TORM

ÅRSRAPPORT 2009



INDHOLDSFORTEGNELSE

4 Forord
6 Fem års hovedtal
7 2009 højdepunkter
8 Forventninger til 2010
13 Tankdivisionen
16 Tankdivisionen – udbud og efterspørgsel
20 Tidslinje tankskibsdrift typiske aktiviteter
22 Tørlastdivisionen
24 Tørlastdivisionen – udbud og efterspørgsel
26 Organisation – human resources
29 Strategi
32 CSR-strategi
38 Risikostyring
41 Corporate governance
47 Aktionærforhold
50 Regnskabsberetning 2009
55 Resultatopgørelse for koncernen
56 Totalindkomstopgørelse for koncernen
57 Balance for koncernen
59 Egenkapitalopgørelse for koncernen
60 Pengestrømsopgørelse for koncernen
61 Noter
98 Bestyrelse og direktion
101 Påtegninger
103 Moderselskab 2009
114 Flådeoversigt
115 Nybygningsoversigt
116 Ordliste

BASISOPLYSNINGER

NAVN OG ADRESSE: TORM A/S · TUBORG HAVNEVEJ 18 · 2900 HELLERUP · DENMARK · TLF.: 3917 9200 · WWW.TORM.COM · STIFTET: 1889 · CVR: 22460218 · BESTYRELSE: N. E. NIELSEN (FORMAND) · CHRISTIAN FRIGAST (NÆSTFORMAND) · PETER ABILDGAARD (MEDARBEJDERVALGT) · LENNART ARRIAS (MEDARBEJDERVALGT) · MARGRETHE BLIGAARD (MEDARBEJDERVALGT) · BO JAGD · JESPER JARLBÆK · GABRIEL PANAYOTIDES · ANGELOS PAPOULIAS · STEFANOS-NIKO ZOUVELOS · DIREKTION: MIKAEL SKOV, CEO · ROLAND M. ANDERSEN, CFO.

FORORD

Resultatet for 2009 er i overensstemmelse med forventningerne til et nulresultat. Styrken ved poolsamarbejdet forbedrede flådeudnyttelsen, hvilket resulterede i en indtjening over markedsniveau i løbet af året. Kombineret med en fuldt finansieret ordrebog og den fortsatte implementering af TORMs effektiviseringsprogram har Selskabet forbedret sin konkurrenceposition.

Resultatet før skat og ekstraordinære nedskrivninger blev i alt USD 1 mio., hvilket var i overensstemmelse med forventningerne. Efter en ekstraordinær værdiforringelse på USD 20 mio. relateret til Selskabets 50% ejerandel i FR8 blev resultatet før skat USD -19 mio.

I første halvdel af 2009 faldt fragtraterne for TORMs produkttankskibe til et historisk lavt niveau som et resultat af det faldende globale olieforbrug. På den positive side betød en mere effektiv udnyttelse af flådekapaciteten, at Selskabets indtjening oversteg det generelle markedsniveau. I anden halvdel af året viste tørlastmarkedet tegn på forbedring. Men for TORM blev betydningen af dette marked løbende mindre, i takt med at Selskabet solgte fire ud af seks tørlastskibe hen over året. På trods af at udsigterne for produkttankmarkedet på kort sigt er usikre, fastholder TORM sit langsigtede strategiske fokus og tro på dette segment.

I 2008 iværksatte TORM en omfattende proces, som en del af Selskabets strategi for at forbedre effektiviteten og den konkurrencemæssige position. Fokus var rettet på forretningsgange og leveranceprocesser samt på driftsorganisationen for den globale flåde. Dette inkluderede en centralisering af globale back-office rutiner samt IT- og indkøbsfunktioner. Ydermere indebar dette en omstrukturering af flådens globale bemandingsorganisation, drift og vedligehold med betydelige besparelser til følge. Som et resultat af effektiviseringsprogrammet måtte TORM desværre afskedige ca. 10% af de landbaserede medarbejdere. Programmet fortsætter fremadrettet, og for 2010 forventes omkostningerne at blive reduceret med ca. USD 50 mio. sammenlignet med 2008.

I slutningen af 2009 og starten af 2010 indgik TORM aftaler med kinesiske banker og eksportfinansieringsinstitutter om finansiering af 12 nye MR-skibe for i alt USD 337 mio. Aftalerne er indgået på markedsvilkår svarende til Selskabets eksisterende bankgæld. Disse aftaler støtter TORMs langsigtede planer for flådeudviklingen samt Selskabets gode, langvarige relationer til de kinesiske partnere. Med disse aftaler udgjorde TORMs uudnyttede kreditfaciliteter og likvide beholdninger pr. 1. februar 2010 i alt USD 700 mio. De resterende investeringer relateret til ordrebogen udgjorde USD 455 mio. pr. 31. december 2009.

TORM er dermed godt rustet til de fortsat udfordrende markedsvilkår med en sund finansiel position og en betydelig forbedret effektivitet af Selskabets organisation, struktur og arbejdsprocesser. TORMs position er blevet yderligere forbedret med hensyn til at deltage i en fremtidig konsolidering af produkttankmarkedet.

I TORM er social ansvarlighed (Corporate Social Responsibility - CSR) en integreret del af forretningen; både i den daglige drift, i personalepolitikken og i forhold til omverdenen. For at tydeliggøre TORMs ambitionsniveau for CSR-aktiviteterne blev der i 2009 vedtaget en egentlig CSR-strategi, og som det første danske rederi tilsluttede TORM sig FNs Global Compact, der består af en række grundlæggende principper om menneske- og arbejdstagerrettigheder, miljøbeskyttelse og korruptionsbekæmpelse.

TORM vedkender sig sin del af ansvaret for at nedbringe skibsfartens bidrag til den globale opvarmning og forventer betydelige økonomiske gevinster ved at fastsætte en række ambitiøse, men realistiske mål om reduktion af Selskabets CO_2-udslip. TORM vil i 2020 have reduceret CO_2-udledningen pr. skib med 20% i forhold til 2008 og skåret 25% i CO_2-udslippet pr. medarbejder på TORMs kontorer rundt om i verden.



Bestyrelsen og direktionen vil gerne takke alle ansatte til lands og til vands for en stor indsats i et vanskeligt år.

Bestyrelsesformand, N. E. Nielsen

Disse målsætninger blev offentliggjort i TORMs Miljørapport for 2008, der i øvrigt blev præmieret som bedste CO_2-rapportering ved Dagbladet Børsens årlige uddeling af regnskabspriser. Herudover modtog TORM BPs miljøpris i 2009. Vigtigheden af CSR-indsatsen understreges af, at Selskabets kunder i stigende grad stiller krav om ansvarlighed, miljø og sikkerhed. CSR-engagement vil derfor være af stor betydning også for fremtidige omkostningsbesparelser og indtjeningsevne.

Pirateri udgjorde også i 2009 et stort problem for sikkerheden og trygheden hos de søfolk, som sejler gennem Aden Bugten og i farvandet ud for Somalia og Kenya. TORM sikrer sig bedst muligt mod et eventuelt piratangreb og har ikke været udsat for kapringer indtil nu. Der er implementeret omfattende sikkerhedsinstruktioner for sejlads i området, og disse opdateres løbende i henhold til den aktuelle situation. TORM fortsætter sideløbende i samarbejde med Danmarks Rederiforening, Intertanko og IMO bestræbelserne på at opnå en langsigtet politisk løsning på problemet.

I betragtning af udviklingen i 2009 og udsigterne til et fortsat udfordrende år i 2010 foreslår bestyrelsen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2009.

Den 1. april 2010 tiltræder Jacob Meldgaard som CEO og erstatter herved Mikael Skov på posten. Mikael Skov har i den forbindelse valgt at forlade TORM efter 25 års ansættelse for at søge nye udfordringer uden for Selskabet. Vi takker Mikael Skov for et meget værdsat samarbejde i TORM samt for hans store indsats igennem de seneste 25 år, hvor han har været med til at forme virksomheden, som den er i dag.

2010 bliver endnu et spændende år for TORM. Den økonomiske krise er endnu ikke ovre, og det er vanskeligt at forudsige, hvornår markederne entydigt vender til det bedre. Bestyrelsen og den nye direktion, CEO Jacob Meldgaard og CFO Roland M. Andersen, vil sammen med hele TORMs organisation skulle styre Selskabet gennem et fortsat vanskeligt marked og samtidig videreudvikle Selskabets strategi. TORMs langsigtede ambition forbliver således at udbygge Selskabets position som verdens førende produkttankskibsselskab.

Pr. 31. december 2009 var ca. 36% af indtjeningsdagene for 2010 dækket.

For hele 2010 forventes et tab før skat på USD 15-60 mio.

Bestyrelsen og direktionen vil gerne takke alle ansatte til lands og til vands for en stor indsats i et vanskeligt år. Jeres indsats og opbakning til strategien og TORMs grundlæggende værdier er afgørende for at nå vores mål.

TORM vil også gerne takke Selskabets ca. 17.000 aktionærer og alle øvrige interessenter for deres store opbakning og interesse for Selskabet.



N. E. Nielsen
Bestyrelsesformand

FEM ÅRS HOVEDTAL

USD mio.

RESULTATOPGØRELSE	**2009**	**2008**	**2007**	**2006**	**2005**
Nettoomsætning	862	1.184	774	604	586
Indtjening (timecharterækvivalent, TCE)	633	906	604	454	464
Dækningsbidrag	243	538	334	270	315
EBITDA	203	572	288	301	351
Resultat af primær drift (EBIT)	50	446	199	242	303
Finansielle poster	-69	-86	605	-1	-4
Resultat før skat	-19	360	804	241	299
Årets resultat	-17	361	792	235	299
Årets resultat ekskl. tab ved værdiforringelse	3	361	792	235	299
BALANCE					
Langfristede aktiver	2.944	2.913	2.703	1.970	1.528
Aktiver i alt	3.227	3.317	2.959	2.089	1.810
Egenkapital	1.247	1.279	1.081	1.281	905
Forpligtelser i alt	1.981	2.038	1.878	808	905
Investeret kapital	2.926	2.822	2.618	1.300	1.176
Nettorentebærende gæld	1.683	1.550	1.548	663	632
Likvider	122	168	105	32	157
PENGESTRØMME					
Fra driftsaktiviteter	116	385	188	232	261
Fra investeringsaktiviteter,	-199	-262	-357	-118	-473
deraf investering i materielle anlægsaktiver	-289	-378	-252	-246	-636
Fra finansieringsaktiviteter	37	-59	242	-239	303
Pengestrømme i alt (netto)	-46	63	73	-125	91
FINANSIELLE NØGLETAL *)					
Marginer (i forhold til nettoomsætning):					
Indtjening (TCE)	73,4%	76,5%	78,0%	75,2%	79,2%
Dækningsbidrag	28,2%	45,4%	43,2%	44,7%	53,8%
EBITDA	23,5%	48,3%	37,2%	49,8%	59,9%
Resultat af primær drift	5,8%	37,7%	25,7%	40,1%	51,7%
Egenkapitalforrentning (RoE)	-1,3%	30,6%	67,1%	21,5%	36,9%
Afkast af investeret kapital (RoIC) **)	1,7%	16,4%	10,2%	19,5%	33,8%
Egenkapitalens andel af aktiver i alt	38,6%	38,6%	36,5%	61,3%	50,0%
Valutakurs USD/DKK, ultimo	5,19	5,28	5,08	5,66	6,32
Valutakurs USD/DKK, gennemsnit	5,36	5,09	5,44	5,95	6,00
AKTIERELATEREDE NØGLETAL *)					
Resultat pr. aktie, EPS (USD)	-0,3	5,2	11,4	3,4	4,3
Udvandet resultat pr. aktie, EPS (USD)	-0,3	5,2	11,4	3,4	4,3
Cash flow pr. aktie, CFPS (USD)	1,7	5,6	2,7	3,3	3,7
Foreslået udbytte pr. aktie (USD) ***)	0,00	0,76	0,89	1,02	1,82
Foreslået udbytte pr. aktie (DKK)	0,00	4,00	4,50	5,75	11,50
Ekstraordinært udbytte pr. aktie (DKK)	0,00	4,50	27,50	0,00	0,00
Aktiepris i DKK, ultimo (pr. aktie à DKK 5)	50,7	55,5	178,2	186,0	152,6
Antal aktier, ultimo (mio.)	72,8	72,8	72,8	72,8	72,8
Antal aktier (ekskl. egne aktier), gns. (mio.)	69,2	69,2	69,2	69,4	69,7

*) Nøgletallene er udregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger. Sammenligningstallene er korrigeret for ændringen i stykstørrelsen af Selskabets aktier fra DKK 10 pr. aktie til DKK 5 pr. aktie i maj 2007.

**) Afkast af investeret kapital defineres som: Resultat af primær drift divideret med gennemsnitlig Investeret kapital, defineret som gennemsnittet af primo- og ultimoværdien af (Egenkapital plus Netto rentebærende gæld minus ikke-operative aktiver).

***) Foreslået udbytte pr. aktie er omregnet til USD ved at bruge DKK/USD-kursen ved årets slutning for det pågældende år.

2009 HØJDEPUNKTER.

TORMs 2009 resultat blev på niveau med forventningerne om et nulresultat. Effektiv udnyttelse af flåden har sikret en indtjening gennem året over det generelle markedsniveau, og sammen med betydelige omkostningsbesparelser har det påvirket indtjeningen positivt. I kombination med en fuldt finansieret ordrebog har Selskabet dermed yderligere forbedret sin konkurrencemæssige position trods svære markedsvilkår. .....

- Resultatet før skat og ekstraordinære nedskrivninger udgør USD 1 mio., hvilket er på niveau med forventningerne. Efter en ekstraordinær nedskrivning på USD 20 mio. relateret til Selskabets 50% ejerandel i FR8 blev resultatet før skat USD -19 mio.

- I 2009 blev Tankdivisionens indtjening negativt påvirket at den globale recession og deraf følgende lavere efterspørgsel efter olie samt den store tilgang af nye skibe. Effektiv udnyttelse af TORMs flåde sikrede i andet halvår en indtjening over det generelle markedsniveau.

- Salg og levering af fire tørlastskibe påvirkede resultatet før skat positivt med USD 33 mio. Salget af to tørlastskibe i november 2009 med en samlet fortjeneste på USD 18 mio. indregnes i resultatopgørelsen i første kvartal 2010 ved levering af skibene.

- TORMs effektivitetsprogram "Greater Efficiency Power" vil i 2010, som forventet, reducere driftsomkostningerne med ca. 15% pr. skib og de administrative omkostninger med ca. 20% sammenlignet med 2008. De årlige omkostningsbesparelser forventes at blive ca. USD 50 mio.

- I december 2009 indgik TORM aftale om finansiering af seks af Selskabets MR-nybygninger på USD 167 mio. Skibene er planlagt til levering mellem 2010 og 2012. Efter regnskabsårets afslutning indgik TORM den 1. februar 2010 yderligere en aftale om finansiering af seks andre MR-nybygninger på USD 170 mio., hvorefter TORMs uudnyttede kreditfaciliteter og likvide beholdninger udgjorde i alt USD 700 mio.

- Udestående investeringer relateret til TORMs ordrebog udgjorde pr. 31. december 2009 USD 455 mio., som er fuldt finansieret.

- Egenkapitalen udgjorde pr. 31. december 2009 USD 1.247 (DKK 6.472) svarende til USD 18 pr. aktie (DKK 93) ekskl. beholdning af egne aktier, hvilket giver TORM en solvens på 38,6%.

- TORM beregner flådens langsigtede indtjeningspotentiale baseret på diskonterede forventede fremtidige pengestrømme i henhold til IFRS. Den beregnede værdi af flåden pr. 31. december 2009 understøtter de bogførte værdier.

- TORM styrkede i 2009 Selskabets CSR-strategi med fastlæggelse af ambitiøse mål for reduktion af CO_2-udledning, tilslutning til FNs Global Compact og etablering af en global CSR-organisation.

- Pr. 31. december 2009 var 31% af indtjeningsdagene i Tankdivisionen for 2010 dækket til USD/dag 18.989 og 71% af indtjeningsdagene i Tørlastdivisionen til USD/dag 18.100.

- Den 1. april 2010 tiltræder Jacob Meldgaard som CEO, som tidligere offentliggjort.

- For 2010 forventer TORM et negativt resultat før skat på USD 15-60 mio. Forventningerne er behæftiget med betydelig usikkerhed.

- Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2009.

FORVENTNINGER TIL 2010

For 2010 forventes et tab før skat på USD 15-60 mio. TORMs resultat er primært afhængigt af balancen i udbud og efterspørgsel efter produkt-tank- og tørlastskibe.

Forventningerne til 2010 er behæftede med usikkerhed, da kun 36% af indtjeningsdagene for 2010 var afdækket pr. 31. december 2009.

I overensstemmelse med TORM's strategi er afdækningen for Tørlastdivisionen væsentligt højere end for Tankdivisionen. Denne forskel skyldes, at det er et væsentligt element i Selskabets strategi for poolkonceptet at være til stede i og drage fordel af volatiliteten i spot markedet for produkttankskibe, mens det for tørlastskibene er strategien at søge langsigtet afdækning.

Pr. 31. december 2009 var 31% af indtjeningsdagene i Tankdivisionen for 2010 afdækket til USD/dag 18.989 i gennemsnit mod 41% til USD/dag 22.586 på samme tidspunkt i 2008.

Pr. 31. december 2009 var 71% af indtjeningsdagene i Tørlastdivisionen for 2010 afdækket til USD/dag 18.100 mod 27% til USD/dag 46.200 på samme tidspunkt i 2008.

Pr. 31. december 2009 udgjorde den rentebærende gæld USD 1.781 mio., hvoraf 48% var afdækket til en gennemsnitlig rente på 3,5% inkl. margin.

I 2009 implementerede TORM effektiviseringsprogrammet Greater Efficiency Power, der i 2010 forventes at medføre en reduktion på ca. 15% i de gennemsnitlige driftsomkostninger pr. skibsdag i forhold til 2008. Ligeledes forventes en reduktion i administrationsomkostningerne på ca. 20% i forhold til 2008. I alt forventes effektiviseringsprogrammet i 2010 at medføre årlige besparelser på ca. USD 50 mio. sammenholdt med 2008.

For 2010 forventes et tab før skat på USD 15-60 mio. TORMs resultat er primært afhængigt af balancen i udbud og efterspørgsel efter produkttank- og tørlastskibe. Forventningen til 2010 indeholder en fortjeneste på USD 18 mio. fra salg af to Panamax skibe annonceret i 2009 med forventet levering i 1. kvartal 2010.

Følgende faktorer vil have væsentlig betydning for TORMs indtjening i 2010:

- Udviklingen i den globale økonomi.
- Eventuelle økonomiske vanskeligheder hos væsentlige samarbejdspartnere.
- Aktiviteten hos oliehandlere og udviklingen i ton/mil.
- Forbrug af raffinerede olieprodukter.
- Transporten af råvarer til især Kina, herunder jernmalm, kul og til dels korn.
- Tilgang af skibe, udfasning af enkeltskrogede skibe og skrotning af skibe.
- Udskydelse af den globale nybygningsordrebog.
- Enkeltfaktorer som strejker, politisk ustabilitet i de olieeksporterende lande, vejrforhold, nedbrud på raffinaderier m.v.

Nedenstående tabel viser ændringen i resultatet før skat for 2010 ved ændringer i de forventede fragtrater for både produkt-tank- og tørlastskibe. Ændringen i resultatet før skat udgør USD 24 mio. ved en ændring i fragtraterne på USD/dag 1.000. Opgørelsen er baseret på, at 64% af driftsdagene i 2010, svarende til 24.028 dage, ikke var afdækket pr. 31. december 2009.

EFFEKT PÅ NETTORESULTAT VED ÆNDRING I FRAGTRATER

	Ændring i fragtrater (USD/dag)			
USD mio.	-2.000	-1.000	1.000	2.000
LR2	-7	-3	3	7
LR1	-11	-6	6	11
MR	-23	-11	11	23
SR	-4	-2	2	4
Tankdivision	-45	-23	23	45
Tørlastdivision	-3	-1	1	3
I ALT	**-48**	**-24**	**24**	**48**



FREMADRETTEDE UDSAGN

Emner behandlet i denne rapport kan indeholde fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn reflekterer TORMs nuværende syn på fremtidige begivenheder og finansiel formåen og kan inkludere udtalelser vedrørende planer, mål, strategier, fremtidige begivenheder eller formåen og underliggende forudsætninger og andre udsagn, der er andre end udsagn om historiske fakta.

De fremadrettede udsagn i denne rapport er baseret på en række forudsætninger, hvoraf mange er baseret på yderligere forudsætninger, herunder, men ikke begrænset til, ledelsens behandling af historiske driftsdata, data indeholdt i TORMs databaser samt data fra tredjeparter.

Selv om TORM mener, at disse forudsætninger var rimelige, da de blev udformet, kan TORM ikke sikre, at Koncernen vil opnå disse forventninger, idet forudsætningerne er udsat for væsentlige usikkerhedsmomenter, der er umulige at forudsige, og er uden for Koncernens kontrol.

Vigtige faktorer, der efter TORMs mening kan medføre, at resultaterne afviger væsentligt fra de, der er omtalt i de fremadrettede udsagn, omfatter verdensøkonomiens og enkeltvalutaers styrke, udsving i charterhyrerater og skibsværdier, ændringer i efterspørgslen efter tonmiles, effekten af OPECs produktionsniveau og verdens forbrug og oplagring af olie, ændringer i efterspørgslen, der kan påvirke time charterers holdning til planlagt og ikke-planlagt dokning, ændringer i TORMs driftsomkostninger, herunder bunkerpriser, doknings- og forsikringsomkostninger, ændringer i reguleringen af skibsdriften, herunder krav til dobbeltskrogede tankskibe, eller handlinger foretaget af regulerende myndigheder, muligt ansvar fra fremtidige søgsmål, generelle politiske forhold, såvel nationalt som internationalt, potentielle trafik- og driftsforstyrrelser i shippingruter grundet politiske begivenheder eller terrorhandlinger.

Risici og andre usikkerheder er yderligere beskrevet i rapporter indsendt af TORM til US Securities and Exchange Commission (SEC), herunder Koncernens 20-F og 6-K dokumenter. Se side 38 i Årsrapporten.

FORVENTNINGER

TANKDIVISIONEN

TORM forventer, at spotraterne for produkttankskibe i 2010 fortsat vil være meget volatile, men i gennemsnit ligge på niveau med spotraterne for 2009.

2010 bliver i lighed med 2009 et vanskeligt år, hvor en relativt lav olieefterspørgsel og en stor tilgang af nybygninger vil påvirke raterne negativt. Modsat kan skrotning af eksisterende tonnage, udfasning af enkeltskrogede skibe og eventuelle udskydelser af nybygninger påvirke raterne positivt. Fragtraterne forventes gradvist at blive bedre hen over året i takt med en forventet bedring i verdensøkonomien og en forventet stigning i verdens olieforbrug.

TORM offentliggør i lighed med tidligere år ikke egne forventninger til fragtrater, men angiver markedets forventninger pr. 1. marts 2010.

Følgende faktorer forventes at have indflydelse på fragtraternes udvikling i 2010:

TONNAGEUDBUD

- Den globale flåde, målt ved ordrebogen, forventes at vokse med ca. 9% i 2010 (kilde: Inge Steensland AS Shipbrokers).
- Som følge af IMO-regler skal enkeltskrogede produkttankskibe udfases i 2010. Det forventes, at der skal udfases ca. 103 enkeltskrogede produkttankskibe svarende til 5% af den globale flåde (kilde: Inge Steensland AS Shipbrokers).
- Den globale recession og de lave fragtrater har gjort finansieringen af nybyggede skibe vanskelig, hvorfor både værfter og rederier har annulleret og udskudt nybygninger. Det er TORMs vurdering, at annullering af nybygninger vil reducere den globale ordrebog med ca. 15% i perioden 2010-2012. Tilsvarende forventes det, at udskydelse af ordrebogen vil være betydelig i alle år. Disse vurderinger er forbundet med betydelig usikkerhed.

TONNAGEEFTERSPØRGSEL

- Verdens olieforbrug forventes at stige med 1,3% i 2010 mod et fald på 1,9% i 2009 (kilde: EIA).
- Transport af raffinerede olieprodukter ad søvejen forventes at stige med 2,1% i 2010. Til sammenligning faldt transporten af disse produkter med 3,0% i 2009 i forhold til året før. Den samlede transport af olie ad søvejen (råolie og raffinerede produkter) faldt med 2,8% i 2009, men forventes at stige med 2,6% i 2010 (kilde: MSI).
- USAs benzinforbrug forventes at stige med ca. 0,6% i 2010 mod en nulvækst i 2009 (kilde: EIA).
- Udvidelsen af raffinaderikapaciteten i Mellemøsten og Indien overgår den umiddelbare forbrugsvækst i disse områder, og der forventes derfor en kraftig vækst i eksporten - og dermed transporten - af raffinerede olieprodukter fra disse områder.

AFDÆKNING OG INDCHARTREDE DAGE I TANKDIVISIONEN PR. 31. DECEMBER 2009

	2010	2011	2012	2010	2011	2012
	Ejede dage					
LR2	4.343	4.343	4.354			
LR1	2.533	2.533	2.539			
MR	13.170	14.627	15.617			
SR	3.982	3.982	3.993			
I alt	**24.027**	**25.484**	**26.504**			
	Indchartrede dage			Indchartrede omkostninger i USD/dag		
LR2	379	-	-	24.456	-	-
LR1	5.059	4.791	3.959	21.435	22.754	23.956
MR	3.285	3.619	3.166	16.994	17.394	18.367
SR	13	-	-	22.500	-	-
I alt	**8.736**	**8.410**	**7.125**	**19.898**	**20.447**	**21.472**
	Fysiske dage i alt			Afdækkede dage i alt		
LR2	4.721	4.343	4.354	1.366	411	43
LR1	7.592	7.323	6.498	1.951	730	531
MR	16.455	18.246	18.783	4.976	1.282	317
SR	3.995	3.982	3.993	1.759	730	10
I alt	**32.762**	**33.893**	**33.629**	**10.052**	**3.153**	**901**
	Afdækket i %			Afdækket i USD/dag		
LR2	29	9	1	23.996	30.078	32.659
LR1	26	10	8	18.068	18.582	17.487
MR	30	7	2	18.897	18.369	15.360
SR	44	18	0	16.383	15.132	15.132
I alt	**31**	**9**	**3**	**18.989**	**19.195**	**17.437**

Værdi af fragtratekontrakter, som dagsværdireguleres over resultatopgørelsen:

Kontrakter ikke inkluderet ovenfor	-4,5
Kontrakter inkluderet ovenfor	-0,2

Note

Faktiske antal dage kan variere fra projekterede antal dage primært som følge af skibssalg og forsinkelser i levering af skibe.
Indchartrede omkostninger inkluderer ikke eventuelle ekstra betalinger fra aftaler om profitdeling.

TCE-RATER PÅ FORWARD KONTRAKTMARKEDET FOR PRODUKTTANK PR. 1. MARTS 2010

	2009	2010			
USD/dag	Realiseret	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal
LR2	18.370	-	-	-	-
LR1	18.284	7.885	8.115	9.494	11.561
MR	15.561	11.376	8.155	7.412	8.320
SR	18.446	-	-	-	-

Der er ikke et effektivt forward SWAP-marked for LR2- og SR-skibe.
Kilde: IMAREX

FORVENTNINGER

TØRLASTDIVISIONEN

Tørlastmarkedet er meget afhængigt af den globale økonomiske vækst, specielt i Kina, samt tilgangen af det store antal forventede nybygninger.

TORM forventer, at fragtraterne for Panamax tørlastskibe – den type af skibe, som TORM beskæftiger – vil forblive volatile, men med en nedadgående tendens i 2010 grundet det store antal nybygninger, som bliver leveret. I begyndelsen af 2009 var fragtraterne USD/dag 4.300, mens de endte året i USD/dag 28.600. Den fremtidige rateudvikling vil være afhængig af fortsat stærk efterspørgsel fra Kina efter jernmalm og kul, eftersom efterspørgslen fra andre dele af verden har været svag siden begyndelsen af den økonomisk krise. Det store antal nybygninger forventes at få en negativ effekt på raterne.

TORM har i lighed med tidligere år valgt ikke at offentliggøre egne forventninger til fragtraterne, men angiver i stedet markedets forventninger pr. 1. marts 2010.

TORM gennemfører en nøje risikovurdering af potentielle kunders formåen til at opfylde deres kontrakter. Såfremt den konkrete kreditvurdering, og fragtmarkedet i øvrigt, vurderes gunstigt, er det fortsat TORMs strategi at afdække en væsentlig del af Selskabets eksponering gennem udlejning af skibe på langtidscharter af typisk et til to års varighed.

AFDÆKNING OG INDCHARTREDE DAGE I TØRLASTDIVISIONEN PR. 31. DECEMBER 2009	2010	2011	2012	2010	2011	2012
		Ejede dage				
I alt	841	1.421	1.454			
		Indchartrede dage		Indchartrede omkostninger i USD/dag		
I alt	3.702	3.582	4.227	15.301	15.425	15.848
		Fysiske dage i alt		Afdækkede dage i alt		
I alt	4.543	5.003	5.681	3.225	446	-
		Afdækket i %		Afdækket i USD/dag		
	71	9	0	18.100	14.330	-

Note
Faktiske antal dage kan variere fra projekterede antal dage primært som følge af skibssalg og forsinkelser i levering af skibe.
Indchartrede omkostninger inkluderer ikke eventuelle ekstra betalinger fra aftaler om profitdeling.

FORVENTEDE TCE-RATER PÅ FORWARD KONTRAKTMARKEDET FOR TØRLAST PR. 1. MARTS 2009	2009	2010			
TCE-rater (USD/dag)	Realiseret	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal
Panamax	16.099	28.117	27.908	23.190	21.880

Kilde: IMAREX

TANK-DIVISIONEN

Indtjeningen i Tankdivisionen blev i 2009 negativt påvirket af den globale recession og det deraf faldende olieforbrug samt en stor tilgang af nybygninger. En effektiv udnyttelse af TORMs flåde sikrede i anden halvdel af året en indtjening over det generelle markedsniveau.

Verdensøkonomien var i 2009 fortsat hårdt ramt af en alvorlig økonomisk tilbagegang, og som en konsekvens heraf faldt det globale olieforbrug. Kombineret med en historisk stor tilgang i nybyggede produkttankskibe medførte dette et overudbud af tonnage, der fik de gennemsnitlige fragtrater til at falde voldsomt.

I gennemsnit lå fragtraterne i 2009 60% under raterne i 2008. Indtjeningen for Selskabets produkttankskibe blev derfor betydeligt lavere end forventet ved årets start. Årets resultat af primær drift for Tankdivisionen blev USD 11 mio., hvilket ikke er tilfredsstillende.

De lavere rater kombineret med en forventning om stigende oliepriser gjorde det rentabelt at bruge råolie- og produkttankskibe som flydende lagre. Det vurderes at have påvirket fragtraterne positivt, da i alt 82 LR1- og LR2-produkttankskibe, svarende til 17% af LR1- og LR2-verdensflåden, fungerede som flydende lagre ved udgangen af 2009.

I overensstemmelse med normale sæsonmæssige udsving var fragtraterne relativt høje i slutningen af 2008, men hvor raterne normalt først falder i slutningen af første og ind i andet kvartal i takt med det sæsonbestemte fald i olieforbruget, faldt raterne i 2009 allerede i begyndelsen af første kvartal til historisk lave niveauer.

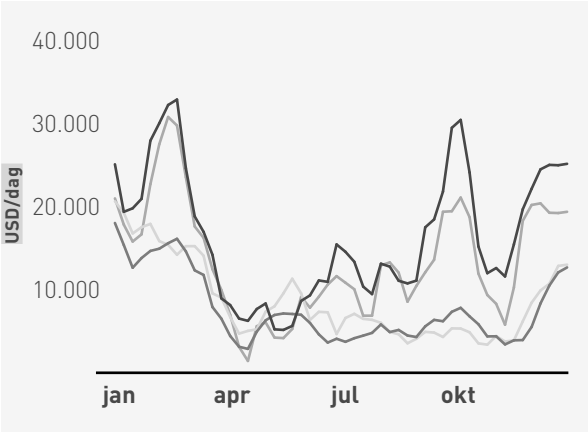
Også i andet kvartal var indtjeningen fra produkttankskibe betydeligt lavere end forventet. Ud over den lave olieefterspørgsel blev indtjeningen presset af stigende omkostninger til brændstof, og et stort antal nybygninger holdt raterne på et meget lavt niveau i hele kvartalet.

Først ved udgangen af tredje kvartal steg raterne for de store LR1- og LR2-skibe som følge af øget efterspørgsel efter nafta i Fjernøsten samt eksport fra nye raffinaderier i Inden. Der var kun begrænset efterspørgsel efter benzin i USA, og indtjeningen for MR-skibene var derfor lave gennem hele kvartalet. I det negative marked fokuserede MR-poolen på at udnytte transportmønstre og adgang til lastekontrakter optimalt, hvilket gav en bedre indtjening end markedsgennemsnittet.

TANKDIVISIONEN

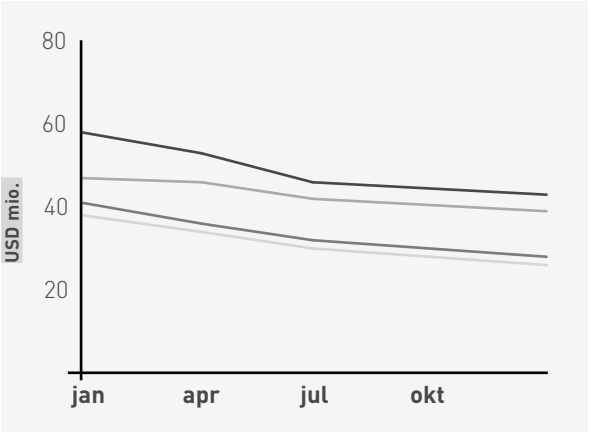
FRAGTRATER FOR PRODUKTANKSKIBE I 2009

Kilde: Clarksons



PRISER PÅ FEM ÅR GAMLE PRODUKTTANKSKIBE I 2009

Kilde: TORM



TANKDIVISIONEN	2008	2009				
USD mio.	Total	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	Total
RESULTATOPGØRELSE						
Nettoomsætning	923,2	210,1	172,9	185,3	176,9	745,2
Havneomkostninger, bunkers og kommissioner	-252,2	-56,4	-48,0	-55,1	-54,0	-213,5
Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers	-13,6	-0,9	-7,3	-3,3	-0,5	-12,0
Timecharterækvivalent indtjening	**657,4**	**152,8**	**117,6**	**126,9**	**122,4**	**519,7**
Charterhyre	-133,8	-39,7	-39,8	-42,1	-41,4	-163,0
Driftsomkostninger	-160,0	-43,4	-41,0	-36,8	-37,8	-159,0
Dækningsbidrag (Indtjening ved skibsfart)	**363,6**	**69,7**	**36,8**	**48,0**	**43,2**	**197,7**
Resultat ved salg af skibe	30,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Administrationsomkostninger	-82,6	-18,0	-20,7	-16,6	-16,4	-71,7
Andre driftsindtægter	14,4	2,4	2,4	1,5	1,1	7,4
Resultatandele i fællesledede virksomheder	8,0	1,2	0,5	0,7	1,1	3,5
EBITDA	**334,0**	**55,3**	**19,0**	**33,6**	**29,0**	**136,9**
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse	-118,7	-29,8	-31,1	-33,7	-31,5	-126,1
Resultat af primær drift (EBIT)	**215,3**	**25,5**	**-12,1**	**-0,1**	**-2,5**	**10,8**

Den stigende efterspørgsel efter primært nafta fra Fjernøsten fortsatte i fjerde kvartal. Det fastholdt raterne på LR1- og LR2-skibene på et acceptabelt niveau, hvorimod en fortsat lav efterspørgsel efter olieprodukter i Vesten og en stor tilgang af MR-nybygninger betød, at indtjeningen for MR-skibe forblev på et lavt niveau igennem hele kvartalet.

TORM fik i 2009 leveret fire nye MR-produkttankskibe fra Guangzhou Shipyard International (GSI) og et SR-produkttankskib fra Hyundai Mipo. TORM har ikke afgivet ordre på nybygninger i 2009.

I 2009 solgte TORM et produkttankskib i forbindelse med et 'sale and leaseback'-arrangement.

Ved udgangen af 2009 ejede TORM 64 produkttankskibe og havde indgået aftale om levering af 11 nybygninger frem til 2012. Derudover har Selskabet indchartret 24 produkttankskibe for 2010 til i gennemsnit USD/dag 19.898. TORM har købsoptioner på fem produkttankskibe.

Som en konsekvens af de faldende rater og de vanskelige finansieringsvilkår var markedet for skibsbygninger og salg af brugte tankskibe meget begrænset i 2009, og priserne på både nybygninger og brugte tankskibe var vanskeligt tilgængelige.

Markedspriserne for fem år gamle produkttankskibe faldt i gennemsnit ca. 25% i 2009.

POOLPARTNERE PR. 31. DECEMBER 2009

POOL MANAGER
LR2: A.P. Møller-Mærsk/TORM
LR1: TORM
MR: TORM

LR2
A.P. Møller-Mærsk
Rederi AB Gotland
Sanmar Shipping Ltd.
TORM

LR1
Difko
Rederi AB Gotland
Reederei "NORD" Klaus E. Oldendorff
Nordic Tankers
Skagerak Invest Ltd.
TORM

MR
Rederi AB Gotland
LGR Navigazione
Primorsk Shipping Corporation
Sanmar Shipping Ltd.
TORM

TANK-DIVISIONEN

UDBUD OG EFTERSPØRGSEL

I 2010 forventes en betydelig tilgang af nybygninger fra den allerede eksisterende ordrebog. Antallet af leveringer er behæftet med usikkerhed, idet krisen på produkttankmarkedet har medført, at mange ordrer med levering i 2009 blev udskudt til 2010, ligesom en del af ordrebogen med levering i 2010 forventes annulleret eller udskudt til 2012.

Det er TORMs vurdering, at der vil være en bedre balance mellem udbud og efterspørgsel i 2012, end tilfældet var i 2009. Denne vurdering er dog behæftet med betydelig usikkerhed.

TORMs udbuds- og efterspørgselsmodel er en marginalmodel, der vurderer til- og afgange på henholdsvis udbuds- og efterspørgselssiden. I udbuds- og efterspørgselsmodellen omregnes til- og afgange til MR-skibsklassen. For at muliggøre sammenligningen omregnes til MR-enheder ved at regulere for skibsstørrelse.

EFTERSPØRGSEL

Den forventede efterspørgsel er baseret på udvidelse af raffinaderikapaciteten fjernt fra forbrugsområderne, øget global efterspørgsel efter olie, flere havnedage og arbitragesejlads. Den samlede efterspørgsel forventes at stige med 439 MR-enheder frem til og med 2012.

UDVIDELSE AF RAFFINADERIKAPACITETEN

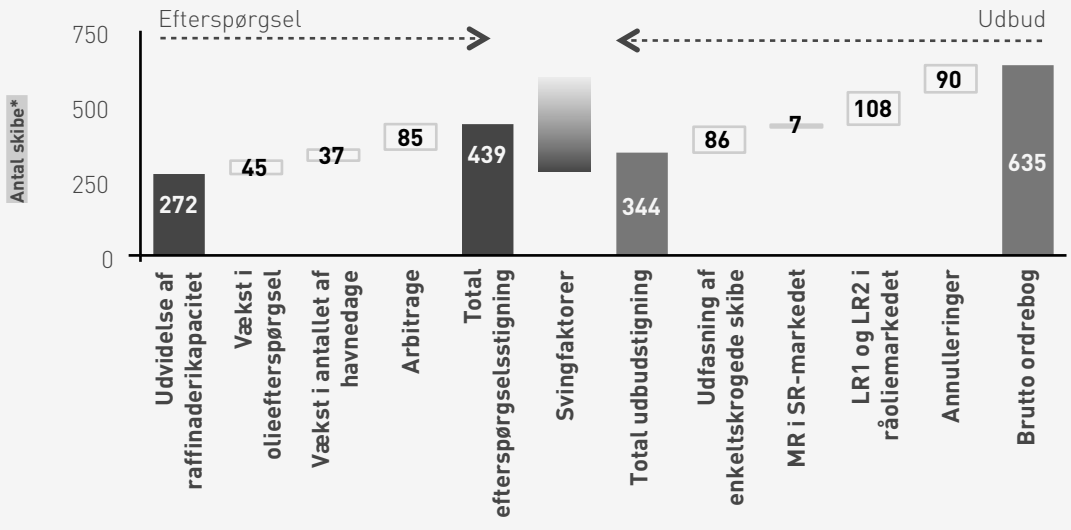
Kapaciteten på verdens olieraffinaderier forventes i perioden 2010-2012 at blive forøget med ca. 8,5 mio. tønder pr. dag svarende til en vækst på ca. 10% i forhold til kapaciteten ved udgangen af 2009 på ca. 84,6 mio. tønder pr. dag (kilde: TORM).

Udvidelsen af raffinaderikapaciteten skyldes primært en stigende efterspørgsel efter højkvalitetsolieprodukter med lavt svovlindhold, hvilket mange ældre raffinaderier ikke kan producere. Dertil kommer en betydeligt bedre driftsøkonomi på de nye raffinaderier.

En mindre del af de nye raffinaderier vil blive placeret i de største forbrugsområder som USA og Europa, mens hovedparten forventes at blive placeret i Indien og Mellemøsten. Det vil medføre et øget transportbehov frem til 2012, da Indiens og Mellemøstens produktion af raffinerede olieprodukter kun i begrænset omfang er til indenlandsk forbrug. Størstedelen af produktionen forventes at blive transporteret af produkttankskibe til primært USA og Europa, men også til nærområdet.

Udvidelsen af raffinaderikapaciteten forventes at svare til 272 MR-enheder.

UDBUD OG EFTERSPØRGSEL 2010-2012



** Konverteret til standard MR-enheder.*
Kilde: TORM

Det forventes, at efterspørgslen i perioden 2010-2012 effektivt vil vokse mere end udbudet, nemlig med 439 skibe mod en udbudsstigning på 344 skibe.

TANKDIVISIONEN

VÆKST I OLIEEFTERSPØRGSLEN

Udviklingen i efterspørgslen efter raffinerede olieprodukter har en væsentlig betydning for produkttankmarkedet. Ifølge Energy International Administration (EIA) var den totale olieefterspørgsel i 2009 på 84,1 mio. tønder pr. dag. EIA forventer, at dette vil stige til 85,2 mio. tønder pr. dag i 2010 og herefter stige med ca. 1% pr. år frem til 2012.

Udviklingen i det globale olieforbrug forventes at stige med 1,1 mio. tønder i 2010 svarende til en vækst på 1,3%.

Væksten i olieefterspørgslen forventes at absorbere 45 MR-enheder.

ANTALLET AF HAVNEDAGE

Driften af TORMs flåde viser, at ventetiden i havne gennem de seneste år er steget. I de seneste fem år er antallet af ventedage øget med 5% pr. år og udgør ca. 40% af den totale rejsetid. Den stigende ventetid skyldes, at udbygningen af olieterminaler i havnene ikke er fulgt med væksten i den globale flåde af produkttankskibe. Den stigende ventetid i havne reducerer antallet af skibe, der kan operere i spotmarkedet, hvilket er til gavn for raterne i dette marked. Fremadrettet forventes en vækst i antallet af havnedage på ca. 3% pr. år.

Den forventede vækst i antallet af havnedage svarer til 37 MR-enheder.

ARBITRAGESEJLADS

Arbitragesejlads, der udnytter prisforskelle på raffinerede olieprodukter imellem afskibningshavn og modtagehavn, har de senere år haft stigende betydning for efterspørgslen efter produkttankskibe. I 2009 udgjorde arbitragesejlads ca. 50% af transporten på TORMs produkttankskibe. TORM forventer fremadrettet en vækst på 3% pr. år i arbitragesejlads.

Udviklingen i arbitragesejlads forventes at svare til 85 MR-enheder.

UDBUD

Det forventede udbud er baseret på antallet af nybyggede produkttankskibe, annulleringer og udskydelser af eksisterende ordrer, sejlads af råolie med produkttankskibe samt udfasning af enkeltskrogede produkttankskibe. Det samlede udbud forventes at stige med 344 MR-enheder frem til og med 2012.

NYBYGNINGER

Den eksisterende globale produkttankskibsflåde udgjorde ved udgangen af 2009 i alt 1.435 skibe fordelt på 183 LR2-skibe, 286 LR1-skibe og 966 MR-skibe (kilde: Inge Steensland AS Shipbrokers). Ordrebogen for produkttankskibe til levering i 2010-2012 udgjorde ved udgangen af 2009 i alt 451 skibe fordelt på 70 LR2-skibe, 70 LR1-skibe samt 311 MR-skibe.

For at sammenligne kapacitet i den globale ordrebog omregnes der til MR-enheder, hvorefter ordrebogen svarer til ca. 635 MR-enheder.

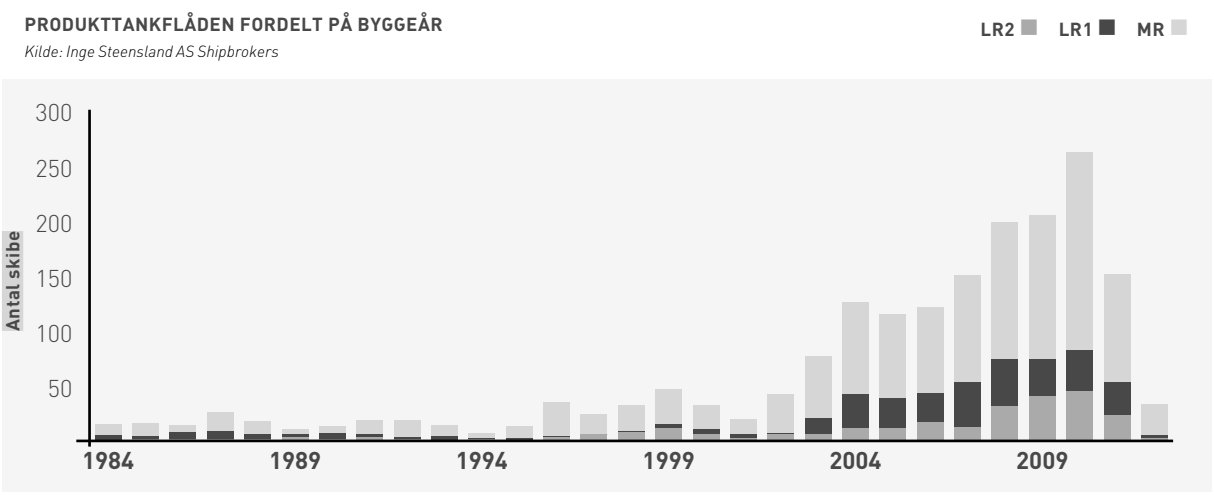
ANNULLERINGER

Skibsværfternes aktivitetsniveau er forøget væsentligt i de senere år som følge af den meget gunstige udvikling på shippingmarkedet frem til 2009. Efterspørgslen efter nybygninger har medført en stor vækst i antallet af værfter og udvidelse af kapaciteten på eksisterende værfter i de store skibsbygningsnationer - især i Kina og Sydkorea. Alligevel vurderes det, at produkttankflåden ikke vil blive forøget i samme omfang, som kapacitetsudvidelsen umiddelbart indikerer.

