



Delårsrapport 1. halvår 2008

Første halvår i hovedpunkter

- Periodens resultat for 1. halvår blev USD 598 mio. Resultatet er 110% højere end samme periode sidste år og udgør det bedste halvårsregnskab i Rederiets historie. Periodens resultat på omregnet DKK 2,9 mia. svarer til en indtjening på DKK 68 pr. aktie.
- Resultatet var påvirket af salgsavancer fra i alt 5 skibssalg på USD 177 mio. samt en positiv dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter på USD 103 mio. overvejende som følge af den høje oliepris ultimo juni.
- EBITDA for 1. halvår steg med 57% til USD 303 mio. Stigningen skyldes væsentligt højere fragtindtægter i et stærkt og volatilt tørlastmarked kombineret med udvidet aktivitet i tørlastafdelingen. Tankafdelingens EBITDA faldt primært som følge af højere omkostninger til indbefragtning af tonnage og et svagere spotmarked i første kvartal.
- Resultatet blev opnået i volatile markeder, som prægede perioden inden for både tørlast og tank. Første kvartal var præget af en kraftig korrektion i det meget stærke tørlastmarked samt et svagt vintermarked i tank. Andet kvartal viste derimod gode takter i både tank og tørlast.
- Rederiets drift genererede i 1. halvår et positivt cashflow på USD 323 mio.
- Den aktive flåde talte ved halvårets afslutning 220 skibe, og antallet af skibe til levering steg til 97.
- Primo august var 87% af årets kendte kapacitet i tørlastafdelingen og 42% af den kendte kapacitet i tankafdelingen afdækket. For 2009 var afdækningen 53% i tørlastafdelingen og 19% i tankafdelingen.
- Rederiets samlede teoretiske Net Asset Value (inklusive værdien af certepartier med købs- eller forlængelsesoption) estimeres ved udgangen af 1. halvår 2008 til DKK 652 pr. aktie mod DKK 452 pr. aktie ved udgangen af 1. halvår 2007.
- NORDEN opjusterer det forventede årsresultat for 2008 med USD 65 mio. til at blive i niveauet USD 950-1.030 mio. inklusive realiserede avancer fra salg af skibe på USD 269 mio. og en dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter (IAS 39) på USD 30 mio. Tidligere forventedes et årsresultat for 2008 i niveauet USD 885-965 mio. EBITDA opjusteres for tank med i alt USD 15 mio. Den resterende del tilskrives udviklingen i IAS 39, som opjusteres med USD 50 mio.

Mogens Hugo
Bestyrelsesformand

Carsten Mortensen
Adm. direktør

NORDEN afholder i dag kl. 11.00 (CET) et informationsmøde på adressen Strandvejen 52, 2900 Hellerup, hvor adm. direktør Carsten Mortensen, Executive Vice President Jacob Meldgaard og Senior Vice President Martin Badsted gennemgår 1. halvår og forventningerne til hele året.

Kl. 16.00 (CET) afholdes ligeledes en telekonference. Danske deltagere skal senest kl. 15.55 (CET) ringe på telefon +45 3271 4767, mens internationale deltagere skal ringe på +44 (0) 208 817 9301 eller +1 718 354 1226 inden 15.55 (CET). Telekonferencen kan også følges live på hjemmesiden www.ds-norden.com, hvor den tilhørende præsentation også er tilgængelig.

Yderligere oplysninger: Adm. direktør Carsten Mortensen, telefon +45 3315 0451.





Indholdsfortegnelse

	Side
Hoved- og nøgletaloversigt for koncernen	3
DELÅRSBERETNING	
Kommentarer til periodens udvikling for koncernen	4
Aktivitet og indtjening	4
Pengestrømme	4
Egenkapitalen	4
Nettoforpligtelser	4
Flådens udvikling og værdier	5
Teoretisk værdi af købsoptioner	6
Aktien	6
Andre væsentlige begivenheder	7
Segmentoplysninger	8
Tørlast	9
Markedsudvikling	9
Finansielle resultater	9
Forretningsudvikling	10
Tank	11
Markedsudvikling	11
Finansielle resultater	11
Forretningsudvikling	12
Forventninger	13
Forventninger til 2008	13
Koncernen	13
Tørlast	13
Tank	13
Kapacitet og afdækning	14
DELÅRSREGNSKAB 1. HALVÅR 2008 - KONCERNEN	
Ledelsespåtegning	15
Resultatopgørelse	16
Resultatopgørelse pr. kvartal	17
Balance	18
Pengestrømsopgørelse	19
Egenkapitalopgørelse	20
Noter	22



Hoved- og nøgletaloversigt for koncernen

Hovedtal i USD 1.000	2008 1/1-30/6	2007 1/1-30/6	Ændring 1. halvår 2007-2008	2007 1/1-31/12
RESULTATOPGØRELSEN				
Fragtindtægter (omsætning)	2.228.120	1.103.761	102%	2.933.140
Omkostninger	-1.925.308	-910.738	111%	-2.395.648
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	302.812	193.023	57%	537.492
Salgsavancer skibe m.v.	177.110	115.349	54%	163.132
Afskrivninger	-12.789	-10.044	27%	-19.567
Resultatandele af joint ventures	1.478	579	155%	1.611
Resultat af primær drift (EBIT)	468.611	298.907	57%	682.668
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	103.158	-7.825	n.a.	19.884
Finans netto	32.984	8.504	288%	22.745
Resultat før skat	604.753	299.586	102%	725.297
Periodens resultat	597.808	285.170	110%	703.340
Periodens resultat for aktionærerne i NORDEN	597.809	285.109	110%	703.228
BALANCE				
Langfristede aktiver	846.340	538.118	57%	589.894
Aktiver i alt	1.809.964	1.107.497	63%	1.609.443
Egenkapital (inklusive minoritetsinteresser)	1.580.338	889.370	78%	1.311.200
Langfristede forpligtelser	94.303	139.821	-33%	85.396
Kortfristede forpligtelser	135.323	78.306	73%	212.847
Investeret kapital	1.129.667	620.414	82%	786.290
Netto rentebærende gæld	-450.671	-268.956	68%	-524.910
PENGESTRØMME				
Fra driftsaktiviteter	323.403	174.808	85%	466.696
Fra investeringer, herunder skibe	-102.764	23.855	-531%	-4.605
Fra finansieringsaktiviteter	-338.422	-126.877	167%	-176.214
Periodens likviditetsændring	-117.783	71.786	-264%	285.877
KURS- OG REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
Antal aktier á DKK 1 (ekskl. egne aktier)	42.384.889	41.894.580	1%	41.897.860
Indtjening pr. aktie (EPS) (DKK)	14,0 (68)	6,7 (38)	110%	16,6 (91)
Udvandet indtjening pr. aktie (udvandet EPS) (DKK)	13,9 (68)	6,6 (37)	111%	16,4 (89)
Indre værdi pr. aktie (ekskl. egne aktier) (DKK ¹⁾)	37 (176)	21 (117)	76%	31 (159)
Soliditet	87,3%	80,1%	9%	81,5%
Aktiekurs ultimo perioden, DKK	510	357	43%	564
Kurs/indre værdi	2,89	3,06	-6%	3,55
Net Asset Value pr. aktie ekskl. købsoptioner på skibe (DKK ¹⁾)	65,0 (308)	36,0 (198)	80%	57,3 (291)
Teoretisk Net Asset Value pr. aktie ²⁾ (DKK ¹⁾)	138 (652)	82 (452)	68%	121 (614)
USD-kurs, ultimo perioden	473,29	551,07	-14%	507,53
USD-kurs, gennemsnit	487,81	561,01	-13%	544,56

¹⁾ Omregnet til USD/DKK-kursen ultimo perioden.

²⁾ Det skal bemærkes, at beregningen er forbundet med betydelig usikkerhed. Se afsnittet "Flådens udvikling og værdier" for en nærmere omtale af beregningsmodel og forudsætninger.

De anførte nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005" undtagen Teoretisk Net Asset Value, der ikke er defineret heri.



