

# Delårsrapport 1. halvår 2013

Meddelelse nr. 30  
14. august 2013

## Hoved-/nøgletal (USD mio.)

	2. kvartal 2013	1. halvår 2013
<b>EBITDA</b>		
Koncernen	4	13
<b>EBIT</b>		
Koncernen	-16	-23
<b>EBITDA</b>		
Tørlast	-2	-1
Tank	8	20
<b>Afdækning</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Tørlast	80%	42%
Tank	34%	8%
<b>Forventninger 2013</b>		
EBITDA		15-45

## Hovedpunkter:

NORDEN opnåede i 2. kvartal et driftsresultat før afskrivninger og salgsvancer (EBITDA) på USD 4 mio. (USD 31 mio.). Resultatet var på linje med forventningerne og bragte 1. halvårs EBITDA op på USD 13 mio. (USD 81 mio.).

Markedet er fortsat udfordrende, ikke mindst inden for tørlast, men der er små tegn på bedring blandt andet i form af et forbedret spotmarked. 1. halvårs pengestrømme fra driftsaktiviteter udgjorde USD 35 mio. (USD 72 mio.).

NORDENs udnyttelse af de attraktive nybygningspriser manifesterer sig i nybygningsbetalinger på USD 106 mio. i 1. halvår. Efter provenu fra salg af skibe blev pengestrømmene fra investeringsaktiviteter samlet på USD -76 mio. (USD -51 mio.).

Rederiet fortsætter investeringerne i brændstoføkonomiske ECO-skibe. Udover de kontraheringer, som blev omtalt i delårsrapporten for 1. kvartal, har Rederiet langtidsindbefragtet yderligere 3 Panamax-skibe med købsoption, hvoraf de 2 er ejet i joint venture. Dermed er de samlede kontraheringer oppe på i alt 19 skibe siden oktober 2012, og den samlede ECO-flåde i ordre udgør nu 28 skibe.

NORDEN rådede ved kvartalets udgang over likvider og værdipapirer på USD 485 mio. samt uudnyttede kreditfaciliteter på USD 197 mio.

Efter afskrivninger på USD 19 mio. blev det primære driftsresultat (EBIT) i 2. kvartal USD -16 mio. (USD 10 mio.), hvilket også var som forventet.

Tørlastafdelingen drog fordel af den positionering af skibe til den sydamerikanske høst, der blev foretaget i 1. kvartal 2013. EBITDA blev USD -2 mio. i 2. kvartal, hvilket afspejler en bedre underliggende indtjening end 1. kvartal, der var positivt påvirket af engangsindeægter på USD 9 mio. Forbedringen af indtjeningen ventes at fortsætte ind i 3. kvartal.

Tankafdelingens EBITDA for 2. kvartal blev på USD 8 mio., hvilket var bedre end ventet. Resultatet er en konsekvens af et forbedret spotmarked, hvor den tilbagevendende sæsonmæssige afmatning var mindre udtalt end normalt. Spotindsejlingen for MR lå på USD 15.798 pr. dag i 2. kvartal.

Som følge af det bedre spotmarked i begge segmenter har skibsværdierne stabiliseret sig. Mæglervurderingerne af de skibe, NORDEN ejede gennem hele kvartalet, er uændrede, og der er begyndende tegn i markedet på, at skibsværdierne stiger.

NORDEN forventer gradvist bedre markeder i begge segmenter og har derfor ikke øget sin dækning i forhold til udgangen af 1. kvartal. Særligt de store skibstyper Capesize og Post-Panamax er godt positioneret til at drage fordel af et forventet stigende marked mod slutningen af året og i 2014.

NORDEN fastholder forventningerne til årets resultat med et EBITDA på koncernniveau på USD 15-45 mio.

Adm. direktør Carsten Mortensen siger: "2013 er som forventet et udfordrende år. Efter et brutalt 1. kvartal er indsejlingen dog blevet lidt bedre i 2. kvartal, og denne tendens er fortsat ind i 3. kvartal. Mens ratene er under pres, udnytter NORDEN de lave nybygningspriser og fortsætter investeringerne i nye brændstofeffektive ECO-skibe, der vil give en væsentlig konkurrencefordel, når de leveres, og ratene normaliseres."

NORDEN afholder i dag kl. 15.30 (CET) en telekonference, hvor adm. direktør Carsten Mortensen, finansdirektør Michael Tønnes Jørgensen og koncerndirektør Martin Badsted gennemgår rapporten. Danske deltagere skal senest kl. 15.25 (CET) ringe på telefon +45 3272 8018, mens internationale deltagere skal ringe på +44 (0) 145 255 5131 eller +1 866 682 8490 inden 15.25 (CET). Telekonferencen kan følges live på [www.ds-norden.com](http://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	2013 1/1-30/6	2012 1/1-30/6	Ændring 1. halvår 2012-2013	2012 1/1-31/12
<b>RESULTATOPGØRELSEN</b>				
Omsætning	1.023.989	1.056.067	-3%	2.131.439
Omkostninger	-1.010.514	-975.102	4%	-1.983.508
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA) <sup>1)</sup>	13.475	80.965	-83%	147.931
Salgsavancer skibe m.v.	2.136	-46	-	-23.944
Afskrivninger	-37.917	-46.846	-19%	-88.535
Resultat af primær drift (EBIT før nedskrivninger)	-22.638	34.723	-	34.611
Nedskrivninger	0	-300.000	-	-300.000
Resultat af primær drift (EBIT)	-22.638	-265.277	91%	-265.389
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-6.175	-20.119	-69%	-10.132
Finans, netto	-2.167	600	-	1.662
Resultat før skat	-30.980	-284.796	89%	-273.859
Periodens resultat	-33.557	-287.687	88%	-278.849
<b>OPGØRELSE AF DEN FINANSIELLE STILLING</b>				
Langfristede aktiver	1.228.136	1.340.344	-8%	1.149.752
Aktiver i alt	1.979.718	1.967.595	1%	2.033.392
Egenkapital (inklusive minoritetsinteresser)	1.626.630	1.677.648	-3%	1.687.231
Forpligtelser	353.088	289.947	22%	346.161
Investeret kapital	1.336.360	1.434.481	-7%	1.314.242
Netto rentebærende aktiver	290.270	243.167	19%	372.989
Likvider og værdipapirer	485.213	385.652	26%	528.614
<b>PENGESTRØMME</b>				
Fra driftsaktiviteter	35.027	72.190	-51%	122.077
Fra investeringer	-75.562	-50.994	48%	6.980
- heraf investering i materielle anlægsaktiver	-112.523	-50.144	-	-165.802
Fra finansieringsaktiviteter	9.685	-51.899	-	-37.862
Periodens likviditetsændring	-30.850	-30.703	-	91.195
<b>KURS- OG REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>				
Aktierelaterede hoved- og nøgletal:				
Antal aktier á DKK 1 (ekskl. egne aktier)	40.982.651	41.271.077	-1%	41.277.839
Indtjening pr. aktie (EPS) (DKK <sup>2)</sup> )	-0,8 (-5)	-7,0 (-40)	88%	-6,8 (-39)
Udvandet indtjening pr. aktie (udvandet EPS) (DKK <sup>2)</sup> )	-0,8 (-5)	-7,0 (-40)	88%	-6,8 (-39)
Indre værdi pr. aktie (ekskl. egne aktier) (DKK <sup>2)</sup> )	39,7 (226)	40,6 (240)	-2%	40,9 (231)
Aktiekurs ultimo perioden, DKK	194,6	155,4	25%	163,1
Kurs/indre værdi (DKK <sup>2)</sup> )	0,9	0,7	29%	0,7
Net Asset Value pr. aktie ekskl. købsoptioner på skibe (DKK <sup>2)</sup> )	37,4 (213)	38,1 (225)	-2%	37,6 (213)
Øvrige hoved- og nøgletal:				
EBITDA-ratio <sup>1)</sup>	1,3%	7,7%	-83%	6,9%
ROIC (før nedskrivninger)	-3,4%	4,4%	-	2,3%
ROE	-4,1%	-31,3%	87%	-15,1%
Soliditet	82,2%	85,3%	-4%	83,0%
Samlet antal skibsdage for koncernen	42.897	40.650	6%	84.028
USD/DKK-kurs, ultimo perioden	570,24	590,42	-3%	565,91
USD/DKK-kurs, gennemsnit	567,70	573,20	-1%	579,72

<sup>1)</sup> 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.

