092	1.081	1.083	4.302	4.323					
I alt	1.851	1.858	1.904	7.533	7.560					
Indbefragtede skibe						Omkostninger for T/C-kapacitet (USD pr. dag)				
MR	1.694	1.513	1.440	3.981	1.869	14.932	15.024	15.063	15.615	16.551
Handysize	584	297	92	97	0	13.972	13.886	14.108	14.108	0
I alt	2.278	1.810	1.532	4.078	1.869	14.686	14.837	15.006	15.579	16.551
Kapacitet i alt	4.129	3.668	3.436	11.611	9.429	Omkostninger for bruttokapacitet (USD pr. dag)*				
						11.213	10.896	10.591	10.109	9.032
Afdækning						Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)				
MR	622	284	199	250	202	17.312	15.475	15.464	16.667	16.736
Handysize	639	205	141	0	0	15.234	15.061	15.532	0	0
I alt	1.261	489	340	250	202	16.259	15.302	15.492	16.667	16.736
Afdækning i %										
MR	25%	12%	9%	3%	4%					
Handysize	38%	15%	12%	0%	0%					
I alt	31%	13%	10%	2%	2%					

* Inklusive kontante driftsomkostninger på egne skibe.

Omkostninger er eksklusive administrationsomkostninger. For skibstyper, der opereres i en pool, er T/C-ækvivalenten efter afholdelse af administrationsbidrag.

FORVENTNINGER TIL 2015

NORDEN fastholder forventningerne til årets resultat

NORDEN fastholder forventningerne til det primære driftsresultat (EBIT) på USD -40 til 40 mio.

Efter en god spotopsejling i Tank i 1. kvartal og svagt stigende forwardrater hæves forventningerne til Tank til USD 35-65 mio. (USD 5-45 mio.).

Med et fortsat meget svagt tørlastmarked og aftagende afdækning må det påregnes at Tørlastafdelingens resultater bliver noget svagere i de kommende kvartaler. Så på trods af en god start på året også i dette segment reducerer NORDEN forventningerne til det primære driftsresultat i Tørlast til USD -60 til 0 mio. (USD -40 til 20 mio.).

Forventningerne til CAPEX ændres til niveauet USD 20-40 mio. (USD 80-120 mio.) primært som følge af salg af skibe.

Forventninger til 2015

(USD mio.)	Tørlast	Tank	Koncern
EBIT	-60 til 0	35 til 65	-40 til 40
Heraf salgsavancer			7
CAPEX			20 til 40

Skibssalg

NORDEN indgik i løbet af 1. kvartal salgsaftale vedrørende 3 MR-tankskibe, hvoraf 1 blev købt med videresalg for øje ultimo 2014. Dette skib er afleveret og indregnet i 1. kvartal, mens de 2 resterende leveres og indregnes i løbet af 2. kvartal 2015. Samlet indeholder ovenstående EBIT-forventninger herefter salgsavancer på i alt USD 7 mio.

Risici og usikkerhedsfaktorer

Der er primo maj ca. 8.200 åbne skibsdage i Tørlast, hvilket giver en ændring i indtjeningen på ca. USD 8 mio. ved en ændring på USD 1.000 pr. dag i forventet T/C-ækvivalent. Indtjeningen i Tørlast er endvidere følsom over for eventuelle modpartsrisici samt forskydninger i rateniveauet mellem regioner og skibstyper.

Indtjeningsforventningen i Tank er primært afhængig af udviklingen i spotmarkedet. Baseret på 7.200 åbne skibsdage i Tank primo maj vil en ændring i de forventede T/C-ækvivalenter på USD 1.000 pr. dag give en ændring i indtjeningen på ca. USD 7 mio.

Fremadrettede udsagn

Denne rapport indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om resten af 2015 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.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og Executive Management (direktion) har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. kvartal 2015 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 2014.