Kommentarer til periodens udvikling for koncernen

Aktivitet og indtjening

Rederiets fragtindtægter (omsætning) var i 1. halvår på USD 2.228 mio., hvilket er en stigning på 102% i forhold til samme periode sidste år. Stigningen skyldes primært højere fragtrater i tørlastsegmentet og flere skibsdage i både tank- og tørlastsegmentet. Antallet af skibsdage steg med 36% til 38.790.

Resultatet før afskrivninger og salgsavancer (EBITDA) var USD 303 mio. i 1. halvår (1. halvår 2007: USD 193 mio.). EBITDA-marginen for perioden udgjorde 14% (17%).

Resultatet af primær drift (EBIT) blev USD 469 mio. (USD 299 mio.), hvoraf avancer fra salg af skibe udgjorde USD 177 mio. (USD 115 mio.).

Finansielle poster udgjorde netto USD 33 mio. (USD 9 mio.). Heri indgår realiserede valutakursgevinster på USD 25 mio. i forbindelse med koncernens udbetaling af udbytte for 2007 på DKK 1,5 mia i 2. kvartal. Afdækningen er sket som led i NOR-DENS finansielle politik om afdækning af væsentlige finansielle risici.

Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter udgjorde netto USD 103 mio. (USD -8 mio.), som vedrører FFA'ere og bunkerhedging. Hovedparten af værdireguleringen, USD 86 mio., vedrører urealiserede gevinster på bunkerhedging kontrakter, som dækker perioden frem til 2012. Se regnskabsnote 2 for en nærmere specifikation.

Resultatet for 1. halvår blev USD 598 mio. (USD 285 mio.). Resultatet forrenter egenkapitalen med 83% (p.a.).

Pengestrømme

Rederiets likvide beholdninger faldt i 1. halvår med USD 118 mio. (USD 72 mio.). Rederiets drift genererede et positivt cash-flow på USD 323 mio. (USD 175 mio.), mens pengestrømmene ved investerings- og finansieringsaktiviteterne var på henholds-

vis USD -103 mio. (USD 24 mio.) og USD -338 mio. (USD -127 mio.).

Investeringsaktiviteten vedrører primært investering i skibe og nybygninger på USD -363 mio. og provenu fra salg af skibe på USD 303 mio. Finansieringsaktiviteten vedrører primært udbetalt udbytte på USD -311 og køb/salg af egne aktier netto på USD -24 mio.

Egenkapitalen

Rederiets egenkapital udgjorde USD 1.580 mio. ved udgangen af halvåret og er således øget med USD 269 mio. i perioden.

Udviklingen i egenkapitalen siden årets begyndelse skyldes primært periodens resultat på USD 598 mio., netto køb af egne aktier på USD -24 mio., udbetaling af udbytte på USD -311 mio. samt aktiebaseret vederlæggelse og dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter på USD 5 mio. indregnet over egenkapitalen.

Nettoforpligtelser

Rederiets samlede nettoforpligtelser var ved udgangen af 1. halvår USD 1.266 mio. (USD 1.121 mio.). Stigningen i forpligtelser i form af nye kontraheringer og charteraftaler (omkostninger) modsvares af forøget afdækning af den fremtidige kapacitet (indtægter). Nettoforpligtelserne defineres som nutidsværdien af fremtidige udbetalinger til bl.a. timecharters (eksklusive dagpenge), långivere og værfter fratrukket forventede kendte fragtindbetalinger (eksklusive dagpenge) samt beholdningen af likvider.

Nutidsværdier

Ultimo, USD mio.	H1 2008	H1 2007
Fremtidige udbetalinger	-4.197	-2.700
Forventede kendte indbetalinger inklusive likvider	2.931	1.579
Nettoforpligtelser	-1.266	-1.121

Egenkapitalens udvikling 1. januar - 30. juni

USD 1.000	2008	2007
Egenkapital pr. 1. januar	1.311.200	713.538
Periodens resultat	597.808	285.170
Køb/salg af egne aktier	-23.660	-69.335
Værdiregulering, sikringsinstrumenter	1.627	-1.853
Betalt udbytte	-310.531	-38.880
Aktiebaseret vederlæggelse	3.894	730
Egenkapital ultimo	1.580.338	889.370





Flådens udvikling og værdier

Bruttoflåden, der består af både aktive skibe og skibe til levering, udgjorde ved udgangen af 1. halvår 317 enheder mod 310 skibe ved udgangen af 2007.

Kerneflåden af egne skibe og skibe indbefragtet for mere end 3 år voksede i løbet af halvåret med 11 enheder til 181 skibe, hvoraf 84 er i den aktive kerneflåde og 97 på ordre.

Rederiets aktive tørlastflåde nåede op på samme niveau som ved årsskiftet efter en midlertidig reduktion i løbet af halvåret grundet den betydelige korrektion i markedet. I tråd med strategien om at tilpasse kapaciteten til markedsforholdene reducerede NORDEN i starten af halvåret især antallet af korttidsindbefragtede Panamax skibe. Da tørlastmarkedet igen begyndte at stige, genopbyggede Rederiet flådekapaciteten for at drage fordel af det gunstige marked.

Antallet af skibe til levering til tørlastflåden var ved halvårets

udgang oppe på 82 enheder. Opbygningen af ordrebogen fandt primært sted inden for Handysize og Post-Panamax, hvor Rederiet fokuserer på opbygning af kritisk masse.

Rederiets aktive tankflåde udgjorde ved udgangen af 1. halvår 27 enheder mod 23 ved udgangen af 2007. Væksten skete indenfor alle tre produkttanksegmenter.

Norient Product Pool havde i alt 55 aktive enheder ved udløbet af halvåret, hvoraf 36 er isklasse-skibe. Den samlede ordrebog for de to partnere i poolen bestod på samme tidspunkt af 27 enheder, hvoraf 5 forventes leveret i indeværende år.

Rederiets 16 egne skibe og ordrerne på 41 nybygninger skønnes pr. 30. juni at have en merværdi i forhold til bogført værdi af skibene og nybygningspriserne på USD 1.177 mio. Det svarer til USD 27,8 (DKK 131) pr. aktie eksklusive Rederiets beholdning af egne aktier. Net Asset Value pr. aktie kan herefter samlet opgøres til USD 65,0 (DKK 308) pr. aktie mod USD 36,0 (DKK 198) året før.

NORDENS flåde

Pr. 30. juni 2008

Skibstype	Tørlastafdelingen					Total	Tankafdelingen				Total	
	Capesize	Post-Panamax	Panamax	Handymax	Handysize		Produkttankere					
							Aframax	LR1	MR	Handysize		
Størrelse (tdw)	>150.000	85-120.000	65-82.500	40-60.000	25-40.000	80-120.000	60-75.000	42-60.000	27-42.000			
Skibe i drift												
Egne skibe	2	-	2	6 ^A	-	10	-	-	1 ^A	5	6	16
Indbefragtede skibe med købsoption	3	-	13	14	1	31	-	-	4 ^A	-	4	35
Indbefragtede skibe over 3 år	-	-	3	9	6	18	-	1	2	12	15	33
Total aktiv kerneflåde	5	0	18	29	7	59	0	1	7	17	25	84
Andre indbefragtede skibe	1	-	75	46	12	134	2	-	-	-	2	136
Total aktiv flåde	6	0	93	75	19	193	2	1	7	17	27	220
Skibe til levering til kerneflåden												
Egne skibe	-	4	2	11 ^B	18 ^D	35	-	-	3	3	6	41
Indbefragtede skibe med købsoption	-	4	4	14 ^C	7	29	-	-	8	-	8	37
Indbefragtede skibe over 3 år	-	4	-	7 ^E	7	18	-	-	-	1	1	19
I alt til levering til kerneflåden	0	12	6	32	32	82	0	0	11	4	15	97
Bruttoflåde i alt	6	12	99	107	51	275	2	1	18	21	42	317

A Heraf 1 enhed solgt.