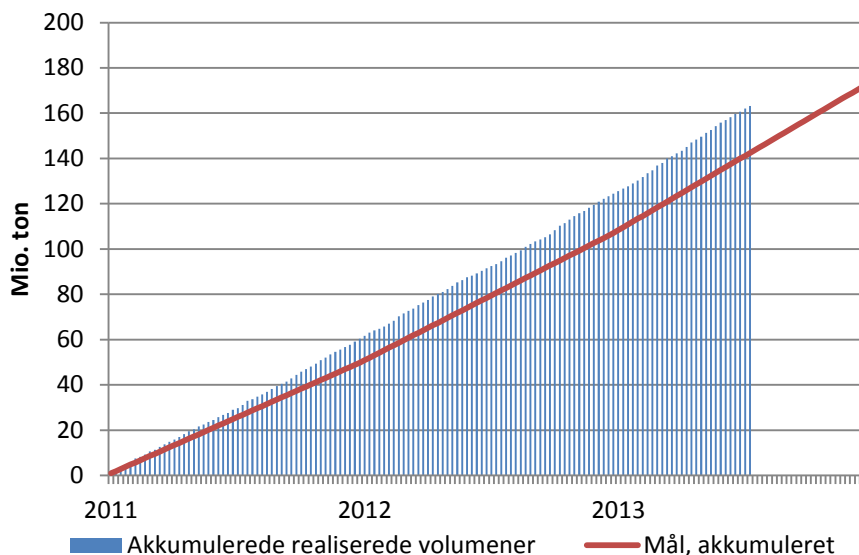
<sup>2)</sup> Omregnet til USD/DKK-kursen ultimo perioden.

## Strategisk opdatering: Fortsat implementering af strategiplanen 2011-2013

NORDENs strategiske fokus er fortsat at øge lastmængderne i Tørlast med 15% om året i gennemsnit over perioden, skabe merværdi som operatør i Tørlast, slå markedsraterne i Tank samt øge antallet af ejede tankskibe til 25 skibe. I 2013 har Rederiet også haft fokus på at udnytte sin stærke finansielle position og de lave nybygningspriser til at sikre ny tonnage i Tørlast.

### Realiserede lastmængder steget med 18% p.a. i strategiperioden

Den annualiserede vækstrate i Tørlastafdelingens transporterede lastmængder har i 1. halvår 2013 været 12%, hvilket er højere end samme periode sidste år, og siden strategiperiodens start har den gennemsnitlige årlige vækst været 18%. Der har derimod ikke været vækst i den langsigtede lastmængde på kontrakt, hvor målsætningen ligeledes var 15%. De lave spotmarkedsrater giver fortsat et betydeligt prispres på flerårige lastekontrakter, og Rederiet holder fast i at prioritere lønsomheden over målet om volumenvækst og fravælger kontrakter med dårlig lønsomhed og høj modpartsrisiko. Tørlastafdelingen forventes også i 2013 at realisere målsætningen om at skabe et positivt operatørresultat.



### Tankafdelingen tæt på målsætningen

Tankafdelingen er tæt på at have nået målet om 25 egne skibe, idet den nuværende flåde består af 17 aktive skibe og 7 nybygninger. NORDENs indsejling i Tank var i 1. kvartal 17% højere end det 1-årige T/C-marked, mens den i 2. kvartal var 3% højere. For halvåret lå indsejlingen i gennemsnit 10% over det 1-årige T/C-marked.

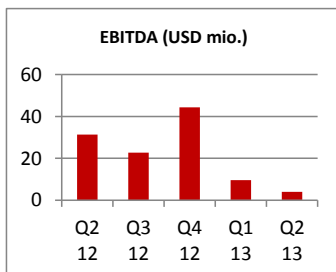
### Investeringer i Tørlast

Tørlastmarkedet forventes at forbedres de kommende år, og NORDEN vil udnytte sin finansielle kapacitet til at drage fordel af de historisk lave nybygningspriser. Rederiet har i 1. halvår kontraheret 5 nybygninger (4 Handymax og 1 Panamax) og indgået aftale om nye langtidsindbefragtninger af yderligere 4 skibe (2 Handymax og 2 Panamax) med attraktive købsoptioner. Efter udgangen af 2. kvartal har Rederiet langtidsindbefragtet yderligere 3 Panamax-skibe med købsoption, hvoraf de 2 er ejet i et 50/50 joint venture. Der forventes yderligere investeringer i Tørlast i 2. halvår 2013.

### Tilbagekøb af aktier forløber planmæssigt

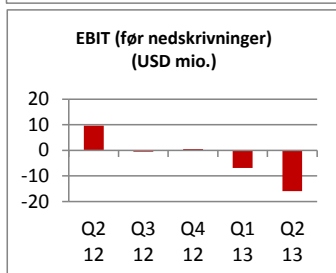
NORDEN iværksatte et aktietilbagekøbsprogram i 1. halvår 2013 på op til DKK 170 mio., og programmet forløber planmæssigt. Primo august 2013 var der tilbagekøbt aktier for knap DKK 66 mio. I 1. halvår er der endvidere udbetalt udbytte på i alt USD 22 mio. (DKK 124 mio.). Selvom aktiekursen er steget over 10% siden annonceringen af den seneste fase af programmet, vurderes det, at en fortsættelse af programmet vil skabe et attraktivt afkast til aktionærerne.

## Kommentarer til periodens udvikling for koncernen



I 2. kvartal 2013 opnåede NORDEN et driftsresultat før afskrivninger og salgsvancer (EBITDA) på USD 4 mio. mod USD 10 mio. i 1. kvartal 2013. Justeret for engangsindtægter var EBITDA på niveau med sidste kvartal. Tørlastafdelingens EBITDA var på USD -2 mio. grundet et meget udfordrende marked, mens Tankafdelingens EBITDA var på USD 8 mio., hvilket var væsentligt bedre end samme periode sidste år.

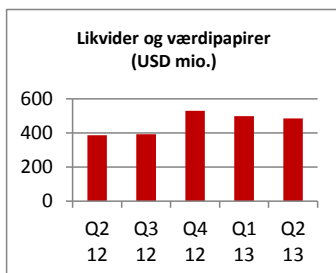
NORDEN opnåede for halvåret et EBITDA på USD 13 mio., hvilket er 83% lavere end samme periode sidste år.



Som følge af det lavere EBITDA udgjorde det primære driftsresultat (EBIT) i 2. kvartal 2013 USD -16 mio. mod USD -7 mio. i 1. kvartal 2013. For 1. halvår 2013 var EBIT USD -23 mio. mod USD 35 mio. før nedskrivninger i samme periode sidste år.

Resultatet for 2. kvartal 2013 var USD -22 mio. (USD -32 mio.), mens resultatet for 1. halvår 2013 var USD -34 mio. (USD -288 mio.).

### Stærk finansiel position

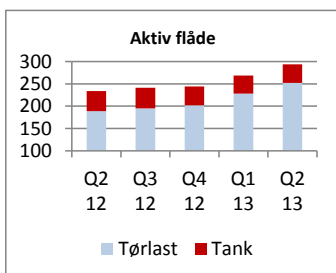


NORDEN havde i 1. halvår 2013 en samlet likviditetsændring på USD -31 mio. (USD -31 mio.). Pengestrømme fra driften var på USD 35 mio. (USD 72 mio.), mens pengestrømme fra investeringer var på USD -76 mio. (USD -51 mio.) grundet forudbetalinger på nybygninger. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet var på USD 10 mio. (USD -52 mio.) som følge af optagelse af langfristet gæld samt udbytte til aktionærer.

Ved udgangen af perioden havde NORDEN likvider og værdipapirer på USD 485 mio., samt udnyttede kreditfaciliteter på USD 197 mio.

NORDENs nettoforpligtelser steg med USD 120 mio. til USD 832 mio. i kvartalet som følge af bestilling af nye ECO-skibe. Rederiets samlede nettoforpligtelser ved udgangen af kvartalet udgjorde en gearing på 0,51 af den bogførte egenkapital.

### Kontrahering af tørlastskibe



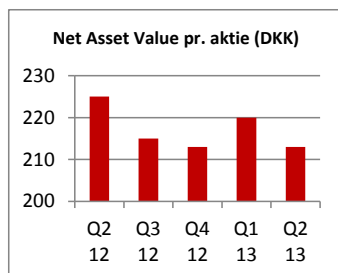
Som omtalt i delårsrapporten for 1. kvartal indgik NORDEN i starten af 2. kvartal aftale om langtidsindbefragtning af 2 Handymax-skibe med købsoption samt kontrahering af 4 Handymax-nybygninger. Alle er japansk-byggede ECO-skibe. Dette har øget bruttokerneflåden fra 113 skibe ved afslutningen af 1. kvartal til 119 skibe i slutningen af 2. kvartal, fordelt på 93 i den aktive kerneflåde og 26 i ordre. Da 4 skibe blev leveret til kerneflåden i løbet af kvartalet, blev den aktive kerneflåde øget fra 89 til 93 skibe. NORDENs samlede aktive flåde steg med 25 skibe til 293 skibe ved udgangen af 2. kvartal.

Som følge af ovennævnte kontraheringer steg bruttokerneflåden i Tørlast med 6 skibe, mens den aktive del af kerneflåden steg med 2 skibe som følge af levering af 2 Handysize-skibe. Samlet set steg NORDENs aktive Tørlastflåde med 24 skibe i forhold til udgangen af 1. kvartal og talte 252 skibe ved udgangen af kvartalet. Dette er den største aktive Tørlastflåde, som NORDEN nogensinde har haft ved en kvartalsafslutning.