Det skyldes bl.a., at flere af de nye værfter i Asien på nuværende tidspunkt ikke er i stand til at bygge avanceret tonnage som for eksempel produkttankskibe. Nedgangen i verdensøkonomien har desuden gjort finansieringen af nybyggede skibe vanskelig, hvorfor både værfter og rederier har annulleret og udskudt nybygninger. Det er TORMs vurdering, at sådanne annulleringer vil reducere ordrebogen for produkttankskibe med ca. 15% i perioden indtil 2012. Denne vurdering er dog forbundet med betydelig usikkerhed.

PRODUKTTANKFLÅDEN FORDELT PÅ BYGGEÅR

Kilde: Inge Steensland AS Shipbrokers



Annulleringen af nybygningskontrakter forventes at svare til ca. 90 MR-enheder.

SEJLADS AF RÅOLIE MED PRODUKTTANKSKIBE

Ca. en tredjedel af de store LR2-produkttankskibe sejler med råolie, selv om de er bygget som produkttankskibe. Den egentlige effekt af ordrebogen på LR2-skibe vil blive reduceret med ca. en tredjedel, såfremt dette mønster også gør sig gældende i fremtiden. Dertil kommer, at ca. 25-30 LR1-produkttankskibe bliver bygget som erstatning for ældre råolie Panamax tankskibe, som primært sejler med fuelolie.

Sejlads af råolie med produkttankskibe forventes at absorbere 108 MR-enheder.

SR-SEJLADS MED MR-SKIBE

Det vurderes, at en mindre andel af MR-skibene fremover vil blive benyttet på traditionelle SR-sejladser og dermed udgå fra MR-flåden. SR-skibene er ikke inkluderet i TORMs model, da segmentet har et andet sejlmønster.

Flådeudbuddet mindskes derved med syv MR-enheder.

UDFASNING AF ENKELTSKROGEDE SKIBE

Nedgangen i verdensøkonomien og de lavere fragtrater samt IMO-regelsættet om udfasning af enkeltskrogede tankskibe i 2010 vil medføre en udfasning af den ældre del af flåden. Det vurderes, at ca. 10% af den eksisterende flåde af produkttankskibe vil blive udfaset frem til 2012.

Udfasningen af enkeltskrogede skibe svarer til 86 MR-enheder.

SVINGFAKTORER

Et væsentligt element i forståelsen af balancen mellem udbud og efterspørgsel på produkttankmarkedet er de mange svingfaktorer. I 2009 betød de lave fragtrater kombineret med stigende fremtidige oliepriser, at en væsentlig del af flåden har været brugt som flydende lagre. Det vurderes, at denne form for olieopbevaring gradvist vil blive afviklet igennem perioden, men det viser, at der er ganske store usikkerhedselementer, når fremtidens udbud og efterspørgsel efter produkttankskibe vurderes. Vejrforhold og ændret sejlhastighed har tidligere vist sig at have betydelig indflydelse på ligevægtsbilledet.

Andre væsentlige svingfaktorer er, at ordrebogen for 2012 endnu ikke er fyldt og eventuelle ændringer i transportmønstre (inklusive Kina).

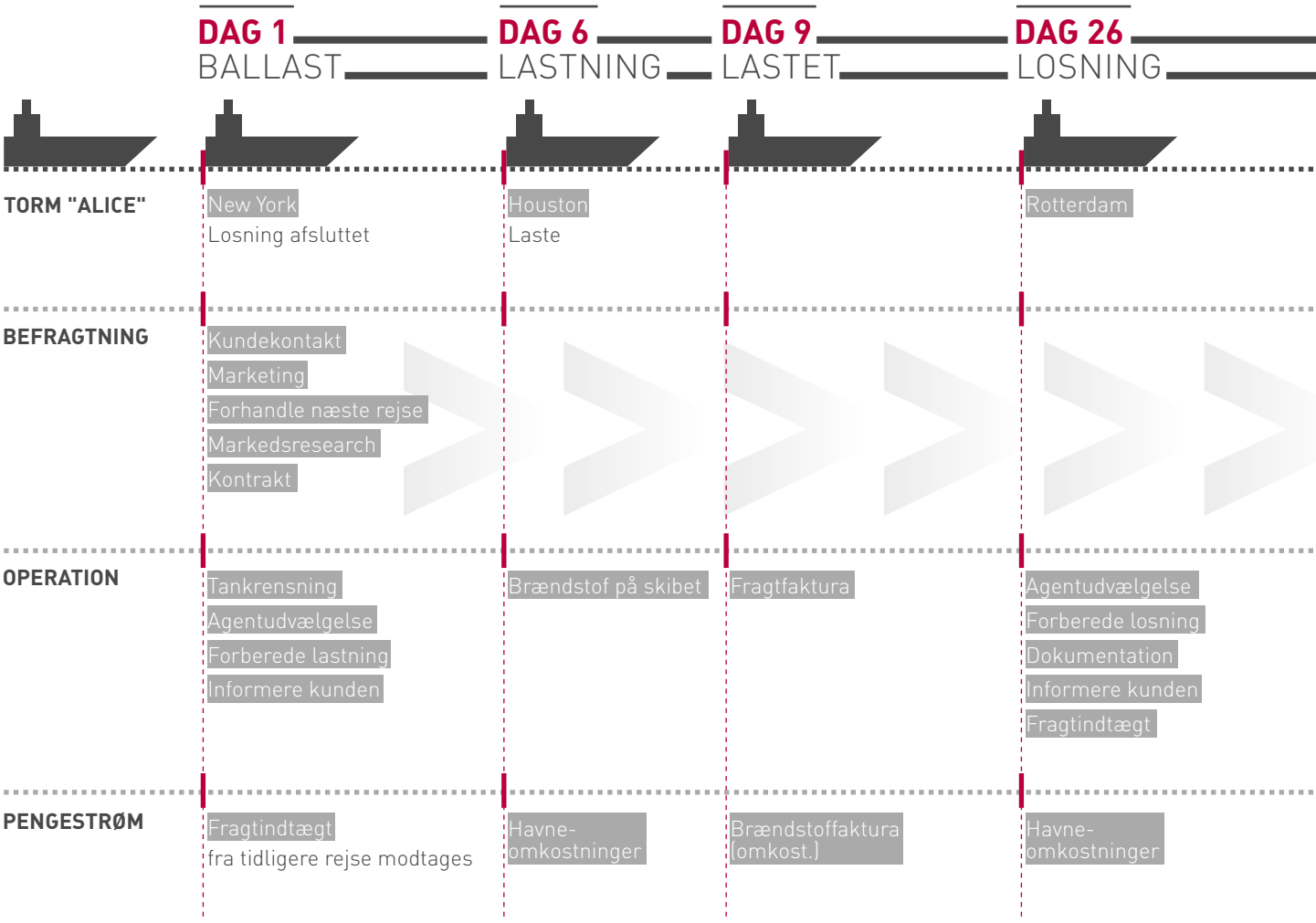
TIDSLINJE TANKSKIBS-DRIFT TYPISKE AKTIVITETER

Nedenstående grafik illustrerer en typisk tidslinje over de aktiviteter, der foregår på TORMs kontorer i henholdsvis København, Stamford, Mumbai og Singapore i forbindelse med den kommercielle drift af Selskabets skibe, der er beskæftiget i spot markedet.

TORMs kommercielle teams består typisk af befragtere, operatører, brændstofindkøbere, derivathandlere samt kontrol- og administrationsfunktioner, der i fællesskab sørger for tankskibenes beskæftigelse. Dertil kommer Selskabets tekniske såvel som finansielle og regnskabsmæssige enheder, der sammen med køb og salg, forsikrings-, HR- og IT-afdelingerne sørger for, at operationen af Selskabets skibe og pools hænger sammen.

I det tænkte eksempel illustreres det, hvorledes de forskellige kommercielle funktioner samarbejder. Ligeledes kan det ses, hvor og hvornår i processen udgifterne forfalder, hvor ventedage opstår i forbindelse med balast, lastning og losning, samt hvor de efterfølgende indtægter ligger i forløbet.

Som det fremgår af de enkelte punkter, er der en lang række forskellige hensyn at tage, såsom tekniske, operationelle og ikke mindst kundehensyn, for at få forretningen til at gå op i en højere enhed.





DAG 29 BALLAST	DAG 31 LASTNING	DAG 35 LASTET	DAG 45 LOSNING	DAG 48
Losning afsluttet	Immingham Laste		New York	
Kundekontakt Marketing Forhandle næste rejse Markedsresearch Kontrakt				
Tankrensning Agentudvælgelse Forberede lastning Informere kunden	Brændstof på skibet	Fragtfaktura	Agentudvælgelse Forberede losning Dokumentation Informere kunden Fragtindtægt	
Fragtindtægt fra tidligere rejse modtages	Havne- omkostninger	Brændstoffaktura (omkost.)	Havne- omkostninger	

TØRLAST-DIVISIONEN

Tørlastmarkedet blev i 2009 positivt påvirket af økonomiske hjælpepakker i blandt andet USA, Kina og Europa til afhjælpning af den globale økonomiske krise. Hjælpepakkerne øgede efterspørgslen efter transport af især jernmalm, kul og stål, men fragtraterne var fortsat meget volatile.

Indtjeningen i Tørlastdivisionen blev lavere end forventet ved årets start. Resultatet af primær drift blev USD 65 mio.

Som følge af den hårde opbremsning i verdensøkonomien i 2008 begyndte 2009 med meget lave rater i alle tørlastsegmenter. For TORMs Panamax tørlastskibe var raterne ca. USD/dag 4.300 - det laveste niveau i ti år. Raterne steg kraftigt i andet kvartal til et niveau omkring USD/dag 28.000, hovedsageligt som følge af en rekordstor kinesisk import af jernmalm og kul.

Hen over sommeren og det tidlige efterår faldt Panamax raterne tilbage til under USD/dag 20.000 primært på grund af mindre ventetid i kinesiske havne, mindre kulimport i Kina samt et stort antal leverede nybygninger. Men i september satte den kinesiske import af jernmalm igen rekord, hvilket resulterede i en stigning i raterne til omkring USD/dag 35.000 for Panamax skibene i oktober og november. Et øget antal ventedage i Kina samt en kraftig stigning i ventetiden for lastning i australske kulhavne understøttede ligeledes fragtraterne i begyndelsen af fjerde kvartal. Ved udgangen af 2009 lå Panamax raterne omkring USD/dag 28.600.

Leveringen af et relativt stort antal nybygninger i tørlastsegmentet blev i overvejende grad opvejet af Kinas rekordstore import af jernmalm og kul samt lange ventetider i havnene.

KØB OG SALG AF SKIBE

På tonnagesiden har TORM ikke kontraheret nybygninger i 2009, men Selskabet fik leveret to Panamax skibe på langtids time charter med købsoptioner. Disse Panamax nybygninger fra japanske værfter er på grund af deres høje kvalitet særdeles populære hos TORMs kernekunder. Time charter aftalerne blev indgået til tilfredsstillende rater på et tidligere tidspunkt.

TORM fik desuden leveret Panamax skibet TORM Charlotte i januar 2009 efter udnyttelsen af en købsoption i maj 2008. I 2009 udnyttede TORM yderligere en købsoption på Panamax skibet TORM Skagen, som blev solgt tilbage til den oprindelige ejer med en fortjeneste på USD 5 mio. og derefter taget tilbage på langtids time charter af TORM.

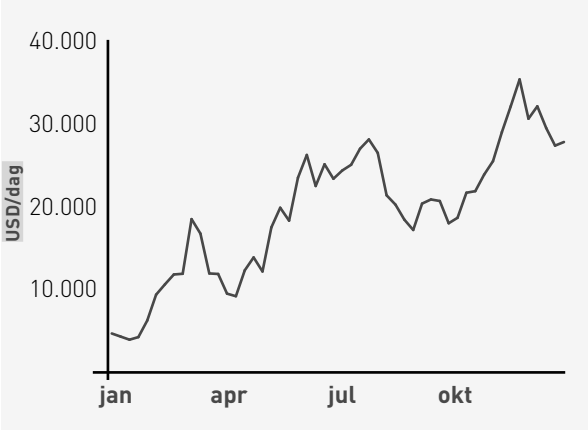
De kraftige udsving i fragtraterne fik betydning for priserne på brugt tonnage. I starten af 2009 var prisen på et fem år gammelt Panamax skib faldet til ca. USD 27 mio. fra ca. USD 88 mio. pr. 30. juni 2008, mens prisen på et tilsvarende skib ved udgangen af 2009 var ca. USD 33 mio.

I 2009 solgte TORM i overensstemmelse med Selskabets strategi tre ældre Panamax skibe, TORM Tina, TORM Baltic samt TORM Marta, med en samlet fortjeneste på USD 28 mio.

I slutningen af 2009 solgte TORM yderligere to Panamax skibe, TORM Rotna samt TORM Charlotte, til levering i marts 2010 med en samlet fortjeneste på USD 18 mio., som vil blive realiseret ved levering.

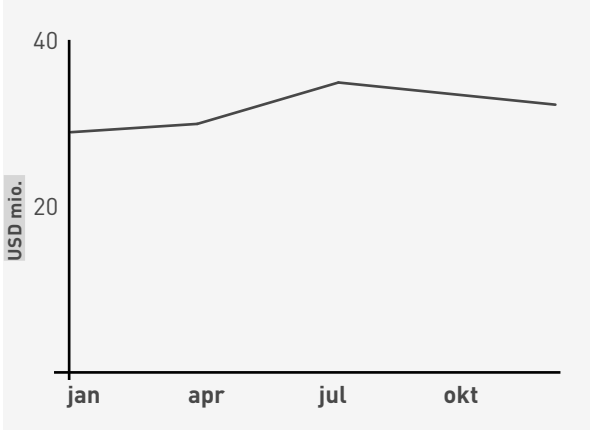
FRAGTRATER FOR PANAMAX TØRLASTSKIBE I 2009

Kilde: Clarksons



PRISER PÅ FEM ÅR GAMLE PANAMAX TØRLASTSKIBE I 2009

Kilde: TORM



TØRLASTDIVISIONEN	2008	2009				
USD mio.	Total	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	Total
RESULTATOPGØRELSE						
Nettoomsætning	260,4	48,7	20,7	23,5	24,2	117,1
Havneomkostninger, bunkers og kommissioner	-11,9	-2,4	-0,1	-1,0	-0,4	-3,9
Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Timecharterækvivalent indtjening	**248,5**	**46,3**	**20,6**	**22,5**	**23,8**	**113,2**
Charterhyre	-60,0	-14,4	-15,3	-14,2	-14,0	-57,9
Driftsomkostninger	-14,3	-4,1	-3,2	-1,9	-1,3	-10,5
Dækningsbidrag (Indtjening ved skibsfart)	**174,2**	**27,8**	**2,1**	**6,4**	**8,5**	**44,8**
Resultat ved salg af skibe	52,2	0,0	12,5	20,7	-0,1	33,1
Administrationsomkostninger	-7,3	-2,1	-1,8	-1,3	-1,3	-6,5
Andre driftsindtægter	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	**219,2**	**25,7**	**12,8**	**25,8**	**7,1**	**71,4**
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse	-7,3	-2,0	-2,4	-1,3	-0,9	-6,6
Resultat af primær drift (EBIT)	**211,9**	**23,7**	**10,4**	**24,5**	**6,2**	**64,8**

TØRLAST-DIVISIONEN

UDBUD OG EFTERSPØRGSEL

Den globale økonomiske vækst, og særligt udviklingen i Kinas og til dels Indiens økonomi, er afgørende for efterspørgslen på tørlastmarkedet. Men på grund af den store tilgang af nybygninger vil det kræve et væsentligt antal annulleringer og udskydelser for at opretholde et pænt rateniveau på tørlastmarkedet.

Efterspørgslen efter transport af jernmalm, kul og korn har stor betydning for tørlastmarkedet, da disse råvarer udgør 75% af den samlede transporterede lastmængde (kilde: MSI).

I 2010 forventes transporten af disse tørlastprodukter at stige ca. 6,5% sammenlignet med et fald på ca. 1,1% i 2009 (kilde: MSI). Således ser efterspørgselsbilledet relativt stærkt ud for tørlastmarkedet, men eftersom en stor del af markedet er drevet af Kinas efterspørgsel efter jernmalm og kul, er dette en væsentlig usikkerhedsfaktor på efterspørgselssiden. Fragtraterne vil også være påvirket af de nybygninger, som bliver leveret.

I 2010 forventes en stor netto vækst i den globale flåde, da antallet af nybygninger vil øges dramatisk og langt overstige skrotninger.

Den nuværende flåde af skibe med en vægt på mere end 60.000 tdw. i tørlastmarkedet udgjorde 287 mio. tdw. ved udgangen af 2009. Den eksisterende ordrebog udgør 195 tdw. svarende til 68% af den eksisterende flåde (kilde: Fearnleys). Af de 195 mio. tdw. er ca. halvdelen planlagt til levering i 2010. Dermed vil flådevæksten være over 30% i 2010, såfremt der ikke tages højde for annulleringer, skrotninger og udskydelser.

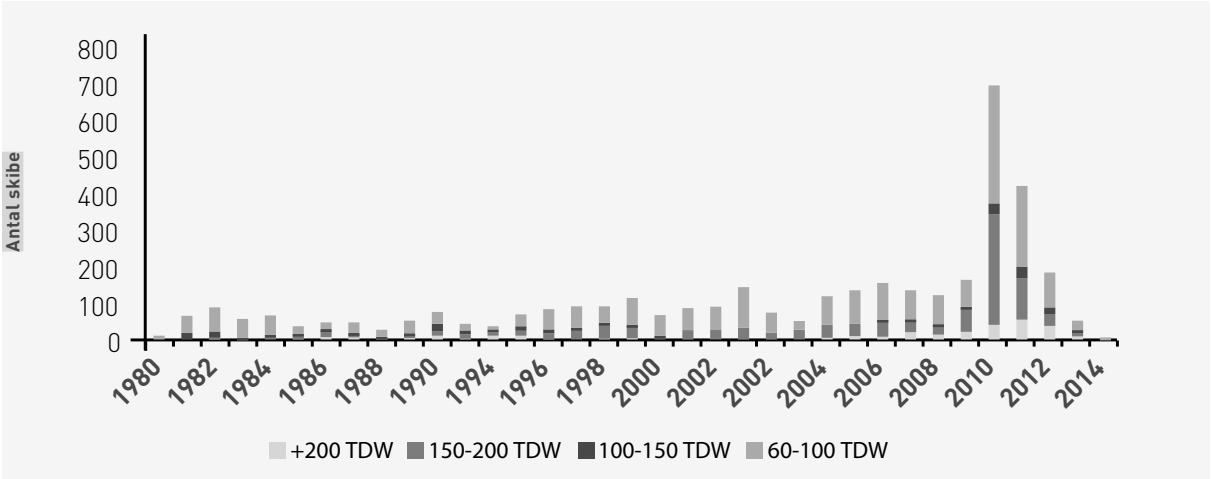
Som følge af finanskrisen, de lavere fragtrater i starten af 2009 samt kapacitetsproblemer på værfterne vurderes det, at ca. 40% af alle de tørlastskibe, der skulle have været leveret i 2009 er enten annulleret eller udskudt til fremtidig levering (kilde: MSI). Det forventes, at denne tendens vil fortsætte i 2010, da mange skibsværfter ikke kan overholde deres oprindelige tidsfrister, og da mange aftagere forsøger at aflyse dyre ordrer. De fleste estimater for det totale niveau af udskydelser og annulleringer for 2010 er i størrelsesordenen 40-50%, men der er betydelig usikkerhed forbundet med dette estimat.

Ventetid grundet manglende havnekapacitet, som er en anden vigtig faktor i fastsættelsen af tørlastfragtrater, var ved udgangen af 2009 et problem ved de større, vigtige havne i Australien, Kina og Brasilien. Også i 2010 forventer TORM, at ventetid vil være en faktor i relation til tørlastmarkedet, og at det til en vis grad kan opveje effekten af den øgede flådevækst.

På trods af dette og også når der tages højde for annulleringer, udskydelser og ventetid i havne, forventer TORM, at nettovæksten i flåden vil overstige efterspørgselsvæksten i 2010.

PANAMAX FLÅDEN FORDELT PÅ BYGGEÅR

Kilde: Fearnleys



ORGANISATION
HUMAN RESOURCES

De senere års fokus på at udbrede kendskabet til TORM og Selskabets værdier, primært udtrykt i sætningen Shipping With Pride, resulterede igen i 2009 i en yderst tilfredsstillende interesse for TORM som arbejdsplads og samarbejdspartner.

Der var mange og særdeles kompetente ansøgninger til ledige stillinger i 2009. Personaleomsætningen på hovedkontoret i København i 2009 var blot 5% og 14% for søfarende af alle nationaliteter.

Selskabet havde ved udgangen af 2009 ca. 316 landbaserede ansatte og ca. 2.900 søfarende.

UDDANNELSE OG REKRUTTERING

TORM lægger vægt på at ansætte unge medarbejdere som trainees på Selskabets kontorer samt som kadetter på skibene i flåden. Ud over at TORM anser det som naturligt at fungere som uddannelsessted for unge studerende, er det også Selskabets erfaring, at disse unge medarbejdere med deres energi og begejstring yder et vigtigt bidrag til at nå Selskabets målsætninger.

I samarbejde med andre ledende rederier tilbyder TORM et toårigt traineeforløb på kontoret i Hellerup, der kombinerer praktisk oplæring inden for shipping med en solid, teoretisk uddannelse. Den teoretiske del sker i samarbejde med Esbjerg Handelsskole og Copenhagen Business School i form af HD og eventuelt senere muligheder for en MBA-overbygning. TORM oplevede i 2009 stor søgning på disse attraktive traineestillinger. I 2009 blev fem ud af syv udlærte trainees tilbudt fortsat ansættelse på hovedkontoret i København.

Inden for de maritime uddannelser har TORM en god dialog med forskellige uddannelsesinstitutioner i Danmark og udlandet, f.eks. SIMAC i Danmark, John B. Lacson University Foundation på Filippinerne og Marine Engineering and Research Institute i Indien. TORM er medlem af forskellige udvalg med henblik på at sikre kvaliteten af uddannelserne samt sikre tilgang af nye studerende. Desuden er flere af TORMs medarbejdere censorer på de maritime uddannelser.

TORM har på verdensplan ansat 211 kadetter fordelt med 100 i Danmark, 63 i Mumbai og 48 i Manila.

I 2007 etablerede Selskabet TORM Philippines Education Foundation (TPEF). Fonden støtter via scholarships uddannelsen af unge - både blandt børn af TORM-ansatte og andre unge i landet. I 2009 uddelte TPEF i alt 50 stipendier til uddannelser inden for det maritime. I marts 2010 vil det første hold studerende med støtte fra TPEF være færdiguddannet.

Fremadrettet er det Selskabets målsætning at være vært for flere praktikforløb ved de videregående uddannelser f.eks. i Selskabets kommunikations-, regnskabs- eller HR-afdelinger, og evt. også i de kommercielle afdelinger. Der vil igen blive kamp blandt de større virksomheder om højtuddannet, kvalificeret arbejdskraft, og sådanne praktikforløb vil give TORM adgang til at identificere de mest kvalificerede kandidater til fremtidige jobs i Selskabet.

REORGANISERING

I slutningen af 2008 iværksatte TORM en proces, der skulle sikre optimal udnyttelse af den globale position, der var resultatet af de senere års opkøb og vækst. Det betød, at TORM, allerede inden den økonomiske krise for alvor slog igennem, havde planlagt en række tiltag til implementering i 2009 med henblik på at effektivisere Selskabets interne processer samt optimere kundehåndteringen og driften af skibene.

Implementering af Greater Efficiency Power projektet stillede store krav til alle medarbejdere, da alle rutiner og arbejdsgange blev gennemgået. Resultatet blev en reorganisering af den globale organisation, der varetager bemanding og daglig drift af flåden, for bedre at understøtte de kommercielle krav samt Selskabets overordnede strategi.

Som en konsekvens af planen blev 35 landbaserede medarbejdere på tværs af organisationen afskediget. De berørte medarbejdere fik gunstige opsigelsesvilkår og tilbud om karrierevejledning, omskoling, fritstilling og referencer.

Effektiviseringsprogrammet resulterede desuden i, at den faste besætning på skibene blev reduceret med ca. 10% på alle skibe.

KOMPETENCEUDVIKLING

Som en naturlig følge af effektiviseringsprocessen har der været fokus på Performance Management, særlig i forbindelse med medarbejdersamtaler. TORM lægger stor vægt på, at der er en åben og tillidsfuld dialog leder og medarbejder imellem, og at begge er tydelige i deres forventninger til hinanden. Det er lederens ansvar, at medarbejderen har klare mål for den kommende periode, og at karriereønsker og udviklingsbehov adresseres, ligesom lederens indsats som leder og motivator drøftes.

For at fastholde det høje niveau blandt de sejlende medarbejdere deltager disse løbende i kurser samt personlige og virksomhedsmæssige udviklingsaktiviteter. Desuden afholdes der løbende dialogmøder med TORMs kaptajner og maskinchefer for at sikre, at skibsledelsen kan formidle TORMs værdier og forretningsgrundlag til skibenes besætninger.

ORGANISATION

MEDARBEJDERTILFREDSHED

I 2009 gennemførte TORM en tilfredshedsmåling blandt medarbejderne på kontoret i København samt de øvrige kontorer i USA, Indien, Singapore, Filippinerne og Japan. Med udgangspunkt i resultaterne har TORMs øverste ledelse efterfølgende identificeret en række overordnede indsatsområder, der skal sikre en forbedret trivsel. En ny måling vil blive gennemført i 2010.

Der er i 2009 arbejdet på at installere bredbånd på TORMs skibe som et væsentligt element i at øge velfærden for medarbejderne til søs. Internetadgangen om bord på skibene giver søfolkene bedre mulighed for at holde kontakten med familie og venner samt at holde sig opdateret med udviklingen i verden. Arbejdet med installationen fortsætter i 2010 og forventes at være fuldført i 2011/2012.

Som et led i at tiltrække og fastholde dygtige søfolk har TORM etableret en forsikringsordning for sine søfolk og deres familier i Indien og Filippinerne. Forsikringen gælder både, når medarbejderne er til søs, og når de er hjemme.



OVERSVØMMELSERNE I MANILA 2009

I september og oktober 2009 blev Filippinernes hovedstad Manila og området omkring byen ramt af de værste tyfoner siden 1967 med store tab og skader til følge. Tusindvis af familier mistede deres hjem i oversvømmelserne. For at komme de nødstedte til hjælp blev der iværksat et omfattende nødhjælpsarbejde med donationer og indsamlinger blandt medarbejderne på kontorerne i Manila, Singapore og København samt blandt besætningerne på skibene. TORMs medarbejdere på Filippinerne samt deres familier deltog i deres fritid i arbejdet med at pakke og uddele nødhjælpspakker med mad, tøj og medicin i samarbejde med NGOerne og de lokale myndigheder.

STRATEGI

Med et stærkt fokus på effektivitet og kommerciel udnyttelse af poolsamarbejdet står TORM ved indgangen til 2010 med et solidt fundament til at bygge videre på den nuværende strategi.

Det er fortsat TORMs strategi at skabe vækst og indtjening over markedsgennemsnittet inden for produkttank, primært i LR- og MR-segmenterne. Vækst forventes såvel organisk som ved udvidelse af poolsamarbejdet samt ved deltagelse i konsolidering.

I 2009 var det strategiske fokus grundet den globale økonomiske afmatning og den afsmittende effekt på shippingindustrien rettet mod en styrkelse af den eksisterende forretning gennem:

- Udnyttelse af skalafordele gennem TORMs globale tilstedeværelse og poolsamarbejde.
- Udvikling og effektivisering af interne arbejdsgange, back-office funktioner, IT-organisation og driften af TORMs flåde med Greater Efficiency Power programmet.
- Fortsat sikring af det finansielle beredskab.

UDNYTTELSE AF SKALAFORDELE

Samarbejdet med poolpartnere og udnyttelse af TORMs globale tilstedeværelse er helt centrale elementer i Selskabets strategi Greater Earning Power 2.0. Værdien af den valgte strategi var tydelig i det svære produkttankmarked i 2009. Fragtraterne faldt til historisk lave niveauer, hvilket kombineret med høje omkostninger til brændstof stillede store krav til optimering for at maksimere flådens indtjening. I dette marked var der fordele ved TORMs relativt store flåde og samarbejdet med poolpartnere. Dette kom til udtryk ved en noget højere indtjening for TORMs produkttankskibe end gennemsnittet på markedet.

Poolsamarbejde giver, uanset markedssituationen, en række fordele som f.eks. bedre udnyttelse af flådekapacitet, fleksibilitet i forhold til kundebehov, øget markedsindsigt, adgang til store "fragtbaser" og stordriftsfordele. I et vanskeligt marked med faldende efterspørgsel, tilgang af ny tonnage og høje brændstofomkostninger forstærkes den forretningsmæssige betydning af disse fordele. Den store og diversificerede kundebase muliggør fleksibel planlægning og optimering af sejlmønstre, og en stor global flåde mindsker afhængigheden af særlige lasttyper og regionale markedsforhold, hvorved følsomheden over for efterspørgselsudsving også bliver mindre.

GREATER EFFICIENCY POWER

I 2009 igangsatte TORM effektiviseringsprogrammet Greater Efficiency Power med det formål at sikre bedst mulig udnyttelse af den globale position, som Selskabet har opnået gennem flere år med stærk vækst, både organisk og gennem opkøb. De væsentligste elementer i effektiviseringsprogrammet er:

- Omstrukturering af flådens driftsorganisation.
- Standardisering af processer for reparation og vedligehold.
- Centralisering af back-office funktioner inkl. IT og standardisering af IT-platform.
- Styrkelse og centralisering af den globale indkøbsfunktion.
- Reorganisering af den globale landbaserede organisation.

Som følge af effektiviseringsprogrammet vil skibenes driftsomkostninger i 2010 falde gennemsnitligt med ca. 15% pr. skib i forhold til 2008, og administrationsomkostningerne vil blive reduceret med 20% i forhold til 2008.

De samlede årlige besparelser forventes som oprindeligt forudset at udgøre ca. USD 50 mio. i 2010. Heraf relaterer ca. USD 20 mio. sig til administrationsomkostningerne, mens USD 30 mio. svarer til den besparelse, der er opnået gennem reducerede enhedsomkostninger på driften af skibene i forhold til 2008.

Standardiserede og optimerede systemer og processer bevirker samtidig, at forretningen i høj grad er gjort skalerbar til fremtidig vækst. Eventuelle yderligere udvidelser kan derfor naturligt integreres smidigt i den nye struktur, hvilket giver mulighed for væsentlige synergier fra vækst.

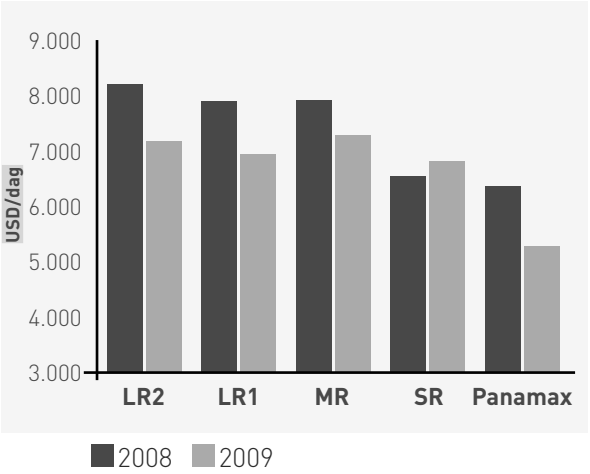
KAPITALBEREDSKAB

Tidspunktet for investering og indgåelse af forpligtelser er helt afgørende inden for shipping. TORMs finansielle strategi bygger derfor på at have et solidt kapitalberedskab, som sikrer, at Selskabet kan foretage de ønskede investeringer på de mest gunstige tidspunkter.

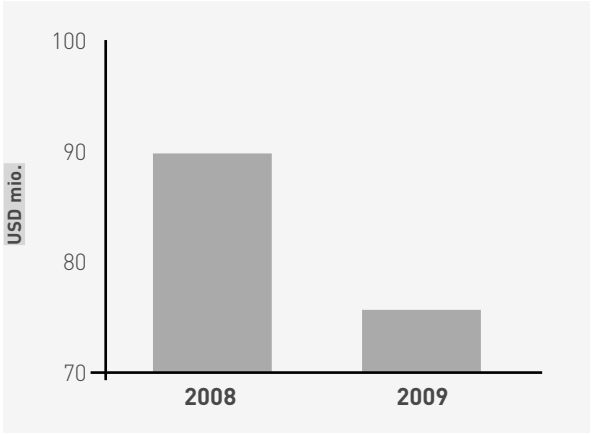
Som et naturligt element i den finansielle strategi indgik TORM derfor i slutningen af 2009 og begyndelsen af 2010 to nye aftaler om finansiering på i alt USD 337 mio. af Selskabets MR-nybygningsprogram for perioden 2010-2012 med Bank of China, Société Générale, det kinesiske eksportkreditforsikringsselskab Sinosure og The Export-Import Bank of China. Disse aftaler sikrede finansieringen af Selskabets MR-nybygningsprogram for perioden 2010-2012. Aftalevilkårene er på linje med Selskabets eksisterende låneaftaler.

Aftalerne afspejler TORMs gode relationer til kinesiske partnere og er et vigtigt supplement til Selskabets eksisterende bankfinansiering. Inklusive de to nye aftaler udgjorde Selskabets uudnyttede kreditfaciliteter og likvide beholdninger pr. 1. februar 2010 i alt USD 700 mio., mens de resterende investeringer relateret til ordrebogen udgjorde USD 455 mio. ved udgangen af 2009. Selskabet er således positioneret til at håndtere såvel en længere økonomisk afmatning som til at udnytte attraktive investeringsmuligheder på produkttankskibsmarkedet.

UDVIKLING I DRIFTSOMKOSTNINGER PR. SKIBSDAG



UDVIKLING I ADMINISTRATIVE OMKOSTNINGER



VIDEREUDVIKLING AF STRATEGIEN

Som en følge af de strategiske tiltag havde TORM ved udgangen af 2009 et solidt fundament til at fastholde og styrke sin position som et af verdens førende produkttankselskaber.

I 2010, når den nye CEO Jacob Meldgaard er tiltrådt, vil TORM tage de næste skridt i den løbende strategiovervejelse.

Fokusområder i 2010:

- Analysere mulighederne for at videreudvikle poolsamarbejdet med henblik på yderligere at udnytte Selskabets poolkoncept på produkttankmarkedet.
- Vurdere størrelse og position i de enkelte flådesegmenter for yderligere udnyttelse af industriens cykliske nedgang.
- Fortsat fokusere på finansieringsmuligheder, herunder også kapitalmarkederne, som er forbedret i anden halvdel af 2009 og giver mulighed for at diversificere Selskabets finansieringsmuligheder.
- Fortsat fokusere stærkt på effektivitet, driftsoptimering samt omkostningsbevidsthed.

CSR-STRATEGI

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

CSR – ansvarlighed – er en integreret del af TORMs forretning – både i Selskabets daglige drift, i personalepolitikken og i Selskabets relationer til de eksterne interessenter.

For at målrette CSR-aktiviteterne blev der i begyndelsen af 2009 vedtaget en egentlig CSR-strategi. Det har gjort det nemmere at dokumentere og kommunikere den store indsats, som organisationen allerede yder, og har samtidig skabt et godt fundament for yderligere udvikling af CSR-aktiviteterne.

CSR OG SHIPPING

Kravene til TORMs indsats på CSR-området får stadig større betydning for Selskabets interessenter og dermed også for TORMs evne til at levere tilfredsstillende forretningsresultater. For eksempel er miljø- og sikkerhedsarbejdet et vigtigt udvælgelseskriterium for flere større kunder. For potentielle og nuværende medarbejdere har CSR-arbejdet betydning for, hvor attraktivt Selskabet er som arbejdsplads. Der er endvidere en stigende anerkendelse af, at CSR er en forudsætning for langsigtet værdiskabelse over for Selskabets aktionærer.

FN KLIMATOPMØDE I KØBENHAVN

TORM havde håbet på en juridisk bindende aftale ved klimatopmødet i København. Selskabet mener, at der med Copenhagen Accord er taget et skridt i den rigtige retning. TORM ser frem til en juridisk bindende aftale i Mexico i slutningen af 2010. TORM vil gennem Danmarks Rederiforening arbejde videre for, at der i IMO fastsættes et globalt reduktionsmål for skibsfartens CO_2-udledninger.

188 regeringsledere tilsluttede sig Copenhagen Accord. Det er en hensigtserklæring, der indebærer:

- En anerkendelse af, at den globale gennemsnitstemperatur ikke må stige mere end 2 grader celsius.
- At lande, der er omfattet af Kyoto-protokollen, skal rapportere om deres 2020 reduktionsmål, og at øvrige lande skal rapportere om reduktionstiltag.
- Primært EU, Japan og USA skal i perioden 2010-2012 tilføre udviklingslandene USD 30 milliarder. Fra 2020 er beløbet USD 100 milliarder årligt.
- Et High Level Panel skal kortlægge finansieringsmulighederne.

CSR-STRATEGI

TORMs tilgang til CSR omfatter miljø og klimaforhold, sikkerhed og arbejdsmiljø, menneske- og arbejdstagerrettigheder samt forretningsetik. Da denne tilgang er i fuld overensstemmelse med FNs Global Compact, tilsluttede TORM sig dette initiativ i februar 2009 som det første danske rederi. TORM er en global virksomhed og vil med tilslutningen markere, at Selskabet anser basale menneske- og arbejdstagerrettigheder, korruptionsbekæmpelse og miljøbeskyttelse som grundlæggende og universelle værdier, som Selskabet vil arbejde for, uanset hvor i verden det driver forretning.

De ti principper under FN Global Compact (side 33) fungerer samtidig som internt styringsredskab, der er med til at styrke integrationen af CSR i det daglige arbejde. Selskabet vil i den selvstændige CSR-rapport for 2009, der udkommer i første halvår 2010, redegøre for sine fremskridt i forhold til de ti principper.

ORGANISATION OG LEDELSE

TORM har etableret en global CSR-organisation. Alle overordnede principper og strategiske retningslinjer samt politikker og tiltag drøftes og besluttes i en styrekomité med repræsentanter fra direktionen, udekontorerne samt cheferne for Teknisk Division, Tankdivisionen og Tørlastdivisionen.

Der er oprettet en central CSR-afdeling, der er sekretariat for styrekomitéen og fungerer som hoveddrivkraften for TORMs arbejde med CSR. Det er afdelingens ansvar at overvåge, at Selskabets strategiske CSR-målsætninger bliver opfyldt.

For yderligere at sikre forankring af det daglige arbejde i de lokale organisationer er der etableret en international arbejdsgruppe, der ud over CSR-afdelingen består af ansatte fra hovedkontoret i Danmark samt fra kontorerne i Indien, Filippinerne, Singapore og USA.



DE TI PRINCIPPER (FN GLOBAL COMPACT)

- Virksomheden bør støtte og respektere beskyttelsen af internationalt erklærede menneskerettigheder.
- Virksomheden bør sikre, at den ikke medvirker til krænkelser af menneskerettighederne.
- Virksomheden bør opretholde foreningsfriheden og effektivt anerkende retten til kollektiv forhandling.
- Virksomheden bør støtte udryddelsen af alle former for tvangsarbejde.
- Virksomheden bør støtte effektiv afskaffelse af børnearbejde.
- Virksomheden bør afskaffe diskrimination i relation til arbejds- og ansættelsesforhold.
- Virksomheden bør støtte en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer.
- Virksomheden bør tage initiativ til at fremme større miljømæssig ansvarlighed.
- Virksomheden bør opfordre til udvikling og spredning af miljøvenlige teknologier.
- Virksomheden bør modarbejde alle former for korruption, herunder afpresning og bestikkelse.

TORMS MÅL

TORM er i løbende dialog med kunder, medarbejdere, investorer og organisationer om CSR-indsatsen. I forbindelse med udarbejdelsen af CSR-strategien gennemførte TORM interviews med et udvalg af disse interessenter, som bekræftede forretningspotentialet i TORMs ambition om at være blandt de førende rederier på CSR-området. Dialogen dannede grundlag for valg af indsatsområder og målsætninger.

De væsentligste indsatsområder for TORM er:

- At reducere påvirkning af miljø og klima mest muligt i driften.
- At vedligeholde et sikkert og attraktivt arbejdsmiljø.
- At sikre overholdelse af basale menneske- og arbejdstagerrettigheder hos samarbejdspartnere.
- At være en troværdig samarbejdspartner, der overholder lovgivning og indgåede aftaler.

MILJØ OG KLIMA

Det væsentligste miljøforhold relateret til shipping er udledninger til luften af CO_2, kvælstofoxider (NO_X) og svovloxider (SO_X). Niveauet af udledning afhænger primært af brændstofforbruget på skibene, der bestemmes af faktorer som hastighed, dybdegang, skruens tilstand og skrogets overflade samt motorernes effektivitet. Ca. 75% af Selskabets brændselsforbrug anvendes til fremdrift af skibene. Andre væsentlige miljøforhold ved skibsdrift er affalds- og kemikaliehåndtering, udskiftning af ballastvand og frigørelse af partikler fra skibenes bundmaling.

Shipping står for ca. 90% af den globale transport af varer og ca. 3% af verdens samlede CO_2-udledning. Sammenlignet med andre transportformer er shipping den mest energieffektive, hvilket dog ikke ændrer på, at vi til stadighed ønsker at reducere denne udledning. Da udgifter til brændstof udgør mere end halvdelen af TORMs samlede rejseomkostninger, er der samtidig et stort økonomisk potentiale i at effektivisere de processer, der anvender brændstof.

TORM MILJØDATA	2009	2008
Antal aktive skibe i perioden, der har deltaget i miljøregnskabet (opgjort i måneder)		
SR-tankskibe	131	120
MR-tankskibe	339	295
LR1-tankskibe	128	130
LR2-tankskibe	162	145
Tørlastskibe	63	69
Total antal skibsmåneder	822	759
Emissioner fra brændstof i ton		
Brændstofforbrug (heavy fuel oil)	454.456	486.222
Brændstofforbrug (low sulphur heavy fuel oil)	108.913	91.440
Motorolie	13.957	16.376
Smøreolie	4.592	4.970
CO_2-emission	1.818.927	1.876.567
SO_X-emission	28.523	32.541
NO_X-emission	41.055	43.088
Pr. skibsmåned i ton		
Brændstofforbrug (heavy fuel oil)	553	641
Brændstofforbrug (low sulphur heavy fuel oil)	132	121
Motorolie	17	22
Smøreolie	6	7
Totalt olieforbrug	702	783
CO_2-emission	2.212	2.472
SO_X-emission	35	43
NO_X-emission	50	57
Emission pr. tonkm (1 ton gods transporteret 1 km)		
CO_2-emission	7,83 g/ton-km	8,03 g/ton-km
SO_X-emission 1)	0,12 g/ton-km	0,14 g/ton-km
NO_X-emission	0,18 g/ton-km	0,19 g/ton-km
Operationel brug af skib		
Ventetid i %	-	1,8
I havn i %	-	41,4
Ballast i %	-	21,0
Lastet i %	-	35,9
Skib på rejse i %	52,1	
Skib i færd med manøvre, anker, ved kaj og ventetid i %	47,9	
Gennemsnitlig ME brændstofforbrug pr. 100 nm (1 nm = 1,852 km)	10,0	10,5
Gennemsnitlig rejsefart (nm), (1 nm = 1,852 km)	13,4	13,7
Kontoremission, inkl. elektricitet, varme, benzin til biler og vand		
CO_2 (ton)	901	876
SO_X (ton)	1	1
NO_X (ton)	1	1
CO_2 (ton) pr. medarbejder	2,9	2,8
Emission fra kontorpersonale og besætningers flyrejser		
Flyrejse NO_X (ton)	31	52
Flyrejse CO_2 (ton)	6.847	11.412
Flyrejse (km)	62.912.571	104.848.069

MILJØAKTIVITETER I 2009

TORM vedligeholder et katalog af mulige miljøforbedringsprojekter. Blandt disse udvælges et antal aktiviteter, som udgør Selskabets miljømål. De væsentligste initiativer i 2009 var:

- Installation af elektroniske hovedmotorer på syv nye MR-tankskibe i 2009. Motoren af typen Wartsila 7RT-flex50 er mere effektive end motorerne på TORMs eksisterende MR-tankskibe, og den muliggør en mere præcis styring af brændstofforbruget uanset driftsbelastning.
- Installation af torsiometre, hvilket gør det nemmere at overvåge skrogets beskaffenhed og propellernes effektivitet og dermed optimere brændstofforbruget.
- Installation af PMI-systemer, som analyserer motorernes ydeevne, hvormed man optimerer brændstofforbruget.
- Installation af elektronisk cylindersmøresystem for at reducere smøreolieforbruget til cylindre med 80-100 liter smøreolie pr. dag.
- Test af værktøj til analyse af brændstofforbruget i realtid, hvilket forbedrer muligheden for en konstant optimal effektivitet.
- Forbedring af registrering af miljødata, der betyder, at TORM i dag kan tilbyde alle kunder en opgørelse af CO_2-udledning relateret til netop deres last.
- Renovering af det danske hovedkontor inklusive en række energibesparelsestiltag. Der er etableret videokonferencefaciliteter i flere møderum, hvilket har reduceret rejseaktiviteten mellem landekontorerne betydeligt.

