

TORM

# ÅRSRAPPORT 2010

# INDHOLD


Højdepunkter
SIDE 4-13

Divisioner
SIDE 14-23

Om TORM
SIDE 24-44

Regnskabsberetning
SIDE 45-115











**4** Beretning fra bestyrelsesformand og CEO
**6** Fem års hovedtal
**7** 2010 højdepunkter
**8** Forventninger 2011
**12** Strategi

**14** Tankdivisionen
**16** Tankdivisionen – udbud og efterspørgsel
**20** Tørlastdivisionen
**22** Tørlastdivisionen – udbud og efterspørgsel

**24** Organisation – human resources
**26** Corporate Social Responsibility
**30** Risikostyring
**34** Corporate governance
**38** Bestyrelse og direktion
**42** Investorinformation

**45** Regnskabsberetning 2010
**52** Resultatopgørelse for koncernen
**53** Totalindkomstopgørelse for koncernen
**54** Balance for koncernen
**56** Egenkapitalopgørelse for koncernen
**57** Pengestrømsopgørelse for koncernen
**58** Noter
**101** Påtegninger
**103** Moderselskab 2010
**116** Flådeoversigt
**117** Nybygningsoversigt
**118** Ordliste



**SELSKABSOPLYSNINGER**

NAVN OG ADRESSE: TORM A/S · TUBORG HAVNEVEJ 18 · DK-2900 HELLERUP · DANMARK · TLF.: +45 3917 9200 · WWW.TORM.COM · STIFTET: 1889 · CVR-NR: 22460218 · BESTYRELSE: N. E. NIELSEN (FORMAND) · CHRISTIAN FRIGAST (NÆSTFORMAND) · PETER ABILDGAARD (MEDARBEJDERVALGT) · LENNART ARRIAS (MEDARBEJDERVALGT) · MARGRETHE BLIGAARD THOMASEN (MEDARBEJDERVALGT) · BO JAGD · JESPER JARLBÆK · GABRIEL PANAYOTIDES · ANGELOS PAPOULIAS · STEFANOS-NIKO ZOUVELOS · DIREKTION: JACOB MELDGAARD, CEO · ROLAND M. ANDERSEN, CFO.

# BERETNING FRA BESTYRELSES-FORMAND OG CEO

I 2010 styrkede og effektiviserede TORM organisationen og formulerede et nyt strategisk fundament. Resultatet for 2010 var påvirket af de vanskelige vilkår i produkttankmarkedet som følge af det rigelige tonnageudbud. På trods af de udfordringer, som TORM stod overfor i 2010, formåede Selskabet alligevel at opnå en indtjening over markedsniveau og fastholde kunderelationerne.

Økonomisk set var 2010 et udfordrende år med et underskud før skat på USD 85 mio. før nedskrivning og justering for skibssalg, hvilket var i overensstemmelse med de reviderede forventninger pr. 4. november 2010. Efter nedskrivning på TORMs investering i FR8 på USD 35 mio. og et tab på USD 16 mio. fra salget af to nybygninger til levering i 2011 blev resultatet før skat USD -136 mio.

Resultatet er ikke tilfredsstillende, men skyldes, at fragtraterne på produkttankmarkedet ikke steg så meget som forventet i begyndelsen af året og fortsat er lave set i et langsigtet perspektiv. Ved hjælp af stordriftsfordele sikrede TORM en effektiv udnyttelse af flådekapaciteten, hvilket resulterede i en indtjening over markedsniveau. Tørlastmarkedet var volatilt i hele 2010, men lå generelt på et højere niveau end i 2009. I årets løb reducerede TORM sin tørlastflåde med to skibe, der blev solgt i 2009 med levering til køberne i første kvartal 2010.

I 2010 afsluttede TORM effektiviseringsprogrammet "Greater Efficiency Power", der blev påbegyndt i slutningen af 2008. Som forventet resulterede dette i en årlig besparelse på USD 50 mio. I 2011 vil Selskabet opnå yderligere omkostningsbesparelser på USD 10 mio. i overensstemmelse med TORMs strategi om at forbedre effektiviteten.

2010 var et begivenhedsrigt år for TORM, idet Selskabet gennemførte en omfattende strategiproces for at formulere sin strategi i forhold til de ændrede markedsvilkår og muligheder. Den nye ledergruppe, med den nye CEO Jacob Meldgaard i spidsen, forestod denne proces. Som en integreret del af processen er samarbejdet mellem bestyrelse og direktion præciseret og styrket, hvilket har forbedret Selskabets corporate governance.

TORMs nye strategi bygger på fire hjørnesten: Kunder, Lederskab, Modstandsdygtighed og Sofistikering, som er forankret i TORMs grundlæggende værdier: Iværksætterånd, Professionalisme og Respekt. TORM satser fortsat på produkttanksegmentet og tror på en gradvis forbedring på dette marked. I tørlastsegmentet vil TORM udvide sine aktiviteter med det formål at blive en integreret udbyder af fragtservices til primært industrielle kunder.

En række ledende medarbejdere forlod TORM i 2010, og poolpartnere, der repræsenterede 14 skibe, forlod den af TORM opererede flåde på ca. 140 skibe. TORM og Selskabets medarbejdere håndterede denne situation professionelt uden gene for kunderne. Dette har givet TORM mulighed for at forny og styrke organisationen med en række ledende medarbejdere, der ikke kun skal udfylde de ledige stillinger, men også indtage nye roller med henblik på at realisere strategien og de nye mål, der er baseret på de ændrede markedsvilkår.

TORM har en fuldt finansieret ordrebog. I december 2010 indgik Selskabet en ny finansieringsaftale på USD 59 mio. for Selskabets to Kamsarmax nybygninger med levering i 2012 og 2013. Herefter udgjorde TORMs likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter i alt USD 351 mio., mens de resterende investe-



ringer relateret til ordrebogen udgjorde USD 258 mio. pr. 31. december 2010. TORM arbejder med en række initiativer, herunder refinansiering af eksisterende lån, hvilket vil styrke Selskabets finansielle beredskab.

TORM lægger fortsat stor vægt på Corporate Social Responsibility (CSR) og har integreret CSR i den nye forretningsstrategi. Dette sikrer fokus på CSR i hele organisationen og i den måde, hvorpå TORM driver forretning.

Pirateri udgjorde også i 2010 et problem i Aden Bugten og farvandet ud for Somalia og Kenya. I 2010 blev to TORM-skibe udsat for piratangreb: TORM Ragnhild i april, mens skibet sejlede gennem Aden Bugten, og senere i november blev TORM Kansas angrebet i farvandet ud for Mombasa i Kenya. Pirateri udgør fortsat an alvorlig trussel, hvilket blev bekræftet igen i januar 2011, da TORM Kristina blev angrebet i Det Indiske Ocean.

TORM gør sit yderste for at sikre sig mod eventuelle piratangreb og har indført omfattende sikkerhedsinstruktioner for sejlads i området. Disse instruktioner opdateres og justeres løbende alt efter forholdene. Samtidig fortsætter TORM i samarbejde med Danmarks Rederiforening, Intertanko og IMO bestræbelserne på at opnå en langsigtet, politisk løsning på problemet.

2011 bliver et spændende år for TORM, når Selskabet går i gang med at realisere den nye strategi. Den økonomiske recession er ovre, men det er vanskeligt at forudsige, hvornår markedet entydigt vender til det bedre for produkttankskibe.

Forventningerne til resultatet for 2011 er forbundet med betydelig usikkerhed, idet kun 24% af de samlede indtjeningsdage for 2011 var afdækket pr. 31. december 2010. For hele 2011 forventes et underskud før skat på USD 100-125 mio.

På baggrund af resultatet for 2010 og forventningerne til 2011 anbefaler bestyrelsen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2010.

TORMs langsigtede ambition forbliver således at udbygge Selskabets position som et førende produkttankskibsselskab og blive en integreret udbyder af fragtservices i tørlastsegmentet. Bestyrelsen og direktionen, CEO Jacob Meldgaard og CFO Roland M. Andersen, vil sammen med TORMs organisation skulle styre Selskabet gennem et fortsat vanskeligt marked og samtidig videreudvikle Selskabets strategi.

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

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

# FEM ÅRS HOVED- OG NØGLETAL

USD mio.

| RESULTATOPGØRELSE | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|---|---|---|---|---|---|
| Nettoomsætning | 856 | 862 | 1.184 | 774 | 604 |
| Indtjening (timecharterækvivalent, TCE) | 561 | 633 | 906 | 604 | 454 |
| Dækningsbidrag | 180 | 243 | 538 | 334 | 270 |
| EBITDA | 97 | 203 | 572 | 288 | 301 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | -80 | 50 | 446 | 199 | 242 |
| Finansielle poster | -57 | -69 | -86 | 605 | -1 |
| Resultat før skat | -136 | -19 | 360 | 804 | 241 |
| Årets resultat | -135 | -17 | 361 | 792 | 235 |
| Årets resultat ekskl. tab for nedskrivning | -100 | 3 | 361 | 792 | 235 |
| **BALANCE** | | | | | |
| Anlægsaktiver | 2.984 | 2.944 | 2.913 | 2.703 | 1.970 |
| Aktiver i alt | 3.286 | 3.227 | 3.317 | 2.959 | 2.089 |
| Egenkapital | 1.115 | 1.247 | 1.279 | 1.081 | 1.281 |
| Forpligtelser i alt | 2.171 | 1.981 | 2.038 | 1.878 | 808 |
| Investeret kapital | 2.987 | 2.926 | 2.822 | 2.618 | 1.300 |
| Nettorentebærende gæld | 1.875 | 1.683 | 1.550 | 1.548 | 663 |
| Likvider | 120 | 122 | 168 | 105 | 32 |
| **PENGESTRØMME** | | | | | |
| Fra driftsaktiviteter | -1 | 116 | 385 | 188 | 232 |
| Fra investeringsaktiviteter, | -187 | -199 | -262 | -357 | -118 |
| deraf investering i materielle anlægsaktiver | -254 | -289 | -378 | -252 | -246 |
| Fra finansieringsaktiviteter | 186 | 37 | -59 | 242 | -239 |
| Pengestrømme i alt (netto) | -2 | -46 | 63 | 73 | -125 |
| **FINANSIELLE NØGLETAL *)** | | | | | |
| Marginer (i forhold til nettoomsætning): | | | | | |
| Indtjening (TCE) | 65,5% | 73,4% | 76,5% | 78,0% | 75,2% |
| Dækningsbidrag | 21,0% | 28,2% | 45,4% | 43,2% | 44,7% |
| EBITDA | 11,3% | 23,5% | 48,3% | 37,2% | 49,8% |
| Resultat af primær drift | -9,3% | 5,8% | 37,7% | 25,7% | 40,1% |
| Egenkapitalforrentning (RoE) | -11,4% | -1,3% | 30,6% | 67,1% | 21,5% |
| Afkast af investeret kapital (RoIC) **) | -2,7% | 1,7% | 16,4% | 10,2% | 19,5% |
| Egenkapitalens andel af aktiver i alt | 33,9% | 38,6% | 38,6% | 36,5% | 61,3% |
| Valutakurs USD/DKK, ultimo | 5,61 | 5,19 | 5,28 | 5,08 | 5,66 |
| Valutakurs USD/DKK, gennemsnit | 5,62 | 5,36 | 5,09 | 5,44 | 5,95 |
| **AKTIERELATEREDE NØGLETAL *)** | | | | | |
| Resultat pr. aktie, EPS (USD) | -2,0 | -0,3 | 5,2 | 11,4 | 3,4 |
| Udvandet resultat pr. aktie, EPS (USD) | -2,0 | -0,3 | 5,2 | 11,4 | 3,4 |
| Cash flow pr. aktie, CFPS (USD) | 0,0 | 1,7 | 5,6 | 2,7 | 3,3 |
| Foreslået udbytte pr. aktie (USD) ***) | 0,00 | 0,00 | 0,76 | 0,89 | 1,02 |
| Foreslået udbytte pr. aktie (DKK) | 0,00 | 0,00 | 4,00 | 4,50 | 5,75 |
| Ekstraordinært udbytte pr. aktie (DKK) | 0,00 | 0,00 | 4,50 | 27,50 | 0,00 |
| Aktiekurs i DKK, ultimo (pr. aktie à DKK 5) | 39,7 | 50,7 | 55,5 | 178,2 | 186,0 |
| Antal aktier, ultimo (mio.) | 72,8 | 72,8 | 72,8 | 72,8 | 72,8 |
| Antal aktier (ekskl. egne aktier), gns. (mio.) | 69,3 | 69,2 | 69,2 | 69,2 | 69,4 |

*) 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 Nettorentebærende 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.

# 2010 HØJDEPUNKTER

TORM fik i 2010 et underskud før skat på USD 85 mio. før nedskrivning og justering for skibssalg, hvilket var på niveau med de seneste forventninger. "Optimering af flåden og effektiv udnyttelse af stordriftsfordele sikrede en indtjening over det generelle markedsniveau, men resultatet er ikke tilfredsstillende," udtaler CEO Jacob Meldgaard.

- Resultatet før skat blev i 2010 et underskud på USD 136 mio. Resultatet er påvirket af en nedskrivning på USD 35 mio. på Selskabets investering i FR8 samt et tab på USD 16 mio. fra salget af de to Kamsarmax tørlastnybygninger, som tidligere var forventet indregnet i første kvartal 2011. De nye ejere tog levering tidligt i 2011, og resultatet er herefter indregnet i 2010.

- I 2010 var Tankdivisionens indtjening negativt påvirket af de fortsat lave fragtrater. Tankmarkedet var præget af det rigelige tonnageudbud i 2010, og efterspørgslen var negativt påvirket af generel mangel på arbitragemuligheder, begrænset brug af skibe som flydende lagre i andet halvår af 2010 samt et generelt lavt benzinforbrug i USA.

- Tørlastfragtraterne var volatile i 2010, men denne volatilitet havde begrænset betydning for TORMs indtjening på grund af Selskabets høje afdækning.

- Resultatet for 2010 er positivt påvirket med netto USD 2 mio. fra salg af skibe. Dette består af en gevinst på USD 18 mio. fra salg af to tørlastskibe, der blev solgt i fjerde kvartal 2009 men leveret til de nye ejere i 2010, og et tab på USD 16 mio. fra salget af to Kamsarmax tørlastnybygninger til levering i 2011.

- TORMs effektiviseringsprogram "Greater Efficiency Power" har som forventet medført besparelser på USD 50 mio. i 2010 sammenlignet med driftsniveauet i 2008 svarende til ca. 20%.

- I december 2010 indgik TORM en ny finansieringsaftale på USD 59 mio. for Selskabets to Kamsarmax nybygninger med levering i 2012 og 2013. Herefter udgjorde TORMs likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter i alt USD 351 mio. pr. 31. december 2010. De resterende investeringer relateret til ordrebogen udgjorde USD 258 mio. TORM arbejder med en række initiativer, herunder refinansiering af eksisterende lån, hvilket vil styrke Selskabets finansielle beredskab.

- Egenkapitalen udgjorde ultimo december 2010 USD 1.115 mio. (DKK 6.260 mio.) svarende til USD 16,1 pr. aktie (DKK 90,3) ekskl. beholdning af egne aktier, hvilket giver TORM en solvens på 34%.

- TORM beregner flådens langsigtede indtjeningspotentiale baseret på diskonterede forventede fremtidige pengestrømme i henhold til IFRS. Den beregnede værdi af flåden pr. 31. december 2010 understøtter de bogførte værdier.

- Pr. 31. december 2010 var 16% af de samlede indtjeningsdage i Tankdivisionen for 2011 dækket til USD/dag 16.103 og 73% af de samlede indtjeningsdage i Tørlastdivisionen til USD/dag 16.896.

- På grund af de fortsat vanskelige markedsvilkår forventer TORM et negativt resultat før skat på USD 100-125 mio. for 2011. Da 30.949 af indtjeningsdagene ikke er afdækkede ved udgangen af 2010, vil en ændring i fragtraterne på USD/dag 1.000 påvirke resultatet før skat med USD 31 mio. Forventningerne indeholder et tab på USD 6 mio. fra det offentliggjorte salg af MR-produkttankskibet, Faja de Oro. Tabet vil blive indregnet i første kvartal 2011 ved skibets levering til den nye ejer.

- Bestyrelsen anbefaler, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2010.

# FORVENTNINGER 2011

For 2011 forventes et underskud før skat på USD 100-125 mio. Da 30.949 af indtjeningsdagene ikke er afdækkede ved udgangen af 2010, vil en ændring i fragtraterne på USD/dag 1.000 påvirke resultatet før skat med USD 31 mio.

Pr. 31. december 2010 var 16% af de samlede indtjeningsdage i Tankdivisionen for 2011 afdækket til USD/dag 16.103 i gennemsnit mod 31% til USD/dag 19.898 på samme tidspunkt i 2009.

Pr. 31. december 2010 var 73% af de samlede indtjeningsdage i Tørlastdivisionen for 2011 afdækket til USD/dag 16.896 i gennemsnit mod 71% til USD/dag 18.100 på samme tidspunkt i 2009.

Pr. 31. december 2010 udgjorde den rentebærende gæld USD 1.962 mio., hvoraf 55% var afdækket for 2011 til en gennemsnitlig fast rente på 2,9% inkl. margin.

For 2011 forventes et underskud før skat på USD 100-125 mio.

Forventningerne til 2011 indeholder et tab på USD 6 mio. fra salget af MR-produkttankskibet Faja de Oro. Tabet vil blive indregnet i første kvartal 2011 ved skibets levering til den nye ejer.

De væsentligste faktorer for TORMs indtjening i 2011 er:

- Økonomisk vækst i verdensøkonomien
- Forbrug af raffinerede olieprodukter
- Aktivitet hos oliehandlere og udvikling i ton/mil
- Transport af råvarer, navnlig jernmalm, kul og til dels korn
- Flådevækst fra tilgang af skibe, skrotning af skibe og forsinkelser i levering af skibe fra ordrebogen
- Enkeltfaktorer med indflydelse på markedet som f.eks. strejker, embargoer, blokade af vandveje, ustabilitet i de olieeksporterende lande, vejrforhold, nedbrud på raffinaderier m.v.
- Eventuelle vanskeligheder hos væsentlige samarbejdspartnere

Nedenstående tabel viser ændringen i resultatet før skat for 2011 ved ændringer i de forventede fragtrater for henholdsvis produkttank- og tørlastskibe. Ændringen i resultatet før skat udgør USD 31 mio. ved en ændring i fragtraterne på USD/dag 1.000. Opgørelsen er baseret på, at 76% af indtjeningsdagene i 2011, svarende til 30.949 dage, ikke var afdækket pr. 31. december 2010.

**2011 EFFEKT PÅ NETTORESULTAT VED ÆNDRING I FRAGTRATER**

| | Ændring i fragtrater (USD/dag) | | | |
|---|---|---|---|---|
| USD mio. | -2.000 | -1.000 | 1.000 | 2.000 |
| LR2 | -8 | -4 | 4 | 8 |
| LR1 | -16 | -8 | 8 | 16 |
| MR | -30 | -15 | 15 | 30 |
| SR | -6 | -3 | 3 | 6 |
| Tankdivisionen | -60 | -30 | 30 | 60 |
| Tørlastdivisionen | -2 | -1 | 1 | 2 |
| **TOTAL** | **-62** | **-31** | **31** | **62** |

**AFDÆKNING OG INDCHARTREDE DAGE PR. 31. DECEMBER 2010**

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Ejede dage | | | | | |
| LR2 | 4.679 | 4.732 | 4.719 | | | |
| LR1 | 2.543 | 2.550 | 2.543 | | | |
| MR | 14.324 | 15.240 | 15.613 | | | |
| SR | 3.951 | 4.004 | 3.993 | | | |
| Tankdivisionen | 25.497 | 26.526 | 26.868 | | | |
| Panamax | 728 | 769 | 1.423 | | | |
| Handymax | - | - | - | | | |
| Tørlastdivisionen | 728 | 769 | 1.423 | | | |
| **Total** | **26.225** | **27.295** | **28.291** | | | |
| | Indchartrede dage | | | Indchartrede omkostninger i USD/dag | | |
| LR2 | - | - | - | - | - | - |
| LR1 | 6.042 | 4.819 | 2.976 | 21.496 | 21.909 | 23.882 |
| MR | 3.455 | 3.092 | 2.849 | 16.740 | 16.165 | 15.928 |
| SR | - | - | - | - | - | - |
| Tankdivisionen | 9.497 | 7.911 | 5.827 | 19.766 | 19.664 | 19.993 |
| Panamax | 4.344 | 4.340 | 4.142 | 15.436 | 15.894 | 16.200 |
| Handymax | 742 | 694 | 363 | 16.756 | 16.859 | 15.995 |
| Tørlastdivisionen | 5.086 | 5.034 | 4.505 | 15.629 | 16.027 | 16.184 |
| **Total** | **14.583** | **12.945** | **10.332** | **18.323** | **18.250** | **18.332** |
| | Dage i alt | | | Afdækkede dage | | |
| LR2 | 4.679 | 4.732 | 4.719 | 767 | 130 | - |
| LR1 | 8.585 | 7.369 | 5.521 | 1.241 | 532 | 365 |
| MR | 17.779 | 18.332 | 18.462 | 2.543 | 403 | - |
| SR | 3.951 | 4.004 | 3.993 | 1.063 | 40 | - |
| Tankdivisionen | 34.994 | 34.437 | 32.695 | 5.614 | 1.106 | 365 |
| Panamax | 5.072 | 5.109 | 5.565 | 3.045 | 430 | - |
| Handymax | 742 | 694 | 363 | 1.200 | 606 | 606 |
| Tørlastdivisionen | 5.814 | 5.803 | 5.928 | 4.245 | 1.036 | 606 |
| **Total** | **40.808** | **40.240** | **38.623** | **9.859** | **2.142** | **971** |
| | Afdækket i % | | | Afdækket i USD/dag | | |
| LR2 | 16% | 3% | 0% | 22.961 | 22.962 | - |
| LR1 | 14% | 7% | 7% | 16.652 | 17.495 | 15.690 |
| MR | 14% | 2% | 0% | 14.420 | 15.353 | - |
| SR | 27% | 1% | 0% | 14.540 | 15.112 | - |
| Tankdivisionen | 16% | 3% | 1% | 16.103 | 17.272 | 15.690 |
| Panamax | 60% | 8% | 0% | 16.934 | 21.322 | - |
| Handymax | 162% | 87% | 167% | 16.801 | 17.000 | 17.000 |
| Tørlastdivisionen | 73% | 18% | 10% | 16.896 | 18.794 | 17.000 |
| **Total** | **24%** | **5%** | **3%** | **16.444** | **18.008** | **16.508** |

Værdi af fragtratekontrakter, som dagsværdireguleres over resultatopgørelsen (USD mio.):

| | |
|---|---|
| Kontrakter ikke inkluderet ovenfor | 0.0 |
| Kontrakter inkluderet ovenfor | -0,2 |

Noter

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 overskudsdeling.

## FORVENTNINGER TIL TANKDIVISIONEN I 2011

2011 forventes at blive et udfordrende år, idet produkttankmarkedet stadig er ved at komme sig efter den store tonnagetilgang i 2008-2010, som medførte en situation med et rigeligt tonnageudbud. Fremadrettet forventer TORM, at stigende olieforbrug og fald i tonnagetilgangen gradvist vil forbedre markedsvilkårene.

Skrotning af eksisterende tonnage og eventuelle udskydelser af nybygninger kan have en positiv indvirkning på fragtraterne. TORM har en generel forventning om, at fragtraterne gradvist vil blive bedre i årets løb og højere end i både 2009 og 2010.

Forventningerne er baseret på den nuværende prognose for indtjeningsdage og bygger på de indgåede aftaler om levering af nybygninger og indchartrede skibe.

TORM offentliggør i lighed med tidligere år ikke egne forventninger til fragtrater, men angiver markedets forventninger pr. 1. marts 2011.

## FORVENTNINGER TIL TØRLASTDIVISIONEN I 2011

TORM forventer, at tørlastmarkedet i 2011 vil blive negativt påvirket af den væsentlige tilgang af ny tonnage på tværs af segmenterne. Fragtraterne ventes at forblive volatile på grund af tonnagetilgangen og tørlastmarkedets betydelige afhængighed af Kina sammenholdt med de sæsonmæssige udsving i efterspørgslen.

TORM forventer at udbygge sin tørlastforretning til at blive en integreret udbyder af fragtservices til primært industrielle kunder. Dette er et nyt indsatsområde, hvor lastekontrakter suppleres med indchartret tonnage.

Forventningerne er baseret på den nuværende prognose for indtjeningsdage og bygger på de indgåede aftaler om levering af nybygninger og indchartrede skibe samt en projekteret aktivitetsvækst, som Selskabet opnår ved at blive en integreret udbyder af fragtservices.

TORM offentliggør i lighed med tidligere år ikke egne forventninger til fragtrater, men angiver markedets forventninger pr. 1. marts 2011.

**TCE-RATER PÅ TERMINSKONTRAKTMARKEDET FOR PRODUKTTANK- OG TØRLASTSKIBE PR. 1. MARTS 2011**

| | | 2011 | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| USD/dag | 2010 Realiseret | 1. kvartal | 2. kvartal | 3. kvartal | 4. kvartal |
| LR2 | 17.573 | - | - | - | - |
| LR1 | 14.599 | 8.506 | 9.757 | 12.407 | 13.271 |
| MR | 13.326 | 12.497 | 9.986 | 9.652 | 10.296 |
| SR | 15.024 | - | - | - | - |
| Panamax | 19.184 | 16.625 | 17.675 | 15.175 | 15.250 |
| Handymax | 11.919 | 16.000 | 16.250 | 14.000 | 13.750 |

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

TORMs rater for produkttankskibe har typisk været bedre end raterne på terminskontraktmarkedet på grund af Selskabets flådestørrelse.




## 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 OPEC's produktionsniveau og verdens forbrug og oplagring af olie, ændringer i efterspørgslen, der kan påvirke lejernes 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 30 i Årsrapporten.

# STRATEGI

TORM fokuserer på at forstærke sin position som ledende rederi og operatør i produkttanksegmentet på globalt plan samt at gennemføre en lønsom ekspansion af tørlastaktiviteterne. TORM har opbygget sin platform for ny lønsomhed omkring fire hjørnesten: Kunder, Lederskab, Modstandsdygtighed og Sofistikering.

TORM gennemgik i 2010 sin forretningsmodel, hvilket resulterede i en ny strategisk platform ved navn "Changing Trim", der udstikker kursen for modstandsdygtighed og ny lønsomhed. Denne platform har til formål at skabe en optimal balance mellem TORMs aktiviteter og sikre, at Selskabet til enhver tid er i stand til at håndtere markedets cykliske natur.

TORMs strategiske fokus ligger fortsat på produkttank- og tørlastsegmenterne, hvor TORM ønsker at optimere indtjeningen ved hjælp af en fleksibel tilgang til markeds- og rederiaktiviteter. Til støtte for disse aktiviteter vil Selskabet videreudvikle sin strategiske risikostyring med henblik på at overvåge risiko- og afkastprofiler.

Den nye platform hviler på fire hjørnesten – Kunder, Lederskab, Modstandsdygtighed og Sofistikering – der skal løbe som en rød tråd gennem alle Selskabets aktiviteter.

### KUNDER – FOKUS PÅ SELSKABETS KUNDER

TORM har udarbejdet et nyt fælles værdi- og servicekoncept (value proposition) til kunderne i både Tank- og Tørlastdivisionen, der er centreret omkring kundernes behov og krav til kvalitet. Vigtige parametre er at tilbyde kommerciel drift på højeste niveau døgnet rundt og sikre, at TORM konsekvent yder optimal kundebetjening og er toneangivende i branchen med hensyn til kvalitet samt sundhed, sikkerhed, sikring og miljø (HSSE). Inden for HSSE ønsker TORM at forstærke sin CSR-indsats yderligere i det daglige samspil med kunderne.

TORM vil fortsat sætte kunderne i højsædet og arbejde koncentreret på at opnå en større forståelse for deres behov. Dette havde en positiv effekt allerede i 2010 og medførte en positiv udvikling i kundetilfredshedsniveauet. TORMs ambition er at være det foretrukne rederi på tværs af kundegrupper og knytte varige relationer til både eksisterende og nye kunder. Som et eksempel på målsætningen om at være tæt på kunderne har TORM til hensigt i løbet af de kommende år at øge sit kommercielle fodaftryk geografisk.

### LEDERSKAB – STRÆBEN EFTER DET OPTIMALE

Den nye platform fordrer en stærk ambition om lederskab, der bygger på shippingkompetencer i verdensklasse, iværksætterånd, resultatorientering og en global tankegang. TORM stræber efter godt lederskab ved at arbejde hen imod en sådan tankegang og adfærd for derved at kunne operere som et globalt selskab. Selskabet tilskynder konstant medarbejderne til at udvise iværksætterånd, så man kan tilbyde kunderne den mest professionelle service samt tiltrække og fastholde talenter globalt.

### MODSTANDSDYGTIGHED – VEJEN FREM I EN TID MED UDFORDRINGER

Shippingmarkedet er kendetegnet ved at være et cyklisk marked, og produkttankmarkedet oplever på nuværende tidspunkt rater, der ligger markant under det historiske 10-årige gennemsnit. TORM vil fortsat øge sin modstandsdygtighed under de vanskelige markedsforhold f.eks. ved at diversificere finansieringskilderne, mens fleksibiliteten og likviditeten opretholdes.

TORM har via ambitiøse effektivitetsprogrammer i 2009 og 2010 reduceret drifts- og administrationsomkostningerne (ekskl. engangsomkostninger) med henholdsvis 18% og 26% i forhold til 2008. For at sikre sin konkurrencemæssige fordel tilstræber TORM at være ledende inden for effektivitet og omkostninger, f.eks. målt på driftsomkostninger pr. skibsdag i den årlige benchmarking med andre rederier. Dette tilstræbes uden at gå på kompromis med kvaliteten.

Der fokuseres kraftigt på en styrket risikostyring af markeds- og rederiaktiviteter. Det sker gennem forbedrede processer og værktøjer til fortsat risikoovervågning og risikostyring.

### SOFISTIKERING – EN ACCELERERET TILGANG TIL STRUKTUR OG PROCESSER

Via sine medarbejdere og målstyring ønsker TORM at opnå et mere sofistikeret niveau for både leverancer og processer. Et

eksempel på tilgangen til dette område er implementeringen af en fuldstændigt integreret, driftsikker og omkostningseffektiv IT-platform for kommercielle, tekniske og finansielle systemer i løbet af de næste par år. Selskabets ambition om at være det rederi, der sætter standarden for teknisk kvalitet i branchen, er bare ét eksempel på de bestræbelser, der understøttes af TORMs stærke fokus på procesforbedringer samt integration af systemer, procedurer og målstyring.

### BYG PÅ TANKDIVISIONENS POSITION OG STYRKER TIL AT DRAGE FORDEL AF ET OPSVING

Tankdivisionen vil styrke den service, der tilbydes kunderne, med hensyn til kvalitet, fleksibilitet og nærhed. TORM bestræber sig f.eks. på altid at være godkendt som rederi af alle større olieselskaber for at sikre optimal fleksibilitet i sine aktiviteter og dermed lønsomhed. TORM vil ligeledes i 2011 ekspandere sit kommercielle fodaftryk ved at etablere et nyt kontor i Brasilien.

TORM vil fortsat drive sin fuldt ejede flåde af tankskibe, der efter levering af fire MR-nybygninger i 2011 vil bestå af ca. 75 skibe. På timechartermarkedet vil TORM aktivt søge at indchartre yderligere tonnage på tværs af hovedsegmenterne – MR, LR1 and LR2 – for at være godt forberedt på et opsving på markedet. På længere sigt vil TORM fortsat tilpasse sin flåde og skabe balance mellem ejede og indchartrede skibe alt afhængig af markedsudsigterne.

I 1990 designede TORM poolmodellen for at opnå stordriftsfordele og tilbyde kunderne one-stop shopping. Poolmodellen har tjent TORM godt i mange år. Men nu kræver størrelsen af TORMs flåde samt ønsket om at være tættere på kunderne og sætte standarden for teknisk kvalitet i branchen imidlertid, at modellen omdefineres. Tankdivisionen vil i fremtiden indgå strategiske partnerskaber med ejere, der matcher TORMs serviceniveau, kundekontakt, kvalitet og markedstilgang.

I produkttanksegmentet er det fortsat TORMs forretningsmodel at være til stede på spotmarkedet for at drage fordel af volatiliteten. På kort sigt vil TORM ikke søge en højere afdækning end i dag, idet Selskabet vurderer, at potentialet for opgang i markedet er til stede.

### UDVID TØRLASTAKTIVITETERNE LØNSOMT UNDER ALLE MARKEDSFORHOLD

TORM har en lang og lønsom historik som tonnageudbyder i tørlastsegmentet. I fremtiden vil Selskabet stile efter at skabe merværdi – både for sine kunder og for aktionærerne – ved at blive en integreret udbyder af serviceydelser primært til industrielle kunder. TORM vil således aktivt bestræbe sig på at øge Tørlastdivisionens kommercielle fodaftryk via eksisterende og nye kontorer verden over.

Tørlastdivisionen er allerede begyndt at knytte tætte kunderelationer på baggrund af de nye servicetilbud. TORM har f.eks. sikret sig en femårig lastekontrakt (COA) med China Nickel Resources, hvor Tørlastdivisionen vil indgå i dele af den industrielle kundes værdikæde. Ud over lastekontrakter vil TORM aktivt gøre brug af derivatmarkedet.

TORM ønsker at øge kerneflåden af tørlastskibe med skibsstørrelser, der er relevante for kunderne. Der vil derfor være øget aktivitet på timechartermarkedet for at indchartre et antal skibe på langtidskontrakter til levering i 2012 og senere med henblik på at understøtte den nye forretningsmodel.

TORM stræber efter en høj afdækning i Tørlastdivisionen, og afdækningsmålet for de kommende 12 måneder er mindst 75% for kerneflåden af ejede og indchartrede skibe. Tørlastdivisionen vil aktivt søge at afdække sin flåde ved hjælp af spotmarkedet, videreudlejning på timecharterkontrakter og/eller brug af derivater for at minimere eksponeringen mod markedsrisici.

Den nye forretningsmodel for Tørlastdivisionen har med andre ord til formål at generere en positiv margin under alle markedsforhold.

### S&P-DIVISIONEN – UDNYT RELATIONER OG ERFARINGER FOR AT BLIVE EN AKTØR INDEN FOR KØB OG SALG

Markeds- og rederiaktiviteter er adskilt i TORM. S&P-divisionen er ansvarlig for TORMs køb af tonnage i forbindelse med nybygninger, køb og salg (S&P) og timecharterprojekter. TORM vil fortsat være i tæt dialog med skibsværfter og mæglere om forretningsmuligheder, der understøtter Selskabets overordnede strategi. Det er f.eks. en integreret del af TORMs serviceydelser at drive en moderne og ung flåde. Derfor vil TORM sælge tonnage, som Selskabet anser for forældet.