I Tank bød 2. kvartal på levering af 2 af de 4 MR ECO-skibe, som blev bestilt i 2011. Den aktive kerneflåde steg derfor med 2 skibe, mens bruttokerneflåden var uændret i forhold til 1. kvartal.

## Net Asset Value

Baseret på 3 uafhængige mægleres vurderinger kan markedsværdien af NORDENS egne skibe og nybygninger (inklusive skibe i joint ventures) opgøres til USD 1.385 mio. ved udgangen af kvartalet. Værdien af egne skibe, der var ejet i hele perioden, var uændret i forhold til starten af kvartalet.



NORDENS Net Asset Value (NAV) kan ved udgangen af 2. kvartal opgøres til DKK 213 pr. aktie mod DKK 220 pr. aktie ved udgangen af 1. kvartal, hvilket svarer til et fald på 3%. NAV er opgjort eksklusiv værdien af købs- og forlængelsesoptioner, T/C-flåden og lasteafdækning. Faldet skyldes primært, at USD faldt i forhold til DKK samt et fald i den bogførte egenkapital. NAV er sammensat af bogført egenkapital på DKK 226 pr. aktie og merværdi af egne skibe og nybygninger på DKK -13 pr. aktie (baseret på 3 uafhængige mægleres vurderinger).

Som følge af det bedre spotmarked i begge segmenter har skibsværdierne stabiliseret sig. Selvom NORDENS mæglervurderinger var uændrede i kvartalet, er der begyndende tegn i markedet på, at skibsværdierne stiger.

## Nedskrivningstest

Den teoretiske værdi af NORDENS købs- og forlængelsesoptioner vurderes ved udgangen af 2. kvartal til USD 89 mio. mod USD 83 mio. ved udgangen af 1. kvartal. En følsomhedsanalyse viser, at et fald i T/C-rater og skibspriser på 10% vil medføre et fald på 22% til USD 70 mio., mens en stigning på 10% vil medføre en stigning på 28% til USD 114 mio.

Mæglerne estimerede ved udgangen af 2. kvartal nettosalgsværdien af NORDENS flåde (eksklusiv 4 skibe i joint venture) til at være USD 97 mio. lavere end de regnskabsmæssige værdier og kostpriser på nybygninger. Forskellen fordeler sig med USD -41 mio. i Tørlast og USD -56 mio. i Tank. Der er derfor foretaget en test for værdiforringelse, og der er ikke fundet indikation af værdiforringelse og dermed intet behov for yderligere nedskrivninger (se note 1 "Væsentlig anvendt regnskabspraksis" i koncernårsrapporten 2012 for uddybende informationer).



## Segmentoplysninger

USD 1.000	2. kvartal 2013				2. kvartal 2012			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Omsætning – tjenesteydelser	438.757	84.889	0	523.646	447.050	76.410	0	523.460
Rejseafhængige omkostninger	-223.558	-34.018	0	-257.576	-220.413	-28.470	0	-248.883
<b>Dækningsbidrag I</b>	<b>215.199</b>	<b>50.871</b>	<b>0</b>	<b>266.070</b>	<b>226.637</b>	<b>47.940</b>	<b>0</b>	<b>274.577</b>
Andre driftsindtægter, netto	2.015	34	0	2.049	1.591	21	0	1.612
Driftsomkostninger skibe	-210.810	-41.298	0	-252.108	-190.569	-42.540	0	-233.109
Omkostninger	-8.528	-1.370	-2.215	-12.113	-7.728	-1.476	-2.541	-11.745
<b>Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)</b>	<b>-2.124</b>	<b>8.237</b>	<b>-2.215</b>	<b>3.898</b>	<b>29.931</b>	<b>3.945</b>	<b>-2.541</b>	<b>31.335</b>
Salgsavancer skibe m.v.	-18	-40	26	-32	-177	0	-83	-260
Afskrivninger	-10.402	-8.215	-684	-19.301	-12.159	-8.344	-1.185	-21.688
Resultatandele af joint ventures	-328	46	0	-282	193	38	0	231
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>-12.872</b>	<b>28</b>	<b>-2.873</b>	<b>-15.717</b>	<b>17.788</b>	<b>-4.361</b>	<b>-3.809</b>	<b>9.618</b>
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-7.130	0	0	-7.130	-39.850	0	0	-39.850
Finansielle indtægter	0	0	273	273	0	0	1.945	1.945
Finansielle omkostninger	0	0	1.476	1.476	0	0	-2.082	-2.082
Periodens skat	-1.069	-156	-60	-1.285	-1.197	-170	-43	-1.410
<b>Periodens resultat</b>	<b>-21.071</b>	<b>-128</b>	<b>-1.184</b>	<b>-22.383</b>	<b>-23.259</b>	<b>-4.531</b>	<b>-3.989</b>	<b>-31.779</b>

USD 1.000	1. halvår 2013				1. halvår 2012			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke Fordelt	I alt
Omsætning – tjenesteydelser	843.822	180.167	0	1.023.989	873.451	182.616	0	1.056.067
Rejseafhængige omkostninger	-441.892	-73.538	0	-515.430	-406.911	-76.651	0	-483.562
<b>Dækningsbidrag I</b>	<b>401.930</b>	<b>106.629</b>	<b>0</b>	<b>508.559</b>	<b>466.540</b>	<b>105.965</b>	<b>0</b>	<b>572.505</b>
Andre driftsindtægter, netto	3.603	68	0	3.671	2.858	55	0	2.913
Driftsomkostninger skibe	-389.792	-84.292	0	-474.084	-382.528	-86.810	0	-469.338
Omkostninger	-17.133	-2.844	-4.694	-24.671	-16.896	-3.119	-5.100	-25.115
<b>Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)</b>	<b>-1.392</b>	<b>19.561</b>	<b>-4.694</b>	<b>13.475</b>	<b>69.974</b>	<b>16.091</b>	<b>-5.100</b>	<b>80.965</b>
Salgsavancer skibe m.v.	-83	2.183	36	2.136	41	0	-87	-46
Afskrivninger	-20.964	-15.389	-1.564	-37.917	-27.255	-17.217	-2.374	-46.846
Resultatandele af joint ventures	-531	199	0	-332	168	482	0	650
<b>Resultat af primær drift før nedskrivninger</b>	<b>-22.970</b>	<b>6.554</b>	<b>-6.222</b>	<b>-22.638</b>	<b>42.928</b>	<b>-644</b>	<b>-7.561</b>	<b>34.723</b>
Nedskrivninger på joint ventures	0	0	0	0	-10.000	0	0	-10.000
Nedskrivninger på skibe og nybygninger	0	0	0	0	-250.000	-40.000	0	-290.000
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>-22.970</b>	<b>6.554</b>	<b>-6.222</b>	<b>-22.638</b>	<b>-217.072</b>	<b>-40.644</b>	<b>-7.561</b>	<b>-265.277</b>
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	-6.175	0	0	-6.175	-20.119	0	0	-20.119
Finansielle indtægter	0	0	3.589	3.589	0	0	5.182	5.182
Finansielle omkostninger	0	0	-5.756	-5.756	0	0	-4.582	-4.582



## DELÅRSRAPPORT 1. HALVÅR 2013

USD 1.000	1. halvår 2013				1. halvår 2012			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke Fordelt	I alt
Periodens skat	-2.136	-318	-123	-2.577	-2.457	-347	-87	-2.891
<b>Periodens resultat</b>	<b>-31.281</b>	<b>6.236</b>	<b>-8.512</b>	<b>-33.557</b>	<b>-239.648</b>	<b>-40.991</b>	<b>-7.048</b>	<b>-287.687</b>

USD 1.000	1. halvår 2013				1. halvår 2012			
	Tørlast	Tank	Ikke Fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke Fordelt	I alt
Skibe	595.908	476.035	0	1.071.943	732.941	462.396	0	1.195.337
Øvrige materielle aktiver	351	0	54.166	54.517	1.039	0	54.615	55.654
Forudbetalinger på skibe og nybygninger	8.619	75.567	0	84.186	24.372	50.575	0	74.947
Kapitalandele i joint ventures	13.826	3.664	0	17.490	11.149	3.257	0	14.406
<b>Langfristede aktiver</b>	<b>618.704</b>	<b>555.266</b>	<b>54.166</b>	<b>1.228.136</b>	<b>769.501</b>	<b>516.228</b>	<b>54.615</b>	<b>1.340.344</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>219.502</b>	<b>46.867</b>	<b>485.213</b>	<b>751.582</b>	<b>199.821</b>	<b>41.778</b>	<b>385.652</b>	<b>627.251</b>
<b>Aktiver</b>	<b>838.206</b>	<b>602.133</b>	<b>539.379</b>	<b>1.979.718</b>	<b>969.322</b>	<b>558.006</b>	<b>440.267</b>	<b>1.967.595</b>



## Tørlast

### T/C-indtjening over markedet

I 2. kvartal realiserede Tørlastafdelingen et EBITDA på USD -2 mio., hvilket var væsentligt lavere end samme periode sidste år. Positioneringen af skibe til den sydamerikanske høst i 1. kvartal bidrog positivt i 2. kvartal, og effekten er fortsat ind i 3. kvartal.