B Heraf 4 enheder 50%-ejet. 5 enheder solgt, hvoraf 2 enheder er 50%-ejet.

C Heraf 2 enheder i 50% joint venture.

D Heraf 2 enheder 50%-ejet.

E Heraf 1 enhed i 50% joint venture.

Flådens værdier (før skat)

Pr. 30. juni 2008

Egne (aktive og nybygninger)				Beregnet værdi af certepartier med købs- og forlængelsesoption					
USD mio.									
	Antal	Bogført værdi/kostpris	Markeds-værdi*	Mer-værdi	Antal	Certeparti	Købs- og forlængelses-option	Værdi af certeparti og option	Teoretisk NAV
Tørlast									
Capesize	2	67	227	160	3	362	139	501	661
Post-Panamax	4	219	304	85	4	46	81	127	212
Panamax	4	157	280	123	17	793	329	1.122	1.245
Handymax	17	441	916	475	28	875	346	1.221	1.696
Handysize	18	572	725	153	8	-5	7	2	155
Produkttank									
MR	4	174	201	27	12	58	52	110	137
Handysize	8	257	411	154	0			-	154
Total	57	1.887	3.064	1.177	72	2.128	954	3.082	4.259

DKK pr. aktie

131

344

475

Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser pr. aktie

176

Total teoretisk Net Asset Value pr. aktie

652

* Inklusive evt. certeparti.

Der er betydelig usikkerhed ved opgørelsen af den teoretiske værdi af certepartierne inklusive købsoption, og værdien vil afhænge af den fremtidige udvikling i fragtrater og skibsværdier samt ændringer i de øvrige forudsætninger.

Teoretisk værdi af købsoptioner

Rederiets langtidssindbefragtede skibe med købs- eller forlængelsesoptioner estimeres pr. 30. juni til at have en teoretisk værdi på USD 3.082 mio. eller USD 72,7 (DKK 344) pr. aktie. Det er en stigning på 16% i forhold til udgangen af 2007 og 60% i forhold til udgangen af 1. halvår 2007.

Den teoretiske værdi af certepartierne med købs- og forlængelsesoption afhænger af niveauet for modellens markedsrateinput for de første fem år. Antages dette niveau at være 10% højere eller 10% lavere, ville den teoretiske værdi kunne estimeres til at være henholdsvis 15% højere og 13% lavere.

Medregnet merværdierne på egne skibe og nybygninger er den samlede teoretiske Net Asset Value dermed pr. 30. juni DKK 652 pr. aktie (DKK 452). Værdien er steget med 6% siden årsskiftet og 44% siden udgangen af 1. halvår 2007.

NORDENs værdiansættelse af købs- og forlængelsesoptioner følger standardpristfastsættelse af amerikanske optioner, hvor fremtidige scenarier for fragtrater (T/C rater) og skibspriser simuleres under antagelse om volatilitet i priserne samt korrelation mellem ændringen i T/C rater og ændringen i skibspriser.

Inden for hvert segment antages volatiliteten og korrelationen konstant over tid og estimeres ud fra historiske T/C rater og skibspriser. Et væsentligt input til modellen er T/C ratekurven for hvert segment. Kurven består af 3 elementer:

Markedsrater de fem første år, en lineær interpoleret ratekurve mellem år 5 og år 10 samt et langsigtet konstant rateniveau fra år 10 og frem, som er baseret på medianen af de historiske T/C rater siden 1989. Endvidere benyttes markedspriser for renter, Valutakurser og driftsomkostninger. På baggrund af de fremtidige scenarier for T/C rater og skibspriser findes den optimale værdi af købs- og forlængelsesoptionen for hvert skib.

Købsoptioner, hvor skibsprisen er fastsat i JPY, omregnes med forward USD/JPY-kursen inden pristfastsættelsen.

Der er betydelig usikkerhed ved opgørelsen af den teoretiske værdi af certepartierne inklusive købsoption, og værdien vil afhænge af den fremtidige udvikling i fragtrater og skibsværdier samt ændringer i de øvrige forudsætninger.

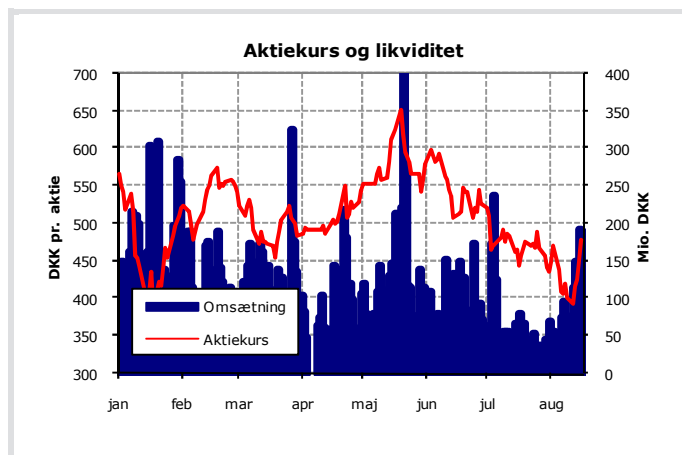
Aktivitet i kerneflåden

2. kvartal 2008

Aftale-tidspunkt	Skibstype	Levering	NORDENs andel
<i>Nybygninger</i>			
Q2	Panamax	Q4 2010	100%
Q2	Panamax	Q2 2011	100%
Q2	Handysize bulkcarrier	Q4 2010	100%
Q2	Handysize bulkcarrier	Q1 2011	100%
Q2	Handysize bulkcarrier	Q3 2011	100%
Q2	Handysize bulkcarrier	Q4 2011	100%
Q2	Handysize bulkcarrier	Q4 2011	100%
Q2	Handysize bulkcarrier	Q4 2011	100%
<i>Langtidssindbefragtninger med købsoption</i>			
Q2	Handymax	Q1 2013	100%
<i>Langtidssindbefragtninger uden købsoption</i>			
Q2	Post-Panamax	Q4 2010	
Q2	Post-Panamax	Q4 2010	
Q2	Post-Panamax	Q4 2011	
Q2	Post-Panamax	Q4 2011	
<i>Salg (aftalt eller indregnet i 2. kvartal)</i>			
Q1	Panamax	Q2 2008	100%
Q4 2007	Handymax	Q2 2008	100%
Q1	Handymax	Q2 2008	100%
Q2	Handymax	Q3 2008	100%

Aktien

Kursen på NORDEN aktien faldt med 10% fra årsskiftet frem til udgangen af 1. halvår, hvor prisen var DKK 510 pr. aktie. NORDEN er medio august blandt de 9 mest omsatte aktier på





OMX Den Nordiske Børs København.

På Rederiets ekstraordinære generalforsamling den 28. maj blev bestyrelsens forslag om en række ændringer af Selskabets vedtægter endeligt vedtaget. En ekstraordinær generalforsamling var nødvendig på grund af manglende quorum på Selskabets ordinære generalforsamling.

Andre væsentlige begivenheder

Med virkning fra 9. juni fratrådte CFO (finansdirektør) og medlem af direktionen, Ivar H. Myklebust sin stilling i Rederiet, jf. selskabsmeddelelse nr. 30/2008.

Efter 116 år i Amaliegade 49, København, flyttede NORDEN den 9. juni ind i nyt hovedsæde, "Bryghuset", på Strandvejen 52 i Hellerup lige nord for København.