KOMMENTARER TIL MILJØNØGLETAL

TORM har opstillet langsigtede målsætninger for CO_2-udledningen fra skibe og kontorer.

CO_2-udledningen pr. skibsmåned faldt med 10% i 2009 sammenlignet med 2008. Da lastekapaciteten ikke blev udnyttet i samme omfang i 2009 som i 2008, blev udledningen pr. ton gods transporteret én km (ton-km) ikke reduceret tilsvarende, da den kun faldt fra 8,0 til 7,8 gram pr. ton-km svarende til et fald på 3%. Det er målsætningen, at CO_2-udledningen pr. ton-km i 2020 er 6,4 gram.

Faldet i 2009 kan primært henføres til en reduktion i den gennemsnitlige sejlhastighed fra 13,7 til 13,4 sømil pr. time. Sejlhastigheden udgør sammen med udviklingen af ny teknologi generelt de væsentligste parametre for skibes CO_2-udledning.

Fra 2008 til 2009 blev det samlede antal skibsmåneder øget fra 759 til 822 måneder (8,3%), men det lykkedes alligevel at nedbringe det absolutte brændstofforbrug med 2,5% fra 578.000 tons i 2008 til 563.000 tons i 2009. Mængden af brændstof med lavt svovlindhold (low sulphur heavy fuel oil) udgjorde en større andel af det samlede brændstofforbrug med 24% mod 19% i 2008.

VÆSENTLIGE SAMARBEJDER

TORM har øget sin deltagelse i udviklingsprojekter i samarbejde med andre shippingvirksomheder og brancheorganisationer, hvoraf de væsentligste er:

- 'Green ship of the future', som er et dansk projekt med deltagelse af en række shippingvirksomheder, teknologiske eksperter og leverandører til shippingindustrien. Formålet er at udvikle teknologier, som vil kunne reducere den samlede udledning af CO_2, NO_X og SO_X fra et skib med henholdsvis 30%, 90% og 90%.
- 'Virtual Arrival' er et samarbejde mellem rederier og olieselskaber om at tilpasse sejlhastigheden, så skibene ankommer til havnene på det rette tidspunkt. I dag tilbringer skibe en del ventetid i havne, da sejlhastigheden ikke nødvendigvis er tilpasset havnens kapacitet. I tillæg til at skibene anvender mere brændstof og slides hurtigere ved høj hastighed, medfører det også "trafikpropper" i havneindløb.
- TORM har deltaget i udviklingen af og efterlever et sæt frivillige retningslinjer for håndtering af ballastvand i Nordvesteuropa med det formål at mindske risikoen for introduktion af fremmede dyr og plantearter i lokale økosystemer.

STRATEGISKE KLIMAMÅLSÆTNINGER 2020

TORM har fastlagt ambitiøse mål for at reducere klimapåvirkningen fra Selskabets aktiviteter:

- En reduktion af CO_2-udledningen pr. skib på 20% i forhold til 2008.
- En reduktion af CO_2-udledningen pr. medarbejder på Selskabets kontorer på 25% i forhold til 2008.

ET SIKKERT OG ATTRAKTIVT ARBEJDSMILJØ

TORM stræber efter konstant at forbedre arbejdsforholdene på Selskabets skibe og kontorer. Særligt arbejdet på et skib stiller høje krav til medarbejdere og materiel. Søfolkene om bord på TORMs skibe og relevant personale på land gennemgår omfattende træning i kvalitet, sikkerhed og miljø, og procedurer for skibenes drift evalueres og forbedres løbende for at drive skibene så sikkert som muligt.

TORM har i samarbejde med træningsakademier på Filippinerne udviklet et omfattende og innovativt modulopbygget uddannelsesprogram.

Den systematiske tilgang til styring af arbejdsforholdene lever op til kravene i OHSAS 18001-arbejdsmiljøstandarden, og der er til stadighed fokus på arbejdsforholdene på Selskabets skibe. Antallet af arbejdsulykker pr. million arbejdstimer var 2,9 i 2009 (2,1 i 2008). De fleste arbejdsulykker er mindre alvorlige og kan generelt tilskrives utilstrækkelig forberedelse, før et job igangsættes, og manglende opmærksomhed hos den tilskadekomne, mens jobbet udføres. Det nye uddannelsesprogram i sikkerhed og arbejdsmiljø adresserer netop disse forhold, og det forventes derfor, at antallet af arbejdsulykker vil falde.

HELBREDSFORSIKRINGER

TORM har etableret en helbredsforsikring for de medarbejdere og deres nære familie, som ikke er dækket af en national ordning. Det gælder for eksempel de amerikanske, indiske og filippinske medarbejdere. I alt er 2.468 medarbejdere forsikret gennem denne ordning.

INTERNE AUDITS I SIKKERHED OG KVALITET

Der gennemføres et årligt internt sikkerheds- og kvalitetsaudit på hvert skib, som udføres af trænede auditører, der alle er tidligere seniorofficerer. Teamet består af både filippinere, indere og danskere. Et typisk audit omfatter sikkerhed, kvalitet, miljø, sikring og bro-team-disciplin. Når disse audits er udført, bliver besætningen tilbudt yderligere træning, og procedurer tilrettes i det omfang, det er nødvendigt.

LIGEVED HÆNDELSER

Ligeved hændelser er situationer, der kunne have udviklet sig til ulykker, men som blev afværget eller undgået. Disse hændelser giver god information om, hvad der fører til ulykker.

ØVRIGE ARBEJDSFORHOLD

I 2009 påbegyndte TORM installation af trådløst bredbånd på alle Selskabets skibe. Ud over adgang til traditionelle kontorsystemer som e-mail, intranet og Internet om bord kommer muligheden for telefonsamtaler over Internettet. Det væsentligste incitament for installationen er dog besætningens muligheder for nu at være i kontakt med deres familier og venner.

LEVERANDØRFORHOLD

TORM er af den opfattelse, at Selskabets ansvarlighed går videre end til egne medarbejdere og ønsker derfor dialog med underleverandører om f.eks. miljøforhold, arbejdstager- og menneskerettigheder.

TORMs væsentligste leverandører er de skibsværfter i Asien, som bygger Selskabets skibe. TORM får ved udgangen af 2009 bygget 15 skibe på kinesiske værfter.

TORM har tekniske teams ansat på værfterne, som overvåger kvaliteten af nybygningerne. Hos TORMs største leverandør, Guangzhou Shipyard International, er der udpeget en CSR-ansvarlig, som TORM er i dialog med om arbejdsforholdene på værftet.

EN TROVÆRDIG SAMARBEJDSPARTNER

TORM ønsker at være en troværdig samarbejdspartner. Det indebærer bl.a., at Selskabet altid overholder gældende lovgivning, lever op til indgåede aftaler og håndterer potentielle risici proaktivt.

PIRATERI

Pirateri udgør et stort problem for sikkerheden og trygheden hos de søfolk, som sejler gennem Aden Bugten og i farvandet ud for Somalia og Kenya. Hertil kommer omkostninger forbundet med længere, alternative sejlruter og potentielt tab af materiel. TORM har ikke været udsat for kapringer, men i marts måned 2009 var et TORM-skib udsat for et muligt forsøg på kapring. Da besætningen reagerede hurtigt i overensstemmelse med de vedtagne procedurer, blev kapringen afværget.

Selskabets medarbejdere bliver altid spurgt, om de vil sejle gennem området, og hvis ikke, kan TORM om nødvendigt afmønstre besætningsmedlemmer, hvilket dog ikke er sket i 2009. De enkelte skibe er i tæt dialog med sikkerhedspersonale på Selskabets kontorer og forbereder gennemsejling med EUs maritime styrke (EU NAVFOR).

RISIKOSTYRING

TORM ser risikostyring som en integreret og væsentlig del af driften af et rederi, hvor store investeringer og volatile markedsforhold er naturlige elementer af forretningen.

Det overordnede mål er at være i stand til at forfølge muligheder for at tage positioner i markedet og samtidig styre følsomheden over for de cykliske forhold på fragtmarkedet. Den økonomiske krise bekræftede, at TORMs stærke fokus på risikostyring er et væsentligt element til understøttelse af Selskabets strategi, men den blotlagde også muligheder for yderligere udvidelse af TORMs risikostyringsaktiviteter.

I 2009 tog TORM derfor de næste skridt til yderligere at koordinere, planlægge og konsolidere Selskabets risikostyringsaktiviteter. Specifikt blev der taget skridt til yderligere at forbedre processen med at etablere et konsolideret risikobillede og til koordinationen af risikostyringsaktiviteterne, herunder:

- Intensiveret overvågning af alle risikoområder.
- Centraliseret ansvar for det overordnede risikobillede og koordinering af risikostyringsaktiviteterne.
- En formel proces for etablering af Selskabets globale risikobillede blev etableret.
- Formaliseret proces til vurdering af nye risici.

RISICI FORBUNDET MED TORMS AKTIVITETER

TORMs risikostyringssystemer fokuserer på de nøglerisici, som er forbundet med aktiviteterne, og som overordnet kan inddeles i følgende tre kategorier:

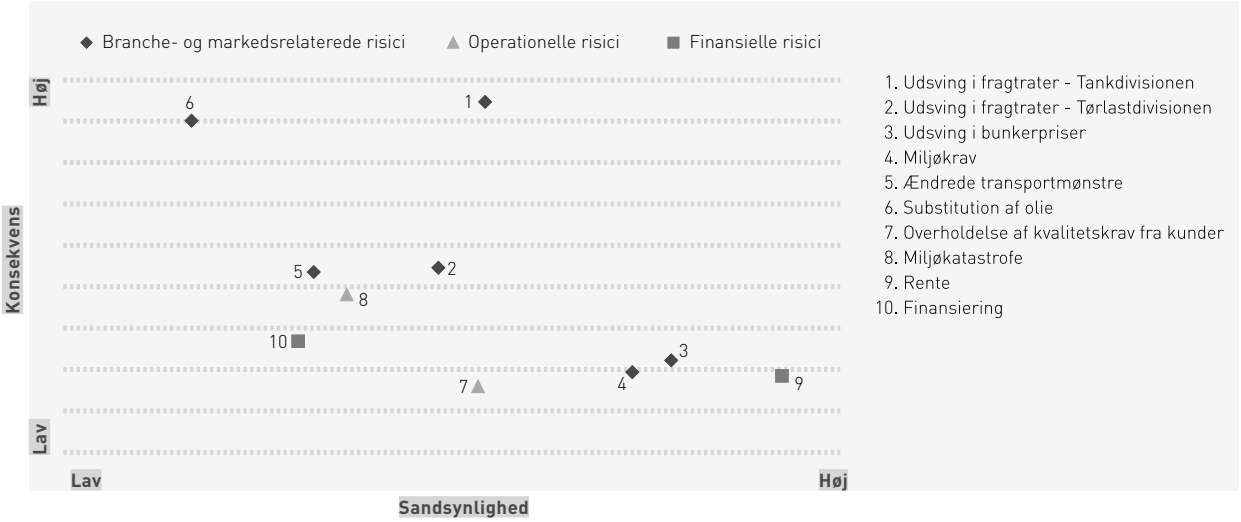
- Branche- og markedsrelaterede risikofaktorer vedrører markedsændringer og ændringer i det politiske, økonomiske og fysiske klima, som Selskabet ikke kan kontrollere og kun i begrænset omfang kan påvirke.
- Operationelle risici er de risici, som er forbundet med den løbende drift af virksomheden, herunder især skibene.
- Finansielle risici vedrører Selskabets finansielle stilling, finansieringsforhold og de pengestrømme, forretningen genererer.

Der henvises til note 25 på side 88 for en mere tilbundsgående beskrivelse af disse risici, TORMs styring af disse risici samt følsomhedsanalyser.

RISICI FORBUNDET MED TORMS AKTIVITETER

BRANCHE- OG MARKEDS-RELATEREDE RISICI	OPERATIONELLE RISICI	FINANSIELLE RISICI
Politiske og økonomiske risici	Udnyttelse af flåden	Finansieringsrisiko
Udsving i fragtrater	Sikker drift af skibe	Valutarisiko
Udsving i salgs- og købspriser	Adgang til erfarne søfolk og medarbejdere	Renterisiko
Udsving i bunkerpriser	Terrorisme og pirateri	
	Forsikringsdækning	
	IT-systemernes stabilitet	
	Modpartsrisiko	
	Besvigelser	

DE TI STØRSTE RISICI I TORMS RISIKOBILLEDE



TORMS NUVÆRENDE RISIKOBILLEDE

Som led i det øgede fokus på risikostyring har TORM i fjerde kvartal 2009 opdateret sit konsoliderede risikobillede efter en grundig identifikations- og målingsproces, som involverede alle dele af virksomheden. Risikobilledet er illustreret ovenfor.

De væsentligste konklusioner fra risikoevalueringen var følgende:

- Branche- og markedsrelaterede risici, især udviklingen i fragtrater på produkttankmarkedet, vurderes at være de væsentligste risici.
- Operationelle risici er vurderet lavt blandt de ti største risici.
- Finansieringsrisikoen er fastholdt på et tilfredsstillende niveau.
- Risici for ændringer i branchen har en væsentlig konsekvens, men anses for at være langsigtede risici.

Branche- og markedsrelaterede risici er væsentlige og forfølges aktivt

Selskabets forretning er meget følsom over for ændringer i markedsrisici såsom ændringer i den globale økonomiske situation og ændringer i fragtrater, særligt i produkttankmarkedet. Med TORMs mangeårige deltagelse i og dybe kendskab til produkttankskibsmarkedet er det dog en hjørnesten i Selskabets strategi aktivt at være til stede på spotmarkedet og aktivt at udnytte denne type risiko med henblik på at maksimere værdiskabelsen for aktionærerne. TORM udnyttede i løbet af 2009 sin position til at opnå en indtjening over det globale markedsniveau.

Med hensyn til bunkerpriser indledte TORM i 2009 et projekt for at blive mere proaktiv i håndteringen af denne risiko. Blandt initiativerne var at konsolidere den fysiske handel med bunkers og handel med afledte finansielle instrumenter i relation til bunkers med det formål at optimere bunkerindkøb, reducere bunkeromkostningerne og hermed forbedre den generelle håndtering af bunkerprisrisikoen.

De generelt negative markedsforhold påvirkede mange selskaber på produkttank- og/eller tørlastmarkedet. For at reducere denne risiko har TORM intensiveret overvågningen af kundernes økonomiske situation for at mindske risikoen for tab på modparter. I begyndelsen af året accepterede Selskabet tilbageleveringen af fire skibe, som efterfølgende blev genbeskæftiget i markedet, mod kompensation for en del af den tabte fortjeneste fra befragteren, som senere på året ophørte sin aktivitet i Panamax segmentet. Bortset fra dette har Selskabet ikke haft tab på modparter som følge af finanskrisen i 2009.

Operationelle risici anses for at være håndteret tilfredsstillende

TORM anses af kunderne for at være en kvalitetsoperatør med stort fokus på sikker og pålidelig drift, og driften er således en vigtig del af fundamentet for Selskabets forretningsmodel. Selv om drift af især tankskibe er behæftet med potentielt væsentlige risici, anses risiciene for at være tilfredsstillende dækket af strenge procedurer og kontroller udført af veluddannede medarbejdere i TORM.

Finansieringsrisikoen har været i fokus og er fastholdt på et tilfredsstillende niveau

Fragtraterne på produkttankmarkedet var i 2009 udsat for et væsentligt og vedvarende fald, hvilket førte til en væsentlig reduktion i pengestrømme fra driftsaktiviteterne i forhold til tidligere år. TORM bibeholdt imidlertid et stærkt fokus på finansieringssituationen igennem 2009 og har sikret den nødvendige likviditet til at understøtte strategien. Dette beviste TORMs evne til fokuseret at styre finansieringsniveauet, og dermed er risiciene forbundet hermed for nærværende holdt på et tilfredsstillende niveau.

Risici for ændringer i branchen overvåges periodisk

Risici for ændringer i branchen, såsom erstatning af olie med andre energikilder og radikale ændringer i transportmønstre, anses for at være en relativt stor, potentiel men langsigtet risiko. TORM anvender sin dybe indsigt i især produkttankskibsmarkedet til periodisk at overvåge udviklingen på dette område og medtager denne i de langsigtede strategiske investeringsbeslutninger. Selskabets udbuds- og efterspørgselsmodel (beskrevet på side 16) er et væsentligt element i denne overvågning.

2010 AKTIVITETER

Selskabet vil fortsætte med at indarbejde risikostyring som et væsentligt strategisk element i ledelses- og beslutningsprocesser. I 2010 planlægger TORM specifikt at adressere følgende områder:

- Definition af det ønskede risikoniveau i kvantificerbare og målbare termer pr. forretningsområde.
- Vurdering af balancen mellem effektiv risikostyring og forretningsmæssig fleksibilitet.
- Indarbejdelse af risiko-KPIer i den interne ledelsesrapporteringsproces og i performance management systemet.

VÆSENTLIGE FØLSOMHEDER:

2010 effekt på resultatopgørelsen, USD mio.	
Stigning i fragtrater på USD/dag 1.000	+24,0
Stigning i bunkerpris på 10%	-32,6
Stigning i USD/DKK-valutakurs på 10%	+8,4
Stigning i renteniveau på 1%-point	-10,4

For følsomhedsanalyser henvises til side 88.

CORPORATE GOVERNANCE

TORMs bestyrelse og direktion er af den opfattelse, at god selskabsledelse er et led i at drive en ansvarlig virksomhed og et væsentligt element i værdiskabelsen for aktionærerne og troværdigheden over for kunder, samarbejdspartnere og finansmarkederne.

TORM lægger stor vægt på at opretholde en høj standard for god selskabsledelse og mener, at dette engagement er i overensstemmelse med – og endvidere en drivkraft for at opfylde – Selskabets målsætninger og værdiskabelsen for aktionærerne. Det er TORMs politik at sikre, at Selskabet til enhver tid ledes ordentligt og redeligt i overensstemmelse med gældende lovgivning i de lande, hvor Selskabet har aktiviteter, samt med de gældende regelsæt på de børser, hvor Selskabets aktier er noteret. Selskabets aktiviteter drives primært fra Danmark, Indien, Singapore, Filippinerne og USA. TORMs aktier er noteret på NASDAQ OMX København i Danmark og på NASDAQ i USA.

NASDAQ OMX København har vedtaget et sæt anbefalinger omkring god selskabsledelse. TORM følger disse anbefalinger bortset fra én undtagelse, som er beskrevet i nedenstående figur, hvor det skønnes, at en anden fremgangsmåde er mere velegnet for Selskabet.

Anbefalingerne om god selskabsledelse vedtaget af NASDAQ OMX København forventes at blive opdateret i løbet af 2010. Når opdateringen af anbefalingerne er gennemført, vil TORM udarbejde en oversigt over Selskabets holdning til hver enkelt anbefaling og offentliggøre dette på Selskabets hjemmeside.

Pr. 31. december overholdte TORM de af den amerikanske Sarbanes-Oxley Act's bestemmelser, der gælder for udenlandske udstedere.

TORMS UNDTAGELSE TIL NASDAQ OMX KØBENHAVNS ANBEFALINGER ER:

ANBEFALING	FORKLARING
Medlemmer af bestyrelsen skal vælges på den ordinære generalforsamling, som afholdes hvert år.	Medlemmer af bestyrelsen vælges for fire år ad gangen på den ordinære generalforsamling. Det er bestyrelsens holdning, at en fireårig valgperiode på nuværende tidspunkt giver en passende balance mellem fornyelse, kontinuitet og viden om Selskabet.

CORPORATE GOVERNANCE

TORM har i 2009 vedtaget en specifik strategi for Corporate Social Responsibility. Der henvises til side 32 for oplysninger om denne strategi.

BESTYRELSE

TORM har i overensstemmelse med dansk selskabsret en todelt ledelsesstruktur. Bestyrelsen er udelukkende sammensat af personer, som ikke er involveret i den daglige ledelse af Selskabet. Bestyrelsen udstikker klare politikker og retningslinjer, som direktionen herefter implementerer i den daglige ledelse af Selskabet. Bestyrelsen fastlægger Selskabets strategi og fungerer som sparringspartner og kontrolorgan for direktionen. Direktionens medlemmer er ikke medlemmer af bestyrelsen, men deltager normalt i dennes møder.

Det er bestyrelsens hovedansvar at varetage aktionærernes interesser, at overvåge Selskabets aktiviteter og sikre en ordentlig ledelse af Selskabet i overensstemmelse med gældende vedtægter, love og regler samt at formulere Selskabets kommercielle målsætninger og strategiske udvikling.

Ved udgangen af 2009 bestod bestyrelsen af ti medlemmer, hvoraf syv var valgt på den ordinære generalforsamling. Fem af disse medlemmer er uafhængige, mens to ikke er uafhængige på grund af deres relation til Selskabets største aktionærer. De øvrige tre medlemmer er valgt af medarbejderne. De medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer har samme rettigheder, pligter og ansvar som de generalforsamlingsvalgte medlemmer.

Bestyrelsen har udstukket klare retningslinjer for ledelsen og udarbejdet interne regler for god og etisk adfærd med henblik på at sikre, at Selskabet ledes og forretningsaktiviteter udføres efter principper baseret på integritet og etik. Disse principper er afgørende for Selskabet og er et vigtigt led i at drive en ansvarlig virksomhed og skabe værdi for aktionærerne.

TORMs bestyrelse og direktion arbejder løbende på at forbedre Selskabets ledelse. Bestyrelsen mødes i henhold til forretningsordenen for bestyrelsen og direktionen mindst fem gange årligt. I 2009 blev der afholdt 13 bestyrelsesmøder.

Bestyrelsen evaluerer jævnligt arbejdet, resultaterne og sammensætningen af såvel bestyrelse som direktion, senest i foråret 2009.

REVISIONSKOMITÉEN

Revisionskomitéen mødes mindst fire gange om året, og såvel direktionen som revisorerne deltager normalt i møderne. I 2009 blev der afholdt syv møder. Revisionskomitéen har tre medlemmer, som alle er valgt af bestyrelsen blandt dennes medlemmer.

Komitéens medlemmer anses som uafhængige i forhold til TORM, og de besidder de relevante kompetancer til løsning af revisionskomitéens opgaver.

Revisionskomitéen udfører sit hverv årligt i henhold til et regelsæt, som er godkendt af bestyrelsen, og assisterer bestyrelsen med overvågning af finansiel rapportering, risikostyringsprocesser, interne kontroller og revisionsmæssige anliggender samt med tilrettelæggelsen af arbejdet og håndtering af klager i forbindelse hermed.

Revisionskomitéen afgiver en rapport om komitéens aktiviteter til bestyrelsen senest på det førstkommende bestyrelsesmøde efter et møde i revisionskomitéen.

VEDERLAGSKOMITÉEN OG VEDERLAGSPOLITIKKER

Vederlagskomitéen mødes mindst to gange om året. I 2009 blev der afholdt tre møder. Vederlagskomitéen har fire medlemmer, som alle er valgt af bestyrelsen blandt dennes medlemmer. Vederlagskomitéen assisterer bestyrelsen med evaluering af direktionens arbejde og vederlaget herfor samt Selskabets generelle vederlagspolitikker.

For at tiltrække, fastholde og motivere kvalificerede ledere baseres aflønningen på arbejdets art og kvalitet, værdiskabelse for Selskabet samt aflønning i sammenlignelige virksomheder. Størrelsen og sammensætningen af de enkelte bestyrelses- og direktionsmedlemmers vederlag er oplyst i note 4.

DIREKTIONEN

Direktionen er ansvarlig for den daglige drift af TORM og for den løbende optimering og opfølgning. Pr. 31. december 2009 bestod direktionen af to medlemmer: Mikael Skov var CEO, og Roland M. Andersen var CFO. Pr. 1. april 2010 overtager Jacob Meldgaard posten som CEO.

DELTAGELSE I MØDER/AFHOLDTE MØDER

MEDLEMMER	BESTYRELSE	REVISIONSKOMITÉ	VEDERLAGSKOMITÉ
Niels Erik Nielsen	13/13		3/3
Christian Frigast	12/13	7/7	3/3
Peter Abildgaard	12/13		
Lennart Arrias	10/13		
Margrethe Bligaard	11/13		
Bo Jagd	13/13	7/7	
Jesper Jarlbæk (valgt ind den 22. april 2009) (3)	09/09	3/4	
Gabriel Panayotides (2)	13/13		3/3
Angelos Papoulias (valgt ind den 22. april 2009)	09/09		
E. Michael Steimler (1)	07/09		
Stefanos-Niko Zouvelos	13/13		3/3

1) Fratrådte bestyrelsen i 2009
2) Tiltrådte vederlagskomitéen i 2009
3) Tiltrådte revisionskomitéen i 2009

BESTYRELSEN

Bestyrelsens arbejde i 2009 omfattede:

- Ansættelse og afskedigelse af direktionen.
- Vedtagelse af Selskabets vision, værdigrundlag og principper for virksomhedsledelse.
- Godkendelse af Selskabets strategi, overordnede målsætninger og årlige budgetter.
- Godkendelse af årsrapporter og kvartalsrapporter.
- Anbefaling af udbyttebetalinger.
- Godkendelse af Selskabets politikker, herunder risikopolitik og finansiel politik samt rapporter og rapporteringsform.
- Godkendelse af væsentlige kapitalprojekter, investeringer, køb og salg af skibe eller forretningsenheder.
- Fastlæggelse af incitamentsordninger for medarbejderne, herunder direktionen.
- Andre forhold, som efter bestyrelsens opfattelse er relevante for Selskabet.

REVISIONSKOMITÉEN

Komitéens arbejde i 2009 omfattede:

- Overvågning af gennemførelse og resultater af interne kontrolaktiviteter.
- Gennemgang af risikovurderinger og risikostyringsprocesser.
- Tilrettelæggelse af revisionsstrategien med de eksterne revisorer og godkendelse af revisorernes aftalebrev.
- Gennemgang og godkendelse af engagementer med og honorarer til de generalforsamlingsvalgte revisorer vedrørende revision såvel som øvrige ydelser.
- Gennemgang af revisionskomitérapporter fra revisorerne.
- Vurdering af revisorernes uafhængighed.
- Gennemgang af transaktioner med nærtstående parter.
- Gennemgang af Selskabets årlige rapportering til SEC (Form 20-F).
- Gennemgang af den kvartalsvise værdiforringelsestest af Selskabets skibe og goodwill, herunder valg af model og underliggende antagelser.
- Drøftelse af Selskabets finansieringssituation og -strategi.
- Gennemgang af processer relateret til handel med derivater og efterfølgende godkendelser.
- Gennemgang af rapporter fra ekstern leverandør af whistleblower ydelse.
- Egen evaluering af revisionskomitéens effektivitet.

VEDERLAGSKOMITÉEN

Komitéens arbejde i 2009 omfattede:

- Godkendelse af ansættelsesvilkårene og aflønningspakken for Selskabets direktion.
- Tildeling af 1.245.764 aktieoptioner under det eksisterende incitamentsprogram. Oplysninger om incitamentsprogrammet og udestående aktieoptioner er oplyst i note 4.
- Godkendelse af overordnede principper for tildeling af skønsmæssig bonus til ledende medarbejdere.

INTERN KONTROL OG RISIKOSTYRING

Mens bestyrelsen har det overordnede ansvar for Selskabets interne kontrol samt risikovurdering og -styring, varetager direktionen identifikation af risici, driften af et effektivt internt kontrolsystem samt implementeringen af risikostyring. Direktionen er ligeledes ansvarlig for den løbende rapportering til revisionskomitéen og bestyrelsen om væsentlige risici og ændringer heraf. Bestyrelsen vurderer væsentlige risici og diskuterer udviklingen i risici med direktionen efter behov, dog mindst én gang om året. Væsentlige risici inkluderer geopolitiske, miljømæssige, makroøkonomiske, finansielle og driftsmæssige forhold.

Som følge af noteringen af TORMs aktier på NASDAQ i USA skal Selskabet overholde en række standarder, regler og krav til god selskabsledelse i henhold til den amerikanske Sarbanes-Oxley Act, der har været gældende for udenlandske udstedere siden 2006. Blandt de væsentligste er kravene i Section 404, som kræver, at ledelsen og revisionen skriftligt forholder sig til, om Selskabets interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen er fyldestgørende. Som følge af noteringen på NASDAQ OMX København skal TORM fra 2009 opfylde et nyt krav om at beskrive hovedelementerne i de interne kontroller og risikostyringssystemer vedrørende regnskabsaflæggelsen. Dette krav har ikke resulteret i nogen ændringer af de interne kontroller og risikostyringssystemer vedrørende regnskabsaflæggelsen.

TORMs Sarbanes-Oxley compliance program og interne kontrolsystemer samt risikostyringssystemer vedrørende regnskabsaflæggelse udføres og overvåges i Selskabets Internal Control and Administration System (INCA). INCA er i overensstemmelse med den anerkendte begrebsramme, som er fastlagt af Committee of Sponsoring Organizations (COSO), og giver et klart revisionsspor af ændringer af risikovurderinger og i udarbejdelsen af kontroller samt af resultatet af efterprøvninger af de interne kontroller. TORMs regnskabsaflæggelsesproces og INCA-systemet indeholder følgende elementer, der udføres i løbet af regnskabsåret:

- Generel fastlæggelse af omfang: På basis af erfaringer fra de tidligere år, budgetter og faktiske tal for regnskabsåret samt kundskab om væsentlige ændringer, der påvirker TORM, vurderes det, hvorvidt der skal foretages ændringer i forhold til fastlæggelsen af omfanget.
- Risikovurdering: TORM gennemfører en risikovurdering med det formål at identificere Selskabets regnskabsmæssige risi-



DET DANSKE LEDELSESSYSTEM

Det todelte ledelsessystem er en klassisk dansk ledelsesstruktur under gældende dansk selskabslov. Pligterne forbundet med ledelse af et selskab er fordelt som følger:

Bestyrelsen:

- Beskyttelse af aktionærernes interesser.
- Overvågning af Selskabets aktiviteter og sikring af, at Selskabet ledes behørigt i overensstemmelse med vedtægter, love og regler.
- Fastlæggelse af de kommercielle formål og Selskabets strategiske udvikling.
- Bestyrelsen er sædvanligvis ikke involveret i Selskabets daglige ledelse.
- Ansættelse og afskedigelse af direktionen.

Direktionen:

- Implementering af politikker og beslutninger truffet af bestyrelsen.
- Varetagelse af den daglige ledelse.
- Overvågning af risici og interne kontroller.
- Ansættelse og afskedigelse af medarbejdere.

Der er i henhold til dansk lovgivning mulighed for, at medarbejdere kan vælge medlemmer til bestyrelsen, når selskabet når en vis størrelse. Medarbejderne kan vælge et antal bestyrelsesmedlemmer svarende til halvdelen af de øvrige medlemmer. De medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer har samme rettigheder, pligter og ansvar som de øvrige bestyrelsesmedlemmer.

ci, dvs. de risici forbundet med væsentlige fejl, der kan (selvstændigt eller i kombination med andre) resultere i væsentlige fejl i regnskabet. TORM anvender en risikobaseret "top-down-metode" til denne vurdering. Processen starter med identificering og vurdering af risiciene i forhold til pålidelig finansiel rapportering, herunder mulige ændringer af sådanne risici sammenholdt med sidste år. I identifikations- og vurderingsprocessen tages der højde for viden om og forståelse af virksomheden, organisationen, aktiviteterne og processer såvel som størrelse, kompleksitet og organisationsstruktur samt det finansielle rapporteringsmiljø. Som et led i risikovurderingen tages kontrolsystemerne overalt i virksomheden og de generelle IT-kontroller i betragtning. Sandsynligheden for, at risikoen indtræffer, samt den økonomiske betydning/konsekvens heraf er også taget i betragtning.

- Kortlægning: De væsentlige risici, der er identificeret ved risikovurderingen, vurderes i forhold til regnskabet og de eksisterende interne kontroller for at sikre, at der ikke er opstået divergens mellem væsentlige risici og de interne kontroller.
- Overvågning: På baggrund af indberetninger fra TORMs datterselskaber og moderselskabets finansielle data udarbejdes der hver måned en intern regnskabsrapportering til Selskabets ledelse. Denne regnskabsrapportering og grundlaget herfor kontrolleres løbende. Ved udgangen af hvert kvartal udarbejdes en ekstern regnskabsrapportering, hvor der foretages yderligere kontrol og analyser i forhold til den månedlige rapportering. Ved årets udgang foretages der yderligere kontrol og analyse i forhold til den kvartalsvise regnskabsrapportering, primært for at tilsikre en korrekt og fuldstændig præsentation i Selskabets årsrapport.
- Afprøvning: TORM skal mindst én gang om året ved stikprøvegennemgang sikre, at der ikke er væsentlige svagheder i den interne kontrol, som potentielt kan medføre væsentlige fejl i regnskabet.
- Konklusion: Ved slutningen af regnskabsåret vil TORM konkludere, om der er fundet væsentlige svagheder i de interne kontroller vedrørende regnskabsaflæggelsen. I Form 20-F rapporteringen for 2008 til USAs Securities and Exchange Commission af 25. juni 2009 konkluderede såvel ledelsen som revisorerne, at der ikke var fundet væsentlige svagheder i 2008, og at der ikke var nogen problemområder. Ledelsens konklusion og revisionens vurdering af de interne kontroller og af ledelsens afprøvning vedrørende 2009 vil fremgå af Form 20-F rapporteringen for 2009, som forventes indsendt til SEC i juni 2010.

Ud over at sikre overholdelse af den gældende lovgivning er det TORMs opfattelse, at den øgede fokus på interne kontroller og risikostyring vil bidrage positivt til at optimere og effektivisere Selskabets forretningsgange og processer og dermed indtjeningen på både kort og lang sigt.

WHISTLEBLOWER FUNKTION

Som en del af det interne kontrolsystem har bestyrelsen etableret en whistleblower funktion, som gør det muligt at indberette klager til et uafhængigt advokatkontor engageret af bestyrelsen vedrørende overtrædelser af love, regler og god forretningsførelse begået af repræsentanter for TORM. TORM opfordrer til, at følgende forhold indberettes:

1) Besvigelser, herunder afgivelse eller godkendelse af falske eller vildledende udsagn om Selskabets forhold.
2) Andre strafbare handlinger (faktiske eller formodede).
3) Overtrædelser af love og regler (faktiske eller formodede).
4) Faktisk eller formodet tilsigtet afgivelse af ukorrekte oplysninger til offentlige myndigheder.
5) Ulovlig adfærd i forbindelse med bogføring, interne regnskabsmæssige kontroller og revisionsforhold, herunder blandt andet:
    a. Besvigelser eller tilsigtede fejl ved udarbejdelse eller vedligeholdelse af Selskabets regnskaber eller bogføring,
    b. Manglende overholdelse af interne regnskabsmæssige kontroller,
    c. Urigtige eller falske oplysninger til eller af en medarbejder eller revisor vedrørende et forhold i Selskabets bogføring, regnskaber eller revisionspåtegninger.
    d. Afvigelser fra fuldstændig og retvisende rapportering om Selskabets finansielle situation.
6) Faktisk eller formodet brud på Selskabets regler om god selskabsledelse.
7) Faktisk eller formodet tilsigtet tilbageholdelse, destruktion eller manipulation af oplysninger om de i punkt 1)-6) ovenfor beskrevne forhold.

Oplysninger om, hvordan klager indgives, er offentligt tilgængelige på TORMs hjemmeside og på intranettet, og klager kan indgives anonymt.

Whistleblower funktionen er anmeldt til og godkendt af Datatilsynet.

AKTIONÆR-FORHOLD

TORM kommunikerer aktivt med sine aktionærer og andre interessenter om forhold, der er relevante for at opnå en retvisende og fair aktiekursdannelse.

Kommunikation med aktiemarkedet skal være rettidig og præcis med lige adgang for alle interesserede. De væsentligste kommunikationskanaler er kvartals- og årsrapporter samt øvrige selskabsmeddelelser, hvor TORM redegør for forretningsresultater, strategi og markedsforhold. Dertil kommer Selskabets løbende kontakt til kapitalmarkedet med præsentationer, investormøder og telefonkonferencer. Roadshows afholdes primært i København og i de store europæiske og nordamerikanske finanscentre.

Bestyrelse og direktion drøfter løbende markedets forventninger til TORMs resultat og modtager regelmæssigt tilbagemeldinger fra investorer og analytikere om deres syn på Selskabet.

I en periode på tre uger forud for offentliggørelsen af kvartals- og årsregnskaber er kommunikation med investorer, analytikere og pressen begrænset til emner af generel karakter, og der holdes ikke individuelle investormøder.

AKTIEKAPITAL OG AKTIONÆRER

Aktiekapitalen i TORM består af 72,8 mio. aktier à DKK 5. Aktierne er ihændehaveraktier og er noteret på NASDAQ OMX København og på NASDAQ i New York i form af American Depositary Receipts (ADRer). Der er én aktieklasse, hvor hver aktie har én stemme, og der er ingen stemmerets- eller ejerbegrænsninger.

TORM havde ved udgangen af 2009 ca. 17.000 navnenoterede aktionærer, der repræsenterede 89,4% af aktiekapitalen. Ved årets udgang var ca. 3% af aktiekapitalen konverteret til ADRer. Følgende aktionærer har meddelt, at de ejer mere end 5% af Selskabets aktiekapital, jf. §29 i Lov om værdipapirhandel:

- Beltest Shipping Company Ltd, Cypern, 32,2%.
- Menfield Navigation Company Limited, Cypern, 20,0%.
- A/S Dampskibsselskabet TORMs Understøttelsesfond, 6,3%.

Herudover ejer TORM A/S 4,9% egne aktier.

Medlemmerne af bestyrelsen havde ved udgangen af 2009 i alt 77.927 aktier svarende til en samlet markedsværdi på DKK 4,0 mio. (USD 0,8 mio.).

Direktionen havde i alt 4.800 aktier svarende til en markedsværdi på DKK 0,2 mio. (USD 0,0 mio).

Alle ansatte har kun mulighed for at handle aktier i en periode på fire uger efter offentliggørelsen af regnskabsmeddelelser.

TORMs ejerbog administreres af VP Securities, Weidekampsgade 14, Postboks 4040, 2300 København S, Danmark.

KURSUDVIKLING OG OMSÆTNING

I 2009 faldt TORMs aktiekurs med 9% og sluttede ultimo året i kurs 50,7 mod kurs 55,5 ultimo 2008. Medregnes udbyttet på DKK 4 pr. aktie, var det samlede afkast for aktionærerne på –1%. Markedsværdien af Selskabets aktier faldt således til DKK 3,7 mia. ved udgangen af 2009 mod DKK 4,0 mia. ved udgangen af 2008. Den samlede daglige omsætning af TORM-aktier udgjorde i gennemsnit ca. DKK 11 mio. i 2009 sammenlignet med ca. DKK 29 mio. i 2008.

AKTIONÆRFORHOLD

UDBYTTE

Selskabets udbyttepolitik er fastlagt således, at op til 50% af det enkelte års resultat kan udbetales som udbytte, men at udbyttet altid skal vurderes i lyset af Selskabets kapitalstruktur, den strategiske udvikling, fremtidige forpligtelser, markedsudviklingen og aktionærinteresser. For 2009 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse, at der ikke udbetales udbytte.

ANALYTIKERDÆKNING

TORM blev ved udgangen af 2009 dækket af 14 analytikere, hovedsageligt fra nordiske investeringsbanker. En opdateret liste med navne og kontaktoplysninger fremgår af Selskabets hjemmeside (www.torm.com).

FINANSKALENDER 2010

11. marts	Årsrapport 2009
28. april	Ordinær generalforsamling
20. maj	Delårsrapport første kvartal
19. august	Delårsrapport første halvår
18. november	Delårsrapport ni måneder

Se opdateret finanskalender på Selskabets hjemmeside (www.torm.com)

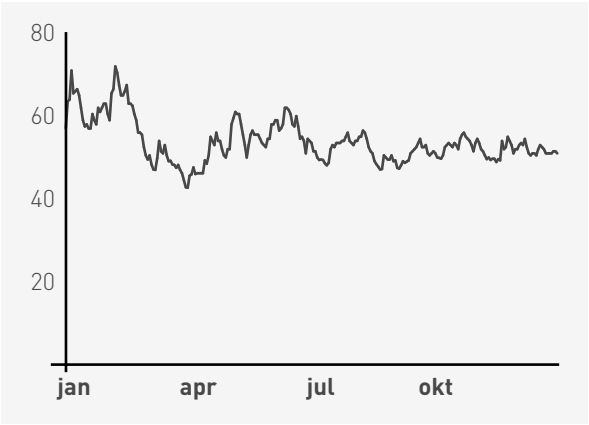
IR-KONTAKT

Sune S. Mikkelsen
E-mail: ssm@torm.com
Tlf: +45 3917 9343

SELSKABSMEDDELELSER OG ANDET MATERIALE

Investor Relations sektionen på Selskabets hjemmeside indeholder relevante informationer om Selskabets kommunikation med aktiemarkedet, aktiekursudviklingen og mulighed for at tilmelde sig nyhedsservice. I 2009 udsendte TORM i alt 18 selskabsmeddelelser. Alle selskabsmeddelelser og regnskabsrapporter kan læses eller hentes på hjemmesiden, både på dansk og engelsk.

TORM-AKTIENS KURSUDVIKLING 2009 - KØBENHAVN



ANALYTIKERE, DER DÆKKER TORM

ABG Sundal Collier
Analytiker: Lars Heindorff
Tlf.: +45 3318 6115

Carnegie Bank A/S
Analytiker: Casper Blom
Tlf.: +45 3288 0245

Danske Equities
Analytiker: Johannes Møller
Tlf.: +45 4512 8036

DNB NOR
Analytiker: Henrik With
Tlf.: +47 2294 8542

Enskilda Securities
Analytikere:
Ole G. Stenhagen/Steven Brooker
Tlf.: +47 2100 8527

Fearnley Fonds ASA
Analytiker: Rikard Vabo
Tlf.: +47 2293 6000

Handelsbanken Capital Markets
Analytiker: Dan Togo Jensen
Tlf.: +45 3341 8246

Jyske Bank
Analytiker: Lars Terp Paulsen
Tlf.: +45 8989 7033

Nordea Markets
Analytiker: Finn Bjarke Pedersen
Tlf.: +45 3333 5723

Nykredit Markets
Analytiker: Ricky Steen Rasmussen
Tlf.: +45 4455 1012

Pareto Securities
Analytiker: Martin Korsvold
Tlf.: +47 2287 8700

RS Platou
Analytiker: Dag Kilen
Tlf.: +47 2201 6309

Standard & Poor's Equity Research
Analytiker: Marco Troiano
Tlf.: +44 (0)20 7176 3964

Sydbank
Analytiker: Jacob Pedersen
Tlf.: +45 7436 3549

KONCERN-
REGNSKAB 2009

INDHOLD

50 Regnskabsberetning 2009
55 Resultatopgørelse for koncernen
56 Totalindkomstopgørelse for koncernen
57 Balance for koncernen
59 Egenkapitalopgørelse for koncernen
60 Pengestrømsopgørelse for koncernen
61 Noter for koncernen
98 Bestyrelse og direktion
101 Påtegninger

REGNSKABS-
BERETNING 2009

Årets resultat var USD -17 mio. i 2009 mod USD 361 mio. i 2008, hvilket resulterede i en indtjening pr. aktie (EPS) på -0,3 i 2009 mod USD 5,2 i 2008. Resultatet var lavere end forventet ved årets begyndelse, idet den positive effekt af omkostningsbesparelserne i forbindelse med effektiviseringsprogrammet Greater Efficiency Power kun delvis opvejede den negative effekt af de væsentligt lavere fragtrater i 2009 og en nedskrivning på USD 20 mio. af TORMs 50% ejerandel i FR8.

Ejerandelen på 50% i FR8 er den seneste store investering, TORM har foretaget i produkttankmarkedet, og ejerandelens regnskabsmæssige værdi var baseret på en højere gennemsnitlig kostpris pr. skib end tilsvarende skibstyper i TORMs egen flåde. Dermed var den mere udsat for værdiforringelse, og på grundlag af ledelsens gennemgang af aktivernes genindvindingsværdi pr. 31. december 2009 blev ejerandelen på 50% i FR8 nedskrevet med USD 20 mio.

Resultatet før skat for året var USD -19 mio., hvilket, når der ses bort fra tabet ved værdiforringelse, var på linje med det forventede nulresultat før skat jf. seneste udmelding.

Resultat af primær drift faldt med 89% til USD 50 mio. i 2009 fra USD 446 mio. i 2008. Resultatnedgangen i forhold til 2008 skyldtes primært de væsentligt lavere fragtrater, som påvirkede både Tankdivisionen og Tørlastdivisionen samt TORMs kapitalandele i fællesledede virksomheder, nedskrivningen af FR8 på USD 20 mio. og et lavere resultat ved salg af skibe.

TORMs samlede aktiver faldt med USD 90 mio. i 2009 til USD 3.227 mio. fra USD 3.317 mio. i 2008. De væsentligste udviklinger bag denne reduktion var en nettostigning i den regnskabsmæssige værdi af skibe, herunder skibe bestemt for salg, dokningsaktiver og forudbetaling for skibe på USD 110 mio., et fald i fragttilgodehavender og andre tilgodehavender på USD 113 mio., et fald i andre finansielle aktiver primært bestående af afledte finansielle instrumenter på USD 33 mio. samt et fald i likvider på USD 46 mio.

Egenkapitalen faldt med USD 32 mio. i 2009 til USD 1.247 mio. fra USD 1.279 mio. i 2008. Faldet i egenkapitalen kan primært henføres til dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter behandlet som regnskabsmæssig sikring på USD 29 mio. fratrukket årets resultat på USD 17 mio. og fratrukket udbetalt udbytte på USD 49 mio. TORMs samlede forpligtelser faldt med USD 58 mio. i 2009 til USD 1.980 mio. fra USD 2.038 mio. i 2008, primært på grund af en stigning i prioritetsgæld og banklån og finansielle leasingforpligtelser på USD 86 mio., et fald i leverandører af varer og tjenesteydelser på USD 24 mio., et fald i overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe og timecharterkontrakter på USD 18 mio. og et fald i anden gæld på USD 97 mio., primært som følge af afregning af forpligtelser vedrørende afledte finansielle instrumenter.