TORM ønsker at etablere endnu tættere partnerskaber med skibsværfter i både Japan, Sydkorea og Kina for at opnå fordelagtige aftalevilkår og understøtte målrettet vækst i både Tank- og Tørlastdivisionen.

I løbet af de kommende år vil TORM udnytte de muligheder, der byder sig som følge af de cykliske markedsforhold, og skabe en fleksibel balance mellem ejet tonnage og timechartertonnage.

Formålet med den ændrede tilgang er at blive en ledende aktør inden for køb og salg af skibe og skabe værdi gennem optionalitet.

# TANKDIVISIONEN

Raterne i produkttankmarkedet kom ikke op på det forventede niveau i 2010. Tankdivisionen gik ind i året med en forholdsvis lav charter-afdækning, og resultatet er derfor påvirket af de lave fragtrater, som har præget 2010.

Den globale økonomi udviste tegn på forbedring gennem 2010, efterhånden som verden kom ud af finanskrisen. Dette medførte, at olieforbruget steg sammenlignet med 2009. Produkttankmarkedet forblev imidlertid svagt i størstedelen af 2010 på grund af fortsat tilgang af ny tonnage og en fortsat svag amerikansk økonomi. Den globale flåde blev forøget med 8% i 2010 målt i MR-enheder (kilde: Inge Steensland AS Shipbrokers).

I gennemsnit var fragtraterne i 2010 på niveau med 2009, men på grund af en lavere afdækning af indtjeningsdage i forhold til 2009 var TORMs indtjening fra produkttankskibe lavere i 2010 end i det foregående år. Årets resultat af primær drift for Tankdivisionen blev USD -47 mio., hvilket ikke er tilfredsstillende.

I første kvartal 2010 blev de større skibe (LR-produkttankskibene) positivt påvirket af den fortsatte efterspørgsel efter nafta i Fjernøsten. Dette blev delvis opvejet af en reduktion i antallet af skibe anvendt som flydende lagre. MR-segmentet nød godt af den kolde vinter på den nordlige halvkugle, som medførte en stigning i efterspørgslen efter fyringsolie.

Ved overgangen til andet kvartal 2010 faldt fragtraterne som følge af virkningen af sæsonmæssig vedligeholdelse af olieraffinaderier og fortsat tilgang af ny tonnage såvel som reduktion i antallet af skibe anvendt som flydende lagre. Alternative laster som f.eks. vegetabilsk olie til Kina og Europa var ikke tilstrækkelige til at understøtte fragtraterne. Sidst i juni og begyndelsen af juli blev den transatlantiske handelsrute styrket betydeligt grundet åbningen af benzinarbitragen fra Europa til USA, afbrydelser i den brasilianske raffinaderisektor og få tilgængelige skibe på det europæiske kontinent.

Den positive tendens sluttede i tredje kvartal, hvor et rigeligt tonnageudbud, en generel mangel på arbitragemuligheder og en begrænset anvendelse af skibe som flydende lagre førte til faldende fragtrater. De større LR-skibe var tillige negativt påvirket af det svage marked for transport af råolie, hvorfor skibene søgte beskæftigelse i produkttankmarkedet.

I slutningen af året var markederne i Østen fortsat svage, hvilket især påvirkede LR-skibenes indtjening. Markedet i Vesten styrkedes kortvarigt i december, da benzinarbitragen mellem Europa og USA åbnede igen, hvilket medførte stigende MR-fragtrater.

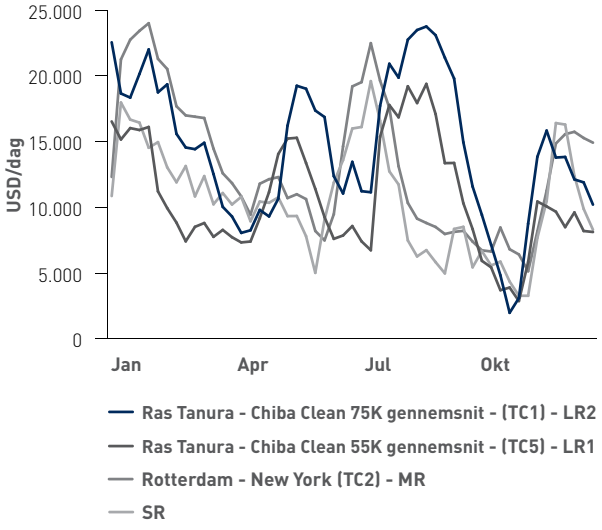
Tankdivisionen fik leveret fem MR-nybygninger fra skibsværftet Guangzhou Shipyard International (GSI), men afgav ingen ordrer på nybygninger i 2010. TORM overtog de sidste 50% af TORM Marina i fjerde kvartal 2010 og ejer nu dette skib fuldt ud.

Ved udgangen af 2010 ejede TORM 69,5 produkttankskibe, herunder en andel på 50% i TORM Ugland. Herudover har Selskabet indchartret 25 skibe og har købsoptioner på fire skibe. Desuden driver TORM 25 skibe i kommercielt management eller i pools.

Priser på brugt tonnage steg i første halvdel af 2010, idet markedet genvandt tilliden til produkttankmarkedet. I anden halvdel af året faldt priserne dog tilbage til niveauet fra begyndelsen af 2010.

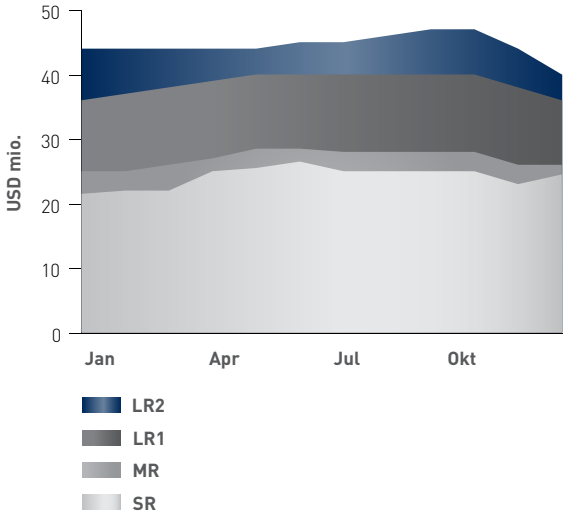
**FRAGTRATER FOR PRODUKTTANKSKIBE I 2010**

Kilde: Clarksons




**PRISER PÅ FEM ÅR GAMLE PRODUKTTANKSKIBE I 2010**

Kilde: Clarksons




| **TANKDIVISIONEN** | | 2010 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| USD mio. | 2009 Total | 1. kvartal | 2. kvartal | 3. kvartal | 4. kvartal | 2010 Total |
| **RESULTATOPGØRELSE** | | | | | | |
| Nettoomsætning | 745.2 | 184.1 | 180.3 | 200.4 | 198,1 | 762,9 |
| Havneomkostninger, bunkers og kommissioner | -213.5 | -59.0 | -69.3 | -76.4 | -89,0 | -293,7 |
| Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers | -12.0 | 1.9 | -0.5 | 0.9 | 1,2 | 3,5 |
| **Timecharterækvivalent indtjening** | **519.7** | **127.0** | **110.5** | **124.9** | **110,3** | **472,7** |
| Charterhyre | -163.0 | -38.6 | -40.3 | -45.4 | -44,6 | -168,9 |
| Driftsomkostninger | -159.0 | -38.3 | -33.9 | -37.8 | -38,4 | -148,4 |
| **Dækningsbidrag (Indtjening fra skibsfart)** | **197.7** | **50.1** | **36.3** | **41.7** | **27,3** | **155,4** |
| Resultat ved salg af skibe | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Administrationsomkostninger | -71.7 | -16.8 | -15.3 | -21.8 | -16,1 | -70,0 |
| Andre driftsindtægter | 7.4 | 1.7 | 1.3 | 0.9 | 0,9 | 4,8 |
| Resultatandele i fællesledede virksomheder | 3.5 | 1.0 | 0.6 | -0.3 | 0,1 | 1,4 |
| **EBITDA** | **136.9** | **36.0** | **22.9** | **20.5** | **12,2** | **91,6** |
| Afskrivninger og tab ved værdiforringelse | -126.1 | -34.4 | -33.7 | -34.4 | -36,2 | -138,7 |
| **Resultat af primær drift (EBIT)** | **10.8** | **1.6** | **-10.8** | **-13.9** | **-24,0** | **-47,1** |

# TANKDIVISIONEN – UDBUD OG EFTERSPØRGSEL

TORM vurderer, at balancen mellem efterspørgsel og udbud på produkttankmarkedet vil blive forbedret frem mod 2013. Dette skyldes en kombination af et begrænset antal nybygningsordrer og en forventet positiv makroøkonomisk udvikling med stigende oliefterspørgsel og transportbehov.

TORMs udbuds- og efterspørgselsmodel er en marginalmodel. Modellen beskriver markedet for LR2-, LR1- og MR-tonnage, mens SR-segmentet ikke er inkluderet. For at kunne sammenligne omregnes til- og afgange i modellen til MR-enheder, hvorved tallene reguleres for skibsstørrelse.

**EFTERSPØRGSEL**

TORM forventer, at den samlede efterspørgsel vil stige med 403 MR-enheder i perioden 2011-2013.

Forventningerne bygger på forskellige faktorer som f.eks. en udvidelse af raffinaderikapaciteten fjernt fra forbrugsområderne, ændringer i transportmønstre, øget global efterspørgsel efter olie, flere havnedage og arbitragesejlads.

RAFFINADERIKAPACITET OG TRANSPORT

Det anslås, at den samlede raffinaderikapacitet i verden vil blive øget med 7,3 mio. tønder pr. dag eller 8% i perioden 2011-2013. Størstedelen af kapacitetsvæksten vil finde sted i Asien, bl.a. i Indien og Mellemøsten. En væsentlig del af denne produktion forventes at blive transporteret af produkttankskibe til primært USA, Europa og andre markeder i nærområdet, hvor efterspørgslen overstiger den lokale raffinaderikapacitet (kilde: TORM).

TORM forventer følgende større ændringer i transportmønstrene for raffinerede olieprodukter (kilde: TORM research):

- Et fald i transport af benzin fra Europa til USA, mens transport af diesel fra USA til Europa forbliver uændret og eksport fra USA til Sydamerika vil vokse
- En stigning i transport fra den Arabiske Golf til Sydøstasien og Kina (f.eks. nafta og gasolie), men faldende handel med Japan
- En stigning i mængden af produkter til Nordafrika, USA og Europa fra primært Indien
- Et fald i handlen mellem Kina og den Arabiske Golf (f.eks. benzin)
- En stigning i handlen til Vestafrika fra USA, Europa og den Arabiske Golf

Samlet set vurderer TORM, at raffinaderiudvidelserne og ændringerne i transportmønstre svarer til en efterspørgselsvækst på 206 MR-enheder i perioden 2011-2013.

VÆKST I OLIEEFTERSPØRGSLEN

Efterspørgslen efter olie forventes at stige ca. 2% eller med 1,5 mio. tønder pr. dag til 88,0 mio. tønder pr. dag i 2011 (kilde: EIA). I de efterfølgende år, d.v.s. 2012 og 2013, forventes olieefterspørgslen at stige med ca. 1,6% pr. år. Områder uden for OECD, især Kina, Mellemøsten og Brasilien, forventes at blive de områder, der vil opleve den største vækst i olieefterspørgslen.

Den forventede vækst i olieefterspørgslen absorberer 54 MR-enheder.

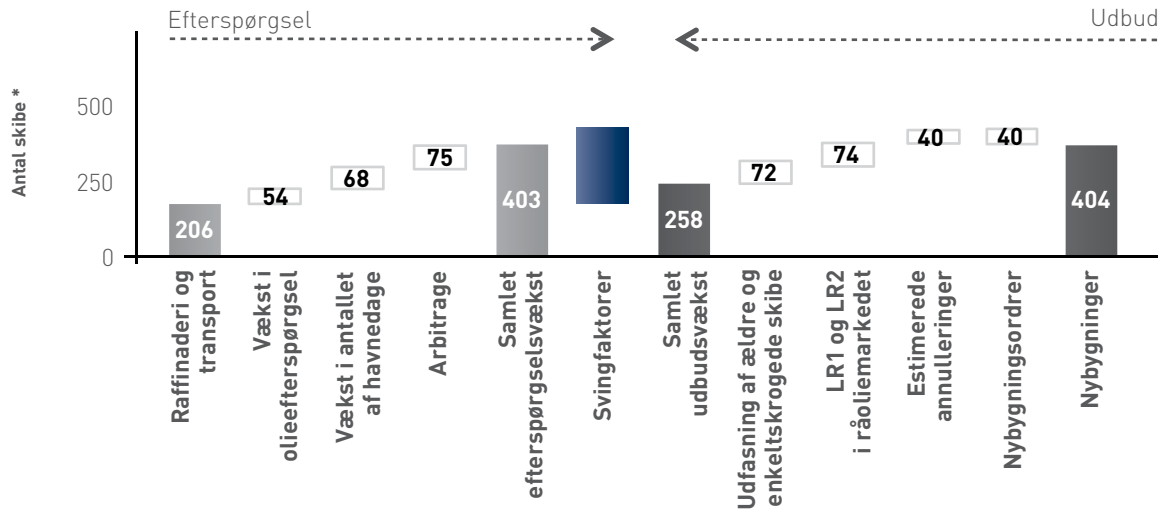
ANTALLET AF HAVNEDAGE

Driften af TORMs flåde viser en stigning i antallet af dage, som skibene venter i havne. Stigningen i antallet af havnedage skyldes, at væksten i den globale flåde har oversteget havnekapaciteten. TORM forventer fremadrettet, at antallet af havnedage vil stige i takt med stigningen i olieefterspørgslen.

Den forventede stigning i antallet af havnedage svarer til 68 MR-enheder.

**UDBUD OG EFTERSPØRGSEL 2011-2013**

Kilde: TORM




* Konverteret til MR-enheder

ARBITRAGE

Arbitrage udnytter forskelle i olieprodukters pris mellem afskibningshavn og modtagehavn og er en vigtig efterspørgselsfaktor for produkttankskibe. TORM forventer, at arbitragehandel vil være stigende i de kommende år på grund af olieraffinaderiernes fortsatte modernisering og specialisering.

Den forventede stigning i arbitragesejlads svarer til 75 MR-enheder.

**UDBUD**

Den nuværende globale produkttankskibsflåde udgjorde ved udgangen af 2010 i alt 1.522 skibe: 209 LR2-skibe, 305 LR1-skibe og 1.008 MR-skibe (kilde: Inge Steensland AS Shipbrokers).

TORM forventer en samlet nettostigning i udbuddet for perioden 2011-2013 på 258 MR-enheder.

Dette estimat er baseret på ordrebogen for produkttankskibe, forventede annulleringer, udskudte ordrer, forsinkelser, forventede nybygningsordrer, transport af råolie med produkttankskibe og udfasning af ældre produkttankskibe.

NYBYGNINGER

Ved udgangen af 2010 udgjorde ordrebogen for produkttankskibe til levering i perioden 2011-2013 306 skibe svarende til 404 MR-enheder: 43 LR2-skibe, 57 LR1-skibe og 206 MR-skibe (kilde: Inge Steensland AS Shipbrokers).

Nybygningsordrer i årene 2011-2013 anslås til 40 MR-enheder. Hvis disse antages leveret i 2013, og hvis udskydelser anslås til 30%, medfører dette stort set den samme kapacitetsudvidelse i 2012 og 2013.

Den nuværende bruttoordrebog inkl. estimerede nybygningsordrer svarer til 444 MR-enheder.

ANNULLERINGER OG UDSKYDELSER

Som følge af den verdensomspændende finansielle krise i 2009 har skibsværfter og rederier annulleret nybygningsordrer og generelt genforhandlet nybygningskontrakter. TORM vurderer, at annulleringer af nybygningsordrer vil medføre et fald på 10% i den eksisterende ordrebog for produkttankskibe på globalt plan i perioden frem til 2013. Denne vurdering er imidlertid forbundet med stor usikkerhed. TORM forventer, at udskydelser af leveringer af skibe og forsinkelser på ca. 30% pr. år vil fortsætte på kort sigt, men der forventes ingen forsinkelser efter år 2013.

Den forventede annullering af nybygningskontrakter svarer til 40 MR-enheder.

SEJLADS AF RÅOLIE MED PRODUKTTANKSKIBE

Ca. en tredjedel af LR2-produkttankskibene og halvdelen af LR1-skibene sejler med råolie, selv om de oprindelig blev bygget som produkttankskibe. Dette vil reducere ordrebogen for produkttankskibe, da dette mønster forventes at fortsætte.

Transport af råolie med produkttankskibe forventes at absorbere 74 MR-enheder.

UDFASNING AF ÆLDRE OG ENKELTSKROGEDE SKIBE

Regelsættet fra International Maritime Organization (IMO) for enkeltskrogede tankskibe har medført, at flertallet af disse ældre skibe er udfaset. Ældre skibe vil fortsat blive udfaset, da det bliver stadigt sværere at anvende ældre tonnage. Det forventes, at ca. 7% af den eksisterende flåde vil blive udfaset eller skrottet i perioden 2011-2013.

Udfasningen af ældre og enkeltskrogede skibe svarer til 72 MR-enheder.

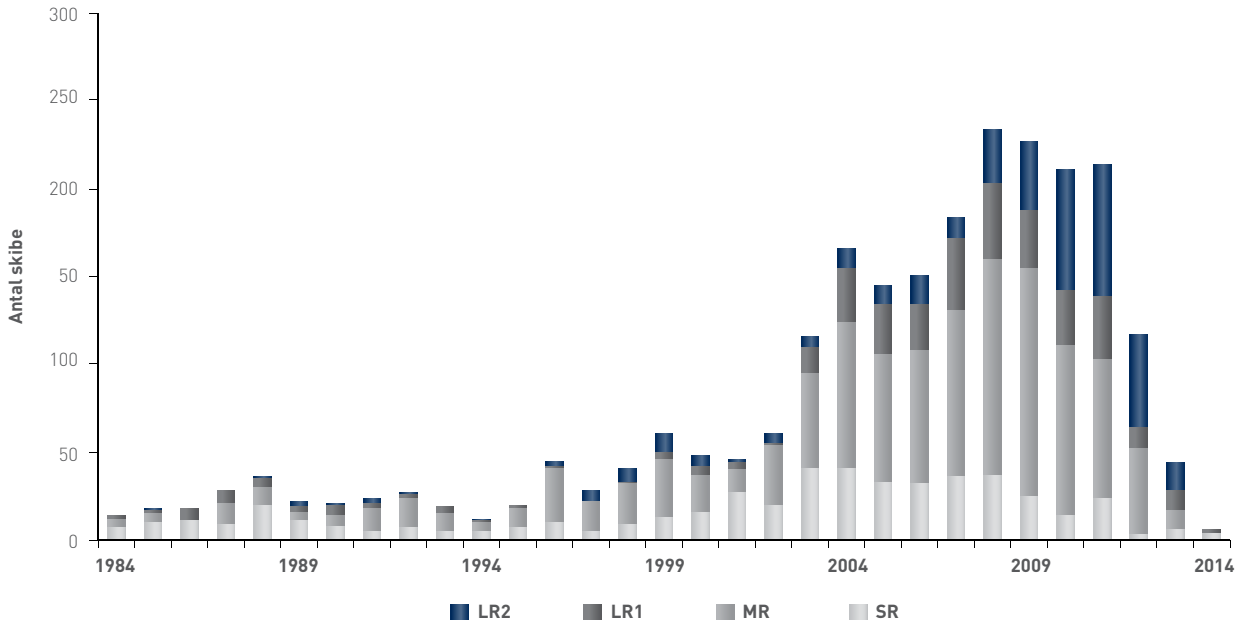
SVINGFAKTORER

Det store antal svingfaktorer udgør et centralt element i forståelsen af produkttankmarkedet. Svingfaktorer er pr. definition uforudsigelige og kan medføre pludselige udsving i produkttankmarkedet. Svingfaktorer er typisk større begivenheder som f.eks. orkaner, embargoer, krig, politisk intervention, strejker, blokade af vandveje og havne, geografisk produktknaphed og uforudsete afbrydelser af raffinaderiproduktionen. Andre vigtige faktorer er nedsat sejlhastighed og muligheden for at skifte fra transport af råolie til transport af raffinerede olieprodukter. Anvendelsen af produkttankskibe som flydende lagre, som det var tilfældet i slutningen af 2009, men som blev reduceret i første halvdel af 2010, er også et eksempel på en sådan svingfaktor.

Andre betydelige usikkerhedsfaktorer er antallet af nybygningsordrer og mulige ændringer i Kinas import- og/eller eksportbehov.

**FLÅDENS UDVIKLING**

Kilde: SSY





# TØRLASTDIVISIONEN

Tørlastmarkedet var forholdsvis stærkt i størstedelen af 2010, specielt inden for Panamax segmentet, hvor TORM opererer. Hen imod slutningen af 2010 svækkedes raterne på grund af udfordringen fra den betydelige globale ordrebog.

Den kinesiske efterspørgsel efter jernmalm og kul var, sammen med den manglende havnekapacitet og logistikproblemer, der medførte længere ton/mil, den primære drivkraft inden for tørlastmarkedet i 2010. Tilgangen af ny tonnage var trods væsentlige forsinkelser betydelig med en nettotilgang på ca. 15% målt i tdw (kilde: Drewry).

Tørlastmarkedet forblev volatilt i 2010, men blev generelt svagere i løbet af året. Markedsudsvingene havde imidlertid begrænset indvirkning på resultatet i Tørlastdivisionen som følge af høj afdækning fra årets begyndelse. Fragtraterne i Panamax segmentet lå i gennemsnit 35% højere i 2010 end i 2009. Tørlastdivisionen opnåede et tilfredsstillende resultat af primær drift på USD 15 mio. Dette inkluderer en nettogevinst på USD 2 mio., der består af en gevinst på USD 18 mio. fra salget af TORM Rotna og TORM Charlotte, solgt i 2009 men leveret i 2010, hvor gevinsten er indregnet ved levering til de nye ejere, og et tab på USD 16 mio. fra salget af to Kamsarmax nybygninger med levering i første kvartal 2011.

Panamax raterne var høje i første kvartal 2010 – både i absolutte tal og i særdeleshed i sammenligning med de større Capesize skibe. Stigningen i Kinas import af kul og jernmalm havde en positiv indvirkning på markedet og mere end opvejede presset fra den rekordhøje levering af ny tonnage på omkring 16,3 mio. tdw (kilde: Drewry).

Andet kvartal 2010 startede med betydelig aktivitet på markederne for jernmalm, kul og stål, og fragtraterne for Panamax skibe toppede i midten af maj med ca. USD/dag 38.700. Efterfølgende prisstigninger på jernmalm og kul resulterede i faldende kinesisk import, hvilket ikke kunne opvejes af en øget sejlads med korn fra Sydamerika. Tilgangen af ny tonnage fortsatte i andet kvartal og lå på ca. 18,9 mio. tdw (kilde: Drewry). Dette førte samlet set til en negativ markedsudvikling i anden halvdel af kvartalet.

Tredje kvartal 2010 var påvirket af usikkerhed omkring Kinas import af jernmalm. Af positive faktorer kan nævnes stigende kinesisk kulimport og en øget efterspørgsel efter korn fra USA på grund af den fejlslagne høst i Rusland. Dette medførte store udsving i fragtraterne i kvartalet. Fragtraterne for Panamax skibe nåede bunden i midten af juli med USD/dag 16.000 og steg efterfølgende til USD/dag 27.000 i starten af september.

Fjerde kvartal 2010 var svagt om end volatilt med Panamax fragtrater på mellem USD/dag 19.400 og USD/dag 14.300. Markedet var under indflydelse af manglende aktivitet på grund af historisk høje råvarepriser og logistikproblemer på grund af vejrforholdene i Indonesien og Australien.

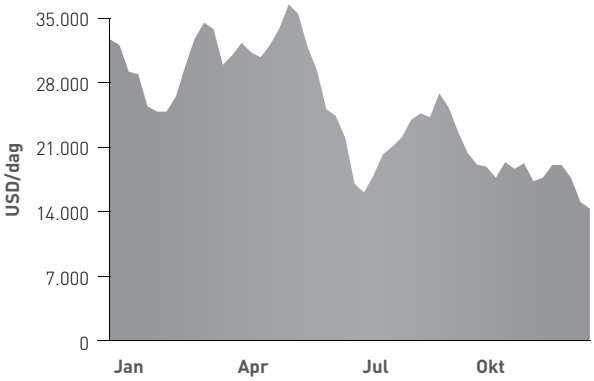
TORM fik ikke leveret nogen nybygninger i 2010 og afgav heller ikke nogen nye ordrer.

Ved udgangen af 2010 ejede TORM to tørlastskibe. Derudover havde Selskabet indcharteret 13 tørlastskibe på længere timecharteraftaler (et år eller længere). Selskabet havde købsoptioner på 11 tørlastskibe.

I slutningen af 2010 faldt prisen på brugt tonnage tilbage til samme niveau som i begyndelsen af året.

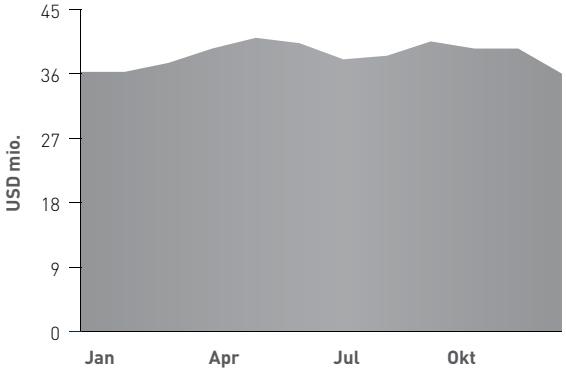
**FRAGTRATER FOR PANAMAX TØRLASTSKIBE I 2010**

Kilde: Clarksons




**PRISER PÅ FEM ÅR GAMLE PANAMAX TØRLASTSKIBE I 2010**

Kilde: Clarksons




| **TØRLASTDIVISIONEN** | 2009 | 2010 | | | | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| USD mio. | Total | 1. kvartal | 2. kvartal | 3. kvartal | 4. kvartal | Total |
| **RESULTATOPGØRELSE** | | | | | | |
| Nettoomsætning | 117,1 | 21,4 | 21,0 | 25,3 | 25,5 | 93,2 |
| Havneomkostninger, bunkers og kommissioner | -3,9 | -0,9 | -1,3 | -1,0 | -1,9 | -5,1 |
| Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,2 | -0,2 |
| **Timecharterækvivalent indtjening** | **113,2** | **20,5** | **19,7** | **24,3** | **23,4** | **87,9** |
| Charterhyre | -57,9 | -13,1 | -14,1 | -15,9 | -16,6 | -59,7 |
| Driftsomkostninger | -10,5 | -1,6 | -0,8 | -0,8 | -0,6 | -3,8 |
| **Dækningsbidrag (nettoindtjening ved skibsfart)** | **44,8** | **5,8** | **4,8** | **7,6** | **6,2** | **24,4** |
| Resultat ved salg af skibe | 33,1 | 18,2 | 0,0 | 0,0 | -16,3 | 1,9 |
| Administrationsomkostninger | -6,5 | -1,3 | -2,2 | -2,7 | -2,0 | -8,2 |
| Andre driftsindtægter | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| **EBITDA** | **71,4** | **22,7** | **2,6** | **4,9** | **-12,1** | **18,1** |
| Af- og nedskrivninger | -6,6 | -0,6 | -0,7 | -0,7 | -0,7 | -2,7 |
| **Resultat af primær drift (EBIT)** | **64,8** | **22,1** | **1,9** | **4,2** | **-12,8** | **15,4** |

# TØRLASTDIVISIONEN – UDBUD OG EFTERSPØRGSEL

Global økonomisk vækst og især den kinesiske økonomi er vigtige faktorer for efterspørgslen efter transport af tørlastprodukter. På grund af den store tilgang af nybygninger kræver det et væsentligt antal annulleringer og en udskydelse af ordrebogen for at opnå balance på tørlastmarkedet.

TORM vurderer, at den fundamentale efterspørgsel efter transport af tørlastprodukter vil stige i perioden 2011-2013. Den betydelige ordrebog for tørlastskibe er imidlertid en bekymring for Selskabet på kort og mellemlangt sigt.

**EFTERSPØRGSEL**

Den samlede efterspørgsel efter tørlastskibe forventes at stige med 7% om året i gennemsnit i perioden 2011-2013 (kilde: Drewry).

Transport af jernmalm, kul og korn vil fortsat være afgørende for tørlastmarkedet. Disse varer udgør ca. 57% af den samlede transporterede lastmængde i 2010 og forventes at udgøre 59% af den samlede tørlasthandel i 2013 (kilde: Drewry).

Kina er verdens største stålproducent og tegner sig for næsten halvdelen af den globale stålproduktion. Kina er således af stor betydning for det globale tørlastmarked på grund af behovet for import af jernmalm og kul.

Den resterende del af tørlasthandlen består af nichehandel med tørlastprodukter som f.eks. bauxit, stålprodukter, cement og cementklinker, træpiller og gødning. Skønt ingen af disse aktiviteter bidrager væsentligt, kan enhver positiv forandring i efterspørgslen efter disse produkter understøtte den generelle balance på markedet.

TORM forudser ingen større ændringer i handelsmønstret for de væsentlige tørlastprodukter som f.eks. jernmalm og kul og forventer, at afhængigheden af Kina vil fortsætte. Handlen med kornprodukter vil fortsat være påvirket af høstudbyttet verden over.

Så længe Kina opretholder sin indenlandske priskontrol på jernmalm og kul, vil tørlastmarkedet være påvirket af ændringer i verdensprisen på disse produkter.

Ventetid på grund af manglende havnekapacitet fortsatte i 2010, dog på et lavere niveau end i 2009. TORM forventer, at denne ventetid vil fortsætte i 2011 og årene fremover og dermed til en vis grad vil opveje væksten i udbuddet af skibe.

**UDBUD**

TORM vurderer, at den kraftige flådevækst i 2010 vil fortsætte i 2011 med en stigning på 14% i tørlastflåden. En yderligere årlig stigning på 7% forventes i perioden 2012-2013 (kilde: Drewry).

Flådevæksten bliver påvirket af ændringer i antallet af ombygninger, annulleringer og forsinkelser af ordrer såvel som skrotning af eksisterende skibe.

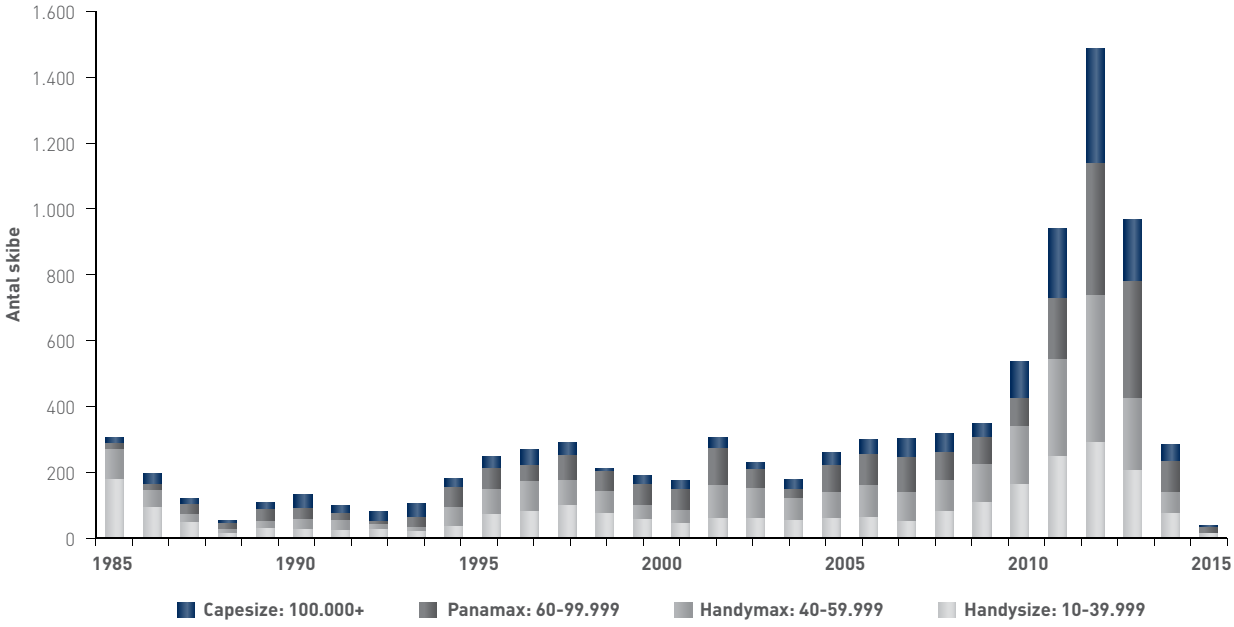
Den nuværende ordrebog for tørlastskibe udgjorde 269 mio. tdw. ved udgangen af 2010 svarende til 50% af den eksisterende flåde (kilde: Drewry).

Selv efter at have taget højde for eventuelle ændringer i ordrebogen forventer TORM, at flådevæksten i 2011 vil overstige væksten i efterspørgslen.



**FLÅDENS UDVIKLING**

Kilde: SSY



# ORGANISATION -HUMAN RESOURCES

Det overordnede mål for TORM er at opnå en markedsdrevet, resultatorienteret organisation, der er i stand til at reagere på og tilpasse sig til kundernes krav og de løbende ændringer i markedet.

TORM er en global organisation, idet virksomheden drives fra fem lokationer i verden. TORMs hovedkontor er beliggende i Danmark, og Selskabet er repræsenteret på verdensplan med kontorer i USA, Indien, Filippinerne og Singapore.

TORMs tiltrækningskraft som arbejdsgiver blev demonstreret i 2010, da der skulle rekrutteres en række yderst kompetente medarbejdere til den nye øverste ledelse, Senior Management Team.

Ved udgangen af 2010 havde TORM 318 landbaserede medarbejdere og 2.985 søfarende.

### ETABLERING AF PROFESSIONELLE HR-KOMPETENCER

Professionelle præstationer, kompetencer og engagement går hånd i hånd. HR-strategien for 2011-2013 har til formål at tiltrække højt kvalificerede ansøgere, fastholde nuværende medarbejdere og udvikle disse til de bedste og dygtigste medarbejdere i branchen. HR er en integreret del af forretningsstrategien.

De strategiske HR-fokusområder omfatter:

- Udvikling af lederskab og forandringsledelse
- Performance management
- Succession planning
- Talentrekruttering

### LEDERUDVIKLING

I TORM udgør HR en integreret del af organisationen. Selskabet stræber efter det optimale ved at bruge HR til at bygge bro mellem og udvikle ledelse til lederskab.

Fokuseringen på ledertræning skal styrke og muliggøre ambitionen om for alvor at operere som én virksomhed på tværs af divisioner, lokationer, søfarende og landbaserede medarbejdere og organisatoriske placeringer.