Segmentoplysninger

USD 1.000	2. kvartal 2008				2. kvartal 2007			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Fragtindtægter	1.106.389	62.411	0	1.168.800	578.417	49.101	0	627.518
Omkostninger	-934.901	-43.662	-8.488	-987.051	-488.057	-30.612	-3.440	-522.109
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	171.488	18.749	-8.488	181.749	90.360	18.489	-3.440	105.409
Salgsavancer skibe m.v.	122.249	0	-265	121.984	0	47.194	-9	47.185
Afskrivninger	-3.905	-1.976	-451	-6.332	-3.208	-1.341	-342	-4.891
Resultatandele af joint ventures	30	1.206	0	1.236	-76	176	0	100
Resultat af primær drift (EBIT)	289.862	17.979	-9.204	298.637	87.076	64.518	-3.791	147.803
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	102.234	0	0	102.234	-1.727	0	0	-1.727
Finans netto	0	0	307	307	0	0	5.572	5.572
Resultat før skat	392.096	17.979	-8.897	401.178	85.349	64.518	1.781	151.648
Periodens resultat	392.096	17.979	-12.438	397.637	85.349	64.518	-331	149.536

USD 1.000	1. halvår 2008				1. halvår 2007			
	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt	Tørlast	Tank	Ikke fordelt	I alt
Fragtindtægter	2.113.659	114.461	0	2.228.120	1.005.581	98.180	0	1.103.761
Omkostninger	-1.825.212	-87.031	-13.065	-1.925.308	-843.239	-60.863	-6.636	-910.738
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	288.447	27.430	-13.065	302.812	162.342	37.317	-6.636	193.023
Salgsavancer skibe m.v.	177.375	0	-265	177.110	38.176	77.182	-9	115.349
Afskrivninger	-8.411	-3.522	-856	-12.789	-6.396	-2.977	-671	-10.044
Resultatandele af joint ventures	71	1.407	0	1.478	-99	678	0	579
Resultat af primær drift (EBIT)	457.482	25.315	-14.186	468.611	194.023	112.200	-7.316	298.907
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	103.158	0	0	103.158	-7.825	0	0	-7.825
Finans netto	0	0	32.984	32.984	0	0	8.504	8.504
Resultat før skat	560.640	25.315	18.798	604.753	186.198	112.200	1.188	299.586
Periodens resultat	560.640	25.315	11.853	597.808	186.198	112.200	-13.228	285.170

Tørlast

Markedsudvikling

Tørlastmarkedet var i 1. halvår præget af særdeles høj volatilitet. Baltic Dry Index (BDI) startede året i 9.000, men faldt til 5.600 i slutningen af januar. Markedet rettede sig efterfølgende, og en ny rekord blev nået den 23. maj, hvor indekset nåede 11.793 – en fordobling siden slutningen af januar. I forhold til samme halvår sidste år lå BDI i gennemsnit 53% højere. Gennemsnittet for BDI i 2. kvartal var blot 5% lavere end rekorden i 4. kvartal 2007, og det var dermed det næsthøjeste kvartal nogensinde. Både spot- og periodemarkedet befinder sig fortsat på meget høje niveauer.

Langstrakte forhandlinger om prisen på jernmalm mellem de australske og brasilianske mineselskaber og de kinesiske stålværker blev færdiggjort i juni med prisstigninger på 65-97%, hvilket er de højeste nogensinde. Udviklingen drives af en bred og robust efterspørgsel efter jernmalm og stål til opbygning af bl.a. infrastruktur. Tidligere på året betød det også, at prisaftaler på coking kul, der er en vigtig ingrediens i produktionen af stål, faldt på plads med stigninger på 200-300%.

Den kinesiske import af jernmalm steg i halvåret med 23% i forhold til samme periode året før (kilde: Bloomberg). En større del end normalt kom fra Indien på grund af de langstrakte forhandlinger med de australske mineselskaber.

R.S. Platou vurderer, at den globale kuleksport steg med ca. 5% i forhold til 1. halvår 2007 til trods for, at flere af de største kuleksportører blev ramt af vejrliget, hvilket medførte knaphed i et tæt balanceret kulmarked.

Udbuddet af tonnager i 1. halvår steg med 6,4% i forhold til samme periode sidste år, mens efterspørgslen efter tonnager steg med 8,4%. Efterspørgselsvæksten bestod af 6,5% organisk vækst, mens den resterende vækst tilskrives stadig længere transportafstande og flaskehalse i havne og jernbaneinfrastruktur (kilde: R.S. Platou).

Som følge af vanskeligheder ved at tilpasse infrastrukturen ventes flaskehalsproblemer i en tid fremover at påvirke balancen mellem udbud og efterspørgsel på tørlastmarkedet.

I løbet af halvåret er priserne på brugt tonnager for Handysize steget med 23%, mens de øvrige segmenter samlet set er uændrede (kilde: Clarksons). Flere faktorer i et stærkt marked betyder, at prisen på brugt tonnager er op til 60% højere end prisen på nybygninger med levering om 3-4 år.

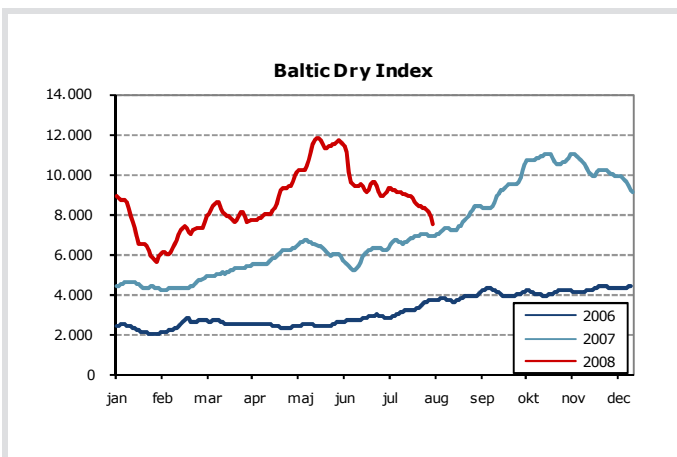
Ordrebogen på nye skibe til tørlastmarkedet lå på ca. 67% af den aktive verdensflåde ved halvårets afslutning. Som tidligere nævnt er der stigende usikkerheder knyttet til de mange nybygninger, der er bestilt til levering i 2009-2011. Kraftigt stigende stål- og kulpriser, dyrere finansiering og knaphed på vitale komponenter gør det mindre økonomisk attraktivt for særligt nystartede værfter at fuldføre indgåede kontrakter.

IMF opjusterede i juli sin prognose for væksten i det globale BNP fra 3,7% til 4,1%. Både industri- og udviklingslande ventes nu at vokse mere end antaget i april. IMF venter fortsat kraftig vækst på 7-8% i "emerging markets", som er de lande, der har størst betydning for tørlastmarkedet.

NORDEN forventer uændret et tørlastmarked, der i 2008 i gennemsnit vil ligge over niveauet for 2007, men fortsat et marked med stor volatilitet.

Finansielle resultater

Tørlastafdelingens EBITDA i 1. halvår blev USD 288 mio. (USD 162 mio.). Stigningen på 78% fra samme periode sidste år skyldes både væsentligt højere realiserede T/C ækvivalenter og flere skibsdage. EBITDA-marginen faldt fra 16% til 14%, som følge af stigende udgifter til korttidsindbefragtninger og flere skibsdage beskæftiget i det meget volatile spotmarked.



	Antal skibsdage i NORDEN		T/C ækvivalent (USD pr. dag)		
	Inkl. enkeltstående rejser	Ekskl. enkeltstående rejser	NORDEN T/C gns.	Spot markedet*	NORDEN T/C vs. spot
1. halvår 2008					
Capesize	988	988	53.278	146.286	-64%
Panamax	18.107	16.490	59.713	66.413	-10%
Handymax	11.868	10.901	46.208	55.299	-16%
Handysize	3.407	3.127	35.796	38.454	-7%
Total	34.370	31.506			
1. halvår 2007					
Capesize	1.028	1.028	43.538	86.487	-50%
Panamax	12.170	11.940	34.160	41.289	-17%
Handymax	11.982	10.802	28.897	36.486	-21%
Handysize	1.710	1.687	24.981	25.380	-2%
Total	26.890	25.457			
1. halvår 2008 vs. 1. halvår 2007					
Capesize	-4%	-4%	22%	69%	
Panamax	49%	38%	75%	61%	
Handymax	-1%	1%	60%	52%	
Handysize	99%	85%	43%	52%	
Total	28%	24%			

* Kilde: Baltic Exchange.