Den gennemsnitlige T/C-indtjening for alle NORDENS skibstyper var 24% højere end det 1-årige T/C-marked.

Beskæftigelse og rater, Tørlast, 2. kvartal 2013						
Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Handymax	Handysize	Total**
NORDENS skibsdage	359	697	7.162	7.786	2.656	18.660
NORDEN T/C (USD pr. dag)	31.747	10.406	10.186	12.266	8.490	11.236
1-årig T/C (USD pr. dag) *	12.365	8.977	8.779	9.500	7.942	9.037
NORDEN vs. 1-årig T/C	+157%	+16%	+16%	+29%	+7%	+24%

\* Kilde: Clarksons \*\* Vægtet gennemsnit

NORDEN T/C er bruttobeløb for at gøre tallet sammenligneligt med markedes-T/C. Følgende procentsatser er brugt som standard mæglerkommission: Capesize, Post-Panamax og Panamax: 3,75%, Handymax og Handysize: 5%. I de tilfælde, hvor skibstypen er opereret i en pool, er pool-administrationsbidraget tillagt.

### Fortsat lave spotrater men begyndende fremgang

Det gennemsnitlige Baltic Dry Index (BDI) fortsatte den positive udvikling fra forrige kvartal og var i 2. kvartal 12% højere end 1. kvartal, men samtidig 13% lavere end samme periode sidste år.

Det generelle spotrateniveau er fortsat lavt, men alle skibstyper har oplevet en fremgang i 2. kvartal. De gennemsnitlige Capesize-spotrater lå stadig lavt på ca. USD 6.200 pr. dag, men oplevede store stigninger mod slutningen af kvartalet, idet spotraten tredoblede sig til USD 15.000 pr. dag som følge af øget kinesisk import af brasiliansk jernmalm. De mindre skibstyper drog fordel af den stærke korneksport fra Sydamerika, hvor specielt eksporten af sojabønner ud af Brasilien påvirkede markedet i en positiv retning. De gennemsnitlige Handysize- og Handymax-spotrater lå på henholdsvis USD 8.000 og USD 9.300 pr. dag, mens de gennemsnitlige Panamax-spotrater lå på USD 7.800 pr. dag (kilde: Baltic Exchange).

### Højeste niveau af kinesisk jernmalmsimport

På trods af den fortsatte lettere afmatning i Kina, hvor BNP-væksten faldt til 7,5% i 2. kvartal fra 7,7% i 1. kvartal, steg den kinesiske import af råvarer med 9% i samme periode. Jernmalmsimporten var på sit højeste kvartalsniveau nogensinde og steg med 6% i forhold til forrige kvartal primært på grund af lageropbygning. Kulimporten steg kun med 1,5% i samme periode idet høj produktion fra vandkraftværker reducerede behovet for kulbaseret strøm.

### Leveringer til den globale tørlastflåde

Overordnet set er efterspørgslen som forventet, men udnyttelsesgraden af den globale flåde er fortsat lav på grund af tidligere års mange leveringer. Nettotilvæksten til den globale tørlastflåde fortsatte den lave tendens fra 1. kvartal. I løbet af 2. kvartal blev der leveret knap 14 mio. tdw., hvilket bringer den samlede levering i 1. halvår op på 35 mio. tdw. Dette er 45% lavere end samme periode sidste år, men på niveau med leveringerne i 2. halvår 2012. Der er fortsat en betydelig del af ordrebogen, der ikke leveres som planlagt.

### Betydeligt fald i skrotning

Skrotning af skibe i 2. kvartal var knap 5 mio. tdw., hvilket er 50% lavere end samme periode sidste år. Det er især i skibstyperne Panamax og Capesize, at skrotningsniveauet ikke blev opretholdt. Den samlede skrotning i 1. halvår endte derfor på knap 13 mio. tdw., hvilket er omkring 30% mindre end samme periode sidste år og 17% mindre end 2. halvår 2012.

### Flådetilvækst som forventet

Efter skrotning voksede tørlastflåden med 3,3% i 1. halvdel af 2013, hvilket understøtter forventningen om en årlig nettoflådetilvækst på 4-7%. Handysize-flåden oplevede en nulvækst, Capesize voksede med 3%, mens Panamax og Handymax voksede med henholdsvis 4,8% og 3,9% i 1. halvår (kilde: Clarksons).

### Nykontraheringer og ordrebog

I 2. kvartal blev der kontraheret 160 nye skibe til levering i 2015-2017, hvilket svarer til knap 13 mio. tdw. og 1,8% af flåden (kilde: Clarksons). Herefter udgør ordrebogen 18% af



den eksisterende flåde, hvilket er det laveste niveau i 10 år. Dette understøtter en øget optimisme om en forbedret global udnyttelsesgrad i de kommende år.

**Tørlastflåde og værdier**

<b>NORDENS Tørlastflåde og værdier pr. 30. juni 2013</b>						
Skibstype	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Handymax	Handysize	Total
<b>Skibe i drift</b>						
Egne skibe	3,0	4,0	3,0	4,0	12,0	<b>26,0</b>
Indbefragtede skibe med købsoption	1,0	4,0	10,0	16,0	11,0	<b>42,0</b>
<b>Total aktiv kerneflåde</b>	<b>4,0</b>	<b>8,0</b>	<b>13,0</b>	<b>20,0</b>	<b>23,0</b>	<b>68,0</b>
Indbefragtede skibe uden købsoption	0,0	0,0	72,5	80,0	31,3	<b>183,8</b>
<b>Total aktiv flåde</b>	<b>4,0</b>	<b>8,0</b>	<b>85,5</b>	<b>100,0</b>	<b>54,3</b>	<b>251,8</b>
<b>Skibe til levering</b>						
Egne skibe	0,0	0,0	2,0	4,0	0,0	<b>6,0</b>
Indbefragtede skibe med købsoption	0,0	0,0	8,0	5,0	0,0	<b>13,0</b>
<b>I alt til levering til kerneflåden</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>10,0</b>	<b>9,0</b>	<b>0,0</b>	<b>19,0</b>
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	0,0	0,0	0,5	0,0	0,0	<b>0,5</b>
<b>I alt til levering</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>10,5</b>	<b>9,0</b>	<b>0,0</b>	<b>19,5</b>
<b>Bruttoflåde i alt</b>	<b>4,0</b>	<b>8,0</b>	<b>96,0</b>	<b>109,0</b>	<b>54,3</b>	<b>271,3</b>
<b>Tørlastflådens værdier pr. 30. juni 2013 (USD mio.)</b>						
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*	74	99	135	201	236	<b>745</b>
Værdi af købs- og forlængelsesoptioner	5	9	31	37	4	<b>86</b>

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

**Kapacitet og afdækning**

Tørlastafdelingens afdækning for resten af 2013 og 2014 er stort set uændret i forhold til udgangen af 1. kvartal. Det afspejler Rederiets forventning om et gradvist bedre marked og et ønske om at have særligt de store skibstyper Capesize og Post-Panamax åbne til at nyde godt af en forventet bedring af ratene.

<b>Kapacitet og afdækning, Tørlast, pr. 30. juni 2013</b>						
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
<b>Egne skibe</b>						
	Skibsdage					
Capesize	552	1.095	1.095			
Post-Panamax	736	1.460	1.460			
Panamax	552	1.119	1.415			
Handymax	736	1.460	2.010			
Handysize	2.208	4.380	4.380			
<b>Total</b>	<b>4.784</b>	<b>9.514</b>	<b>10.360</b>			
<b>Indbefragtede skibe</b>						
	Omkostninger for T/C- kapacitet (USD pr. dag)					
Capesize	184	365	365	18.550	18.537	18.500
Post-Panamax	736	1.460	1.460	18.690	18.675	18.675
Panamax	6.856	5.981	5.269	9.832	13.280	15.331
Handymax	6.880	6.778	5.543	10.967	12.247	12.930
Handysize	3.431	5.161	3.995	13.515	13.625	12.603
<b>Total</b>	<b>18.087</b>	<b>19.745</b>	<b>16.632</b>	<b>11.412</b>	<b>13.512</b>	<b>14.239</b>
<b>Total kapacitet</b>						
	Omkostninger for bruttokapacitet (USD pr. dag)*					
<b>Total kapacitet</b>	<b>22.871</b>	<b>29.259</b>	<b>26.992</b>	<b>10.125</b>	<b>10.803</b>	<b>10.765</b>
<b>Afdækning</b>						
	Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)					
Capesize	333	0	0	31.163	0	0
Post-Panamax	599	73	0	7.540	4.332	0
Panamax	7.813	6.071	3.574	11.489	14.115	16.117
Handymax	6.358	4.323	1.884	10.240	12.251	13.099
Handysize	3.256	1.706	1.111	8.989	13.200	14.751
<b>Total</b>	<b>18.359</b>	<b>12.173</b>	<b>6.569</b>	<b>10.841</b>	<b>13.266</b>	<b>15.020</b>
<b>Afdækning i %</b>						
Capesize	45%	0%	0%			
Post-Panamax	41%	3%	0%			
Panamax	105%	86%	53%			
Handymax	83%	52%	25%			
Handysize	58%	18%	13%			
<b>Total</b>	<b>80%</b>	<b>42%</b>	<b>24%</b>			

\* Inklusive kontante driftsomkostninger på egne skibe.