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 12. maj 2015

Executive Management

Jan Rindbo
Adm. direktør

Michael Tønnes Jørgensen
Finansdirektør

Lars Bagge Christensen
Koncerndirektør

Martin Badsted
Koncerndirektør

Ejner Bonderup
Koncerndirektør

Bestyrelse

Klaus Nyborg
Formand

Erling Højsgaard
Næstformand

Alison J. F. Riegels

Karsten Knudsen

Arvid Grundekjøn

Lars Enkegaard Biilmann

Christian Ingerslev

Thorbjørn Joensen

RESULTATOPGØRELSE

Note	USD 1.000	2015	2014	2014
		1. kvartal	1. kvartal	1. – 4. kvartal
	Omsætning	455.903	557.702	2.038.107
	Omkostninger	-408.646	-565.393	-2.299.563
	Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	47.257	-7.691	-261.456
	Salgsavancer skibe m.v.	1.423	32	-4
	Af- og nedskrivninger	-17.189	-15.424	-68.189
	Resultatandele af joint ventures	-1.458	508	-5.848
	Resultat af primær drift (EBIT)	30.033	-22.575	-335.497
2	Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	9.932	-168	-61.864
	Finans, netto	-544	-2.345	-15.152
	Resultat før skat	39.421	-25.088	-412.513
	Periodens skat	-860	-1.461	-3.121
	Periodens resultat	38.561	-26.549	-415.634
	Fordeles således:			
	Aktionærerne i NORDEN	38.561	-26.549	-415.634
	Indtjening pr. aktie (EPS), USD	1,0	-0,7	-10,3
	Udvandet indtjening pr. aktie, USD	1,0	-0,7	-10,3

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Note	USD 1.000	2015	2014	2014
		1. kvartal	1. kvartal	1. – 4. kvartal
	Periodens resultat, efter skat	38.561	-26.549	-415.634
	Poster, som vil blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-933	656	294
	Dagsværdiregulering af værdipapirer	-123	589	-597
	Skat af dagsværdiregulering af værdipapirer	0	0	-320
	Anden totalindkomst i alt	-1.056	1.245	-623
	Periodens samlede totalindkomst, efter skat	37.505	-25.304	-416.257
	Fordeles således:			
	Aktionærerne i NORDEN	37.505	-25.304	-416.257

RESULTATOPGØRELSE PR. KVARTAL

Note	USD 1.000	2015	2014	2014	2014	2014
		1. kvartal	4. kvartal	3. kvartal	2. kvartal	1. kvartal
	Omsætning	455.903	523.623	451.594	505.188	557.702
	Omkostninger	-408.646	-759.225	-462.330	-512.615	-565.393
	Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	47.257	-235.602	-10.736	-7.427	-7.691
	Salgsavancer skibe m.v.	1.423	-8	6	-34	32
	Af- og nedskrivninger	-17.189	-18.026	-18.794	-15.945	-15.424
	Resultatandele af joint ventures	-1.458	-4.483	1.892	-3.765	508
	Resultat af primær drift (EBIT)	30.033	-258.119	-27.632	-27.171	-22.575
2	Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	9.932	-40.055	-10.834	-10.807	-168
	Finans, netto	-544	-5.042	-5.656	-2.109	-2.345
	Resultat før skat	39.421	-303.216	-44.122	-40.087	-25.088
	Periodens skat	-860	1.327	-1.471	-1.516	-1.461
	Periodens resultat	38.561	-301.889	-45.593	-41.603	-26.549
	Fordeles således:					
	Aktionærerne i NORDEN	38.561	-301.889	-45.593	-41.603	-26.549
	Indtjening pr. aktie (EPS), USD	1,0	-7,5	-1,1	-1,0	-0,7
	Udvandet indtjening pr. aktie, USD	1,0	-7,5	-1,1	-1,0	-0,7