NORDEN tog i perioden væsentlige gevinster hjem ved salg af skibe. Halvårsresultatet indeholder realiserede salgsvancer fra 5 skibssalg på i alt USD 177 mio. (USD 38 mio.). Det samlede resultat af primær drift (EBIT) blev herefter USD 457 mio. (USD 194 mio.).

Rederiet indgik i 1. halvår aftale om salg af 4 tørlastskibe, hvoraf 2 blev leveret i løbet af perioden, 1 ventes leveret i 3. kvartal 2008 og 1 ventes leveret direkte fra værft i 2010.

Flådekapaciteten målt ved antallet af skibsdage steg med 28% i forhold til samme periode sidste år. Fremgangen er et resultat af 49% højere aktivitet i Panamax og fordoblet aktivitet inden for Handysize i forhold til 1. halvår 2007.

De realiserede T/C ækvivalenter (daglige fragtindtægter) lå i Rederiets to største segmenter, Panamax og Handymax, henholdsvis 75% og 60% over niveauet for 1. halvår 2007. I forhold til spotmarkedsgennemsnittet betød Rederiets høje afdækning af kapacitet, at de realiserede T/C ækvivalenter i alle segmenterne lå under spotmarkedet.

Forretningsudvikling

Rederiets fokus på Handysize og Post-Panamax blev i perioden yderligere understreget af i alt 14 nye aftaler om fremtidig levering af tonnage. Der var tale om 6 egne nybygninger og 8 langtidssindbefragtede enheder til levering i 2010-11.

NORDEN udbyggede endvidere samarbejdet med Interorient Navigation Company Ltd. til også at omfatte kommerciel samrejning af de to rederiers flåder af Handysize og Post-Panamax tørlastskibe. Norient Handy Bulker Pool indleder aktiviteterne i foråret 2009 med ca. 30 skibe, mens Norient Post-Panamax Pool indleder aktiviteterne i efteråret 2009, hvor de første skibe vil blive leveret og markedsført.

Samarbejdet sikrer, at NORDEN hurtigere får samme kritiske masse i Handysize og Post-Panamax segmenterne, som Rederiet allerede har i Handymax og Panamax. Desuden opnås en bredere geografisk dækning, et bedre og mere fleksibelt tilbud til kunderne samt væsentlige stordriftsfordele.

Ved udgangen af perioden havde afdelingen afdækket 84% (2007: 84%) af den samlede kendte kapacitet for resten af 2008 målt i skibsdage. Afdækningen for 2009 var på samme tidspunkt 55%.

Primo august lå afdækningen for 2008 på 87%, mens den for 2009 lå på 53%.

Tank

Markedsudvikling

Markedet for produkttank steg med 35% i løbet af 1. halvår målt ved Baltic Clean Tanker Index (BCTI). I forhold til samme periode sidste år lå BCTI i gennemsnit 4% højere. Markedet for produkttank var i 1. halvår kendetegnet ved høj volatilitet. Efter et svagt vintermarked i 1. kvartal steg raterne betydeligt, hvilket medførte et tilfredsstillende 2. kvartal.

Det atlantiske marked lå ligesom i samme periode sidste år højere end markedet i Asien. Blandt årsagerne var, at vedligeholdelsesarbejdet på de nordamerikanske raffinaderier varede længere end normalt og medførte, at udnyttelsesgraden blev rekordlav. Højere råoliepriser begyndte at presse raffinaderiernes indtjening, og efter afsluttet vedligeholdelse fokuserede de i højere grad end normalt på produktion af diesel på grund af de store benzinlagre. Den transatlantiske arbitragehandel medførte større eksport af diesel til Europa og Sydamerika samt øget benzinimport til USA.

Markedet for produkttank blev endvidere styrket af, at en del større produkttankskibe valgte at sejle med råolie som følge af høje fragtrater indenfor råolietransport.

Mængden af leverede nybygninger fra væfter i Asien var medvirkende til et lavere asiatisk marked, som dog til en vis grad blev understøttet af øget kinesisk import af råolie og olieprodukter.

Udbuddet af tonnager i NORDENs tre produkttanksegmenter voksede med 5% i løbet af halvåret (kilde: SSY). Til trods for det forøgede udbud bidrog den stærke efterspørgsel til en meget gunstig udvikling på produkttankmarkedet fra 1. til 2. kvartal 2008. Den lavere globale økonomiske vækst og højere oliepriser har indtil videre kun vist sig i form af en aftagende vækst i olieefterspørgslen, idet efterspørgselsvæksten efter tanktonnage i perioden var stærk.

Markedets tro på et robust marked på lidt længere sigt understreges til stadighed af stigende priser på nybygninger til trods for det stigende udbud af tonnager. Priserne på brugt tonnager lå stort set uændrede igennem halvåret.

Det stærke 2. kvartal gør, at NORDEN opjusterer forventningerne til tankmarkedet for hele året. Det samlede marked ventes nu at ligge marginalt under niveauet for 2007.

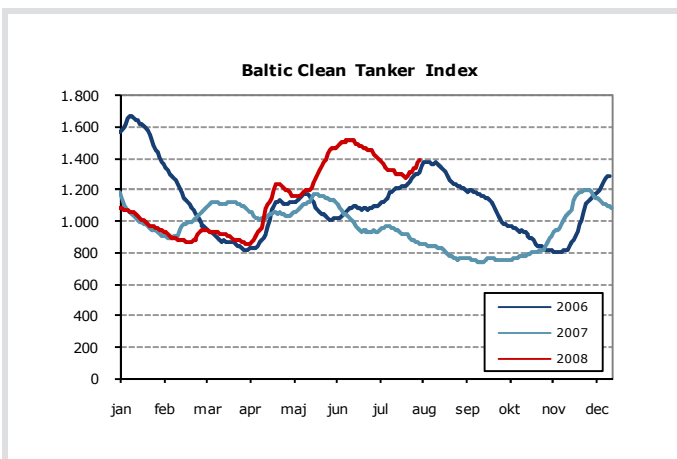
Finansielle resultater

Tankafdelingens EBITDA i 1. halvår blev USD 27 mio. (USD 37 mio.) svarende til en EBITDA-margin på 24% (38%). Resultatet skyldes primært en tilfredsstillende indsejling i 2. kvartal.

Indtjeningen var præget af et meget volatilt spotmarked med faldende markedsrater i 1. kvartal og kraftigt stigende rater i 2. kvartal. Samlet set betød det lavere realiserede T/C ækvivalenter i produkttanksegmenterne mens Aframax lå på niveau med samme periode sidste år. Afdelingens resultat var i højere grad end normalt påvirket af spotmarkedet med flere skibe beskæftiget heri på grund af den lavere dækning igennem perioden. Den lavere EBITDA-margin skyldes til dels også stigende omkostninger til en større andel af indbefragtede skibe.

NORDEN solgte ingen tankskibe i 1. halvår. Det samlede resultat af primær drift (EBIT) blev herefter USD 25 mio. mod USD 112 mio. i samme periode sidste år, hvor der var avancer fra skibssalg på USD 77 mio.

Flådekapaciteten målt ved antallet af skibsdage steg med 39% i forhold til samme periode sidste år. Fremgangen skete primært inden for Handysize produkttanksegmentet, hvor aktiviteten blev forøget med 72% i forhold til 1. halvår 2007 på baggrund af en fordobling i antallet af langtidsindbefragtede skibe. Den lavere kapacitet i Aframax skyldes primært, at den indbefragtede tonnager var off-hire i løbet af anden halvdel af perioden.