Omkostninger er ekskl. O/A.



## Tank

### Bedre indtjening end samme periode sidste år

Tankafdelingen realiserede i 2. kvartal et EBITDA på USD 8 mio., hvilket var væsentligt bedre end samme periode sidste år. Den gennemsnitlige T/C-indtjening for NORDENs to skibstyper endte samlet ca. 3% højere end det 1-årige T/C-marked i begge skibstyper. NORDENs spotindsejling for MR lå på USD 15.798 pr. dag i 2. kvartal.

Markedet i 2. kvartal var præget af betydelige regionale forskelle, men var generelt væsentligt bedre end samme periode sidste år, hvilket også blev afspejlet i NORDENs T/C-indtjening, som for MR og Handysize i gennemsnit var henholdsvis 12% og 9% højere end samme periode sidste år.

#### Beskæftigelse og rater, Tank, 2. kvartal 2013

Skibstype	MR	Handysize	Total**
NORDENs skibsdage	2.182	1.486	3.668
NORDEN T/C (USD pr dag)	14.519	13.358	14.048
1 års T/C (USD pr dag) *	14.231	12.865	13.678
NORDEN vs. 1 års T/C	+2%	+4%	+3%

\* Kilde: Clarksons \*\* Vægtet gennemsnit

NORDEN T/C er bruttobeløb for at gøre tallet sammenligneligt med markeds-T/C. En standard mæglerkommission på 2,5% er brugt i Tanksegmentet. Ydermere er pool-administrationsbidraget tillagt.

### Eksport ud af den Mexicanske Golf bidrog positivt til indtjening

I 2. kvartal var produkttankmarkedet primært drevet af stærk eksport ud af den Mexicanske Golf, hvilket skyldes en kombination af følgende; overstået raffinaderivedligholdelse, som reaktiverede 1 mio. tønder om dagen i kapacitet, et fald i det amerikanske forbrug af raffinerede olieprodukter samt en stigning i raffinaderiernes udnyttelsesgrader. De højere udnyttelsesgrader, som i 2. kvartal lå tæt på maksimum, hænger sammen med USA's øgede produktion af skiferolie og -gas, der har givet de amerikanske raffinaderier en konkurrencemæssig fordel. Det menes, at USA's eksportmarked for raffinerede olieprodukter i dag efterspørger 15% af den samlede MR-flåde, hvilket viser dets vigtighed for markedet (kilde: Poten and Partners).

### Rekordhøj eksport af russisk diesel med lavt svovlindhold

Omvendt har Europas raffinaderier opereret på reduceret kapacitet, hvilket skyldes det øgede pres fra både USA og Rusland. I Rusland har den stigende raffinaderikapacitet samt bedre kvalitet været med til at øge eksporten af diesel med lavt svovlindhold til Europa.

### Stort fald i det asiatiske marked

Modsat det atlantiske marked var nedgangen stor i det asiatiske marked. Her faldt Kinas import af raffinerede olieprodukter med 15% i juni måned til 770.000 tønder om dagen, hvilket ikke kunne opvejes af Australiens stigende import som følge af raffinaderilukninger tidligere på året.

### Fald i leveringer og skrotninger

I 2. kvartal blev der leveret 1,2 mio. tdw., hvilket bringer de samlede leveringer i 1. halvår op på 2,9 mio. tdw. Det er ca. 120.000 tdw. mindre end samme periode sidste år. Ligeledes endte skrotningsniveauet for 1. halvår ca. 150.000 tdw. lavere end sidste år, hvor der blev skrottet tæt på 1 mio. tdw. Det er især i 2. kvartal, at skrotningerne udeblev, og kun 200.000 tdw. blev skrottet, hvilket er et fald på 61% i forhold til samme periode sidste år.

### Flådetilvækst som ventet

Som ventet ligger den annualiserede flådetilvækst i produkttank på ca. 3,5%, trukket op af flådetilvæksten i MR-skibstypen, som i 1. halvår oplevede en flådetilvækst på 4,2%, hvilket er højere end ventet. Til gengæld har flådetilvæksten i Handysize-skibstypen været mere aftagende end forventet, og samlet har Handysize-flåden aftaget med 1,1% i 1. halvår (kilde: SSY).

**Nykontraheringer og ordrebog**

I 2. kvartal blev der kontraheret i alt 49 nye skibe til levering i 2015-2017, hvilket svarer til næsten 4 mio. tdw. og udgør 3,4% af flåden. Nykontraheringerne består primært af LR2-skibe, hvor op mod 3 mio. tdw. er blevet kontraheret. Samlet set udgør ordrebogen 14% af den aktive produkttankflåde, hvilket er tæt på det laveste niveau i 10 år (kilde: Clarksons).

**Tankflåde og værdier****NORDENs Tankflåde og værdier pr. 30. juni 2013**

Skibstype	MR	Handysize	Total
<b>Skibe i drift</b>			
Egne skibe	6,0	11,0	<b>17,0</b>
Indbefragtede skibe med købsoption	8,0	0,0	<b>8,0</b>
<b>Total aktiv kerneflåde</b>	<b>14,0</b>	<b>11,0</b>	<b>25,0</b>
Indbefragtede skibe uden købsoption	11,5	5,0	<b>16,5</b>
<b>Total aktiv flåde</b>	<b>25,5</b>	<b>16,0</b>	<b>41,5</b>
<b>Skibe til levering</b>			
Egne skibe	5,0	2,0	<b>7,0</b>
Indbefragtede skibe med købsoption	0,0	0,0	<b>0,0</b>
<b>I alt til levering til kerneflåden</b>	<b>5,0</b>	<b>2,0</b>	<b>7,0</b>
Indbefragtede skibe over 3 år uden købsoption	0,0	0,0	<b>0,0</b>
<b>I alt til levering</b>	<b>5,0</b>	<b>2,0</b>	<b>7,0</b>
<b>Bruttoflåde i alt</b>	<b>30,5</b>	<b>18,0</b>	<b>48,5</b>
<b>Tankflådens værdier pr. 30. juni 2013 (USD mio.)</b>			
Markedsværdi af egne skibe og nybygninger*	359	280	<b>639</b>
Værdi af købs- og forlængelsesoptioner	3	0	<b>3</b>

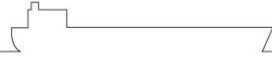
\* Aktive skibe og nybygninger inklusive joint ventures, aktiver bestemt for salg og evt. certeparti.

**Kapacitet og afdækning**

Ved udgangen af 2. kvartal havde NORDEN afdækket 34% af skibsdagene i Tank for resten af 2013. Dette er en stigning på 4 procentpoint i forhold til 1. kvartal. Rateniveauet er på USD 13.100 pr. dag sammenholdt med gennemsnitlige omkostninger på USD 10.700 pr. dag.

**Kapacitet og afdækning, Tank, pr. 30. juni 2013**

	2013	2014	2015	2013	2014	2015
<b>Egne skibe</b>						
	Skibsdage					
MR	1.257	2.619	3.777			
Handysize	1.982	4.632	4.745			
<b>Total</b>	<b>3.239</b>	<b>7.251</b>	<b>8.522</b>			
<b>Indbefragtede skibe</b>						
	Omkostninger for T/C-kapacitet (USD pr. dag)					
MR	3.438	5.260	3.373	14.052	14.588	15.489
Handysize	913	960	0	12.435	12.684	0
<b>Total</b>	<b>4.351</b>	<b>6.220</b>	<b>3.373</b>	<b>13.713</b>	<b>14.294</b>	<b>15.489</b>
<b>Total kapacitet</b>						
	Omkostninger for bruttokapacitet (USD pr. dag)*					
<b>Total kapacitet</b>	<b>7.590</b>	<b>13.471</b>	<b>11.895</b>	<b>10.716</b>	<b>10.253</b>	<b>9.217</b>
<b>Afdækning</b>						
	Indtægter fra afdækning (USD pr. dag)					
MR	1.565	633	57	13.408	13.255	13.218
Handysize	979	457	44	12.597	12.430	12.362
<b>Total</b>	<b>2.544</b>	<b>1.090</b>	<b>101</b>	<b>13.096</b>	<b>12.909</b>	<b>12.847</b>
<b>Afdækning i %</b>						
MR	33%	8%	1%	* Inklusive kontante driftsomkostninger på egne skibe.		
Handysize	34%	8%	1%	Omkostninger er ekskl. O/A.		
<b>Total</b>	<b>34%</b>	<b>8%</b>	<b>1%</b>			



## Forventninger til 2013

### NORDEN fastholder forventningerne til årets resultat

NORDEN fastholder forventningerne til driftsindtjeningen (EBITDA) på USD 15-45 mio.