### PERFORMANCE MANAGEMENT

Styringsprocessen i TORM er naturligt integreret i TORMs lederskab. Dette indebærer øget fokus på dialog, feedback og vurdering af de opnåede resultater.

Det overordnede formål er at opnå en større grad af resultatorientering ved at tilpasse individuelle mål til teamets og Selskabets mål og ved at vurdere alle medarbejderes præstationer i forhold til de aftalte mål.

### SUCCESSION PLANNING

Succession planen i TORM arbejder på to niveauer. Planen sikrer, at nøglemedarbejdere udpeges og uddannes til fremtidige stillinger i god tid, således at TORM har mulighed for at reagere hurtigt og professionelt på organisatoriske ændringer.

Planen giver også et overblik over samtlige medarbejderes nuværende præstationer og potentiale, hvilket matches med Selskabets forventede fremtidige behov. Formålet er at identificere og fremme resultatorienterede og dygtige medarbejdere, således at de er klar til at besætte nøglestillinger.

## TALENTREKRUTTERING

For at sikre at TORM er i stand til at tiltrække og ansætte dygtige ansøgere, er der brug for en god og sikker rekrutteringsproces. Det er vigtigt at sikre, at hver eneste person, der sender en ansøgning til TORM, oplever en fokuseret og professionel ansættelsesproces – også selv om der opnås enighed om, at den pågældende stilling ikke passer til ansøgeren.

TORM betragter det som et privilegium og et ansvar at opfordre unge mennesker til at uddanne sig inden for shipping-området, og TORM ønsker at bidrage hertil. Hvert år tilbyder TORM godt 100 unge at påbegynde et toårigt traineeforløb eller en kadetuddannelse. I 2010 var der 46 kadetstillinger i Danmark, 41 i Indien og 20 i Filippinerne samt tre trainee stillinger i Danmark.

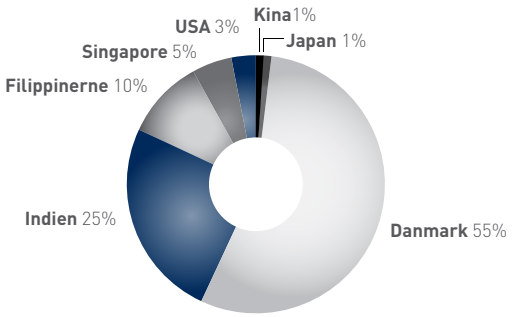
## MEDARBEJDERTILFREDSHED

TORM gennemfører hvert år en global medarbejdertilfredshedsundersøgelse. Til undersøgelsen i 2011 er der valgt tre temaer som hovedprioriteter:

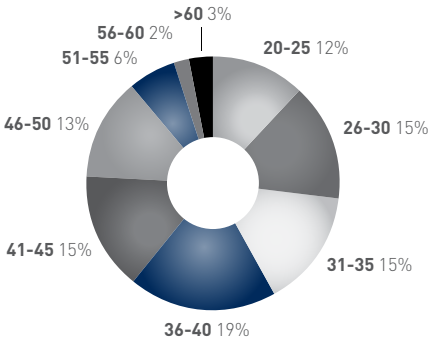
- Sammenhold og stolthed over at arbejde i TORM
- Lederskab og klarhed om retning og mål
- Kommunikation

Alle landbaserede ledere har drøftet disse hovedtemaer med deres teams og identificeret eventuelle andre vigtige emner for teamet, som de skal agere i overensstemmelse med. På denne måde arbejder TORM konsekvent på at forbedre medarbejdertilfredsheden.

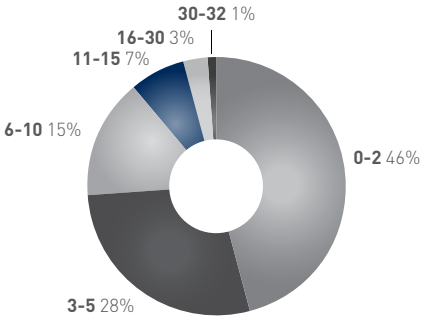
**GEOGRAFISK FORDELING AF LANDBASEREDE MEDARBEJDERE I %**




**ALDERSFORDELING, LANDBASEREDE MEDARBEJDERE I %**




**ANCIENNITET, LANDBASEREDE MEDARBEJDERE I %**






# CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

I 2010 tog ledelsen det vigtige skridt at integrere CSR-strategien i forretningsstrategien. Denne beslutning gør det muligt for TORM i højere grad at udnytte CSR strategisk og bekræfter desuden TORMs CSR-engagement over for medarbejdere, kunder og omverdenen.

I 2008-2009 udarbejdede TORM en CSR-strategi baseret på dialog med en række interessenter og en vurdering af væsentlighed. Strategiarbejdet dokumenterede øgede forventninger til virksomhedens samfundsansvar blandt Selskabets interessenter. TORMs kunder forventer en professionel risikovurdering og risikostyring. Endvidere har TORM konstateret, at investorer screener Selskabets klimaindsats.

Den seneste danske lovgivning har gjort CSR-rapportering obligatorisk for større danske selskaber, og TORM forventer, at der vil blive vedtaget flere lovregler på CSR-området i de kommende år. Emner vedrørende menneske- og arbejdstagerrettigheder, også blandt leverandører, skaber i stadig stigende grad mediebevågenhed. Endelig betragter TORM forretningsetik som et stadigt større fokusområde, efter at Storbritannien for nylig vedtog en lovgivning om korruptionsbekæmpelse.

Gennem 2010 har TORM identificeret en række initiativer til nedbringelse af mængden af $CO_2$, der udledes fra Selskabets skibe, med et tilsvarende mindre brændstofforbrug samt andre initiativer til at reducere udledning og driftsomkostninger generelt.

**INTEGRATIONEN AF CSR I TORMS FORRETNINGSSTRATEGI**

I 2010 besluttede TORM at integrere CSR-strategien i forretningsstrategien. Beslutningen blev truffet for at sikre, at Selskabet udnytter de strategiske muligheder, der ligger i CSR-indsatsen, og har de nødvendige strukturer og processer til at nå Selskabets mål.

TORM mener, at CSR er en forudsætning for langsigtet værdiskabelse i branchen. CSR forstærker hjørnestenene i 'Changing Trim' strategien på følgende måde:

- KUNDER – fokus på Selskabets kunder: TORM vil inddrage sine kunder i en dialog om CSR for at sikre, at vores præstation overstiger deres forventninger

- SOFISTIKERING – en accelereret tilgang til struktur og processer: At definere CSR key performance indicators og følge op på disse via præstationssamtaler/resultatstyringssamtaler er en sofistikering af Selskabets CSR-arbejde

I den efterfølgende strategiproces er der fastsat key performance indicators for TORMs CSR-indsats, og disse vil blive anvendt i TORMs samlede resultatstyringsprogram.

Integrationen af CSR i forretningsstrategien betyder, at alle overordnede principper, strategiske retningslinjer og politikker fastlægges af ledelsen. CSR-enheden er blevet en del af den nye Strategy & Corporate Support funktion i TORM. Denne funktion er ansvarlig for implementeringen af Selskabets strategi.

En stærk sikkerhedskultur og stor bevidsthed om miljøbeskyttelse har altid været centralt i TORMs forretningsførelse. Selskabet opererer i en branche, som er underlagt en betydelig regulering i forhold til disse emner, og nogle områder, der traditionelt anses for at høre ind under CSR, er således i virkeligheden spørgsmål om compliance. TORMs politikker om sundhed, sikkerhed og miljøbeskyttelse kan ses på www.torm.com/csr.

**OVERORDNET CSR-POLITIK**

- At overholde love og regler for at sikre, at alle medarbejdere er i stand til at udføre deres arbejde under sikre, sunde og anstændige arbejdsforhold



- At fjerne alle kendte risici, der kan medføre ulykker, personskader, sygdom, tingsskader eller miljøskader
- At integrere bæredygtighed i vores forretningsdrift
- At undgå alle former for korruption og bestikkelse
- At synliggøre TORMs CSR-performance over for vores interessenter

Denne politik afspejler TORMs tilslutning til FN's Global Compact, og Selskabet vil fortsat redegøre for sine fremskridt i forhold til de ti principper.

## MILJØ

TORM bestræber sig på at begrænse Selskabets miljøbelastning gennem sin miljøbeskyttelsespolitik. Selskabets miljøledelsessystem hjælper med at overvåge og løbende forbedre miljøindsatsen.

For bedst muligt at kunne offentliggøre de miljødata, for hvilke TORM har konkrete mål, har Selskabet besluttet at forenkle listen med miljødata i forhold til tidligere rapporter og i stedet fokusere på de data, hvor Selskabet har opstillet mål, det vil sige klimaindsatsen. $CO_2$-udledningen fra Selskabets skibe er den del af TORMs virksomhed, der udgør den største miljøbelastning.

Andre miljødata, f.eks. olieaffald afleveret på land og udveksling af ballastvand til søs, bliver stadig omhyggeligt kortlagt og overvåget. Der har ikke været væsentlige ændringer i disse tal i 2010 sammenholdt med 2009. Som led i bestræbelserne på at synliggøre TORMs CSR-indsats over for Selskabtes interessenter har TORM øget mængden af CSR-oplysninger, der er tilgængelige online, og gjort alle miljødata og beskrivelser af Selskabets miljøpolitikker og -procedurer tilgængelige på www.torm.com/csr.

**OVERBLIK OVER KLIMAINDSATSEN**

| | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|
| $CO_2$-udledning pr. skib pr. ton/km (g) | 8,0 | 7,8 | 8,2 |
| $CO_2$-udledning pr. landbaseret medarbejder (ton) | 2,9 | 2,8 | 2,4 |

## MÅL FOR 2020

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

## KLIMAINDSATS

TORMs flåde udviste et samlet aktivitetsniveau, der var nogenlunde på højde med 2009, både hvad angår antal skibe i drift og flådeudnyttelse.

I absolutte tal faldt TORMs samlede $CO_2$-udledning fra 1,8 mio. ton $CO_2$ i 2009 til 1,7 mio. ton i 2010 svarende til en reduktion på 8,2% med et samlet aktivitetsniveau, der var nogenlunde på højde med 2009, både hvad angår antal skibe i drift og flådeudnyttelse. Nedgangen i $CO_2$-udledningen fra skibene skyldtes de svage markedsforhold, samt at en del af Selskabets skibe har været anvendt som flydende lagre og dermed kun har udledt lidt eller intet $CO_2$.

Når man ser på $CO_2$-udledning pr. ton/km, er der en stigning i Selskabets $CO_2$-udledning pr. ton/km fra 7,82 til 8,16 g/ton/km svarende til 4,3%. Stigningen i dette relative mål skyldes primært, at skibenes sejlads med last i km faldt 9,9% mellem 2009 og 2010, mens lastekapaciteten faldt med 2,3%. Det blev kun delvist opvejet af faktorer som det gennemsnitlige brændstofforbrug pr. sømil, der faldt med 1,9% primært på grund af

en reduktion i skibenes gennemsnitlige sejlhastighed. Dette var en fortsættelse af udviklingen i 2009, hvor forbruget faldt med 5,2% i forhold til 2008.

$CO_2$-udledningen fra kontorer var reduceret med 14,3% til 2,4 ton $CO_2$ per kontoransat, hvilket generelt kan henføres til en større bevidsthed om energiforbrug.

TORM rapporterer sin udledning til Carbon Disclosure Project. Yderligere oplysninger kan ses på http://carbondisclosureproject.net.

### OLIEUDSLIP

I 2010 havde TORM et enkelt større olieudslip, der skete under rengøringen af en tank, hvor op mod 49 $m^3$ olie løb ud i havet. En omfattende undersøgelsesrapport er udarbejdet og sendt til flagstaten, og TORM har udviklet nye kursusforløb efter hændelsen. Desuden har Selskabet oplevet fem mindre olieudslip, hvor olie strømmede ud i havet på grund af svigtende udstyr.

### SIKKERHED

TORMs sikkerheds- og kvalitetsstyringssystem sikrer, at Selskabets politikker for sundhed, sikkerhed og sikring overholdes.

En ny arbejdsmiljøuddannelse for TORMs søfolk blev indført i 2010 og har haft en positiv effekt, som det fremgår af den faldende ulykkesfrekvens (LTAF). Uddannelsen fokuserer på at skabe øget bevidsthed om sikkerheden om bord og på at skabe en stærkere ansvarsfølelse blandt TORMs medarbejdere. På baggrund af de gode resultater vil Selskabet videreføre denne uddannelse i 2011. TORM vil derudover finde nye veje, som gør det muligt at dele best safety practice blandt skibene med henblik på at uddanne og motivere besætningen. Antallet af ligeved-hændelser er en anden indikator for sikkerhedsniveauet, da det giver mulighed for at analysere hændelser, der kunne have udviklet sig til ulykker, og dermed være med til at afværge ulykker.

LTAF refererer til arbejdsrelaterede personskader, der medfører mere end én fraværsdag pr. million arbejdstimer. LTAF er i 2010 faldet fra 2,9 til 2,3. TORMs mål for 2010 var 2,0, og for 2011 er målet 1,5.

I 2010 forbedrede TORM sin kommunikation med skibene om sikkerhed. Selskabet har skabt øget bevidsthed om, hvor vigtigt det er at rapportere om ligeved-hændelser som led i indsatsen for at opretholde en sikkerhedskultur og undgå ulykker.

I 2010 fik TORM fordoblet antallet af rapporteringer og modtog i gennemsnit to rapporteringer om ligeved-hændelser fra hvert skib om måneden. Dette er en stigning fra én månedlig rapportering i 2009. I fjerde kvartal 2010 modtog Selskabet i gennemsnit fire rapporteringer om måneden, hvilket er en særdeles tilfredsstillende udvikling. TORMs målsætning for 2011 er seks rapporteringer fra hvert skib om måneden.

### PIRATERI

To TORM-skibe blev udsat for piratangreb i 2010, og i 2011 har et enkelt skib været udsat for et angreb.

TORM Ragnhild blev angrebet under sejlads gennem Aden Bugten. Dette var første gang, TORM var udsat for et angreb. I november blev TORM Kansas angrebet af pirater i farvandet ud for Mombasa. I januar 2011 blev TORM Kristina angrebet i Det Indiske Ocean. I alle tilfælde opgav piraterne angrebet, ikke mindst på grund af den professionelle måde, kaptajnen og besætningen håndterede situationen på. I alle tre tilfælde var TORM i tæt dialog med danske og lokale myndigheder og maritime styrker, som kunne hjælpe skibet bedst muligt.

TORM følger de anbefalinger om god praksis (best management practice), som er udarbejdet af shippingbranchen i samråd med de maritime styrker, og som kan hjælpe skibene med at undgå angreb og med at håndtere eventuelle angreb. TORM deltager ligeledes i faglige arbejdsgrupper for at undersøge, hvordan man kan begrænse piratangreb.

TORM overvåger højrisikoområderne nøje for at sikre besætningernes sikkerhed og reviderer Selskabets handels- og sikkerhedspolitik i overensstemmelse hermed.

### FORRETNINGSETIK

TORM har i 2010 igangsat en revision af retningslinjer for søfarende samt procedurer for rapportering fra skibene. Selskabet søger at kortlægge risici knyttet til facilitation payment ("smøring").

### FORVENTNINGER TIL CSR 2011

TORM vil fortsætte det øgede fokus på CSR i 2011 og vil specifikt adressere følgende CSR-relaterede initiativer:

- Revidere TORMs adfærdskodeks for at forbedre retningslinjerne for Selskabets medarbejdere og for at kommunikere TORMs forretningsprincipper eksternt
- Udvikle metoder til dynamisk samspil med interessenterne både internt og eksternt
- Forbedre kommunikationen om CSR over for både søfarende og landbaserede medarbejdere
- Fastlægge og gennemføre pilotprojekt om forbedring af CSR-dialogen med leverandører
- Undersøge muligheder for partnerskaber inden for Research & Development med henblik på teknologier, som kan være med til at reducere TORMs miljøpåvirkning
- I samarbejde med vores partnere fortsætte den fælles indsats med at kortlægge og nedbringe facilitation payment ("smøring") i shippingbranchen

Dette afsnit udgør TORMs lovpligtige CSR-rapportering i henhold til årsregnskabsloven.

Yderligere oplysninger om TORMs CSR-arbejde og Selskabets CSR-rapport kan ses på www.torm.com/csr.



# RISIKOSTYRING

TORM er af den opfattelse, at et stærkt risikostyrings set-up er afgørende, både for en vellykket gennemførelse af TORMs nye strategi "Changing Trim" og for at skabe balance mellem risici og muligheder.

Det er vigtigt, at bestræbelserne på at forfølge mulighederne i fragtmarkedet afstemmes med de cykliske markedsforhold, og at operationelle, compliance og finansielle risici ligger inden for TORMs grænser for risikotolerance.

### TORMS TILGANG TIL RISIKOSTYRING

Risiko defineres som enhver begivenhed eller udvikling, der i væsentlig grad kan begrænse TORMs evne til at:

- Indfri indtjeningsforventningerne for 2011
- Gennemføre den nye strategi "Changing Trim"

Risikostyringen er baseret på ISO 31000. Den sikrer ansvarlighed hos den øverste ledelse og en bred organisatorisk forankring med hensyn til styring og minimering af risici. Risikostyringen er baseret på en kombination af generelle risikostyringsværktøjer, som f.eks. scenarie- og følsomhedsanalyser, årlig opdatering af risikobilledet og konkrete politikker for risikostyring inden for alle hovedområder.

Risici identificeres og rapporteres ved hjælp af en systematisk proces, herunder registrering i og vedligeholdelse af et centralt risikoregister. Konsolidering, analyse og vurdering sker sammen med ledende interessenter fra organisationen. Den øverste ledelse er ansvarlig for den endelige kalibrering af risici og vurdering af tiltag til minimering af risici. Den øverste ledelse og bestyrelsen drøfter og fastlægger risikotolerancen for de væsentligste risici.

Risikostyringen fokuserer på de nøglerisici, som er forbundet med TORMs aktiviteter, og som overordnet kan inddeles i de kategorier, der er beskrevet i figuren nedenfor.

### RISIKOTOLERANCE

I forbindelse med opdatering af risikobilledet i 2010 iværksatte TORM en formaliseret proces i relation til Selskabets risikotolerance for generelle såvel som for specifikke risici. TORMs overordnede risikotolerance for hver af de fire risikotyper uddybes nedenfor. Aktiviteter vedrørende risikoovervågning og minimering af risici er lige vigtige i relation til alle risikotyper, og disse aktiviteter skal tilpasses den enkelte risiko.

**RISICI FORBUNDET MED TORMS AKTIVITETER 2011**

| LANGSIGTEDE STRATEGISKE RISICI | BRANCHE- OG MARKEDS-RELATEREDE RISICI | OPERATIONELLE OG COMPLIANCE-RELATEREDE RISICI | FINANSIELLE RISICI |
|---|---|---|---|
| Politiske risici | Makroøkonomisk udvikling | Overholdelse af gældende søfartsregler | Finansieringsrisiko |
| Substitution af olie | Udsving i fragtrater | Udnyttelse af flåden | Renterisiko |
| | Udsving i salgs- og købspriser | Modpartsrisiko | |
| | | Sikker drift af skibe | |
| | | Terrorisme og pirateri | |
| | | Adgang til erfarne søfolk og medarbejdere | |
| | | Overholdelse af miljøkrav | |
| | | IT-systemernes stabilitet | |
| | | Bedrageri | |
| | | Forsikringsdækning | |

LANGSIGTEDE STRATEGISKE RISICI ("RISIKOSØGENDE")
Risici og muligheder, der ligger ud over de umiddelbare strategimuligheder, overvåges af ledelsen og indarbejdes i opdateringer af strategien. Ændringer i branchen, som f.eks. substitution af olie med andre energikilder og radikale ændringer i transportmønstre, anses for at udgøre en relativt stor potentiel risiko, men dog på langt sigt.

BRANCHE- OG MARKEDSRELATEREDE RISICI ("RISIKOSØGENDE")
TORMs forretning er meget følsom over for ændringer i markedsrisici som f.eks. ændringer i den globale økonomiske situation og ændringer i fragtrater, særligt i produkttankmarkedet. Det er fortsat en hjørnesten i Selskabets strategi aktivt at udnytte denne type risiko ved at tage positioner i markedet og dermed kunne drage fordel af udsving i fragtrater og skibspriser. De nuværende markedsforhold har dog understreget behovet for fortsat at være modstandsdygtig for at kunne håndtere disse udsving. Som led i den nye strategi vil TORM desuden fremadrettet aktivt, men på en kontrolleret og afdækket måde, søge flere muligheder i tørlastmarkedet end tidligere.

OPERATIONELLE OG COMPLIANCE-RELATEREDE RISICI ("RISIKOAVERSE")
TORMs mål er at fastholde sin position som en kvalitetsoperatør med stort fokus på sikker og pålidelig drift af skibene. Som følge heraf er kommerciel drift en vigtig del af TORMs forretningsmodel. Denne funktion indebærer potentielt væsentlige risici i relation til miljøet, sundhed, sikkerhed og compliance, men TORM fokuserer hele tiden på at reducere disse risici ved hjælp af strenge procedurer og standardkontroller, der udføres af veluddannede medarbejdere. I løbet af 2010 iværksatte Selskabet en række nye tiltag for at forbedre kvalitetsvurderingsprocesserne og dermed sikre yderligere tilpasning i forhold til vores kunder.

FINANSIELLE RISICI ("RISIKONEUTRALE")
Selv om det er afgørende at have den nødvendige finansiering for at kunne følge strategien, mener TORM ikke, at Selskabet vil få gavn af at påtage sig finansierings- eller andre finansielle risici, og Selskabet indtager derfor en risikoneutral position i forhold til sådanne risici.

## RISIKOSTYRINGSINITIATIVER I 2010

I løbet af 2010 iværksatte TORM adskillige initiativer for at forbedre Selskabets risikostyringsprocesser. Især øget brug af scenarie- og følsomhedsanalyser og en yderligere sofistikering af TORMs markedsmodeller tilførte mere substans til de værktøjer, der understøtter ledelsens beslutninger.

Andre vigtige risikostyringsinitiativer i 2010 var:

- Yderligere udrulning af TORMs risikostyringssystem, herunder øget risikorapportering til direktion og bestyrelse
- Detaljeret analyse af udvalgte væsentlige risici, herunder identifikation af nuværende og planlagte aktiviteter med henblik på minimering af risici
- Etablering af en funktion til styring af risici forbundet med markeds- og rederiaktiviteter, som skal måle og overvåge kommercielle risici for at forbedre Selskabets evne til at skabe balance mellem effektiv risikostyring og forretningsmæssig smidighed og fleksibilitet
- Formalisering og revurdering af risikotolerancer inden for en række hovedområder, som f.eks.:
    - Forbedring af politikker og processer til håndtering af modpartsrisici
    - Gennemgang og opdatering af politik for finansielle risici
    - Gennemgang og finjustering af generelle beføjelser i organisationen

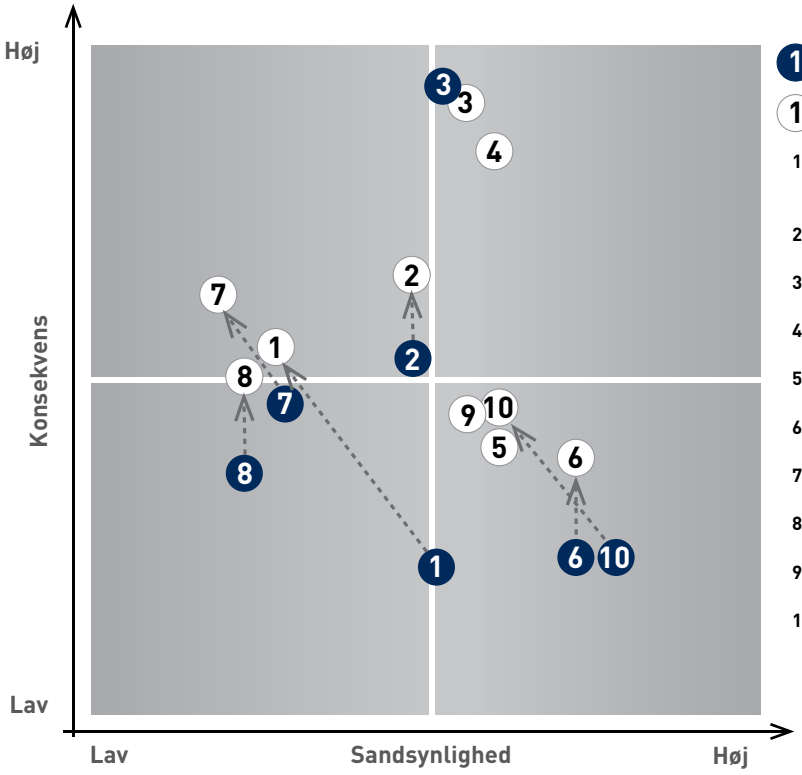
## TORMS NUVÆRENDE RISIKOBILLEDE

I løbet af fjerde kvartal 2010 opdaterede TORM sit konsoliderede risikobillede.

De ti største risici og ændringer i 2010 sammenlignet med 2009 er beskrevet på side 33. Der henvises til note 25 på side 90 for en mere tilbundsgående beskrivelse af disse risici og TORMs styring heraf samt følsomhedsanalyser.

Selskabet opfatter optrapningen af pirateriet omkring Afrikas Horn og Det Indiske Ocean som en ny alvorlig risiko. De konsekvenser, som dette har for sikkerheden for TORMs besætninger og deres velbefindende, er potentielt katastrofale. I værste fald kan rederier være nødsaget til at beslutte, at alle aktiviteter i de berørte områder skal indstilles. Dette kan resultere i tab af forretningsmuligheder, hvilket påvirker Selskabets indtjening. I betragtning af, hvor vigtige de potentielt berørte sejlruter, der forbinder USA/Europa og Asien via Suezkanalen, er, såvel som det faktum, at store dele af Afrika er afhængige af en uhindret strøm af varer gennem sine havne, håber TORM på og vil støtte en fælles international handlingsplan for at komme pirateri til livs. Timingen og virkningen af en sådan indsats er dog meget usikker.

**DE TI STØRSTE RISICI I TORMS RISIKOBILLEDE**




**1 2009** (værdier baseret på Årsrapport 2009)

**1 2010**

1 Godkendelse fra større olieselskaber (2009: "Overholdelse af kunders kvalitetskrav")

2 Fragtrater på tørlastmarkedet

3 Fragtrater på produkttankmarkedet

4 Timing af investering i og salg af skibe

5 Ny strategi for tørlast

6 Miljølovgivning

7 Alvorlige skibsulykker (2009: "Miljøkatastrofe")

8 Finansiering

9 Modparters misligholdelse

10 Bunkerpriser

## 2011 AKTIVITETER

I 2011 vil TORM fortsætte med at indarbejde risikostyring som et væsentligt element i ledelses- og beslutningsprocesser ved at koncentrere sig om følgende områder:

- Fortsat fokus på styring af risici forbundet med markeds- og rederiaktiviteter som forudsætning for værdiskabelse og belønningssystemer
- Vurdering af risikostyringspolitikken for Tørlastdivisionen set i lyset af den nye strategi
- Yderligere udvikling af ledelsesstrukturer og forretnings-processer for risikostyring
- Løbende struktureret vurdering af nye muligheder for minimering af risici, især for de ti største risici

| # | Risiko | Beskrivelse | Grad | Ændring 2009-2010 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | Godkendelse fra de større olieselskaber (2009: "Overholdelse af kunders kvalitetskrav") | Risiko for, at de store olieselskaber delvist fravælger TORMs flåde af tankskibe. | Middel | Mindre sandsynlighed grundet effektive foranstaltninger til minimering af risici, som f.eks. kvalitetssikringsprogrammer og kontroller forud for inspektioner. Større betydning, da fragtejere i stigende grad fokuserer på overholdelse af kvalitetskrav og en forventet længere fravalgsperiode i tilfælde af manglende overholdelse. |
| 2 | Fragtrater på tørlastmarkedet | Stadigt svage fragtrater og risiko for, at fragtrateudviklingen ikke kan forudsiges præcist og rettidigt, således at indtjeningen for Tørlastdivisionen ikke kan optimeres. | Middel | Påvirkning af TORMs indtjening er steget på grund af den forventede udvidelse af forretningen. |
| 3 | Fragtrater på tankmarkedet | Stadigt svage fragtrater og risiko for, at fragtrateudviklingen ikke kan forudsiges præcist og rettidigt, således at indtjeningen for Tankdivisionen ikke kan optimeres. | Høj | Ingen væsentlige ændringer. |
| 4 | **Ny risiko:** Timing af investering i og salg af skibe | Risiko for, at TORM ikke køber og sælger skibe rettidigt i forhold til markedsudviklingen. | Høj | Betydelig sårbarhed i det nuværende marked og finansielle følgevirkninger i tilfælde af, at timingen ikke er optimal. |
| 5 | **Ny risiko:** Ny strategi for tørlast | Risiko for ikke at være i stand til at opnå det forventede resultat af den nye forretningsmodel for tørlast. | Middel | Mulighed for at en udvidelse inden for tørlastsegmentet mislykkes, hvilket vil have en direkte økonomisk effekt og begrænse det strategiske råderum. Ledelsen er bekendt med dette og bruger aktivt tiltag til at minimere denne risiko |
| 6 | Miljølovgivning | Risiko for overtrædelse af miljølovgivning. | Middel | Sandsynlighed for utilsigtet hændelse, der medfører overtrædelse af lovgivningen, udgør fortsat en middelstor risiko. TORM anerkender risikoen på trods af, at der findes robuste processer til minimering af risici. Større betydning i tilfælde af en utilsigtet overtrædelse på grund af stigende pengebøder eller forbud fra bestemte havne. |
| 7 | Alvorlige skibsulykker (2009: "Miljømæssig katastrofe") | Risiko for en alvorlig skibsulykke. | Middel | Sandsynlighed er lav, men konsekvenserne er større på grund af bekymringer vedrørende den oplevede kvalitet af driften og følgevirkninger for kundeforhold. |
| 8 | Finansiering | Risiko for, at de nødvendige kreditfaciliteter ikke er tilgængelige, når der er behov for dem. | Middel | Større betydning, idet alternativ finansiering er blevet dyrere. |
| 9 | **Ny risiko:** Modparters misligholdelse | Risiko for tab på modparter i relation til skibe, kunder og kontrakter. | Middel | Som følge af ændringer i forretningsmodellen og udvidelse af kundebasen kan TORM opleve væsentlig misligholdelse fra kundernes side på trods af, at robuste processer til minimering af risici er under implementering. |
| 10 | Bunkerpriser | Risiko for uventede stigninger i bunkerpriser i 2011, som ikke er dækket af tilsvarende stigninger i fragtrater. | Middel | Bunkerpriser er i sagens natur volatile; Selskabet finder det hensigtsmæssigt at vurdere et potentielt scenarie, hvor stigninger i bunkerpriser har en væsentlig negativ indvirkning på den forventede indtjening. |
| - | Rente | Afvigelse i forhold til forventet rente for rentebærende gæld med variabel rente. | - | Fjernet fra de ti største risici på grund af TORMs nuværende gæld og renteafdækning, og idet sandsynligheden for væsentlige rentestigninger er lav. |
| - | Substitution af olie | Mindre efterspørgsel efter olie på grund af fremkomsten af andre rentable energikilder og alternative former for tilførsel i produktionen. | - | Fjernet fra de ti største risici: Selvom den langsigtede betydning ikke er blevet mindre, anses risikoen for at ligge uden for den umiddelbare strategihorisont og for at være bedre overvåget gennem strategiprocessen og andre ledelsesværktøjer. |
| - | Ændrede transportmønstre | Væsentlige ændringer i olieforbrug og produktionsinfrastruktur påvirker uvægerligt de globale mængder af raffinerede produkter, der kræver lang skibstransport og specielle skibe. | - | Fjernet fra de ti største risici: Ledelsen opfatter klart disse risici som værende almindelige ændringer i efterspørgselsforhold, som det er ledelsens ansvar at tilpasse sig til som mulighed snarere end som risiko. |

# CORPORATE GOVERNANCE

TORMs bestyrelse og direktion ønsker at opretholde en høj standard for selskabsledelse og anser det for yderst vigtigt for forretningsintegriteten og for at bevare alle interessenters tillid til Selskabet.

For TORM er god selskabsledelse de rammer og retningslinjer, som er gældende for virksomhedsledelsen. Dette omfatter de overordnede principper og strukturer, som regulerer samspillet mellem Selskabets ledelsesorganer. Formålet er at sikre, at Selskabet ledes ordentligt og redeligt i overensstemmelse med gældende lovgivning og regelsæt.

**ANBEFALINGER OM GOD SELSKABSLEDELSE**

I overensstemmelse med "følg-eller-forklar"-princippet har bestyrelsen drøftet de opdaterede anbefalinger om god selskabsledelse, der er en del af den oplysningspligt, som er gældende for selskaber noteret på NASDAQ OMX København. Dette regelsæt blev revideret i 2010 og omfatter nu 78 anbefalinger, hvoraf mange er nye.

Selskabet følger de opdaterede anbefalinger med de undtagelser, som er angivet på side 37. Corporate governance kapitlet i årsrapporten udgør sammen med TORMs stillingtagen til de enkelte anbefalinger, der er tilgængelig på www.torm.com/ir/corporategovernance/report2010, TORMs lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse i henhold til årsregnskabslovens § 107b.

Pr. 31. december 2010 overholdt TORM de af den amerikanske Sarbanes-Oxley Act's bestemmelser, der gælder for udenlandske udstedere.

**BESTYRELSEN**

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

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

Ved udgangen af 2010 bestod bestyrelsen af ti medlemmer, hvoraf syv var valgt på den ordinære generalforsamling. Fem af disse medlemmer er uafhængige, mens Stefanos-Niko Zouvelos og Gabriel Panayotides ikke er uafhængige på grund af deres relation til Selskabets største aktionær Beltest Shipping Company Ltd. 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 regler for god og etisk adfærd med henblik på at sikre, at Selskabet ledes og at dets forretningsaktiviteter udføres efter principper baseret på integritet og etik. Disse principper er afgørende for Selskabet og er et vigtigt led i det 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 bestyrelse og direktion mindst fem gange årligt. I 2010 blev der afholdt 15 møder.

Bestyrelsen evaluerer jævnligt bestyrelsens og direktionens arbejde, resultater og sammensætning, senest i foråret 2010 på IMD i Lausanne.

**REVISIONSKOMITEEN**

Revisionskomiteen mødes mindst fire gange om året, og såvel direktionen som de uafhængige revisorerne deltager i møderne. I 2010 blev der afholdt seks møder. Revisionskomiteen består af tre medlemmer, som alle er valgt af bestyrelsen blandt dennes medlemmer.

Komiteens medlemmer anses som uafhængige, og de besidder de relevante kompetencer til at varetage revisionskomiteens opgaver.