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE PR. KVARTAL

Note	USD 1.000	2015	2014	2014	2014	2014
		1. kvartal	4. kvartal	3. kvartal	2. kvartal	1. kvartal
	Periodens resultat, efter skat	38.561	-301.889	-45.593	-41.603	-26.549
	Poster, som vil blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-933	-832	1.569	-1.099	656
	Dagsværdiregulering af værdipapirer	-123	-1.348	-144	306	589
	Skat af dagsværdiregulering af værdipapirer	0	-320	0	0	0
	Anden totalindkomst i alt	-1.056	-2.500	1.425	-793	1.245
	Periodens samlede totalindkomst, efter skat	37.505	-304.389	-44.168	-42.396	-25.304
	Fordeles således:					
	Aktionærerne i NORDEN	37.505	-304.389	-44.168	-42.396	-25.304

OPGØRELSE AF DEN FINANSIELLE STILLING

Note	USD 1.000	2015	2014	2014
		31/3	31/3	31/12
AKTIVER				
3	Skibe	1.039.618	1.062.724	1.050.064
	Ejendom og driftsmidler	53.457	54.372	53.822
4	Forudbetalinger på skibe og nybygninger	53.688	90.423	97.845
	Kapitalandele i joint ventures	19.456	19.356	19.250
	Langfristede aktiver	1.166.219	1.226.875	1.220.981
	Beholdninger	70.751	111.312	72.499
	Tilgodehavender hos joint ventures	6.537	1.054	5.831
	Tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	218.386	227.583	223.485
	Værdipapirer	37.380	61.771	39.872
	Likvide beholdninger	182.555	385.942	198.394
		515.609	787.662	540.081
5	Materielle aktiver bestemt for salg	66.570	0	16.954
	Kortfristede aktiver	582.179	787.662	557.035
	Aktiver i alt	1.748.398	2.014.537	1.778.016
PASSIVER				
	Aktiekapital	6.706	6.833	6.706
	Reserver	6.455	9.379	7.511
	Overført resultat	1.164.047	1.560.210	1.125.074
	Egenkapital	1.177.208	1.576.422	1.139.291
	Bankgæld	200.040	227.699	202.908
	Hensatte forpligtelser	125.122	746	149.986
	Langfristede forpligtelser	325.162	228.445	352.894
	Bankgæld	27.647	27.647	27.647
	Hensatte forpligtelser	75.720	0	80.474
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	65.220	135.396	85.394
	Forpligtelser hos joint ventures	0	0	20
	Anden gæld, periodeafgrænsningsposter og selskabsskat	77.441	46.627	92.296
	Kortfristede forpligtelser	246.028	209.670	285.831
	Forpligtelser	571.190	438.115	638.725
	Passiver i alt	1.748.398	2.014.537	1.778.016

OPGØRELSE AF PENGESTRØMME

Note	USD 1.000	2015	2014	2014
		1. kvartal	1. kvartal	1. – 4. kvartal
Periodens resultat		38.561	-26.549	-415.634
Ændring i hensatte forpligtelser		-19.968	0	230.169
Tilbageførsel af øvrige poster uden likviditetseffekt		-1.386	14.799	138.609
Pengestrømme før ændring i driftskapital		17.207	-11.750	-46.856
Ændring i driftskapital *		-20.169	14.414	825
Pengestrømme fra driftsaktivitet		-2.962	2.664	-46.031
Investeringer i skibe m.v.		-30.061	-756	-19.997
Tilgang i forudbetalinger på nybygninger		-19.816	-25.864	-90.415
Investeringer i associerede virksomheder		0	0	-5.550
Provenu ved salg af skibe m.v.		39.463	50	19.875
Salg af værdipapirer		0	17.981	35.839
Ændring i likvider med renteaftale over 3 måneder m.v.		-2.232	0	126.445
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-12.646	-8.589	66.197
Udbytte til aktionærer		0	0	-37.719
Køb af egne aktier		0	-4.318	-14.203
Salg af egne aktier		0	720	1.260
Afdrag på/indfrielse af bankgæld		-3.136	-3.136	-28.714
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-3.136	-6.734	-79.376
Periodens likviditetsændring		-18.744	-12.659	-59.210
Likvide beholdninger primo		137.379	218.775	218.775
Valutakursreguleringer		673	-7.634	-22.186
Periodens likviditetsændring		-18.744	-12.659	-59.210
Likvide beholdninger ultimo		119.308	198.482	137.379
Likvider med renteaftale over 3 måneder m.v.		63.247	187.460	61.015
Likvide beholdninger ifølge opgørelsen af den finansielle stilling		182.555	385.942	198.394

* Inklusiv forudbetaling vedrørende T/C-kontrakter (USD 47 mio.)