DÆKNINGSBIDRAG (INDTJENING VED SKIBSFART)

TORMs samlede nettoomsætning i 2009 udgjorde USD 862 mio. mod USD 1.184 mio. året før. TORMs omsætning kommer fra to segmenter: Tankdivisionen og Tørlastdivisionen. På de markeder, som segmenterne opererer i, anvendes timecharterækvivalente rater (TCE-rater), defineret som nettoomsætning fratrukket rejseomkostninger divideret med antallet af disponible indtjeningsdage, som mål for fragtraterne. Ved et tidscerteparti betaler befragteren for rejseomkostningerne, mens rederen betaler for rejseomkostningerne ved et rejsecerteparti. En befragter har i princippet valget mellem at indgå enten et tidscerteparti (som kan udgøre en enkelt rejse) eller et rejsecerteparti, og TORM er i al væsentlighed neutral over for befragterens valg, fordi Selskabet primært baserer sine økonomiske beslutninger på de forventede TCE-rater og ikke så meget på den forventede nettoomsætning. Gennemgangen af TORMs indtjening vil derfor primært tage udgangspunkt i udviklingen i den timecharterækvivalente indtjening. TORMs timecharterækvivalente indtjening i 2009 var USD 633 mio. mod USD 906 mio. i 2008. Faldet i TCE-indtjeningen skyldtes primært de væsentligt lavere fragtrater i både Tankdivisionen og Tørlastdivisionen, særligt inden for Panamax bulkområdet og MR- og LR2-tankområderne, som kun delvist blev opvejet af en stigning i antallet af disponible indtjeningsdage i MR- og LR2-tankområderne.

TANKDIVISIONEN

Omsætningen i Tankdivisionen faldt med 19% til USD 745 mio. fra USD 923 mio. i 2008, mens den timecharterækvivalente indtjening faldt med USD 137 mio. eller 21% til USD 520 mio. i 2009 fra USD 657 mio. året før.

Selskabet forøgede ikke flåden i LR2-området i 2009, men tilgangen af skibe i 2008 fik fuld effekt i 2009, hvilket var den primære grund til forøgelsen af antallet af disponible indtjeningsdage med 800 dage eller 20%, som medførte en stigning i indtjeningen på USD 28 mio. De gennemsnitlige fragtrater faldt med 48% i forhold til de høje niveauer i 2008, hvilket medførte et fald i indtjeningen på USD 80 mio.

I LR1-området var flåden stort set uændret i forhold til 2008, idet kun et enkelt indchartret skib blev leveret mod slutningen af året, hvorimod de gennemsnitlige fragtrater faldt med 24% i forhold til året før, hvilket reducerede indtjeningen med USD 44 mio.

I MR-området blev fire nybygninger leveret til flåden af ejede skibe. Selskabet fik endvidere leveret tre indchartrede nybygninger, og sammen med tilgangen af skibe i 2008, som havde fuld effekt i 2009, var det den primære årsag til en forøgelse af antallet af disponible indtjeningsdage med 3.419 dage eller 32%, hvorved indtjeningen steg med USD 81 mio. De gennemsnitlige fragtrater faldt med 34% i forhold til året før, hvilket reducerede indtjeningen med USD 114 mio.

I SR-området forøgede selskabet flåden af ejede skibe med ét skib, hvorved antallet af disponible indtjeningsdage blev forøget med 4% i forhold til året før, hvilket medførte en stigning i indtjeningen på USD 4 mio. De gennemsnitlige fragtrater faldt med 13% i forhold til året før, hvilket reducerede indtjeningen med USD 12 mio.

TØRLASTDIVISIONEN

Omsætningen i Tørlastdivisionen faldt med 55% til USD 117 mio. fra USD 260 mio. året før, og den timecharterækvivalente indtjening faldt tilsvarende med 54% eller USD 136 mio. til USD 113 mio. i 2009 fra USD 249 mio. i 2008.

Fragtraterne i Panamax området var gennemsnitligt 63% lavere end i 2008, hvilket reducerede indtjeningen med USD 151 mio. I dette område solgte Selskabet seks skibe, hvoraf to vil blive leveret til den nye ejer i 2010, og fik leveret to nybygninger på langtidstimecharter. Et af de solgte skibe blev efterfølgende chartret ind på markedsvilkår. Sammen med den fulde effekt af tilgangen i 2008 var nettoeffekten heraf en nedgang i antallet af disponible indtjeningsdage på 4%, hvilket reducerede indtjeningen med USD 11 mio.

Samlet set kan stigningen i den timecharterækvivalente indtjening i Tankdivisionen og Tørlastdivisionen forklares som anført i nedenstående tabel.

ÆNDRING I TIMECHARTERÆKVIVALENT INDTJENING

USD mio.	SR	MR	LR1	LR2	Ikke fordelt	Tank-division i alt	Tørlast-division Panamax	I alt
T/C ækvivalent indtjening 2008	92	250	179	138	-2	657	249	906
Ændring i antallet af disponible indtjeningsdage	4	81	2	28		115	-11	104
Ændring i fragtrater	-12	-114	-44	-80		-250	-151	-401
Andet					-2	-2	26	24
T/C ækvivalent indtjening 2009	84	217	137	86	-4	520	113	633

Ikke fordelt indtjening i Tankdivisionen bestod af dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers, som ikke behandles efter reglerne om regnskabsmæssig sikring, samt gevinster og tab på afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers, som ikke er indgået med henblik på risikoafdækning. Ikke fordelt indtjening i Tørlastdivisionen bestod af kompensation for en del af den tabte fortjeneste ved førtidig tilbagelevering af skibe.

Tabellen nedenfor viser indtjeningsdata pr. kvartal.

TCE INDTJENINGSDATA

USD/dag	2008	2009					Ændring i%
	I alt	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt	I alt
TANKDIVISIONEN							
LR2/Aframax skibe							
Disponible indtjeningsdage	3.908	1.167	1.179	1.190	1.173	4.709	20%
TCE pr. indtjeningsdag fra LR2 pool	35.903	24.192	17.145	18.401	20.331	20.059	-44%
TCE pr. indtjeningsdag *)	35.243	21.977	15.785	17.406	18.356	18.370	-48%
LR1/Panamax skibe							
Disponible indtjeningsdage	7.399	1.864	1.756	1.835	2.025	7.480	1%
TCE pr. indtjeningsdag fra LR1 pool	30.677	22.503	15.577	15.036	14.304	17.069	-44%
TCE pr. indtjeningsdag *)	24.204	21.755	18.491	16.514	16.516	18.284	-24%
MR skibe							
Disponible indtjeningsdage	10.530	3.174	3.344	3.602	3.829	13.949	32%
TCE pr. indtjeningsdag fra MR pool	24.926	20.201	14.712	14.974	11.521	15.207	-39%
TCE pr. indtjeningsdag *)	23.721	19.802	15.363	15.349	12.417	15.561	-34%
SR skibe							
Disponible indtjeningsdage	4.382	1.145	1.135	1.160	1.103	4.543	4%
TCE pr. indtjeningsdag *)	21.135	20.963	17.483	18.378	16.894	18.446	-13%
TØRLASTDIVISIONEN							
Panamax skibe							
Disponible indtjeningsdage	5.648	1.458	1.496	1.255	1.204	5.413	-4%
TCE pr. indtjeningsdag *)	44.012	13.929	13.756	17.968	19.690	16.099	-63%

*) TCE = Timecharterækvivalent indtjening = Bruttofragtindtægter fratrukket bunkers, kommissioner og havneomkostninger.

Indtjeningen i Tørlastdivisionen inkluderer en indtægt på USD 26 mio. i kompensation for tabt indtjening modtaget fra en kunde tidligt på året i forbindelse med førtidige tilbagelevering af fire Panamax skibe til TORM.

DRIFT AF SKIBE

Indchartrede skibe medfører ikke driftsomkostninger for TORM, men udelukkende charterhyrebetalinger. I forhold til 2008 steg charterhyre i Tankdivisionen med USD 29 mio. til USD 163 mio. i 2009, mens charterhyre i Tørlastdivisionen faldt med USD 2 mio. i 2009 til USD 58 mio. Stigningen i Tankdivisionen skyldtes primært en stigning i antallet af disponible indtjeningsdage fra indchartrede skibe på 39% i forhold til 2008.

Omkostningerne ved driften af ejede skibe faldt med USD 4 mio. til USD 170 mio. i 2009 til trods for en stigning i antallet af driftsdage på 7%, som forøgede driftsomkostningerne med USD 13 mio.

TORM har i 2009 med stor succes lanceret programmet Greater Efficiency Power med sigte på at opnå varige omkostningsbesparelser, men særligt på at optimere driftseffektiviteten, så Selskabet er gearet til yderligere vækst. Programmet er rettet mod alle områder af skibsdriften samt generelle administrationsomkostninger, og inden for driftsomkostningerne har Greater Efficiency Power været særligt fokuseret på at definere optimale bemandings- og vedligeholdelsesstandarder og på at centralisere indkøbsprocesserne. Selskabet har kunnet reducere de gennemsnitlige driftsomkostninger pr. driftsdag med 9% i forhold til 2008, hvilket har medført en reduktion af driftsomkostningerne på USD 16 mio. på trods af den negative effekt på USD 1 mio. som følge af en lavere USD/DKK kurs. Gennemsnitlige driftsomkostninger pr. driftsdag i 4. kvartal 2009 var 12% lavere end i 4. kvartal 2008, hvilket endnu tydeligere viser de positive resultater af Greater Efficiency Power-programmet. Besparelserne er opnået uden at reducere antallet af skibe med danske besætninger.

Hele Selskabets flåde af ejede skibe havde 151 off-hire dage i 2009 svarende til 6 promille af antallet af driftsdage mod 170 off-hire dage i 2008 svarende til 8 promille af antallet af driftsdage. Selskabet betragter niveauet for off-hire dage som tilfredsstillende.

ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER OG ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

Selskabets samlede administrationsomkostninger faldt fra 2008 til 2009 med USD 12 mio. til USD 78 mio., til trods for den negative effekt på USD 3 mio. af den lavere USD/DKK-kurs. De primære effekter af Greater Efficiency Power-programmet var omstruktureringen af det globale setup vedrørende styring af besætninger og flåde samt support funktioner, som medførte en 10% reduktion af medarbejderstaben på land. Denne omstrukturering påvirkede ikke administrationsomkostningerne i 2009, men vil have en virkning i de kommende år. Omkostningerne til incitamentsprogrammet faldt med USD 12 mio. i forhold til 2008.

Andre driftsindtægter omfatter primært indtægter i form af kommissionsindtægter, som TORM modtager i forbindelse med driften af de tre tankskibspools. Andre driftsindtægter udgjorde DKK 7 mio. i 2009 sammenlignet med DKK 14 mio. i 2008. Reduktionen kan henføres til en reduktion af kommissionsindtægter fra driften af pools som følge af de væsentligt lavere fragtrater i forhold til 2008 samt en reduktion af indtægter fra teknisk drift som følge af opsagte aftaler.

FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER

Finansielle poster udgjorde netto USD -69 mio. i 2009, mod USD -86 mio. i 2008, svarende til en reduktion på USD 17 mio. Den væsentligste årsag til ændringen var en reduktion af nettorenteudgifterne på USD 21 mio. til USD 52 mio. i 2009 og en negativ effekt på USD 4 mio. af valutakursreguleringer og dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter.

Dagsværdireguleringer i 2009 inkluderer en negativ værdiregulering på USD 26 mio. vedrørende købsoptioner overtaget i 2007 som en del af købet af OMI.

SKAT

Årets skat udgjorde en indtægt på USD 2 mio. sammenholdt med en indtægt på USD 1 mio. i 2008. Skat i 2009 bestod af en aktuel skatteudgift for året på USD 3 mio., hvilket var uændret i forhold til året før, samt en indtægt på USD 5 mio. vedrørende regulering af skønnet over skyldig skat for tidligere år sammenholdt med en indtægt på USD 4 mio. i 2008. Den udskudte skatteforpligtelse pr. 31. december 2009 udgjorde USD 55 mio., hvilket var uændret i forhold til året før.

Alle væsentlige danske selskaber i TORM-koncernen indtrådte i tonnageskatteordningen med virkning fra 2001 og har indleveret selvangivelser for årene 2001-2008. Selskabet har indgivet en klage vedrørende ligningen af selvangivelserne for 2001 til 2005, og ligningen af selvangivelserne for 2006 til 2008 er ikke tilendebragt. Landsskatteretten har afsagt en foreløbig kendelse i skattesagen, og Selskabet har reduceret den skattemæssige hensættelse i overensstemmelse hermed.

Da der endnu ikke foreligger en endelig afgørelse af skattesagen og ligningen af tre års selvangivelser endnu ikke er tilendebragt, er de indregnede skatteforpligtelser i vidt omfang baseret på ledelsens vurdering af udfaldet af klagen og ligningen. TORM betalte USD 4 mio. i acontoskat i 2009 vedrørende disse selskaber.

SKIBE OG DOKNINGSAKTIVER

Stigningen i materielle anlægsaktiver på USD 67 mio. til USD 2.679 mio. i 2009 kan henføres til ændringen i skibe og dokningsaktiver og forudbetaling for skibe. Den regnskabsmæssige værdi af skibe og dokningsaktiver steg med USD 64 mio. til USD 2.390 mio. Tilgangen af ny tonnage, som udgjorde en samlet anskaffelsessum på USD 266 mio., bestod af fire MR- og en SR-tankskibsnybygninger.

Seks Panamax tørlastskibe – hvoraf to er bygget i 1997, to er bygget i 2001, et er bygget i 2003 og et er bygget i 2005 – med en samlet regnskabsmæssig værdi på USD 81 mio., blev solgt i årets løb. To af disse skibe vil først blive leveret i 2010, og den regnskabsmæssige værdi på i alt USD 44 mio. er overført til langfristede aktiver bestemt for salg. Forudbetalinger for skibe steg med USD 1 mio. til USD 274 mio. som følge af yderligere omkostninger vedrørende skibe under bygning på USD 237 mio., reduceret med ovennævnte leveringer af nybygninger på USD 236 mio. Afskrivninger vedrørende materielle anlægsaktiver udgjorde i 2009 DKK 133 mio. sammenlignet med DKK 121 mio. i 2008.

Pr. 31. december 2009 udgjorde TORMs nybygningsprogram 11 MR-tankskibe og fire tørlastskibe til levering i perioden 2010-2012.

KAPITALANDELE INKL. KAPITALANDELE I FÆLLESLEDEDE VIRKSOMHEDER (FR8)

Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i og lån til fællesledede virksomheder var USD 162 mio. pr. 31. december 2009 sammenlignet med USD 173 mio. pr. 31. december 2008.

Den regnskabsmæssige værdi blev reduceret med en værdiforringelse på USD 20 mio. vedrørende ejerandelen på 50% i FR8. For yderligere oplysning om ledelsens værdiforringelsestest henvises til side 54 og note 9.

Resultatandele i fællesledede virksomheder udgjorde i 2009 et tab på USD 2 mio., hvoraf et tab på USD 5 mio. hidrørte fra FR8, mod en indtægt på USD 27 mio. i 2008, hvoraf USD 27 mio. i overskud og købesumsregulering kunne henføres til FR8.

Selskabet besidder minoritetsinteresser i unoterede selskaber med en samlet regnskabsmæssig værdi på USD 3 mio. pr 31. december 2009, hvilket er uændret i forhold til året før. Den regnskabsmæssige værdi af unoterede aktier er baseret på den estimerede dagsværdi beregnet ved anvendelse af tilgængelige informationer.

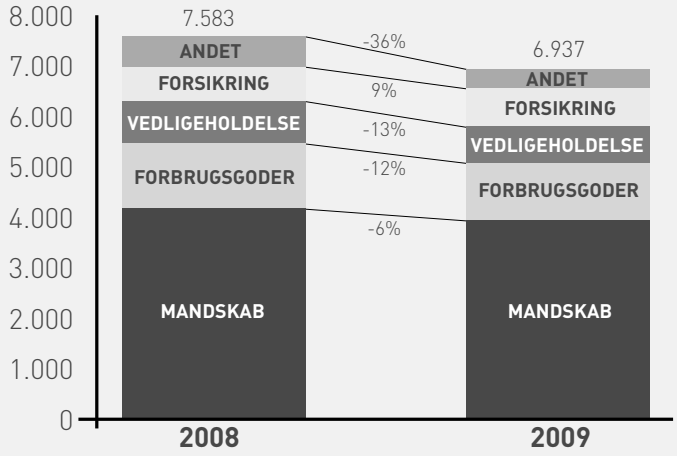
Samlet set kan udviklingen i driftsomkostninger forklares som anført i nedenstående tabel.

USD mio.

DRIFTSOMKOSTNINGER	Tankdivision				Tørlastdivision	Ikke	
	SR	MR	LR1	LR2	Panamax	fordelt	I alt
Driftsomkostninger 2008	24	77	26	30	15	2	174
Ændring i antallet af driftsdage	2	7	0	6	-2		13
Ændring i omkostninger pr. driftsdag	1	-7	-3	-5	-2		-16
Andet						-1	-1
Driftsomkostninger 2009	27	77	23	31	11	1	170

Driftsomkostninger pr. driftsdag på USD 6.937 og USD 7.583 i henholdsvis 2009 og 2008 sammensætter sig på omkostningstyper som vist i nedenstående figurer.

USD/dag



Tabellen nedenfor viser driftsdata for Selskabets ejede og bareboat chartrede flåde.

DRIFTSDATA	Tankdivision				Tørlastdivision	**2009**
	SR	MR	LR1	LR2	Panamax	I alt
Driftsomkostninger pr. driftsdag i 2008	6.548	7.918	7.891	8.211	6.371	7.583
Driftsomkostninger pr. driftsdag i 2009	6.817	7.286	6.935	7.177	5.290	6.937
Ændring i driftsomkostninger pr. driftsdag i %	4%	-8%	-12%	-13%	-17%	-9%
Driftsdage i 2009	3.993	10.584	3.285	4.380	2.017	24.259
- Off-hire	-23	-77	-7	-31	-13	-151
- Dage i tørdok	-64	-29	-56	0	-73	-222
+ Indtjeningsdage for indchartrede skibe	637	3.471	4.258	360	3.482	12.208
Indtjeningsdage i 2009	4.543	13.949	7.480	4.709	5.413	36.094

VURDERING AF VÆRDIFORRINGELSE AF AKTIVER

TORM observerede i 2009 indikationer af mulig værdiforringelse af Selskabets aktiver i form af en negativ udvikling i fragtrater og skibspriser. Derfor tog ledelsen som sædvanlig en gennemgang af aktivernes genindvindingsværdi hvert kvartal, som præsenteres for Revisionskomiteen. Revisionskomiteen evaluerer ledelsens gennemgang og indstiller en anbefaling til bestyrelsen. Aktivernes genindvindingsværdi gennemgås ved at vurdere nettosalgsværdien og kapitalværdien af de væsentlige aktiver inden for de to pengestrømsfrembringende enheder, Tankdivisionen og Tørlastdivisionen, og af ejerandelen på 50% i FR8.

På grundlag af gennemgangen den 31. december 2009 konkluderede ledelsen, at værdien af aktiverne i Tankdivisionen og Tørlastdivisionen ikke var forringet, men at den regnskabsmæssige værdi af 50% ejerandelen i FR8 skulle nedskrives med USD 20 mio. til den beregnede genindvindingsværdi på USD 115 mio.

Ved vurderingen af nettosalgsværdien anvendte ledelsen en gennemgang af markedsværdier beregnet som gennemsnittet af tre internationalt anerkendte skibsmægleres vurderinger. Skibsmæglernes primære data er tons dødvægt, værft og alder for skibet.

Vurderingen af nytteværdien er baseret på nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme på grundlag af beregninger af diskonterede pengestrømme. De underliggende forudsætninger for beregningerne af diskonterede pengestrømme fremgår af note 9 på side 76. Nøgleforudsætningerne anses for at være forbundet med den fremtidige udvikling i fragtrater samt den WACC, der er anvendt som diskonteringsfaktor i beregningerne.

Ledelsen anerkender, at beregningen af diskonterede pengestrømme er følsom over for ændringer i nøgleforudsætningerne, og vurderer følsomhederne som følger:

- Fragtraterne i produkttankmarkedet og tørlastmarkedet er meget volatile. Ledelsen mener, at selv væsentlige kortvarige fald (dvs. på et til to år) i fragtraterne ikke ville betyde, at den regnskabsmæssige værdi ville overstige genindvindingsværdien i nogen af de pengestrømsfrembringende enheder. Hvis der derimod skete et varigt fald på mere end 10% i fragtraterne, kunne det betyde, at den regnskabsmæssige værdi af Tankdivisionen ville overstige genindvindingsværdien, hvilket ville medføre værdiforringelse af aktiverne.
- Beregningen af WACC er ikke så volatil som fragtraterne, men hvis TORMs finansielle stilling blev presset, kunne det betyde en stigning i kapitalomkostningerne og risikopræmien på aktien, hvilket kunne påvirke WACC negativt. En 2 procent-points ændring i WACC ville ikke ændre på konklusionen om, at aktiverne i Tankdivisionen og Tørlastdivisionen ikke er værdiforringede.

Skibsværdierne i produkttankmarkedet har fortsat været under pres i begyndelsen af 2010, og selskabet vil fortsat følge udviklingen nøje for indikationer af værdiforringelse på kvartalsbasis.

PENGESTRØMME OG KAPITAL

Investeret kapital steg med USD 104 mio. til USD 2.926 mio. pr. 31. december 2009 fra USD 2.822 mio. pr. 31. december 2008. Stigningen kan primært henføres til tilgangen af tonnage i årets løb.

Selskabet overvåger kapitalstrukturen ved at anvende nøgletal for gearing, primært egenkapitalandel, beregnet som egenkapital divideret med samlede aktiver. Selskabets politik er at opretholde en egenkapitalandel over 30% både i den kortsigtede driftsafvikling og ved vurdering af strategiske tiltag og planlægning af langsigtede investeringer. Pr. 31. december 2009 udgjorde egenkapitalandelen 39%, hvilket er uændret i forhold til året før.

Egenkapitalen faldt med USD 32 mio. i 2009 til USD 1.247 mio. fra USD 1.279 mio. i 2008. Faldet i egenkapitalen kan primært henføres til dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter behandlet som regnskabsmæssig sikring på USD 29 mio. fratrukket årets resultat på USD -17 mio. og fratrukket udbetalt udbytte på USD 49 mio.

Opfyldelse af Selskabets forpligtelser ifølge låneaftaler, betaling af charterhyre for indchartrede skibe samt alle andre forpligtelser, som TORM har påtaget sig, betales af de pengestrømme, som genereres af Selskabet. De samlede likvide midler udgjorde ved udgangen af 2009 USD 122 mio. mod USD 168 mio. ved udgangen af 2008, hvilket resulterede i en samlet negativ likviditetspåvirkning fra årets pengestrømme på USD 46 mio. mod en positiv likviditetspåvirkning på USD 63 mio. i 2008. De primære kilder til pengestrømmene var indtægter fra driften, resultat ved salg af skibe samt yderligere låneoptagelse, som i alt bidrog med USD 563 mio.

Pengestrømmene blev primært anvendt til finansiering af yderligere tilgang til flåden, afdrag på prioritetsgæld og banklån samt betaling af udbytte til aktionærerne i løbet af året, hvilket i alt reducerede pengestrømmene med USD 620 mio.

Selskabets driftsaktiviteter genererede pengestrømme på USD 116 mio. i 2009 mod USD 385 mio. i 2008. Selskabet investerede ikke i ejerandele i 2009, mens det i 2008 investerede USD 115 mio. i købet af en 50% ejerandel i rederiet FR8. Derudover investerede Selskabet USD 289 mio. i materielle anlægsaktiver i 2009, herunder primært forøgelsen af flåden, i forhold til USD 378 mio. i 2008. Selskabet genererede USD 78 mio. i pengestrømme fra salg af langfristede aktiver, primært skibe, i 2009 mod USD 169 mio. i 2008.

Den samlede pengestrøm fra finansieringsaktiviteter var positiv med USD 37 mio. i 2009 mod en negativ pengestrøm på USD 59 mio. i 2008. Yderligere låneoptagelse udgjorde USD 368 mio., som primært blev anvendt til afdrag på prioritetsgæld og banklån, som udgjorde USD 283 mio., og til finansiering af nybygningsprogrammet. Udbetaling af udbytte til Selskabets aktionærer på USD 49 mio. i 2009 påvirkede ligeledes pengestrømme fra finansieringsaktiviteter.

Pr. 31. december 2009 havde TORM indgået lånefaciliteter hos ledende banker med en samlet ramme på USD 2.132 mio., hvoraf de USD 1.781 mio. var trukket. Af det samlede udestående lånebeløb på USD 1.781 mio. var USD 1.642 mio. variabelt forrentet. Faciliteterne er tilegnet finansiering af ny tonnage og fortsat finansiering af nogle af de eksisterende skibe.

For de 15 skibe i Selskabets nuværende nybygningsprogram er betalinger svarende til ca. 37% af den samlede kontraktsum på USD 728 mio. erlagt. Den totale udestående kontraktlige forpligtelse vedrørende nybygningsprogrammet udgjorde herefter USD 455 mio. pr. 31. december 2009.

Baseret på Selskabets likvide beholdninger og lånefaciliteter, de planlagte investeringer og de forventede pengestrømme fra driftsaktiviteter de næste 12 måneder mener Selskabet, at pengestrømmene er tilstrækkelige til at dække driftsbehovet og de finansielle forpligtelser.

1. JANUAR - 31. DECEMBER

RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN

USD '000

	Note	**2009**	2008
Nettoomsætning		862.251	1.183.594
Havneomkostninger, bunkers og kommissioner		-217.356	-264.050
Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers		-11.952	-13.586
Timecharterækvivalent indtjening		632.943	905.958
Charterhyre		-220.880	-193.829
Driftsomkostninger	4	-169.556	-174.333
Dækningsbidrag (Indtjening ved skibsfart)	3	242.507	537.796
Resultat ved salg af skibe		33.145	82.813
Administrationsomkostninger	4,5	-78.194	-89.906
Andre driftsindtægter		7.331	14.493
Resultatandele i fællesledede virksomheder	29	-2.256	27.122
EBITDA		202.533	572.318
Tab ved værdiforringelse af fællesledede virksomheder	9	-20.000	0
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse	7,8,9	-132.775	-126.068
Resultat af primær drift (EBIT)		49.758	446.250
Finansielle indtægter	10	6.090	16.175
Finansielle omkostninger	10	-74.896	-102.354
Resultat før skat		-19.048	360.071
Skat	13	1.686	1.279
Årets resultat		-17.362	361.350

		2009	2008
Resultat pr. aktie			
Resultat pr. aktie (USD)	30	-0,3	5,2
Resultat pr. aktie (DKK)*		-1,3	26,6
Udvandet resultat pr. aktie (USD)	30	-0,3	5,2
Udvandet resultat pr. aktie (DKK)*		-1,3	26,5

** Nøgletallet er omregnet fra USD til DKK til den gennemsnitlige USD/DKK-valutakurs for den pågældende periode.*

Noterne er en integreret del af regnskabet.

1. JANUAR - 31. DECEMBER

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN

USD '000

	2009	2008
Årets resultat	-17.362	361.350
Anden totalindkomst:		
Valutakursregulering ved omregning af enheder, der anvender en målingsvaluta, som er forskellig fra USD	1	-42
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter	26.455	-56.478
Værdireguleringer vedrørende sikringsinstrumenter overført til resultatopgørelse	4.127	15.177
Værdireguleringer vedrørende sikringsinstrumenter overført til aktiver	-1.203	0
Værdireguleringer af værdipapirer disponible for salg	1.545	-4.796
Overført til resultatopgørelse ved salg af værdipapirer disponible for salg	-3.681	-2.578
Anden totalindkomst efter skat	27.244	-48.717
Totalindkomst for året i alt	9.882	312.633

Noterne er en integreret del af regnskabet.

PR. 31. DECEMBER

BALANCE FOR KONCERNEN

USD '000

	Note	**2009**	2008
AKTIVER			
LANGFRISTEDE AKTIVER			
Immaterielle aktiver			
Goodwill		89.184	89.184
Andre immaterielle aktiver		2.269	2.451
	7,9	91.453	91.635
Materielle anlægsaktiver			
Grunde og bygninger		3.687	3.713
Skibe og dokningsaktiver	17	2.390.391	2.325.863
Forudbetaling for skibe		273.860	272.731
Andre anlæg, driftsmidler og inventar		10.734	9.214
	8,9	2.678.672	2.611.521
Finansielle aktiver			
Kapitalandele i fællesledede virksomheder	9,29	122.968	130.468
Tilgodehavender hos fællesledede virksomheder		38.766	42.158
Andre kapitalandele	6	3.190	6.387
Andre finansielle aktiver	24	8.500	31.002
		173.424	210.015
Langfristede aktiver i alt		2.943.549	2.913.171
KORTFRISTEDE AKTIVER			
Bunker		24.618	18.302
Udestående fragter m.v.	11	62.084	120.166
Andre tilgodehavender	12	16.825	72.013
Andre finansielle aktiver	24	400	10.700
Periodeafgrænsningsposter		13.558	14.684
Likvide beholdninger		121.824	168.317
		239.309	404.182
Langfristede aktiver bestemt for salg	28	44.353	0
Kortfristede aktiver i alt		283.662	404.182
AKTIVER I ALT		3.227.211	3.317.353

Noterne er en integreret del af regnskabet.

PR. 31. DECEMBER

BALANCE FOR KONCERNEN

USD '000

	Note	**2009**	2008
PASSIVER			
EGENKAPITAL			
Selskabskapital	14	61.098	61.098
Egne aktier	14	-18.118	-18.118
Opskrivningshenlæggelser		-2.242	-106
Overført resultat		1.205.146	1.209.540
Foreslået udbytte		0	55.100
Reserve for sikringstransaktioner		-3.258	-32.637
Reserve for valutakursreguleringer		4.073	4.072
Egenkapital i alt		1.246.699	1.278.949
FORPLIGTELSER			
Langfristede forpligtelser			
Hensættelse til udskudt skat	13	54.951	55.117
Prioritetsgæld og banklån	15,17	1.629.250	1.505.797
Finansielle leasingforpligtelser	20	31.754	0
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	24	1.885	10.672
Overtagne timecharter kontrakter	23	61	3.864
Langfristede forpligtelser i alt		1.717.901	1.575.450
Kortfristede gældsforpligtelser			
Prioritetsgæld og banklån	15,17	141.520	212.368
Finansielle leasingforpligtelser	20	1.808	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		24.993	48.960
Skyldig selskabsskat		5.664	9.709
Anden gæld	16	82.891	179.823
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	24	1.801	0
Overtagne timecharter kontrakter	23	3.803	11.150
Periodeafgrænsningsposter		131	944
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		262.611	462.954
Forpligtelser i alt		1.980.512	2.038.404
PASSIVER I ALT		3.227.211	3.317.353

Anvendt regnskabspraksis	1-2
Pantsætninger	17
Garanti- og eventualforpligtelser	18
Kontraktlige forpligtelser	19
Finansielle leasingforpligtelser - som lejer	20
Timecharter kontrakter	21
Købsoptioner på skibe	22
Overtagne timecharter kontrakter	23
Afledte finansielle instrumenter	24
Risici forbundet med TORMs aktiviteter	25
Finansielle instrumenter	26
Transaktioner med nærtstående parter	27
Langfristede aktiver bestemt for salg	28
Koncernvirksomheder	29
Resultat pr. aktie	30
Fordeling af årets resultat inkl. foreslået udbytte	31
Pengestrømme	32

Noterne er en integreret del af regnskabet.

EGENKAPITALOPGØRELSE FOR KONCERNEN

USD mio.	Selskabs-kapital	Egne aktier	Overført resultat	Foreslået udbytte	Opskrivnings-henlæggelser	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	I alt
EGENKAPITAL								
Saldo pr. 1. januar 2008	61,1	-18,1	953,6	64,5	7,3	8,7	4,1	1.081,2
Egenkapitalbevægelser i 2008:								
Udloddet ekstraordinært udbytte			-61,5					-61,5
Udloddet ekstraordinært udbytte for egne aktier			3,0					3,0
Udloddet udbytte				-68,6				-68,6
Udloddet udbytte for egne aktier			3,3					3,3
Valutakursregulering vedrørende udloddet udbytte			-4,1	4,1				0,0
Aktiebaseret vederlag			8,9					8,9
Foreslået udbytte for regnskabsåret			-55,1	55,1				0,0
Totalindkomst for året			361,4		-7,4	-41,4		312,6
Egenkapitalbevægelser i 2008 i alt	0,0	0,0	255,9	-9,4	-7,4	-41,4	0,0	197,7
Egenkapital pr. 31. december 2008	61,1	-18,1	1.209,5	55,1	-0,1	-32,7	4,1	1.278,9
Egenkapitalbevægelser i 2009:								
Udloddet udbytte				-51,2				-51,2
Udloddet udbytte for egne aktier			2,5					2,5
Valutakursregulering vedrørende udloddet udbytte			3,9	-3,9				0,0
Aktiebaseret vederlag			6,6					6,6
Foreslået udbytte for regnskabsåret				0,0				0,0
Totalindkomst for året			-17,4		-2,1	29,4		9,9
Egenkapitalbevægelser i 2009 i alt	0,0	0,0	-4,4	-55,1	-2,1	29,4	0,0	-32,2
Egenkapital pr. 31. december 2009	61,1	-18,1	1.205,1	0,0	-2,2	-3,3	4,1	1.246,7

Noterne er en integreret del af regskabet.

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN

USD '000

	Note	**2009**	2008
DRIFTSAKTIVITETER			
Resultat af primær drift		49.758	446.250
Reguleringer:			
Tilbageførsel af resultat ved salg af skibe		-33.145	-82.813
Tilbageførsel af afskrivninger og tab ved værdiforringelse		132.775	126.067
Tilbageførsel af værdiforringelse af fællesledede virksomheder		20.000	0
Tilbageførsel af resultatandele i fællesledede virksomheder		2.256	-27.122
Tilbageførsel af øvrige ikke-kontante bevægelser	32	1.270	-7.786
Modtagne udbytter		75	1.337
Modtagne udbytter fra fællesledede virksomheder		3.050	3.930
Modtagne renter og kursgevinster		5.168	13.439
Betalte renter og kurstab		-56.944	-84.332
Betalt/tilbagebetalt selskabsskat		-2.726	-4.199
Ændring i bunker, tilgodehavender og leverandørgæld		-5.284	-78
Pengestrømme fra driftsaktiviteter		116.253	384.693
INVESTERINGSAKTIVITETER			
Investering i materielle anlægsaktiver		-288.812	-377.786
Investering i kapitalandele og værdipapirer		-5	-133.917
Tilgodehavender hos fællesledede virksomheder		4.688	69.589
Betaling af optionsforpligtelse vedrørende skibe		0	-11.017
Modtaget andel af skibsoptioner		1.500	4.298
Salg af kapitalandele og værdipapirer		4.747	17.365
Salg af langfristede aktiver		78.486	169.067
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter		-199.396	-262.401
FINANSIERINGSAKTIVITETER			
Låneoptagelse, prioritetsgæld og finansielle leasingforpligtelser		368.041	1.020.699
Afdrag/indfrielse, prioritetsgæld og finansielle leasingforpligtelser		-282.671	-955.872
Betalt udbytte		-48.720	-123.785
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter		36.650	-58.958
Årets nettopengestrøm fra drift, investering og finansiering		-46.493	63.334
Likvide midler pr. 1. januar		168.317	104.983
Likvide midler pr. 31. december		121.824	168.317
Heraf pantsat		0	0
		121.824	168.317

Noterne er en integreret del af regnskabet.

NOTE 1

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som er godkendt af EU, samt de af OMX Den Nordiske Børs stillede krav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB). Regnskabstallene er udarbejdet i overensstemmelse med det historiske kostprisprincip undtagen, hvor IFRS udtrykkeligt kræver anvendelse af dagsværdi.

Den funktionelle valuta i alle væsentlige virksomheder er USD, og Selskabet anvender USD som præsentationsvaluta i årsrapporten.

ÆNDRINGER I ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS OG PRÆSENTATION

TORM har implementeret følgende ændringer til standarder og fortolkningsbidrag i årsrapporten for 2009:

- Ændring til IFRS 7 "Financial Instruments: Disclosures". Ændringen forøger oplysningskravene vedrørende dagsværdi og likviditetsrisiko.
- Ændring til IAS 1 "Presentation of Financial Statements". De væsentligste ændringer i forhold til den nuværende udgave af IAS 1 er:
  - Krav om, at "totalindkomsten" præsenteres enten i én samlet totalindkomstopgørelse eller i to opgørelser (en særskilt resultatopgørelse og en totalindkomstopgørelse, hvori årets resultat indgår i én linje). Egenkapitalopgørelsen må ikke længere indeholde delelementer fra totalindkomsten, men alene totalen herfra.
  - Ved ændringer i anvendt regnskabspraksis og/eller reklassifikation skal balancen for begyndelsen af sammenligningsåret også inkluderes (dvs. to års sammenligningstal).
  - Krav om oplysning af skatteeffekten af hver enkelt post under "anden totalindkomst".
  - Krav om oplysning af beløb, som reklassificeres fra anden totalindkomst til periodens resultat (recycling).
  - Terminologien vedrørende regnskabsopgørelserne efter IFRS ændres.
- Ændring til IAS 23 "Borrowing Costs". Ændringen fjerner muligheden for straks at omkostningsføre låneomkostninger vedrørende kvalificerende aktiver.
- Ændring til IAS 27 "Consolidated and Separate Financial Statements" vedrørende kostprisen for en investering ved førstegangsanvendelse.

TORM har derudover implementeret en række mindre ændringer eller præciseringer til forskellige standarder udstedt af IASB i løbet af 2008, herunder ændringer vedrørende IFRS 5, IAS 16, IAS 20, IAS 40 og IFRIC 12-18.

Implementeringen af ændringerne til standarder samt fortolkningsbidrag har ikke ændret TORMs regnskabspraksis. Selskabet har dog ændret præsentationen af regnskabet og noter som følge af ændringerne til IAS 1 og IFRS 7.

REGNSKABSSTANDARDER OG -FORTOLKNINGER TIL SENERE IMPLEMENTERING

IASB har udstedt følgende ændringer til standarder, som endnu ikke er implementeret:

- Revideret udgave af IFRS 3 "Business Combinations" og konsekvensrettelser til IAS 27, IAS 28 og IAS 31. Den reviderede standard og konsekvensrettelserne vil ændre behandlingen af fremtidige virksomhedssammenslutninger.
- Ændring til IAS 32 "Financial Instruments: Presentation". Ændringen forventes ikke at påvirke TORM.
- Ændringer til IAS 39 "Financial instruments: Recognition and Measurement": "Eligible Hedged Items" og "Reclassification of Financial Assets: Effective Date and Transition". Ændringerne forventes ikke at påvirke TORM.

TORM vil implementere disse ændringer, når de bliver gældende i 2010 og 2011.

IASB har desuden udstedt følgende standarder og ændringer til standarder, som bliver gældende pr. eller efter den 1. januar 2010, og som endnu ikke er godkendt af EU:

- Ændringer til IFRS 1 "First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards" vedrørende olie- og gasaktiver samt begrænset fritagelse fra sammenligningstal for oplysninger relateret til IFRS 7.
- Ændring til IFRS 2 "Share-based Payment" vedrørende aktiebaseret vederlæggelse med kontant afregning i koncerner.
- IFRS 9 "Financial Instruments – Classification and Measurement". Standarden udgør første fase i udskiftningen af IAS 39.
- Ændring til IAS 24 "Related Party Disclosures", som reviderer definitionen af nærtstående parter.
- En række mindre ændringer eller præciseringer til forskellige standarder udstedt i løbet af 2009 som led i forbedringsprojektet, herunder ændringer vedrørende IFRS 2, IFRS 5, IFRS 8, IAS 1, IAS 7, IAS 17, IAS 38 og IAS 39.

TORM forventer ikke, at implementering af disse standarder og ændringer til standarder vil have væsentlig indflydelse på Selskabets regnskab.

CENTRALE OMRÅDER I ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Ledelsen anser følgende for at være de vigtigste elementer i anvendt regnskabspraksis for TORM-koncernen.

DELTAGELSE I POOLS

TORM genererer sin omsætning fra rederivirksomhed, som for en stor del udføres gennem poolsamarbejder. Omsætningen i en pool genereres af hver enkelt af de skibe, der indgår i poolen og er baseret på rejse- eller tidscertepartier. Poolen opgør omsætning baseret på de kontraktbestemte rater samt den enkelte rejses varighed, og omsætningen indregnes i resultatopgørelsen i takt med levering af ydelserne i henhold til de indgåede certepartier.

Pools anses for at være fælles kontrollerede aktiviteter, og Selskabets andel af resultatopgørelsens og balancens poster i de respektive pools indregnes forholdsmæssigt baseret på deltagelsen i poolen ved sammenlægning af poster af ensartet karakter.

Selskabets andel af indtægter i pools afhænger primært af antallet af dage, hvor Selskabets skibe har været til rådighed i de respektive pools, set i forhold til poolens samlede antal disponible indtjeningsdage i perioden.

TORM er pooloperatør for tre pools, og Selskabet har placeret et væsentligt antal skibe i disse. Som pooloperatør modtager TORM en charter kommissionsindtægt til dækning af omkostninger forbundet med denne rolle. Charter kommissionsindtægten er beregnet som en fast procentdel af fragtindtægten fra hver enkelt fragtaftale. Hvis poolen ikke har nogen fragtindtægter, modtager TORM ikke nogen charter kommissionsindtægt. Kommissionsindtægten indregnes i resultatopgørelsen under "Andre driftsindtægter" samtidig med indregningen af den underliggende fragtindtægt i poolen.

NOTE 1 - FORTSAT

SKÆRINGSREJSER
Omsætning indregnes i takt med levering af ydelserne i henhold til de indgåede certepartier. For skæringsrejser (igangværende rejser ved udgangen af en regnskabsperiode) er usikkerheden og afhængigheden af estimater større end for afsluttede rejser. Selskabet indregner en procentdel af den estimerede omsætning svarende til den procentdel af den estimerede varighed af rejsen, som er gennemført på balancedagen. Den estimerede omsætning er baseret på forventninger om rejsens varighed og destination. Rejserelaterede omkostninger indregnes i takt med, at de afholdes.

Ved indregning af omsætning er der en risiko for, at det faktiske antal dage, der anvendes til at udføre en rejse, afviger fra det estimerede antal dage, og i tidscertepartier kan der være fastsat en lavere dagsrate for ekstra dage. Kontrakten for en enkelt rejse kan desuden indeholde flere mulige destinationer. Destinationen kan skifte undervejs, og raten kan variere afhængigt af destinationen. Ændringer i rejsens varighed samt skiftende destinationer og vejrlig vil have en effekt på de rejserelaterede omkostninger.

DEMURRAGEINDTÆGTER
Fragtaftaler indeholder bestemmelser om tidsforbrug til lastning og losning af skibet. Overskrides den aftalte tid, kompenseres TORM for det ekstra tidsforbrug i form af en demurrageindtægt. Demurrageindtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med levering af ydelserne i henhold til de indgåede certepartier. Ved rejsens afslutning opgør Selskabet tidsforbruget i havn, og krav om demurrage fremsendes til befragteren baseret på den indgåede aftale. Kravet vil ofte blive mødt med modkrav på grund af uenighed om fortolkning af aftalen i forhold til de faktiske omstændigheder omkring det ekstra tidsforbrug. Baseret på erfaringer fra tidligere perioder udgør den løbende indregning af demurrageindtægter derfor 95% af de oprindelige demurragekrav. Selskabet modtager demurragebetalingen, når endelig enighed er opnået, hvilket i gennemsnit tager 100 dage fra fremsendelsen af det oprindelige krav. Såfremt Selskabet må acceptere en reduktion på mere end 5% i forhold til det fremsendte krav, eller hvis befragteren ikke er i stand til at betale, vil det påvirke demurrageindtægterne.

SKIBE
Skibe måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostpris omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug, herunder renteomkostninger til finansiering i byggeperioden, baseret på de optagne skibslån. Alle større bestanddele af skibene bortset fra dokningsaktiver afskrives lineært til den forventede restværdi over den forventede levetid, som TORM estimerer til 25 år. Det er Selskabets opfattelse, at en 25-års afskrivningsperiode er i overensstemmelse med afskrivningsperioden for andre rederiers tilsvarende tonnage. Afskrivninger er baseret på kostpris fratrukket den estimerede restværdi. Restværdien er estimeret som hvert enkelt skibs egenvægt multipliceret med skrotningsværdien pr. ton. Skibenes levetid og restværdi revurderes som minimum ved udgangen af hver regnskabsperiode baseret på gældende markedsvilkår, lovgivningsmæssige krav samt Selskabets forretningsplaner.

Selskabet vurderer endvidere skibenes regnskabsmæssige værdier for at afgøre, om indtrufne begivenheder indikerer værdiforringelse og nødvendiggør justering af de regnskabsmæssige værdier.

Forudbetaling på skibe måles til afholdte omkostninger.

DOKNINGSOMKOSTNINGER
Flåden af egne skibe gennemgår planlagte tørdokninger med henblik på at få udført større reparationsarbejder og vedligeholdelse, der ikke kan udføres, mens skibet er i sit normale virke. Tørdokninger gennemføres med 30 og 60 måneders interval afhængig af arbejdets karakter og eksternt bestemte krav. Omkostninger, der relaterer sig til tørdokningerne, aktiveres og afskrives lineært over den forventede periode frem til næste tørdokning. Restværdien estimeres til nul. Dokningsaktivers levetid revurderes som minimum ved udgangen af hver regnskabsperiode baseret på gældende markedsvilkår, lovgivningsmæssige krav samt TORMs forretningsplaner.

En andel af kostprisen for et skib allokeres til de dele, som forventes udskiftet eller repareret ved næste tørdokning. Afskrivning heraf foretages over perioden frem til næste tørdokning. For nybygninger skønnes kostprisen for dokningsaktivet ud fra de forventede omkostninger ved den førstkommende dokning, hvilket igen er baseret på erfaringer og historik med tilsvarende skibe. For brugte skibe udskilles og aktiveres dokingsaktivet ligeledes separat, idet der dog tages hensyn til de sædvanlige dokningsintervaller i Selskabet.