For Tørlast forventes et EBITDA for resten af året på break-even niveau, hvilket samlet giver et EBITDA for hele 2013 på omkring 0. For Tank forventes et fortsat positivt EBITDA på USD 25-45 mio.

Forventningerne til CAPEX fastholdes på niveauet USD 120-140 mio.

### Forventninger til helåret

Forventninger til 2013 USD mio.	Tørlast	Tank	Total
<b>EBITDA</b>	~ 0	25-45	15-45
Salgsavancer			3
<b>CAPEX</b>			120-140

### Skibssalg

Forventningerne indeholder ikke avancer fra yderligere 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 for Tørlast og budgetrater i Tank (USD 13.800 pr. dag i MR og USD 13.100 pr. dag i Handysize), hvilket er på niveau med de nuværende 1-årige T/C-rater.

Der er ca. 1.700 åbne skibsdage i Tørlast, hvilket giver en ændring i indtjeningen på ca. USD 2 mio. ved en ændring på USD 1.000 pr. dag. Indtjeningen i Tørlast er endvidere følsom over for forskydninger i rateniveauet mellem skibstyperne og eventuelle modpartsrisici.

Indtjeningsforventningen i Tank er primært afhængig af udviklingen i spotmarkedet. Baseret på 4.100 åbne skibsdage i Tank vil en ændring på USD 1.000 pr. dag i forhold til budgetraterne give en ændring i indtjeningen på ca. USD 4 mio.

### Fremadrettede udsagn

Denne rapport indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om resten af 2013 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 2013 – KONCERNEN

### Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. halvår 2013 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 2012.

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 14. august 2013

#### Direktion

Carsten Mortensen  
Adm. direktør

Michael Tønnes Jørgensen  
Finansdirektør

Lars Bagge Christensen  
Koncerndirektør

Martin Badsted  
Koncerndirektør

Ejner Bonderup  
Koncerndirektør

#### Bestyrelse

Mogens Hugo  
Formand

Klaus Nyborg  
Næstformand

Alison J. F. Riegels

Erling Højsgaard

Karsten Knudsen

Arvid Grundekjøn

Ole Clausen

Jacob Koch Nielsen

Anne-Katrine Nedergaard

## Resultatopgørelse

USD 1.000	2013	2012	2013	2012	2012
	1. halvår	1. halvår	2. kvrt.	2. kvrt.	1. – 4. kvrt.
Omsætning	1.023.989	1.056.067	523.646	523.460	2.131.439
Omkostninger	-1.010.514	-975.102	-519.748	-492.125	-1.983.508
<b>Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)</b>	<b>13.475</b>	<b>80.965</b>	<b>3.898</b>	<b>31.335</b>	<b>147.931</b>
Salgsavancer skibe m.v.	2.136	-46	-32	-260	-23.944
Afskrivninger	-37.917	-46.846	-19.301	-21.688	-88.535
Resultatandele af joint ventures	-332	650	-282	231	-841
<b>Resultat af primær drift før nedskrivninger</b>	<b>-22.638</b>	<b>34.723</b>	<b>-15.717</b>	<b>9.618</b>	<b>34.611</b>
Nedskrivninger på joint ventures <sup>note 6)</sup>	0	-10.000	0	0	-10.000
Nedskrivninger på skibe og nybygninger <sup>note 6)</sup>	0	-290.000	0	0	-290.000
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>-22.638</b>	<b>-265.277</b>	<b>-15.717</b>	<b>9.618</b>	<b>-265.389</b>
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter <sup>note 2)</sup>	-6.175	-20.119	-7.130	-39.850	-10.132
Finans, netto	-2.167	600	1.749	-137	1.662
<b>Resultat før skat</b>	<b>-30.980</b>	<b>-284.796</b>	<b>-21.098</b>	<b>-30.369</b>	<b>-273.859</b>
Skat af periodens resultat	-2.577	-2.891	-1.285	-1.410	-4.990
<b>Periodens resultat</b>	<b>-33.557</b>	<b>-287.687</b>	<b>-22.383</b>	<b>-31.779</b>	<b>-278.849</b>
<b>Fordeles således:</b>					
Aktionærene i NORDEN	-33.555	-287.687	-22.381	-31.779	-278.847
Minoritetsinteresser	-2	0	-2	0	-2
<b>I alt</b>	<b>-33.557</b>	<b>-287.687</b>	<b>-22.383</b>	<b>-31.779</b>	<b>-278.849</b>
<b>Indtjening pr. aktie (EPS), USD</b>	<b>-0,8</b>	<b>-7,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-6,8</b>
<b>Udvandet indtjening pr. aktie, USD</b>	<b>-0,8</b>	<b>-7,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-6,8</b>

## Opgørelse af totalindkomst

Periodens resultat, efter skat	-33.557	-287.687	-22.383	-31.779	-278.849
Poster, som vil blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	3.668	-3.503	3.034	-2.955	-5.285
Dagsværdiregulering af værdipapirer	-526	1.689	-362	85	2.607
Skat af dagsværdiregulering af værdipapirer	0	0	0	0	-473
Anden totalindkomst i alt	3.142	-1.814	2.672	-2.870	-3.151
<b>Periodens samlede totalindkomst, efter skat</b>	<b>-30.415</b>	<b>-289.501</b>	<b>-19.711</b>	<b>-34.649</b>	<b>-282.000</b>
<b>Fordeles således:</b>					
Aktionærene i NORDEN	-30.413	-289.501	-19.709	-34.649	-281.998
Minoritetsinteresser	-2	0	-2	0	-2
<b>I alt</b>	<b>-30.415</b>	<b>-289.501</b>	<b>-19.711</b>	<b>-34.649</b>	<b>-282.000</b>



## Resultatopgørelse pr. kvartal

USD 1.000	2013	2013	2012	2012	2012
	2. kvartal	1. kvartal	4. kvartal	3. kvartal	2. kvartal
Omsætning	523.646	500.343	520.149	555.223	523.460
Omkostninger	-519.748	-490.766	-475.868	-532.538	-492.125
<b>Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)</b>	<b>3.898</b>	<b>9.577</b>	<b>44.281</b>	<b>22.685</b>	<b>31.335</b>
Salgsavancer skibe m.v.	-32	2.168	-22.453	-1.445	-260
Afskrivninger	-19.301	-18.616	-20.366	-21.323	-21.688
Resultatandele af joint ventures	-282	-50	-994	-497	231
<b>Resultat af primær drift før nedskrivninger</b>	<b>-15.717</b>	<b>-6.921</b>	<b>468</b>	<b>-580</b>	<b>9.618</b>
Nedskrivninger på skibe og nybygninger <sup>note 6)</sup>	0	0	0	0	0
Nedskrivninger på joint ventures <sup>note 6)</sup>	0	0	0	0	0
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>-15.717</b>	<b>-6.921</b>	<b>468</b>	<b>-580</b>	<b>9.618</b>
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter <sup>note 2)</sup>	-7.130	955	-7.910	17.897	-39.850
Finans, netto	1.749	-3.916	782	280	-137
<b>Resultat før skat</b>	<b>-21.098</b>	<b>-9.882</b>	<b>-6.660</b>	<b>17.597</b>	<b>-30.369</b>
Skat af periodens resultat	-1.285	-1.292	-640	-1.459	-1.410
<b>Periodens resultat</b>	<b>-22.383</b>	<b>-11.174</b>	<b>-7.300</b>	<b>16.138</b>	<b>-31.779</b>
<b>Fordeles således:</b>					
Aktionærene i NORDEN	-22.381	-11.174	-7.296	16.136	-31.779
Minoritetsinteresser	-2	0	-4	2	0
<b>I alt</b>	<b>-22.383</b>	<b>-11.174</b>	<b>-7.300</b>	<b>16.138</b>	<b>-31.779</b>
<b>Indtjening pr. aktie (EPS), USD</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,8</b>
<b>Udvandet indtjening pr. aktie, USD</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,8</b>

## Opgørelse af totalindkomst pr. kvartal

Periodens resultat, efter skat	-22.383	-11.174	-7.300	16.138	-31.779
Poster, som vil blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	3.034	634	677	-2.459	-2.955
Dagsværdiregulering af værdipapirer	-362	-164	719	199	85
Skat af dagsværdiregulering af værdipapirer	0	0	-473	0	0
Anden totalindkomst i alt	2.672	470	923	-2.260	-2.870
<b>Periodens samlede totalindkomst, efter skat</b>	<b>-19.711</b>	<b>-10.704</b>	<b>-6.377</b>	<b>13.878</b>	<b>-34.649</b>
<b>Fordeles således:</b>					
Aktionærene i NORDEN	-19.709	-10.704	-6.375	13.878	-34.649
Minoritetsinteresser	-2	0	-2	0	0
<b>I alt</b>	<b>-19.711</b>	<b>-10.704</b>	<b>-6.377</b>	<b>13.878</b>	<b>-34.649</b>