EGENKAPITALOPGØRELSE

Note	USD 1.000			
	Aktie- kapital	Reserver	Overført resultat	Koncernens egenkapital
Egenkapital 1. januar 2015	6.706	7.511	1.125.074	1.139.291
Periodens samlede totalindkomst	0	-1.056	38.561	37.505
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	412	412
Egenkapitalbevægelser	0	-1.056	38.973	37.917
Egenkapital 31. marts 2015	6.706	6.455	1.164.047	1.177.208
Egenkapital 1. januar 2014	6.833	8.134	1.589.850	1.604.817
Periodens samlede totalindkomst	0	1.245	-26.549	-25.304
Køb af egne aktier	0	0	-4.318	-4.318
Salg af egne aktier	0	0	720	720
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	507	507
Egenkapitalbevægelser	0	1.245	-29.640	-28.395
Egenkapital 31. marts 2014	6.833	9.379	1.560.210	1.576.422
Egenkapital 1. januar 2014	6.833	8.134	1.589.850	1.604.817
Periodens samlede totalindkomst	0	-623	-415.634	-416.257
Køb af egne aktier	0	0	-14.203	-14.203
Salg af egne aktier	0	0	1.260	1.260
Kapitalnedsættelse	-127	0	127	0
Udloddet udbytte	0	0	-39.833	-39.833
Udbytte egne aktier	0	0	2.114	2.114
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	1.393	1.393
Egenkapitalbevægelser	-127	-623	-464.776	-465.526
Egenkapital 31. december 2014	6.706	7.511	1.125.074	1.139.291

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 2014 er aflagt efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Regnskabspraksis er uændret i forhold hertil.

Der henvises derudover til koncernårsrapporten for 2014 side 57-59 for en fuldstændig beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Nye regnskabsstandarder (IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC)

NORDEN har implementeret de nye standarder og fortolkningsbidrag, som er gældende for regnskabsår, der begynder 1. januar 2015 eller senere. Ændringerne har ingen betydning for NORDENs resultat eller egenkapital i delårsrapporten samt noteoplysninger.

IASB har ved udgangen af april 2015 udsendt følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er godkendt af EU, men som vurderes at kunne have relevans for NORDEN:

- IFRS 15 om indtægtsindregning – Ny fælles standard for indtægtsindregning. Indtægter indregnes i takt med, at kontrollen overgår til køber.
- IFRS 9 om finansielle instrumenter – Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres til tre; amortiseret kostpriskategori, dagsværdi over anden totalindkomst-kategori eller dagsværdi over resultatopgørelsen-kategori. Der indføres forenklede regler om regnskabsmæssig sikring, og nedskrivning på tilgodehavender skal baseres på forventede tab.
- IASB's årlige mindre forbedringer vedrørende årene 2013-2014.
- Ændringer til IAS 1 omfattende mindre ændringer vedr. præsentation af årsregnskabet.

NORDEN forventer at implementere de ændrede og nye standarder samt fortolkningsbidrag, når de bliver obligatoriske.

Væsentlige valg og vurderinger i anvendt regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ledelsens valg og vurderinger i anvendt regnskabspraksis for lejeaftaler vedrørende skibe, indregning af omsætning og rejseafhængige omkostninger, test for værdiforringelse samt tabsgivende kontrakter er væsentlige. Ledelsens regnskabsmæssige skøn vedrørende tilgodehavender, eventualaktiver og -forpligtelser samt brugstider og scrapværdi på materielle anlægsaktiver er tillige væsentlige. For en beskrivelse heraf henvises til koncernårsrapporten for 2014 side 58.