	Antal skibsdage i NORDEN		T/C ækvivalent (USD pr. dag)		NORDEN T/C vs. 12 mdr. T/C
	Total antal skibsdage	Heraf beskæftiget i spotmarkedet	NORDEN	12 mdr. T/C gns. markedet*	
1. halvår 2008					
Aframax	298	298	36.431	31.981	14%
Produkttank - LR1	139	139	27.906	26.962	4%
Produkttank - MR	1.158	753	24.389	23.087	6%
Produkttank - Handysize	2.025	1.843	23.993	21.538	11%
Total	4.420	3.033			
1. halvår 2007					
Aframax	514	455	36.564	32.433	13%
Produkttank - LR1	-	-	-	-	-
Produkttank - MR	1.023	650	29.097	25.375	15%
Produkttank - Handysize	1.642	1.043	27.360	23.154	18%
Total	3.179	2.148			
1. halvår 2008 vs. 1. halvår 2007					
Aframax	-42%	-35%	0%	-1%	
Produkttank - LR1	-	-	-	-	
Produkttank - MR	13%	16%	-16%	-9%	
Produkttank - Handysize	72%	77%	-12%	-7%	
Total	39%	41%			

* Kilde: ACM Shipbroker Ltd.



De realiserede T/C ækvivalenter i Aframax segmentet var uændrede i forhold til samme periode sidste år, mens T/C ækvivalenterne i MR og Handysize produkttanksegmenterne lå henholdsvis 16% og 12% lavere.

Forretningsudvikling

Norient Product Pool påbegyndte i perioden aktivitet i LR1 segmentet og har i løbet af halvåret taget levering af 3 LR1 1A-isklasse-skibe.

Ved udgangen af halvåret havde afdelingen afdækket 37% (2007: 44%) af den samlede kendte kapacitet for resten af 2008 målt i skibsdage. Afdækningen for 2009 var på samme tidspunkt 16%.

Primo august lå afdækningen for 2008 på 42%, mens den for 2009 lå på 19%.



Forventninger

Forventninger til 2008

Koncernen

NORDEN opjusterer det forventede årsresultat for 2008 til at blive i niveauet USD 950-1.030 mio. inklusive realiserede avancer fra salg af skibe på USD 269 mio. og en dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter (IAS 39) på USD 30 mio. Tidligere forventedes et årsresultat for 2008 i niveauet USD 885-965 mio. EBITDA opjusteres for tank med i alt USD 15 mio. Den resterende del tilskrives udviklingen i IAS 39, som opjusteres med USD 50 mio.

Cashflow-påvirkningen fra bruttoinvesteringer i 2008, defineret som kendte forudbetalinger på nybygninger og betalinger i forbindelse med erklæring af købsoptioner, forventes at blive på USD 545 mio. primært som følge af flere nykontraheringer, et skibskøb samt erklæring af en købsoption.

Tørlast

Tørlastafdelingen forventer uændret et EBIT i niveauet USD 840-910 mio. inklusive avancer fra salg af skibe på USD 233 mio.

Tank

Tankafdelingen opjusterer EBITDA med USD 15 mio. til at blive i niveauet USD 45-55 mio. som følge af et tilfredsstillende 2. kvartal og fortsat fornuftige rater ind i 3. kvartal. Afdelingen forventer nu et EBIT i niveauet USD 75-85 mio. inklusive avancer fra salg af skibe på USD 36 mio.

Forventninger til 2008			
USD mio.	Tørlast	Tank	Total
EBITDA	625-695	45-55	650-710
Realiserede avancer fra salg af skibe	233	36	269
EBIT	840-910	75-85	895-975
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter	30	0	30
Resultat efter skat			950-1.030

Fremadrettede udsagn

Denne rapport indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om 2008 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 udefra kommende begivenheder etc. Denne delårsrapport er ikke en opfordring til at købe eller handle aktier i Dampskibsselskabet NORDEN A/S.

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



Kapacitet og afdækning, pr. 30. juni 2008

Tørlast

	Skibsdage				NORDENs gns. T/C ækvivalenter (USD pr. dag)			
	2008 Q3-Q4	2009	2010	2011+	2008 Q3-Q4	2009	2010	2011+
Bruttokapacitet	Omkostninger for bruttokapacitet*							
Capesize	1.104	1.947	1.825	11.041	31.233	21.935	16.329	16.493
Post-Panamax	0	0	1.064	47.146	0	0	19.267	19.976
Panamax	13.926	9.794	5.900	44.713	51.435	29.701	13.068	13.479
Handymax	9.748	11.163	13.368	130.244	30.044	13.984	13.218	11.647
Handysize	2.890	6.038	8.304	146.897	21.352	16.049	14.331	11.494
Total	27.668	28.942	30.461	380.041	39.950	20.268	13.890	12.977
Afdækning	Indtægter fra afdækning							
Capesize	-1.104	-1.793	-949	-1.939	61.282	54.817	60.583	65.442
Post-Panamax	0	0	0	0	0	0	0	0
Panamax	-12.880	-8.801	-2.837	-3.633	57.410	47.920	40.598	32.392
Handymax	-8.069	-4.896	-2.665	-1.562	41.962	33.010	36.484	36.432
Handysize	-1.104	-363	-30	0	35.461	37.106	25.013	0
Total	-23.157	-15.852	-6.481	-7.133	51.165	43.848	41.759	42.258
Nettokapacitet	0	153	876	9.103				
Capesize	0	153	876	9.103				
Post-Panamax	0	0	1.064	47.146				
Panamax	1.046	993	3.063	41.080				
Handymax	1.679	6.267	10.703	128.682				
Handysize	1.785	5.675	8.274	146.897				
Total	4.510	13.089	23.980	372.907				
Afdækning i %	100%	92%	52%	18%				
Capesize	100%	92%	52%	18%				
Post-Panamax	0%	0%	0%	0%				
Panamax	92%	90%	48%	8%				
Handymax	83%	44%	20%	1%				
Handysize	38%	6%	0%	0%				
Total	84%	55%	21%	2%				

*Omkostninger for egne skibe er oplyst som beregnet T/C ækvivalent.

Tank

	Skibsdage				NORDENs gns. T/C ækvivalenter (USD pr. dag)			
	2008 Q3-Q4	2009	2010	2011+	2008 Q3-Q4	2009	2010	2011+
Bruttokapacitet	Omkostninger for bruttokapacitet*							
Aframax	61	0	0	0	28.523	0	0	0
LR1	183	365	365	61	27.950	27.950	27.950	27.950
MR	1.278	2.342	3.300	42.249	15.812	15.371	15.332	16.327
Handysize	2.981	6.509	6.159	50.096	15.935	15.885	15.456	11.767
Total	4.502	9.216	9.825	92.406	16.557	16.232	15.879	13.863
Afdækning	Indtægter fra afdækning							
Aframax	0	0	0	0	0	0	0	0
LR1	-9	0	0	0	35.000	0	0	0
MR	-399	-229	-46	0	24.464	21.931	21.995	0
Handysize	-1.267	-1.226	-294	-109	23.029	21.230	21.408	22.000
Total	-1.675	-1.456	-340	-109	23.433	21.340	21.488	22.000
Nettokapacitet	61	0	0	0				
Aframax	61	0	0	0				
LR1	174	365	365	61				
MR	878	2.113	3.254	42.249				
Handysize	1.714	5.283	5.866	49.987				
Total	2.827	7.761	9.485	92.297				
Afdækning i %	0%	0%	0%	0%				
Aframax	0%	0%	0%	0%				
LR1	5%	0%	0%	0%				
MR	31%	10%	1%	0%				
Handysize	42%	19%	5%	0%				
Total	37%	16%	3%	0%				

*Omkostninger for egne skibe er oplyst som beregnet T/C ækvivalent.



DELÅRSREGNSKAB 1. halvår 2008 - KONCERNEN

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. halvår 2008 for Dampskibsselskabet NORDEN A/S.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den internationale regnskabsstandard IAS 34 om delårsrapporter og yderligere danske oplysningskrav. 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.