## DELTAGELSE I MØDER/AFHOLDTE MØDER

| MEDLEMMER | BESTYRELSE | REVISIONSKOMITE | VEDERLAGSKOMITE |
|---|---|---|---|
| Niels Erik Nielsen (2) | 13/15 | | 5/5 |
| Christian Frigast (1), (2) | 13/15 | 6/6 | 5/5 |
| Peter Abildgaard | 14/15 | | |
| Lennart Arrias | 14/15 | | |
| Margrethe Bligaard Thomasen | 12/15 | | |
| Bo Jagd (1) | 15/15 | 6/6 | |
| Jesper Jarlbæk (1), (3) | 14/15 | 5/6 | |
| Gabriel Panayotides (2) | 14/15 | | 5/5 |
| Angelos Papoulias | 13/15 | | |
| Stefanos-Niko Zouvelos (2) | 14/15 | | 5/5 |

1) Medlem af revisionskomiteen.
2) Medlem af vederlagskomiteen.
3) Udpeget medlem med kvalifikationer inden for regnskabsvæsen og revision.

Revisionskomiteen udfører sit hverv i henhold til et regelsæt, som hvert år godkendes 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.

Revisionskomiteen afgiver en rapport om komiteens aktiviteter til bestyrelsen senest på det førstkommende bestyrelsesmøde efter et møde i revisionskomiteen.

### VEDERLAGSKOMITEEN OG VEDERLAGSPOLITIKKER

Vederlagskomiteen mødes mindst to gange om året. I 2010 blev der afholdt fem møder. Vederlagskomiteen har fire medlemmer, som alle er valgt af bestyrelsen blandt dennes medlemmer. Vederlagskomiteen 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. TORMs overordnede retningslinier for incitamentsaflønning for medlemmer af bestyrelsen og direktionen kan ses på www.torm.com/ir/incentiveprogramme. Størrelsen og sammensætningen af de enkelte bestyrelses- og direktionsmedlemmers vederlag er oplyst i note 4 i regnskabet.

### DIREKTIONEN

Direktionen er ansvarlig for den daglige drift af TORM og for den løbende optimering og opfølgning. Pr. 31. december 2010 bestod direktionen af to medlemmer: CEO Jacob Meldgaard og CFO Roland M. Andersen.

### INTERN KONTROL OG RISIKOSTYRING

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for Selskabets interne kontrol samt risikovurdering og -styring. Direktionen varetager identifikation af risici, driften af et effektivt internt kontrolsystem og implementering af risikostyring. Direktionen er ligeledes ansvarlig for den løbende rapportering til revisionskomiteen og bestyrelsen om væsentlige risici og ændringer heraf. Bestyrelsen gennemgår de væsentligste 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. De væsentligste krav er anført i Section 404, som kræver, at ledelsen og de uafhængige revisorer skriftligt forholder sig til, om Selskabets interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen er fyldestgørende.

TORMs Sarbanes-Oxley compliance program og interne kontrol- og 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 i risikovurderinger, i udarbejdelsen af kontroller og i 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 baggrund af erfaringer fra tidligere år, budgetter og faktiske tal for regnskabsåret samt viden 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 henblik på at identificere Selskabets regnskabsmæssige risici, d.v.s. de risici, der er forbundet med fejl, som (selvstændigt eller i kombination med andre) kan medføre væsentlige fejl i regnskabet. TORM anvender en risikobaseret "topdown-metode" til denne vurdering. Processen starter med identificering og vurdering af de risici, der er forbundet med regnskabsaflæggelsen, herunder mulige ændringer i sådanne risici sammenholdt med sidste år. I identifikations- og vurderingsprocessen tages der højde for viden om og forståelse af virksomheden, organisationen, aktiviteterne og processen såvel som størrelse, kompleksitet, organisationsstruktur og betingelser for regnskabsaflæggelsen. Som led i risikovurderingen tages kontrolsystemerne for hele virksomheden og de generelle IT-kontroller i betragtning. Sandsynligheden for, at risikoen indtræffer, samt den økonomiske betydning eller konsekvens heraf tages også 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 regnskabsrapport til Selskabets ledelse. Denne regnskabsrapportering og grundlaget herfor kontrolleres og dokumenteres løbende. Ved udgangen af hvert kvartal udarbejdes et eksternt regnskab, 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 regnskabsaflæggelse i Selskabets årsrapport.

- Afprøvning: TORM skal mindst én gang om året ved stikprøvekontrol sikre, at der ikke er væsentlige svagheder i den interne kontrol, som potentielt kan medføre væsentlige fejl i regnskabet.

- Konklusion: Ved regnskabsårets udløb vil TORM konkludere, om der er fundet væsentlige svagheder i de interne kontroller vedrørende regnskabsaflæggelsen. I FORM 20-F for 2009 til USAs Securities and Exchange Commission af 29. juni 2010 konkluderede såvel ledelsen som revisorerne, at der ikke var fundet væsentlige svagheder eller problemområder i 2009. Ledelsens konklusion og revisionens vurdering af de interne kontroller og af ledelsens afprøvning vedrørende 2010 forventes indsendt til SEC i juni 2011.

Grundet TORMs Sarbanes-Oxley compliance program og interne kontrol-og risikostyringssystemer vedrørende regnskabsaflæggelse samt Selskabets størrelse, har bestyrelsen endnu ikke fundet det relevant at etablere en intern revisionsafdeling. Bestyrelsen vil fortsat årligt vurdere behovet for en intern revisionsafdeling.

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 langt sigt.

### WHISTLEBLOWER FUNKTION

Som led i det interne kontrolsystem har bestyrelsen siden 2006 haft en whistleblower funktion, som håndterer indberetning af klager til et uafhængigt advokatkontor, der er engageret af bestyrelsen, i forbindelse med overtrædelser af love, regler og god forretningsførelse begået af repræsentanter for TORM.

Oplysninger om klagemuligheder er offentligt tilgængelige på TORMs hjemmeside www.torm.com/whistleblower og på intranettet, og klager kan indgives anonymt.

Whistleblower funktionen er anmeldt til og godkendt af Datatilsynet.

## TORMS UNDTAGELSER TIL NASDAQ OMX KØBENHAVNS ANBEFALINGER ER:

| ANBEFALING | SELSKABET FØLGER IKKE ANBEFALINGEN AF FØLGENDE GRUND |
|---|---|
| **5. DET ØVERSTE LEDELSESORGANS SAMMENSÆTNING OG ORGANISERING** | |
| **5.8. Aldersgrænse**<br>5.8.1. Det anbefales, at selskabet i vedtægterne fastsætter en aldersgrænse for medlemmerne af det øverste ledelsesorgan, og at årsrapporten indeholder oplysninger om aldersgrænsen og om alderen på de enkelte bestyrelsesmedlemmer. | Bestyrelsen mener, at alder i sig selv hverken kvalificerer eller diskvalificerer nuværende og fremtidige bestyrelsesmedlemmer. Medlemskab af TORMs bestyrelse er udelukkende meritokratisk. Bestyrelsen kan derfor ikke følge anbefalingen.<br><br>Selskabets årsrapport indeholder oplysning om de enkelte bestyrelsesmedlemmers fødselsdato. |
| **5.9. Valgperiode**<br>5.9.1. Det anbefales, at de generalforsamlingsvalgte medlemmer af det øverste ledelsesorgan er på valg hvert år på den ordinære generalforsamling. | Valgperioden for generalforsamlingsvalgte medlemmer er på fire år. Til generalforsamlingen vil bestyrelsen indstille til vedtægtsændring, således at bestyrelsesmedlemmer vælges af generalforsamlingen for en et-årig periode. |
| **5.10. Ledelsesudvalg (komitéer)**<br>5.10.1. Det anbefales, at selskabet i ledelsesberetningen i årsrapporten eller på selskabets hjemmeside offentliggør:<br>• ledelsesudvalgenes kommissorier,<br>• udvalgenes væsentligste aktiviteter i årets løb og antallet af møder i hvert udvalg, samt<br>• navnene på medlemmerne i det enkelte ledelsesudvalg, herunder udvalgenes formænd, samt oplysning om, hvem der er de uafhængige medlemmer og, hvem der er medlemmer med særlige kvalifikationer. | Ledelsesudvalgene er at betragte som interne, og det er derfor ikke relevant at offentliggøre kommissorier på hjemmesiden.<br><br>Revisions- og Vederlagsudvalgets antal af møder og navnene på medlemmer og formandskaber i de enkelte udvalg beskrives i årsrapporten. Desuden oplyses, hvilke medlemmer der er uafhængige, og hvilke der har særlige kvalifikationer. I Governance-sektionen på www.torm.com beskrives udvalgenes væsentligste aktiviteter i løbet af året. |
| 5.10.7. Det anbefales, at det øverste ledelsesorgan nedsætter et nomineringsudvalg, som har mindst følgende forberedende opgaver:<br>• beskrive de kvalifikationer, der kræves i de to ledelsesorganer og til en given post, og angive hvilken tid, der skønnes at måtte afsættes til varetagelse af posten samt vurdere den kompetence, viden og erfaring, der findes i de to ledelsesorganer,<br>• årligt vurdere ledelsesorganernes struktur, størrelse, sammensætning og resultater samt anbefale det øverste ledelsesorgan eventuelle ændringer,<br>• årligt vurdere de enkelte ledelsesmedlemmers kompetence, viden og erfaring samt rapportere til det øverste ledelsesorgan herom,<br>• overveje forslag fra relevante personer, herunder aktionærer og medlemmer af ledelsesorganerne, til kandidater til ledelsesposter, og<br>• indstille til det øverste ledelsesorgan forslag til kandidater til ledelsesorganerne. | TORM anser det for mest passende, at hele bestyrelsen tager sig af de anførte opgaver, og har derfor besluttet at undlade at nedsætte et særskilt nomineringsudvalg. |
| **6. LEDELSENS VEDERLAG** | |
| **6.2. Oplysning om vederlagspolitikken**<br>6.2.6. Det anbefales, at aktionærerne på generalforsamlingen godkender forslag til vederlag til det øverste ledelsesorgan for det igangværende regnskabsår. | Bestyrelsens honorar for 2009 blev godkendt bagudrettet på generalforsamlingen i 2010. Generalforsamlingen i 2011 vil godkende bestyrelseshonoraret for regnskabsåret 2010 og 2011. Bestyrelsens honorar vil fremover blive godkendt for det igangværende regnskabsår. |

# 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. Han har været medlem af bestyrelsen siden september 2000 med genvalg i 2003 og 2007. N. E. Nielsen er cand.jur. fra Københavns Universitet. N. E. Nielsen er formand for TORMs vederlagskomite og medlem af følgende bestyrelser:

- Ambu A/S
- Charles Christensen A/S
- Danica-Elektronik A/S
- Gammelrand Holding A/S
- InterMail A/S
- MK af 2010 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 med genvalg i 2003 og 2007. 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 formand for TORMs revisionskomite, medlem af TORMs vederlagskomite og medlem af følgende bestyrelser:

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

**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 betyrelsen siden april 2007, hvor han repræsenterer TORMs medarbejdere. Peter Abildgaard er ansat af TORM som Vice President for global Operations Tankers 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 og genvalgt i 2007. Lennart Arrias 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 THOMASEN

FØDT: 18-05-68 TORM-AKTIER: 4.800 GENVALG: 2011



Medlem af betyrelsen siden april 2007, hvor hun repræsenterer TORMs medarbejdere. Margrethe Bligaard Thomasen 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: 1.000 GENVALG: 2012



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

- Mermaid Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
- Mols-Linien A/S
- Wide Invest ApS

Og direktør i følgende selskaber:

- BOJACON ApS
- Off Shore Wind Finance ApS

**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 revisionskomite og er medlem af følgende bestyrelser:

- Advis A/S
- Altius Invest A/S
- Basico A/S
- Cimber Sterling Group A/S
- Earlbrook Holding Ltd. A/S
- Groupcare Holding A/S
- International Rescue Journal A/S
- Julie Sandlau China ApS
- Polaris III Invest Fonden
- Prospect A/S
- 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 med genvalg i 2003 og 2007. 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 vederlagskomite 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 i 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: 2014



Medlem af bestyrelsen siden april 2006 med genvalg i 2010. Stefanos-Niko Zouvelos er direktør for Beltest Shipping Company Ltd. og har en eksamen i kvantitativ økonomi fra University of Stirling i Skotland. Stefanos-Niko Zouvelos er medlem af TORMs vederlagskomite.

**SÆRLIGE KOMPETENCER:**

- Økonomisk ledelse inden for shipping
- Over 25 års erfaring med shipping

# DIREKTION

### JACOB MELDGAARD

FØDT: 24-06-68 TORM-AKTIER: 100.000



Jacob Meldgaard har været Chief Executive Officer siden 1. april 2010. Jacob Meldgaard kommer fra en stilling som koncerndirektør (Executive Vice President) i Dampskibsselskabet NORDEN A/S, hvor han også var medlem af direktionen. Jacob Meldgaard har en HD i udenrigshandel fra CBS i København og har fulgt Advanced Management Program på Wharton Business School og Harvard Business School i USA.

### 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 i den private, equity-ejede virksomhed Cybercity. Før dette beklædte Roland M. Andersen 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.

# INVESTOR-INFORMATION

TORM har en konsistent og klar dialog med potentielle og nuværende aktionærer og analytikere. Gennem åben kommunikation bestræber TORM sig på at sikre, at værdiansættelsen af aktien præcist afspejler TORMs forhold og potentiale.

TORM søger at give aktiemarkedet relevante og konsistente informationer om TORMs indtjening og operative resultater. Dette sker ved at have en løbende dialog med investorer og analytikere. De væsentligste kommunikationskanaler er kvartals- og årsrapporter samt øvrige fondsbørsmeddelelser. Dertil kommer Selskabets løbende kontakt til kapitalmarkedet med præsentationer, investormøder og telefonkonferencer. Road shows afholdes primært i København og i de store europæiske og amerikanske finanscentre.

Bestyrelse og direktion drøfter løbende markedets forventninger til TORMs resultat og modtager regelmæssigt tilbagemeldinger fra investorer og analytikere om deres opfattelse af TORM.

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 afholdes ikke individuelle investormøder.

### AKTIEKAPITAL OG AKTIONÆRER

TORMs aktiekapital 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). TORM har én aktieklasse, hvor hver aktie har én stemme, og der er ingen stemmerets- eller ejerbegrænsninger.

Pr. 31. december 2010 havde TORM ca. 16.500 navnenoterede aktionærer, der repræsenterede 93% 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 4,8% egne aktier.

Medlemmerne af bestyrelsen havde ved udgangen af 2010 i alt 78.926 aktier svarende til en samlet markedsværdi på DKK 3,0 mio. (USD 0,5 mio.).

Direktionen havde i alt 100.000 aktier svarende til en markedsværdi på DKK 3,9 mio. (USD 0,7 mio).

Bestyrelsen og alle medarbejdere har kun mulighed for at handle aktier inden for en periode på fire uger efter offentliggørelsen af regnskabsmeddelelser.

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

| | | |
|---|---|---|
| **FONDSBØRS** | NASDAQ OMX København A/S | NASDAQ New York |
| **RATIO (ODR:ADR)** | - | 1:1 |
| **ISIN KODE** | DK0060082915 | US8910721005 |
| **TICKER SYMBOL** | TORM | TRMD |

## UDBYTTE

TORMs udbyttepolitik er fastlagt således, at op til 50% af årets resultat kan udbetales som udbytte. Endvidere skal udbyttet altid vurderes i lyset af TORMs kapitalforhold, den strategiske udvikling, fremtidige forpligtelser, markedsudviklingen og aktionærinteresser. Bestyrelsen anbefaler, at der ikke udbetales udbytte for 2010.

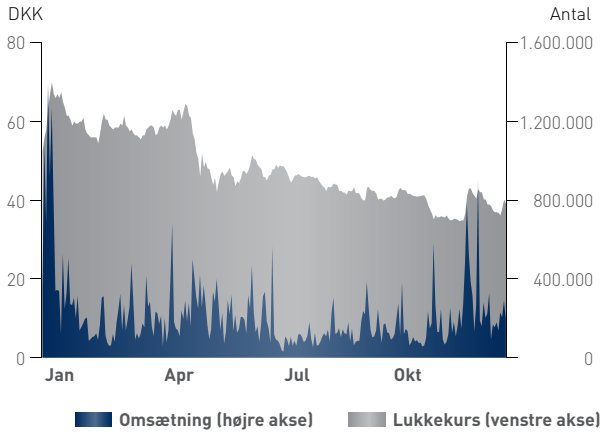
## ANALYTIKERDÆKNING

TORM er p.t. dækket af 14 analytikere, hovedsageligt fra nordiske investeringsbanker. Listen over analytikere opdateres løbende, og alle kontaktoplysninger kan ses på www.torm.com/analysts.

## NEM ADGANG TIL IR-INFORMATION

Relevante informationer om TORMs kommunikation med aktiemarkedet og aktiekursudviklingen findes på www.torm.com/ir. I 2010 udsendte TORM i alt 13 selskabsmeddelelser. Alle selskabsmeddelelser og regnskabsrapporter er tilgængelige på hjemmesiden på både dansk og engelsk.

**TORM-AKTIENS KURSUDVIKLING OG OMSÆTNING, KØBENHAVN**




## IR-KONTAKT

Sune S. Mikkelsen
VP Investor Relations

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

## FINANSKALENDER 2011

| | |
|---|---|
| 10. marts | 2010 Årsrapport |
| 14. april | Ordinær generalforsamling |
| 19. maj | Delårsrapport første kvartal 2011 |
| 18. august | Delårsrapport første halvår 2011 |
| 17. november | Delårsrapport ni måneder 2011 |

## ANALYTIKERE, DER DÆKKER TORM

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

Carnegie
Analytiker: Lars Kalbakken
Tlf.: +47 2200 9300

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

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

Enskilda Securities
Analytiker: Nikolaj Kamedula
Tlf.: +45 3328 3314

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

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

First Securities
Analytiker: Bjørn Knutsen
Tlf.: +47 2323 8263

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

Sydbank
Analytiker: Jacob Pedersen
Tlf.: +45 7436 4452



INDHOLD

# REGNSKABS-BERETNING 2010


**45** Regnskabsberetning 2010
**52** Resultatopgørelse for koncernen
**53** Totalindkomstopgørelse for koncernen
**54** Balance for koncernen
**56** Egenkapitalopgørelse for koncernen
**57** Pengestrømsopgørelse for koncernen
**58** Noter
**101** Påtegninger
**103** Moderselskab 2010
**116** Flådeoversigt
**117** Nybygningsoversigt
**118** Ordliste

# REGNSKABSBERETNING 2010

**PRIMÆRE FAKTORER, DER PÅVIRKER TORMS DRIFTSRESULTAT**

TORM genererer sin omsætning fra kunder, som betaler for at benytte Selskabets tank- og tørlastskibe til transport af raffinerede olieprodukter, råolie og, i mindre omfang, tørlast. TORM fokuserer på at have en ung flåde af høj kvalitet og at sikre den bedst mulige kombination af indchartrede og egne skibe. Selskabet styrer aktivt fordelingen af sin flåde mellem rejsecertepartier på spotmarkedet, som generelt varer fra flere dage til flere uger, og tidscertepartier, som kan vare op til flere år. Langt hovedparten af Selskabets produkttankskibe anvendes i pools, hvis omsætning genereres af både rejsecertepartier på spotmarkedet og tidscertepartier. Selskabets tørlastskibe er typisk beskæftiget på tidscertepartier.

Det er TORMs opfattelse, at de vigtigste nøgletal, der kan anvendes til at analysere udviklingen i Selskabets driftsresultater for både tank- og tørlastskibe, er følgende:

- Timecharterækvivalent (TCE) indtjening pr. disponibel indtjeningsdag. TCE-indtjening pr. disponibel indtjeningsdag defineres som omsætning fratrukket rejseomkostninger divideret med antallet af disponible indtjeningsdage. Rejseomkostninger består primært af havne- og bunkeromkostninger, som er specifikke for en bestemt rejse, og som ellers ville blive betalt af en befragter i henhold til et tidscerteparti, såvel som kommissioner og afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers. TORM mener, at ved at angive omsætningen fratrukket rejseomkostninger får Selskabet udlignet den variation, der ellers opstår som følge af de specifikke omkostninger, der er forbundet med bestemte rejser eller operation af skibe på spotmarkedet, og samtidig skaber det et mere ensartet sammenlignings-grundlag for de forskellige perioder. Ved et tidscerteparti betaler befragteren for rejseomkostningerne, mens rederen betaler for disse omkostninger ved et rejsecerteparti. En befragter har valget mellem at indgå et tidscerteparti (som kan udgøre en enkelt rejse) eller et rejsecerteparti. TORM forholder sig neutral i forhold til befragterens valg, idet Selskabet primært baserer sine økonomiske beslutninger på de forventede TCE-rater og ikke på den forventede omsætning. Gennemgangen af TORMs omsætning vil derfor primært tage udgangspunkt i udviklingen i TCE-indtjeningen.

- Spotrater. Et rejsecerteparti på spotmarkedet er generelt en aftale om at transportere en bestemt last fra en afskibningshavn til en modtagehavn mod betaling af en aftalt fragtrate pr. ton last eller et nærmere specificeret samlet beløb. I forbindelse med rejsecertepartier på spotmarkedet betaler TORM rejseomkostningerne, som f.eks. havne-, kanal- og bunkeromkostninger. Spotrater er volatile og svinger fra sæson til sæson og fra år til år. Disse svingninger skyldes ubalancer mellem mængden af de laster, der skal transporteres, og de skibe, som på det givne tidspunkt er til rådighed til at transportere disse laster. Skibe, der opererer på spotmarkedet, genererer en omsætning, som er mindre forudsigelig, men som kan gøre det muligt for Selskabet at opnå højere indtjening i perioder, hvor tankraterne stiger.

- Tidscertepartirater. Et tidscerteparti er generelt en aftale om at leje et skib i en bestemt periode til bestemte rater pr. dag eller pr. måned. I forbindelse med tidscertepartier betaler befragteren for rejseomkostningerne, som f.eks. havne-, kanal- og bunkeromkostninger. Skibe, der opererer i henhold til et tidscerteparti, giver mere forudsigelige pengestrømme, men kan give lavere indtjening end skibe, der opererer på spotmarkedet i perioder, hvor markedsvilkårene er gunstige.

- Disponible indtjeningsdage. Disponible indtjeningsdage er det samlede antal dage i en periode, hvor et skib er klar og til rådighed til at foretage en rejse, hvilket vil sige, at skibet ikke er off-hire eller i tørdok. I relation til TORMs egne skibe beregnes dette ved at tage antallet af driftsdage og fratrække off-hire dage og dage i tørdok. I relation til TORMs indchartrede skibe er denne beregning ikke nødvendig, idet Selskabet kun betaler charterhyre for indtjeningsdage og aldrig for off-hire dage eller dage i tørdok.

- Driftsdage. Driftsdage er det samlede antal disponible dage i en periode for TORMs egne skibe før fradrag af ikke-disponible dage, som f.eks. off-hire dage og dage i tørdok. Driftsdage er en måleenhed, som kun kan anvendes i relation til Selskabets egne skibe, ikke indchartrede skibe.

- Driftsomkostninger pr. driftsdag. Driftsomkostninger pr. driftsdag defineres som lønninger til mandskab og relaterede omkostninger, udgifter til reservedele og hjælpematerialer, udgifter til reparation og vedligeholdelse (bortset fra tørdokning), udgifter til forsikring og andre øvrige udgifter. Der afholdes kun driftsomkostninger for Selskabets egne skibe. I relation til indchartrede skibe betales driftsomkostninger ikke af TORM men derimod af skibsejeren, og omkostningerne indgår i stedet i charterhyreomkostningerne for de indchartrede skibe.

**SAMLET REGNSKABSRESULTAT**

Årets resultat var USD -135 mio. i 2010 mod USD -17 mio. i 2009, hvilket resulterede i en indtjening pr. aktie (EPS) på USD -2,0 i 2010 mod USD -0,3 i 2009. Resultatet var lavere end forventet ved årets begyndelse, idet den positive effekt af omkostningsbesparelserne i forbindelse med effektiviseringsprogrammet "Greater Efficiency Power" kun i mindre grad opvejede den negative effekt af de lavere fragtrater i 2010, et lavere resultat ved salg af skibe og en nedskrivning på USD 35 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 2010 blev ejerandelen på 50% i FR8 nedskrevet med USD 35 mio. ud over den nedskrivning på USD 20 mio., der blev foretaget i 2009.

Resultatet før skat for året var USD -136 mio., hvilket, når der ses bort fra tabet ved værdiforringelse og tab på nybygninger til levering til køber i 2011 på USD 16 mio., var på linje med det forventede tab før skat på USD 75-85 mio., jf. seneste udmelding.

Den samlede nettoomsætning i 2010 udgjorde USD 856 mio. mod USD 862 mio. året før. TCE-indtjeningen i 2010 udgjorde USD 561 mio. mod USD 633 mio. i 2009. Faldet i TCE-indtjeningen skyldtes primært de væsentligt lavere fragtrater i Tankdivisionen, særligt inden for MR- og LR1-tankområderne, som kun delvist blev opvejet af en stigning i antallet af disponible indtjeningsdage især i MR-tankområdet. TORMs opnåede, gennemsnitlige TCE-indtjening pr. disponibel indtjeningsdag i 2010 faldt med 15% i Tankdivisionen og steg med 19% i Tørlastdivisionen i forhold til 2009.

**SEGMENTRESULTATER**

| USD mio. | Tank-divisionen | Tørlast-divisionen | **I alt 2009** | Tank-divisionen | Tørlast-divisionen | **I alt 2010** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Nettoomsætning | 745,2 | 117,1 | 862,3 | 762,9 | 93,2 | 856,1 |
| Havneomkostninger, bunkers og kommissioner | -213,5 | -3,9 | -217,4 | -293,7 | -5,1 | -298,8 |
| Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers | -12,0 | 0,0 | -12,0 | 3,5 | -0,2 | 3,3 |
| **Timecharterækvivalent indtjening** | **519,7** | **113,2** | **632,9** | **472,7** | **87,9** | **560,6** |
| Charterhyre | -163,0 | -57,9 | -220,9 | -168,9 | -59,7 | -228,6 |
| Driftsomkostninger | -159,0 | -10,5 | -169,5 | -148,4 | -3,8 | -152,2 |
| **Dækningsbidrag (indtjening ved skibsfart)** | **197,7** | **44,8** | **242,5** | **155,4** | **24,4** | **179,8** |

**ÆNDRING I TIMECHARTERÆKVIVALENT INDTJENING**

| USD mio. | SR | MR | LR1 | LR2 | Ikke fordelt | Tank-divisionen I alt | Tørlast-divisionen | **I alt** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| T/C-ækvivalent indtjening 2009 | 84 | 217 | 137 | 86 | -4 | 520 | 113 | 633 |
| Ændring i antallet af disponible indtjeningsdage | -11 | 31 | 6 | -3 | | 23 | -13 | 10 |
| Ændring i fragtrater | -13 | -35 | -29 | -4 | | -81 | 14 | -67 |
| Andet | | | | | 11 | 11 | -26 | -15 |
| T/C-ækvivalent indtjening 2010 | 60 | 213 | 114 | 79 | 7 | 473 | 88 | 561 |

Ikke-fordelt indtjening i Tankdivisionen består af dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers, som ikke behandles efter reglerne om regnskabsmæssig sikring, samt gevinster og tab på afledte instrumenter vedrørende fragt og bunkers, som ikke er indgået med henblik på risikoafdækning. Ændringen i ikke-fordelt indtjening i Tørlastdivisionen på USD 26 mio. kan tilskrives kompensation for tabt fortjeneste i forbindelse med førtidig tilbagelevering af skibe modtaget i 2009.

Resultat af primær drift faldt med USD 130 mio. til USD -80 mio. i 2010 fra USD 50 mio. i 2009. Resultatnedgangen i forhold til 2009 skyldtes primært de væsentligt lavere fragtrater, som påvirkede både Tankdivisionen og TORMs kapitalandele i fælles kontrollerede virksomheder, nedskrivningen af FR8 på USD 35 mio. og et lavere resultat ved salg af skibe.

TORMs samlede aktiver steg med USD 59 mio. i 2010 til USD 3.286 mio. fra USD 3.227 mio. i 2009, hvoraf den regnskabsmæssige værdi af skibe, herunder skibe bestemt for salg, dokningsaktiver og forudbetalinger for skibe, udgjorde USD 2.787 mio. mod USD 2.709 mio. i 2009. Pr. 31. december 2010 bestod TORMs flåde af ejede skibe af 69,5 produkttankskibe og to tørlastskibe. Derudover indchartrede Selskabet 25 produkttankskibe og 13 tørlastskibe på timecharter kontrakter af mere end et års varighed og forestod den kommercielle drift af omkring 25 skibe på vegne af andre ejere og befragtere.

Den samlede egenkapital faldt med USD 132 mio. i 2010 til USD 1.115 mio. fra USD 1.247 mio. i 2009. Faldet i egenkapitalen kan primært henføres til resultatet for året på USD -135 mio. TORMs samlede forpligtelser steg med USD 191 mio. i 2010 til USD 2.171 mio. fra USD 1.980 mio. i 2009 primært på grund af en stigning i prioritetsgæld og banklån på USD 191 mio.

**SEGMENTRESULTATER**

TORMs omsætning kommer fra to segmenter: Tankdivisionen og Tørlastdivisionen. Tabellen Segmentresultater ovenfor viser resultatet for shippingaktiviteter pr. segment for 2009 og 2010.

**TANKDIVISIONEN**

Omsætningen i Tankdivisionen steg med 2% til USD 763 mio. fra USD 745 mio. i 2009, mens den timecharterækvivalente indtjening faldt med USD 47 mio. eller 9% til USD 473 mio. i 2010 fra USD 520 mio. året før. Stigningen i antallet af disponible indtjeningsdage på 5% blev mere end udlignet af faldet i den gennemsnitlige timecharterækvivalente indtjening pr. disponible indtjeningsdage på 15% i forhold til 2009.

I 2010 tilbageleverede Selskabet et indchartret skib i LR2-området, hvilket var den primære grund til, at antallet af disponible indtjeningsdage faldt med 134 dage eller 3%, hvorved indtjeningen faldt med USD 3 mio. De gennemsnitlige fragtrater faldt med 4% i forhold til 2009, hvilket medførte et fald i indtjeningen på USD 4 mio.

I LR1-området fik Selskabet leveret ni og tilbageleverede syv indchartrede skibe, hvorved antallet af disponible indtjeningsdage steg med 334 dage eller 4%, og indtjeningen steg med USD 6 mio. De gennemsnitlige fragtrater faldt med 20% i forhold til året før, hvilket reducerede indtjeningen med USD 29 mio.

I MR-området blev fem nybygninger leveret til flåden af ejede skibe, og sammen med tilgangen af skibe i 2009, som havde fuld effekt i 2010, var det den primære årsag til forøgelsen i antallet af disponible indtjeningsdage med 1.987 dage eller 14%, hvorved indtjeningen steg med USD 31 mio. De gennemsnitlige fragtrater faldt med 14% i forhold til året før, hvilket reducerede indtjeningen med USD 35 mio.

I SR-området tilbageleverede Selskabet et indchartret skib, hvilket var den primære grund til faldet i antallet af disponible indtjeningsdage på 13% i forhold til året før, som reducerede indtjeningen med USD 11 mio. De gennemsnitlige fragtrater faldt med 19% i forhold til året før, hvilket reducerede indtjeningen med USD 13 mio.

**TØRLASTDIVISIONEN**

Omsætningen i Tørlastdivisionen faldt med 20% til USD 93 mio. fra USD 117 mio. året før, og den timecharterækvivalente indtjening faldt tilsvarende med 22% eller USD 25 mio. til USD 88 mio. fra USD 113 mio. i 2009.

Fragraterne i Panamax området var gennemsnitligt 19% højere end i 2009, hvilket medførte en stigning i indtjeningen på USD 14 mio. Inden for dette område leverede Selskabet de i 2009 solgte to skibe til de nye ejere og fik leveret to nybygninger på langtidstimecharter i begyndelsen af året, et skib på et to-årigt timecharter og tre skibe på korttids-

**INDTJENINGSDATA**

| USD/dag | 2009 Hele året | 2010 Q1 | 2010 Q2 | 2010 Q3 | 2010 Q4 | 2010 Hele året | Ændring i %, hele året |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **TANKDIVISIONEN** | | | | | | | |
| **LR2/Aframax-skibe** | | | | | | | |
| Disponible indtjeningsdage | 4.709 | 1.163 | 1.122 | 1.098 | 1.193 | 4.576 | -3% |
| Ejede | 4.349 | 1.073 | 1.054 | 1.098 | 1.193 | 4.418 | |
| T/C | 360 | 90 | 68 | 0 | 0 | 158 | |
| TCE pr. indtjeningsdag fra LR2 Pool | 20.059 | 19.270 | 17.185 | 19.848 | 17.061 | 18.538 | -8% |
| TCE pr. indtjeningsdag *) | 18.370 | 18.456 | 15.505 | 17.672 | 18.565 | 17.573 | -4% |
| **LR1/Panamax-skibe** | | | | | | | |
| Disponible indtjeningsdage | 7.480 | 1.748 | 1.777 | 2.094 | 2.195 | 7.814 | 4% |
| Ejede | 2.493 | 630 | 599 | 638 | 643 | 2.510 | |
| T/C | 4.987 | 1.118 | 1.178 | 1.456 | 1.552 | 5.304 | |
| TCE pr. indtjeningsdag fra LR1 Pool | 17.069 | 16.273 | 14.903 | 14.662 | 10.750 | 13.858 | -19% |
| TCE pr. indtjeningsdag *) | 18.284 | 16.686 | 15.509 | 14.628 | 12.172 | 14.599 | -20% |
| **MR-skibe** | | | | | | | |
| Disponible indtjeningsdage | 13.949 | 3.755 | 3.916 | 4.212 | 4.053 | 15.936 | 14% |
| Ejede | 11.213 | 2.945 | 3.097 | 3.262 | 3.366 | 12.671 | |
| T/C | 2.736 | 810 | 819 | 950 | 686 | 3.265 | |
| TCE pr. indtjeningsdag fra MR Pool | 15.207 | 14.179 | 12.567 | 13.753 | 12.524 | 13.304 | -13% |
| TCE pr. indtjeningsdag *) | 15.561 | 14.700 | 12.363 | 14.280 | 11.993 | 13.326 | -14% |
| **SR-skibe** | | | | | | | |
| Disponible indtjeningsdage | 4.543 | 1.002 | 979 | 951 | 1.007 | 3.940 | -13% |
| Ejede | 3.905 | 989 | 979 | 951 | 1.007 | 3.927 | |
| T/C | 638 | 13 | 0 | 0 | 0 | 13 | |
| TCE pr. indtjeningsdag *) | 18.446 | 18.034 | 16.099 | 13.851 | 12.090 | 15.024 | -19% |
| **TØRLASTDIVISIONEN** | | | | | | | |
| **Panamax-skibe** | | | | | | | |
| Disponible indtjeningsdage | 5.413 | 1.119 | 1.060 | 1.189 | 1.193 | 4.561 | -16% |
| Ejede | 1.931 | 315 | 182 | 184 | 173 | 853 | |
| T/C | 3.482 | 804 | 879 | 1.005 | 1.020 | 3.707 | |
| TCE pr. indtjeningsdag *) | 16.099 | 18.298 | 18.611 | 20.418 | 19.294 | 19.184 | 19% |
| **Handymax-skibe** | | | | | | | |
| Disponible indtjeningsdage | 0 | 0 | 0 | 0 | 30 | 30 | |
| Ejede | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| T/C | 0 | 0 | 0 | 0 | 30 | 30 | |
| TCE pr. indtjeningsdag *) | 0 | 0 | 0 | 0 | 11.919 | 11.919 | |

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

timecharter senere på året. Sammen med den fulde effekt af de skibe, der blev solgt og leveret til køberne i 2009, var nettoeffekten heraf en nedgang i antallet af disponible indtjeningsdage på 16%, hvilket reducerede indtjeningen med USD 13 mio.