Ved efterfølgende tørdokninger udgør aktivet de faktisk afholdte dokningsomkostninger. Dokningsaktivet kan inkludere omkostninger til leje af mandskab til udførelse af reparationer og større vedligeholdelse samt medgåede materialer, rejse- og opholdsomkostninger for Selskabets inspektører samt omkostninger til aflønning af ekstern assistance. Tørdokningsaktiviteter inkluderer, men er ikke afgrænset til, inspektion, service på turbolader, udskiftning af pakdåser og stævnrør, service på kedel, udskiftning af anoder, malearbejde udvendigt på skroget, stålreparationer samt forbedring og udskiftning af andre dele af skibet.

UDSKUDT SKAT
Alle væsentlige danske virksomheder i Koncernen er pr. 1. januar 2001 indtrådt i tonnageskatteordningen for en bindende 10-årig periode og har siden indgivet selvangivelser for årene 2001-2008. I tonnageskatteordningen er beregningen af skattepligtig indkomst ikke baseret på indtægter og udgifter som ved normal selskabsbeskatning. I stedet beregnes den skattepligtige indkomst på baggrund af den anvendte tonnage i perioden. Et selskabs skattepligtige indkomst opgøres som summen af den skattepligtige indkomst i tonnageskatteordningen og den skattepligtige indkomst af de aktiviteter, som ikke omfattes af tonnageskatteordningen, opgjort i overensstemmelse med de almindelige danske selskabsskatteregler.

Såfremt deltagelsen i tonnageskatteordningen opgives, eller virksomhedernes investerings- og aktivitetsniveau reduceres væsentligt, vil en udskudt skattestatus blive aktuel. En udskudt skatteforpligtelse opgjort efter den balanceorienterede gældsmetode indregnes i balancen på balancedagen ved hver periodeafslutning. Værdiansættelsen af den udskudte skatteforpligtelse vedrørende skibe er baseret på forskellen mellem skatteværdien af skibene på tidspunktet for indtræden i tonnageskatteordningen og den laveste værdi af kostpris og den realiserede eller realiserbare salgsværdi af skibene.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS I ØVRIGT

KONSOLIDERING
Koncernregnskabet omfatter regnskaberne for moderselskabet TORM A/S og dets dattervirksomheder, det vil sige virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte ejer flertallet af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori Koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder og medtages ved anvendelse af indre værdis metode.

Virksomheder, der aftalemæssigt ledes i fællesskab sammen med én eller flere andre virksomheder og således er under fælles kontrol (fælles-kontrollerede virksomheder), medtages ved anvendelse af indre værdis metode.

NOTE 1 - FORTSAT

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet, dets dattervirksomheder og pro rata konsoliderede aktiviteter ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Der foretages eliminering af koncerninterne transaktioner, mellemværender og aktiebesiddelser samt realiserede og urealiserede interne fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. De regnskaber, der anvendes til konsolidering, er udarbejdet i overensstemmelse med Selskabets regnskabspraksis.

VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER
Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra tidspunktet for overtagelse eller stiftelse. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til henholdsvis afhændelses- eller afviklingstidspunktet. Afhændelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overgår til tredjemand.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Omstruktureringsomkostninger indregnes alene i overtagelsesbalancen, hvis de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag tillagt de omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede virksomhed og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som et aktiv under immaterielle aktiver og testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, nedskrives det til den lavere genindvindingsværdi. Såfremt dagsværdien af de købte aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser overstiger kostprisen for virksomheden, revurderes identifikationen af aktiver og forpligtelser samt processen til måling af aktivers og forpligtelsers dagsværdi og kostprisen for virksomheden. Hvis dagsværdien af virksomheden fortsat overstiger kostprisen, indtægtsføres den opgjorte gevinst i resultatopgørelsen.

OMREGNING AF FREMMED VALUTA
Den funktionelle valuta for alle væsentlige virksomheder, herunder datterselskaber og associerede virksomheder, er USD, idet Selskabets skibe opererer på internationale fragtmarkeder, hvor indtægter og omkostninger afregnes i USD, ligesom Selskabets væsentligste aktiver og forpligtelser i form af værdien af skibe og tilhørende gældsforpligtelser er i USD.

Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta omregnes til den funktionelle valuta på transaktionstidspunktet. Likvider, tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i andre valutaer end den funktionelle valuta omregnes til den funktionelle valuta på balancetidspunktet. Valutakursgevinster og -tab, som opstår mellem valutakursen på transaktionstidspunktet og betalingstidspunktet eller balancetidspunktet, indregnes i resultatopgørelsen under "Finansielle poster".

Valutakursgevinster og -tab på ikke-monetære poster bogført til dagsværdi indregnes i samme linie som dagsværdireguleringen.

Selskabets præsentationsvaluta er USD. Ved indregning af virksomheder med andre funktionelle valutaer end USD omregnes regnskaberne til USD. Poster i resultatopgørelsen omregnes til USD til den gennemsnitlige valutakurs for perioden, medens balanceposter omregnes til balancedagens kurs. Valutakursdifferencer som følge af omregning af regnskaber til USD indregnes direkte som en særskilt post i egenkapitalen. Ved afhændelse af en virksomhed overføres den akkumulerede valutakursdifference indregnet i egenkapitalen vedrørende denne virksomhed til resultatopgørelsen som en del af avanceopgørelsen ved afhændelse.

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER
Afledte finansielle instrumenter, primært renteswaps, valutaterminsforretninger, FFA- og terminskontrakter vedrørende bunkerkøb, indgås med henblik på sikring af indgåede eller forventede fremtidige transaktioner. TORM anvender de specifikke regler for regnskabsmæssig sikring af pengestrømme, når dette er muligt og hensigtsmæssigt.

Derudover tager TORM begrænsede positioner i FFA-markedet, som ikke indgås med henblik på afdækning af risici, men udgør et supplement til Selskabets fysiske positioner i skibe.

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til dagsværdi og efterfølgende til dagsværdi på balancedagen, og de indgår under andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af pengestrømme og anses som effektive, indregnes direkte i Anden totalindkomst. Når den sikrede transaktion indregnes i resultatopgørelsen, overføres den akkumulerede ændring i dagsværdi fra Anden totalindkomst til resultatopgørelsen og indregnes på samme linie som den sikrede transaktion. Når transaktionen, der er sikret, resulterer i indregning af et materielt anlægsaktiv, overføres den akkumulerede ændring i dagsværdien fra Anden totalindkomst og inkluderes i første måling af kostprisen for det materielle anlægsaktiv. Ændringer i dagsværdien af en ineffektiv andel af et sikringsinstrument indregnes i resultatopgørelsen.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som ikke anvendes til sikring, indregnes i resultatopgørelsen. Selv om de effektivt reducerer risikoen forbundet med pengestrømme i overensstemmelse med Selskabets risikostyringspolitik, opfylder renteswaps med indbygget option og visse FFA- og terminskontrakter vedrørende bunkerkøb ikke de regnskabsmæssige kriterier for sikring. Ændringer i dagsværdien af disse afledte finansielle instrumenter indregnes derfor i resultatopgørelsen under "Finansielle omkostninger" for renteswaps og under "Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers" for FFA- og terminskontrakter vedrørende bunkerkøb. Ændringer i dagsværdien af FFA-positioner, som ikke er indgået med henblik på risikoafdækning, indregnes ligeledes under "Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers".

SEGMENTINFORMATION
TORM består af to forretningssegmenter: Tank og tørlast. Denne segmentering er baseret på Selskabets interne ledelses- og rapporteringsstruktur samt vurdering af risici og indtjening. I tanksegmentet leveres primært ydelser ved transport af raffinerede olieprodukter, f.eks. benzin, flybrændstof eller nafta, og i tørlastsegmentet leveres ydelser ved transport af ikke-flydende emner, typisk kul, korn, jernmalm eller lignende. Transaktioner mellem segmenter baseres på markedsrelaterede priser og udlignes på koncernniveau. Selskabet har kun ét geografisk segment, idet Selskabet betragter verdensmarkedet som en sammenhængende enhed, og idet de enkelte skibes aktiviteter ikke begrænser sig til bestemte dele af verden. Endvidere indeholder Selskabets interne ledelsesrapportering ikke sådanne oplysninger. Segmentoplysninger på geografiske områder om henholdsvis omsætning med eksterne kunder og langfristede aktiver er derfor ikke mulig.

Den anvendte regnskabspraksis for så vidt angår indregning og måling for segmenterne svarer til den beskrevne for TORM i nærværende note.

NOTE 1 - FORTSAT

Segmentets resultatopgørelse omfatter indtægter, som direkte kan henføres til segmentet, og omkostninger, som direkte eller indirekte kan henføres til segmentet. Indirekte allokering af omkostninger er baseret på fordelingsnøgler, som afspejler segments forbrug af de fælles ressourcer.

Anlægsaktiver i segmentet omfatter de anlægsaktiver, som anvendes direkte i segmentets drift.

Omsætningsaktiver fordeles på segmenterne i det omfang, de kan henføres direkte hertil, herunder varelagre, udestående fragter, andre tilgodehavender samt periodeafgrænsningsposter.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der hidrører fra segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser og anden gæld.

Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende Selskabets administrative funktioner og investeringsaktivitet, herunder likvide beholdninger og bankindeståender, rentebærende gæld, indkomstskat, udskudt skat m.v.

PERSONALEYDELSER
Lønninger, bidrag til social sikring, betalt ferie og sygefravær, bonus og andre monetære og ikke-monetære ydelser indregnes i det regnskabsår, hvor de ansatte har udført den tilknyttede arbejdsydelse.

Pensionsordninger
Selskabet har alene bidragsbaserede pensionsordninger. Pensionsomkostninger vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen i det år, de vedrører.

Aktiebaseret vederlag
Direktionen og alle fastansatte landbaserede medarbejdere og officerer (bortset fra trainees, elever og aspiranter), der er direkte ansat i TORM A/S deltager i et incitamentsprogram, der blandt andet medfører tildeling af aktier og aktieoptioner. Programmet giver ikke mulighed for at modtage kontanter i stedet for aktier. Dagsværdien af aktierne og aktieoptionerne tildelt under programmet måles på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen som personaleomkostninger under administrationsomkostninger og driftsomkostninger over den periode, hvor medarbejderne opnår ret til at købe aktierne. Modposten hertil indregnes direkte på egenkapitalen. Beregningen af dagsværdien er baseret på Black-Scholes og Monte Carlo modellerne.

LEASING
Aftaler om indbefragtning af skibe eller leje af andre anlæg, driftsmidler og inventar, hvor TORM har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten, indregnes i balancen som finansiel leasing. De leasede aktiver indregnes til laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdien af minimumsleasingydelserne ifølge aftalerne.

Ved beregning af nutidsværdien anvendes aftalernes interne rentefod eller en alternativ lånerente som diskonteringsfaktor. De finansielt leasede aktiver af- og nedskrives i henhold til Selskabets regnskabspraksis for ejede skibe eller over leasingperioden afhængigt af leasingbetingelserne.

Den tilsvarende leasingforpligtelse indregnes som en forpligtelse i balancen, og leasingydelsens rentedel for perioden indregnes i resultatopgørelsen.

Øvrige indbefragtningsaftaler vedrørende skibe og øvrige lejeaftaler betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden. Forpligtelsen vedrørende den resterende løbetid oplyses i noterne under finansielle forpligtelser.

Aftaler om udbefragtning af skibe, hvor alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten overgår til lejer, klassificeres som finansiel leasing, og et beløb svarende til nettoinvesteringen i leasingaftalen indregnes i balancen som et tilgodehavende. Indregning af skibet ophører, og gevinst eller tab i forbindelse med afgangen indregnes i resultatopgørelsen.
Øvrige aftaler om udbefragtning af skibe klassificeres som operationel leasing, og leasingindtægter indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

SALE AND LEASEBACK TRANSAKTIONER
Gevinst eller tab ved en sale and leaseback transaktion, som resulterer i en finansiel leasingaftale, indregnes i balancen og resultatføres proportionelt med leasingydelserne over leasingaftalens løbetid.

Gevinst ved en sale and leaseback transaktion, som resulterer i en operationel leasingaftale, indregnes i resultatopgørelsen straks, såfremt transaktionen er aftalt til dagsværdi, eller salgsprisen er under dagsværdi. Såfremt salgsprisen overstiger dagsværdien, indregnes forskellen mellem salgspris og dagsværdi i balancen og indtægtsføres proportionelt med leasingydelserne over leasingaftalens løbetid. Tab ved en sale and leaseback transaktion, som resulterer i en operationel leasingaftale, indregnes i resultatopgørelsen på transaktionstidspunktet. I tilfælde, hvor tabet modsvares af fremtidige leasingydelser under dagsværdi, indregnes dette i balancen og udgiftsføres proportionelt med leasingydelserne over leasingaftalens løbetid.

RESULTATOPGØRELSEN

NETTOOMSÆTNING
Indtægter, herunder nettoindsejling, indregnes i resultatopgørelsen når:
- De indtægtsskabende ydelser er udført på grundlag af en bindende aftale.
- Indtægten kan måles pålideligt.
- Det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, som knytter sig til transaktionen, vil tilflyde Selskabet.
- Omkostninger, som er eller vil blive afholdt i forbindelse med transaktionen, kan måles pålideligt.

Nettoomsætning omfatter skibenes fragtindtægter, indtægter fra udbefragtning af skibe, demurrageindtægter samt gevinster og tab på FFA, når disse er klassificeret som sikringsinstrumenter. Nettoomsætning indregnes, når de generelle kriterier omtalt ovenfor er opfyldt, og færdiggørelsesgraden kan opgøres pålideligt. Fragtindtægter, indtægter fra udbefragtning af skibe og demurrageindtægter indregnes således til salgsværdien i takt med leveringen af ydelserne i henhold til de indgåede certepartier.

HAVNEOMKOSTNINGER, BUNKERS OG KOMMISSIONER
Havneomkostninger, bunkers og kommissioner indregnes i takt med, at de afholdes. Gevinster og tab på terminskontrakter vedrørende bunkerkøb, som er klassificeret som sikringsinstrumenter, indgår i denne linie.

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER VEDRØRENDE FRAGT OG BUNKERS
I afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers indregnes dagsværdireguleringer samt gevinster og tab på FFA-, terminskontrakter vedrørende bunkerkøb og andre afledte finansielle instrumenter direkte relateret til shippingaktiviteterne, som ikke behandles efter reglerne om regnskabsmæssig sikring.

NOTE 1 - FORTSAT

CHARTERHYRE
Charterhyre omfatter omkostninger forbundet med operationel indbefragtning af skibe, som er medgået til opnåelse af periodens nettoomsætning.

DRIFTSOMKOSTNINGER
Driftsomkostninger, der omfatter omkostninger til mandskab, reparation, vedligeholdelse og tonnageafgift, indregnes i takt med, at de afholdes.

RESULTAT VED SALG AF SKIBE
Resultat ved salg af skibe indregnes, når de væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten er overgået til køber, og det opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi af aktivet.

ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER
Administrationsomkostninger, der omfatter omkostninger til det administrative personale, ledelse, kontorlokaler og andre administrationsomkostninger, indregnes i takt med, at de afholdes.

ANDRE DRIFTSINDTÆGTER
Andre driftsindtægter omfatter primært befragtningskommissioner, administrationsindtægter og gevinst eller tab ved salg af andre anlæg og driftsmateriel.

TAB VED VÆRDIFORRINGELSE AF FÆLLESLEDEDE VIRKSOMHEDER
Tab ved værdiforringelse af fællesledede virksomheder omfatter reduktionen i værdien af kapitalandele i fællesledede virksomheder med det beløb, hvormed den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien.

Ved indikation af værdiforringelse foretages vurdering af den regnskabsmæssige værdi, og aktivets værdi reduceres til genindvindingsværdien svarende til den højeste af enten kapitalværdien eller salgsværdien.

AFSKRIVNINGER OG TAB VED VÆRDIFORRINGELSE
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse omfatter årets afskrivning på anlægsaktiver samt nedskrivninger på aktiver med det beløb, hvormed aktivernes regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien.

Ved indikation af værdiforringelse foretages vurdering af den regnskabsmæssige værdi, og aktivets værdi reduceres til genindvindingsværdien svarende til den højeste af enten kapitalværdien eller salgsværdien.

FINANSIELLE INDTÆGTER
Finansielle indtægter omfatter renteindtægter, realiserede og urealiserede valutakursgevinster vedrørende transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta, realiserede gevinster på andre kapitalandele og værdipapirer, urealiserede gevinster på værdipapirer, modtagne aktieudbytter samt andre finansielle indtægter, herunder værdireguleringer på visse afledte finansielle instrumenter, som regnskabsmæssigt ikke behandles som sikring af fremtidige transaktioner.

Renter indregnes efter periodiseringsprincippet under hensyntagen til den effektive rente. Udbytter fra andre kapitalandele indregnes, når retten til at modtage betaling er besluttet, hvilket typisk vil være det tidspunkt, hvor udbyttet er deklareret, og det kan hjemtages uden hindringer.

FINANSIELLE OMKOSTNINGER
Finansielle omkostninger omfatter renteudgifter, finansieringsomkostninger vedrørende finansielle leasingkontrakter, realiserede og urealiserede valutakurstab vedrørende transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta, realiserede tab på andre kapitalandele og værdipapirer, urealiserede tab på værdipapirer samt andre finansielle omkostninger, herunder værdireguleringer på visse afledte finansielle instrumenter, som regnskabsmæssigt ikke behandles som sikring af fremtidige transaktioner.

Renter indregnes efter periodiseringsprincippet under hensyntagen til den effektive rente.

SKAT
TORM A/S sambeskattes i Danmark med sine danske dattervirksomheder. Moderselskabet indregner og betaler den samlede danske skat af disse virksomheders skattepligtige indkomst, men modtager den relevante andel af de betalte skatter fra dattervirksomhederne baseret på den enkelte virksomheds andel af den samlede skattepligtige indkomst. I resultatopgørelsen indregnes den beregnede skat inkl. tonnageskat af årets skattepligtige indkomst for Koncernen, reguleringer vedrørende tidligere år samt årets bevægelse i udskudt skat. Skat relateret til egenkapitalposter posteres direkte på egenkapitalen.

BALANCEN

GOODWILLL
Goodwill måles som forskellen mellem kostprisen for den erhvervede virksomhed og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser og indregnes som et aktiv under immaterielle aktiver.

Goodwill afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Til brug for test for værdiforringelse fordeles goodwill ved første indregning på de af Selskabets pengestrømsfrembringende enheder, som goodwill knytter sig til.

ANDRE IMMATERIELLE AKTIVER
Andre immaterielle aktiver blev erhvervet i forbindelse med købet af OMI og afskrives over deres forventede levetid, som udgør 15 år.

ANDRE ANLÆG, DRIFTSMIDLER OG INVENTAR
Grunde måles til kostpris. Bygninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Bygninger afskrives lineært over 50 år.

Driftsmidler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. IT-anskaffelser afskrives lineært over tre år, medens øvrige driftsmidler afskrives lineært over fem år.

Indretning af lejede lokaler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Indretning af lejede lokaler afskrives lineært over lejeperioden eller den økonomiske levetid, hvor denne er kortere. Kostpris omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

KAPITALANDELE I FÆLLESLEDEDE VIRKSOMHEDER
Kapitalandele i fællesledede virksomheder omfatter investeringer i virksomheder, der aftalemæssigt ledes i fællesskab sammen med én eller flere andre virksomheder og således er under fælles kontrol, og måles til indre værdi.

NOTE 1 - FORTSAT

FINANSIELLE AKTIVER
Finansielle aktiver indregnes første gang på afregningstidspunktet til dagsværdi med tillæg af transaktionsomkostninger bortset fra finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen, som måles til dagsværdi. Indregning af finansielle aktiver ophører, når retten til at modtage pengestrømme fra aktiverne er udløbet eller overdraget. Finansielle aktiver klassificeres som:

- Finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen.
- Hold-til-udløb investeringer.
- Udlån og tilgodehavender.
- Finansielle aktiver disponible for salg.

ANDRE KAPITALANDELE
Andre kapitalandele omfatter aktier i andre virksomheder og klassificeres som disponible for salg. Børsnoterede aktier måles til kursværdien på balancedagen, og unoterede aktier måles til skønnet dagsværdi. Urealiserede gevinster og tab som følge af værdiregulering af aktier indregnes i Anden totalindkomst. Realiserede gevinster og tab som følge af afhændelse af aktier indregnes som finansielle poster i resultatopgørelsen. Den akkumulerede værdiregulering indregnet i Anden totalindkomst overføres til resultatopgørelsen, når aktierne afhændes. Udbytter på aktier i andre virksomheder indregnes som finansielle indtægter i den periode, hvori de deklareres.

Andre kapitalandele præsenteres som langfristede aktiver, medmindre ledelsen forventer at afhænde kapitalandelene inden for 12 måneder efter balancedagen.

ANDRE FINANSIELLE AKTIVER
Andre finansielle aktiver omfatter TORMs ret til andel af gevinst på købsoptioner på skibe overtaget i forbindelse med købet af OMI og klassificeres som afledte finansielle instrumenter. Rettighederne måles og indregnes til dagsværdi, og periodens ændring i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

TILGODEHAVENDER
Tilgodehavender for fragter og andre tilgodehavender, der forventes realiseret inden for 12 måneder fra balancedagen, klassificeres som udlån og tilgodehavender og præsenteres som kortfristede aktiver. Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris eller nettorealisationsværdi, hvis denne er lavere. Dette svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Afledte finansielle instrumenter indregnet under andre tilgodehavender måles til dagsværdi.

VÆRDIFORRINGELSE AF AKTIVER
Langfristede aktiver gennemgås hvert kvartal med henblik på at vurdere, hvorvidt der er indikation af værdiforringelse enten på grund af en væsentlig nedgang i aktivernes markedsværdi eller i de pengestrømme, som aktiverne genererer. Hvis der er en sådan indikation, skønnes genindvindingsværdien af aktivet til det højeste af aktivets nettorealisationsværdi og dets nytteværdi. Nytteværdien udgøres af nutidsværdien af de fremtidige pengestrømme, som aktiverne forventes at generere. Hvis genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien. Tabet ved værdiforringelse indregnes straks i resultatopgørelsen.

Med henblik på vurdering af værdiforringelse grupperes aktiverne inklusiv goodwill i den mindste gruppe af aktiver, der anvendes ved ledelsens overvågning af goodwill. Tankdivisionen og Tørlastdivisionen udgør selskabets to pengestrømsfrembringende enheder.

BUNKERS
Bunkers og smøremidler indregnes til kostpris eller nettorealisationsværdi, hvis denne er lavere. Kostprisen fastsættes i henhold til FIFO-metoden og inkluderer omkostninger forbundet med anskaffelse og levering af bunkers og smøremidler med fradrag af rabatter.

EGNE AKTIER
Egne aktier indregnes direkte i en særskilt post i egenkapitalen til kostpris. Ved senere afhændelse af egne aktier indregnes salgssummen ligeledes direkte i egenkapitalen.

UDBYTTE
Udbytte indregnes som en forpligtelse på deklareringstidspunktet på den årlige generalforsamling. Foreslået udbytte for regnskabsåret overføres fra "Overført resultat" og vises som en særskilt post i egenkapitalen.

HENSATTE FORPLIGTELSER
Hensatte forpligtelser indregnes, når Selskabet som følge af tidligere begivenheder har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at den vil medføre et træk på de økonomiske ressourcer, som kan skønnes pålideligt. Hensatte forpligtelser måles til den skønnede samlede forpligtelse, som forventes at opstå, idet der tages højde for den tidsmæssige værdi af penge.

OVERTAGNE OPTIONSFORPLIGTELSER VEDRØRENDE SKIBE
I forbindelse med købet af OMI overtog Selskabet visse optionsforpligtelser knyttet til skibe lejet ud på timecharter kontrakter. Optionsforpligtelserne er klassificeret som afledte finansielle instrumenter og indregnes til dagsværdi. Periodens ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

OVERTAGNE TIMECHARTER KONTRAKTER
I forbindelse med købet af OMI overtog Selskabet visse timecharter kontrakter vedrørende udlejede skibe på vilkår, som var mindre favorable end de gældende markedsvilkår på overtagelsestidspunktet. Selskabet indregnede en forpligtelse baseret på dagsværdien af kontrakterne og amortiserer denne forpligtelse over den tilbageværende lejeperiode. Periodens ændring indregnes i resultatopgørelsen under nettoomsætning.

ANDRE FORPLIGTELSER
Forpligtelser måles generelt til amortiseret kostpris. Prioritetsgæld og banklån vedrørende finansiering af skibe måles ved låneoptagelsen til nominel værdi med fradrag af kurstab og afholdte transaktionsomkostninger og efterfølgende til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden. Afledte finansielle instrumenter indregnet under anden gæld måles til dagsværdi.

PENGESTRØMSOPGØRELSE
Pengestrømsopgørelsen viser Selskabets pengestrømme for året samt likvider inklusive likvide værdipapirer ved årets begyndelse og slutning. Pengestrømme fra driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som årets resultat før finansielle poster reguleret for resultat ved salg af skibe, ikke-likviditetspåvirkende driftsposter, ændringer i driftskapitalen samt betalte selskabsskatter og renter.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter omfatter modtagne udbytter samt køb og salg af materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter omfatter optagelse af og afdrag på langfristet gæld og banklån, køb eller salg af egne aktier samt udbytte til aktionærerne.

Likvider omfatter likvide beholdninger og anfordringsindskud samt obligationer med en restløbetid på mindre end tre måneder. Andre obligationer og kapitalandele klassificeres som investeringsaktiviteter.

NOTE 1 - FORTSAT

INDTJENING PR. AKTIE
Indtjening pr. aktie beregnes ved at dividere Selskabets nettoresultat med det vægtede, gennemsnitlige antal udestående aktier for den pågældende periode. Egne aktier indgår ikke i beregningen. Køb og salg af egne aktier i perioden vægtes på baggrund af den udestående periode. Udvandet indtjening pr. aktie opgøres ved at regulere Selskabets nettoresultat og summen af det vægtede gennemsnitlige antal aktier for effekten af alle potentielt udvandende aktier. Sådanne potentielt udvandende aktier udelades af beregningen, hvis effekten af at inkludere disse i beregningen er at forøge indtjeningen pr. aktie eller reducere tabet pr. aktie.

NOTE 2

VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE ESTIMATER OG SKØN
Udarbejdelsen af regnskaber i overensstemmelse med IFRS kræver, at ledelsen lægger skøn og forudsætninger til grund, som har indflydelse på værdien af aktiver og passiver samt oplysninger om eventualaktiver og -forpligtelser på balancedagen og på værdien af indtægter og omkostninger i regnskabsperioden. Disse skøn og forudsætninger påvirkes af den anvendte regnskabspraksis. Et regnskabsmæssigt skøn anses for at være væsentligt, hvis skønnet fordrer ledelsens stillingtagen til forhold, som er forbundet med væsentlig usikkerhed, hvis andre skøn med rimelighed kunne have været anvendt, eller hvis ændringer i skønnet, som ville have en væsentlig indflydelse på Selskabets økonomiske stilling eller driftsresultat, med rimelig stor sikkerhed vil forekomme fra regnskabsperiode til regnskabsperiode. Det er ledelsens opfattelse, at de anvendte regnskabsmæssige skøn er hensigtsmæssige, og de afledte balanceposter er rimelige, men de faktiske resultater kan afvige fra de oprindelige estimater, hvilket ville medføre ændringer i disse balanceposter i fremtidige perioder.

Ledelsen anser, at følgende er de væsentlige regnskabsmæssige estimater og skøn, som er anvendt ved udarbejdelsen af koncernregnskabet:

SKIBENES REGNSKABSMÆSSIGE VÆRDIER
Selskabet gennemgår skibenes regnskabsmæssige værdier med henblik på at vurdere, hvorvidt der er indtruffet begivenheder, som kræver en korrektion af værdierne. Skibenes værdi vurderes på baggrund af hændelser og ændringer i forhold, der indikerer, at aktivernes regnskabsmæssige værdi ikke vil kunne genindvindes. Ved vurdering af genindvindingsværdien inddrager Selskabet væsentlige indikatorer for en mulig værdiforringelse såsom købs- og salgspriser og generelle markedsvilkår. Endvidere indhentes markedsvurderinger fra ledende, uafhængige, internationale skibsmæglere hvert kvartal for at understøtte vurderingen af skibenes værdier. Hvis en indikation af værdiforringelse er identificeret, skal behovet for at indregne et tab ved værdiforringelse vurderes ved at sammenholde den regnskabsmæssige værdi af skibene med den højeste af skibenes nettorealisationsværdi og de diskonterede fremtidige pengestrømme.

Vurderingen af indikatorer for værdiforringelse og prognosen over fremtidige ikke-diskonterede og diskonterede pengestrømme er kompliceret og kræver, at Selskabet laver adskillige skøn, herunder over fremtidige fragtrater, indtjening fra skibene og diskonteringssatser. Alle disse forhold har historisk været forbundet med volatilitet.

Selskabets flådeværdier vil ikke nødvendigvis afspejle deres faktiske markedsværdier på ethvert tidspunkt, da priser for brugte skibe i et vist omfang varierer i takt med ændringer i fragtrater og nybygningspriser. Såfremt der sker varige ændringer i forventede fremtidige pengestrømme eller forudsætninger i tilknytning hertil, kan det vise sig nødvendigt at reducere skibenes regnskabsmæssige værdier.

NOTE 2 - FORTSAT

Der blev ikke indregnet værdiforringelse af skibe i 2008 eller 2009.

SKAT
Alle væsentlige danske virksomheder i Selskabet er pr. 1. januar 2001 indtrådt i tonnageskatteordningen og har siden indgivet selvangivelser for årene 2001 til 2008. Ligningen af selvangivelserne for 2006 til 2008 er endnu ikke afsluttet, og TORM har påklaget ligningen af selvangivelserne for årene 2001 til 2005. Skattereglerne er meget komplicerede, og selv om Selskabet bestræber sig på at indregne præcise skøn over skatteaktiver og -forpligtelser i balancen, kan det forekomme, at forhandlingerne med skattemyndighederne om opgørelsen af de skattemæssige forpligtelser vil resultere i korrektioner af tidligere skøn.

Selskabet vurderer, at der er usikkerhed forbundet med opgørelsen af den betalbare skat pr. 31. december 2009, da der endnu ikke er opbygget en fast praksis om fortolkning af tonnageskattelovens bestemmelser. Skønnet er baseret på scenarieanalyser og diskussioner med skattemyndigheder, skatterådgivere og industriorganisationer, og usikkerheden knytter sig primært til fordelingen af Selskabets aktiviteter på indtægter og udgifter fra rederiaktivitet, som beskattes efter tonnageskattereglerne, og indtægter og udgifter fra anden aktivitet, som beskattes efter de almindelige regler.

NOTE 3

USD mio.	Tank	Tørlast	Ikke fordelt	**Total 2009**
SEGMENTOPLYSNINGER FOR KONCERNEN				
RESULTATOPGØRELSE				
Nettoomsætning	745,2	117,1	0,0	862,3
Havneomkostninger, bunkers og kommissioner	-213,5	-3,9	0,0	-217,4
Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers	-12,0	0,0	0,0	-12,0
Timecharterækvivalent indtjening	519,7	113,2	0,0	632,9
Charterhyre	-163,0	-57,9	0,0	-220,9
Driftsomkostninger	-159,0	-10,5	0,0	-169,5
Dækningsbidrag (Indtjening ved skibsfart)	197,7	44,8	0,0	242,5
Resultat ved salg af skibe	0,0	33,1	0,0	33,1
Administrationsomkostninger	-71,7	-6,5	0,0	-78,2
Andre driftsindtægter	7,4	0,0	0,0	7,4
Resultatandele i fællesledede virksomheder	3,5	0,0	-5,8	-2,3
EBITDA	136,9	71,4	-5,8	202,5
Tab ved værdiforringelse af fællesledede virksomheder	0,0	0,0	-20,0	-20,0
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse	-126,1	-6,6	0,0	-132,7
Resultat af primær drift (EBIT)	10,8	64,8	-25,8	49,8
Finansielle indtægter			6,1	6,1
Finansielle omkostninger			-74,9	-74,9
Resultat før skat			-94,6	-19,0
Skat			1,6	1,6
Årets resultat			-93,0	-17,4
BALANCE				
Langfristede aktiver i alt	2.655,8	131,1	156,6	2.943,5
Aktiver i alt	2.763,7	181,0	282,5	3.227,2
Gældsforpligtelser i alt	67,7	4,1	1.908,7	1.980,5
ØVRIGE OPLYSNINGER				
Tilgang af immaterielle aktiver og materielle anlægsaktiver	261,2	26,4	0,0	287,6
Tab ved værdiforringelse i resultatopgørelsen	0,0	0,0	-20,0	-20,0
Tilbageført tab ved værdiforringelse i resultatopgørelsen	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalandele i fællesledede virksomheder	8,3	0,0	114,7	123,0

Den aktivitet, som TORM ejer i et 50/50 joint venture med Teekay, samt 50% ejerandelen i FR8 Holding Pte. Ltd. er indeholdt i "Ikke fordelt".

Der har ikke været transaktioner mellem Tank- og Tørlastsegmenterne i året, hvorfor nettoomsætningen alene hidrører fra eksterne kunder.

TORM består af to forretningssegmenter: Tank og tørlast.

I Tankdivisionen er en stor del af Selskabets fragtindtægter koncentreret på en lille kundegruppe. I 2009 stammede 13% (2008: 12%) af de totale fragtindtægter fra én kunde.

Under nettoomsætningen i Tørlastsegmentet er der indtægtsført USD 26 mio., som er modtaget som kompensation for førtidig tilbageleve-ring til TORM af fire Panamax tørlastskibe, der var chartret ud på længerevarende timecharter kontrakter.

Der henvises desuden til afsnittet Segmentinformation i note 1.

NOTE 3 - FORTSAT

USD mio.	Tank	Tørlast	Ikke fordelt	**Total 2008**
SEGMENTOPLYSNINGER FOR KONCERNEN				
RESULTATOPGØRELSE				
Nettoomsætning	923,2	260,4	0,0	1.183,6
Havneomkostninger, bunkers og kommissioner	-252,2	-11,9	0,0	-264,1
Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers	-13,6	0,0	0,0	-13,6
Timecharterækvivalent indtjening	657,4	248,5	0,0	905,9
Charterhyre	-133,8	-60,0	0,0	-193,8
Driftsomkostninger	-160,0	-14,3	0,0	-174,3
Dækningsbidrag (Indtjening ved skibsfart)	363,6	174,2	0,0	537,8
Resultat ved salg af skibe	30,6	52,2	0,0	82,8
Administrationsomkostninger	-82,6	-7,3	0,0	-89,9
Andre driftsindtægter	14,4	0,1	0,0	14,5
Resultatandele i fællesledede virksomheder	8,0	0,0	19,1	27,1
EBITDA	334,0	219,2	19,1	572,3
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse	-118,7	-7,3	0,0	-126,0
Resultat af primær drift (EBIT)	215,3	211,9	19,1	446,3
Finansielle indtægter			16,2	16,2
Finansielle omkostninger			-102,4	-102,4
Resultat før skat			-67,1	360,1
Skat			1,3	1,3
Årets resultat			-65,8	361,4
BALANCE				
Langfristede aktiver i alt	2.542,9	199,0	171,3	2.913,2
Aktiver i alt	2.762,1	209,2	346,1	3.317,4
Gældsforpligtelser i alt	177,0	7,8	1.853,6	2.038,4
ØVRIGE OPLYSNINGER				
Tilgang af immaterielle aktiver og materielle anlægsaktiver	309,1	68,7	0,0	377,8
Tab ved værdiforringelse i resultatopgørelsen	0,0	0,0	0,0	0,0
Tilbageført tab ved værdiforringelse i resultatopgørelsen	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalandele i fællesledede virksomheder	7,8	0,0	122,7	130,5

Den aktivitet, som TORM ejer i et 50/50 joint venture med Teekay, samt 50% ejerandelen i FR8 Holding Pte. Ltd. er indeholdt i "Ikke fordelt".

Der har ikke været transaktioner mellem Tank- og Tørlastsegmenteterne i året, hvorfor nettoomsætningen alene hidrører fra eksterne kunder.

NOTE 4

USD mio.	**2009**	2008
PERSONALEOMKOSTNINGER		
Samlede personaleomkostninger		
Personaleomkostninger indeholdt i driftsomkostninger	22,0	22,2
Personaleomkostninger indeholdt i administrationsomkostninger	45,1	59,1
I alt	67,1	81,3
Fordeling af personaleomkostninger		
Lønninger	54,3	66,7
Aktiebaseret vederlag	7,0	8,9
Pensioner	4,8	4,5
Andre omkostninger til social sikring	1,0	1,2
I alt	67,1	81,3

NOTE 4 - FORTSAT

USD '000

Heraf vederlag til bestyrelse og lønninger til direktion:

Bestyrelse 2009	Bestyrelses-vederlag	Komité-vederlag	Kortfristede vederlag i alt
Niels Erik Nielsen	280	9	289
Christian Frigast	121	19	140
Peter Abildgaard	75	0	75
Lennart Arrias	75	0	75
Margrethe Bligaard	75	0	75
Bo Jagd	75	9	84
Jesper Jarlbæk (valgt den 22. april 2009)	51	7	58
Gabriel Panayotides	75	7	82
Angelos Papoulias (valgt den 22. april 2009)	51	0	51
E. Michael Steimler (fratrådt den 19. august 2009)	47	0	47
Stefanos-Niko Zouvelos	75	9	84
I alt for 2009	1.000	60	1.060

	Kortsigtede personaleydelser				
Direktion 2009	Lønninger	Bonus	Pension	Aktiebaseret vederlag	I alt
Mikael Skov	2.713	0	84	746	3.543
Roland M. Andersen	681	633	63	399	1.776
I alt for 2009	3.394	633	147	1.145	5.319

Mikael Skovs løn inkluderer en ekstrordinær kompensation for at varetage jobbet som CEO i interim perioden indtil Jacob Meldgaard tiltræder som ny CEO.

Bonus til Roland M. Andersen var garanteret som en del af ansættelseskontrakten i 2008.

Bestyrelse 2008	Bestyrelses-vederlag	Komité-vederlag	Kortfristede vederlag i alt
Niels Erik Nielsen	196	10	206
Christian Frigast	128	20	148
Peter Abildgaard	79	0	79
Lennart Arrias	79	0	79
Margrethe Bligaard	79	0	79
Bo Jagd (valgt den 22. april 2008)	54	7	61
Gabriel Panayotides	79	0	79
E. Michael Steimler (valgt den 22. april 2008)	54	0	54
Stefanos-Niko Zouvelos	79	7	86
I alt for 2008	827	44	871

	Kortsigtede personaleydelser				
Direktion 2008	Lønninger	Bonus	Pension	Aktiebaseret vederlag	Ialt
Klaus Kjærulff (1. januar - 30. september 2008)	914	2.356	88	948	4.306
Mikael Skov	904	1.325	88	581	2.898
Roland M. Andersen (startet den 26. maj 2008)	430	293	40	9	772
I alt for 2008	2.248	3.974	216	1.538	7.976

Medarbejderforhold
Det gennemsnitlige antal ansatte i Koncernen i regnskabsperioden udgjorde 582 medarbejdere (2008: 557).
En overvejende del af de beskæftigede på skibene er ikke ansat i TORM.

Medlemmerne af direktionen er ved opsigelse fra Selskabet berettiget til en fratrædelsesgodtgørelse på op til 24 måneders løn.

NOTE 4 - FORTSAT

INCITAMENTSPROGRAM FOR DIREKTION OG MEDARBEJDERE

I 2007 blev der indført et incitamentsprogram for alle fastansatte landbaserede medarbejdere og officerer (bortset fra trainees, elever og aspiranter), der er direkte ansat i TORM A/S. Selskabets bestyrelse er ikke omfattet af programmet. Programmet løber i regnskabsårene 2007, 2008 og 2009. Programmet består af såvel bonus som aktieoptioner.

BONUS

Opnåelse af bonus er baseret på, at TORM opnår en beregnet RoIC (Return on Invested Capital) i hvert regnskabsår sammenholdt med hvert års budgetterede RoIC. Hvis RoIC bliver lavere eller højere, vil der ske en forholdsmæssig ændring af det samlede beløb. 75% af en opnået bonus bliver udbetalt kontant, og 25% udbetales i aktier, som medarbejderen får ejerskab til, såfremt den pågældende stadig er ansat i selskabet efter to år. Det antal aktier, medarbejderen får tildelt, vil afhænge af børskursen på TORM-aktien på tidspunktet for offentliggørelsen af årsrapporten for tildelingsåret. Ud over den RoIC-baserede bonus kan der blive tildelt en diskretionær bonus. Den enkelte medarbejders andel af bonussen er baseret dels på den enkeltes løn, dels på en skønsmæssig vurdering af den enkeltes indsats. Medarbejderen modtager hvert år sin bonus efter offentliggørelsen af TORMs årsrapport. For regnskabsåret 2009 udgør den samlede værdi af bonussen under dette program USD 2,7 mio. (2008: USD 18,7 mio.), hvoraf USD 2,7 mio. (2008: USD 14,6 mio.) er indregnet som en omkostning i resultatopgørelsen for 2009. Af de USD 2,7 mio. (2008: USD 14,6 mio.) relaterer USD 0,0 mio. (2008: USD 0,6 mio.) sig til aktier, og USD 2,7 mio. (2008: USD 14,0 mio.) relaterer sig til kontant bonus.

Ud af den samlede værdi af bonusprogrammet for 2009 udgør aktiernes værdi USD 0,0 mio. (2008: USD 4,7 mio.). Antallet af tildelte aktier for 2007 udgør 106.622 stk., hvoraf 11.542 stk. er bortfaldet, mens antallet af tildelte aktier for 2008 udgør 400.214 stk., hvoraf 17.975 er bortfaldet. Der er ikke tildelt aktier for 2009. I 2009 er der endvidere indregnet en omkostning i resultatopgørelsen på USD 2,1 mio. (2008: USD 1,0 mio. USD), som hidrører fra amortiseringen af aktier for 2007-2008.

AKTIEOPTIONER

Tildeling af aktieoptionerne udgør for regnskabsåret 2009 et antal på 1.245.764 stk. (2008: 1.087.362 stk.), hvoraf 35.544 stk. er bortfaldet. I 2009 er 39.546 stk. optioner (2008: 24.952 stk.) vedrørende tildelingen i 2008 samt 23.491 stk. optioner (2008: 40.267 stk.) vedrørende tildelingen i 2007 endvidere bortfaldet. Hver option giver ret til at erhverve en TORM-aktie af nominelt DKK 5. Aktieoptionerne kan udelukkende afregnes i aktier. Selskabets beholdning af egne aktier dækker optionsprogrammet.

Aktieoptionerne består af to elementer:

Ca. 50% af optionerne ydes med en fastlagt udnyttelseskurs (standard optioner). For 2007 udgør kursen DKK 148,3 og for hvert af de følgende år DKK 159,7 og DKK 171,0 korrigeret for de ekstraordinære udbyttebetalinger i september 2007 og december 2008.

Ca. 50% af optionerne ydes med en udnyttelseskurs, der fastlægges endeligt ved offentliggørelsen af TORMs årsrapport efter tre år, for 2009-tildelingen i marts 2012. Udnyttelseskursen fastlægges ved den relative udvikling i TORMs aktiekurs i forhold til en defineret peer-gruppe (peer-gruppe optioner). Hvis TORMs aktiekurs udvikler sig relativt bedre end peer-gruppen, har optionerne værdi.

Alle optioner kan udnyttes efter tre år fra tildelingen og skal senest være udnyttet tre år herefter, dog med overholdelse af insiderreglerne. For tildelingen i 2009 kan optionerne udnyttes efter aflæggelse af årsrapporten for 2011 i marts 2012 og skal være udnyttet senest i marts 2015, mens de tildelte optioner i 2008 kan udnyttes efter aflæggelsen af årsrapporten for 2010 i marts 2011 og skal være udnyttet senest i marts 2014. Endelig kan de tildelte optioner i 2007 udnyttes efter aflæggelsen af årsrapporten for 2009 i marts 2010 og skal være udnyttet senest i marts 2013. Optionerne vil være underlagt dansk ret og forudsætter fortsat ansættelse i Selskabet indtil tidspunktet, hvor optionerne kan udnyttes. I 2009 udgør den i resultatopgørelsen indregnede omkostning vedrørende og vedrørende aktieoptionerne for 2009 USD 0,5 mio. og vedrørende aktieoptionerne for 2008 USD 1,5 mio. (2008: USD 2,6 mio.) og vedrørende aktieoptionerne for 2007 USD 2,9 mio. (2008: USD 4,7 mio.) svarende til en samlet omkostning på USD 4,9 mio. (2008: USD 7,3 mio.).

Dagsværdien af optionstildelingen for 2009, 2008 og 2007 er beregnet efter Black-Scholes og Monte Carlo modellerne og er opgjort til USD 1,4 mio. (2008: USD 6,3 mio.) (2007: USD 10,9 mio.) på tildelingstidspunktet.

De grundlæggende forudsætninger for beregning af markedsværdien efter Black-Scholes og Monte-Carlo modellerne er:

- Aktiekursen på værdiansættelsestidspunktet er estimeret til DKK 48,6 pr. aktie (2008-tildelingen: DKK 140,0) (2007-tildelingen: DKK 202,25) ud fra kursen på Københavns Fondsbørs den 10. juli 2009 (2008 tildelingen: den 31. marts 2008) (2007-tildelingen: den 9. august 2007).
- Udnyttelseskursen (før korrektion for ekstraordinære udbytter) er DKK 201 pr. aktie (2008-tildelingen: DKK 190) (2007-tildelingen: DKK 179).
- Udnyttelseskursen vil blive korrigeret for ekstraordinære udbytter på TORM-aktien svarende til en korrektion på DKK 30,0 pr. aktie for 2009, DKK 30,3 pr. aktie for 2008 og DKK 30,7 pr. aktie for 2007.
- Den forventede udbytterate på tildelingstidspunktet udgør 3% (2008-tildelingen: 3%) (2007-tildelingen: 3%) af egenkapitalen p.a.
- Volatiliteten for TORM-aktien er estimeret på baggrund af Selskabets historiske volatilitet og skønnes at udgøre 39,2% (2008-tildelingen: 34,9%) (2007-tildelingen: 36%) og for peer-gruppen 30,8% (2008-tildelingen: 26%) (2007-tildelingen: 22%).
- Den risikofrie rente baseret på optionernes udløb udgør 2,68% (2008-tildelingen: 3,80%) (2007-tildelingen: 4,46%).
- Optionerne ejes gennemsnitligt i en periode på 4,2 år (2008-tildelingen: 4,46 år) (2007-tildelingen: 4,1 år).
- Korrelationen mellem peer-gruppen og TORM er 92,5% (2008-tildelingen: 92,5%) (2007-tildelingen: 92,5%), baseret på korrelationen målt på 1-årige afkast for historiske kurser de sidste 10 år.