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

København, den 20. august 2008

Direktion

Carsten Mortensen
Adm. direktør

Bestyrelse

Mogens Hugo
Formand

Alison J. F. Riegels
Næstformand

Einar K. Fredvik

Erling Højsgaard

Karsten Knudsen

Dag Rasmussen

Lars Enkegaard Biilmann

Benn Pymont Johansen

Bent Torry Sørensen



Resultatopgørelse

USD 1.000	2008	2007	2008	2007
	1/1-30/6	1/1-30/6	1/4-30/6	1/4-30/6
Fragtindtægter (omsætning)	2.228.120	1.103.761	1.168.800	627.518
Omkostninger	-1.925.308	-910.738	-987.051	-522.109
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	302.812	193.023	181.749	105.409
Salgsavancer skibe m.v.	177.110	115.349	121.984	47.185
Afskrivninger	-12.789	-10.044	-6.332	-4.891
Resultatandele af joint ventures	1.478	579	1.236	100
Resultat af primær drift (EBIT)	468.611	298.907	298.637	147.803
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter ^{note 2)}	103.158	-7.825	102.234	-1.727
Finans netto	32.984	8.504	307	5.572
Resultat før skat	604.753	299.586	401.178	151.648
Skat af periodens resultat	-6.945	-14.416	-3.541	-2.112
Periodens resultat	597.808	285.170	397.637	149.536
Fordeles således:				
Aktionærene i NORDEN	597.809	285.109	397.638	149.505
Minoritetsinteresser	-1	61	-1	31
I alt	597.808	285.170	397.637	149.536
Indtjening pr. aktie (EPS), USD	14,03	6,69	9,38	3,53
Udvandet indtjening pr. aktie, USD	13,94	6,62	9,32	3,49



Resultatopgørelse pr. kvartal

USD 1.000	2008	2008	2007	2007	2007
	2. kvartal	1. kvartal	4. kvartal	3. kvartal	2. kvartal
Fragtindtægter (omsætning)	1.168.800	1.059.320	1.050.063	779.316	627.518
Omkostninger	-987.051	-938.257	-843.052	-641.858	-522.109
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	181.749	121.063	207.011	137.458	105.409
Salgsavancer skibe m.v.	121.984	55.126	26.949	20.834	47.185
Afskrivninger	-6.332	-6.457	-5.022	-4.501	-4.891
Resultatandele af joint ventures	1.236	242	1.664	-632	100
Resultat af primær drift (EBIT)	298.637	169.974	230.602	153.159	147.803
Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter ^{note 2)}	102.234	924	-11.571	39.280	-1.727
Finans netto	307	32.677	7.884	6.357	5.572
Resultat før skat	401.178	203.575	226.915	198.796	151.648
Skat af periodens resultat	-3.541	-3.404	-4.395	-3.146	-2.112
Periodens resultat	397.637	200.171	222.520	195.650	149.536
Fordeles således:					
Aktionærerne i NORDEN	397.638	200.171	222.501	195.618	149.505
Minoritetsinteresser	-1	0	19	32	31
I alt	397.637	200.171	222.520	195.650	149.536
Indtjening pr. aktie (EPS), USD	9,38	4,72	5,25	4,62	3,53
Udvandet indtjening pr. aktie, USD	9,32	4,69	5,18	4,55	3,49



Balance

USD 1.000	2008	2007	2007
	30/6	30/6	31/12
AKTIVER			
Grunde og bygninger ^{note 3)}	49.296	4.314	5.571
Skibe ^{note 4)}	332.632	266.473	277.814
Finansielt leasede skibe	0	26.808	0
Driftsmateriel og inventar	6.950	3.802	4.436
Forudbetalinger på skibe og nybygninger ^{note 5)}	432.268	213.016	281.318
Kapitalandele i joint ventures	25.194	19.724	20.755
Andre tilgodehavender	0	3.981	0
Langfristede aktiver	846.340	538.118	589.894
Beholdninger	35.151	19.380	44.988
Tilgodehavender	332.424	110.574	267.010
Tilgodehavender hos joint ventures	5.017	4.160	9.008
Værdipapirer ^{note 6)}	26.522	2.738	3.172
Likvide beholdninger	518.999	387.845	619.388
	918.113	524.697	943.566
Materielle aktiver bestemt for salg ^{note 7)}	45.511	44.682	75.983
Kortfristede aktiver	963.624	569.379	1.019.549
Aktiver i alt	1.809.964	1.107.497	1.609.443
EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE			
Aktiekapital	7.087	7.321	7.087
Reserver	5.286	-352	3.659
Overført resultat	1.567.892	879.949	1.300.380
Egenkapital (NORDENs aktionærer)	1.580.265	886.918	1.311.126
Minoritetsinteresser	73	2.452	74
Egenkapital	1.580.338	889.370	1.311.200
Bankgæld	66.203	90.873	68.796
Leasingforpligtelser	0	23.292	0
Modtagne forudbetalinger på skibe til videresalg	28.100	25.656	16.600
Langfristede forpligtelser	94.303	139.821	85.396
Hensættelse til dokning (bareboat)	0	0	0
Afdrag på langfristede forpligtelser inden for 1 år	5.187	7.462	5.187
Leverandører af varer og tjenesteydelser	54.097	22.074	84.510
Anden gæld og periodeafgrænsningsposter	48.327	48.770	76.191
	107.611	78.306	165.888
Forpligtelser relateret til materielle aktiver bestemt for salg	27.712	0	46.959
Kortfristede forpligtelser	135.323	78.306	212.847
Forpligtelser	229.626	218.127	298.243
Egenkapital og forpligtelser i alt	1.809.964	1.107.497	1.609.443



Pengestrømsopgørelse

USD 1.000	2008	2007	2008	2007
	1/4-30/6	1/4-30/6	1/1-30/6	1/1-30/6
Periodens resultat	397.637	149.536	597.808	285.170
Tilbageførsel af poster uden likviditetseffekt	-188.931	-39.071	-265.585	-89.153
Pengestrømme før ændring i driftskapital	208.706	110.465	332.223	196.017
Ændring i driftskapital	-2.281	976	-8.820	-21.209
Pengestrømme fra driftsaktivitet	206.425	111.441	323.403	174.808
Investeringer i skibe m.v.	-67.283	-30.207	-161.993	-65.920
Investeringer i joint ventures	0	0	-2.962	-1.612
Tilgang i forudbetalinger på nybygninger	-127.567	-111.586	-198.333	-129.026
Tilgang i modtagne forudbetalinger på solgte skibe	-12.940	0	-7.747	0
Heraf deponeret på bundne konti	0	0	-11.500	0
Køb af værdipapirer	-23.564	0	-23.564	0
Salg af værdipapirer	0	0	222	0
Provenu ved salg af skibe m.v.	193.904	90.422	303.113	220.413
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-37.450	-51.371	-102.764	23.855
Udbytte til aktionærer	-310.531	-38.880	-310.531	-38.880
Udlodning til minoritetsaktionærer	0	0	0	0
Køb af egne aktier	-22.865	-69.355	-37.997	-69.355
Salg af egne aktier	14.337	0	14.337	0
Afdrag på bankgæld og skibslån	-1.025	31.970	-4.231	-18.662
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-320.084	-76.245	-338.422	-126.877
Periodens likviditetsændring	-151.109	-16.175	-117.783	71.786
Likvide beholdninger primo	665.358	403.864	602.788	314.943
Valutakursreguleringer	-23.350	156	5.894	1.116
Periodens likviditetsændring	-151.109	-16.175	-117.783	71.786
Likvide beholdninger ultimo	490.899	387.845	490.899	387.845