Samlet set kan stigningen i den timecharterækvivalente indtjening i Tankdivisionen og Tørlastdivisionen forklares som anført i tabellen Ændring i timecharterækvivalent indtjening ovenfor.

Tabellen ovenfor viser indtjeningsdata pr. kvartal.

**DRIFT AF SKIBE**

Indchartrede skibe på timecharter medfører charterhyrebetalinger men ingen driftsomkostninger. I forhold til 2009 steg charterhyre i Tankdivisionen med USD 6 mio. til USD 169 mio. i 2010, mens charterhyre i Tørlastdivisionen steg med USD 2 mio. til USD 60 mio. Stigningen i Tankdivisionen på 4% skyldtes delvist en stigning i antallet af disponible indtjeningsdage fra indchartrede skibe og delvist højere gennemsnitlige fragtrater i forhold til 2009.

Omkostningerne ved driften af ejede skibe faldt med USD 18 mio. til USD 152 mio. i 2010 til trods for en stigning i antallet af driftsdage på 2%, som forøgede driftsomkostningerne med USD 3 mio.

TORM har i 2010 med stor succes fortsat programmet "Greater Efficiency Power" med henblik på at opnå varige omkostningsbesparelser, men særligt på at optimere driftseffektiviteten, så Selskabet er gearet til yderligere vækst. Selskabet har reduceret de gennemsnitlige driftsomkostninger pr. driftsdag med 11% i forhold til 2009, hvilket har medført en reduktion af driftsomkostningerne på USD 21 mio. Driftsomkostninger pr. driftsdag er reduceret med i alt 18% i forhold til 2008 som et resultat af effektivitetsprogrammet.

Hele Selskabets flåde af ejede skibe havde 179 off-hire dage i 2010 svarende til 7 promille af antallet af driftsdage mod 151 off-hire dage i 2009 svarende til 6 promille af antallet af driftsdage.

**ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER OG ANDRE DRIFTSINDTÆGTER**

De samlede administrationsomkostninger udgjorde USD 78 mio., hvilket var uændret i forhold til 2009. Omkostningerne til incitamentsprogrammer faldt med USD 6 mio. til USD 3 mio. i forhold til 2009. Administrationsomkostningerne for 2010 var påvirket af engangsomkostninger vedrørende ledelsesændringer, som udgjorde USD 12 mio. Bortset fra disse engangsomkostninger, blev administrationsomkostningerne reduceret med 15% i forhold til året før.

Andre driftsindtægter omfatter primært kommissionsindtægter, som TORM modtager i forbindelse med driften af de tre tankskibspools. Andre driftsindtægter udgjorde USD 5 mio. i 2010 sammenlignet med USD 7 mio. i 2009. Reduktionen kan henføres til en reduktion af kommissionsindtægter fra driften af pools som følge af de lavere fragtrater og færre poolskibe i forhold til 2009.

**FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER**

Finansielle omkostninger udgjorde netto USD 57 mio. i 2010 mod USD 69 mio. i 2009, svarende til en reduktion på USD 12 mio. Den væsentligste årsag til ændringen var en reduktion i negative værdireguleringer vedrørende afledte finansielle instrumenter for året.

Dagsværdireguleringer i 2010 inkluderer en negativ værdiregulering på USD 3 mio. vedrørende købsoptioner overtaget i 2007 som en del af købet af OMI sammenlignet med en negativ værdiregulering på USD 26 mio. i 2009.

**SKAT**

Årets skat udgjorde en indtægt på USD 1 mio. sammenholdt med en indtægt på USD 2 mio. i 2009. Skat i 2010 bestod af en aktuel skatteudgift for året på USD 1 mio. sammenlignet med USD 3 mio. året før, samt en indtægt på USD 2 mio. vedrørende regulering af skønnet over skyldig skat for tidligere år sammenholdt med en indtægt på USD 5 mio. i 2009. Den udskudte skatteforpligtelse pr. 31. december 2010 udgjorde USD 54 mio. sammenlignet med USD 55 mio. i 2009.

Alle væsentlige danske selskaber i TORM-koncernen indtrådte i tonnageskatteordningen med virkning fra 2001. Selskabet havde indgivet en klage vedrørende ligningen af selvangivelserne for 2001 til 2005, hvilket medførte, at der blev rejst en sag ved Landsskatteretten. Sagen blev afgjort i 2010, og udfaldet påvirkede ikke regnskabet væsentligt, idet de allerede foretagne hensættelser var i overensstemmelse hermed.

Ligningen af Selskabets selvangivelser for 2007 til 2009 er endnu ikke tilendebragt, og de indregnede skatteforpligtelser er i vidt omfang baseret på ledelsens vurdering af ligningen. TORM betalte USD 3 mio. i skat i 2010 vedrørende de danske selskaber inden for tonnageskatteordningen.

**SKIBE OG DOKNINGSAKTIVER**

Stigningen i materielle anlægsaktiver på USD 121 mio. til USD 2.800 mio. i 2010 kan henføres til ændringen i skibe og dokningsaktiver og forudbetaling for skibe. Den regnskabsmæssige værdi af skibe og dokningsaktiver steg med USD 170 mio. til USD 2.560 mio. Tilgangen af ny tonnage, som udgjorde en samlet anskaffelsessum på USD 285 mio., bestod af fem MR-nybygninger og et brugt LR2-tankskib, som tidligere var ejet af et 50/50-ejet joint venture.

Skibe og dokningsaktiver var ikke påvirket af leveringen af to tørlastskibe til køberne i 2010, idet disse blev klassificeret som bestemt for salg i 2009. Forudbetalinger for skibe faldt med USD 47 mio. til USD 227 mio. som følge af yderligere omkostninger vedrørende skibe under bygning på USD 204 mio., reduceret med ovennævnte leveringer af nybygninger på USD 235 mio. og tab på salg af nybygninger til levering til køber i 2011. I løbet af 2010 overtog TORM de resterende 50% af en fælles kontrolleret virksomhed med et LR2-tankskib som det eneste hovedaktiv. Virksomhedens aktiver og forpligtelser blev fra overtagelsesdatoen konsolideret linje for linje i balancen, hvilket reducerede kapitalandele i og lån til fælles kontrollerede virksomheder med USD 28 mio. Afskrivninger vedrørende materialle anlægsaktiver udgjorde i 2010 USD 141 mio. mod USD 133 mio. i 2009.

Pr. 31. december 2010 omfattede TORMs nybygningsprogram seks MR-tankskibe og fire tørlastskibe til levering i perioden 2011-2013. To af tørlastskibene er blevet solgt og leveret til de nye ejere i 2011.

**KAPITALANDELE INKL. KAPITALANDELE I FÆLLES KONTROLLERADE VIRKSOMHEDER (FR8)**

Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i og lån til fælles kontrollerede virksomheder var USD 83 mio. pr. 31. december 2010 sammenlignet med USD 162 mio. pr. 31. december 2009. Den regnskabsmæssige værdi blev reduceret med en værdiforringelse på USD 35 mio. vedrørende ejerandelen på 50% i FR8. For yderligere oplysning om ledelsens nedskrivningstest henvises til næste afsnit og note 9. Resultatandele i fælles kontrollerede virksomheder udgjorde i 2010 et tab på USD 11 mio., hvoraf et tab på USD 13 mio. hidrørte fra FR8, mod et tab på USD 2 mio. i 2009, hvoraf et tab på USD 5 mio. hidrørte fra FR8.

Selskabet besidder minoritetsinteresser i unoterede selskaber med en samlet regnskabsmæssig værdi på USD 3 mio. pr. 31. december 2010, 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.

**VURDERING AF VÆRDIFORRINGELSE AF AKTIVER**

TORM observerede i 2010 fortsat indikationer på mulig værdiforringelse af Selskabets aktiver i form af en nedadgående udvikling i fragtrater og skibspriser. Derfor fulgte ledelsen sin sædvanlige procedure, der består i at foretage en gennemgang af aktivernes genindvindingsværdi hvert kvartal, som derefter præsenteres for Revisionskomiteen. Revisionskomiteen evaluerer ledelsens gennemgang og indstiller en anbefaling til bestyrelsen. Aktivernes genindvindingsværdi gennemgås ved at vurdere nettosalgsværdien og nytteværdien af de væsentlige

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

**DRIFTSOMKOSTNINGER**

| | Tankdivisionen | | | | Tørlast-divisionen | Ikke fordelt | I alt |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | SR | MR | LR1 | LR2 | Panamax | | |
| Driftsomkostninger 2009 | 27 | 77 | 23 | 31 | 11 | 1 | 170 |
| Ændring i antallet af driftsdage | 0 | 11 | -3 | 1 | -6 | | 3 |
| Ændring i driftsomkostninger pr. dag | -4 | -11 | -3 | -2 | -1 | | -21 |
| Driftsomkostninger 2010 | 23 | 77 | 17 | 30 | 4 | 1 | 152 |

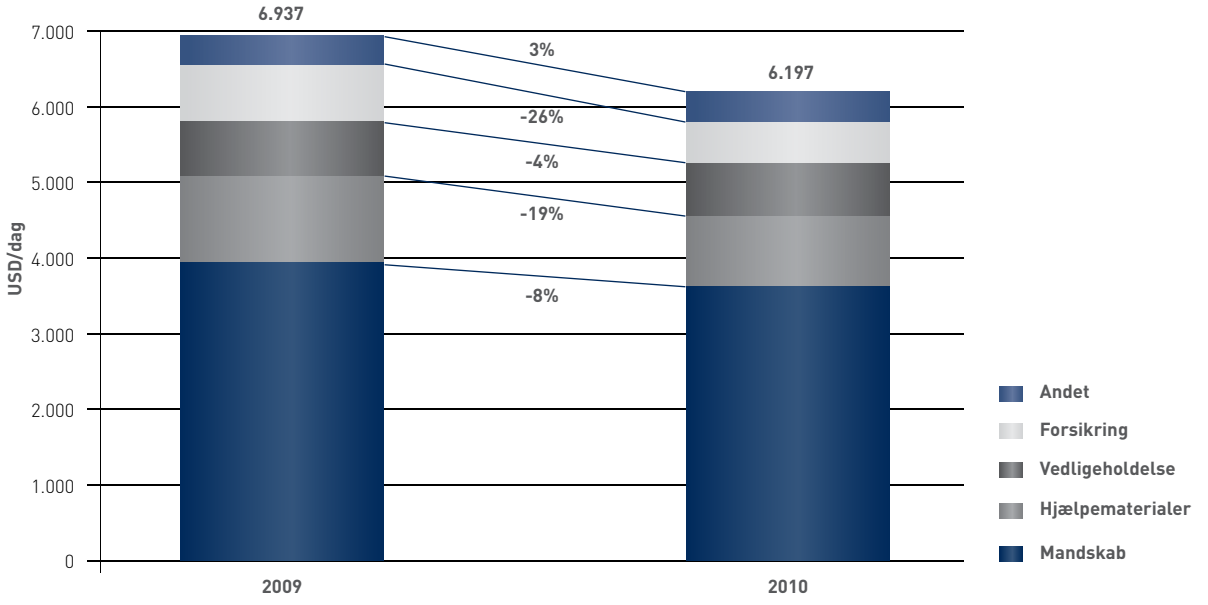
Tabellen nedenfor viser driftsdata for Selskabets ejede og bareboat chartredeflåde.

**DRIFTSDATA**

| | Tankdivisionen | | | | | Tørlast-divisionen | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | SR | MR | LR1 | LR2 | I alt | Panamax | I alt |
| Driftsomkostninger pr. driftsdag i 2009 | 6.817 | 7.286 | 6.935 | 7.177 | 7.129 | 5.290 | 6.937 |
| Driftsomkostninger pr. driftsdag i 2010 | 5.804 | 6.386 | 5.834 | 6.598 | 6.259 | 4.517 | 6.197 |
| Ændring i driftsomkostninger pr. driftsdag i % | -15% | -12% | -16% | -8% | -12% | -15% | -11% |
| | | | | | | | |
| Driftsdage i 2010 | 4.015 | 12.150 | 2.917 | 4.472 | 23.554 | 865 | 24.419 |
| - Off-hire | 19 | 102 | 6 | 39 | 166 | 12 | 178 |
| - Dage i tørdok | 69 | 107 | 39 | 15 | 230 | 0 | 230 |
| +/- Bareboatchartrede skibe ud/ind | 0 | 730 | -362 | 0 | 368 | 0 | 368 |
| + Indchartrede skibe | 13 | 3.265 | 5.304 | 158 | 8.740 | 3.737 | 12.477 |
| Disponible indtjeningsdage | 3.940 | 15.936 | 7.814 | 4.576 | 32.266 | 4.590 | 36.856 |

Driftsomkostninger pr. driftsdag på USD 6.197 og USD 6.937 i henholdsvis 2010 og 2009 sammensætter sig på omkostningstyper som vist i nedenstående figur.

**DRIFTSOMKOSTNINGER PR. DRIFTSDAG**



aktiver inden for de to pengestrømsfrembringende enheder, Tankdivisionen og Tørlastdivisionen, og af ejerandelen på 50% i FR8.

På grundlag af gennemgangen konkluderede ledelsen pr. 31. december 2010, 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 35 mio. til den beregnede genindvindingsværdi på USD 67 mio.

Ved vurderingen af nettosalgsværdien anvendte ledelsen en gennemgang af markedsværdier beregnet som gennemsnittet af tre internationalt anerkendte skibsmægleres vurderinger. Skibsmæglernes primære data er dødvægttonnage, værft og skibets alder for skibet. Vurderingen af nytteværdien er baseret på nettonutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme udledt fra tilbagediskonterede pengestrømsberegninger. De underliggende forudsætninger for beregningerne af diskonterede pengestrømme fremgår af note 9 på side 77. 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 (d.v.s. 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 10% sammenlignet med de forventede fragtrater, 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%-points ændring i WACC ville ikke ændre på konklusionen om, at aktiverne i Tankdivisionen og Tørlastdivisionen ikke er værdiforringede.

Skibsværdierne i produkttankmarkedet forblev under pres i begyndelsen af 2011, og Selskabet vil fortsat følge udviklingen hvert kvartal for indikationer på værdiforringelse.

**PENGESTRØMME OG KAPITAL**

Investeret kapital steg med USD 61 mio. til USD 2.987 mio. pr. 31. december 2010 fra USD 2.926 mio. pr. 31. december 2009. Stigningen kan primært henføres til nettotilgangen 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 2010 udgjorde egenkapitalandelen 34% mod 39% året før.

Egenkapitalen faldt med USD 132 mio. i 2010 til USD 1.115 mio. pr. 31. december 2010 fra USD 1.247 mio. i 2009. Faldet i egenkapitalen kan primært henføres til resultatet for året på USD -135 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 2010 USD 120 mio. mod USD 122 mio. ved udgangen af 2009, hvilket resulterede i en samlet negativ likviditetspåvirkning fra årets pengestrømme på USD 2 mio. sammenlignet med en negativ likviditetspåvirkning på USD 46 mio. i 2009.

De primære kilder til pengestrømmene var indtægter fra salg af skibe og yderligere låneoptagelse, som i alt bidrog med USD 408 mio.

Pengestrømmene blev primært anvendt til finansiering af yderligere tilgang til flåden og til afdrag på prioritetsgæld og banklån, hvilket i alt reducerede pengestrømmene med USD 413 mio.

Selskabet havde en negativ pengestrøm fra driftsaktiviteter på USD 1 mio. i 2010 mod en positiv pengestrøm på USD 116 mio. i 2009. Derudover investerede Selskabet USD 254 mio. i materielle anlægsaktiver i 2010, herunder primært tilgangen af skibe i forbindelse med nybygningsprogrammet, mod USD 289 mio. i 2009. Selskabet genererede USD 64 mio. i pengestrømme fra salg af langfristede aktiver, primært skibe, i 2010 mod USD 78 mio. i 2009.

Den samlede pengestrøm fra finansieringsaktiviteter var positiv med USD 186 mio. i 2010 mod en positiv pengestrøm på USD 37 mio. i 2009. Yderligere låneoptagelse udgjorde USD 345 mio., som primært blev anvendt til afdrag på prioritetsgæld og banklån, der udgjorde USD 159 mio., og til finansiering af nybygningsprogrammet. TORM udbetalte ikke udbytte til sine aktionærer i 2010.

Pr. 31. december 2010 havde TORM indgået lånefaciliteter hos ledende banker med en samlet ramme på USD 2.204 mio., hvoraf de USD 1.973 mio. var trukket. Af det samlede udestående lånebeløb på USD 1.973 mio. var USD 1.845 mio. variabelt forrentet. Faciliteterne er tilegnet finansiering af ny tonnage og fortsat finansiering af nogle af de eksisterende skibe.

For de 10 skibe i nybygningsprogrammet pr. 31. december 2010 er betalinger svarende til ca. 48% af den samlede kontraktsum på USD 499 mio. erlagt. På baggrund af disse betalinger udgjorde den totale udestående kontraktlige forpligtelse vedrørende nybygningsprogrammet herefter USD 258 mio. pr. 31. december 2010.

TORM råder over en række muligheder, herunder optagelse af ny gæld og refinansiering af eksisterende lån, hvilket styrker Selskabets finansielle beredskab. Baseret herpå, og sammen med 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 | **2010** | 2009 |
|---|---|---|---|
| Nettoomsætning | | 856.075 | 862.251 |
| Havneomkostninger, bunkers og kommissioner | | -298.830 | -217.356 |
| Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers | | 3.339 | -11.952 |
| **Timecharterækvivalent indtjening** | | 560.584 | 632.943 |
| Charterhyre | | -228.631 | -220.880 |
| Driftsomkostninger | 4 | -152.207 | -169.556 |
| **Dækningsbidrag (indtjening ved skibsfart)** | 3 | 179.746 | 242.507 |
| Resultat ved salg af skibe | | 1.871 | 33.145 |
| Administrationsomkostninger | 4, 5 | -78.161 | -78.194 |
| Andre driftsindtægter | | 4.788 | 7.331 |
| Resultatandele i fælles kontrollerede virksomheder | 29 | -11.453 | -2.256 |
| **EBITDA** | | 96.791 | 202.533 |
| Tab ved værdiforringelse af fælles kontrollerede virksomheder | 9 | -35.000 | -20.000 |
| Afskrivninger og tab ved værdiforringelse | 7, 8, 9 | -141.410 | -132.775 |
| **Resultat af primær drift (EBIT)** | | -79.619 | 49.758 |
| Finansielle indtægter | 10 | 2.663 | 6.090 |
| Finansielle omkostninger | 10 | -59.285 | -74.896 |
| **Resultat før skat** | | -136.241 | -19.048 |
| Skat | 13 | 982 | 1.686 |
| **Årets resultat** | | -135.259 | -17.362 |

| | | **2010** | 2009 |
|---|---|---|---|
| **Resultat pr. aktie** | | | |
| Resultat pr. aktie (USD) | 30 | -2,0 | -0,3 |
| Resultat pr. aktie (DKK)* | | -11,0 | -1,3 |
| Udvandet resultat pr. aktie (USD) | 30 | -2,0 | -0,3 |
| Udvandet resultat pr. aktie (DKK)* | | -11,0 | -1,3 |

* 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 | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **Årets resultat** | -135.259 | -17.362 |
| | | |
| **Anden totalindkomst:** | | |
| Valutakursregulering ved omregning af enheder, der anvender en målingsvaluta, som er forskellig fra USD | -13 | 1 |
| Værdireguleringer af sikringsinstrumenter | -4.948 | 26.455 |
| Værdireguleringer vedrørende sikringsinstrumenter overført til resultatopgørelse | 6.361 | 4.127 |
| Værdireguleringer vedrørende sikringsinstrumenter overført til aktiver | 0 | -1.203 |
| Værdireguleringer af værdipapirer disponible for salg | -229 | 1.545 |
| Overført til resultatopgørelse ved salg af værdipapirer disponible for salg | 0 | -3.681 |
| **Anden totalindkomst efter skat** | 1.171 | 27.244 |
| | | |
| **Totalindkomst for året i alt** | -134.088 | 9.882 |

Noterne er en integreret del af regnskabet.

31. DECEMBER

# BALANCE FOR KONCERNEN

| USD '000 | Note | **2010** | 2009 |
|---|---|---|---|
| **AKTIVER** | | | |
| **LANGFRISTEDE AKTIVER** | | | |
| **Immaterielle aktiver** | | | |
| Goodwill | | 89.184 | 89.184 |
| Andre immaterielle aktiver | | 2.086 | 2.269 |
| **Immaterielle aktiver i alt** | 7, 9 | 91.270 | 91.453 |
| | | | |
| **Materielle anlægsaktiver** | | | |
| Grunde og bygninger | | 3.626 | 3.687 |
| Skibe og dokningsaktiver | 17 | 2.560.079 | 2.390.391 |
| Forudbetaling for skibe | | 227.062 | 273.860 |
| Andre anlæg, driftsmidler og inventar | | 9.504 | 10.734 |
| **Materielle anlægsaktiver i alt** | 8, 9 | 2.800.271 | 2.678.672 |
| | | | |
| **Finansielle aktiver** | | | |
| Kapitalandele i fælles kontrollerede virksomheder | 9, 29 | 72.929 | 122.968 |
| Tilgodehavende hos fælles kontrollerede virksomheder | | 10.298 | 38.766 |
| Andre kapitalandele | 6 | 2.960 | 3.190 |
| Andre finansielle aktiver | 24 | 6.000 | 8.500 |
| **Finansielle aktiver i alt** | | 92.187 | 173.424 |
| | | | |
| **LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT** | | 2.983.728 | 2.943.549 |
| | | | |
| **KORTFRISTEDE AKTIVER** | | | |
| Bunker | | 41.089 | 24.618 |
| Udestående fragter | 11 | 108.207 | 62.084 |
| Andre tilgodehavender | 12 | 12.728 | 16.825 |
| Andre finansielle aktiver | 24 | 0 | 400 |
| Periodeafgrænsningsposter | | 20.385 | 13.558 |
| Likvide beholdninger | | 119.971 | 121.824 |
| | | 302.380 | 239.309 |
| | | | |
| Langfristede aktiver bestemt for salg | 28 | 0 | 44.353 |
| | | | |
| **KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT** | | 302.380 | 283.662 |
| | | | |
| **AKTIVER I ALT** | | 3.286.108 | 3.227.211 |

Noterne er en integreret del af regnskabet.

31. DECEMBER

# BALANCE FOR KONCERNEN

| USD '000 | Note | **2010** | 2009 |
|---|---|---|---|
| **PASSIVER** | | | |
| **EGENKAPITAL** | | | |
| Selskabskapital | 14 | 61.098 | 61.098 |
| Egne aktier | 14 | -17.883 | -18.118 |
| Opskrivningshenlæggelser | | -2.471 | -2.242 |
| Overført resultat | | 1.072.330 | 1.205.146 |
| Foreslået udbytte | | 0 | 0 |
| Reserve for sikringstransaktioner | | -1.845 | -3.258 |
| Reserve for valutakursreguleringer | | 4.060 | 4.073 |
| **EGENKAPITAL I ALT** | | 1.115.289 | 1.246.699 |
| | | | |
| **FORPLIGTELSER** | | | |
| **LANGFRISTEDE FORPLIGTELSER** | | | |
| Hensættelse til udskudt skat | 13 | 54.339 | 54.951 |
| Prioritetsgæld og banklån | 15, 17 | 1.750.371 | 1.629.250 |
| Finansielle leasingforpligtelser | 20 | 30.977 | 31.754 |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe | 24 | 0 | 1.885 |
| Overtagne timecharterkontrakter | 23 | 0 | 61 |
| **LANGFRISTEDE FORPLIGTELSER I ALT** | | 1.835.687 | 1.717.901 |
| | | | |
| **KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSER** | | | |
| Prioritetsgæld og banklån | 15, 17 | 211.334 | 141.520 |
| Finansielle leasingforpligtelser | 20 | 1.986 | 1.808 |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser | | 47.976 | 24.993 |
| Skyldig selskabsskat | | 1.740 | 5.664 |
| Anden gæld | 16 | 70.211 | 82.891 |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe | 24 | 1.885 | 1.801 |
| Overtagne timecharterkontrakter | 23 | 0 | 3.803 |
| Periodeafgrænsningsposter | | 0 | 131 |
| **KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSER I ALT** | | 335.132 | 262.611 |
| | | | |
| **FORPLIGTELSER I ALT** | | 2.170.819 | 1.980.512 |
| | | | |
| **PASSIVER I ALT** | | 3.286.108 | 3.227.211 |


| | |
|---|---|
| Anvendt regnskabspraksis | 1-2 |
| Pantsætninger | 17 |
| Garanti- og eventualforpligtelser | 18 |
| Kontraktlige forpligtelser | 19 |
| Finansielle leasingforpligtelser - som lejer | 20 |
| Timecharterkontrakter | 21 |
| Købsoptioner på skibe | 22 |
| Overtagne timecharterkontrakter | 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 '000 | Selskabs-kapital | Egne aktier | Overført resultat | Foreslået udbytte | Op-skrivnings hen-læggelser | Reserve for sikrings-transak-tioner | Reserve for valutakurs regule-ringer | I alt |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **EGENKAPITAL** | | | | | | | | |
| **Saldo pr. 1. januar 2009** | 61.098 | -18.118 | 1.209.540 | 55.100 | -106 | -32.637 | 4.072 | 1.278.949 |
| | | | | | | | | |
| **Egenkapitalbevægelser i 2009:** | | | | | | | | |
| Udloddet udbytte | | | | -51.240 | | | | -51.240 |
| Udloddet udbytte for egne aktier | | | 2.520 | | | | | 2.520 |
| Valutakursregulering vedrørende udloddet udbytte | | | 3.860 | -3.860 | | | | 0 |
| Aktiebaseret vederlag | | | 6.588 | | | | | 6.588 |
| Foreslået udbytte for regnskabsåret | | | | | | | | 0 |
| Totalindkomst for året | | | -17.362 | | -2.136 | 29.379 | 1 | 9.882 |
| **Egenkapitalbevægelser i 2009 i alt** | 0 | 0 | -4.394 | -55.100 | -2.136 | 29.379 | 1 | -32.250 |
| | | | | | | | | |
| **Egenkapital pr. 31. december 2009** | 61.098 | -18.118 | 1.205.146 | 0 | -2.242 | -3.258 | 4.073 | 1.246.699 |
| | | | | | | | | |
| **Egenkapitalbevægelser i 2010:** | | | | | | | | |
| Afgang af egne aktier, kostpris | | 235 | | | | | | 235 |
| Tab fra afgang af egne aktier | | | -235 | | | | | -235 |
| Aktiebaseret vederlag | | | 2.678 | | | | | 2.678 |
| Foreslået udbytte for regnskabsåret | | | | | | | | 0 |
| Totalindkomst for året | | | -135.259 | | -229 | 1.413 | -13 | -134.088 |
| **Egenkapitalbevægelser i 2010 i alt** | 0 | 235 | -132.816 | 0 | -229 | 1.413 | -13 | -131.410 |
| | | | | | | | | |
| **Egenkapital pr. 31. december 2010** | 61.098 | -17.883 | 1.072.330 | 0 | -2.471 | -1.845 | 4.060 | 1.115.289 |

Noterne er en integreret del af regnskabet.

1. JANUAR - 31. DECEMBER

# PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN

| USD '000 | Note | **2010** | 2009 |
|---|---|---|---|
| **DRIFTSAKTIVITETER** | | | |
| Resultat af primær drift | | -79.619 | 49.758 |
| Reguleringer: | | | |
| Tilbageførsel af resultat ved salg af skibe | | -1.871 | -33.145 |
| Tilbageførsel af afskrivninger og tab ved værdiforringelse | | 141.410 | 132.775 |
| Tilbageførsel af værdiforringelse af fælles kontrollerede virksomheder | | 35.000 | 20.000 |
| Tilbageførsel af resultatandele i fælles kontrollerede virksomheder | | 11.453 | 2.256 |
| Tilbageførsel af øvrige ikke-kontante bevægelser | 32 | -8.009 | 1.270 |
| Modtagne udbytter | | 1 | 75 |
| Modtagne udbytter fra fælles kontrollerede virksomheder | | 1.690 | 3.050 |
| Modtagne renter og kursgevinster | | 496 | 5.168 |
| Betalte renter og kurstab | | -54.368 | -56.944 |
| Betalt/tilbagebetalt selskabsskat | | -3.565 | -2.726 |
| Ændring i bunker, tilgodehavender og leverandørgæld | 32 | -43.193 | -5.284 |
| **Pengestrømme fra driftsaktiviteter** | | -575 | 116.253 |
| **INVESTERINGSAKTIVITETER** | | | |
| Investering i materielle anlægsaktiver | | -253.945 | -288.812 |
| Investering i kapitalandele og værdipapirer | | -13 | -5 |
| Tilgodehavender hos fælles kontrollerede virksomheder | | 3.300 | 4.688 |
| Modtaget andel af skibsoptioner | | 0 | 1.500 |
| Salg af kapitalandele og værdipapirer | | 0 | 4.747 |
| Salg af langfristede aktiver | | 63.751 | 78.486 |
| **Pengestrømme fra investeringsaktiviteter** | | -186.907 | -199.396 |
| **FINANSIERINGSAKTIVITETER** | | | |
| Låneoptagelse, prioritetsgæld | | 344.693 | 333.641 |
| Låneoptagelse, finansielle leasingforpligtelser | | 0 | 34.400 |
| Afdrag/indfrielse, prioritetsgæld | | -153.759 | -281.035 |
| Afdrag/indfrielse, finansielle leasingforpligtelser | | -5.305 | -1.636 |
| Betalt udbytte | | 0 | -48.720 |
| **Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter** | | 185.629 | 36.650 |
| **Årets nettopengestrøm fra drift, investering og finansiering** | | -1.853 | -46.493 |
| **Likvide midler pr. 1. januar** | | 121.824 | 168.317 |
| **Likvide midler pr. 31. december** | | 119.971 | 121.824 |
| Heraf pantsat | | 0 | 0 |
| | | 119.971 | 121.824 |

Noterne er en integreret del af regnskabet.

# NOTER

**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 standarder og ændringer til standarder i årsrapporten for 2010:

- Revideret IFRS 3 "Business Combinations" og deraf følgende ændringer til IAS 27, IAS 28 og IAS 31
- 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 vederlag med kontant afregning i koncerner
- Ændringer til IAS 39 "Financial instruments: Recognition and Measurement": "Eligible Hedged Items" og "Reclassification of Financial Assets: Effective Date and Transition"og "Embedded Derivatives"

TORM har derudover implementeret en række mindre ændringer eller præciseringer til forskellige standarder udstedt af IASB i løbet af 2009, herunder ændringer vedrørende IFRS 2, IFRS 5, IFRS 8, IAS 1, IAS 7, IAS 17, IAS 38 og IAS 39.

Implementeringen af standarderne og ændringerne til standarder har ikke ændret TORMs regnskabspraksis. Dog vil fremtidige virksomhedssammenslutninger blive påvirket af den reviderede IFRS 3.

**REGNSKABSSTANDARDER OG -FORTOLKNINGER TIL SENERE IMPLEMENTERING**

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

- Ændring til IAS 24 "Related Party Disclosures", som reviderer definitionen af nærtstående parter. Ændringen forventes ikke at påvirke TORM
- Ændring til IAS 32 "Financial Instruments: Presentation". Ændringen forventes ikke at påvirke TORM
- IFRIC 19 "Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments". Fortolkningen forventes ikke at påvirke TORM
- En række mindre ændringer eller præciseringer til forskellige standarder udstedt i løbet af 2010 som led i forbedringsprojektet herunder ændringer vedrørende IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27 og IAS 34.

TORM vil implementere disse ændringer, når de bliver gældende i 2011 og 2012.

IASB har desuden udstedt følgende standarder og ændringer til standarder, som bliver gældende pr. eller efter den 1. januar 2011, og som endnu ikke er godkendt af EU:

- Ændringer til IFRS 1 "First Time Adoption of International Financial Reporting Standards: Severe Hyperinflation and Removal of Fixed Dates for First-time Adopters"
- Ændring til IFRS 7 "Financial Instruments – Disclosures" vedrørende overdragelse af finansielle aktiver
- IFRS 9 "Financial Instruments – Classification and Measurement". Standarden udgør første fase i udskiftningen af IAS 39
- Ændring til IAS 12 "Income Taxes": "Deferred Tax: Recovery of Underlying Assets"

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 hvert 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 charterkommissionsindtægt til dækning af omkostninger forbundet med denne rolle. Charterkommissionsindtægten er beregnet som en fast procentdel af fragtindtægten fra hver enkelt fragtaftale. Hvis poolen ikke har nogen fragtindtægter, modtager TORM ikke nogen charterkommissionsindtægt. Kommissionsindtægten indregnes i resultatopgørelsen under "Andre driftsindtægter" samtidig med indregningen af den underliggende fragtindtægt i poolen.

**Skæringsrejser**

Omsætning indregnes i takt med levering af ydelserne i henhold til de indgåede certepartier. For skæringsrejser (igangværende rejser ved

# NOTER

**NOTE 1 - FORTSAT**

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. Forudbetalinger 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 normal drift. 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 dokningsaktivet 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. Som følge af overtagelsen af 50% af OMI i 2007 er en ny 10-årig bindingsperiode imidlertid påbegyndt den 1. januar 2007. 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.

# NOTER

**NOTE 1 - FORTSAT**

**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.

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. Sammenligningstallene tilpasses ikke ved overtagelse, salg eller afvikling af virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger. Kostprisen for en virksomhed består af dagsprisen af det aftalte vederlag. Er dele af vederlaget betinget af fremtidige begivenheder, indregnes disse dele af vederlaget i kostprisen i det omfang, begivenhederne er sandsynlige, og vederlaget kan opgøres pålideligt. Omkostningerne til udstedelse af gæld eller egenkapitalinstrumenter i forbindelse med en virksomhedsammenslutning behandles regnskabsmæssigt sammen med udstedelsen af gæld eller egenkapitalinstrument. Samtlige andre omkostninger i forbindelse med overtagelsen udgiftsføres i resultatopgørelsen.