## Opgørelse af den finansielle stilling

<b>USD 1.000</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2012</b>
	<b>30/6</b>	<b>30/6</b>	<b>31/12</b>
<b>AKTIVER</b>			
Skibe <sup>note 3)</sup>	1.071.943	1.195.337	967.219
Ejendom og driftsmidler	54.517	55.654	55.801
Forudbetalinger på skibe og nybygninger <sup>note 4)</sup>	84.186	74.947	113.817
Kapitalandele i joint ventures	17.490	14.406	12.915
<b>Langfristede aktiver</b>	<b>1.228.136</b>	<b>1.340.344</b>	<b>1.149.752</b>
Beholdninger	88.077	82.788	110.783
Tilgodehavender hos joint ventures	1.259	5.335	4.953
Tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	177.033	153.476	193.411
Værdipapirer	75.379	71.296	74.876
Likvider	409.834	314.356	453.738
	<b>751.582</b>	<b>627.251</b>	<b>837.761</b>
Materielle aktiver bestemt for salg <sup>note 5)</sup>	0	0	45.879
<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>751.582</b>	<b>627.251</b>	<b>883.640</b>
<b>Aktiver</b>	<b>1.979.718</b>	<b>1.967.595</b>	<b>2.033.392</b>
<b>PASSIVER</b>			
Aktiekapital	6.833	6.833	6.833
Reserver	6.689	4.884	3.547
Overført resultat	1.613.108	1.665.865	1.676.787
Egenkapital (NORDENs aktionærer)	1.626.630	1.677.582	1.687.167
Minoritetsinteresser	0	66	64
<b>Egenkapital</b>	<b>1.626.630</b>	<b>1.677.648</b>	<b>1.687.231</b>
Bankgæld	173.566	127.109	138.240
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>173.566</b>	<b>127.109</b>	<b>138.240</b>
Afdrag på langfristede forpligtelser inden for 1 år	21.377	15.376	17.385
Leverandører af varer og tjenesteydelser	119.926	100.673	117.536
Anden gæld, periodeafgrænsningsposter og selskabsskat	38.219	46.789	68.153
	<b>179.522</b>	<b>162.838</b>	<b>203.074</b>
Forpligtelser relateret til materielle aktiver bestemt for salg	0	0	4.847
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>179.522</b>	<b>162.838</b>	<b>207.921</b>
<b>Forpligtelser</b>	<b>353.088</b>	<b>289.947</b>	<b>346.161</b>
<b>Passiver</b>	<b>1.979.718</b>	<b>1.967.595</b>	<b>2.033.392</b>





## Opgørelse af pengestrømme

USD 1.000	2013	2012	2013	2012	2012
	1. halvår	1. halvår	2. kvrt.	2. kvrt.	1. – 4. kvrt.
Periodens resultat	-33.557	-287.687	-22.383	-31.779	-278.849
Tilbageførsel af poster uden likviditetseffekt	44.617	366.636	24.907	63.309	422.396
Pengestrømme før ændring i driftskapital	11.060	78.949	2.524	31.530	143.547
Ændring i driftskapital	23.967	-6.759	52.738	232	-21.470
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>35.027</b>	<b>72.190</b>	<b>55.262</b>	<b>31.762</b>	<b>122.077</b>
Investeringer i skibe m.v.	-6.398	-7.885	-3.443	-4.812	-16.011
Tilgang i forudbetalinger på nybygninger	-106.125	-42.259	-79.461	-32.600	-149.791
Tilgang i modtagne forudbetalinger på solgte skibe	-4.847	0	0	0	4.847
Investeringer i associerede virksomheder	-5.000	-2.500	-5.000	0	-2.500
Provenu ved salg af skibe m.v.	48.812	272	242	-150	169.184
Køb af værdipapirer	-8.516	-34.252	0	-15.295	-46.922
Salg af værdipapirer	6.512	35.630	6.512	29.542	48.173
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-75.562</b>	<b>-50.994</b>	<b>-81.150</b>	<b>-23.315</b>	<b>6.980</b>
Udbytte til aktionærer	-21.919	-29.146	-21.919	-29.146	-29.146
Køb af egne aktier	-9.356	0	-9.356	0	0
Salg af egne aktier	48	0	0	0	0
Afvikling af minoritetsinteresser	-62	0	-62	0	0
Optagelse af langfristet gæld	50.000	0	50.000	0	25.240
Afdrag på/indfrielse af langfristet gæld	-9.026	-22.753	-7.974	-17.747	-33.956
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>9.685</b>	<b>-51.899</b>	<b>10.689</b>	<b>-46.893</b>	<b>-37.862</b>
<b>Periodens likviditetsændring</b>	<b>-30.850</b>	<b>-30.703</b>	<b>-15.199</b>	<b>-38.446</b>	<b>91.195</b>
<b>Likvider primo, ej bundne</b>	<b>453.738</b>	<b>335.868</b>	<b>417.432</b>	<b>362.282</b>	<b>335.868</b>
Valutakursreguleringer	-13.054	9.191	7.601	-9.480	26.675
Periodens likviditetsændring	-30.850	-30.703	-15.199	-38.446	91.195
<b>Likvider, ej bundne</b>	<b>409.834</b>	<b>314.356</b>	<b>409.834</b>	<b>314.356</b>	<b>453.738</b>



## Egenkapitalopgørelse

USD 1.000	Aktie- kapital	Reserver	Overført resultat	Egenkapital (NORDENS aktionærer)	Minoritets- interesser	Koncernens egenkapital
<b>Egenkapital 1. januar 2013</b>	<b>6.833</b>	<b>3.547</b>	<b>1.676.787</b>	<b>1.687.167</b>	<b>64</b>	<b>1.687.231</b>
Periodens samlede totalindkomst	0	3.142	-33.555	-30.413	-2	-30.415
Køb af egne aktier	0	0	-9.356	-9.356	0	-9.356
Salg af egne aktier	0	0	48	48	0	48
Udloddet udbytte	0	0	-22.883	-22.883	-62	-22.945
Udbytte egne aktier	0	0	964	964	0	964
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	1.103	1.103	0	1.103
<b>Egenkapitalbevægelser</b>	<b>0</b>	<b>3.142</b>	<b>-63.679</b>	<b>-60.537</b>	<b>-64</b>	<b>-60.601</b>
<b>Egenkapital 30. juni 2013</b>	<b>6.833</b>	<b>6.689</b>	<b>1.613.108</b>	<b>1.626.630</b>	<b>0</b>	<b>1.626.630</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2012</b>	<b>6.833</b>	<b>6.698</b>	<b>1.980.822</b>	<b>1.994.353</b>	<b>66</b>	<b>1.994.419</b>
Periodens samlede totalindkomst	0	-1.814	-287.687	-289.501	0	-289.501
Udloddet udbytte	0	0	-30.368	-30.368	0	-30.368
Udbytte egne aktier	0	0	1.222	1.222	0	1.222
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	1.876	1.876	0	1.876
<b>Egenkapitalbevægelser</b>	<b>0</b>	<b>-1.814</b>	<b>-314.957</b>	<b>-316.771</b>	<b>0</b>	<b>-316.771</b>
<b>Egenkapital 30. juni 2012</b>	<b>6.833</b>	<b>4.884</b>	<b>1.665.865</b>	<b>1.677.582</b>	<b>66</b>	<b>1.677.648</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2012</b>	<b>6.833</b>	<b>6.698</b>	<b>1.980.822</b>	<b>1.994.353</b>	<b>66</b>	<b>1.994.419</b>
Periodens samlede totalindkomst	0	-3.151	-278.847	-281.998	-2	-282.000
Udloddet udbytte	0	0	-30.368	-30.368	0	-30.368
Udbytte egne aktier	0	0	1.222	1.222	0	1.222
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	3.958	3.958	0	3.958
<b>Egenkapitalbevægelser</b>	<b>0</b>	<b>-3.151</b>	<b>-304.035</b>	<b>-307.186</b>	<b>-2</b>	<b>-307.188</b>
<b>Egenkapital 31. december 2012</b>	<b>6.833</b>	<b>3.547</b>	<b>1.676.787</b>	<b>1.687.167</b>	<b>64</b>	<b>1.687.231</b>



## 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 2012 er aflagt efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Regnskabspraksis er uændret i forhold hertil.

Der henvises derudover til koncernårsrapporten for 2012 side 53-61 for en fuldstændig beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

#### *Nye IAS/IFRS'er*

NORDEN har implementeret de nye regnskabsstandarder eller fortolkninger, der trådte i kraft pr. 1. januar 2013. Ændringerne har ingen betydning for NORDENs resultat eller egenkapital i delårsrapporten.

#### *Nye regnskabsstandarder*

For en beskrivelse af de IFRS og IFRIC, der trådte i kraft pr. 1. januar 2013 eller senere, henvises til koncernårsrapporten for 2012 side 53-54. Der er ikke i 2013 udsendt nye eller ændrede standarder i forhold til de i koncernårsrapporten for 2012 nævnte.

#### *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 2012 side 54-55.

#### *Risici*

For en beskrivelse af NORDENs risici henvises til note 2 "Styring af risici" i koncernårsrapporten for 2012 side 61-64.