Risici

For en beskrivelse af NORDENs risici henvises til note 2 "Styring af risici" i koncernårsrapporten for 2014 side 59-62.

2. Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter

USD 1.000	2015	2014	2014
	1. kvartal	1. kvartal	1. – 4. kvartal
Bunkerhedging:			
Dagsværdiregulering vedrørende:			
2014	0	-2.260	-6.081
2015	774	-417	-27.540
2016	-201	-36	-4.026
2017	-105	-42	-2.936
2018-2019	-79	-41	-1.978
	389	-2.796	-42.561
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Driftsomkostninger skibe**	13.459	-774	3.512
I alt	13.848	-3.570	-39.049
Forward Freight Agreements:			
Dagsværdiregulering vedrørende:			
2014	0	-1.338	-3.927
2015	-4.284	2.388	-11.656
2016	-2.363	2.490	-8.694
	-6.647	3.540	-24.277
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Omsætning**	2.731	-138	1.462
I alt	-3.916	3.402	-22.815
I alt	9.932	-168	-61.864

* 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 2014.

3. Skibe

USD 1.000	2015	2014	2014
	31/3	31/3	31/12
Kostpris 1. januar	1.618.544	1.614.716	1.614.716
Periodens tilgang	29.833	-394	17.791
Periodens afgang	-21.086	0	0
Overførsler i løbet af perioden fra forudbetalinger på skibe og nybygninger	63.973	0	57.129
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	-76.634	0	-71.092
Kostpris	1.614.630	1.614.322	1.618.544
Afskrivninger 1. januar	-344.870	-313.153	-313.153
Periodens afskrivninger	-16.596	-14.835	-62.573
Overførte afskrivninger på materielle aktiver bestemt for salg	5.924	0	30.856
Afskrivninger	-355.542	-327.988	-344.870
Nedskrivninger 1. januar	-223.610	-223.610	-223.610
Tilbageførte nedskrivninger på materielle aktiver bestemt for salg	4.140	0	0
Nedskrivninger	-219.470	-223.610	-223.610
Regnskabsmæssig værdi	1.039.618	1.062.724	1.050.064

For flådens udvikling samt merværdier henvises til delårsberetningen.

4. Forudbetalinger på skibe og nybygninger

USD 1.000	2015	2014	2014
	31/3	31/3	31/12
Kostpris 1. januar	97.845	64.559	64.559
Periodens tilgang	19.816	25.864	90.415
Overførsler i løbet af perioden til skibe	-63.973	0	-57.129
Kostpris	53.688	90.423	97.845
Regnskabsmæssig værdi	53.688	90.423	97.845

5. Materielle aktiver bestemt for salg

USD 1.000	2015	2014	2014
	31/3	31/3	31/12
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	16.954	0	0
Periodens tilgang fra skibe	66.570	0	40.236
Periodens afgang	-16.954	0	-19.803
Periodens nedskrivning	0	0	-3.479
Regnskabsmæssig værdi	66.570	0	16.954

6. Nedskrivning af skibe m.v.

Udtrykt ved gennemsnittet af 3 vurderinger fra uafhængige mæglere udgør nettosalgsværdien af koncernens flåde og nybygninger, eksklusive skibe i joint ventures og aktiver bestemt for salg, ved udgangen af første kvartal i alt USD 1.213 mio., hvilket var USD 150 mio. under de regnskabsmæssige værdier. De pengestrømsgenererende enheder (CGU'er) Tørlast og Tank var henholdsvis USD 106 mio. og USD 44 mio. under de regnskabsmæssige værdier. Forskellen mellem højeste og laveste vurdering opgjort pr. skib er USD 164 mio., og vurderingerne er således behæftet med en større grad af usikkerhed end tidligere.