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. Goodwill henføres ved overtagelsen til de relevante pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestests.

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 indtægter og omkostninger".

Valutakursgevinster og -tab på ikke-monetære poster bogført til dagsværdi indregnes i samme linje 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 på den dag, hvor derivatkontrakten indgås, og måles efterfølgende til dagsværdi, og de indgår under henholdsvis andre tilgodehavender og andre forpligtelser.

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

# NOTER

**NOTE 1 - FORTSAT**

indregnes i resultatopgørelsen, overføres den akkumulerede ændring i dagsværdi fra Anden totalindkomst til resultatopgørelsen og indregnes på samme linje 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 indtægter eller 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: Tankdivisionen og Tørlastdivisionen. Denne segmentering er baseret på koncernens interne ledelses- og rapporteringsstruktur. 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 for TORM i nærværende note beskrevne.

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 segmentets 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**
I perioden 2007-2009 deltog direktionen og alle fastansatte landbaserede medarbejdere og ledere (bortset fra trainees, elever og aspiranter), der var direkte ansat i TORM A/S, i et incitamentsprogram, der inkluderede tildeling af aktier og aktieoptioner. I 2010 er der indført et nyt incitamentsprogram med aktieoptioner for direktionen og visse medarbejdere. Programmerne giver ikke mulighed for at modtage kontanter i stedet for aktier. Dagsværdien af aktierne og aktieoptionerne tildelt under programmerne 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 i 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.

# NOTER

**NOTE 1 - FORTSAT**

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 de 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'er, 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, samt nedskrivninger og hensættelser til imødegåelse af tab på udestående fragter indgår i denne linje.

**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.

**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. Resultat ved salg skibe inkluderer tillige tabsgivende kontrakter relateret til skibssalg.

**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.

**Nedskrivning af fælles kontrollerede virksomheder**
Nedskrivning af fælles kontrollerede virksomheder omfatter reduktionen i værdien af kapitalandele i fælles kontrollerede virksomheder med det beløb, hvormed den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien. Ved indikation af værdiforringelse foretages vurdering af den regnskabsmæssige værdi, og aktivets værdi nedskrives til genindvindingsværdien svarende til den højeste af enten kapitalværdien eller salgsværdien.

**Af- og nedskrivninger**
Af- og nedskrivninger omfatter årets afskrivning på andre immaterielle aktiver og materielle 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 nedskrives til genindvindingsværdien svarende til den højeste af enten kapitalværdien eller salgsværdien. Genindvindingsværdien af goodwill vurderes hvert kvartal.

**Finansielle indtægter**
Finansielle indtægter omfatter renteindtægter, realiserede og urealiserede valutakursgevinster vedrørende transaktioner i andre valutaer

# NOTER

**NOTE 1 - FORTSAT**

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 i egenkapitalen.

**BALANCEN**

**Goodwill**
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 varierer fra et til 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 fælles kontrollerede virksomheder**
Kapitalandele i fælles kontrollerede 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.

**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

# NOTER

**NOTE 1 - FORTSAT**

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 inkl. goodwill og timecharter- og bareboatkontrakter 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 timecharterkontrakter. Optionsforpligtelserne er klassificeret som afledte finansielle instrumenter og indregnes til dagsværdi. Periodens ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

**Overtagne timecharterkontrakter**
I forbindelse med købet af OMI overtog Selskabet visse timecharterkontrakter 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 inkl. likvide værdipapirer ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som årets resultat reguleret for beregnet skat, finansielle indtægter og udgifter, resultat ved salg af skibe, ikke-likviditetspåvirkende driftsposter, ændringer i driftskapitalen, betalte selskabsskatter, modtagne udbytter 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.

**Indtjening pr. aktie**
Indtjening pr. aktie beregnes ved at dividere Selskabets netto resultat 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.

# NOTER

**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 vurderer, 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.

Der blev ikke indregnet værdiforringelse af skibe i 2009 eller 2010.

**Skat**
Alle væsentlige danske virksomheder i Selskabet indtrådte pr. 1. januar 2001 i tonnageskatteordningen og har indgivet selvangivelser frem til 2009. Ligningen af selvangivelserne for 2007 til 2009 er endnu ikke afsluttet, og TORMs påklagelse af ligningen af selvangivelserne for årene 2001 til 2005 blev trukket tilbage i 2010. 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 2010, 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.

# NOTER

**NOTE 3**

| USD mio. | Tank-divisionen | Tørlast-divisionen | Ikke fordelt | **I alt 2010** |
|---|---|---|---|---|
| **SEGMENTOPLYSNINGER FOR KONCERNEN** | | | | |
| **RESULTATOPGØRELSE** | | | | |
| Nettoomsætning | 762,9 | 93,2 | 0,0 | 856,1 |
| Havneomkostninger, bunkers og kommissioner | -293,7 | -5,1 | 0,0 | -298,8 |
| Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers | 3,5 | -0,2 | 0,0 | 3,3 |
| **Timecharterækvivalent indtjening** | 472,7 | 87,9 | 0,0 | 560,6 |
| Charterhyre | -168,9 | -59,7 | 0,0 | -228,6 |
| Driftsomkostninger | -148,4 | -3,8 | 0,0 | -152,2 |
| **Dækningsbidrag (indtjening ved skibsfart)** | 155,4 | 24,4 | 0,0 | 179,8 |
| Resultat ved salg af skibe | 0,0 | 1,9 | 0,0 | 1,9 |
| Administrationsomkostninger | -70,0 | -8,2 | 0,0 | -78,2 |
| Andre driftsindtægter | 4,8 | 0,0 | 0,0 | 4,8 |
| Resultatandele i fælles kontrollerede virksomheder | 1,4 | 0,0 | -12,9 | -11,5 |
| **EBITDA** | 91,6 | 18,1 | -12,9 | 96,8 |
| Tab ved værdiforringelse af fælles kontrollerede virksomheder | 0,0 | 0,0 | -35,0 | -35,0 |
| Afskrivninger og tab ved værdiforringelse | -138,7 | -2,7 | 0,0 | -141,4 |
| **Resultat af primær drift (EBIT)** | -47,1 | 15,4 | -47,9 | -79,6 |
| Finansielle indtægter | | | 2,7 | 2,7 |
| Finansielle omkostninger | | | -59,3 | -59,3 |
| **Resultat før skat** | | | -104,5 | -136,2 |
| Skat | | | 1,0 | 1,0 |
| **Årets resultat** | | | -103,5 | -135,2 |
| **BALANCE** | | | | |
| Langfristede aktiver i alt | 2.781,4 | 157,3 | 45,0 | 2.983,7 |
| Gældsforpligtelser i alt | 105,9 | 4,8 | 2.060,1 | 2.170,8 |
| **ØVRIGE OPLYSNINGER** | | | | |
| Tilgang af immaterielle aktiver og materielle anlægsaktiver | 236,9 | 44,6 | 0,0 | 281,5 |
| Tab ved værdiforringelse i resultatopgørelsen | 0,0 | 0,0 | -35,0 | -35,0 |
| Tilbageført tab ved værdiforringelse i resultatopgørelsen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kapitalandele i fælles kontrollerede virksomheder | 6,1 | 0,0 | 66,8 | 72,9 |

Aktiviteten fra TORMs 50% ejerandel 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. Denne segmentering er baseret på Selskabets interne ledelses- og rapporteringsstruktur.

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.

I Tankdivisionen er en stor del af Selskabets fragtindtægter koncentreret på en lille kundegruppe. I 2010 stammede 11% (2009: 13%) af de totale fragtindtægter i Selskabet fra én kunde i Tankdivisionen.

Der henvises desuden til afsnittet Segmentinformation i note 1.

**NOTE 3 - FORTSAT**

| USD mio. | Tank-divisionen | Tørlast-divisionen | Ikke fordelt | **I alt 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 fælles kontrollerede virksomheder | 3,5 | 0,0 | -5,8 | -2,3 |
| **EBITDA** | 136,9 | 71,4 | -5,8 | 202,5 |
| Tab ved værdiforringelse af fælles kontrollerede 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 |
| 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 fælles kontrollerede virksomheder | 8,3 | 0,0 | 114,7 | 123,0 |

Den aktivitet, som TORM ejede 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.

Under nettoomsætningen i Tørlastsegmentet er der indtægtsført USD 26 mio., der er modtaget som kompensation for førtidig tilbagelevering til TORM af fire Panamaxtørlastskibe, der var chartret ud på længerevarende timecharterkontrakter.

Der henvises desuden til afsnittet Segmentinformation i note 1.

# NOTER

**NOTE 4**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **PERSONALEOMKOSTNINGER** | | |
| **Samlede personaleomkostninger** | | |
| Personaleomkostninger indeholdt i driftsomkostninger | 20,9 | 22,0 |
| Personaleomkostninger indeholdt i administrationsomkostninger | 49,6 | 45,1 |
| | 70,5 | 67,1 |
| **Fordeling af personaleomkostninger** | | |
| Lønninger | 62,8 | 54,3 |
| Aktiebaseret vederlag | 2,3 | 7,0 |
| Pensioner | 4,7 | 4,8 |
| Andre omkostninger til social sikring | 0,7 | 1,0 |
| | 70,5 | 67,1 |

# NOTER

**NOTE 4 - FORTSAT**

USD '000

**Heraf vederlag til bestyrelse og lønninger til direktion:**

| **Bestyrelse 2010** | Bestyrelses-vederlag | Komité vederlag | Kortfristede-vederlag i alt |
|---|---|---|---|
| Niels Erik Nielsen | 176 | 9 | 185 |
| Christian Frigast | 115 | 17 | 132 |
| Peter Abildgaard | 71 | 0 | 71 |
| Lennart Arrias | 71 | 0 | 71 |
| Margrethe Bligaard Thomasen | 71 | 0 | 71 |
| Bo Jagd | 71 | 8 | 79 |
| Jesper Jarlbæk | 71 | 8 | 79 |
| Gabriel Panayotides | 71 | 8 | 79 |
| Angelos Papoulias | 71 | 0 | 71 |
| Stefanos-Niko Zouvelos | 71 | 8 | 79 |
| **I alt for 2010** | 859 | 58 | 917 |

| | Kortsigtede personaleydelser | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Direktion 2010** | Lønninger | Bonus | Pension | Aktiebaseret vederlag | Éngangs-vederlag | I alt |
| Jacob Meldgaard (startet den 1. april 2010) | 705 | 0 | 0 | 14 | 11.654 | 12.373 |
| Roland M. Andersen | 682 | 378 | 21 | 278 | 0 | 1.359 |
| Mikael Skov (1. januar - 11. marts 2010) | 356 | 0 | 21 | 312 | 2.670 | 3.359 |
| **I alt for 2010** | 1.743 | 378 | 42 | 604 | 14.324 | 17.091 |

Éngangsvederlag til Mikael Skov udgør kompensation for at varetage jobbet som CEO i interim perioden, indtil Jacob Meldgaard tiltrådte som ny CEO.
Éngangsvederlag til Jacob Meldgaard, som udgør en hensættelse på USD 11,7 mio., dækker Selskabets forpligtelse til at friholde Jacob Meldgaard for det tab, han måtte lide vedrørende tildelte aktieoptioner, bonus, mv., som han har mistet som følge af sin opsigelse af sit tidligere ansættelsesforhold. Beløbet bliver endeligt opgjort og udbetalt i 2012. Bonus til Roland M. Andersen var garanteret som en del af ansættelseskontrakten fra 2008.

| **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 Thomasen | 75 | 0 | 75 |
| Bo Jagd | 75 | 9 | 84 |
| Jesper Jarlbæk (valgt den 22. april 2009) | 51 | 7 | 58 |
| Gabriel Panayotides | 75 | 7 | 82 |
| E. Michael Steimler (fratrådt den 19. august 2009) | 47 | 0 | 47 |
| Angelos Papoulias (valgt den 22. april 2009) | 51 | 0 | 51 |
| Stefanos-Niko Zouvelos | 75 | 9 | 84 |
| **I alt for 2009** | 1.000 | 60 | 1.060 |

| | Kortsigtede personaleydelser | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Direktion 2009** | Lønninger | Bonus | Pension | Aktiebaseret vederlag | Éngangs-vederlag | I alt |
| Mikael Skov | 848 | 0 | 84 | 746 | 1.865 | 3.543 |
| Roland M. Andersen | 681 | 633 | 63 | 399 | 0 | 1.776 |
| **I alt for 2009** | 1.529 | 633 | 147 | 1.145 | 1.865 | 5.319 |

Éngangsvederlag til Mikael Skov udgør kompensation for at varetage jobbet som CEO i interim perioden, indtil Jacob Meldgaard tiltrådte som ny CEO.
Bonus til Roland M. Andersen var garanteret som en del af ansættelseskontrakten fra 2008.

**Medarbejderforhold**

Det gennemsnitlige antal fastansatte i koncernen i regnskabsperioden udgjorde 533 medarbejdere (2009: 573).
En overvejende del af de beskæftigede på skibene er ikke ansat i TORM.
Det gennemsnitlige antal ansatte er beregnet som fuldtidsækvivalent (FTE)
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 VISSE MEDARBEJDERE FOR 2010-2012**

I 2010 blev der indført et aktieoptionsprogram for 39 medarbejdere, omfattende direktionen, ledergruppemedlemmer og visse nøglemedarbejdere. Selskabets bestyrelse er ikke omfattet af programmet. Programmet omfatter alene aktieoptioner og har som målsætning at incentivere de omfattede medarbejdere til at forsøge at forbedre Selskabets resultater og dermed værdien af Selskabet, d.v.s. aktiekursen, til fordel for dem selv og TORMs aktionærer.

Aktieoptionerne kan tildeles i 2010, 2011 og 2012 og tildeles hvert år efter bestyrelsens skøn i henhold til kriterier, som fastsættes af bestyrelsen. Aktieoptionerne kan udnyttes i forbindelse med offentliggørelsen af Selskabets årsrapport i det tredje kalenderår fra tildeling (modningstidspunktet). Modnede aktieoptioner kan udnyttes fra modningstidspunktet og indtil offentliggørelsen af selskabets årsrapport i det sjette år fra tildeling.

Det totale antal aktieoptioner, der blev tildelt under programmet for regnskabsåret 2010, udgør 935.736. Hver aktieoption giver medarbejderen ret til at købe en TORM-aktie à DKK 5. Selskabet forventer at tildele et tilsvarende antal aktieoptioner inden for hvert af regnskabsårene 2011 og 2012. Aktieoptionerne kan udelukkende afregnes i aktier.

For tildelinger i 2010 er udnyttelsesprisen DKK 49,23, beregnet som gennemsnittet af børslukkekursen som fastsat af NASDAQ OMX Copenhagen A/S på dagen for offentliggørelsen af delårsrapportmeddelelsen for 3. kvartal 2010 samt de efterfølgende fire arbejdsdage, tillagt en hurdle rate på 12% p.a. beregnet fra tildelingstidspunktet til modningstidspunktet.

For tildelinger i 2011 og 2012 vil udnyttelsesprisen blive fastsat som gennemsnittet af børslukkekursen som fastsat af NASDAQ OMX Copenhagen A/S på dagen for offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen for henholdsvis 2010 og 2011 samt de efterfølgende fire arbejdsdage, tillagt en hurdle rate på 12% p.a. beregnet fra tildelingstidspunktet til modningstidspunktet.

Programmet er underlagt dansk ret og omfatter visse justeringsbestemmelser, udnyttelsesbetingelser og andre vilkår, som er sædvanlige for aktieoptionsprogrammer af tilsvarende karakter.

I 2010 udgør den i resultatopgørelsen indregnede omkostning vedrørende aktieoptionerne tildelt for 2010 USD 0,1 mio.

Dagsværdien af optionstildelingen for 2010 tildelingen er beregnet efter Black-Scholes modellen og er opgjort til USD 1,6 mio. på tildelingstidspunktet.

De grundlæggende forudsætninger for beregning af dagsværdien efter Black-Scholes modellen er:

- Aktiekursen på tildelingstidspunktet er estimeret til DKK 34,70 pr. aktie baseret på lukkekursen på NASDAQ OMX Copenhagen A/S den 24. november 2010
- Udnyttelseskursen korrigeres for udbytte på TORM-aktien
- Den forventede udbytterate på tildelingstidspunktet udgør 0%
- Volatiliteten for TORM-aktien er estimeret på baggrund af Selskabets historiske volatilitet og skønnes at udgøre 47,76%
- Den risikofrie rente baseret på optionernes udløb udgør 1,81%
- Optionerne ejes gennemsnitligt i en periode på 3,8 år

# NOTER

**NOTE 4 - FORTSAT**

Udviklingen i udestående aktieoptioner kan specificeres således:

| **Antal aktieoptioner** | Optioner i alt **2010** |
|---|---|
| **Aktieoptionsprogram - 2010-2012** | |
| **Direktion** | |
| Tildelt | 304.131 |
| Overført til fratrådte medarbejdere | 0 |
| Udnyttet | 0 |
| Bortfaldet/udløbet i 2010 | 0 |
| Uudnyttet pr. 31. december 2010 | 304.131 |
| **Øvrige medarbejdere** | |
| Tildelt | 631.605 |
| Overført til fratrådte medarbejdere | 0 |
| Udnyttet | 0 |
| Bortfaldet/udløbet i 2010 | 0 |
| Uudnyttet pr. 31. december 2010 | 631.605 |
| **Fratrådte medarbejdere** | |
| Tildelt | 0 |
| Overført fra øvrige medarbejdere/direktion | 0 |
| Udnyttet | 0 |
| Bortfaldet/udløbet i 2010 | 0 |
| Uudnyttet pr. 31. december 2010 | 0 |
| **Uudnyttet i alt pr. 31. december 2010** | 935.736 |
| **Antal aktieoptioner i alt, der kunne udnyttes pr. 31. december 2010** | 0 |

# NOTER

**NOTE 4 - FORTSAT**

**INCITAMENTSPROGRAM FOR DIREKTION OG MEDARBEJDERE FOR 2007-2009**

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 løb i regnskabsårene 2007, 2008 og 2009. Programmet består af såvel bonus som aktieoptioner.

**Bonus**

Opnåelse af bonus var baseret på, at TORM opnåede 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 kunne der blive tildelt en diskretionær bonus. I 2009 blev RoIC-målet ikke nået, og derfor blev der alene tildelt diskretionær bonus. Den enkelte medarbejders andel af bonussen var baseret dels på den enkeltes løn, dels på en skønsmæssig vurdering af den enkeltes indsats. Medarbejderen modtog hvert år sin bonus efter offentliggørelsen af TORMs årsrapport. For regnskabsåret 2010 vil der ikke blive udbetalt bonus under dette incitamentsprogram, da det alene vedrører regnskabsårene 2007-2009.

Antallet af tildelte aktier for 2007 udgør 106.622 stk., hvoraf 11.838 stk. er bortfaldet. I marts 2010 udløb optjeningsperioden for aktierne tildelt i 2007, hvorfor der er overført 94.784 stk. aktier til medarbejderne i regnskabsåret 2010. Antallet af tildelte aktier for 2008 udgør 400.214 stk., hvoraf 118.750 er bortfaldet. Der er ikke tildelt aktier for 2009.

I 2010 er der endvidere indregnet en omkostning i resultatopgørelsen på USD 0,8 mio. (2009: USD 2,1 mio. USD), som hidrører fra amortiseringen af aktier for 2007-2008.

For yderligere informationer vedrørende bonus i 2007-2009 under dette incitamentsprogram henvises til årsrapporterne for 2007-2009.

**Aktieoptioner**

Der er ikke tildelt aktieoptioner under dette program i regnskabsåret 2010 (2009: 1.245.764 stk.). I 2010 er 199.324 stk. optioner (2009: 35.544 stk.) vedrørende tildelingen i 2009, 199.607 stk. optioner (2009: 39.546 stk.) vedrørende tildelingen i 2008 samt 1.358 stk. optioner (2009: 23.491 stk.) vedrørende tildelingen i 2007 bortfaldet. Hver option giver ret til at erhverve en TORM-aktie á 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 blev ydet med en fastlagt udnyttelseskurs (standardoptioner). For 2007 udgør kursen DKK 148,3 og for hvert af de følgende år DKK 159,7 og DKK 171,0 korrigeret for den ekstraordinære udbyttebetaling i september 2007 og december 2008.

Ca. 50% af optionerne blev ydet med en udnyttelseskurs, der fastlægges endeligt ved offentliggørelsen af TORMs årsrapport efter tre år, d.v.s. 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 2010 udgør den i resultatopgørelsen indregnede omkostning vedrørende aktieoptionerne for 2009 USD 0,4 mio. (2009: USD 0,5), vedrørende aktieoptionerne for 2008 USD 0,5 mio. (2009: USD 1,5 mio.) og vedrørende aktieoptionerne for 2007 USD 0,5 mio. (2009: USD 2,9 mio.) svarende til en samlet omkostning på USD 1,4 mio. (2009: USD 4,9 mio.).

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

De grundlæggende forudsætninger for beregning af dagsværdien efter Black-Scholes samt Monte-Carlo modellen er:

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

# NOTER

**NOTE 4 - FORTSAT**

Udviklingen i udestående aktieoptioner kan specificeres således:

| **Antal aktieoptioner** | Optioner i alt **2010** | Fordeling af optioner pr. år 2009 | 2008 | 2007 |
|---|---|---|---|---|
| **Aktieoptionsprogram - 2007-2009** | | | | |
| **Direktion** | | | | |
| Tildelt | 752.119 | 223.761 | 200.009 | 328.349 |
| Overført til fratrådte medarbejdere | -528.358 | 0 | -200.009 | -328.349 |
| Udnyttet | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Bortfaldet/udløbet i 2007-2009 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Bortfaldet/udløbet i 2010 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Uudnyttet pr. 31. december 2010 | 223.761 | 223.761 | 0 | 0 |
| **Øvrige medarbejdere** | | | | |
| Tildelt | 2.628.779 | 1.022.003 | 847.763 | 759.013 |
| Overført til fratrådte medarbejdere | -400.297 | -90.694 | -49.322 | -260.281 |
| Udnyttet | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Bortfaldet/udløbet i 2007-2009 | -168.506 | -35.544 | -64.498 | -68.464 |
| Bortfaldet/udløbet i 2010 | -400.289 | -199.324 | -199.607 | -1.358 |
| Uudnyttet pr. 31. december 2010 | 1.659.687 | 696.441 | 534.336 | 428.910 |
| **Fratrådte medarbejdere** | | | | |
| Tildelt | 39.590 | 0 | 39.590 | 0 |
| Overført fra øvrige medarbejdere/direktion | 928.655 | 90.694 | 249.331 | 588.630 |
| Udnyttet | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Bortfaldet/udløbet i 2007-2009 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Bortfaldet/udløbet i 2010 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Uudnyttet pr. 31. december 2010 | 968.245 | 90.694 | 288.921 | 588.630 |
| **Uudnyttet i alt pr. 31. december 2010** | 2.851.693 | 1.010.896 | 823.257 | 1.017.540 |
| **Heraf:** | | | | |
| Aktieoptioner med fastlagt udnyttelseskurs | 1.264.566 | 448.293 | 365.064 | 451.209 |
| Aktieoptioner med udnyttelseskurs baseret på peer-gruppe | 1.587.127 | 562.603 | 458.193 | 566.331 |
| **Uudnyttet i alt pr. 31. december 2009** | 3.251.982 | 1.210.220 | 1.022.864 | 1.018.898 |
| **Antal aktieoptioner i alt, der kunne udnyttes pr. 31. december 2010:** | | | | |
| Aktieoptioner tildelt i 2007 med fastlagt udnyttelseskurs | 451.209 | 0 | 0 | 451.209 |
| Aktieoptioner tildelt i 2007 med udnyttelseskurs baseret på peer-gruppe | 566.331 | 0 | 0 | 566.331 |
| | 1.017.540 | 0 | 0 | 1.017.540 |
| **Antal aktieoptioner i alt, der kunne udnyttes pr. 31. december 2009** | 0 | 0 | 0 | 0 |

# NOTER

**NOTE 5**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer i moderselskabet** | | |
| **Deloitte** | | |
| Honorar for revision | 0,5 | 0,5 |
| Honorar for revisionsrelaterede ydelser | 0,3 | 0,1 |
| Honorar for skatterelaterede ydelser | 0,1 | 0,1 |
| Honorar for øvrige ydelser | 0,3 | 0,2 |
| | 1,2 | 0,9 |

**NOTE 6**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **ANDRE KAPITALANDELE** | | |
| Andre kapitalandele omfatter aktiver i andre virksomheder. | | |
| **Kostpris:** | | |
| Saldo pr. 1. januar | 5,4 | 6,5 |
| Tilgang | 0,0 | 0,0 |
| Afgang | 0,0 | -1,1 |
| Saldo pr. 31. december | 5,4 | 5,4 |
| **Værdireguleringer:** | | |
| Saldo pr. 1. januar | -2,2 | -0,1 |
| Kursregulering | -0,2 | 0,2 |
| Årets værdiregulering | 0,0 | 1,4 |
| Afgang | 0,0 | -3,7 |
| Saldo pr. 31. december | -2,4 | -2,2 |
| **Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december** | 3,0 | 3,2 |
| Heraf børsnoteret | 0,2 | 0,2 |
| Heraf unoteret | 2,8 | 3,0 |

# NOTER

**NOTE 7**

| USD mio. | Goodwill | Andre immaterielle aktiver | I alt |
|---|---|---|---|
| **IMMATERIELLE AKTIVER** | | | |
| **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 |
| Årets amortisering 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 |
| **Kostpris:** | | | |
| Saldo pr. 1. januar 2010 | 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 2010 | 89,2 | 2,7 | 91,9 |
| **Afskrivninger og tab ved værdiforringelse:** | | | |
| Saldo pr. 1. januar 2010 | 0,0 | 0,5 | 0,5 |
| Kursregulering | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Afgang | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Årets amortisering og tab ved værdiforringelse | 0,0 | 0,2 | 0,2 |
| Saldo pr. 31. december 2010 | 0,0 | 0,7 | 0,7 |
| **Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010** | 89,2 | 2,0 | 91,2 |

Der henvises til note 9 for omtale af nedskrivningstest.

# NOTER

**NOTE 8**

| USD mio. | Grunde og bygninger | Skibe og doknings-aktiver | Forud-betalinger for skibe | Andre anlæg, driftsmidler og inventar | I alt |
|---|---|---|---|---|---|
| **MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER** | | | | | |
| **Kostpris:** | | | | | |
| Saldo pr. 1. januar 2009 | 4,0 | 4,1 | 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 | -62,2 | 0,0 | -1,0 | -63,2 |
| 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 | 2.818,7 | 273,8 | 23,6 | 3.120,2 |
| **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 | -18,9 | 0,0 | -0,6 | -19,5 |
| 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 | 428,3 | 0,0 | 12,8 | 441,5 |
| **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 |
| **Kostpris:** | | | | | |
| Saldo pr. 1. januar 2010 | 4,1 | 2.818,7 | 273,8 | 23,6 | 3.120,2 |
| Kursregulering | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| Tilgang | 0,0 | 73,6 | 204,5 | 3,4 | 281,5 |
| Afgang | 0,0 | -13,4 | 0,0 | -2,3 | -15,7 |
| Overført til/fra andre poster | 0,0 | 235,0 | -235,0 | 0,0 | 0,0 |
| Saldo pr. 31. december 2010 | 4,1 | 3.113,9 | 243,3 | 24,8 | 3.386,1 |
| **Afskrivninger og tab ved værdiforringelse:** | | | | | |
| Saldo pr. 1. januar 2010 | 0,4 | 428,3 | 0,0 | 12,8 | 441,5 |
| Kursregulering | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Afgang | 0,0 | -11,2 | 0,0 | -2,0 | -13,2 |
| Årets afskrivninger | 0,1 | 136,7 | 0,0 | 4,4 | 141,2 |
| Tab ved salg af nybygninger | 0,0 | 0,0 | 16,3 | 0,0 | 16,3 |
| Saldo pr. 31. december 2010 | 0,5 | 553,8 | 16,3 | 15,2 | 585,8 |
| **Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010** | 3,6 | 2.560,1 | 227,0 | 9,6 | 2.800,3 |
| Heraf finansielt leasede aktiver | 0,0 | 39,5 | 0,0 | 0,0 | 39,5 |
| Heraf indregnede finansielle omkostninger i kostpris | 0,0 | 2,5 | 1,6 | 0,0 | 4,1 |

I den regnskabsmæssige værdi for skibe og dokningsaktiver indgår dokningsaktiver med USD 40,0 mio. (2009: USD 35,5 mio.).

For information om pantsatte aktiver henvises til note 17.

Afskrivninger på USD 4,4 mio. vedrørende andre anlæg, driftsmidler og inventar relaterer sig i al væsentlighed til administration (2009: USD 4,6 mio.).

Der henvises til note 9 for omtale af nedskrivningstest.

# NOTER

**NOTE 9**
**NEDSKRIVNINGSTEST**

Pr. 31. december 2010 foretog ledelsen et review af aktivernes genindvindingsværdi ved at vurdere nettorealisationsværdien og nytteværdien for væsentlige aktiver i de to pengestrømsfrembringende enheder, Tankdivisionen og Tørlastdivisionen, og for 50% ejerandelen i FR8.

Baseret på vurderingen har ledelsen konkluderet, at aktiverne i Tankdivisionen og Tørlastdivisionen ikke var værdiforringet, mens den regnskabsmæssige værdi af 50% ejerandelen i FR8 som følge af tab ved værdiforringelse skulle reduceres med USD 35,0 mio, i tillæg til det i 2009 indregnede tab ved værdiforringelse på USD 20,0 mio. Den beregnede genindvindingsværdi af 50% ejerandelen i FR8 udgjorde USD 66,8 mio. pr. 31. december 2010. Genindvindingsværdien for Tankdivisionen og 50% ejerandelen i FR8 er opgjort som nytteværdien, mens genindvindingsværdien for Tørlastdivisionen er nettorealisationsværdien.

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

Vurderingen af nytteværdien er baseret på nutidsværdien af de 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 op til ca. 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 Tankdivisoinen 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 2011-2013 er anvendt i Selskabets forretningsplaner og er baseret på den store erfaring og det gode kendskab til markedet, som findes i Tankdivisionen. Fragtraterne efter 2013 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 2011-2013. Efter 2013 forventes drifsomkostninger pr. driftsdag og administrationsomkostninger at ville stige med inflationsraten

- WACC er sat til 8,2% for Tankdivisionen og 9,2% for FR8. 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 ECBs forventninger til inflationen på mellemlang sigt, som i øjeblikket er 2%.

Ledelsen anser disse primære forudsætninger for at være rimeligt opnåelige.

# NOTER

**NOTE 10**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **FINANSIELLE POSTER** | | |
| **Finansielle indtægter** | | |
| Renteindtægter fra likvide beholdninger m.v. | 0,5 | 1,3 |
| Kursgevinst fra salg af andre kapitalandele (disponible for salg) | 0,0 | 3,7 |
| Udbytter | 0,0 | 0,1 |
| Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter | 2,2 | 0,0 |
| Valutakursreguleringer inklusive nettogevinst/-tab på valutaterminskontrakter | 0,0 | 1,0 |
| | 2,7 | 6,1 |
| **Finansielle omkostninger** | | |
| Renter af prioritets- og bankgæld inklusive nettogevinst/-tab på renterelaterede derivater | 50,6 | 52,8 |
| Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter | 0,0 | 21,4 |
| Valutakursreguleringer inklusive nettogevinst/-tab på valutaterminskontrakter | 2,6 | 0,0 |
| Andre finansielle omkostninger | 6,6 | 1,2 |
| Heraf inkluderet i kostpris på materielle anlægsaktiver | -0,5 | -0,5 |
| | 59,3 | 74,9 |
| **Finansielle poster i alt** | -56,6 | -68,8 |

**NOTE 11**
**UDESTÅENDE FRAGTER**
Analyse af udestående fragter pr. 31. december:

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **UDESTÅENDE FRAGTER** | | |
| Hverken forfalden eller nedskrevet | 55,1 | 29,7 |
| Forfalden < 30 dage | 21,0 | 21,1 |
| Forfalden mellem 30 og 180 dage | 23,7 | 4,6 |
| Forfalden > 180 dage | 8,4 | 6,7 |
| | 108,2 | 62,1 |

I udestående fragter pr. 31. december 2010 indgår tilgodehavender på i alt USD 0,2 mio. (2009: USD 0,1 mio.), der efter en individuel vurdering er nedskrevet til USD 0,0 mio. (2009: USD 0,0 mio.).
Årets bevægelse i hensættelse til imødegåelse af tab på udestående fragter er som følger:

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **HENSÆTTELSE TIL IMØDEGÅELSE AF TAB PÅ UDESTÅENDE FRAGTER** | | |
| Saldo pr. 1. januar | 0,1 | 0,1 |
| Årets hensættelser | 0,1 | 0,0 |
| Årets tilbageførte hensættelser | 0,0 | 0,0 |
| Årets forbrugte hensættelser | 0,0 | 0,0 |
| **Saldo pr. 31. december** | 0,2 | 0,1 |

Hensættelse til imødegåelse af tab på udestående fragter er indregnet i resultatopgørelsen under Havneomkostninger, bunkers og kommissioner. Hensættelsen er foretaget som følge af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

# NOTER

**NOTE 12**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **ANDRE TILGODEHAVENDER** | | |
| Partnere og kommerciel management | 1,5 | 1,1 |
| Afledte finansielle instrumenter | 2,4 | 2,7 |
| Tilgodehavender hos joint ventures | 3,7 | 2,6 |
| Tilgodehavende skatter og afgifter | 0,8 | 1,2 |
| Øvrige, inklusive shippingrelaterede poster | 4,3 | 9,2 |
| | 12,7 | 16,8 |

**NOTE 13**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **SKAT** | | |
| Skat af årets resultat | -1,3 | -3,3 |
| Regulering vedrørende tidligere år | 1,7 | 4,9 |
| Regulering af udskudt skat | 0,6 | 0,1 |
| | 1,0 | 1,7 |

| | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **AFSTEMNING AF ÅRETS EFFEKTIVE SELSKABSSKATTEPROCENT** | | |
| Selskabsskatteprocent i Danmark | 25,0% | 25,0% |
| Afvigelser i skatteprocent, udenlandske dattervirksomheder | 2,9% | 46,4% |
| Afvigelser i skatteprocent, udenlandske fælles kontrollerede virksomheder | -2,4% | -15,2% |
| Regulering af skat vedrørende tidligere år | 1,2% | 25,6% |
| Effekt af tonnageskatteordningen | -26,0% | -72,9% |
| **Effektiv skatteprocent** | 0,7% | 8,9% |

Selskabet deltager i tonnageskatteordningen i Danmark. Deltagelsen i tonnageskatteordningen er bindende indtil 31. december 2016.