## 2. Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter

USD 1.000	2013	2012	2013	2012	2012
	1. halvår	1. halvår	2. kvrt.	2. kvrt.	1. – 4. kvrt.
<b>Bunkerhedging:</b>					
Dagsværdiregulering vedrørende:					
2012	0	263	0	-22.237	8.314
2013	-1.597	-2.501	-5.519	-7.664	-870
2014	-1.757	-960	-1.876	-2.869	1.264
2015	-303	-138	-269	-208	23
2016-2018	-140	-65	-128	-209	181
	-3.797	-3.401	-7.792	-33.187	8.912
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Driftsomkostninger skibe"*	-822	-15.365	879	-6.516	-18.952
<b>I alt</b>	<b>-4.619</b>	<b>-18.766</b>	<b>-6.913</b>	<b>-39.703</b>	<b>-10.040</b>
<b>Forward Freight Agreements:</b>					
Dagsværdiregulering vedrørende:					
2012	0	7.550	0	4.157	9.731
2013	-265	813	254	405	2.642
2014	639	0	544	0	526
	374	8.363	798	4.562	12.899
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Omsætning"*	-1.930	-9.716	-1.015	-4.709	-12.991
<b>I alt</b>	<b>-1.556</b>	<b>-1.353</b>	<b>-217</b>	<b>-147</b>	<b>-92</b>
<b>I alt</b>	<b>-6.175</b>	<b>-20.119</b>	<b>-7.130</b>	<b>-39.850</b>	<b>-10.132</b>

\* 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 2012.



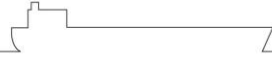
## 3. Skibe

<b>USD 1.000</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2012</b>
	<b>30/6</b>	<b>30/6</b>	<b>31/12</b>
Kostpris 1. januar	1.415.146	1.566.925	1.566.925
Periodens tilgang	5.211	5.361	11.134
Periodens afgang	0	0	-275.669
Overførsler i løbet af perioden fra forudbetalinger på skibe og nybygninger	146.669	105.518	168.525
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	0	0	-55.769
<b>Kostpris</b>	<b>1.567.026</b>	<b>1.677.804</b>	<b>1.415.146</b>
Afskrivninger 1. januar	-237.217	-179.736	-179.736
Periodens afskrivninger	-36.243	-44.357	-83.916
Tilbageførte afskrivninger på afhændede skibe	0	0	16.545
Overførte afskrivninger på materielle aktiver bestemt for salg	0	0	9.890
<b>Afskrivninger</b>	<b>-273.460</b>	<b>-224.093</b>	<b>-237.217</b>
Nedskrivninger 1. januar	-210.710	0	0
Periodens nedskrivninger	0	-258.374	-258.371
Overførsler i årets løb	-10.913	0	-18.729
Tilbageførte nedskrivninger på afhændede skibe	0	0	66.390
<b>Nedskrivninger</b>	<b>-221.623</b>	<b>-258.374</b>	<b>-210.710</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>1.071.943</b>	<b>1.195.337</b>	<b>967.219</b>

For flådens udvikling samt merværdier henvises til delårsberetningen.

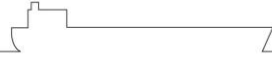
## 4. Forudbetalinger på skibe og nybygninger

<b>USD 1.000</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2012</b>
	<b>30/6</b>	<b>30/6</b>	<b>31/12</b>
Kostpris 1. januar	126.717	170.025	170.025
Periodens tilgang	106.125	42.259	149.791
Periodens afgang	0	0	0
Overførsler i løbet af perioden til skibe	-146.669	-105.518	-168.525
Overførsler i løbet af perioden til andre poster	0	-193	-24.574
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	0	0	0
<b>Kostpris</b>	<b>86.173</b>	<b>106.573</b>	<b>126.717</b>
Nedskrivninger 1. januar	-12.900	0	0
Periodens nedskrivninger	0	-31.626	-31.629
Overførsler i årets løb	10.913	0	18.729
<b>Nedskrivninger</b>	<b>-1.987</b>	<b>-31.626</b>	<b>-12.900</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>84.186</b>	<b>74.947</b>	<b>113.817</b>



## 5. Materielle aktiver bestemt for salg

<b>USD 1.000</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2012</b>
	<b>30/6</b>	<b>30/6</b>	<b>31/12</b>
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	45.879	0	0
Periodens tilgang fra skibe	0	0	45.879
Periodens tilgang	190	0	0
Periodens afgang	-46.069	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>45.879</b>



## 6. Nedskrivning af skibe m.v.

Ledelsens vurdering af nedskrivningsbehov på skibe og forudbetalinger på nybygninger sker ud fra de pengestrømsgenererende enheder (cash-generating units – CGU), som skibe m.v. indgår i. NORDEN har inddelt sin flåde i 3 CGU'er (Tørlast, Tank og et joint venture). Der skal foretages nedskrivningstest, såfremt der er forhold, der indikerer, at den regnskabsmæssige værdi af skibe m.v. overstiger genindvindingsværdien. Genindvindingsværdien er den højeste af nettosalgsværdien af skibene m.v. (flådens markedsværdi) og kapitalværdien af de fremtidige pengestrømme ved fortsat brug af skibene m.v. ("value in use").

Baseret på estimater fra 3 uafhængige mæglere kunne markedsværdien af NORDENS flåde (nettosalgsværdi eksklusive lastekontrakter) inklusive skibe i joint venture opgøres til USD 94 mio. under de regnskabsmæssige værdier ved udgangen af kvartalet. Forskellen fordelte sig på NORDENS tre pengestrømsgenererende enheder (CGU'er) Tørlast, Tank og et joint venture med henholdsvis USD -41 mio., USD -56 mio. og USD 3 mio.

Der er derfor også foretaget nedskrivningstest for de 2 CGU'er Tørlast og Tank ved opgørelse af kapitalværdien ved fortsat brug ("value in use").

Nedskrivningstesten sker ved at sammenholde den regnskabsmæssige værdi med værdien ved fortsat brug af de 2 CGU'ers flåde. "Value in use" er opgjort som nutidsværdien af de samlede forventede pengestrømme i skibenes restbrugstid, inklusive timecharterflåde, afdækning og estimerede rater for ikke-afdækket kapacitet.

Som en del af grundlaget for at vurdere de langsigtede værdier ("value in use") er der foretaget et estimat af kapitalværdien ved fortsat brug for de 2 CGU'er ved anvendelse af "normaliserede" 20-årige gennemsnitsrater, hvor henholdsvis de 3 og 4 bedste og dårligste år er ekskluderet.

Antagelserne i periodens nedskrivningstest, herunder diskonteringsfaktoren på 8%, er uændrede i forhold til koncernårsrapporten 2012.

Baseret på nedskrivningstesten ved udgangen af 2. kvartal vurderer ledelsen, at der ikke er behov for nedskrivninger.

Som følge af det store antal åbne skibsdage er "value in use" 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 de langsigtede fragtrater ændre CGU-værdierne med USD 134 mio. i Tørlast og USD 92 mio. i Tank.

## 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 2012.

## 8. Eventualaktiver og -forpligtelser

Der er ikke siden udgangen af 2012 sket væsentlige ændringer i eventualaktiver og -forpligtelser udover de i denne delårsrapport omtalte.

## 9. Oversigt over leveringer til kerneflåden samt flådens værdier

**Forventet leveringstidpunkt for NORDENS kerneflåde pr. 30. juni 2013**

	2013		2014				2015				2016				Total
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
<b>Tørlast</b>															
Panamax		(1,0)			(5,0)	0,5 (2,0)	0,5					1,0			
Handymax				(1,0)	(1,0)			2,0			(1,0)	1,0	1,0 (2,0)		
<b>Tank</b>															
MR	1,0					2,0	1,0	1,0							
Handysize			1,0	1,0											
<b>Total</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>2,0</b>	<b>6,0</b>	<b>4,5</b>	<b>1,5</b>	<b>3,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>2,0</b>	<b>3,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>26,0</b>

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

**Flådens værdier pr. 30. juni 2013**

USD mio.

**Egne (aktive og nybygninger)**

Tørlast	Antal	Bogført værdi/kostpris	Mægler-vurderet værdi af egne skibe*	Mægler-vurderet værdi af certeparti	Merværdi
Post-Panamax	4,0	130	99		-31
Panamax	5,0	109	108	27	26
Handymax	8,0	192	201		9
Handysize	12,0	277	228	9	-40
<b>Tank</b>					
MR	11,0	382	359		-23
Handysize	13,0	313	280		-33
<b>Total</b>	<b>56,0</b>	<b>1.479</b>	<b>1.346</b>	<b>39</b>	<b>-94</b>

**Net Asset Value pr. 30. juni 2013**

	USD mio.	DKK pr aktie	Følsomhed	
			+10%	-10%
Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser	1.627	226	226	226
Merværdi egne skibe	-94	-13	6	-32
<b>Net Asset Value</b>	<b>1.533</b>	<b>213</b>	<b>232</b>	<b>194</b>

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

## 10. 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.