NOTE 4 - FORTSAT

Udviklingen i udestående aktieoptioner kan specificeres således:

ANTAL AKTIEOPTIONER	Optioner i alt **2009**	Fordeling af optioner pr. år 2009	2008	2007
AKTIEOPTIONSPROGRAM - 2007 TIL 2009				
Direktion				
Tildelt	752.119	233.761	200.009	328.349
Overført til fratrådte medarbejdere	-400.018	0	-200.009	-200.009
Udnyttet	0	0	0	0
Bortfaldet/udløbet i 2007	0	0	0	0
Bortfaldet/udløbet i 2008	0	0	0	0
Bortfaldet/udløbet i 2009	0	0	0	0
Uudnyttet pr. 31. december 2009	352.101	233.761	0	128.340
Øvrige medarbejdere				
Tildelt	2.628.779	1.022.003	847.763	759.013
Overført til fratrådte medarbejdere	-205.279	-69.027	-69.352	-66.900
Udnyttet	0	0	0	0
Bortfaldet/udløbet i 2007	-4.706	0	0	-4.706
Bortfaldet/udløbet i 2008	-104.765	0	-64.498	-40.267
Bortfaldet/udløbet i 2009	-59.035	-35.544	0	-23.491
Uudnyttet pr. 31. december 2009	2.254.994	917.432	713.913	623.649
Fratrådte medarbejdere				
Tildelt	39.590	0	39.590	0
Overført fra øvrige medarbejdere/direktion	605.297	69.027	269.361	266.909
Udnyttet	0	0	0	0
Bortfaldet/udløbet i 2007	0	0	0	0
Bortfaldet/udløbet i 2008	0	0	0	0
Bortfaldet/udløbet i 2009	0	0	0	0
Uudnyttet pr. 31. december 2009	644.887	69.027	308.951	266.909
Uudnyttet i alt pr. 31. december 2009	3.251.982	1.210.220	1.022.864	1.018.898
Heraf:				
Aktieoptioner med fastlagt udnyttelseskurs	1.442.067	536.678	453.578	451.811
Aktieoptioner med udnyttelseskurs baseret på peer-gruppe	1.809.915	673.542	569.286	567.087
Uudnyttet i alt pr. 31. december 2008	2.104.799	0	1.062.410	1.042.389
Antal aktieoptioner, der kan udnyttes pr. 31. december 2009	0	0	0	0
Antal aktieoptioner, der kan udnyttes pr. 31. december 2008	0	0	0	0

NOTE 5

USD mio.

	2009	2008
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer i Moderselskabet		
Deloitte		
Honorar for revision	0,5	0,6
Honorar for revisionsrelaterede ydelser	0,1	0,2
Honorar for skatterelaterede ydelser	0,1	0,2
Honorar for øvrige ydelser	0,2	0,3
Samlet honorar	0,9	1,3

NOTE 6

USD mio.

	2009	2008
ANDRE KAPITALANDELE		
Andre kapitalandele omfatter aktier i andre virksomheder.		
Kostpris:		
Saldo pr. 1. januar	6,5	3,7
Tilgang	0,0	17,7
Afgang	-1,1	-14,9
Saldo pr. 31. december	5,4	6,5
Værdireguleringer:		
Saldo pr. 1. januar	-0,1	7,3
Kursregulering	0,2	-0,3
Årets værdiregulering	1,4	-4,5
Afgang	-3,7	-2,6
Saldo pr. 31. december	-2,2	-0,1
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	3,2	6,4
Heraf børsnoteret	0,2	3,5
Heraf unoteret	3,0	2,9

NOTE 7

USD mio.	Goodwill	Andre immaterielle aktiver	I alt
IMMATERIELLE AKTIVER			
Kostpris:			
Saldo pr. 1. januar 2008	89,2	13,4	102,6
Kursregulering	0,0	0,0	0,0
Tilgang	0,0	0,0	0,0
Afgang	0,0	-10,7	-10,7
Overført til/fra andre poster	0,0	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december 2008	89,2	2,7	91,9
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse:			
Saldo pr. 1. januar 2008	0,0	5,9	5,9
Kursregulering	0,0	0,0	0,0
Afgang	0,0	-10,7	-10,7
Tilbageførsel af tab ved værdiforringelse	0,0	0,0	0,0
Årets afskrivninger og tab ved værdiforringelse	0,0	5,1	5,1
Saldo pr. 31. december 2008	0,0	0,3	0,3
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008	89,2	2,4	91,6
Kostpris:			
Saldo pr. 1. januar 2009	89,2	2,7	91,9
Kursregulering	0,0	0,0	0,0
Tilgang	0,0	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0
Overført til/fra andre poster	0,0	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december 2009	89,2	2,7	91,9
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse:			
Saldo pr. 1. januar 2009	0,0	0,3	0,3
Kursregulering	0,0	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0
Tilbageførsel af tab ved værdiforringelse	0,0	0,0	0,0
Årets afskrivninger og tab ved værdiforringelse	0,0	0,2	0,2
Saldo pr. 31. december 2009	0,0	0,5	0,5
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2009	89,2	2,2	91,4

Der henvises til note 9 for omtale af nedskrivningstest.

NOTE 8

USD mio.	Grunde og bygninger	Skibe og doknings-aktiver	Forudbetaling for skibe	Andre anlæg, driftsmidler og inventar	I alt
MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER					
Kostpris:					
Saldo pr. 1. januar 2008	4,4	2.393,1	259,4	12,0	2.668,9
Kursregulering	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,5
Tilgang	0,1	93,4	277,5	6,8	377,8
Afgang	0,0	-99,9	0,0	-0,8	-100,7
Overført til/fra andre poster	0,0	264,2	-264,2	0,0	0,0
Saldo pr. 31.december 2008	4,0	2.650,8	272,7	18,0	2.945,5
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse:					
Saldo pr. 1. januar 2008	0,2	223,3	0,0	6,1	229,6
Kursregulering	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3
Afgang	0,0	-16,4	0,0	-0,5	-16,9
Årets afskrivninger	0,1	118,0	0,0	2,9	121,0
Saldo pr. 31. december 2008	0,3	324,9	0,0	8,8	334,0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008	3,7	2.325,9	272,7	9,2	2.611,5
Heraf finansielt leasede aktiver	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Heraf indregnede finansielle omkostninger i kostpris	0,0	2,3	0,8	0,0	3,1
Kostpris:					
Saldo pr. 1. januar 2009	4,0	2.650,8	272,7	18,0	2.945,5
Kursregulering	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2
Tilgang	0,0	44,2	236,9	6,5	287,6
Afgang	0,0	-66,1	0,0	-1,0	-67,1
Overført til/fra andre poster	0,0	235,8	-235,8	0,0	0,0
Overført til langfristede aktiver bestemt for salg	0,0	-49,9	0,0	0,0	-49,9
Saldo pr. 31. december 2009	4,1	2.814,8	273,8	23,6	3.116,3
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse:					
Saldo pr. 1. januar 2009	0,3	324,9	0,0	8,8	334,0
Kursregulering	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Afgang	0,0	-22,8	0,0	-0,6	-23,4
Tilbageførsel af tab ved værdiforringelse	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets afskrivninger	0,1	127,9	0,0	4,6	132,6
Overført til langfristede aktiver bestemt for salg	0,0	-5,6	0,0	0,0	-5,6
Saldo pr. 31. december 2009	0,4	424,4	0,0	12,8	437,6
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2009	3,7	2.390,4	273,8	10,8	2.678,7
Heraf finansielt leasede aktiver	0,0	42,1	0,0	0,0	42,1
Heraf indregnede finansielle omkostninger i kostpris	0,0	2,5	1,1	0,0	3,6

I den regnskabsmæssige værdi for skibe og dokningsaktiver indgår dokningsaktiver med USD 35,5 mio. (2008: USD 35,6 mio.).

For information om pantsatte aktiver henvises til note 17.

Afskrivninger på USD 4,6 mio. vedrørende andre anlæg, driftsmidler og inventar relaterer sig i al væsentlighed til administration (2008: USD 2,9 mio.).

Der henvises til note 9 for omtale af nedskrivningstest.

NOTE 9

NEDSKRIVNINGSTEST

Pr. 31. december 2009 foretog ledelsen et review af aktivernes genindvindingsværdi ved at vurdere nettorealisationsværdien og nytteværdien for væsentlige aktiver i de to pengestrømsfrembringende enheder, Tankdivisionen og Bulkdivisionen, og for 50% ejerandelen i FR8.

Baseret på vurderingen har ledelsen konkluderet, at aktiverne i Tankdivisionen og Bulkdivisionen ikke var værdiforringet, mens den regnskabsmæssige værdi af 50% ejerandelen i FR8 som følge af tab ved værdiforringelse skulle reduceres med USD 20,0 mio. til den beregnede genindvindingsværdi på USD 114,7 mio.

Ved vurderingen af nettorealisationsværdien har ledelsen anvendt gennemsnittet af markedsværdivurderinger indhentet fra tre internationalt anerkendte skibsmæglere.

Vurderingen af nytteværdien er baseret på nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme udledt fra tilbagediskonterede pengestrømsberegninger. Beregningen af nytteværdien er meget følsom over for ændringer i de primære forudsætninger, som er vurderet at relatere sig til udviklingen i de fremtidige fragtrater samt den WACC, der er anvendt som diskonteringsfaktor i beregningerne. Alt andet lige er følsomhederne vurderet som følger:

- En reduktion af fragtraterne på 10% over skibenes restlevetid vil ikke medføre værdiforringelse af aktiverne i Tankdivisionen og i Tørlastdivisionen.
- En forøgelse af WACC med 2%-point vil ikke medføre værdiforringelse af aktiverne i Tankdivisionen og i Tørlastdivisionen.

De primære forudsætninger, som er anvendt i forbindelse med nytteværdiberegningen, er følgende:

- Pengestrømmene er udelukkende baseret på kendt tonnage samt tonnage til levering i fremtidige perioder i henhold til indgåede kontrakter. Til- og afgange af tonnage er ikke indregnet, da den tidsmæssige placering og effekten på pengestrømmene er meget usikker. Tilgange vil dog kun ske, hvis ledelsen forventer at opnå en forrentning, der er højere end den diskonteringssats, som er anvendt ved testen for værdiforringelse.
- Produkttankskibene forventes at generere normalindtægt i mindst 25 år. På baggrund af tankskibsflådens nuværende aldersprofil anses den tilbageværende levetid at udgøre mindst 19 år.
- Goodwill med en regnskabsmæssig værdi på USD 89,2 mio. blev anskaffet i forbindelse med købet af OMI i 2007 og allokeret til Tankdivisionen.
- De estimerede fragtrater i perioden 2010 til 2012 er anvendt i Selskabets forretningsplaner og er baseret på den store erfaring og det gode kendskab til markedet, som findes i Tankdivisionen. Fragtraterne efter 2012 er baseret på den 10-årig historiske gennemsnitlige fragtrate fra Clarksons reguleret for inflationsraten.
- Drifts- og administrationsomkostninger er estimeret på baggrund af erfaring og godt kendskab til markedet samt planer og initiativer indeholdt i driftsbudgetterne og forretningsplanerne for perioden 2010 til 2012. Efter 2012 forventes drifsomkostningerne pr. driftsdag og administrationsomkostningerne at ville stige med inflationsraten.
- WACC er sat til 9%. WACC er opgjort ved anvendelse af en stardard WACC-model, hvor egenkapitalomkostninger, gældsomkostninger samt kapitalstruktur er nøgleparametre.
- Inflationsraten er baseret på US Federal Reserve og ECB's forventninger til inflationen på mellemlang sigt, som i øjeblikket er 2%.

Ledelsen anser disse primære forudsætninger for at være rimeligt opnåelige.

NOTE 10

USD mio.

	2009	2008
FINANSIELLE POSTER		
Finansielle indtægter		
Renteindtægter fra likvide beholdninger mv.	1,3	7,3
Kursgevinst fra salg af andre kapitalandele (disponible for salg)	3,7	2,6
Udbytter	0,1	1,3
Valutakursreguleringer inklusive nettogevinst/-tab på valutaterminskontrakter	1,0	5,0
	6,1	16,2
Finansielle omkostninger		
Renter af prioritets- og bankgæld inklusive nettogevinst/-tab på renterelaterede derivater	52,8	79,7
Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter	21,4	14,7
Andre finansielle omkostninger	1,2	8,5
Heraf inkluderet i kostpris på materielle anlægsaktiver	-0,5	-0,5
	74,9	102,4
Finansielle poster i alt	-68,8	-86,2

NOTE 11

UDESTÅENDE FRAGTER MV.

Analyse af udestående fragter mv. pr. 31. december:

USD mio.

	2009	2008
UDESTÅENDE FRAGTER MV.		
Hverken forfalden eller nedskrevet	29,7	57,3
Forfalden < 30 dage	21,1	45,5
Forfalden mellem 30 og 180 dage	4,6	13,5
Forfalden > 180 dage	6,7	3,9
Udestående fragter mv. i alt	62,1	120,2

I udestående fragter mv. pr. 31. december 2009 indgår tilgodehavender på i alt USD 0,1 mio. (2008: USD 0,1 mio.), der efter en individuel vurdering er nedskrevet til USD 0,0 mio. (2008: USD 0,0 mio.).

Årets bevægelse i hensættelse til imødegåelse af tab på udestående fragter mv. er som følger:

USD mio.

	2009	2008
HENSÆTTELSE TIL IMØDEGÅELSE AF TAB PÅ UDESTÅENDE FRAGTER MV.		
Saldo pr. 1. januar	0,1	0,9
Årets hensættelser	0,0	0,0
Årets tilbageførte hensættelser	0,0	-0,1
Årets forbrugte hensættelser	0,0	-0,7
Saldo pr. 31. december	0,1	0,1

Hensættelse til imødegåelse af tab på udestående fragter mv. er indregnet i resultatopgørelsen under administrationsomkostninger.
Hensættelsen er foretaget som følge af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

NOTE 12

USD mio.

	2009	2008
ANDRE TILGODEHAVENDER		
Partnere og kommerciel management	1,1	8,4
Afledte finansielle instrumenter	2,7	27,0
Tilgodehavender hos joint ventures	2,6	22,0
Tilgodehavende skatter og afgifter	1,2	1,7
Øvrige, inklusive shipping relaterede poster	9,2	12,9
	16,8	72,0

NOTE 13

USD mio.

	2009	2008
SKAT		
Skat af årets resultat	-3,3	-3,0
Regulering vedrørende tidligere år	4,9	3,8
Regulering af udskudt skat	0,1	0,5
	1,7	1,3

	2009	2008
AFSTEMNING AF ÅRETS EFFEKTIVE SELSKABSSKATTEPROCENT		
Selskabsskatteprocent i Danmark	25,0%	25,0%
Afvigelser i skatteprocent, udenlandske dattervirksomheder	46,4%	-7,8%
Afvigelser i skatteprocent, udenlandske fællesledede virksomheder	-15,2%	-1,3%
Regulering af skat vedrørende tidligere år	25,6%	-1,0%
Effekt af tonnageskatteordningen	-72,9%	-15,3%
Effektiv skatteprocent	8,9%	-0,4%

Selskabet deltager i tonnageskatteordningen. Deltagelsen i tonnageskatteordningen er bindende indtil 31. december 2010.

Under den danske tonnageskatteordning er indtægter og udgifter fra skibsfart ikke direkte skattepligtige. I stedet opgøres den skattepligtige indkomst ud fra:

- Nettotonnagen fra de skibe, som er anvendt til at generere indtjeningen fra skibsfart.
- En sats gældende for den specifikke nettotonnage for skibet, baseret på en faldende skala.
- Antallet af dage skibene er anvendt i løbet af året.

Selskabet forventer at deltage i tonnageskatteordningen efter bindingsperiodens udløb og som minimum at opretholde et investerings- og aktivitetsniveau som ved indtrædelsen i tonnageskatteordningen.

Udlodning af udbytte til TORM A/S aktionærer har ingen skattemæssige konsekvenser for TORM A/S.

USD mio.

	2009	2008
UDSKUDT SKAT		
Saldo pr. 1. januar	55,1	55,6
Årets udskudte skat	-0,1	-0,5
Saldo pr. 31. december	55,0	55,1

Udskudt skat kan i al væsentlighed relateres til de skibe, der indgår i overgangssaldoen under den danske tonnageskatteordning.

NOTE 14

	2009 Antal aktier mio.	2008 Antal aktier mio.	**2009** Nominel værdi DKK mio.	2008 Nominel værdi DKK mio.
SELSKABSKAPITAL				
Saldo pr. 1. januar	72,8	72,8	364,0	364,0
Saldo pr. 31. december	72,8	72,8	364,0	364,0

Aktiekapitalen består af 72,8 mio. aktier à nominelt DKK 5. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder. Alle udstedte aktier er fuldt betalte.

I maj 2007 blev stykstørrelsen af Selskabets aktier ændret fra DKK 10 pr. aktie til DKK 5 pr. aktie. Den nominelle værdi af Selskabets aktiekapital forblev uændret DKK 364,0 mio., mens antallet af aktier blev ændret fra 36,4 mio. stk. à DKK 10 til 72,8 mio. stk. à DKK 5.

I maj 2004 blev Selskabets aktiekapital udvidet fra nominelt DKK 182,0 mio. til nominelt DKK 364,0 mio. ved udstedelse af 18,2 mio. stk. fondsaktier à DKK 10. De nye aktier blev tildelt Selskabets eksisterende aktionærer i forholdet 1:1. Der er herudover ikke sket ændringer i Selskabets aktiekapital de seneste fem år.

	2009 Antal stk. (1.000)	2008 Antal stk. (1.000)	**2009** Nominel værdi DKK mio.	2008 Nominel værdi DKK mio.	**2009** % af selskabskapital	2008 % af selskabskapital
EGNE AKTIER						
Saldo pr. 1. januar	3.556,4	3.556,4	17,8	17,8	4,9	4,9
Køb	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Salg	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anvendt i forbindelse med aktiebaseret vederlag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december	3.556,4	3.556,4	17,8	17,8	4,9	4,9

Den totale kostpris for egne aktier udgør USD 18,1 mio.

TORMs beholdning af egne aktier pr. 31. december 2009 udgør 3.556.364 stk. (2008: 3.556.364 stk.) à DKK 5 svarende til en pålydende værdi på USD 3,4 mio. (2008: USD 3,4 mio.) og en markedsværdi på USD 34,7 mio. (2008: USD 37,4 mio.). Beholdningen udgør 4,9% (2008: 4,9%) af Selskabets aktiekapital.

Den samlede købesum for erhvervelser i året udgør USD 0,0 mio. (2008: USD 0,0 mio.), og salgssummen ved afhændelse udgør USD 0,0 mio. (2008: USD 0,0 mio.). Beholdning af egne aktier vil blive benyttet til sikring af Selskabets program for aktiebaseret vederlag.

NOTE 15

USD mio.

	2009	2008
PRIORITETSGÆLD OG BANKLÅN		
Forfalder til betaling således:		
Forfalder inden for et år	141,5	212,4
Forfalder mellem et og to år	185,0	129,7
Forfalder mellem to og tre år	180,0	173,2
Forfalder mellem tre og fire år	726,7	168,3
Forfalder mellem fire og fem år	174,8	452,8
Forfalder efter fem år	362,8	581,8
	1.770,8	1.718,2

De anførte beløb, der forfalder til betaling, er reguleret for direkte relaterede omkostninger hidrørende fra udstedelsen af lånene med USD 9,8 mio. (2008: USD 4,9 mio.), som vil blive amortiseret over lånenes løbetid.

EFFEKTIV RENTE OG DAGSVÆRDI AF PRIORITETSGÆLD OG BANKGÆLD

USD mio.	Udløb	Fast/ variabel	**2009** Effektiv rente	2008 Effektiv rente	**2009** Dags-værdi	2008 Dags-værdi
LÅN						
USD	2009	Variabel	-	4,0%	-	82,7
USD	2011	Fast	4,4%	4,4%	51,9	56,2
USD	2012	Fast	4,4%	4,4%	55,7	59,9
USD	2013	Fast	4,4%	4,4%	31,3	33,5
USD	2013	Variabel	2,1%	3,9%	822,1	528,1
USD	2014	Variabel	2,1%	4,3%	215,0	251,9
USD	2015	Variabel	3,6%	4,0%	149,9	222,5
USD	2016	Variabel	2,2%	3,8%	454,6	488,2
Vægtet gennemsnitlig effektiv rente			2,4%	4,0%		
Dagsværdi					1.780,5	1.723,0

Koncernen har mulighed for at opsige lånene før tid.

En del af lånene med variabel rente er sikret til fast forrentning ved indgåelse af renteswaps. For nærmere oplysninger om renteswaps henvises til note 24.

Visse af TORMs låneaftaler indeholder minimumskrav til TORMs likviditet og soliditet samt andre restriktioner, som kan påvirke TORMs muligheder for at:
- Indgå i fusioner og selskabsrekonstruktioner, eller foretage væsentlige frasalg, hvis sådanne er til væsentlig ugunst for selskabet.
- Foretage væsentlige ændringer i selskabets drift og formål.

TORM skal overholde følgende krav:
- Egenkapitalandel skal være mindst 25%.
- Egenkapital skal udgøre mindst DKK 1,25 mia. (USD 240,8 mio. pr. 31. december 2009).
- Likvide midler skal udgøre mindst USD 25 mio. for en væsentlig andel af lånene og mindst USD 60 mio. for resten.

Pr. 31. december 2009 er disse minimumskrav og betingelser overholdt, og baseret på TORMs forventede fremtidige cash flow, investeringsprogrammer mv. forventes de overholdt i låneaftalernes resterende løbetid.

For nærmere gennemgang af finansielle risici henvises til afsnittet 'Risikostyring' samt note 25.

NOTE 16

USD mio.

	2009	2008
ANDEN GÆLD		
Partnere og kommerciel management	0,4	3,7
Skyldige driftsomkostninger	9,7	15,2
Skyldige renter	5,5	8,7
Diverse lønrelaterede poster	19,1	30,9
Afledte finansielle instrumenter	37,9	106,0
Gæld til joint ventures	1,2	3,2
Skyldige skatter mv.	0,3	7,8
Øvrige, inklusive shipping relaterede poster	8,8	4,3
	82,9	179,8

NOTE 17

USD mio.

	2009	2008
PANTSÆTNINGER		
Pantsætninger til sikkerhed for prioritetsgæld og banklån:		
Skibe	1.780,5	1.723,0
	1.780,5	1.723,0

Den samlede regnskabsmæssige værdi for de skibe, der er stillet til sikkerhed, udgør USD 2.060 mio. pr. 31. december 2009 (2008: USD 1.929 mio.).

NOTE 18

USD mio.

	2009	2008
GARANTI- OG EVENTUALFORPLIGTELSER		
Garantiforpligtelser	0,0	0,0

Garantiforpligtelserne for Koncernen udgør under USD 0,1 mio. og vedrører garantiforpligtelser afgivet over for Danmarks Rederiforening.

NOTE 19

USD mio.

	2009	2008
KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER - SOM LEJER (operationel leasing)		
Lejeomkostning for skibe på timecharter og bareboatcharter (inkl. ikke leverede skibe):		
Forfalder inden for et år	230,5	230,5
Forfalder mellem et og to år	227,2	230,3
Forfalder mellem to og tre år	220,0	205,3
Forfalder mellem tre og fire år	195,7	184,4
Forfalder mellem fire og fem år	147,5	167,0
Forfalder efter fem år	207,4	351,3
	1.228,3	1.368,8
Gennemsnitlig periode indtil tilbagelevering (år)	3,6	3,9

Leasingaftalerne er indgået med en uopsigelig leasingperiode fra begge parters side på op til otte år. Visse leasingaftaler giver mulighed for forlængelse i yderligere et eller to år ad gangen i op til tre år og/eller indeholder en købsoption. Udnyttelsen af købsoptionen for det enkelte skib er baseret på en konkret vurdering. Visse leasingaftaler indeholder et profit sharing element, hvilket medfører, at charterhyren kan blive højere.

Nybygningsrater og udnyttede købsoptioner (købsforpligtelser):		
Forfalder inden for et år	245,7	277,6
Forfalder mellem et og to år	107,7	261,0
Forfalder mellem to og tre år	93,3	111,1
Forfalder mellem tre og fire år	8,4	58,6
Forfalder mellem fire og fem år	0,0	0,0
Forfalder efter fem år	0,0	0,0
	455,1	708,3
Anden operationel leasing:		
Forfalder inden for et år	7,7	6,8
Forfalder mellem et og to år	7,1	7,7
Forfalder mellem to og tre år	7,0	7,6
Forfalder mellem tre og fire år	6,9	7,4
Forfalder mellem fire og fem år	5,2	7,6
Forfalder efter fem år	3,1	8,8
	37,0	45,9

Anden operationel leasing omfatter primært lejekontrakter vedrørende kontorlokaler, biler og lejligheder samt IT-relaterede kontrakter.

I 2009 er der omkostningsført USD 220,9 mio. (2008: USD 193,8 mio.), som vedrører lejeomkostninger for skibe (charterhyre), hvoraf USD -0,3 mio. (2008: USD 9,1 mio.) vedrører profit sharing elementer. Endvidere er der omkostningsført USD 6,4 mio. (2008: USD 5,4 mio.), der vedrører anden operationel leasing.

USD mio.

	2009	2008
KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER - SOM UDLEJER (operationel leasing)		
Lejeindtægter for skibe på timecharter og bareboatcharter (inkl. ikke leverede skibe):		
Forfalder inden for et år	333,9	256,7
Forfalder mellem et og to år	173,8	159,5
Forfalder mellem to og tre år	70,0	34,0
Forfalder mellem tre og fire år	11,1	11,0
Forfalder mellem fire og fem år	5,8	5,8
Forfalder efter fem år	2,7	2,8
	597,3	469,8
Gennemsnitlig periode indtil tilbagelevering (år)	0,7	1,1

Visse leasingaftaler indeholder et profit sharing element, hvilket medfører, at lejeindtægten kan blive lavere.
Lejeindtægter for skibe på timecharter og bareboatcharter er indregnet under nettoomsætningen.

NYBYGNINGSKONTRAKTER
Pr. 31. december 2009 havde Selskabet 15 skibe under bygning (2008: 20 skibe) til levering i perioden 2010-13. For alle 15 skibe udgjorde den totale udestående kontraktlige forpligtelse USD 455 mio. pr. 31. december 2009 (2008: USD 686 mio.). I 2008 havde TORM udnyttet en købsoption på et Panamaxtørlastskib på tidscerteparti bygget i 2005 til levering i 2009. Pr. 31. december 2008 udgjorde den kontraktlige forpligtelse vedrørende dette skib USD 22 mio.

NOTE 20

USD mio.	Minimums-leasing-ydelser	Rente-element	Regnskabs-mæssig værdi
FINANSIELLE LEASING FORPLIGTELSER - SOM LEJER			
Lejeforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver:			
2009			
Forfalder inden for et år	4,9	-3,1	1,8
Forfalder mellem et og fem år	19,6	-10,4	9,2
Forfalder efter fem år	27,4	-4,8	22,6
	51,9	-18,3	33,6
Dagsværdi			33,6
2008			
Forfalder inden for et år	0,0	0,0	0,0
Forfalder mellem et og fem år	0,0	0,0	0,0
Forfalder efter fem år	0,0	0,0	0,0
	0,0	0,0	0,0
Dagsværdi			0,0

Finansiel leasing vedrører et MR-produkttankskib lejet på et bareboat certeparti for otte år. Selskabet har en købsoption ved udløbet af det 5., 6. og 7. lejeår. Ved udløbet af lejeperioden har Selskabet en købsforpligtelse til at købe skibet.

NOTE 21

TIMECHARTER KONTRAKTER

Pr. 31. december 2009 havde TORM indgået følgende timecharter kontrakter som lejer:

	2009		2008	
År/ skibstype	Antal driftsdage	Gennemsnitlig fragtrate pr. dag USD	Antal driftsdage	Gennemsnitlig fragtrate pr. dag USD
2009:				
LR2	-	-	537	25.459
LR1	-	-	4.177	20.524
MR	-	-	2.719	17.105
SR	-	-	700	22.500
Panamax	-	-	3.541	16.409
2010:				
LR2	379	24.456	380	24.615
LR1	5.059	21.435	4.882	22.137
MR	3.285	16.994	3.285	17.272
SR	13	22.500	30	22.500
Panamax	3.702	15.301	3.296	15.442
2011:				
LR1	4.791	22.754	4.228	22.620
MR	3.619	17.394	3.254	17.177
Panamax	3.582	15.425	3.468	15.514
2012:				
LR1	3.959	23.956	3.376	22.818
MR	3.166	18.367	2.672	16.426
Panamax	4.227	15.848	4.015	15.810
2013:				
LR1	2.980	25.146	2.433	23.666
MR	2.892	18.160	2.657	16.424
Panamax	4.210	16.215	4.213	16.170
2014:				
LR1	2.218	24.000	1.982	24.000
MR	2.190	16.155	2.190	16.155
Panamax	3.697	15.938	3.697	15.922
2015:				
LR1	206	24.000	-	-
MR	1.976	16.155	1.989	16.201
Panamax	3.290	15.936	3.296	16.016
2016:				
MR	397	16.133	394	16.072
Panamax	2.148	16.269	2.053	16.369
2017:				
MR	278	15.900	288	15.900
Panamax	1.825	16.466	1.825	16.476
2018:				
Panamax	1.361	16.466	1.551	16.767
2019:				
Panamax	730	17.450	730	17.450
2020:				
Panamax	410	17.450	639	17.450

Ovenstående timecharter kontrakter er inkluderet i kontraktlige forpligtelser i note 19.

NOTE 22

KØBSOPTIONER PÅ SKIBE

Pr. 31. december 2009 havde TORM følgende købsoptioner på skibe:

Udnyttelsesår/ skibstype	Antal skibe i alt	Gennemsnitlig alder på skibene på options-udnyttelsestidspunktet, år	Gennemsnitlig udnyttelses-pris på option pr. 31. dec. 2009 USD mio.
2010:			
LR1 *)	2	6,8	41,5
Panamax **)	2	1,2	46,0
2011:			
LR1 ***)	1	4,0	31,3
MR *)	1	3,0	38,4
Panamax	1	3,0	35,2
2012:			
Panamax	1	3,0	32,5
2013:			
Panamax	3	3,7	37,5
2014:			
MR	1	5,0	39,3
Panamax	1	5,0	45,0
2015:			
Panamax	1	5,0	43,3
2016:			
Panamax	1	5,0	48,8
2017:			
Panamax	2	5,0	48,2
2018:			
Panamax	1	7,0	48,8
Total	18		

Pr. 31. december 2008 havde TORM købsoptioner på i alt 17 skibe.

*) Den angivne optionspris er optionens minimumspris for skibet. Der er en 50/50 profit sharing på forskellen mellem markedsværdien og optionsprisen.

**) Hver option kan udnyttes såfremt markedsværdien for skibet overstiger optionsprisen med mindst USD 2 mio. Der er en 50/50 profit sharing på forskellen mellem markedsværdien og optionsprisen.

***) TORM besidder 50% af købsoptionerne på to skibe, hvorfor den angivne optionspris er for 50% af to skibe.

NOTE 23

OVERTAGNE TIMECHARTER KONTRAKTER

Selskabet har i forbindelse med virksomhedskøb overtaget en række timecharter kontrakter, som i forbindelse med overtagelsen er målt til markedsværdi og indregnet som en forpligtelse. Forpligtelsen amortiseres over de underliggende timecharter kontrakters løbetid og indtægtføres under Nettoomsætning.

Nedenstående tabel viser amortiseringen:

USD mio.

	2009	2008
AMORTISERING AF OVERTAGNE TIMECHARTER KONTRAKTER		
Amortisering inden for et år	3,8	11,1
Amortisering mellem et og to år	0,1	3,8
Amortisering mellem to og tre år	0,0	0,1
Amortisering mellem tre og fire år	0,0	0,0
Amortisering mellem fire og fem år	0,0	0,0
Amortisering efter fem år	0,0	0,0
	3,9	15,0

I året er der indtægtsført USD 11,1 mio. (2008: USD 17,4 mio.) vedrørende amortisering af overtagne timecharter kontrakter.

NOTE 24

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Nedenstående tabel viser markedsværdien af de afledte finansielle instrumenter:

USD mio.	**Markedsværdi pr. 31. dec. 2009**	Markedsværdi pr. 31. dec. 2008
Regnskabsmæssig sikring af pengestrømme:		
Afledte finansielle intrumenter vedrørende rente og valuta:		
Valutaterminsforretninger	-0,6	-0,2
Renteswaps	-2,7	-6,3
Afledte finansielle intrumenter vedrørende fragt og bunkers:		
Bunker hedge	0,0	-44,0
FFA	0,0	16,7
Ikke regnskabsmæssig sikring:		
Afledte finansielle intrumenter vedrørende rente og valuta:		
Valutaterminsforretninger	0,0	-0,1
Renteswaps	-26,4	-32,3
Afledte finansielle intrumenter vedrørende fragt og bunkers:		
Bunker hedge	-0,6	0,9
FFA	-4,7	0,6
Afledte finansielle intrumenter vedrørende optioner på skibe:		
Ret til andel af gevinst på købsoptioner vedrørende skibe	8,9	41,7
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	-3,7	-10,7
	-29,8	-33,7
Heraf inkluderet i:		
Langfristede aktiver		
Andre finansielle aktiver	8,5	31,0
Kortfristede aktiver		
Andre tilgodehavender	1,2	25,9
Andre finansielle aktiver	0,4	10,7
Langfristede gældsforpligtelser		
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	-1,9	-10,7
Kortfristede gældsforpligtelser		
Anden gæld	-36,2	-90,6
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	-1,8	0,0
	-29,8	-33,7

NOTE 24 - FORTSAT

Nedenstående tabel viser realiserede beløb såvel som værdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen og egenkapital i 2009 og 2008 vedrørende afledte finansielle instrumenter.

	Resultatopgørelse				
USD mio.	Netto-omsætning	Havne-omkostninger, bunkers og kommissioner	Afledte finansielle instrumenter vedr. fragt og bunkers	Finansielle poster	Egenkapital reserve for sikrings-transaktioner
Bunker hedge	-	-27,5	-2,0	-	44,0
FFA	25,3	-	-9,9	-	-16,7
Valutaterminsforretninger	-	-	-	2,8	-1,6
Fremtidig renteaftale	-	-	-	-0,1	0,1
Renteswaps	-	-	-	-12,6	3,6
Valutaoptioner	-	-	-	2,4	-
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	-	-	-	5,4	-
Ret til andel af gevinst på købsoptioner vedrørende skibe	-	-	-	-31,3	-
2009 i alt	25,3	-27,5	-11,9	-33,4	29,4
Bunker hedge	-	-2,8	0,9	-	-47,3
FFA	-10,9	-	-14,5	-	10,7
Valutaterminsforretninger	-	-	-	-3,5	1,0
Fremtidig renteaftale	-	-	-	-	-0,1
Renteswaps	-	-	-	-32,6	-5,7
Valutaoptioner	-	-	-	-2,1	-
Forward vedrørende køb af aktier	-	-	-	0,3	-
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	-	-	-	10,2	-
2008 i alt	-10,9	-2,8	-13,6	-27,7	-41,4

For nærmere gennemgang af kommercielle og finansielle risici henvises til afsnittet Risikostyring samt note 25.

Valutaterminsforretninger med en markedsværdi på USD -0,6 mio. (2008: USD -0,2 mio.) benyttes til regnskabsmæssig sikring af visse af Selskabets betalinger i DKK vedrørende adminstrations- og driftsomkostninger i 2010.
Renteswap kontrakter med en markedsværdi på USD -2,7 mio. (2008: USD -6,3 mio.) benyttes til regnskabsmæssig sikring af visse af Selskabets rentebetalinger i perioden 2010-2013.
Gevinster og tab på disse kontrakter vil blive indregnet i resultatopgørelsen når de realiseres sammen med de sikrede transaktioner.

NOTE 25

RISICI FORBUNDET MED TORM'S AKTIVITETER

Risici kan inddeles i tre kategorier: Branche- og markedsrisici, operationelle risici og finansielle risici.

BRANCHE- OG MARKEDSRISICI

Branche- og markedsrisikofaktorer vedrører markedsændringer og ændringer i det politiske, økonomiske og fysiske klima, som ledelsen ikke har kontrol over og kun i begrænset omfang kan påvirke. Da branche- og markedsrelaterede faktorer kan være væsentlige risici, er det dog vigtigt, at de overvåges og tages i betragtning i virksomhedens langsigtede planlægning og kortsigtede gennemførelse af strategien.

POLITISKE OG MAKROØKONOMISKE RISICI

- De laster, som TORMs skibe fragter rundt i verden, omfatter raffinerede olieprodukter, jernmalm, kul, korn og andre produkter, for hvilke efterspørgslen er stærkt afhængig af den makroøkonomiske udvikling og politiske beslutninger. Prisen på bunkers og stål samt de regler, TORMs drift er underlagt, eksempelvis på miljøbeskyttelsesområdet, påvirkes også heraf. Ændringer i efterspørgslen efter de typer last, som TORM fragter, påvirker Selskabets omsætning, ændringer i bunkerpriser, eksempelvis hvis disse belægges med en miljøafgift, påvirker driftsomkostningerne, og ændringer i prisen på stål påvirker skibenes pris. Regler for shippingindustriens miljøpåvirkning er et område, der i øjeblikket er stor usikkerhed omkring. Det er sandsynligt, at vi vil se skærpede regler på miljøområdet, enten globalt i IMO-regi eller for regioner som eksempelvis EU og/eller i form af lokal lovgivning i de enkelte lande. Sådanne faktorer kan i sidste ende påvirke Selskabets indtjening og værdi.

TORM overvåger markedstendenserne for produkttank og tørlast samt de overordnede tendenser inden for verdensøkonomien, der kan ventes at have betydning for Selskabets forretningsområder. Udbuds- og efterspørgselsanalysen på side 16-18 og 24 er et eksempel herpå. Herudover støtter og deltager Selskabet i branche- og politiske fora, hvor der arbejdes på at fastlægge fremtiden for shippingbranchen med henblik på at følge og, om muligt, påvirke udviklingen, så Selskabets interesser varetages.

UDSVING I FRAGTRATER

- Selskabets indtægter kommer hovedsageligt fra rejser, som udføres af Selskabets flåde. TORM er derfor eksponeret for de betydelige udsving, der præger fragtraterne.

I tanksegmentet er det TORMs strategi at acceptere en vis eksponering over for denne risiko, da volatiliteten også skaber muligheder, idet indtjeningen historisk har været højere på spotmarkedet end på timecharters. På den anden side er det TORMs mål at reducere følsomheden over for udsving i fragtraterne ved at opnå stordriftsfordele, ved aktivt at finde frem til den bedste geografiske positionering af flåden og ved at optimere det produkt, som kunderne tilbydes.

I tankskibspools afdækkes fragtindtægterne vil en vis grad mod generelle udsving ved hjælp af fysiske kontrakter som lastekontrakter og timecharterkontakter med en varighed af 6-24 måneder. Herudover anvender TORM finansielle instrumenter som FFA og papirbaserede timecharterkontrakter med en afdækning på typisk 6-12 måneder frem på basis af forventningerne til markedet og Selskabets risikostyringspolitik.

I 2009 blev 48% af fragtindtægterne fra Selskabets tankskibe sikret på denne måde, sammenlignet med 56% i 2008. Timecharters udgjorde 84% af den samlede sikring, da dette sikringsinstrument resulterede i højere rater end de rater, som kunne opnås i terminsmarkedet. Selskabet indgik i 2009 FFA-kontrakter til en samlet kontraktværdi af USD 292 mio. Ved udgangen af 2009 lå afdækningen for 2010 på et relativt lavt niveau (31%).

For FFA-handel og andre fragtrelaterede derivater gælder specifikke risikopolitikker og retningslinjer godkendt af bestyrelsen, herunder handelsbegrænsninger, stop-loss politikker, funktionsadskillelse og andre interne kontrolprocedurer. Transaktionerne registreres i et branche-udviklet it-system, som giver ledelsen rapporter om markedsværdi og oplysninger til brug for regnskabsaflæggelsen.

I tørlastsegmentet er TORM en relativt lille markedsdeltager, og Selskabet begrænser følsomheden over for generelle udsving i fragtrater ved at indgå timecharterkontrakter af normalt 12-24 måneders varighed. Selskabet anvender ikke FFA-kontrakter i tørlastmarkedet.

Alt andet lige vil en ændring i fragtraterne på USD/dag 1.000 føre til følgende ændring i resultat før skat baseret på antallet af driftsdage for det kommende år, hvor Selskabet endnu ikke allerede har chartret ud til faste rater:

USD mio.	**2009**	2008
FØLSOMHED VED ÆNDRING AF FRAGTRATER		
Ændringer i fragtrater med USD/dag 1.000:		
Ændring i resultat før skat	24,0	20,4

UDSVING I SALGS- OG KØBSPRISER

- Det er et kerneelement i TORMs strategi at opretholde og udvide en stor flåde af moderne skibe, især inden for produkttanksegmentet, ved at kontrahere nybygninger og ved handler i brugtskibsmarkedet. Det betyder, at Selskabet er udsat for risiko i forbindelse med ændringer i skibenes værdi, som i deres brugstid kan være udsat for store udsving.

Selskabets politik er at være i stand til at købe og sælge tonnage, når det forekommer mest gunstigt. Det sker gennem et konstant højt finansielt beredskab og ved ikke at indgå positioner, som potentielt vil kunne tvinge Selskabet til at sælge tonnage på ugunstige tidspunkter eller på anden måde påvirke Selskabets resultat eller finansielle stilling. Denne politik har vist sit værd, idet TORM til trods for de vanskelige markedsforhold i 2009 ikke har været tvunget til at sælge skibe.

UDSVING I BUNKERPRISER

- Selskabets driftsresultat påvirkes af ændringer i prisen på skibenes brændstof – inden for branchen benævnt bunkers. Bunkeromkostningerne udgjorde i 2009 53% af de samlede rejseomkostninger og er dermed langt den største enkeltomkostning i forbindelse med rejser.

For at reducere denne risiko indgår Selskabet sikringsaftaler, der afdækker en del af bunkerbehovet.

Inden for pool-samarbejder sikres bunkerbehovet i henhold til den af pool-samarbejdets ledelse fastsatte politik, og afdækning foretages normalt op til 12 måneder frem i tiden.

For bunkerhandel gælder specifikke risikopolitikker og retningslinjer godkendt af bestyrelsen, herunder handelsbegrænsninger, stop-loss, stop-gain og stop-at-zero politikker, funktionsadskillelse og andre interne kontrolprocedurer.

For tørlastskibene sikres bunkerbehovet tilsvarende med henblik på at matche de indgåede lastekontraktforpligtelser, men afdækningsbehovet er generelt mindre, da størstedelen af indtjeningen kommer fra skibe, som er udlejet på charterbasis, hvor indbefragteren bærer bunkeromkostningen.

NOTE 25 - FORTSAT

I 2009 fastlåste TORM prisen på 10% (2008: 18%) af det købte bunkers ved anvendelse af sikringsinstrumenter. Pr. 31. december 2009 havde TORM afdækket prisen for 0,0% (2008: 12,5%) af bunkerbehovet i spotmarkedet for 2010, og den samlede markedsværdi af bunkerhedgekontrakterne var ultimo året USD -0,6 mio. (2008: USD -43,1 mio.) hvoraf spotmarkedskontrakterne udgjorde USD 0,0 mio. (2008: USD -29,7 mio.).

For visse bunkerhedge-kontrakter anvender TORM regnskabsmæssig sikring. Regnskabsmæssig sikring anvendes på systematisk vis og på baggrund af politikker.

Alt andet lige vil en prisændring på 10% pr. tons bunker føre til følgende ændring i udgiften baseret på det forventede bunkerforbrug i spotmarkedet:

USD mio.	**2009**	2008
FØLSOMHED VED ÆNDRING AF BUNKERPRISEN		
Ændringer ved stigning i bunkerprisen på 10% pr. ton bunkers:		
Ændring i udgifter til bunkers	32,6	14,6

OPERATIONELLE RISICI

Operationelle risici er de risici, som er forbundet med den løbende drift af virksomheden.

UDNYTTELSE AF FLÅDEN

- Inden for tanksegmentet er TORM et rederi med en stor flåde af moderne, dobbeltskrogede skibe. Selskabet strategiske målsætning er at levere kvalitetsydelser til fragtejere. Selskabet opererer primært på spotmarkedet, og dermed er flådeudnyttelsen en væsentlig risikofaktor. I tørlastsegmentet udlejes tonnage på timecharterkontrakter, og risikobilledet for genbeskæftigelsen af disse skibe er derfor en smule anderledes, da der er mere tid til at planlægge den efterfølgende beskæftigelsesperiode.

Gennem drift og deltagelse i tankskibspools og ved omhyggelig planlægning af rejser og laster søger Selskabet at opnå en optimal geografisk spredning og markedsrepræsentation og en minimering af ballasttid og ventedage. TORM er dermed i stand til at maksimere udnyttelsen af flåden.

I 2009 var udsigterne til genbeskæftigelse af visse tørlastskibe ved deres kontraktudløb så dystre, at Selskabet besluttede at udskyde udlejningen af skibene for længere perioder og i stedet beskæftige dem i spotmarkedet. Ved udgangen af 2009 var alle Selskabets tørlastskibe udlejet på timecharterkontrakter.

SIKKER DRIFT AF SKIBE

- Grundstødninger, kollisioner, forurening og lignende hændelser kan have alvorlige konsekvenser, og drift af skibe er derfor underlagt meget stramme lovgivningsmæssige krav. Hændelser af denne karakter kan medføre ændringer i Selskabets finansielle situation på kort sigt som følge af tabt indtjening, reparationsomkostninger, erstatningskrav og bøder, og på længere sigt som følge af forringelse af Selskabets renommé på grund af forsinkelser og kundeutilfredshed. Mange kunder, herunder de store olieselskaber, har derudover indført egne standarder for sikkerhed, beskyttelse af miljøet m.v., som skibet, dets besætning og den landbaserede operation skal overholde for at få lov til at transportere deres olieprodukter. Olieselskaberne udfører inspektioner på skibene, såkaldte vettings, for at sikre, at deres standarder overholdes.