Egenkapitalopgørelse

USD 1.000	Aktie- kapital	Reserver	Overført resultat	Egenkapital (NORDENS aktionærer)	Minoritets- interesser	Koncernens Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2007	7.321	1.501	702.325	711.147	2.391	713.538
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0	-1.853	0	-1.853	0	-1.853
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	-1.853	0	-1.853	0	-1.853
Periodens resultat	0	0	285.109	285.109	61	285.170
Totalindkomst	0	-1.853	285.109	283.256	61	283.317
Køb af egne aktier	0	0	-69.335	-69.335	0	-69.335
Salg af egne aktier	0	0	0	0	0	0
Udloddet udbytte	0	0	-42.218	-42.218	0	-42.218
Udbytte egne aktier	0	0	3.338	3.338	0	3.338
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	730	730	0	730
Egenkapitalbevægelser	0	-1.853	177.624	175.771	61	175.832
Egenkapital 30. juni 2007	7.321	-352	879.949	886.918	2.452	889.370
Egenkapital 1. januar 2008	7.087	3.659	1.300.380	1.311.126	74	1.311.200
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0	1.824	0	1.824	0	1.824
Dagsværdiregulering af værdipapirer	0	-197	0	-197	0	-197
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	1.627	0	1.627	0	1.627
Periodens resultat	0	0	597.809	597.809	-1	597.808
Totalindkomst	0	1.627	597.809	599.436	-1	599.435
Køb af egne aktier	0	0	-37.997	-37.997	0	-37.997
Salg af egne aktier	0	0	14.337	14.337	0	14.337
Udloddet udbytte	0	0	-325.647	-325.647	0	-325.647
Udbytte egne aktier	0	0	15.116	15.116	0	15.116
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	3.894	3.894	0	3.894
Egenkapitalbevægelser	0	1.627	267.512	269.139	-1	269.138
Egenkapital 30. juni 2008	7.087	5.286	1.567.892	1.580.265	73	1.580.338

**Egenkapitalopgørelse (fortsat)**

USD 1.000	Aktie- kapital	Reserver	Overført resultat	Egenkapital (NORDENS aktionærer)	Minoritets- interesser	Koncernens Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2007	7.321	1.501	702.325	711.147	2.391	713.538
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0	1.729	0	1.729	0	1.729
Dagsværdiregulering af værdipapirer	0	429	0	429	0	429
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	2.158	0	2.158	0	2.158
Periodens resultat	0	0	703.228	703.228	112	703.340
Totalindkomst	0	2.158	703.228	705.386	112	705.498
Køb af egne aktier	0	0	-69.335	-69.335	0	-69.335
Kapitalnedsættelse	-234	0	234	0	0	0
Udloddet udbytte	0	0	-42.218	-42.218	0	-42.218
Udbytte egne aktier	0	0	3.338	3.338	0	3.338
Udlodning til minoritetsaktionærer	0	0	0	0	-2.429	-2.429
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	2.808	2.808	0	2.808
Egenkapitalbevægelser	-234	2.158	598.055	599.979	-2.317	597.662
Egenkapital 31. december 2007	7.087	3.659	1.300.380	1.311.126	74	1.311.200



Noter

1. 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.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2007, der er aflagt efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Der henvises til årsrapporten for 2007 side 58-64 for en fuldstændig beskrivelse.

Nye IAS/IFRS'er

Med virkning fra 1. januar 2008 har NORDEN implementeret IFRIC 11 "Koncerninterne transaktioner og egne aktier". Ændringen har ingen effekt på resultat eller egenkapital.

Nye regnskabsstandarder

IASB har godkendt følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft pr. 1. januar 2008 eller senere og som vurderes at have relevans for NORDEN:

IFRS 8 om segmentoplysninger og relaterede ændringer i IAS 34 (træder i kraft pr. 1. januar 2009), som medfører, at segmentoplysningerne skal baseres på den interne ledelsesrapportering. IASB har endvidere vedtaget ændringer til IAS 1 om præsentation af årsrapportens egenkapitalopgørelse m.v. samt ændringer til IAS 23, som medfører, at låneomkostninger skal indgå i kostprisen for visse materielle anlægsaktiver. Ændringerne til IAS 1 og IAS 23 er endnu ikke godkendt af EU. IFRS 8 vil blive analyseret nærmere for at afgøre, hvilke oplysninger der er krævet.

Væsentlige valg og vurderinger i anvendt regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ledelsens valg og vurderinger i anvendt regnskabspraksis for lejeaftaler vedrørende skibe samt indregning af indtægter ved poolsamarbejder er væsentlige. Ledelsens regnskabsmæssige skøn vedrørende brugstider og scrapværdi på materielle anlægsaktiver er tillige væsentlige. For en beskrivelse heraf henvises til årsrapporten for 2007 side 58-59.



2. Dagsværdiregulering af visse sikringsinstrumenter

USD 1.000	2008	2007
	1/1-30/6	1/1-30/6
Bunkerhedging:		
Dagsværdiregulering vedrørende:		
2007	0	9.247
2008	39.517	1.335
2009	29.749	205
2010	13.297	0
2011	2.961	0
2012	1.062	0
	86.586	10.787
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Driftsomkostninger skibe"*	-11.496	-3.105
I alt	75.090	7.682
Forward Freight Agreements:		
Dagsværdiregulering vedrørende:		
2007	0	-21.031
2008	6.330	0
2009	1.106	0
	7.436	-21.031
Realiseret dagsværdiregulering reklassificeret til "Omsætning"*	20.632	5.524
I alt	28.068	-15.507
I alt	103.158	-7.825

*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 "Anvendt regnskabspraksis" i årsrapporten for 2007.

3. Grunde og bygninger

Stigningen i grunde og bygninger skyldes købet af Rederiets nye domicil på Strandvejen 52, se endvidere beretningen.



4. Skibe

USD 1.000	2008	2007	2007
	30/6	30/6	31/12
Kostpris 1. januar	305.991	369.771	369.771
Overførsler i løbet af perioden fra forudbetalinger på skibe og nybygninger	44.504	31.046	33.010
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	-30.059	-96.489	-96.489
Periodens tilgang	51.267	33.746	51.992
Periodens afgang	-36	-52.189	-52.293
Kostpris	371.667	285.885	305.991
Afskrivninger 1. januar	-28.177	-40.605	-40.605
Periodens afskrivninger	-11.829	-9.265	-18.030
Tilbageførte afskrivninger på afhændede skibe	0	8.525	8.525
Tilbageførte afskrivninger på materielle aktiver bestemt for salg	971	21.933	21.933
Afskrivninger	-39.035	-19.412	-28.177
Regnskabsmæssig værdi	332.632	266.473	277.814

For flådens udvikling samt merværdier henvises til delårsberetningen.

5. Forudbetalinger på skibe og nybygninger

USD 1.000	2008	2007	2007
	30/6	30/6	31/12
Kostpris 1. januar	281.318	97.117	97.117
Periodens tilgang	198.333	160.072	233.723
Periodens afgang	-867	0	-3.385
Overførsler i løbet af perioden til skibe	-44.504	-31.046	-33.010
Overførsler i løbet af perioden til materielle aktiver bestemt for salg	-2.012	-13.127	-13.127
Regnskabsmæssig værdi	432.268	213.016	281.318

6. Værdipapirer

Rederiet har i 2. kvartal investeret i obligationer med lav risiko (Moody's: AA), som led i placering af overskydende likviditet.

7. Materielle aktiver bestemt for salg

USD 1.000	2008	2007	2007
	30/6	30/6	31/12
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	75.983	18.014	18.014
Periodens tilgang fra forudbetalinger på skibe og nybygninger	2.012	13.127	13.127
Periodens tilgang til materielle aktiver bestemt for salg	63.241	266	62.403
Periodens tilgang fra skibe*	29.088	74.556	101.364
Periodens afgang	-124.813	-61.241	-118.925
Regnskabsmæssig værdi	45.511	44.682	75.983

*Ultimo 2007 indgår USD 26.808 vedrørende finansielt leasede skibe i saldoen "Periodens tilgang fra skibe".



8. Transaktioner med nærtstående

Der er indregnet en omkostning på USD 1,8 mio. i resultatopgørelsen for 2. kvartal 2008, som vedrører den samlede løn- og fratrædelsesgodtgørelse i forbindelse med, at selskabets CFO er fratrukket i perioden.

Herudover er der ikke sket væsentlige ændringer i nærtstående parter samt type og omfang af transaktioner med disse i forhold til det oplyste i årsrapporten for 2007.

9. Eventualforpligtelser

Der er ikke siden udgangen af 2007 sket væsentlige ændringer i eventualaktiver- og forpligtelser.

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 oplyste og som i væsentlig grad påvirker resultat eller balance.