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 investerings- og aktivitetsniveau som ved indtrædelsen i tonnageskatteordningen.

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

| | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **UDSKUDT SKAT** | | |
| Saldo pr. 1. januar | 55,0 | 55,1 |
| Årets udskudte skat | -0,6 | -0,1 |
| **Saldo pr. 31. december** | 54,4 | 55,0 |

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

# NOTER

**NOTE 14**

| | **2010** Antal aktier mio. | 2009 Antal aktier mio. | **2010** Nominel værdi DKK mio. | 2009 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.

| | **2010** Antal stk. (1.000) | 2009 Antal stk. (1.000) | **2010** Nominel værdi DKK mio. | 2009 Nominel værdi DKK mio. | **2010** % af selskabs-kapital | 2009 % af selskabs-kapital |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **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 | -94,8 | 0,0 | -0,5 | 0,0 | -0,1 | 0,0 |
| **Saldo pr. 31. december** | 3.461,6 | 3.556,4 | 17,3 | 17,8 | 4,8 | 4,9 |

Den totale kostpris for egne aktier udgør USD 17,9 mio.

TORMs beholdningen af egne aktier pr. 31. december 2010 udgør 3.461.580 stk. (2009: 3.556.364 stk.) à DKK 5 svarende til en pålydende værdi på USD 3,1 mio. (2009: USD 3,4 mio.) og en markedsværdi på USD 24,5 mio. (2009: USD 34,7 mio.). Beholdningen udgør 4,8% (2008: 4,9%) af Selskabets aktiekapital.

Den samlede købesum for erhvervelser af egne aktier i året udgør USD 0,0 mio. (2009: USD 0,0 mio.), og salgssummen ved afhændelse udgør USD 0,0 mio. (2009: USD 0,0 mio.). Beholdningen af egne aktier ejes til sikring af Selskabets program for aktiebaseret vederlag.

# NOTER

**NOTE 15**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **PRIORITETSGÆLD OG BANKLÅN** | | |
| **Forfalder til betaling således:** | | |
| Forfalder inden for et år | 211,3 | 141,5 |
| Kortfristet i alt | 211,3 | 141,5 |
| | | |
| Forfalder mellem et og to år | 207,7 | 185,0 |
| Forfalder mellem to og tre år | 834,4 | 180,0 |
| Forfalder mellem tre og fire år | 192,7 | 726,7 |
| Forfalder mellem fire og fem år | 131,6 | 174,8 |
| Forfalder efter fem år | 384,0 | 362,8 |
| Langfristet i alt | 1.750,4 | 1.629,3 |
| | | |
| **I alt** | 1.961,7 | 1.770,8 |

De anførte beløb, der forfalder til betaling, er reguleret for direkte relaterede omkostninger hidrørende fra udstedelsen af lånene med USD 11,1 mio. (2009: USD 9,8 mio.), som vil blive amortiseret over lånenes løbetid.

**EFFEKTIV RENTE OG DAGSVÆRDI AF PRIORITETSGÆLD OG BANKGÆLD**

USD mio.

| | | | **2010** | 2009 | **2010** | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Udløb | Fast/ variabel | Effektiv rente | Effektiv rente | Dags-værdi | Dags-værdi |
| **LÅN** | | | | | | |
| USD | 2011 | Fast | 4,4% | 4,4% | 47,7 | 51,9 |
| USD | 2012 | Fast | 4,4% | 4,4% | 51,4 | 55,7 |
| USD | 2013 | Fast | 4,4% | 4,4% | 29,0 | 31,3 |
| USD | 2013 | Variabel | 2,0% | 2,1% | 868,7 | 822,1 |
| USD | 2014 | Variabel | 1,4% | 2,1% | 193,3 | 215,0 |
| USD | 2015 | Variabel | 4,1% | 3,6% | 136,1 | 149,9 |
| USD | 2016 | Variabel | 1,9% | 2,2% | 488,1 | 454,6 |
| USD | 2018 | Variabel | 3,5% | - | 81,2 | - |
| USD | 2020 | Variabel | 3,6% | - | 77,3 | - |
| | | | | | | |
| **Vægtet gennemsnitlig effektiv rente** | | | 2,3% | 2,4% | | |
| **Dagsværdi** | | | | | 1.972,8 | 1.780,5 |

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%
- Egenkapitalen skal udgøre mindst DKK 1,25 mia. (svarende til USD 222,7 mio. pr. 31. december 2010)
- Likvide midler skal udgøre mindst USD 25 mio. for en væsentlig del af lånene og mindst USD 60 mio. for resten

Pr. 31. december 2010 er disse minimumskrav og betingelser overholdt, og baseret på TORMs forventede fremtidige cash flow, investeringsprogrammer m.v. forventes de overholdt i låneaftalernes resterende løbetid.

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

# NOTER

**NOTE 16**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **ANDEN GÆLD** | | |
| Partnere og kommerciel management | 3,3 | 0,4 |
| Skyldige driftsomkostninger | 5,7 | 9,7 |
| Skyldige renter | 5,7 | 5,5 |
| Diverse lønrelaterede poster | 22,3 | 19,1 |
| Afledte finansielle instrumenter | 24,5 | 37,9 |
| Gæld til joint ventures | 0,8 | 1,2 |
| Skyldige skatter m.v. | 0,0 | 0,3 |
| Øvrige, inklusive shippingrelaterede poster | 7,9 | 8,8 |
| | 70,2 | 82,9 |

**NOTE 17**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **PANTSÆTNINGER TIL SIKKERHED FOR PRIORITETSGÆLD OG BANKLÅN** | | |
| Skibe | 1.972,8 | 1.780,5 |
| | 1.972,8 | 1.780,5 |

Den samlede regnskabsmæssige værdi for de skibe, der er stillet til sikkerhed, udgør USD 2.487 mio. pr. 31. december 2010 (2009: USD 2.060 mio.).

**NOTE 18**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **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.

# NOTER

**NOTE 19**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER - SOM LEJER (operationel leasing)** | | |
| **Lejeomkostning for skibe på timecharter og bareboatcharter (inkl. ikke leverede skibe):** | | |
| Forfalder inden for et år | 269,2 | 230,5 |
| Forfalder mellem et og to år | 237,8 | 227,2 |
| Forfalder mellem to og tre år | 191,1 | 220,0 |
| Forfalder mellem tre og fire år | 164,4 | 195,7 |
| Forfalder mellem fire og fem år | 116,6 | 147,5 |
| Forfalder efter fem år | 158,3 | 207,4 |
| | 1.137,4 | 1.228,3 |
| Gennemsnitlig periode indtil tilbagelevering (år) | 3,3 | 3,6 |

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 | 164,7 | 245,7 |
| Forfalder mellem et og to år | 84,9 | 107,7 |
| Forfalder mellem to og tre år | 8,5 | 93,3 |
| Forfalder mellem tre og fire år | 0,0 | 8,4 |
| Forfalder mellem fire og fem år | 0,0 | 0,0 |
| Forfalder efter fem år | 0,0 | 0,0 |
| | 258,1 | 455,1 |

| | | |
|---|---|---|
| **Anden operationel leasing:** | | |
| Forfalder inden for et år | 6,9 | 7,7 |
| Forfalder mellem et og to år | 6,7 | 7,1 |
| Forfalder mellem to og tre år | 6,5 | 7,0 |
| Forfalder mellem tre og fire år | 4,9 | 6,9 |
| Forfalder mellem fire og fem år | 1,5 | 5,2 |
| Forfalder efter fem år | 1,7 | 3,1 |
| | 28,2 | 37,0 |

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

I 2010 er der omkostningsført USD 228,6 mio. (2009: USD 220,9 mio.), som vedrører lejeomkostninger for skibe (charterhyre), hvoraf USD 0,0 mio. (2009: USD -0,3 mio.) vedrører profit sharing elementer. Endvidere er der omkostningsført USD 5,8 mio. (2009: USD 6,7 mio.), der vedrører anden operationel leasing.

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER - SOM UDLEJER (operationel leasing)** | | |
| **Lejeindtægter for skibe på timecharter og bareboatcharter (inkl. ikke leverede skibe):** | | |
| Forfalder inden for et år | 108,0 | 251,9 |
| Forfalder mellem et og to år | 28,3 | 73,4 |
| Forfalder mellem to og tre år | 5,8 | 17,2 |
| Forfalder mellem tre og fire år | 2,8 | 5,8 |
| Forfalder mellem fire og fem år | 0,0 | 2,8 |
| Forfalder efter fem år | 0,0 | 0,0 |
| | 144,9 | 351,1 |
| Gennemsnitlig periode indtil tilbagelevering (år) | 0,6 | 0,7 |

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

**NYBYGNINGSKONTRAKTER**

Pr. 31. december 2010 havde Selskabet 10 skibe under bygning (2009: 15 skibe) til levering i perioden 2011-13. For alle 10 skibe udgjorde den totale udestående kontraktlige forpligtelse USD 258 mio. pr. 31. december 2010 (2009: USD 455 mio.). TORM udnyttede i 2010 ingen købsoptioner på skibe på tidscerteparti.

# NOTER

**NOTE 20**

USD mio.

| | Minimums-leasing-ydelser | Rente-element | Regnskabs-mæssig værdi |
|---|---|---|---|
| **FINANSIELLE LEASINGFORPLIGTELSER - SOM LEJER** | | | |
| **Lejeforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver:** | | | |
| **2010** | | | |
| Forfalder inden for et år | 4,9 | -2,9 | 2,0 |
| Kortfristet i alt | 4,9 | -2,9 | 2,0 |
| Forfalder mellem et og fem år | 19,6 | -9,5 | 10,1 |
| Forfalder efter fem år | 23,7 | -2,8 | 20,9 |
| Langfristet i alt | 43,3 | -12,3 | 31,0 |
| I alt | 48,2 | -15,2 | 33,0 |
| **Dagsværdi** | | | 33,0 |
| **2009** | | | |
| Forfalder inden for et år | 4,9 | -3,1 | 1,8 |
| Kortfristet i alt | 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 |
| Langfristet i alt | 47,0 | -15,2 | 31,8 |
| I alt | 51,9 | -18,3 | 33,6 |
| **Dagsværdi** | | | 33,6 |

Finansiel leasing vedrører et MR-produkttankskib lejet på et bareboatcerteparti for otte år med udløb senest i 2017. Selskabet har en købsoption ved udløbet af det 5., 6. og 7. lejeår. Ved udløbet af lejeperioden har Selskabet en forpligtelse til at købe skibet.

# NOTER

**NOTE 21**

**TIMECHARTERKONTRAKTER**

Pr. 31. december havde TORM indgået følgende timecharterkontrakter som lejer:

| | **2010** | | 2009 | |
|---|---|---|---|---|
| År/ skibstype | T/C ind dage | Gns. T/C ind omkostning pr. dag USD | T/C ind dage | Gns. T/C ind omkostning pr. dag USD |
| **2010:** | | | | |
| LR2 | - | - | 379 | 24.456 |
| LR1 | - | - | 5.059 | 21.435 |
| MR | - | - | 3.285 | 16.994 |
| SR | - | - | 13 | 22.500 |
| Panamax | - | - | 3.702 | 15.301 |
| **2011:** | | | | |
| LR1 | 6.066 | 21.499 | 4.791 | 22.754 |
| MR | 3.468 | 16.744 | 3.619 | 17.394 |
| Panamax | 4.412 | 15.462 | 3.582 | 15.425 |
| Handymax | 745 | 16.757 | - | - |
| **2012:** | | | | |
| LR1 | 4.843 | 21.910 | 3.959 | 23.956 |
| MR | 3.108 | 16.164 | 3.166 | 18.367 |
| Panamax | 4.384 | 15.885 | 4.227 | 15.848 |
| Handymax | 698 | 16.857 | - | - |
| **2013:** | | | | |
| LR1 | 2.994 | 23.882 | 2.980 | 25.146 |
| MR | 2.864 | 15.927 | 2.892 | 18.160 |
| Panamax | 4.211 | 16.190 | 4.210 | 16.215 |
| Handymax | 365 | 15.995 | - | - |
| **2014:** | | | | |
| LR1 | 2.219 | 24.000 | 2.218 | 24.000 |
| MR | 2.190 | 16.155 | 2.190 | 16.155 |
| Panamax | 4.338 | 16.111 | 3.697 | 15.938 |
| **2015:** | | | | |
| LR1 | 558 | 24.000 | 206 | 24.000 |
| MR | 1.980 | 16.203 | 1.976 | 16.155 |
| Panamax | 4.023 | 16.232 | 3.290 | 15.936 |
| **2016:** | | | | |
| MR | 549 | 16.676 | 397 | 16.133 |
| Panamax | 2.781 | 16.590 | 2.148 | 16.269 |
| **2017:** | | | | |
| MR | 279 | 15.900 | 278 | 15.900 |
| Panamax | 2.555 | 16.683 | 1.825 | 16.466 |
| **2018:** | | | | |
| Panamax | 2.015 | 17.018 | 1.361 | 16.466 |
| **2019:** | | | | |
| Panamax | 820 | 17.423 | 730 | 17.450 |
| **2020:** | | | | |
| Panamax | 412 | 17.450 | 410 | 17.450 |

Ovenstående timecharterkontrakter er inkluderet under kontraktlige forpligtelser i note 19.

Antallet af T/C ind dage i ovenstående tabel er forskelligt fra antallet af T/C ind dage i tabellen på side 9. Forskellen skyldes, at antallet af dage i tabellen på side 9 er baseret på forventede disponible indtjeningsdage som defineret på side 46.

# NOTER

**NOTE 22**

**KØBSOPTIONER PÅ SKIBE**

Pr. 31. december 2010 havde TORM følgende købsoptioner på skibe:

| Udnyttelsesår/ skibstype | Antal skibe i alt | Gennemsnitlig alder på skibene på optionsudnyttelses-tidspunktet, år | Gennemsnitlig udnyttelsespris på option pr. 31. dec. 2010 USD mio. |
|---|---|---|---|
| **2011:** | | | |
| LR1 | 1 | 4,9 | 34,5 |
| MR *) | 1 | 4,0 | 38,4 |
| Panamax**) | 3 | 1,8 | 42,7 |
| **2012:** | | | |
| Panamax | 1 | 3,0 | 36,9 |
| **2013:** | | | |
| Panamax | 3 | 4,3 | 41,1 |
| **2014:** | | | |
| MR ***) | 2 | 8,8 | 36,4 |
| Panamax | 1 | 5,0 | 45,0 |
| **2015:** | | | |
| Panamax | 1 | 5,0 | 49,2 |
| **2016:** | | | |
| Panamax | 1 | 5,0 | 55,4 |
| **2017:** | | | |
| Panamax | 2 | 5,0 | 54,7 |
| **2018:** | | | |
| Panamax | 1 | 7,0 | 55,4 |
| **Total** | 17 | | |

Pr. 31. december 2010 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.

***) Ud over en købsoption har TORM en købsforpligtelse ved udgangen af den igangværende bareboatcharterkontrakt for et af MR-skibene. For nærmere gennemgang henvises til note 20.

# NOTER

**NOTE 23**

**OVERTAGNE TIMECHARTERKONTRAKTER**

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

Nedenstående tabel viser amortiseringen:

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **AMORTISERING AF OVERTAGNE TIMECHARTERKONTRAKTER** | | |
| Amortisering inden for et år | 0,0 | 3,8 |
| Amortisering mellem et og to år | 0,0 | 0,1 |
| Amortisering mellem to og tre år | 0,0 | 0,0 |
| 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 |
| | 0,0 | 3,9 |

I året er der indtægtsført USD 3,9 mio (2009: USD 11,1 mio.) vedrørende amortisering af overtagne timecharterkontrakter.

# NOTER

**NOTE 24**
**AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER**

Nedenstående tabel viser markedsværdien af de afledte finansielle instrumenter:

| USD mio. | **Markedsværdi pr. 31. dec. 2010** | Markedsværdi pr. 31. dec. 2009 |
|---|---|---|
| **Regnskabsmæssig sikring af pengestrømme** | | |
| Afledte finansielle intrumenter vedrørende rente og valuta: | | |
| Valutaterminsforretninger | -0,5 | -0,6 |
| Renteswaps | -1,4 | -2,7 |
| | | |
| **Ikke regnskabsmæssig sikring:** | | |
| Afledte finansielle intrumenter vedrørende rente: | | |
| Renteswaps | -21,3 | -26,4 |
| | | |
| Afledte finansielle intrumenter vedrørende fragt og bunkers: | | |
| Bunker swaps | -0,2 | -0,6 |
| FFA | 0,0 | -4,7 |
| | | |
| Afledte finansielle intrumenter vedrørende optioner på skibe: | | |
| Ret til andel af gevinst på købsoptioner vedrørende skibe | 6,0 | 8,9 |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe | -1,9 | -3,7 |
| | -19,3 | -29,8 |

| | | |
|---|---|---|
| **Heraf inkluderet i:** | | |
| **Langfristede aktiver** | | |
| Andre finansielle aktiver | 6,0 | 8,5 |
| | | |
| **Kortfristede aktiver** | | |
| Andre tilgodehavender | 0,5 | 1,2 |
| Andre finansielle aktiver | 0,0 | 0,4 |
| | | |
| **Langfristede forpligtelser** | | |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe | 0,0 | -1,9 |
| | | |
| **Kortfristede gældsforpligtelser** | | |
| Anden gæld | -23,9 | -36,2 |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe | -1,9 | -1,8 |
| | -19,3 | -29,8 |

**NOTE 24 - FORTSAT**

Nedenstående tabel viser realiserede beløb såvel som værdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen og egenkapital i 2010 og 2009 vedrørende afledte finansielle instrumenter:

| | Resultatopgørelse | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Netto-omsætning | Havneomkostninger, bunkers og kommissioner | Afledte finansielle instrumenter vedr. fragt og bunkers | Finansielle poster | Egenkapitalreserve for sikringstransaktioner |
| Bunker swaps | - | - | - | - | - |
| FFA | - | - | 3,3 | - | - |
| Valutaterminsforretninger | - | - | - | -3,5 | - |
| Renteswaps | - | - | - | -16,2 | 1,4 |
| Valutaoptioner | - | - | - | -0,1 | - |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe | - | - | - | -2,9 | - |
| **2010 i alt** | 0,0 | 0,0 | 3,3 | -22,7 | 1,4 |
| | | | | | |
| Bunker swaps | - | -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 |

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

Valutaterminsforretninger med en markedsværdi på USD -0,5 mio. (2009: USD -0,6 mio.) benyttes til regnskabsmæssig sikring af visse af Selskabets betalinger i DKK vedrørende adminstrations- og driftsomkostninger i 2011.

Renteswapkontrakter med en markedsværdi på USD -1,4 mio. (2009: USD -2,7 mio.) benyttes til regnskabsmæssig sikring af visse af Selskabets rentebetalinger i perioden 2011-2016.

Gevinster og tab på disse kontrakter vil blive indregnet i resultatopgørelsen, når de realiseres, sammen med de sikrede transaktioner.

# NOTER

**NOTE 25**

**RISICI FORBUNDET MED TORMS AKTIVITETER**

Risici kan som udgangspunkt inddeles i fire hovedkategorier: Langsigtede strategiske risici, branche- og markedsrisici, operationelle og compliancerelaterede risici og finansielle risici.

**LANGSIGTEDE STRATEGISKE RISICI**

Ændringer i branchen, som f.eks. substitution af olie med andre energikilder og radikale ændringer i transportmønstre, anses for at udgøre en relativt stor potentiel risiko, men på langt sigt. Ledelsen overvåger til stadighed langsigtede strategiske risici for at sikre, at der hurtigst muligt gøres en indsats for at afbøde potentielle risici, samt at der udvikles nødvendige kompetencer for at udnytte de muligheder, der skabes af samme risici.

**BRANCHE- OG MARKEDSRISICI**

Branche- og markedsbetingede risikofaktorer vedrører markedsændringer og ændringer i det politiske, økonomiske og fysiske miljø, som ledelsen ikke har kontrol over og kun i meget 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 der vil komme 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 tørlastskibe samt de overordnede tendenser inden for verdensøkonomien, der kan ventes at have betydning for Selskabets forretningsområder. Udbuds- og efterspørgselsanalysen på siderne 16-18 og 22-23 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 tankskibssegmentet 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 tankskibssegmentet afdækkes fragtindtægterne til 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 2010 blev 44% af fragtindtægterne fra Selskabets tankskibe sikret på denne måde sammenlignet med 48% i 2009. Timecharters udgjorde 65% (2009: 84%) af den samlede sikring, da dette sikringsinstrument resulterede i højere rater end de rater, som kunne opnås i terminsmarkedet. Selskabet indgik i 2010 FFA-kontrakter til en samlet kontraktværdi af USD 263 mio. (2009: USD 292 mio.). Ved udgangen af 2010 lå afdækningen for 2011 på et relativt lavt niveau (24%) (2009: 31%).

For FFA-handel og andre fragtrelaterede derivater gælder specifikke politikker 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 stræber TORM efter at have høj afdækning. Afdækningsmålet for de kommende 12 måneder er mere end 75% for kerneflåden af ejede og indchartrede skibe. TORM vil aktivt søge afdækning ved hjælp af spotmarkedet, videreudlejning på timecharterkontrakter og/eller derivater.

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

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 indtjeningsdage for det kommende år, hvor Selskabet endnu ikke allerede har chartret ud til faste rater:

| USD mio. | **2011** | 2010 |
|---|---|---|
| **FØLSOMHED VED ÆNDRING AF FRAGTRATER** | | |
| Ændringer i fragtrater med USD/dag 1.000: | | |
| Ændring i resultat før skat | 30,9 | 24,0 |

**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

# NOTER

**NOTE 25 - FORTSAT**

eller på anden måde påvirke Selskabets resultat eller finansielle stilling. I 2010 indgik TORM en aftale om at sælge to Kamsarmax tørlastnybygninger med levering i 2011 for en samlet pris på USD 90 mio., som har medført et samlet nettotab på USD 16 mio. Salget vurderes at være attraktivt på grund af det store antal nye skibsleverancer i de kommende år samt de kraftige udsving i tørlastmarkedet, der kan åbne nogle interessante muligheder på kort til mellemlang sigt.

**UDSVING I BUNKERPRISER**

- Selskabets driftsresultat påvirkes af ændringer i prisen på skibenes brændstof – inden for branchen benævnt bunkers. Bunkeromkostningerne udgjorde i 2010 65% 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 tankskibssegmentet sikres bunkerbehovet ved afdækning, der normalt foretages for en periode på 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 tørlastskibe sikres bunkerbehovet tilsvarende med henblik på at matche de indgåede lastekontraktforpligtelser.

I 2010 fastlåste TORM prisen på 0% (2009: 10%) af det købte bunkers ved anvendelse af sikringsinstrumenter. Pr. 31. december 2010 havde TORM afdækket prisen for 0% (2009: 0,0%) af bunkerbehovet i spotmarkedet for 2011, og den samlede markedsværdi af bunkerhedgekontrakterne var ultimo året USD -0,2 mio. (2009: USD -0,6 mio.) hvoraf spotmarkedskontrakterne udgjorde USD 0,0 mio. (2009: 0,0 mio.).

For visse bunkerhedgekontrakter 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 bunkerolie føre til følgende ændring i udgiften baseret på det forventede bunkerforbrug i spotmarkedet:

| USD mio. | **2011** | 2010 |
|---|---|---|
| **FØLSOMHED VED ÆNDRING AF BUNKERPRISEN** | | |
| Stigning i bunkerprisen på 10% pr. ton bunkers: | | |
| Ændring i bunkeromkostninger | 43,7 | 32,6 |

Bemærk, at stigninger i bunkerprisen historisk set i væsentlig udstrækning afspejles i en tilsvarende forhøjelse af fragtrater.

**OPERATIONELLE RISICI**

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

**UDNYTTELSE AF FLÅDEN**

- Inden for tankskibssegmentet er TORM et rederi med en stor flåde af moderne, dobbeltskrogede skibe. Selskabets strategiske målsætning er at levere kvalitetsydelser til fragtejere. Selskabet opererer primært på spotmarkedet. 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. Afdækningen af tørlastsegmentets kerneflåde sker desuden ved hjælp af lastekontrakter (COA'er), mens der fastholdes kapacitet til at kunne operere på spotmarkedet og optimere fragtraterne.

Gennem drift af en stor tankskibsflåde 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 flådeudnyttelsen.

**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 omdømme 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) imødekommer kravene til sikkerhed, sikring, miljø og kvalitet i såvel de obligatoriske som de frivillige standarder. For at få yderligere oplysninger om arbejdsforhold, sikkerhed og miljø henvises til årsrapportens afsnit om Corporate Social Responsibility (CSR) på side 26-29.

**ADGANG TIL ERFARNE SØFOLK OG MEDARBEJDERE**

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

# NOTER

**NOTE 25 - FORTSAT**

arbejdere, og det er Selskabets målsætning at være et førsteklasses rederi at arbejde for.

Det er endvidere TORMs opfattelse, at fokus på fastholdelse af medarbejderne er af stor betydning. Derfor sættes hvert år en række initiativer i gang til at forbedre medarbejdernes tilfredshed, engagement og loyalitet. I 2011 vil de nye initiativer således dreje sig om ledertræning for seniorofficerer, øget fokus på performance management for alle søfarende, fokus på besætningens trivsel (f.eks. sportsfaciliteter om bord) samt tilbud til alle søfolk om at få Internetadgang hjemme.

**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 retningslinjer for at undgå, afskrække eller forsinke piratangreb.

TORM har iværksat omfattende best-practice-sikkerhedsinstruktioner for sejlads i risikofyldte områder, og disse opdateres løbende i henhold til den aktuelle situation. Om bord på skibene findes pigtråd, skudsikre jakker og hjelme, og søfolkene trænes fagligt og mentalt i håndtering af farlige situationer.

På grund af optrapningen af pirateri omkring Afrikas Horn og det Indiske Ocean accepterer TORM nu muligheden for at have bevæbnede vagter om bord på sine skibe, når dette nødvendiggøres af ekstreme og usædvanlige forhold. Det ændrer dog ikke Selskabets grundlæggende opfattelse af, at bevæbnede vagter kan optrappe konflikten med piraterne og ikke løser problemet alene.

Langsigtede løsninger på pirateriproblemet omfatter bl.a. en øget international militær flådekapacitet og fokusering på piratmoderskibe, retsforfølgelse og fængsling af piraterne, etablering af en effektiv kystbevogtning i Somalia og en generel politisk stabilisering i Somalia, således at piraterne og deres familier får et anstændigt alternativ til deres nuværende liv.

For at få information om TORMs øgede fokus og procedurer i 2010 henvises til side 28.

**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.

For at reducere denne risiko er Selskabets flåde forsikret mod sådanne risici i videst mulige omfang. Det samlede forsikringsprogram omfatter en bred dækning af risici, der er forbundet med drift af skibe og transport af last, herunder bl.a. personskade, 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 periode 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 det maksimale dækningsomfang, der fås i P&I-systemet. Ved udgangen af 2010 var den samlede forsikringsværdi af kasko og interesser vedrørende TORMs egne skibe og nybygninger USD 2,8 mia. (2009: 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. Dette system omfatter procedurer for backup/restore og recovery, som beskriver, hvordan TORM's IT-systemer og dataadgang reetableres ved systemnedbrud. It-systemerne vedligeholdes og administreres som en samlet applikationsportefølje, der sikrer, at IT-platformen til enhver tid hænger sammen og fungerer tilfredsstillende.

**MODPARTSRISIKO**

- Den negative udvikling i shippingbranchen i 2009-2010 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 timecharterkontrakter, lastekontrakter eller optioner. Den væsentligste risiko er forskellen mellem de faste rater i henhold til timecharterkontrakter eller lastekontrakter og markedsraterne på det tidspunkt, en modpart ikke længere kan opfylde sine forpligtelser.

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

- Tilgodehavender og likvider
- Afledte finansielle instrumenter og råvareinstrumenter med positiv dagsværdi
- Forudbetalinger for skibe under bygning

**Tilgodehavender og likvider**

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.

# NOTER

**NOTE 25 - FORTSAT**

I Tankdivisionen er en stor del af Selskabets fragtindtægter koncentreret på en lille kundegruppe. En kunde udgjorde 11% (2009: 13%) af Selskabets fragtindtægter i 2010 og var den eneste kunde, der tegnede sig for mere end 10% det pågældende 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. Tørlastdivisionen udfører passende vurderinger af modparter ved at gøre brug af alle tilgængelige oplysninger og insisterer på yderligere risikominimering i form af f.eks. bankgarantier, kontant fragtafregning eller sikkerhedsstillelse fra moderselskabets side, hvis dette er påkrævet for at reducere en kontrakts risikoprofil til et rimeligt niveau uden at bringe de forretningsmæssige muligheder i fare.

I 2010 indgik Selskabet i et enkelt tilfælde en aftale med en kunde om genforhandling af en eksisterende kontrakt, hvilket medførte en fortsættelse af kontrakten til reducerede rater, men over markedsniveauet, hvorved tabet af forventet overskud blev minimeret. Dette var også mere attraktivt i forhold til at skulle følge de tilgængelige markedsrater.

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 98%, hvilket anses for tilfredsstillende, når der tages hensyn til forskelle i fortolkningen af begivenheder. Ved udgangen af 2010 udgjorde demurrageandelen ca. 8% (2009: 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**
Omkring 95% af TORMs Forward Freight Agreements (FFAs) indgås via clearinghusene Norsk Oppgjørs Sentral (NOS), London Clearinghouse (LCH) eller NYMEX Clearport, hvor modpartsrisikoen reduceres væsentligt ved daglig clearing af balancer. Direkte FFA-handler og over-the-counter fuel swaps indgås udelukkende med større olieselskaber, banker og øvrige særligt troværdige partnere med en tilfredsstillende kreditvurdering. 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 10 skibe (2009: 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 2010 udgjorde de samlede forudbetalinger til de værfter, hvor Selskabet bygger sine skibe, i alt USD 243 mio. (2009: USD 273 mio.).

**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 integrerede 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 whistleblowerfunktion.

**FINANSIELLE RISICI**
Finansielle risici vedrører Selskabets finansielle stilling, finansieringsforhold og de pengestrømme, forretningen frembringer.

**FINANSIERINGSRISIKO**
- På grund af shippingbranchens konjunkturfølsomhed og udsving i 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 Selskabets 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, gennemførelse 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 2010 har Selskabet fortsat optaget gæld med samme finansielle klausuler som de eksisterende faciliteter men med højere marginer. De yderligere lånefaciliteter, Selskabet i 2010 har indgået, udgjorde USD 229 mio.

Pr. 31. december 2010 udgjorde TORMs uudnyttede lånefaciliteter og likvide beholdninger i alt ca. USD 351 mio., og de resterende investeringer i TORMs nybygningsprogram beløb sig til USD 258 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

# NOTER

**NOTE 25 - FORTSAT**

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 i sædvanligvis op til ét år frem, typisk ved indgåelse af valutaterminskontrakter. Pr. 31. december 2010 var kontrakternes samlede udestående værdi USD 72 mio.

Andre væsentlige pengestrømme i ikke USD-relaterede valutaer opstår lejlighedsvis, herunder i forbindelse med visse af Selskabets købsoptioner, der er denomineret i JPY. I 2010 var ingen af disse indregnet som en forpligtelse for Selskabet. Selskabet havde ikke andre væsentlige pengestrømme i ikke USD-relaterede valutaer i 2010.

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:

| USD mio. | **2011** | 2010 |
|---|---|---|
| **FØLSOMHED VED ÆNDRING AF USD/DKK-KURSEN** | | |
| Ændring ved stigning i USD-kursen på 10% i forhold til DKK: | | |
| Ændring i resultat før skat | 2,1 | 8,4 |
| Ændring i egenkapital | 0,3 | 0,3 |

Ved udgangen af 2009 havde TORM indgået valutaterminskontrakter for USD 24 mio. (2008: USD 23 mio.) mod DKK til driften og administrationen i 2010. I 2010 indgik TORM valutaterminskontrakter om salg af USD 27 mio. mod DKK (2009: USD 49,5 mio.) og solgte spot USD 25,5 mio. (2009: USD 12,5 mio.) for at dække det nødvendige DKK-likviditetsbehov til driften og administrationen i 2010. I 2010 er der således afviklet spotforretninger og terminskontrakter for i alt USD 76,5 mio. (2009: USD 85 mio.) til en gennemsnitlig kurs på 5,34 (2009: kurs 5,47) mod årets gennemsnitskurs for USD mod DKK på 5,62 (2009: kurs 5,36). Derudover har TORM i 2010 solgt USD 72 mio. (2009: USD 24 mio.) mod DKK med valør i 2011 til en gennemsnitskurs på 5,57 (2009: kurs 5,08).

I 2009 og 2010, med valør i 2010, indgik TORM aftaler om køb af putoptioner og salg af call-optioner for USD 16 mio. mod DKK. Ved udgangen af 2010 havde TORM ingen udestående valutaoptioner.

**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.

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.

Swapporteføljen skal afdække den underliggende låneportefølje. 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 2010 det generelt lave renteniveau og indgik yderligere renteswaps, således at den samlede kontraktværdi ved udgangen af 2010 udgjorde USD 1.006 mio til en rente på 2,8%.

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. | **2011** | 2010 |
|---|---|---|
| **FØLSOMHED VED ÆNDRING AF RENTENIVEAUET** | | |
| Ændring ved stigning i renteniveau på 1%-poin: | | |
| Stigning i renteudgiften | 9,4 | 10,4 |

TORMs rentebærende prioritetsgæld i USD steg fra ultimo 2009 til ultimo 2010 med USD 192 mio. (2009: USD 58 mio.) til USD 1.973 mio. (2009: USD 1.781 mio.).

Af TORMs prioritetsgæld forfalder USD 213 mio. (2009: USD 143 mio.) inden for et år, USD 1.239 mio. (2009: USD 1.271 mio.) efter et til fem år og USD 521 mio. (2009: USD 367 mio.) derefter. Den effektive rente udgør mellem 0,9% og 5,2% (2009: 0,9% og 5,3%).

Af TORMs renteswaps til sikring af renten på prioritetsgælden i USD forfalder USD 161 mio. (2009: USD 57 mio.) inden for et år, USD 825 mio. (2009: USD 446 mio.) efter et til fem år og USD 146 mio. (2009: USD 0 mio.) derefter. Den effektive rente udgør mellem 1,6% og 4,4% (2009: 2,5% og 4,6%).

Markedsværdien af TORMs renteswaps var ultimo 2010 USD -22,7 mio. (2009: USD -29,1 mio.). For yderligere information vedrørende Selskabets rentebærende gæld henvises til note 15.

TORMs renteafdækning udgjorde ved årets udgang 55% (2009: 48%) af den samlede renteomkostning for det kommende år til en gennemsnitsrente på 2,9% (2009: 3,5%) inkl. margin. For 2012-2013 er den gennemsnitlige dækning hhv. 47% og 44% (2009: dækningen for 2011 var 30% og for 2012 22%). Den rentesikrede gæld har en gennemsnitlig restløbetid på 2,7 år (2009: 2,7 år) med udløb mellem 2011 og 2016.