En høj operationel standard er hjørnestenen i driften af TORMs forretning. TORM har afsat de nødvendige ressourcer og opbygget ledelsessystemer for at sikre, at Selskabet opfylder og er på forkant med både de lovmæssige krav og de særlige krav, som kunderne stiller til driftsprocedurer, søfolkenes kvalifikationer og erfaring m.v. Der afholdes seminarer for skibsofficerer flere gange årligt for at sikre, at officererne har den nyeste viden om regler, "best practice" og Selskabets krav til, hvordan skibene skal opereres.

For at kunne dokumentere og medvirke til at holde en konstant høj driftsmæssig standard arbejder Selskabet under frivillige internationale standarder såsom ISO-14001. Overholdelsen af denne standard revideres årligt af Lloyd's Register of Shipping.

Selskabets kvalitetsstyringssystem (QMS) adresserer kravene til sikkerhed, sikring, miljø og kvalitet i såvel de obligatoriske som de frivillige standarder. For yderligere oplysninger om selskabets tilgang til sikkerhed, sikring og kvalitet, arbejdsforhold og miljø henvises til side 32.

ADGANG TIL ERFARNE SØFOLK OG MEDARBEJDERE

- Adgang til erfarne søfolk og medarbejdere er afgørende for Selskabets evne til at opnå den ønskede standard af skibsdrift.

TORM rekrutterer søfolk fra fire forskellige geografiske områder for at kunne udvælge de medarbejdere, der har de bedste kvalifikationer, og undgå afhængighed af en bestemt bemandingskilde. TORM arbejder målrettet med uddannelse og udvikling af søfolk og landbaserede medarbejdere, og det er Selskabets målsætning at være et førsteklasses rederi at arbejde for.

TERRORISME OG PIRATERI

- Terrorisme er en konstant global risiko, men inden for det seneste år er piratangreb på skibe blevet mere hyppige i visse geografiske egne af verden.

TORM træffer alle rimelige foranstaltninger for at sikre skibe, deres besætninger og last mod terror- og piratangreb. Selskabet følger "International Ship and Port facility Security Code" og de internationale retningslinier for at undgå eller forsinke piratangreb.

TORM har implementeret omfattende best-practice sikkerhedsinstruktioner for sejlads i risikofyldte områder, og disse opdateres løbende i henhold til den aktuelle situation. Ombord på skibene findes pigtråd, skudsikre jakker og hjelme, og søfolkene trænes fagligt og mentalt i håndtering af farlige situationer. TORMs interne auditteams har gennemført træning i at håndtere pirateri, og videregiver denne viden, når de besøger skibene. Det er selskabets opfattelse, at fysisk, personlig modstand og anvendelse af håndvåben blot vil medvirke til en yderligere skærpelse af piraternes metode, hvorfor dette er fravalgt.

For information om TORMs øgede fokus og procedurer i 2009 henvises til side 37.

FORSIKRINGSDÆKNING

- I forbindelse med skibenes drift kan der opstå havarier og andre uheld og hændelser, der kan medføre økonomiske tab for TORM. Herunder kan nationale og internationale regler og konventioner betyde, at Selskabet pådrager sig væsentlige forpligtelser, såfremt et skib udleder olie eller andre miljøskadelige stoffer.

NOTE 25 - FORTSAT

For at reducere denne risiko er Selskabets flåde forsikret mod sådanne risici i bedst muligt omfang. Det samlede forsikringsprogram omfatter en bred dækning af risici, der er forbundet med drift af skibe og transport af last, herunder bl.a. personskader, miljøskade- og forureningsdækning, skader på last, tredjemandsskader, skader på skrog og motor, forlis samt krigsrisiko. Samtlige TORMs egne skibe er forsikret for en værdi, der svarer til markedsværdien plus et tillæg for eventuelle udsving. Ansvarsrisici er dækket i overensstemmelse med internationale standarder. Endvidere er skibene forsikret mod tab af indtjening i en eriode på op til 90 dage i tilfælde af havari.

Det er TORMs politik at samarbejde med finansielt velfunderede, internationale forsikringsselskaber med en kreditrating på minimum BBB, og der anvendes for tiden 14-16 selskaber samt to P&I-klubber med henblik på risikospredning. P&I-klubberne er medlem af et internationalt anerkendt samarbejde, International Group of P&I Clubs, og Selskabets skibe er forsikret for ca. USD 1 mia., som er det maksimale dækningsomfang, der tilbydes. Ved udgangen af 2009 var den samlede værdi for kasko og interesser vedrørende TORMs egne skibe og nybygninger USD 3,3 mia.

IT-SYSTEMERNES STABILITET

- TORMs evne til at levere ydelser til kunderne og drive flåden afhænger af driftsikkerheden af de forretningskritiske it-systemer, herunder et skibsoperationssystem med oplysninger om skibenes positioner, Selskabets aftaler med kunderne og andre aftaler indgået i markedet, et system, der registrerer den skønnede og faktiske indtjening for den enkelte transport, skibenes vedligeholdelsessystem samt økonomisystemet.

Alle it-systemer overvåges og administreres i overensstemmelse med Selskabets interne kontrolsystem INCA. Det interne kontrolsystem omfatter en it-beredskabsplan, som beskriver, hvordan medarbejderne skal forholde sig og fortsætte med at arbejde i tilfælde af, at systemerne i forbindelse med en nødsituation sættes ud af drift. Planen beskriver, hvordan TORMs it-systemer og datatilgang reetableres i tilfælde af et systemnedbrud. It-systemerne vedligeholdes og administreres som en samlet applikationsporteføljе, der sikrer, at it-platformen til enhver tid hænger sammen og fungerer tilfredsstillende.

MODPARTSRISIKO

- Den negative udvikling i shippingbranchen i 2009 har betydet, at modpartsrisiko er blevet en konstant udfordring, og det kræver nøje overvågning at styre denne og beslutte, hvad der skal gøres for at minimere eventuelle tab. Den maksimale modpartsrisiko svarer til de i balancen indregnede værdier. En afledt effekt af modpartsrisikoen er tab af driftsindtægter i senere regnskabsår, f.eks. modparter, der ikke er i stand til at opfylde deres forpligtelser i henhold til timcharterkontrakter, lastekontrakter eller optioner. Den væsentligste risiko er forskellen mellem de faste rater i henhold til timecharterkontrakter eller lastekontrakter og markedsraterne.

Selskabet har i årets løb fokuseret tæt på sine risikopolitikker og -procedurer for at sikre, at de risici, der håndteres i forbindelse med den daglige drift, holdes på de aftalte niveauer, og at ledelsen gøres opmærksom på eventuelle ændringer.
Selskabets modpartsrisici knytter sig primært til

i. tilgodehavender og likvide beholdninger
ii. afledte finansielle instrumenter og råvareinstrumenter med positiv dagsværdi og
iii. forudbetalinger for skibe under bygning.

Tilgodehavender og likvide beholdninger
Hovedparten af TORMs kunder er selskaber, som opererer i olieindustrien. Det vurderes, at disse selskaber i vidt omfang vil være påvirket af de samme risikofaktorer, som dem, der er identificeret for TORMs Tankdivision.

I Tankdivisionen er en stor del af Selskabets fragtindtægter koncentreret på en lille kundegruppe. En kunde stod for 13 % af Selskabets fragtindtægter i 2009 og var den eneste kunde der stod for mere end 10 % dette år. Den høje koncentration af indtjening på få kunder kræver særlig opmærksomhed på kreditrisiko. TORM har en kreditpolitik, hvorefter der løbende foretages kreditvurderinger af nye og eksisterende kunder. For Selskabets kunder med et langvarigt samarbejde er det normal procedure at betale fragten umiddelbart efter udlosning af lasten. For nyere og mindre kunder er Selskabets kreditrisiko begrænset, da det i sådanne tilfælde oftest er en betingelse for at udlevere lasten, at fragten er betalt på forhånd, eller at der er stillet en passende bankgaranti.

I modsætning til produkttankmarkedet er tørlastmarkedet meget fragmenteret og præget af en stor andel af operatørselskaber. På grund af de relativt længere kontraktperioder, der indgås i Tørlastdivisionen for perioder på 12 til 24 måneder, indgås charteraftaler kun med store kunder med et godt renommé, og som TORM kender godt, uanset at en bedre charterrate potentielt kunne opnås hos en mindre og ukendt kunde. Men i 2008 og i begyndelsen af 2009 blev selv velrenommerede kunder påvirket af den ekstremt negative udvikling i fragtraterne. I 2009 indgik selskabet i nogle få tilfælde aftaler med kunder for at begrænse modpartsrisiko. I et tilfælde indgik Selskabet en aftale med en kunde om ophævelse af visse kontrakter specifikt for at reducere tab.

Som følge af ovennævnte betalingsmønstre består Selskabets tilgodehavender inden for Tank- og Tørlastdivisionerne primært af tilgodehavender fra rejser, der er igangværende ved regnskabsårets afslutning samt i mindre omfang af demurrage. Selskabet har igennem de seneste fem år ikke registreret væsentlige tab på betaling for certepartier eller andre fragtaftaler. Selskabets gennemsnitlige inddrivelse af demurrage er 97-98 %, hvilket anses for tilfredsstillende, når der tages hensyn til forskelle i fortolkningen af begivenheder. Ved udgangen af 2009 udgjorde demurrageandelen ca. 6 % af de samlede fragtindtægter.

Selskabet placerer kun likvide beholdninger i banker, der er omfattet af en statsgaranti eller som har en høj og acceptabel kreditrating.

Afledte finansielle instrumenter og råvareinstrumenter
På fragtsiden indgås kun handel med finansielle instrumenter med større banker med en høj rating og med velrenommerede samarbejdspartnere med en tilfredsstillende rating. Kreditrisikoen er reduceret, eftersom handler hovedsageligt indgås via clearinghuset Norsk Oppgjørs Sentral (NOS), hvor modpartsrisikoen reduceres væsentligt ved daglig clearing af balancer. I 2009 blev 88 % af den samlede FFA-handelsvolume handlet gennem clearinghuset. De største modparter i relation til direkte FFA-handler udgjorde hver 2-4 % af handelsvolumen i 2009. Selskabet indgår kun FFA-kontrakter inden for Tankdivisionen. Afledte finansielle instrumenter, primært renteswaps og valutaterminskontrakter, indgås kun med store banker med en høj kreditrating.

Forudbetalinger for skibe under bygning
I forbindelse med TORMs nybygningsprogram, hvor der ved årets udgang var 15 skibe i ordre ved kinesiske værfter, har værfterne stillet garantier for de forudbetalinger, som Selskabet har foretaget undervejs i byggeperioden. For tankskibenes vedkommende er alle garantier stillet via statsbanker, mens forudbetalinger for de fire tørlastskibe har en selskabsgaranti fra Tsuneishi Holdings. Ved udgangen af 2009 udgjorde de samlede forudbetalinger til de værfter, hvor Selskabet bygger sine skibe, i alt USD 273 mio.

NOTE 25 - FORTSAT

BESVIGELSER

- Risiko for besvigelser er ikke noget, der er særligt for shippingbranchen, men eksisterer i alle brancher. Men inden for shippingbranchen har der historisk eksisteret nogle betingelser, der kan øge risikoen for besvigelser såsom anvendelsen af mæglere, koncentrationen af kunder og de væsentlige beløb, den enkelte transaktion involverer.

TORM har etableret et system af interne kontroller med henblik på at forhindre besvigelser og svigagtige handlinger. Systemet består af funktionsadskillelse, autorisationsrammer for handel, køb og godkendelse, regler for god og etisk adfærd, tæt overvågning af selskabets finansielle stilling samt en whistleblower-funktion.

FINANSIELLE RISICI

Finansielle risici vedrører Selskabets finansielle stilling, finansieringsforhold og arten af de pengestrømme, forretningen genererer.

FINANSIERINGSRISIKO

- På grund af shippingbranchens konjunkturfølsomhed og de volatile fragtrater kan pengestrømme til virksomheden variere væsentligt fra år til år, mens de udgående pengestrømme ikke nødvendigvis varierer i samme grad og på samme tidspunkt. Dette kan skade et selskabs finansielle stilling.

For at reducere følsomheden over for denne risiko og bevare Selskabets mulighed for at reagere, når forretningsmuligheder opstår, søger TORM at opretholde en stærk finansiel stilling. Det primære mål med Selskabets kapitalstyring er at opretholde sunde solvensnøgletal til understøttelse af forretningsaktiviteterne og til altid at leve op til de finansielle klausuler. Selskabet kan vælge at tilpasse sin finansielle stilling via udlodning af udbytte til aktionærerne, gennemførsel af tilbagekøbsprogrammer, udstedelse af nye aktier samt optagelse eller indfrielse af gæld.

Selskabets politik er at opretholde en egenkapitalandel over 30 % både i den kortsigtede driftsafvikling og ved vurdering af strategiske tiltag og planlægning af langsigtede investeringer.

Det har endvidere altid været TORMs politik at søge gældsoptagelse med løbetider, der var længst mulige og samtidig med færrest mulige finansielle klausuler. I 2009 har Selskabet fortsat optaget gæld med samme finansielle klausuler som de eksisterende faciliteter men med højere marginer. Obligationsmarkedet åbnede op i løbet af 2009 og gav Selskabet adgang til yderligere en mulig finansieringskilde.

De yderligere lånefaciliteter, Selskabet i 2009 har indgået med kinesiske banker og med sikkerhedsstillelse fra den kinesiske stat, udgjorde USD 337 mio. Med den yderligere lånefacilitet på USD 170 mio. som Selskabet indgik i februar 2010 medregnet, udgør Selskabets uudnyttede lånefaciliteter i alt USD 700 mio. Pr. 31. december 2009 udgjorde Selskabets forpligtelser i forbindelse med nybygningsprogrammet USD 455 mio.

VALUTARISIKO

- TORM anvender USD som funktionel valuta, da de fleste af Selskabets transaktioner er i USD. Valutarisikoen er dermed begrænset til pengestrømme, som ikke er i USD. Den primære risiko knytter sig til transaktioner i DKK, EUR og SGD og vedrører administrations- og driftsomkostninger. Ca. 90 % af Selskabets administrationsomkostninger og ca. 25 % af dets driftsomkostninger er i andre valutaer end USD.

For at reducere valutarisikoen er det selskabets politik at afdække pengestrømme i DKK op til et år frem, typisk ved indgåelse af valutaterminskontrakter. Pr. 31. december 2009 var kontrakternes samlede værdi USD 24 mio.

Andre væsentlige pengestrømme i ikke USD-relaterede valutaer opstår lejlighedsvis, herunder visse af selskabets købsoptioner, der er denomineret i JPY. I 2009 blev JPY 500 mio. afdækket på det tidspunkt hvor positionen indgik som en forpligtelse for Selskabet. Selskabet havde ikke andre væsentlige pengestrømme i ikke USD-relaterede valutaer i 2009. For valutaterminskontrakter og andre valutakontrakter gælder særlige risikopolitikker og retningslinjer godkendt af bestyrelsen, herunder handelsbegrænsninger, funktionsadskillelse og andre interne kontrolprocedurer.

Alt andet lige vil en ændring i USD valutakursen på 10% over for DKK føre til følgende ændring i resultat før skat og egenkapital som følger:

USD mio.	**2009**	2008
FØLSOMHED VED ÆNDRING AF USD/DKK KURSEN		
Ændringer ved stigning i USD valutakursen på 10% i forhold til DKK:		
Ændring i resultat før skat	8,4	8,5
Ændring i egenkapital	0,3	0,6

Ved udgangen af 2008 havde TORM indgået valutaterminskontrakter for salg af USD 23 mio. (2008: USD 55 mio.) mod DKK til driften i 2009. I 2009 indgik TORM valutaterminskontrakter om salg af USD 49,5 mio. (2008: USD 167 mio.) mod DKK og solgte spot USD 12,5 mio. (2008: USD 8 mio.) for at dække det nødvendige DKK likviditetsbehov til driften og udbytteudbetaling i 2009. I 2009 er der således afviklet spotforretninger og terminskontrakter for i alt USD 85 mio. (2008: USD 230 mio.) til en gennemsnitlig kurs på 5,47 (2008: kurs 5,17) mod årets gennemsnitskurs for USD mod DKK på 5,36 (2008: 5,09). Derudover har TORM i 2009 solgt USD 24 mio. (2008: USD 23 mio.) mod DKK med valør i 2010 til en gennemsnitskurs på 5,08 (2008: kurs 5,31).

I 2008 med valør i 2009 havde TORM indgået aftale om køb af put-optioner for USD 69 mio. (2008: USD 15 mio.) mod DKK. For put-optionens vedkommende kunne TORM sælge USD til kurs 5,75 (2008: kurs 5,02) over for DKK. TORM havde tillige indgået aftale om salg af call-optioner for USD 69 mio. (2008: USD 40 mio.) mod DKK. For call-optionernes vedkommende var TORM forpligtet til at sælge USD til kurs 5,78 (2008: kurs 5,50) over for DKK i fald kursen steg til 5,98 inden udløb af optionskontrakten. Alle førnævnte kontrakter er udløbet i 2009.

I 2009 med valør i 2010 havde TORM indgået aftale om køb af put-optioner for USD 4 mio. mod DKK. For put-optionens vedkommende kan TORM sælge USD til kurs 5,07 over for DKK. TORM havde tillige indgået aftale om salg af call-optioner for USD 4 mio. mod DKK. For call-optionernes vedkommende er TORM forpligtet til at sælge USD til kurs 5,28 over for DKK i fald kursen stiger til 5,88 inden udløb af optionskontrakten.

RENTERISIKO

- Når en virksomhed har rentebærende gæld eller tilgodehavender, kan renten enten være fast eller variabel. Hvis en virksomhed har rentebærende gæld eller tilgodehavender med variabel rente, og renten afviger fra det forventede, opstår der renterisiko. TORMs renterisici knytter sig primært til den rentebærende prioritetsgæld. Alle lån til finansiering af Selskabets skibe er optaget i USD, og de fleste er variabelt forrentede.

NOTE 25 - FORTSAT

For at reducere denne risiko benytter selskabet i visse tilfælde afledte finansielle instrumenter til at styre virkningen af renteændringer på indtjening og likviditet. Selskabet anvender typisk renteswaps, der indgås med løbetider på op til fem år, dog typisk for to-tre år, hvis der kan opnås tilfredsstillende renteniveauer. For kortere renteafdækninger anvendes lejlighedsvis FRAer.

De anvendte instrumenter har altid en profil, der matcher profilen på det enkelte lån. I overvejelserne omkring renteafdækning af TORMs låneportefølje indgår foruden Selskabets forventninger til renteudviklingen de dispositioner, der angår den kontinuerlige tilpasning af flåden. Selskabet udnyttede i 2009 det generelt lave renteniveau og indgik renteswaps til en samlet kontraktværdi på USD 605 mio. Ultimo året var renten på 34 % af Selskabets gæld sikret via renteswaps eller fastrenteaftaler med en rente på 3,5 %.

For renteswaps og andre rentekontrakter gælder specifikke risikopolitikker og retningslinjer godkendt af bestyrelsen, herunder handelsbegrænsninger, funktionsadskillelse og andre interne kontrolprocedurer. Selskabet søger i videst muligt omfang at sikre, at valuta- og renteafdækningen opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring.

Alt andet lige vil en ændring i renteniveauet på 1%-point på den uafdækkede, variabelt forrentede gæld medføre en ændring i renteudgiften som følger:

USD mio.	2009	2008
FØLSOMHED VED ÆNDRING AF RENTENIVEAUET		
Ændringer ved stigning i renteniveauet på 1%-point:		
Stigning i renteudgiften	10,4	6,8

TORMs rentebærende prioritetsgæld i USD steg fra ultimo 2008 til ultimo 2009 med USD 58 mio. (2008: USD 67 mio.) til USD 1.781 mio. (2008: USD 1.723 mio.). Af TORMs prioritetsgæld i USD med variabel rente forfalder USD 143 mio. (2008: USD 213 mio.) inden for et år og USD 1.271 mio. (2008: USD 927 mio.) efter 1 - 5 år. Den gennemsnitlige effektive rente udgør mellem 0,9% og 5,3% (2008: 1,3% og 5,5%) inkl. marginal. Af TORMs renteswaps til sikring af renten på prioritetsgælden i USD forfalder USD 57 mio. (2008: USD 55 mio.) inden for et år og USD 446 mio. (2008: USD 415 mio.) efter 1 - 5 år. Den gennemsnitlige effektive rente udgør mellem 2,5% og 4,6% (2008: 2,9% og 4,7%). Markedsværdien af TORMs renteswaps var ultimo 2009 USD -29,1 mio. (2008: USD -38,6 mio.). For yderligere information vedrørende rentebærende gæld henvises til note 15.

TORMs renteafdækning udgjorde ved årets udgang 48% (2008: 60%) af den samlede renteomkostning for 2010 til en gennemsnitsrente på 3,5% (2008: 4,1%) inkl. marginal. For 2011-2012 er den gennemsnitlige dækning respektivt 30% og 22% (2008: dækningen for 2010 var 41% og 2011 var 32%). Den rentesikrede gæld har en gennemsnitlig restløbetid på 2,7 år (2008: 3,3 år) med udløb mellem 2010 og 2013.

NOTE 26

FINANSIELLE INSTRUMENTER

USD mio.

	2009	2008
KATEGORIER AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSER SOM DEFINERET I IAS 39:		
Udlån og tilgodehavender		
Tilgodehavende hos fællesledede virksomheder	38,8	42,2
Udestående fragter m.v.	62,1	120,2
Andre tilgodehavender	14,4	45,0
Likvide beholdninger	121,8	168,3
Udlån og tilgodehavender i alt	237,1	375,7
Finansielle aktiver disponible for salg		
Andre kapitalandele	3,2	6,4
Finansielle aktiver disponible for salg i alt	3,2	6,4
Afledte finansielle instrumenter (aktiver)		
Andre finansielle aktiver (handelsbeholdning)	8,9	41,7
Andre tilgodehavender (handelsbeholdning)	1,2	9,2
Andre tilgodehavender (regnskabsmæsig sikring)	0,0	16,7
Afledte finansielle instrumenter (aktiver) i alt	10,1	67,6
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris		
Prioritetsgæld og banklån	1.770,8	1.718,2
Finansielle leasingforpligtelser	33,6	0,0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	25,0	49,0
Anden gæld	27,2	50,5
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris i alt	1.856,6	1.817,7
Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser)		
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe (handelsbeholdning)	3,7	10,7
Anden gæld (handelsbeholdning)	32,9	40,1
Anden gæld (regnskabsmæssig sikring)	3,3	50,5
Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser) i alt	39,9	101,3

Dagsværdien for de finansielle aktiver og forpligtelser svarer til den regnskabsmæssige værdi, bortset fra prioritetsgæld og banklån hvor dagsværdien fremgår af note 15.

Andre finansielle aktiver omfatter TORMs ret til andel af gevinst på købsoptioner på skibe overtaget i forbindelse med købet af OMI. Optionernes værdi beregnes ved brug af en Monte Carlo simuleringsmodel, hvor de væsentlige input er den forventede volatilitet på skibspriser og de estimerede skibspriser pr. 31. december 2009 for alle aldre på skibe. Volatiliteten på skibspriser er baseret på den langsigtede volatilitet på 5-årige skibe og estimeret til 15% (2008: 15%), og skibspriser er baseret på mæglervurderinger pr. 31. december 2009.

DAGSVÆRDIHIERARKI FOR FINANSIELLE INSTRUMENTER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I BALANCEN

Nedenstående tabel viser dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen. De pågældende finansielle instrumenter er grupperet i tre niveauer baseret på omfanget af observerbarhed for dagsværdien.

- Niveau 1 dagsværdimålinger hidrører fra noterede priser (ikke-justerede) på aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser.
- Niveau 2 dagsværdimålinger hidrører fra andre input end noterede priser på Niveau 1, som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (som priser) eller indirekte (afledt fra priser).
- Niveau 3 dagsværdimålinger hidrører fra værdiansættelsesteknikker, der inkluderer input for aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata (ikke-observerbare input).

NOTE 26 - FORTSAT

USD mio.	2009 Noterede priser (Niveau 1)	Observerbare input (Niveau 2)	Ikke-observerbare input (Niveau 3)	I alt
Finansielle aktiver disponible for salg:				
Andre kapitalandele	0,2	-	3,0	3,2
Afledte finansielle instrumenter (aktiver):				
Andre finansielle aktiver (handelsbeholdning)	-	8,9	-	8,9
Andre tilgodehavender (handelsbeholdning)	-	1,2	-	1,2
Andre tilgodehavender (regnskabsmæssig sikring)	-	0,0	-	0,0
Finansielle aktiver i alt	0,2	10,1	3,0	13,3
Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser):				
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe (handelsbeholdning)	-	3,7	-	3,7
Anden gæld (handelsbeholdning)	-	32,9	-	32,9
Anden gæld (regnskabsmæssig sikring)	-	3,3	-	3,3
Finansielle forpligtelser i alt	0,0	39,9	0,0	39,9

USD mio.	2008 Noterede priser (Niveau 1)	Observerbare input (Niveau 2)	Ikke-observerbare input (Niveau 3)	I alt
Finansielle aktiver disponible for salg:				
Andre kapitalandele	3,5	-	2,9	6,4
Afledte finansielle instrumenter (aktiver):				
Andre finansielle aktiver (handelsbeholdning)	-	41,7	-	41,7
Andre tilgodehavender (handelsbeholdning)	-	9,2	-	9,2
Andre tilgodehavender (regnskabsmæssig sikring)	-	16,7	-	16,7
Finansielle aktiver i alt	3,5	67,6	2,9	74,0
Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser):				
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe (handelsbeholdning)	-	10,7	-	10,7
Anden gæld (handelsbeholdning)	-	40,1	-	40,1
Anden gæld (regnskabsmæssig sikring)	-	50,5	-	50,5
Finansielle forpligtelser i alt	0,0	101,3	0,0	101,3

Der er ikke sket overførsler mellem niveau 1 og 2 i 2009 og 2008.

AFSTEMNING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I BALANCEN BASERET PÅ NIVEAU 3

USD mio.	**2009**	2008
Andre kapitalandele disponible for salg:		
Saldo pr. 1. januar	2,9	3,2
Gevinst/tab i resultatopgørelsen	0,0	0,0
Gevinst/tab i anden totalindkomst	0,1	-0,3
Køb	0,0	0,0
Salg	0,0	0,0
Overførsler til/fra Niveau 3	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december	3,0	2,9
Gevinst/tab i resultatopgørelsen for aktiver, der besiddes på balancedagen.	0,0	0,0

NOTE 27

TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Som nærtstående parter anses medlemmer af Selskabets bestyrelse og direktion, disses nære familiemedlemmer samt virksomheder, hvori disse har bestemmende eller betydelig indflydelse.

Niels Erik Nielsen, formand for bestyrelsen, er partner i advokatfirmaet Bech-Bruun. Bech-Bruun har ydet advokatbistand i årets løb som ét blandt flere advokatfirmaer. Honoraret er baseret på medgået tidsforbrug og udgør USD 0,3 mio. (2008: USD 0,2 mio.).

Stefanos-Niko Zouvelos, medlem af bestyrelsen, er General Manager i Beltest Shipping Company Limited. TORM har i året betalt USD 4,9 mio. (2008: USD 5,3 mio.) til en virksomhed ejet af Beltest Shipping Company Limited vedrørende en indgået timecharter kontrakt for et produkttankskib.

Jesper Jarlbæk, medlem af bestyrelsen, er bestyrelsesformand i Basico Consulting A/S. Basico Consulting A/S har leveret konsulentbistand for i alt USD 0,4 mio. (2008: USD 0,0 mio.). Honoraret er baseret på medgået tidsforbrug.

Angelos Papoulias, medlem af bestyrelsen, er direktør i Investments & Finance Ltd. Investmens & Finance Ltd. har leveret konsulentbistand for i alt USD 0,1 mio. (2008: USD 0,0 mio.). Honoraret er baseret på medgået tidsforbrug.

Der har ikke været andre transaktioner med nærtstående parter i året.

Ledelsesvederlag fremgår af note 4.

Ingen anses for at have bestemmende indflydelse over Koncernen eller moderselskabet.

NOTE 28

LANGFRISTEDE AKTIVER BESTEMT FOR SALG

I 2009 har Selskabet indgået aftale om salg af to Panamax tørlastskibe. Resultatet fra salget af skibene vil blive indregnet i resultatopgørelsen, når risici og afkast er overgået ved leveringen af skibene til køberne. Skibene forventes leveret til køberne i første kvartal 2010. Skibene er klassificeret som bestemt for salg, præsenteret i en særlig regnskabspost i balancen og er inkluderet under Tørlast i segmentoplysningerne.

NOTE 29

KONCERNVIRKSOMHEDER

Moderselskab:

TORM A/S		Danmark

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder*):

TORM Singapore (Pte.) Ltd.	100%	Singapore	Republican Shipping LLC	100%	Marshall Islands
Amazon Shipping LLC **)	100%	Marshall Islands	Rhone Shipping LLC	100%	Marshall Islands
Neches Shipping LLC **)	100%	Marshall Islands	Rosetta Shipping LLC	100%	Marshall Islands
TORM Norge AS	100%	Norge	San Jacinto Shipping LLC	100%	Marshall Islands
TORM USA LLC	100%	Delaware	Saone Shipping LLC	100%	Marshall Islands
Long Range 1 A/S	100%	Danmark	Tevere Shipping LLC	100%	Marshall Islands
Medium Range A/S	100%	Danmark	Thames Shipping LLC	100%	Marshall Islands
LR1 Management K/S	100%	Danmark	Trinity Shipping LLC	100%	Marshall Islands
MR Management K/S	100%	Danmark	Wabash Shipping LLC	100%	Marshall Islands
Charente Shipping LLC	100%	Marshall Islands	Ottawa Shipping LLC	100%	Marshall Islands
Fox Shipping LLC	100%	Marshall Islands	Tamar Shipping LLC	100%	Marshall Islands
Garonne Shipping LLC	100%	Marshall Islands	Ruby Shipping LLC	100%	Marshall Islands
Horizon Shipping LLC	100%	Marshall Islands	Ganges Shipping LLC	100%	Marshall Islands
Kansas Shipping LLC	100%	Marshall Islands	Tiber Shipping LLC	100%	Marshall Islands
Loire Shipping LLC	100%	Marshall Islands	OMI Marine Service Ltd.	100%	Delaware
Madison Shipping LLC	100%	Marshall Islands	OMI Holding Ltd.	100%	Mauritius
Moselle Shipping LLC	100%	Marshall Islands	TORM Shipping India Private Limited	100%	Indien
Ohio Shipping LLC	100%	Marshall Islands	OMI Crewing Service Ltd.	100%	Bermuda
Platte Shipping LLC	100%	Marshall Islands			

Kapitalandele i juridiske enheder, som er inkluderet som fælleskontrollerede virksomheder *):

Long Range 2 A/S	50%	Danmark	Ugland & TORM Shipowning ApS	50%	Danmark
LR2 Management K/S	50%	Danmark	OMI Corporation	50%	Marshall Islands
TT Shipowning K/S	50%	Danmark	FR8 Holdings Pte Ltd.	50%	Singapore
Torghatten & TORM Shipowning ApS	50%	Danmark	TORM SHIPPING (PHILS.), INC.	25%	Filippinerne
UT Shipowning K/S	50%	Danmark			

*) Virksomheder med aktivitet i regnskabsåret.
**) Virksomhed er opløst i 2009.

TORM deltager i en række joint ventures, primært The MR Pool, The LR1 Pool og The LR2 Pool, der ikke er etableret i juridiske enheder. Kapitalinteresserne i disse joint ventures er indregnet som fælleskontrollerede aktiviteter.

Nedenstående viser de fælleskontrollerede virksomheders indtægter og omkostninger samt balancerelaterede hovedposter.

USD mio.

	2009	2008
Totale indtægter	70,8	143,7
Totale omkostninger	-73,1	-116,6
Årets resultat	-2,3	27,1
Langfristede aktiver	219,2	270,3
Kortfristede aktiver	50,2	119,0
Langfristede forpligtelser	122,9	140,9
Kortfristede gældsforpligtelser	23,5	104,6

NYBYGNINGSKONTRAKTER OG KØBSOPTIONER PÅ SKIBE I FÆLLES KONTROLLEREDE VIRKSOMHEDER
Pr. 31. december 2009 var der ikke udnyttet nogen købsoptioner på skibe (2008: 3 købsoptioner) i fællles kontrollerede virksomheder. TORMs andel af den totale udestående kontraktlige forpligtelse for udnyttede købsoptioner på skibe udgør USD 13 mio. (2008: USD 39 mio.) pr. 31. december 2009.

NOTE 30

	2009	2008
RESULTAT PR. AKTIE		
Årets resultat (USD mio.)	-17,4	361,4
Mio. aktier		
Gennemsnitligt antal aktier	72,8	72,8
Gennemsnitligt antal egne aktier	-3,6	-3,6
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	69,2	69,2
Udvandingseffekt af aktieoptioner i omløb	0,0	0,3
Gennemsnitligt antal aktier i omløb inkl. udvandingseffekt af aktieoptioner	69,2	69,5
Resultat pr. aktie (USD)	-0,3	5,2
Udvandet resultat pr. aktie (USD)	-0,3	5,2

Ved beregningen af udvandet resultat pr. aktie for 2009 er udeholdt 3.251.982 aktieoptioner (2008: 2.104.799 aktieoptioner), der er out-of-the-money, men som potentielt kan udvande resultat pr. aktie i fremtiden.

NOTE 31

USD mio.

	2009	2008
FORDELING AF ÅRETS RESULTAT INKL. FORESLÅET UDBYTTE		
Forslag til fordeling af årets resultat i Moderselskabet, TORM A/S:		
Foreslået udbytte	0,0	55,1
Overført resultat	-35,6	141,3
Årets resultat	-35,6	196,4
Egenkapital i alt i Moderselskabet, TORM A/S:		
Selskabskapital	61,1	61,1
Egne aktier	-18,1	-18,1
Opskrivningshenlæggelser	-2,2	-0,1
Overført resultat	942,4	965,0
Foreslået udbytte	0,0	55,1
Reserve for sikringstransaktioner	-3,3	-33,8
Reserve for valutakursreguleringer	5,9	5,9
Egenkapital i alt	985,8	1.035,1
Foreslået udbytte pr. aktie (USD)	0,0	0,8
Betalt udbytte pr. aktie (USD)	0,7	1,8

Forskellen mellem foreslået udbytte pr. aktie i USD i 2008 og betalt udbytte pr. aktie i USD i 2009 skyldes ændringer i USD/DKK valutakursen, idet udbyttet udbetales i DKK.

NOTE 32

USD mio.

	2009	2008
PENGESTRØMME		
Tilbageførsel af øvrige ikke-kontante bevægelser:		
Amortisering af overtagne aktiver og forpligtelser	-12,9	-17,4
Aktiebaseret vederlag	7,0	8,9
Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter	6,8	0,0
Valutakursreguleringer	0,4	0,4
Andre reguleringer	0,0	0,3
Tilbageførsel af øvrige ikke-kontante bevægelser i alt	1,3	-7,8

BESTYRELSE OG DIREKTION

BESTYRELSE

NIELS ERIK NIELSEN

FØDT: 14-03-48 TORM-AKTIER: 5,360 GENVALG: 2011

N. E. Nielsen blev valgt som formand for TORMs bestyrelse i april 2002 og har været medlem af bestyrelsen siden september 2000. N. E. Nielsen er partner i advokatfirmaet Bech-Bruun og er cand.jur. fra Københavns Universitet. N. E. Nielsen deltager i TORMs vederlagskomité og er medlem af følgende bestyrelser:

- Amagerbanken Aktieselskab
- Ambu A/S
- Charles Christensen A/S
- Cimber Sterling Group A/S
- Danica-Elektronik A/S
- Gammelrand Holding A/S
- InterMail A/S
- Mezzanin Kapital A/S
- Pele Holding A/S
- P.O.A. Ejendomme A/S
- Satair A/S
- SCF-Technologies A/S
- Weibel Scientific A/S

og tilhørende datterselskaber

SÆRLIGE KOMPETENCER:

- Generel ledelse som bestyrelsesformand for andre børsnoterede selskaber med globale aktiviteter
- Specialist i selskabsret

CHRISTIAN FRIGAST

FØDT: 23-11-51 TORM-AKTIER: 5,704 GENVALG: 2011

Medlem af bestyrelsen siden september 2000. Christian Frigast blev valgt som næstformand for bestyrelsen i april 2002. Christian Frigast er adm. direktør i Axcel A/S og er cand.polit. fra Københavns Universitet. Christian Frigast er medlem af TORMs revisionskomité og vederlagskomité og er medlem af følgende bestyrelser:

- Axcel Management A/S
- Noa Noa ApS
- Royal Scandinavia A/S
- DVCA

SÆRLIGE KOMPETENCER:

- Generel ledelse som bestyrelsesformand
- Bestyrelsesmedlem i primært ikke-børsnoterede danske og internationale selskaber
- Finansiering
- Køb og salg af virksomheder

PETER ABILDGAARD

FØDT: 21-04-65 TORM-AKTIER: 168 GENVALG: 2011

Medlem af bestyrelsen siden april 2007, hvor han repræsenterer TORMs medarbejdere. Peter Abildgaard er ansat af TORM som General Manager for Quality and Vetting og har været i Selskabet siden 1987.

SÆRLIGE KOMPETENCER:

- Medlem af Intertanko's Vetting Committee
- Læser MBA i Shipping and Logistics

LENNART ARRIAS

FØDT: 17-07-48 TORM-AKTIER: 680 GENVALG: 2011

Medlem af bestyrelsen siden april 2003, hvor han repræsenterer TORMs medarbejdere. Lennart Arrias er ansat af TORM som kaptajn og har været i Selskabet siden 1992.

SÆRLIGE KOMPETENCER:

- Global søtransport siden 1965, herunder erfaring med generel, kølecontainer- og projektlaster samt tørlast- og tankskibe

MARGRETHE BLIGAARD

FØDT: 18-05-68 TORM-AKTIER: 4,800 GENVALG: 2011

Medlem af bestyrelsen siden april 2007, hvor hun repræsenterer TORMs medarbejdere. Margrethe Bligaard er ansat af TORM som General Manager, HR-projekter, og har været i selskabet siden 1989.

SÆRLIGE KOMPETENCER:

- Indgående branchekendskab på baggrund af 16 års erfaring med drift og befragtning af tankskibe
- Strategiarbejde
- Executive MBA fra Henley Management College

BO JAGD

FØDT: 11-03-43 TORM-AKTIER: 1 GENVALG: 2012

Medlem af bestyrelsen siden april 2008. Bo Jagd er medlem af TORMs revisionskomité og er medlem af følgende bestyrelser:

- Mermaid Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
- Mols-Linien A/S

SÆRLIGE KOMPETENCER:

- Generel ledelse
- Kreditrisikovurdering
- Risikostyring
- Finansiering

JESPER JARLBÆK

FØDT: 09-03-56 TORM-AKTIER: 11,750 GENVALG: 2013

Medlem af bestyrelsen siden april 2009. Jesper Jarlbæk er medlem af TORMs revisionskomité og er medlem af følgende bestyrelser:

- Altius Invest A/S
- Cimber Sterling Group A/S
- Groupcare Holding A/S
- International Rescue Journal A/S
- Julie Sandlau China ApS
- Laigaard & Partners
- Polaris III Invest Fonden
- Prospect A/S
- Radiocomp ApS
- Timpco ApS
- TK Development A/S
- TP Audit A/S
- Valuemaker A/S

SÆRLIGE KOMPETENCER:

- Generel ledelse som bestyrelsesformand
- Bestyrelsesmedlem i primært ikke-børsnoterede danske og internationale selskaber
- Risikovurdering og risikostyring
- Økonomisk ledelse og rapportering

GABRIEL PANAYOTIDES

FØDT: 14-01-55 TORM-AKTIER: 48,864 GENVALG: 2011

Medlem af bestyrelsen siden september 2000. Gabriel Panayotides har været involveret i ejerskab og drift af skibe siden 1978. Gabriel Panayotides har en Bachelors degree fra Pireaus University of Economics. Gabriel Panayotides er medlem af TORMs vederlagskomité og er medlem af følgende bestyrelser:

- Excel Maritime (noteret på NYSE)
- Bureau Veritas and Lloyds Register of Shipping classification society
- Greek Committee

SÆRLIGE KOMPETENCER:

- Erfaring som bestyrelsesmedlem i andre børsnoterede selskaber
- Drift og ejerskab af skibe

ANGELOS PAPOULIAS

FØDT: 28-06-54 TORM-AKTIER: 500 GENVALG: 2013

Medlem af bestyrelsen siden april 2009. Angelos Papoulias er partner i Investments & Finance Ltd, en rådgivningsvirksomhed inden for corporate finance med speciale i den maritime industri og har arbejdet som økonomidirektør for Eletson Corporation og inden for skibsfinansiering for Chase Manhattan Bank. Angelos Papoulias har en Master in International Management (Finance and International Relations) fra American Graduate School of International Management i Phoenix, Arizona.

SÆRLIGE KOMPETENCER:

- Tilrettelæggelse af opstart af shipping ventures
- Kreditrisikovurdering
- Risikostyring
- Finansiering

STEFANOS-NIKO ZOUVELOS

FØDT: 20-07-55 TORM-AKTIER: 100 GENVALG: 2010

Medlem af bestyrelsen siden april 2006. Stefanos-Niko Zouvelos er direktør for Beltest Shipping Company Ltd. og har en eksamen i kvantitativ økonomi fra University of Stirling, Skotland. Stefanos-Niko Zouvelos er medlem af TORMs revisionskomité.

SÆRLIGE KOMPETENCER:

- Økonomisk ledelse inden for shipping
- Over 20 års erfaring med shipping



DIREKTION

MIKAEL SKOV

FØDT: 03-07-63 TORM AKTIER: 4,800

CEO siden september 2008. Fra 2000 til 2007 var Mikael Skov Executive Vice President for TORMs Tankdivision og fra 2007 til 2008 Chief Operation Officer. Mikael Skov har været ansat i TORM siden 1984 og er medlem af følgende bestyrelser:

- Syddansk Universitet - Institut for Maritim Forskning og Innovation
- House of Dreams A/S.
- Dunlopillo
- Danmarks Rederiforening

Ud over sin professionelle karriere har Mikael Skov gennemgået Insead International Executive Programme og læst sprog og økonomi på Copenhagen Business School.

ROLAND M. ANDERSEN

FØDT: 22-03-68 TORM AKTIER: 0

Chief Financial Officer siden maj 2008. Fra 2005 til 2008 var Roland M. Andersen CFO for den danske mobil- og bredbåndsoperatør Sonofon/Cybercity. Fra 2000 til 2005 var han CFO for det private equity ejede Cybercity. Før dette havde han forskellige stillinger i A.P. Møller-Mærsk, senest som CFO for A.P. Møller-Mærsk Singapore. Ud over sin professionelle karriere er Roland M. Andersen cand.merc. og har gennemgået Executive Programme på London Business School.

LEDELSESGRUPPE

TORBEN BAGER
Senior Vice President,
Group Treasury

SØREN CHRISTENSEN
Senior Vice President,
Bulk Division

ANDERS ENGHOLM
Executive Vice President,
Tanker Division

GUNNAR HANSEN
Senior Vice President,
Group IT

JESPER HOLMARK
Senior Vice President,
Financial Planning and
Accounting

CLAUS USEN JENSEN
Executive Vice President,
Technical Division

JAN MECHLENBURG
Executive Vice President,
Shipowning and Sale &
Purchase Division

KIM RASMUSSEN
Senior Vice President,
Bulk Division

CHRISTIAN RIBER
Senior Vice President,
Group HR



LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 for TORM A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og koncernens og moderselskabets finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 11. marts 2010

BESTYRELSE:
Niels Erik Nielsen,
Formand

Christian Frigast,
Næstformand

Peter Abildgaard

Lennart Arrias

Margrethe Bligaard

Bo Jagd

Jesper Jarlbæk

Gabriel Panayotides

Angelos Papoulias

Stefanos-Niko Zouvelos

DIREKTION:
Mikael Skov,
CEO

Roland M. Andersen,
CFO

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

TIL AKTIONÆRERNE I TORM A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for TORM A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 omfattende resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som moderselskabet samt ledelsesberetningen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsesberetningen udarbejdes efter årsregnskabsloven.

LEDELSENS ANSVAR FOR KONCERNREGNSKABET, ÅRSREGNSKABET OG LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, og en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab, et årsregnskab og en ledelsesberetning uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

REVISORS ANSVAR OG DEN UDFØRTE REVISION

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede, samt for udarbejdelse af en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse, med henblik på at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, samt at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

København, den 11. marts 2010

DELOITTE
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Erik Holst Jørgensen
statsautoriseret revisor

Henrik Kjelgaard
statsautoriseret revisor

MODERSELSKAB 2009

1. JANUAR - 31. DECEMBER

RESULTAT-OPGØRELSE

USD '000

	Note	2009	2008
Nettoomsætning		782.447	978.280
Havneomkostninger, bunkers og kommissioner		-218.753	-259.103
Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers		-11.952	-13.586
Timecharterækvivalent indtjening		551.742	705.591
Charterhyre		-234.592	-203.643
Driftsomkostninger	2	-146.568	-127.044
Dækningsbidrag (Indtjening ved skibsfart)		170.582	374.904
Resultat ved salg af skibe		28.146	30.778
Administrationsomkostninger	2,3	-63.431	-71.241
Andre driftsindtægter		8.147	18.360
EBITDA		143.444	352.801
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse	5	-110.470	-86.271
Resultat af primær drift (EBIT)		32.974	266.530
Finansielle indtægter	6	16.331	28.944
Finansielle omkostninger	6	-87.152	-104.378
Resultat før skat		-37.847	191.096
Skat	9	2.254	5.323
Årets resultat		-35.593	196.419

Fordeling af overskud
Bestyrelsen indstiller, at årets resultat på USD -36 mio. fordeles på følgende måde:

Foreslået udbytte USD 0,0 (2008: USD 0,76) pr. aktie af DKK 5	0
Overført resultat	-35.593
	-35.593

Noterne er en integreret del af regnskabet.