Der er derfor foretaget en beregning af "value in use" (VIU) på sædvanlig vis for at afdække, om der er behov for at nedskrive på koncernens flåde og nybygninger og/eller hensætte yderligere til tabsgivende T/C-kontrakter.

VIU for begge CGU'er Tørlast og Tank opgøres ved at sammenholde genindvindingsværdien ved fortsat beskæftigelse af de 2 CGU'ers flåde, opgjort som nutidsværdien af de samlede forventede pengestrømme i egne og indbefragtede skibes restlevetid, inklusive indgåede COA'er, T/C-afdækning og forventede rateniveauer for ikke-afdækket kapacitet.

Ledelsens forventede rater tager udgangspunkt i rater på kort og længere sigt. På kort sigt, dvs. 2-3 år, anvendes egne rateantagelser, mens rateantagelsen på længere sigt er baseret på 20-årige historiske gennemsnitsrater renset for de 4 højeste/laveste observationer.

Som følge af det store antal åbne skibsdage er VIU beregningen meget følsom over for selv små ændringer i fragtraterne. Som et eksempel på denne følsomhed ville en ændring på USD 1.000 pr. dag i fragtraterne ændre CGU-værdierne med USD 177 mio. i Tørlast og USD 100 mio. i Tank.

På længere sigt forventes tørlastmarkedet at blive bedre som følge af øget ophugning af gamle skibe samt stigende efterspørgsel, bl.a. som følge af en bedring af verdensøkonomien. Nettoflådetilvæksten i 2015 forventes at blive omkring 2-3% og dermed lavere end i 2014.

Det langsigtede tankmarked forventes at udvikle sig positivt i forhold til de nuværende niveauer i takt med udviklingen i den globale raffinaderisektor. Der vil dog kunne være store udsving i markedet undervejs.

Ledelsen vurderer på denne baggrund, at de langsigtede værdier VIU af CGU'erne understøtter de regnskabsmæssige værdier og finder derfor ikke for nuværende anledning til at foretage yderligere nedskrivninger eller hensættelser til tabsgivende timecharter-kontrakter.

7. 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 2014.

8. Eventualaktiver og -forpligtelser

Der er ikke siden udgangen af 2014 sket væsentlige ændringer i eventualaktiver og -forpligtelser udover de i denne delårsrapport omtalte.

9. Oversigt over leveringer til kerneflåden samt flådens værdier

Forventet leveringstidspunkt for NORDENS kerneflåde pr. 31. marts 2015

USD 1.000	2015			2016				2017				2018				I alt
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
Tørlast																
Capesize																0,0
Panamax	0,5			1,0 (1,0)	(1,0)		(2,0)			2,0						7,5
Supramax		(1,0)	1,0	1,0 (2,0)	0,5		(1,0)	(1,0)		2,0			2,0			11,5
Tank																
MR	1,0	1,0				(1,0)										3,0
Handysize																0,0
I alt	1,5	2,0	1,0	5,0	1,5	1,0	3,0	1,0	0,0	4,0	0,0	2,0	0,0	0,0	0,0	22,0

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

Flådens værdier pr. 31. marts 2015

USD mio.						
Tørlast	Antal	Gennemsnitlig tdw.	Bogført værdi/-kostpris	Mæglervurderet værdi af egne skibe*	Mæglervurderet værdi af certeparti	Merværdi
Capesize	2,0	178.000	53	42		-11
Post-Panamax	4,0	114.000	122	85		-37
Panamax	7,0	79.000	170	144	34	8
Supramax	10,5	71.000	262	241		-21
Handysize	12,0	35.000	257	189	19	-49
Tank						
MR	11,0	41.000	368	360		-8
Handysize	12,0	39.000	267	237		-30
I alt	58,5		1.499	1.298	53	-148

* Inklusive joint ventures og aktiver bestemt for salg, men eksklusive eventuelle certepartier.

10. Væsentlige begivenheder efter rapporteringsdagen

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.