1. JANUAR - 31. DECEMBER

TOTAL INDKOMSTOPGØRELSE

USD '000

	2009	2008
Årets resultat	-35.593	196.419
Anden totalindkomst:		
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter	26.455	-57.381
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter overført til resultatopgørelse	4.050	14.855
Værdireguleringer af værdipapirer disponible for salg	1.545	-4.796
Overført til resultatopgørelse ved salg af værdipapirer disponible for salg	-3.681	-2.578
Anden totalindkomst efter skat	28.369	-49.900
Totalindkomst for året i alt	-7.224	146.519

Noterne er en integreret del af regnskabet

PR. 31. DECEMBER
BALANCE

USD '000

	Note	**2009**	2008
AKTIVER			
LANGFRISTEDE AKTIVER			
Materielle anlægsaktiver			
Grunde og bygninger		2.062	2.104
Skibe og dokningsaktiver	12	2.063.279	1.949.447
Forudbetaling for skibe		219.897	222.083
Andre anlæg, driftsmidler og inventar		8.945	7.106
	5	2.294.183	2.180.740
Finansielle aktiver			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4	75.491	77.714
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		217	16.551
Kapitalandele i fællesledede virksomheder	4	117.505	113.585
Tilgodehavender hos fællesledede virksomheder		38.766	42.158
Andre kapitalandele	4	3.190	6.387
Andre finansielle aktiver		8.500	31.002
		243.669	287.397
Langfristede aktiver i alt		2.537.852	2.468.137
KORTFRISTEDE AKTIVER			
Beholdninger af bunkers		23.195	16.353
Udestående fragter m.v.	7	57.176	111.376
Andre finansielle aktiver		400	10.700
Andre tilgodehavender	8	32.184	66.083
Periodeafgrænsningsposter		14.479	12.723
Likvide beholdninger		36.226	90.889
Kortfristede aktiver i alt		163.660	308.124
AKTIVER I ALT		2.701.512	2.776.261

Noterne er en integreret del af regnskabet.

PR. 31. DECEMBER
BALANCE

USD '000

	Note	**2009**	2008
PASSIVER			
EGENKAPITAL			
Selskabskapital		61.098	61.098
Egne aktier		-18.118	-18.118
Opskrivningshenlæggelser		-2.242	-106
Overført resultat		942.428	965.053
Foreslået udbytte		0	55.100
Reserve for sikringstransaktioner		-3.258	-33.762
Reserve for valutakursreguleringer		5.896	5.896
Egenkapital i alt		985.804	1.035.161
FORPLIGTELSER			
Langfristede forpligtelser			
Hensættelse til udskudt skat	9	54.977	55.158
Prioritetsgæld og banklån	10,12	1.405.746	1.266.547
Finansielle leasingforpligtelser	15	28.052	0
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe		1.885	10.672
Overtagne time charter kontrakter		61	3.560
Langfristede forpligtelser i alt		1.490.721	1.335.937
Kortfristede gældsforpligtelser			
Prioritetsgæld og banklån	10,12	118.246	183.689
Finansielle leasingforpligtelser	15	1.248	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		24.557	40.935
Selskabsskat		5.126	9.491
Anden gæld	11	70.510	160.283
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe		1.801	0
Overtagne time charter kontrakter		3.499	10.765
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		224.987	405.163
Forpligtelser i alt		1.715.708	1.741.100
PASSIVER I ALT		2.701.512	2.776.261

Anvendt regnskabspraksis	1
Pantsætninger	12
Garanti- og eventualforpligtelser	13
Kontraktlige forpligtelser	14
Finansielle leasingforpligtelser - som lejer	15
Afledte finansielle instrumenter	16
Finansielle instrumenter	17
Transaktioner med nærtstående parter	18
Pengestrømme	19

Noterne er en integreret del af regnskabet.

EGENKAPITAL-
OPGØRELSE

USD mio.

	Selskabs-kapital	Egne aktier *)	Overført resultat	Foreslået udbytte	Opskrivnings-henlæggelser	Reserve for sikrings-transaktioners	Reserve for valutakurs-reguleringer	Total
EGENKAPITAL								
Saldo pr. 1. januar 2008	61,1	-18,1	874,1	64,5	7,3	8,7	5,9	1.003,5
Egenkapitalbevægelser i 2008:								
Ekstraordinært udbytte			-61,5					-61,5
Ekstraordinært udbytte for egne aktier			3,0					3,0
Udloddet udbytte				-68,6				-68,6
Udloddet udbytte for egne aktier			3,3					3,3
Valutakursregulering vedrørende udloddet udbytte			-4,1	4,1				0,0
Aktiebaseret vederlæggelse			8,9					8,9
Foreslået udbytte for regnskabsåret			-55,1	55,1				0,0
Totalindkomst for året			196,4		-7,4	-42,5		146,5
Egenkapitalbevægelser i 2008 i alt	0,0	0,0	90,9	-9,4	-7,4	-42,5	0,0	31,6
Egenkapital pr. 31. december 2008	61,1	-18,1	965,0	55,1	-0,1	-33,8	5,9	1.035,1
Egenkapitalbevægelser i 2009:								
Udloddet ekstraordinært udbytte								0,0
Udloddet ekstraordinært udbytte for egne aktier								0,0
Udloddet udbytte				-51,2				-51,2
Udloddet udbytte for egne aktier			2,5					2,5
Valutakursregulering vedrørende udloddet udbytte			3,9	-3,9				0,0
Aktiebaseret vederlæggelse			6,6					6,6
Foreslået udbytte for regnskabsåret				0,0				0,0
Totalindkomst for året			-35,6		-2,1	30,5		-7,2
Egenkapitalbevægelser i 2009 i alt	0,0	0,0	-22,6	-55,1	-2,1	30,5	0,0	-49,3
Egenkapital pr. 31. december 2009	61,1	-18,1	942,4	0,0	-2,2	-3,3	5,9	985,8

*) Der henvises til note 14 i koncernregnskabet for yderligere oplysninger vedrørende egne aktier.

Noterne er en integreret del af regnskabet

PENGESTRØMS-
OPGØRELSE

USD '000

	Note	**2009**	2008
DRIFTSAKTIVITETER			
Resultat af primær drift		32.974	266.530
Reguleringer:			
Tilbageførsel af resultat ved salg af skibe		-28.146	-30.778
Tilbageførsel af afskrivninger og tab ved værdiforringelse		110.470	86.271
Tilbageførsel af øvrige ikke-kontante bevægelser	19	863	6.026
Modtagne udbytter		5.725	10.400
Modtagne renter og kursgevinster		13.121	14.870
Betalte renter og kurstab		-58.572	-86.557
Betalt/tilbagebetalt selskabsskat		-2.291	-3.756
Ændring i bunkers, tilgodehavender og leverandørgæld		-3.501	-16.017
Pengestrømme fra driftsaktiviteter		70.643	246.989
INVESTERINGSAKTIVITETER			
Investering i materielle anlægsaktiver		-206.010	-277.009
Investering i kapitalandele og værdipapirer		-21	-133.917
Salg af kapitalandele og værdipapirer		4.747	17.365
Forøgelse/tilbagebetaling af tilgodehavender hos tilknyttede og fælleskontrollerede virksomheder		7.761	167.171
Salg af optioner på skibe		23.064	0
Salg af langfristede aktiver		21.751	99.426
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter		-148.708	-126.964
FINANSIERINGSAKTIVITETER			
Låneoptagelse, prioritetsgæld og finansielle leasingforpligtelser		280.487	795.044
Afdrag/indfrielse, prioritetsgæld og finansielle leasingsforpligtelser		-208.365	-789.295
Betalt udbytte		-48.720	-123.785
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter		23.402	-118.036
Årets nettopengestrøm fra drift, investering og finansiering		-54.663	1.989
Likvide midler pr. 1. januar		90.889	88.900
Likvide midler pr. 31. december		36.226	90.889
Heraf pantsat		0	0
		36.226	90.889

Noterne er en integreret del af regnskabet

NOTE 1

SUPPLERENDE ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FOR MODERSELSKABET

I tillæg til anvendt regnskabspraksis for Koncernen, som er omtalt i note 1 i koncernregnskabet, anvender moderselskabet TORM A/S nedenstående supplerende regnskabspraksis.

Omregning af fremmede valuta

Valutakursgevinster og -tab på mellemværender med dattervirksomheder, som anses for at være en del af den samlede investering i virksomheden, indregnes direkte på egenkapitalen.

Kapitalandele i dattervirksomheder og fælles kontrollerede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, associerede virksomheder og fælles kontrollerede virksomheder indregnes i moderselskabets regnskab til kostpris og klassificeres som langfristede aktiver. Udbytte indregnes i finansielle indtægter.

NOTER

NOTE 2

USD mio.

	2009	2008
PERSONALEOMKOSTNINGER		
Samlede personaleomkostninger		
Personaleomkostninger indeholdt i driftsomkostninger	22,0	22,2
Personaleomkostninger indeholdt i administrationsomkostninger	36,4	46,9
I alt	58,4	69,1
Fordeling af personaleomkostninger		
Lønninger	46,4	55,5
Aktiebaseret vederlæggelse	7,0	8,9
Pensioner	4,7	4,4
Andre omkostninger til social sikring	0,3	0,3
I alt	58,4	69,1

Medarbejderforhold

Det gennemsnitlige antal ansatte i Moderselskabet i regnskabsperioden udgjorde 441 medarbejdere (2008: 410).
Ledelsesvederlag fremgår af note 4 i koncernregnskabet.

NOTE 3

USD mio.

	2009	2008
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer i Moderselskabet		
Deloitte		
Honorar for revision	0,4	0,5
Honorar for revisionsrelaterede ydelser	0,1	0,2
Honorar for skatterelaterede ydelser	0,1	0,2
Honorar for andre ydelser	0,2	0,3
Samlet honorar	0,8	1,2

NOTE 4

USD mio.	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	Kapitalandele i fællesledede aktiviteter	Kapitalandele i alt	Andre kapitalandele
FINANSIELLE AKTIVER				
Kostpris:				
Saldo pr. 1. januar 2008	911,1	4,9	916,0	3,7
Tilgang	66,6	108,7	175,3	17,7
Afgang	-900,0	0,0	-900,0	-14,9
Saldo pr. 31. december 2008	77,7	113,6	191,3	6,5
Værdireguleringer:				
Saldo pr. 1. januar 2008				7,3
Kursregulering				-0,3
Årets værdiregulering				-4,5
Afgang				-2,6
Saldo pr. 31. december 2008				-0,1
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008	77,7	113,6	191,3	6,4
Kostpris:				
Saldo pr. 1. januar 2009	77,7	113,6	191,3	6,5
Tilgang	6,0	3,9	9,9	0,0
Afgang	-8,2	0,0	-8,2	-1,1
Saldo pr. 31. december 2009	75,5	117,5	193,0	5,4
Værdireguleringer:				
Saldo pr. 1. januar 2009				-0,1
Kursregulering				0,2
Årets værdiregulering				1,4
Afgang				-3,7
Saldo pr. 31. december 2009				-2,2
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2009	75,5	117,5	193,0	3,2
Heraf børsnoteret				0,2
Heraf unoteret				3,0

For omtale af nedskrivningstest henvises til note 9 i koncernregnskabet.
I note 29 i koncernregnskabet findes en oversigt over virksomheder i Koncernen.

NOTER

NOTE 5

USD mio.	Grunde og bygninger	Skibe og dokningsaktiver	Forudbetalinger	Andre anlæg, driftsmidler og inventar	Total
MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER					
Kostpris:					
Saldo pr. 1. januar 2008	2,1	1.073,2	218,7	10,0	1.304,0
Tilgang	0,2	904,4	265,4	5,4	1.175,4
Afgang	0,0	-79,1	0,0	-0,5	-79,6
Overført til/fra andre poster	0,0	262,0	-262,0	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december 2008	2,3	2.160,5	222,1	14,9	2.399,8
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse:					
Saldo pr. 1. januar 2008	0,1	139,2	0,0	5,7	145,0
Afgang	0,0	-11,8	0,0	-0,4	-12,2
Tilbageførsel af tab ved værdiforringelse	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets afskrivninger	0,1	83,7	0,0	2,5	86,3
Saldo pr. 31. december 2008	0,2	211,1	0,0	7,8	219,1
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2008	2,1	1.949,4	222,1	7,1	2.180,7
Heraf finansielt leasede aktiver	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Heraf indregnede finansielle omkostninger i kostprisen	0,0	2,1	0,4	0,0	2,5
Kostpris:					
Saldo pr. 1. januar 2009	2,3	2.160,5	222,1	14,9	2.399,8
Tilgang	0,0	89,3	140,5	6,2	236,0
Afgang	0,0	-18,3	0,0	-0,9	-19,2
Overført til/fra andre poster	0,0	142,7	-142,7	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december 2009	2,3	2.374,2	219,9	20,2	2.616,6
Af- og nedskrivninger:					
Saldo pr. 1. januar 2009	0,2	211,1	0,0	7,8	219,1
Afgang	0,0	-6,7	0,0	-0,5	-7,2
Tilbageførsel af nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets afskrivninger	0,0	106,5	0,0	4,0	110,5
Saldo pr. 31. december 2009	0,2	310,9	0,0	11,3	322,4
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2009	2,1	2.063,3	219,9	8,9	2.294,2
Heraf finansielt leasede aktiver	0,0	29,4	0,0	0,0	29,4
Heraf indregnede finansielle omkostninger i kostprisen	0,0	2,2	0,8	0,0	3,0

I den regnskabsmæssige værdi for skibe og dokningsaktiver indgår dokningsaktiver med USD 31,2 mio. (2008: USD 30,5 mio.).

For omtale af nedskrivningstest henvises til note 9 i koncernregnskabet.
For information om pantsatte aktiver henvises til note 12.

NOTE 6

USD mio.

	2009	2008
FINANSIELLE POSTER		
Finansielle indtægter		
Renteindtægter fra likvide beholdninger	0,9	11,6
Kursgevinst fra andre kapitalandele (disponible for salg)	3,7	2,6
Udbytter	0,1	1,3
Udbytter fra dattervirksomheder	10,1	9,1
Valutakursreguleringer inklusive nettogevinst på valutaterminskontrakter	1,5	4,3
	16,3	28,9
Finansielle omkostninger		
Renter af prioritets- og bankgæld samt renter af finansiel leasing	47,3	85,3
Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter	21,8	17,8
Nedskrivning af finansielle anlægsaktiver vedrørende likvidation af inaktive dattervirksomheder	17,7	0,0
Andre renteomkostninger	0,7	1,6
Heraf inkluderet i kostpris på materielle anlægsaktiver	-0,4	-0,3
	87,1	104,4
Finansielle poster i alt	-70,8	-75,5

NOTE 7

UDESTÅENDE FRAGTER M.V.

Analyse af udestående fragter m.v. pr. 31. december:

USD mio.

	2009	2008
UDESTÅENDE FRAGTER M.V.		
Hverken forfalden eller nedskrevet	28,0	51,7
Forfalden < 30 dage	19,3	43,7
Forfalden mellem 30 og 180 dage	4,2	12,5
Forfalden > 180 dage	5,7	3,5
Udestående fragter m.v. i alt	57,2	111,4

I udestående fragter m.v. pr. 31. december 2009 indgår tilgodehavender på i alt USD 0,1 mio. (2008: USD 0,1 mio.), der efter en individuel vurdering er nedskrevet til USD 0,0 mio. (2008 USD 0,0 mio.).

Årets bevægelse i hensættelse til imødegåelse af tab på udestående fragter m.v. er som følger:

USD mio.

	2009	2008
HENSÆTTELSE TIL IMØDEGÅELSE AF TAB PÅ UDESTÅENDE FRAGTER M.V.		
Saldo pr. 1. januar	0,1	0,8
Årets hensættelser	0,0	0,0
Årets tilbageførte hensættelser	0,0	-0,1
Årets forbrugte hensættelser	0,0	-0,6
Saldo pr. 31. december	0,1	0,1

Hensættelse til imødegåelse af tab på udestående fragter m.v. er indregnet i resultatopgørelsen under administrationsomkostninger. Hensættelsen er foretaget som følge af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

NOTE 8

USD mio.

	2009	2008
ANDRE TILGODEHAVENDER		
Partnere og kommerciel management	0,4	5,7
Afledte finansielle instrumenter	2,7	27,0
Tilgodehavender hos fællesledede virksomheder	22,4	26,7
Tilgodehavende skatter og afgifter	0,9	1,7
Øvrige, inklusive shipping relaterede poster	5,8	5,0
Saldo pr. 31. december	32,2	66,1

NOTE 9

USD mio.

	2009	2008
SKAT		
Skat af årets resultat	-2,8	1,1
Regulering vedrørende tidligere år	4,9	3,7
Regulering af udskudt skat	0,2	0,5
	2,3	5,3
Effektiv skatteprocent	6,0%	-2,8%

Selskabet deltager i tonnageskatteordningen. Deltagelsen i tonnageskatteordningen er bindende indtil 31. december 2010.

Under den danske tonnageskatteordning er indtægter og udgifter fra skibsfart ikke direkte skattepligtige. I stedet opgøres den skattepligtige indkomst ud fra:
· Nettotonnagen fra de skibe som er anvendt til at generere indtjeningen fra skibsfart
· En sats gældende for den specifikke nettotonnage for skibet, baseret på en faldende skala
· Antallet af dage skibene er anvendt i løbet af året.

Selskabet forventer at deltage i tonnageskatteordningen efter bindingsperiodens udløb og som minimum at opretholde det nuværende investerings- og aktivitetsniveau.

Forskellen mellem den effektive skatteprocent 6,0% (2008: -2,8%) og selskabsskatteprocenten i Danmark på 25% (2008: 25%) kan primært henføres til tonnageskatteordningen.

Udlodning af udbytte til TORM A/S aktionærer har ingen skattemæssige konsekvenser for TORM A/S.

USD mio.

	2009	2008
UDSKUDT SKAT		
Udskudt skat 1. januar	55,2	55,7
Årets udskudte skat	-0,2	-0,5
Udskudt skat 31. december	55,0	55,2

Udskudt skat kan i al væsentlighed relateres til de skibe, der indgår i overgangssaldoen under tonnageskatteordningen.

NOTE 10

USD mio.

	2009	2008
PRIORITETSGÆLD OG BANKLÅN		
Forfalder til betaling således:		
Forfalder inden for et år	118,2	183,7
Forfalder mellem et og to år	161,7	101,0
Forfalder mellem to og tre år	156,8	144,5
Forfalder mellem tre og fire år	622,2	139,6
Forfalder mellem fire og fem år	156,1	406,7
Forfalder efter fem år	309,0	474,7
	1.524,0	1.450,2

De anførte beløb, der forfalder til betaling, er reguleret for direkte relaterede omkostninger hidrørende fra udstedelsen af lånene med USD 6,4 mio. (2008: USD 4,2 mio), som vil blive amortiseret over lånenes løbetid.

EFFEKTIV RENTE OG DAGSVÆRDI AF PRIORITETSGÆLD OG BANKLÅN

USD mio.	Udløb	Fast/ variabel	2009 Effektiv rente	2008 Effektiv rente	2009 Dags-værdi	2008 Dags-værdi
LÅN						
USD	2009	Variabel	-	4,0%	-	82,7
USD	2011	Fast	4,4%	4,4%	51,9	56,2
USD	2012	Fast	4,4%	4,4%	55,7	60,0
USD	2013	Fast	4,4%	4,4%	31,3	33,5
USD	2013	Variabel	2,2%	3,9%	690,8	448,1
USD	2014	Variabel	2,2%	4,3%	199,3	234,5
USD	2015	Variabel	4,7%	4,7%	46,8	51,2
USD	2016	Variabel	2,2%	3,8%	454,6	488,2
Vægtet gennemsnitlig effektiv rente				4,0%		
Dagsværdi					1.530,4	1.454,4

Moderselskabet har mulighed for at opsige lånene før tid.
En del af lånene med variabel rente er sikret til fast forrentning ved indgåelse af renteswaps.
Selskabets låneaftaler indeholder minimumskrav til Selskabets likviditet og soliditet samt andre restriktioner, som kan påvirke Selskabets muligheder for at:
- Indgå i fusioner eller virksomhedsoverdragelser.
- Foretage væsentlige ændringer i driften af Selskabets skibe.

Pr. 31. december 2009 er disse minimumskrav og betingelser overholdt, og baseret på Selskabets forventede fremtidige cash flow, investeringsprogrammer mv. forventes de overholdt i låneaftalernes resterende løbetid."

For nærmere gennemgang af finansielle risici henvises til afsnittet 'Risikostyring' samt note 25 i koncernregnskabet.

NOTER

NOTE 11

USD mio.

	2009	2008
ANDEN GÆLD		
Partnere og kommerciel management	0,4	3,0
Skyldige driftsomkostninger	9,2	7,9
Skyldige renter	5,1	8,6
Diverse lønrelaterede poster	18,3	24,3
Afledte finansielle instrumenter	34,8	102,5
Gæld til joint ventures	0,0	3,2
Skyldige skatter m.v.	0,0	7,8
Øvrige, inklusive shipping relaterede poster	2,7	3,0
	70,5	160,3

NOTE 12

USD mio.

	2009	2008
PANTSÆTNINGER		
Pantsætninger til sikkerhed for prioritetsgæld og banklån:		
Skibe	1.530,4	1.454,5
	1.530,4	1.454,5

Den samlede regnskabsmæssige værdi for de skibe, der er stillet til sikkerhed udgør USD 1.826 mio. (2008: USD 1.633 mio.).

NOTE 13

USD mio.

	2009	2008
GARANTI- OG EVENTUALFORPLIGTELSER		
Garantiforpligtelser	0,0	0,0

Garantiforpligtelserne for Moderselskabet udgør under USD 0,1 mio. og vedrører garantiforpligtelser afgivet over for Danmarks Rederiforening.

NOTE 14

USD mio.	**2009**	2008
KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER - SOM LEJER (Operationel leasing)		
Lejeomkostning for skibe på timecharter og bareboatcharter (inkl. ikke leverede skibe):		
Forfalder inden for et år	240,0	256,6
Forfalder mellem et og to år	227,2	232,8
Forfalder mellem to og tre år	220,0	201,0
Forfalder mellem tre og fire år	195,7	183,3
Forfalder mellem fire og fem år	147,5	167,0
Forfalder efter fem år	207,4	351,3
	1.237,8	1.392,0
Gennemsnitlig periode indtil tilbagelevering (år)	3,4	3,7

Leasingaftalerne er indgået med en uopsigelig leasingperiode fra begge parters side på op til 8 år. Visse leasingaftaler giver mulighed for forlængelse i yderligere et eller to år ad gangen i op til tre år og/eller indeholder en købsoption. Udnyttelsen af købsoptionen for det enkelte skib er baseret på en konkret vurdering. Visse leasingaftaler indeholder et profit sharing element, hvilket medfører, at charterhyren kan blive højere.

Nybygningsrater og udnyttede købsoptioner (købsforpligtelser):		
Forfalder inden for et år	160,8	148,0
Forfalder mellem et og to år	107,7	187,4
Forfalder mellem to og tre år	93,3	111,1
Forfalder mellem tre og fire år	8,4	58,6
Forfalder mellem fire og fem år	0,0	0,0
Forfalder efter fem år	0,0	0,0
	370,2	505,1
Anden operationel leasing:		
Forfalder inden for et år	5,2	4,4
Forfalder mellem et og to år	5,3	5,8
Forfalder mellem to og tre år	5,4	5,9
Forfalder mellem tre og fire år	5,5	6,0
Forfalder mellem fire og fem år	3,7	6,2
Forfalder efter fem år	0,0	4,2
	25,1	32,5

Anden operationel leasing omfatter primært lejekontrakter vedrørende kontorlokaler, biler og lejligheder samt IT-relaterede kontrakter.

I året er der udgiftsført USD 234,6 mio. (2008: USD 206,3 mio.), som vedrører lejeomkostninger for skibe (charterhyre), hvoraf USD -0,3 mio. (2008: USD 9,1 mio.) vedrører profit sharing elementer. Endvidere er der udgiftsført USD 4,2 mio. (2008: USD 3,9 mio.), der vedrører anden operationel leasing.

USD mio.	**2009**	2008
KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER - SOM UDLEJER (Operationel leasing)		
Lejeindtægter for skibe på timecharter og bareboatcharter (inkl. ikke leverede skibe):		
Forfalder inden for et år	310,2	242,9
Forfalder mellem et og to år	165,6	136,3
Forfalder mellem to og tre år	69,9	34,0
Forfalder mellem tre og fire år	11,0	11,0
Forfalder mellem fire og fem år	5,8	5,8
Forfalder efter fem år	2,8	2,8
	565,3	432,8
Gennemsnitlig periode indtil tilbagelevering (år)	0,7	1,1

Lejeindtægter for skibe på timecharter og bareboatcharter er indregnet under nettoomsætningen.

NYBYGNINGSKONTRAKTER

Pr. 31. december 2009 havde Selskabet 12 skibe under bygning (2008: 15 skibe) til levering i perioden 2010-2013. For alle 12 skibe udgjorde den totale udestående kontraktlige forpligtelse USD 370,2 mio. pr. 31. december 2009 (2008: USD 505,1 mio.).

NOTE 15

USD mio.	Minimums-leasing-ydelser	Rente-element	Regnskabs-mæssig-værdi
FINANSIELLE LEASING FORPLIGTELSER - SOM LEJER			
Lejeforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver:			
2009			
Forfalder inden for et år	4,9	-3,6	1,3
Forfalder mellem et og fem år	19,6	-12,7	6,9
Forfalder efter fem år	27,3	-6,2	21,1
	51,8	-22,5	29,3
Dagsværdi			29,3
2008			
Forfalder inden for et år	0,0	0,0	0,0
Forfalder mellem et og fem år	0,0	0,0	0,0
Forfalder efter fem år	0,0	0,0	0,0
	0,0	0,0	0,0
Dagsværdi			0,0

Finansiel leasing vedrører et MR produkttankskib lejet på bareboat charter for 8 år. Selskabet har en købsoption ved udløbet af 5., 6. og 7. lejeår. Ved udløbet af lejeperioden har Selskabet en købsforpligtelse til at købe skibet.

NOTE 16

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Nedenstående tabel viser markedsværdien af afledte finansielle instrumenter

USD mio.	**Markedsværdi pr. 31. dec. 2009**	Markedsværdi pr. 31. dec. 2008
Regnskabsmæssig sikring af pengestrømme:		
Afledte finansielle intrumenter vedrørende rente og valuta:		
Valutaterminsforretninger	-0,6	-0,2
Renteswaps	-2,7	-6,3
Afledte finansielle intrumenter vedrørende fragt og bunkers:		
Bunker hedge	0,0	-44,0
FFA	0,0	16,7
Ikke regnskabsmæssig sikring:		
Afledte finansielle intrumenter vedrørende rente og valuta:		
Valutaterminsforretninger	0,0	-0,1
Renteswaps	-23,3	-28,8
Afledte finansielle intrumenter vedrørende fragt og bunkers:		
Bunker hedge	-0,6	0,9
FFA	-4,7	0,6
Afledte finansielle intrumenter vedrørende optioner på skibe:		
Ret til andel af gevinst på købsoptioner vedrørende skibe	8,9	41,7
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	-3,7	-10,7
	-26,7	-30,2
Inkluderede heri:		
Langfristede aktiver		
Andre finansielle aktiver	8,5	31,0
Kortfristede aktiver		
Andre tilgodehavender	1,2	25,9
Andre finansielle aktiver	0,4	10,7
Langfristede gældsforpligtelser		
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	-1,9	-10,7
Kortsigtede gældsforpligtelser		
Andre tilgodehavender	-33,1	-87,1
Andre finansielle aktiver	-1,8	0,0
	-26,7	-30,2

NOTE 16 - FORTSAT

Nedenstående tabel viser realiserede beløb såvel som værdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen såvel som i egenkapitalen i 2009 vedrørende afledte finansielle instrumenter:

	Resultatopgørelse				
USD mio.	Netto-omsætning	Havne-omkostninger, bunkers og kommissioner	Afledte finansielle instrumenter vedr. fragt og bunkers	Finansielle poster	Egenkapital Reserve for sikrings-transaktioner
Bunker hedge	-	-27,5	-2,0	-	44,0
FFA	25,3	-	-9,9	-	-16,7
Valutaterminsforretninger	-	-	-	2,8	-0,4
Renteswaps	-	-	-	-11,1	3,6
Valutaoptioner	-	-	-	2,4	-
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	-	-	-	5,4	-
Ret til andel af gevinst på købsoptioner vedrørende skibe	-	-	-	-31,3	-
2009 i alt	25,3	-27,5	-11,9	-31,8	30,5
Bunker hedge	-	-2,8	0,9	-	-47,3
FFA	-10,9	-	-14,5	-	10,7
Valutaterminsforretninger	-	-	-	-3,5	-0,2
Renteswaps	-	-	-	-29,0	-5,7
Valutaoptioner	-	-	-	-2,1	-
Forward vedrørende køb af aktier	-	-	-	0,3	-
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	-			10,2	-
2008 i alt	-10,9	-2,8	-13,6	-24,1	-42,5

For nærmere gennemgang af finansielle risici henvises til afsnittet 'Risikostyring' samt note 25 i koncernregnskabet.

Valutaterminsforretninger med en markedsværdi på USD -0,6 mio. (2008: USD -0,2 mio.) benyttes til regnskabsmæssig sikring af visse af Selskabets betalinger i DKK vedrørende adminstrations- og driftsomkostninger i 2010.
Renteswap kontrakter med en markedsværdi på USD -2,7 mio. (2008: USD -6,3 mio.) benyttes til regnskabsmæssig sikring af visse af Selskabets rentebetalinger i perioden 2010-2013.
Gevinster og tab på disse kontrakter vil blive indregnet i resultatopgørelsen når de realiseres sammen med de sikrede transaktioner.

NOTE 17

FINANSIELLE INSTRUMENTER

USD mio.

	2009	2008
KATEGORIER AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSER SOM DEFINERET I IAS 39:		
Udlån og tilgodehavender		
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0,2	16,9
Tilgodehavender hos fælleskontrollerede virksomheder	38,8	42,2
Udestående fragter m.v.	57,2	111,4
Andre tilgodehavender	30,0	38,0
Likvide beholdninger	36,2	90,9
Udlån og tilgodehavender i alt	162,4	299,4
Finansielle aktiver disponible for salg		
Andre kapitalandele	3,2	6,4
Finansielle aktiver disponible for salg i alt	3,2	6,4
Afledte finansielle instrumenter (aktiver)		
Andre finansielle aktiver (handelsbeholdning)	8,9	41,7
Andre tilgodehavender (handelsbeholdning)	1,2	9,2
Andre tilgodehavender (regnskabsmæsig sikring)	0,0	16,7
Afledte finansielle instrumenter (aktiver) i alt	10,1	67,6
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris		
Prioritetsgæld og banklån	1.524,0	1.450,2
Finansielle leasingforpligtelser	29,3	0,0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	24,6	40,9
Anden gæld	18,9	41,4
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris i alt	1.596,8	1.532,5
Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser)		
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe (handelsbeholdning)	3,7	10,7
Anden gæld (handelsbeholdning)	29,8	36,6
Anden gæld (regnskabsmæsig sikring)	3,3	50,5
Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser) i alt	36,8	97,8

Dagsværdien for de finansielle aktiver og forpligtelser svarer til den regnskabsmæssige værdi, bortset fra prioritetsgæld og banklån hvor dagsværdien fremgår af note 10.

Andre finansielle aktiver omfatter TORMs ret til andel af gevinst på købsoptioner på skibe overtaget i forbindelse med købet af OMI. Optionernes værdi beregnes ved brug af en Monte Carlo simuleringsmodel, hvor de væsentlige input er den forventede volatilitet på skibspriser og de estimerede skibspriser pr. 31. december 2009 for alle aldre på skibe. Volatiliteten på skibspriser er baseret på den langsigtede volatilitet på 5-årige skibe og estimeret til 15% (2008: 15%), og skibspriser er baseret på mæglervurderinger pr. 31. december 2009.

DAGSVÆRDIHIERARKI FOR FINANSIELLE INSTRUMENTER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I BALANCEN
Nedenstående tabel viser dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen. De pågældende finansielle instrumenter er grupperet i tre niveauer baseret på omfanget af observerbarhed for dagsværdien.

- Niveau 1 dagsværdimålinger hidrører fra noterede priser (ikke-justerede) på aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser.
- Niveau 2 dagsværdimålinger hidrører fra andre input end noterede priser på Niveau 1, som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte (som priser) eller indirekte (afledt fra priser).
- Niveau 3 dagsværdimålinger hidrører fra værdiansættelsesteknikker der inkluderer input for aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata (ikke-observerbare input).

NOTE 17 - FORTSAT

	2009			
USD mio.	Noterede priser (Niveau 1)	Observerbare input (Niveau 2)	Ikke-observerbare input (Niveau 3)	I alt
Finansielle aktiver disponible for salg:				
Andre kapitalandele	0,2	-	3,0	3,2
Afledte finansielle instrumenter (aktiver):				
Andre finansielle aktiver (handelsbeholdning)	-	8,9	-	8,9
Andre tilgodehavender (handelsbeholdning)	-	1,2	-	1,2
Andre tilgodehavender (regnskabsmæssig sikring)	-	0,0	-	0,0
Finansielle aktiver i alt	0,2	10,1	3,0	13,3
Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser):				
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe (handelsbeholdning)	-	3,7	-	3,7
Anden gæld (handelsbeholdning)	-	29,8	-	29,8
Anden gæld (regnskabsmæssig sikring)	-	3,3	-	3,3
Finansielle forpligtelser i alt	0,0	36,8	0,0	36,8

	2008			
USD mio.	Noterede priser (Niveau 1)	Observerbare input (Niveau 2)	Ikke-observerbare input (Niveau 3)	I alt
Finansielle aktiver disponible for salg:				
Andre kapitalandele	3,5	-	2,9	6,4
Afledte finansielle instrumenter (aktiver):				
Andre finansielle aktiver (handelsbeholdning)	-	41,7	-	41,7
Andre tilgodehavender (handelsbeholdning)	-	9,2	-	9,2
Andre tilgodehavender (regnskabsmæssig sikring)	-	16,7	-	16,7
Finansielle aktiver i alt	3,5	67,6	2,9	74,0
Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser):				
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe (handelsbeholdning)	-	10,7	-	10,7
Anden gæld (handelsbeholdning)	-	36,6	-	36,6
Anden gæld (regnskabsmæssig sikring)	-	50,5	-	50,5
Finansielle forpligtelser i alt	0,0	97,8	0,0	97,8

Der er ikke sket overførsler mellem niveau 1 og 2 i 2009 og 2008.

AFSTEMNING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I BALANCEN BASERET PÅ NIVEAU 3

USD mio.	**2009**	2008
Andre kapitalandele disponible for salg:		
Saldo pr. 1. januar	2,9	3,1
Gevinst/tab i resultatopgørelsen	0,0	0,0
Gevinst/tab i anden totalindkomst	0,1	-0,2
Køb	0,0	0,0
Salg	0,0	0,0
Overført til/fra Niveau 3	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december	3,0	2,9
Gevinst/tab i resultatopgørelsen for aktiver, der besiddes på balancedagen	0,0	0,0

NOTE 18

TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Foruden de i note 27 i årsrapporten for Koncernen nævnte nærtstående parter, anses tilknyttede og fællesledede virksomheder ligeledes som værende nærtstående parter for Moderselskabet TORM A/S. I løbet af året har følgende transaktioner fundet sted mellem TORM A/S og tilknyttede samt fællesledede aktiviteter:

USD mio.	**2009**	2008
Service udført af TORM A/S	17,3	22,0
Aktiver solgt af TORM A/S	16,5	0,0
Service udført af tilknyttede og fællesledede virksomheder	49,4	49,4
Aktiver solgt af tilknyttede og fællesledede virksomheder	44,3	0,0
	127,5	71,4

De udførte services mellem parterne er alle direkte relateret til koncernens rederiaktiviteter.

NOTE 19

USD mio.	**2009**	2008
PENGESTRØMME		
Tilbageførsel af øvrige ikke-kontante bevægelser:		
Amortisering af overtagne aktiver og forpligtelser	-12,5	-3,2
Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter	6,8	0,0
Valutakursreguleringer	-0,2	0,3
Aktiebaseret vederlæggelse	7,0	8,9
Andre reguleringer	-0,2	0,0
Tilbageførsel af øvrige ikke-kontante bevægelser i alt	0,9	6,0

PR. 31. DECEMBER 2009

FLÅDE-OVERSIGT

Tankskibe		Andel	TDW	Byggeår
LR2				
LR2	TORM HELENE	100%	99.999	1997
LR2	TORM KRISTINA	100%	105.001	1999
LR2	TORM GUDRUN	100%	101.122	2000
LR2	TORM INGEBORG	100%	99.999	2003
LR2	TORM VALBORG	100%	99.999	2003
LR2	TORM MARGRETHE	100%	109.672	2006
LR2	TORM MARIE	100%	109.672	2006
LR2	TORM MARGIT	100%	109.672	2007
LR2	TORM METTE	100%	109.672	2007
LR2	TORM MARINA	50%	109.672	2007
LR2	TORM MARIANNE	100%	110.000	2008
LR2	TORM MAREN	100%	110.000	2008
LR2	TORM MATHILDE	100%	110.000	2008
LR1				
LR1	TORM SARA	100%	72.718	2003
LR1	TORM ESTRID	100%	74.999	2004
LR1	TORM EMILIE	100%	74.999	2004
LR1	TORM ISMINI	100%	74.999	2004
LR1	TORM SIGNE	100%	72.718	2005
LR1	TORM SOFIA	100%	72.718	2005
LR1	TORM UGLAND-50/50% J/V	50%	74.999	2007
LR1	TORM VENTURE	100%	74.999	2007
MR				
MR	FAJA DE ORO II	100%	44.999	1995
MR	POTERO DEL LIANO II	100%	47.165	1999
MR	TORM GUNHILD	100%	44.999	1999
MR	TORM ANNE	100%	44.990	1999
MR	TORM NECHES	100%	47.052	2000
MR	TORM CLARA	100%	45.999	2000
MR	TORM CECILIE	100%	44.946	2001
MR	TORM AMAZON	100%	47.275	2002
MR	TORM SAN JACINTO	100%	47.038	2002
MR	TORM MARY	100%	45.990	2002
MR	TORM VITA	100%	45.940	2002
MR	TORM CAROLINE	100%	44.946	2002
MR	TORM GERTRUD	100%	45.940	2002
MR	TORM GERD	100%	45.940	2002
MR	TORM THYRA	100%	45.990	2003
MR	TORM FREYA	100%	45.990	2003
MR	TORM MOSELLE	100%	47.024	2003
MR	TORM ROSETTA	100%	47.015	2003
MR	TORM CAMILLA	100%	44.990	2003
MR	TORM CARINA	100%	44.990	2003
MR	TORM HORIZON	100%	46.955	2004
MR	TORM HELVIG	100%	44.990	2005
MR	TORM RAGNHILD	100%	44.990	2005
MR-Ice	TORM THAMES	100%	47.035	2005
MR	TORM KANSAS	100%	46.922	2006
MR	TORM REPUBLICAN	100%	46.893	2006
MR	TORM PLATTE	100%	46.920	2006

Tankskibe		Andel	TDW	Byggeår
MR-Ice	TORM LAURA	100%	52.000	2008
MR-Ice	TORM LENE	100%	52.000	2008
MR-Ice	TORM LOTTE	100%	52.000	2009
MR	TORM LOUISE	100%	52.000	2009
MR-Ice	TORM LILLY	100%	52.000	2009
MR-ice	TORM LANA	100%	52.000	2009
SR				
SR	TORM MADISON	100%	35.828	2000
SR	TORM TRINITY	100%	35.834	2000
SR	TORM RHONE	100%	35.751	2000
SR	TORM CHARENTE	100%	35.751	2001
SR-Ice	TORM OHIO	100%	37.274	2001
SR-Ice	TORM LOIRE	100%	37.106	2004
SR-Ice	TORM GARONNE	100%	37.178	2004
SR-Ice	TORM SAONE	100%	37.106	2004
SR-Ice	TORM FOX	100%	37.006	2005
SR-Ice	TORM TEVERE	100%	36.990	2005
SR	TORM GYDA	100%	37.000	2009

Tørlastskibe		Andel	TDW	Byggeår
Panamax				
-	TORM ROTNA	100%	75.971	2001
-	TORM ANHOLT	100%	74.195	2004
-	TORM BORNHOLM	100%	75.912	2004
-	TORM CHARLOTTE	100%	75.912	2005

PR. 31. DECEMBER 2009

NYBYGNINGS-OVERSIGT

Tankskibe		Andel	TDW	Forventet levering
MR				
MR	TORM ALICE GSI 06131033	100%	50.500	2010
MR	TORM ASLAUG GSI 06131034	100%	50.500	2010
MR	TORM ALEXANDRA GSI 06130041	100%	50.500	2010
MR	TORM AGNETE GSI 06130042	100%	50.500	2010
MR	TORM ALMENA GSI 06131035	100%	50.500	2010
MR	TORM AGNES GSI 06131036	100%	50.500	2010
MR	TORM AMALIE GSI 06130043	100%	50.500	2010
MR	TORM ARAWA GSI 08130005	100%	52.300	2011
MR	TORM ANABEL GSI 08130006	100%	52.300	2011
MR	TORM ASTA GSI 08130007	100%	52.300	2012
MR	TORM ARIANNA GSI 08130008	100%	52.300	2012

Tørlastskibe		Andel	TDW	Forventet levering
Kamsarmax				
-	NB Tsuneishi Zhoushan - SS063	100%	82.100	2011
-	NB Tsuneishi Zhoushan - SS064	100%	82.100	2011
-	NB Tsuneishi Zhoushan - SS065	100%	82.100	2012
-	NB Tsuneishi Zhoushan - SS066	100%	82.100	2013

ORDLISTE

20-F: Årsregnskab indleveret til US Securities and Exchange Commision (SEC).

ADR: American Depositary Receipt. Et aktiebevis, som i TORMs tilfælde giver retten til én aktie pr. bevis. ADRer kan benyttes, når selskaber uden for USA ønsker at notere værdipapirer i USA.

ADS: American Depositary Shares. Aktier registreret ved SEC, og som ligger i en depotbank som sikkerhed for de udstedte ADRs.

AFRAMAX: Skibe i størrelsesordenen 80.000-100.000 tdw.

ASSET MANAGEMENT: Erhvervelse eller ejerskab af aktiver (skibe), der kan sælges på et optimalt tidspunkt med henblik på at skabe en engangsfortjeneste – i modsætning til fortjeneste genereret af driftsmidler.

BAREBOAT: Leje af et skib i en periode, hvor lejeren selv står for alle omkostninger og risici i forbindelse med skibets drift.

B/B: Se Bareboat.

BULK: Se Tørlast.

BUNKER: Brændstof til skibene.

CAPESIZE: Tørlastskibe i størrelsen 120.000-200.000 tdw.

COA: Contract of Affreightment. En kontrakt, der indeholder forpligtelse til at sejle med et antal efterfølgende laster til en forud fastsat fragtrate.

COATING: Bemaling af tankene i et produkttankskib, der gør dette i stand til at sejle med raffinerede olieprodukter.

DEMURRAGE: En rate, der skal betales af lejerne af skibet, hvis dette forsinkes ud over den aftalte liggetid. Demurrageraten vil typisk være på et niveau, der svarer til indtjeningen på rejsen i USD/dag.

FFA: Forward Freigth Agreement. En terminsaftale om køb/salg af fremtidige fragtrater til en forud aftalt pris.

FN: De Forenede Nationer.

GAAP: Generally Accepted Accounting Principles.

HANDYMAX: Skibe i størrelsesordenen 40.000-60.000 tdw.

HANDYSIZE: Skibe i størrelsesordenen 20.000-40.000 tdw.

IAS: International Accounting Standards.

IFRS: International Financial Reporting Standards.

IMO: International Maritime Organisation.

KLASSIFIKATIONSSELSKAB: Uafhængig organisation, der gennem verifikation af design, konstruktion, bygning og drift af skibe skal sikre, at skibene til enhver tid opfylder en lang række krav til sødygtighed m.v. Såfremt skibene ikke opfylder disse krav, vil de typisk ikke kunne forsikres eller belånes.

LR1: Long Range 1: Produkttankskibe i størrelsesordenen 60.000-80.000 tdw.

LR2: Long Range 2: Produkttankskibe i størrelsesordenen 80.000-110.000 tdw.

MR: Medium Range: Produkttankskibe i størrelsesordenen 40.000-60.000 tdw.

OPA- 90: Oil Pollution Act 1990. Miljølov indført i USA efter Exxon Valdez' grundstødning i Alaska.

OPEC: Organisationen af olieproducerende lande.

PANAMAX: Skibe i størrelsesordenen 60.000-80.000 tdw – den største skibstype, der kan passere Panamakanalen.

P&I CLUB: Protection & Industry club.

POOL: En gruppe af skibe med nogenlunde samme karakteristika, der har forskellige ejere, men drives kommercielt samlet. Således tager en poolmanager beslutninger om, hvilke laster poolens tonnage skal sejle med. Charterindtægter tilgår poolen og fordeles ved afslutningen af perioden til ejerne af skibene i poolen efter et pointsystem, der afhænger af skibets individuelle specifikation samt det antal dage i perioden, hvor skibet har været driftsklar.

PRODUKTTANKSKIB: Skib, der sejler med raffinerede olieprodukter, f.eks. benzin, flybrændstof eller nafta.

SEC: US Securities and Exchange Commission.

SR: Short Range: Produkttankskibe i størrelsesordenen 20.000-40.000 tdw.

T/C: Time charter. Leje af et skib i en tidsmæssigt begrænset periode, hvor udlejer står for bemanding af skibet, men lejeren afholder havneomkostninger og bunkers.

TCE: Se Timecharterækvivalent.

TDW: Tons dødvægt – måleenhed for et skibs lastekapacitet.

TIME CHARTER: Se T/C.

TIMECHARTERÆKVIVALENT: Fragtindtægter minus havneomkostninger, bunkers og kommissionsomkostninger.

TØRLAST: Last, der består af ikke-flydende emner, typisk kul, korn, jernmalm eller lignende.



TORM A/S
TUBORG HAVNEVEJ 18
2900 HELLERUP
TLF.: 3917 9200
WWW.TORM.COM