# NOTER

**NOTE 26**

**FINANSIELLE INSTRUMENTER**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **KATEGORIER AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSER SOM DEFINERET I IAS 39:** | | |
| **Udlån og tilgodehavender** | | |
| Tilgodehavender hos fælles kontrollerede virksomheder | 10,3 | 38,8 |
| Udestående fragter | 108,2 | 62,1 |
| Andre tilgodehavender | 11,4 | 14,4 |
| Likvide beholdninger | 120,0 | 121,8 |
| | 249,9 | 237,1 |
| **Finansielle aktiver disponible for salg** | | |
| Andre kapitalandele | 3,0 | 3,2 |
| | 3,0 | 3,2 |
| **Afledte finansielle instrumenter (aktiver)** | | |
| Andre finansielle aktiver (handelsbeholdning) | 6,0 | 8,9 |
| Andre tilgodehavender (handelsbeholdning) | 0,3 | 1,2 |
| Andre tilgodehavender (regnskabsmæssig sikring) | 0,2 | 0,0 |
| | 6,5 | 10,1 |
| **Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris** | | |
| Prioritetsgæld og banklån | 1,961,7 | 1,770,8 |
| Finansielle leasingforpligtelser | 33,0 | 33,6 |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser | 48,0 | 25,0 |
| Anden gæld | 24,0 | 27,2 |
| | 2,066,7 | 1,856,6 |
| **Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser)** | | |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe (handelsbeholdning) | 1,9 | 3,7 |
| Anden gæld (handelsbeholdning) | 21,9 | 32,9 |
| Anden gæld (regnskabsmæssig sikring) | 2,0 | 3,3 |
| | 25,8 | 39,9 |

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 2010 for alle aldre på skibe. Volatiliteten på skibspriser er baseret på den langsigtede volatilitet på fem-årige (2009: fem-årige) skibe og estimeret til 15% (2009: 15%), og skibspriser er baseret på mæglervurderinger pr. 31. december 2010.

**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. | 2010<br>Noterede priser (Niveau 1 | Observerbare input (Niveau 2) | Ikke-observerbare input (Niveau 3) | I alt |
|---|---|---|---|---|
| **Finansielle aktiver disponible for salg:** | | | | |
| Andre kapitalandele | 0,2 | - | 2,8 | 3,0 |
| **Afledte finansielle instrumenter (aktiver):** | | | | |
| Andre finansielle aktiver (handelsbeholdning) | - | 6,0 | - | 6,0 |
| Andre tilgodehavender (handelsbeholdning) | - | 0,3 | - | 0,3 |
| Andre tilgodehavender (regnskabsmæsig sikring) | - | 0,2 | - | 0,2 |
| **Finansielle aktiver i alt** | 0,2 | 6,5 | 2,8 | 9,5 |
| **Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser):** | | | | |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe (handelsbeholdning) | - | 1,9 | - | 1,9 |
| Anden gæld (handelsbeholdning) | - | 21,9 | - | 21,9 |
| Anden gæld (regnskabsmæssig sikring) | - | 2,0 | - | 2,0 |
| **Finansielle forpligtelser i alt** | 0,0 | 25,8 | 0,0 | 25,8 |

| USD mio. | 2009<br>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 (regnskabsmæsig sikring) | - | - | - | 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 |

Der er ikke sket overførsler mellem Niveau 1 og 2 i 2010 og 2009.

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

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **Andre kapitalandele disponible for salg:** | | |
| **Saldo pr. 1. januar** | 3,0 | 2,9 |
| Gevinst/tab i resultatopgørelsen | 0,0 | 0,0 |
| Gevinst/tab i anden totalindkomst | -0,2 | 0,1 |
| Køb | 0,0 | 0,0 |
| Salg | 0,0 | 0,0 |
| Overførsler til/fra Niveau 3 | 0,0 | 0,0 |
| **Saldo pr. 31. december** | 2,8 | 3,0 |
| Gevinst/tab i resultatopgørelsen for aktiver, der besiddes på balancedagen | 0,0 | 0,0 |

# NOTER

**NOTE 27**

**TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER**

Niels Erik Nielsen, formand for bestyrelsen, var indtil 1. januar 2011 partner i advokatfirmaet Bech-Bruun. Bech-Bruun har ydet advokatbistand i årets løb som et blandt flere advokatfirmaer. Honoraret er baseret på medgået tidsforbrug og udgør USD 0,4 mio. (2009: USD 0,3 mio.).

Stefanos-Niko Zouvelos, medlem af bestyrelsen, er General Manager i Beltest Shipping Company Limited. TORM har i året betalt mindre end USD 0,1 mio. (2009: USD 4,9 mio.) til en virksomhed ejet af Beltest Shipping Company Limited vedrørende en indgået timecharterkontrakt for et produkttankskib. TORM har i året ydet kommercielt og teknisk management for dette produkttankskib og modtaget management-honorarer og -kommissioner for USD 0,2 mio (2009: USD 0,0 mio.).

Jesper Jarlbæk, medlem af bestyrelsen, er bestyrelsesformand i Basico Consulting A/S. Basico Consulting A/S har i året leveret konsulentbistand til TORM for i alt USD 0,3 mio. (2009: USD 0,4 mio.). Honoraret er baseret på medgået tidsforbrug.

Angelos Papoulias, medlem af bestyrelsen, er direktør i Investments & Finance Ltd. Investments & Finance Ltd. har leveret konsulentbistand for i alt 0,2 mio. (2009: USD 0,1 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**

Ved udgangen af 2010 havde Selskabet ikke indgået nogen aftaler om salg af skibe, som kvalificerer til en klassifikation som langfristede aktiver bestemt for salg.

Ved udgangen af 2009 havde Selskabet indgået aftale om salg af to Panamax tørlastskibe. Skibene blev leveret i løbet af første kvartal 2010.

# NOTER

**NOTE 29**

**KONCERNVIRKSOMHEDER**

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Moderselskab:** | | | | | |
| TORM A/S | | Danmark | | | |
| **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder*):** | | | | | |
| TORM Singapore (Pte) Ltd. | 100% | Singapore | Torghatten & TORM Shipowning ApS | 100% | Danmark |
| TORM Norge AS | 100% | Norge | Ruby Shipping LLC | 100% | Marshall Islands |
| TORM USA LLC | 100% | Delaware | Ganges Shipping LLC | 100% | Marshall Islands |
| Long Range 1 A/S | 100% | Danmark | Tiber Shipping LLC | 100% | Marshall Islands |
| Medium Range A/S | 100% | Danmark | OMI Marine Service Ltd. | 100% | Delaware |
| LR1 Management K/S | 100% | Danmark | OMI Holding Ltd. | 100% | Mauritius |
| MR Management K/S | 100% | Danmark | TORM Shipping India Private Limited | 100% | Indien |
| TT Shipowning K/S | 100% | Danmark | OMI Crewing Service Ltd. | 100% | Bermuda |
| **Kapitalandele i juridiske enheder, som er inkluderet som fælles kontrollerede virksomheder *):** | | | | | |
| Long Range 2 A/S | 50% | Danmark | Ugland & TORM Shipowning ApS | 50% | Danmark |
| LR2 Management K/S | 50% | Danmark | FR8 Holdings Pte Ltd. | 50% | Singapore |
| UT Shipowning K/S | 50% | Danmark | TORM SHIPPING (PHILS.), INC. | 25% | Filippinerne |

*) Virksomheder med aktivitet i regnskabsåret.

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 fælles kontrollerede aktiviteter.

**Nedenstående viser de fælles kontrollerede virksomheders indtægter og omkostninger samt balancerelaterede hovedposter.**

| USD mio, | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| Totale indtægter | 40,8 | 70,8 |
| Totale omkostninger | -52,3 | -73,1 |
| **Årets resultat** | -11,5 | -2,3 |
| Langfristede aktiver | 144,3 | 219,2 |
| Kortfristede aktiver | 40,1 | 50,2 |
| Langfristede forpligtelser | 90,4 | 122,9 |
| Kortfristede forpligtelser | 21,1 | 23,5 |

**NYBYGNINGSKONTRAKTER OG KØBSOPTIONER PÅ SKIBE I FÆLLES KONTROLLEREDE VIRKSOMHEDER**

Pr. 31. december 2010 var der ikke udnyttet nogen købsoptioner på skibe (2009: ingen købsoptioner) i fællles kontrollerede virksomheder, TORMs andel af den totale udestående kontraktlige forpligtelse for udnyttede købsoptioner på skibe udgør USD 0 mio. (2009: USD 13 mio.) pr. 31. december 2010.

# NOTER

**NOTE 30**

| | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **RESULTAT PR. AKTIE** | | |
| Årets resultat (USD mio.) | -135,3 | -17,4 |
| **Mio. aktier** | | |
| Gennemsnitligt antal aktier | 72,8 | 72,8 |
| Gennemsnitligt antal egne aktier | -3,5 | -3,6 |
| Gennemsnitligt antal aktier i omløb | 69,3 | 69,2 |
| Udvandingseffekt af aktieoptioner i omløb | 0,0 | 0,0 |
| **Gennemsnitligt antal aktier i omløb inkl. udvandingseffekt af aktieoptioner** | 69,3 | 69,2 |
| **Resultat pr. aktie (USD)** | -2,0 | -0,3 |
| **Udvandet resultat pr. aktie (USD)** | -2,0 | -0,3 |

Ved beregningen af udvandet resultat pr. aktie for 2010 er udeholdt 3.787.429 aktieoptioner (2009: 3.251.982 aktieoptioner), der er out-of-the-money, men som potentielt kan udvande resultat pr. aktie i fremtiden.

# NOTER

**NOTE 31**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **FORDELING AF ÅRETS RESULTAT INKL. FORESLÅET UDBYTTE** | | |
| **Forslag til fordeling af årets resultat i moderselskabet, TORM A/S:** | | |
| Foreslået udbytte | 0,0 | 0,0 |
| Overført resultat | -127,0 | -35,6 |
| Årets resultat | -127,0 | -35,6 |
| **Egenkapital i alt i oderselskabet, TORM A/S:** | | |
| Selskabskapital | 61,1 | 61,1 |
| Egne aktier | -17,9 | -18,1 |
| Opskrivningshenlæggelser | -2,5 | -2,2 |
| Overført resultat | 817,9 | 942,4 |
| Foreslået udbytte | 0,0 | 0,0 |
| Reserve for sikringstransaktioner | -0,3 | -3,3 |
| Reserve for valutakursreguleringer | 5,9 | 5,9 |
| Egenkapital i alt | 864,2 | 985,8 |
| Foreslået udbytte pr. aktie (USD) | 0,0 | 0,0 |
| Betalt udbytte pr. aktie (USD) | 0,0 | 0,7 |

**NOTE 32**

**PENGESTRØMME**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **Tilbageførsel af øvrige ikke-kontante bevægelser:** | | |
| Amortisering af overtagne aktiver og forpligtelser | -5,9 | -12,9 |
| Aktiebaseret vederlag | 2,7 | 7,0 |
| Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter | -5,1 | 6,8 |
| Valutakursreguleringer | 0,3 | 0,4 |
| Andre reguleringer | 0,0 | 0,0 |
| | -8,0 | 1,3 |

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **Ændring i bunker, tilgodehavender og leverandørgæld** | | |
| Ændring i bunker | -17,6 | -8,3 |
| Ændring i tilgodehavender | -42,0 | 113,3 |
| Ændring i periodeafgrænsningsposter | -7,0 | 0,3 |
| Ændring i leverandører af varer og tjenesteydelser og anden gæld | 10,3 | -121,3 |
| Ændring i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter | 11,6 | 29,8 |
| Andre ikke-likvide ændringer i kortfristede aktiver og forpligtelser | 1,5 | -19,1 |
| | -43,2 | -5,3 |

# LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 for TORM A/S.

Årsrapporten er aflagt 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 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010.

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 10. marts 2011

BESTYRELSE:

Niels Erik Nielsen,
Formand

Christian Frigast,
Næstformand

Peter Abildgaard

Lennart Arrias

Margrethe Bligaard Thomasen

Bo Jagd

Gabriel Panayotides

Angelos Papoulias

Jesper Jarlbæk

Stefanos-Niko Zouvelos

DIREKTION:

Jacob Meldgaard,
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 2010 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 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 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 10. marts 2011

DELOITTE
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Anders Dons
Statsautoriseret revisor

Henrik Kjelgaard
Statsautoriseret revisor

# MODERSELSKAB 2010

1. JANUAR - 31. DECEMBER

# RESULTATOPGØRELSE

| USD '000 | Note | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| Nettoomsætning | | 820.785 | 782.447 |
| Havneomkostninger, bunkers og kommissioner | | -294.668 | -218.753 |
| Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers | | 3.339 | -11.952 |
| **Timecharterækvivalent indtjening** | | 529.456 | 551.742 |
| Charterhyre | | -255.522 | -234.592 |
| Driftsomkostninger | 2 | -134.911 | -146.568 |
| **Dækningsbidrag (Indtjening ved skibsfart)** | | 139.023 | 170.582 |
| Resultat ved salg af skibe | | -16.300 | 28.146 |
| Administrationsomkostninger | 2, 3 | -66.906 | -63.431 |
| Andre driftsindtægter | | 1.685 | 8.147 |
| **EBITDA** | | 57.502 | 143.444 |
| Afskrivninger og tab ved værdiforringelse | 6 | -120.586 | -110.470 |
| **Resultat af primær drift (EBIT)** | | -63.084 | 32.974 |
| Finansielle indtægter | 7 | 62.224 | 16.331 |
| Finansielle omkostninger | 7 | -126.829 | -87.152 |
| **Resultat før skat** | | -127.689 | -37.847 |
| Skat | 10 | 675 | 2.254 |
| **Årets resultat** | | -127.014 | -35.593 |

**Fordeling af årets resultat**
Bestyrelsen anbefaler, at årets resultat på USD -127 mio. fordeles på følgende måde:

| | |
|---|---|
| Foreslået udbytte USD 0,0 (2009: USD 0,0) pr. aktie af DKK 5 | 0 |
| Overført resultat | -127.014 |
| | -127.014 |

Noterne er en integreret del af regnskabet.

1. JANUAR - 31. DECEMBER

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

| USD '000 | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| **Årets resultat** | -127.014 | -35.593 |
| **Anden totalindkomst:** | | |
| Værdireguleringer af sikringsinstrumenter | -3.426 | 26.455 |
| Værdireguleringer af sikringsinstrumenter overført til resultatopgørelse | 6.342 | 4.050 |
| Værdireguleringer af værdipapirer disponible for salg | -229 | 1.545 |
| Overført til resultatopgørelse ved salg af værdipapirer disponible for salg | 0 | -3.681 |
| **Anden totalindkomst efter skat** | 2.687 | 28.369 |
| **Totalindkomst for året i alt** | -124.327 | -7.224 |

Noterne er en integreret del af regnskabet.

PR. 31. DECEMBER

# BALANCE

| USD '000 | Note | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| **AKTIVER** | | | |
| **LANGFRISTEDE AKTIVER** | | | |
| **Immaterielle anlægsaktiver** | | | |
| Goodwill | | 89.184 | 0 |
| **Immaterielle anlægsaktiver i alt** | 5 | 89.184 | 0 |
| | | | |
| **Materielle anlægsaktiver** | | | |
| Grunde og bygninger | | 2.019 | 2.062 |
| Skibe og dokningsaktiver | 13 | 2.198.597 | 2.063.279 |
| Forudbetaling for skibe | | 170.293 | 219.897 |
| Andre anlæg, driftsmidler og inventar | | 7.679 | 8.945 |
| **Materielle anlægsaktiver i alt** | 6 | 2.378.588 | 2.294.183 |
| | | | |
| **Finansielle aktiver** | | | |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | 4 | 26.009 | 75.491 |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder | | 21.664 | 217 |
| Kapitalandele i fælles kontrollerede virksomheder | 4 | 67.611 | 117.505 |
| Tilgodehavender hos fælles kontrollerede virksomheder | | 10.298 | 38.766 |
| Andre kapitalandele | 4 | 2.960 | 3.190 |
| Andre finansielle aktiver | | 6.000 | 8.500 |
| **Finansielle aktiver i alt** | | 134.542 | 243.669 |
| | | | |
| **LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT** | | 2.602.314 | 2.537.852 |
| | | | |
| **KORTFRISTEDE AKTIVER** | | | |
| Bunker | | 39.388 | 23.195 |
| Udestående fragter | 8 | 102.730 | 57.176 |
| Andre tilgodehavender | 9 | 11.515 | 32.184 |
| Andre finansielle aktiver | | 0 | 400 |
| Periodeafgrænsningsposter | | 20.307 | 14.479 |
| Likvide beholdninger | | 27.685 | 36.226 |
| **KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT** | | 201.625 | 163.660 |
| | | | |
| **AKTIVER I ALT** | | 2.803.939 | 2.701.512 |

Noterne er en integreret del af regnskabet.

PR. 31. DECEMBER

# BALANCE

| USD '000 | Note | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| **PASSIVER** | | | |
| **EGENKAPITAL** | | | |
| Selskabskapital | | 61.098 | 61.098 |
| Egne aktier | | -17.883 | -18.118 |
| Opskrivningshenlæggelser | | -2.471 | -2.242 |
| Overført resultat | | 817.857 | 942.428 |
| Foreslået udbytte | | 0 | 0 |
| Reserve for sikringstransaktioner | | -342 | -3.258 |
| Reserve for valutakursreguleringer | | 5.896 | 5.896 |
| **EGENKAPITAL I ALT** | | 864.155 | 985.804 |
| | | | |
| **FORPLIGTELSER** | | | |
| **Langfristede forpligtelser** | | | |
| Hensættelse til udskudt skat | 10 | 54.358 | 54.977 |
| Prioritetsgæld og banklån | 11,13 | 1.526.435 | 1.405.746 |
| Finansielle leasingforpligtelser | 16 | 27.709 | 28.052 |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe | | 0 | 1.885 |
| Overtagne time charter kontrakter | | 0 | 61 |
| **Langfristede forpligtelser i alt** | | 1.608.502 | 1.490.721 |
| | | | |
| **Kortfristede gældsforpligtelser** | | | |
| Prioritetsgæld og banklån | 11,13 | 185.501 | 118.246 |
| Finansielle leasingforpligtelser | 16 | 1.415 | 1.248 |
| Lån hos tilknyttede virksomheder | | 32.910 | 0 |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser | | 44.500 | 24.557 |
| Selskabsskat | | 1.742 | 5.126 |
| Anden gæld | 12 | 63.329 | 70.510 |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe | | 1.885 | 1.801 |
| Overtagne time charter kontrakter | | 0 | 3.499 |
| **Kortfristede gældsforpligtelser i alt** | | 331.282 | 224.987 |
| | | | |
| **FORPLIGTELSER I ALT** | | 1.939.784 | 1.715.708 |
| | | | |
| **PASSIVER I ALT** | | 2.803.939 | 2.701.512 |


| | |
|---|---|
| Anvendt regnskabspraksis | 1 |
| Pantsætninger | 13 |
| Garanti- og eventualforpligtelser | 14 |
| Kontraktlige forpligtelser | 15 |
| Finansielle leasingforpligtelser - som lejer | 16 |
| Afledte finansielle instrumenter | 17 |
| Finansielle instrumenter | 18 |
| Transaktioner med nærtstående parter | 19 |
| Pengestrømme | 20 |


Noterne er en integreret del af regnskabet.

# EGENKAPITALOPGØRELSE

| USD mio. | Selskabs-kapital | Egne aktier *) | Overført resultat | Foreslået udbytte | Opskriv-nings hen-læggelser | Reserve for sikrings-transak-tioner | Reserve for valuta-kurs-regule-ringer | I alt |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **EGENKAPITAL** | | | | | | | | |
| **Saldo pr. 1. januar 2009** | 61,1 | -18,1 | 965,0 | 55,1 | -0,1 | -33,8 | 5,9 | 1.035,1 |
| **Egenkapitalbevægelser i 2009:** | | | | | | | | |
| Udloddet udbytte | | | | -51,2 | | | | -51,2 |
| Udloddet udbytte for egne aktier | | | 2,5 | | | | | 2,5 |
| Afgang af egne aktier, kostpris | | | | | | | | 0,0 |
| Gevinst/tab fra afgang af egne aktier | | | | | | | | 0,0 |
| Valutakursregulering vedrørende udloddet udbytte | | | 3,9 | -3,9 | | | | 0,0 |
| Aktiebaseret vederlag | | | 6,6 | | | | | 6,6 |
| Foreslået udbytte for regnskabsåret | | | | | | | | 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 |
| **Egenkapitalbevægelser i 2010:** | | | | | | | | |
| Afgang af egne aktier, kostpris | | 0,2 | | | | | | 0,2 |
| Tab fra afgang af egne aktier | | | -0,2 | | | | | -0,2 |
| Valutakursregulering vedrørende udloddet udbytte | | | | | | | | 0,0 |
| Aktiebaseret vederlag | | | 2,7 | | | | | 2,7 |
| Foreslået udbytte for regnskabsåret | | | | | | | | 0,0 |
| Totalindkomst for året | | | -127,0 | | -0,2 | 2,9 | | -124,3 |
| **Egenkapitalbevægelser i 2010 i alt** | 0,0 | 0,2 | -124,5 | 0,0 | -0,2 | 2,9 | 0,0 | -121,6 |
| **Egenkapital pr. 31. december 2010** | 61,1 | -17,9 | 817,9 | 0,0 | -2,4 | -0,4 | 5,9 | 864,2 |

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

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

| USD '000 | Note | **2010** | 2009 |
|---|---|---|---|
| **DRIFTSAKTIVITETER** | | | |
| Resultat af primær drift | | -63.084 | 32.974 |
| Reguleringer: | | | |
| Tilbageførsel af resultat ved salg af skibe | | 16.300 | -28.146 |
| Tilbageførsel af afskrivninger og tab ved værdiforringelse | | 120.586 | 110.470 |
| Tilbageførsel af øvrige ikke-kontante bevægelser | 20 | -8.224 | 863 |
| Modtagne udbytter | | 3.464 | 5.725 |
| Modtagne renter og kursgevinster | | 296 | 13.121 |
| Betalte renter og kurstab | | -67.227 | -58.572 |
| Betalt/tilbagebetalt selskabsskat | | -3.340 | -2.291 |
| Ændring i bunker, tilgodehavender og leverandørgæld | 20 | -28.057 | -3.501 |
| **Pengestrømme fra driftsaktiviteter** | | -29.286 | 70.643 |
| **INVESTERINGSAKTIVITETER** | | | |
| Investering i materielle anlægsaktiver | | -195.810 | -206.010 |
| Investering i kapitalandele og værdipapirer | | -23 | -21 |
| Salg af kapitalandele og værdipapirer | | 0 | 4.747 |
| Forøgelse/tilbagebetaling af tilgodehavender hos tilknyttede og fælles kontrollerede virksomheder | | 33.820 | 7.761 |
| Salg af optioner på skibe | | 0 | 23.064 |
| Salg af langfristede aktiver | | 120 | 21.751 |
| **Pengestrømme fra investeringsaktiviteter** | | -161.893 | -148.708 |
| **FINANSIERINGSAKTIVITETER** | | | |
| Låneoptagelse, prioritetsgæld | | 317.096 | 280.487 |
| Afdrag/indfrielse, prioritetsgæld | | -129.152 | -206.730 |
| Afdrag/indfrielse, finansielle leasing forpligtelser | | -5.306 | -1.635 |
| Betalt udbytte | | 0 | -48.720 |
| **Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter** | | 182.638 | 23.402 |
| **Årets nettopengestrøm fra drift, investering og finansiering** | | -8.541 | -54.663 |
| **Likvide midler pr. 1. januar** | | 36.226 | 90.889 |
| **Likvide midler pr. 31. december** | | 27.685 | 36.226 |
| Heraf pantsat | | 0 | 0 |
| | | 27.685 | 36.226 |

Noterne er en integreret del af regnskabet.

# NOTER

**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 fremmed 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. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **PERSONALEOMKOSTNINGER** | | |
| **Samlede personaleomkostninger** | | |
| Personaleomkostninger indeholdt i driftsomkostninger | 20,9 | 22,0 |
| Personaleomkostninger indeholdt i administrationsomkostninger | 42,4 | 36,4 |
| | 63,3 | 58,4 |
| **Fordeling af personaleomkostninger:** | | |
| Lønninger | 56,0 | 46,4 |
| Aktiebaseret vederlag | 2,3 | 7,0 |
| Pensioner | 4,6 | 4,7 |
| Andre omkostninger til social sikring | 0,4 | 0,3 |
| | 63,3 | 58,4 |

**Medarbejderforhold**

Det gennemsnitlige antal ansatte i moderselskabet i regnskabsperioden udgjorde 396 medarbejdere (2009: 432).
Det gennemsnitlige antal ansatte er beregnet som en fuldtidsækvivalent (FTE).
Ledelsesvederlag fremgår af note 4 i koncernregnskabet.

**NOTE 3**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer i moderselskabet** | | |
| **Deloitte** | | |
| Honorar for revision | 0,4 | 0,4 |
| Honorar for revisionsrelaterede ydelser | 0,3 | 0,1 |
| Honorar for skatterelaterede ydelser | 0,1 | 0,1 |
| Honorar for andre ydelser | 0,3 | 0,2 |
| | 1,1 | 0,8 |

# NOTER

**NOTE 4**

| USD mio. | Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | Kap. andele i fælles kon-trollerede virksom-heder | Kapital-andele ialt | Andre kapital-andele |
|---|---|---|---|---|
| **FINANSIELLE AKTIVER** | | | | |
| **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 |
| **Kostpris:** | | | | |
| Saldo pr. 1. januar 2010 | 75,5 | 117,5 | 193,0 | 5,4 |
| Tilgang | 5,3 | 0,0 | 5,3 | 0,0 |
| Afgang | -54,8 | -4,8 | -59,6 | 0,0 |
| Saldo pr. 31. december 2010 | 26,0 | 112.7 | 138.7 | 5,4 |
| **Værdireguleringer:** | | | | |
| Saldo pr. 1. januar 2010 | | | | -2,2 |
| Kursregulering | | | | -0,2 |
| Årets værdiregulering | | | | 0,0 |
| Afgang | | | | 0,0 |
| Tab ved værdiforringelse | 0,0 | 45,1 | 45,1 | 0,0 |
| Saldo pr. 31. december 2010 | 0,0 | 45,1 | 45,1 | -2,4 |
| **Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010** | 26,0 | 67,6 | 93,6 | 3,0 |
| Heraf børsnoteret | | | | 0,2 |
| Heraf unoteret | | | | 2,8 |

For omtale af nedskrivningstest henvises til note 9 i koncernregnskabet.

I note 29 på side 98 i årsrapporten findes en oversigt over virksomheder i koncernen.

# NOTER

**NOTE 5**

| USD mio | Goodwill | I alt |
|---|---|---|
| **IMMATERIELLE AKTIVER** | | |
| **Kostpris:** | | |
| Saldo pr. 1. januar 2009 | 0,0 | 0,0 |
| Tilgang | 0,0 | 0,0 |
| Afgang | 0,0 | 0,0 |
| Overført til/fra andre poster | 0,0 | 0,0 |
| Saldo pr. 31. december 2009 | 0,0 | 0,0 |
| **Tab ved værdiforringelse:** | | |
| Saldo pr. 1. januar 2009 | 0,0 | 0,0 |
| Afgang | 0,0 | 0,0 |
| Årets tab ved værdiforringelse | 0,0 | 0,0 |
| Saldo pr. 31. december 2009 | 0,0 | 0,0 |
| **Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2009** | 0,0 | 0,0 |
| **Kostpris:** | | |
| Saldo pr. 1. januar 2010 | 0,0 | 0,0 |
| Tilgang | 0,0 | 0,0 |
| Afgang | 0,0 | 0,0 |
| Overført til/fra andre poster | 89,2 | 89,2 |
| Saldo pr. 31. december 2010 | 89,2 | 89,2 |
| **Tab ved værdiforringelse:** | | |
| Saldo pr. 1. januar 2010 | 0,0 | 0,0 |
| Afgang | 0,0 | 0,0 |
| Årets tab ved værdiforringelse | 0,0 | 0,0 |
| Saldo pr. 31. december 2010 | 0,0 | 0,0 |
| **Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010** | 89,2 | 89,2 |

For omtale af nedskrivningstest henvises til note 9 i koncernregnskabet.

I forbindelse med lukningen af en række datterselskaber, som blev anskaffet i forbindelse med opkøbet af OMI, er den tilhørende goodwill overført til moderselskabet.

**NOTE 6**

| USD mio. | Grunde og bygninger | Skibe og doknings-aktiver | Forud-betaling for skibe | Andre anlæg, drifts-midler og inventar |
|---|---|---|---|---|
| **MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER** | | | | |
| **Kostpris:** | | | | |
| Saldo pr. 1. januar 2009 | 2,3 | 2.160,5 | 222,1 | 14,9 |
| Tilgang | 0,0 | 89,3 | 140,5 | 6,2 |
| Afgang | 0,0 | -18,3 | 0,0 | -0,9 |
| Overført til/fra andre poster | 0,0 | 142,7 | -142,7 | 0,0 |
| Saldo pr. 31. december 2009 | 2,3 | 2.374,2 | 219,9 | 20,2 |
| **Afskrivninger og tab ved værdiforringelse:** | | | | |
| Saldo pr. 1. januar 2009 | 0,2 | 211,1 | 0,0 | 7,8 |
| Afgang | 0,0 | -6,7 | 0,0 | -0,5 |
| Årets afskrivninger | 0,0 | 106,5 | 0,0 | 4.0 |
| Saldo pr. 31. december 2009 | 0,2 | 310,9 | 0,0 | 11,3 |
| **Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2009** | 2,1 | 2.063,3 | 219,9 | 8,9 |
| Heraf finansielt leasede aktiver | 0,0 | 29,4 | 0,0 | 0,0 |
| Heraf indregnede finansielle omkostninger i kostprisen | 0,0 | 2,2 | 0,8 | 0,0 |
| **Kostpris:** | | | | |
| Saldo pr. 1. januar 2010 | 2,3 | 2.374,2 | 219,9 | 20,2 |
| Tilgang | 0,0 | 65,8 | 155,0 | 2,6 |
| Afgang | 0,0 | -9,3 | 0,0 | -1,2 |
| Overført til/fra andre poster | 0,0 | 188,3 | -188,3 | 0,0 |
| Saldo pr. 31. december 2010 | 2,3 | 2.619,0 | 186,6 | 21,6 |
| **Af- og nedskrivninger:** | | | | |
| Saldo pr. 1. januar 2010 | 0,2 | 310,9 | 0,0 | 11,3 |
| Afgang | 0,0 | -7,3 | 0,0 | -1,1 |
| Årets afskrivninger | 0,1 | 116,8 | 0,0 | 3,7 |
| Tab ved salg af nybygninger | 0,0 | 0,0 | 16,3 | 0,0 |
| Saldo pr. 31. december 2010 | 0,3 | 420,4 | 16,3 | 13,9 |
| **Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010** | 2,0 | 2.198,6 | 170,3 | 7,7 |
| Heraf finansielt leasede aktiver | 0,0 | 27,7 | 0,0 | 0,0 |
| Heraf indregnede finansielle omkostninger i kostprisen | 0,0 | 2,2 | 1,1 | 0,0 |

I den regnskabsmæssige værdi for skibe og dokningsaktiver indgår dokningsaktiver med USD 30,7 mio. (2009: USD 31,2 mio.).

For omtale af nedskrivningstest henvises til note 9 i koncernregnskabet.

For information om pantsatte aktiver henvises til note 13.



NOTER

**NOTE 7**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **FINANSIELLE POSTER** | | |
| **Finansielle indtægter** | | |
| Renteindtægter fra likvide beholdninger | 0,9 | 0,9 |
| Kursgevinst fra andre kapitalandele (disponible for salg) | 0,0 | 3,7 |
| Udbytter | 0,0 | 0,1 |
| Udbytter fra dattervirksomheder | 59,2 | 10,1 |
| Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter | 2,1 | 0,0 |
| Valutakursreguleringer inklusive nettogevinst på valutaterminskontrakter | 0,0 | 1,5 |
| | 62,2 | 16,3 |
| **Finansielle omkostninger** | | |
| Renter af prioritets- og bankgæld inklusive nettogevinst/-tab på renterelaterede derivater | 46,2 | 47,3 |
| Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter | 0,0 | 21,8 |
| Valutakursreguleringer inklusive nettogevinst på valutaterminskontrakter | 2,6 | 0,0 |
| Tab ved værdiforringelse af fælles kontrollerede virksomheder | 45,1 | 0,0 |
| Nedskrivning af finansielle anlægsaktiver vedrørende likvidation af inaktive dattervirksomheder og fælles kontrollerede virksomheder | 27,2 | 17,7 |
| Andre finansielle omkostninger | 6,0 | 0,7 |
| Heraf inkluderet i kostpris på materielle anlægsaktiver | -0,3 | -0,4 |
| | 126,8 | 87,1 |
| **Finansielle poster i alt** | -64,6 | -70,8 |

**NOTE 8**

**UDESTÅENDE FRAGTER**

Analyse af udestående fragter pr. 31. december:

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **UDESTÅENDE FRAGTER** | | |
| Hverken forfalden eller nedskrevet | 53,5 | 28,0 |
| Forfalden < 30 dage | 20,4 | 19,3 |
| Forfalden mellem 30 og 180 dage | 23,2 | 4,2 |
| Forfalden > 180 dage | 5,6 | 5,7 |
| | 102,7 | 57,2 |

I udestående fragter pr. 31. december 2010 indgår tilgodehavender på i alt USD 0,2 mio. (2009: USD 0,1 mio.), der efter en individuel vurdering er nedskrevet til USD 0,0 mio. (2009: USD 0,0 mio.).

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

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **HENSÆTTELSE TIL IMØDEGÅELSE AF TAB PÅ UDESTÅENDE FRAGTER** | | |
| Saldo pr. 1. januar | 0,1 | 0,1 |
| Årets hensættelser | 0,1 | 0,0 |
| Årets tilbageførte hensættelser | 0,0 | 0,0 |
| Årets forbrugte hensættelser | 0,0 | 0,0 |
| **Saldo pr. 31. december** | 0,2 | 0,1 |

Hensættelse til imødegåelse af tab på udestående fragter er indregnet i resultatopgørelsen under Havneomkostninger, bunkers og kommissioner. Hensættelsen er foretaget som følge af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

# NOTER

**NOTE 9**

| USD mio. | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| **ANDRE TILGODEHAVENDER** | | |
| Partnere og kommerciel management | 1,2 | 0,4 |
| Afledte finansielle instrumenter | 2,4 | 2,7 |
| Tilgodehavender hos fælles kontrollerede virksomheder | 3,7 | 22,4 |
| Tilgodehavende skatter og afgifter | 0,5 | 0,9 |
| Øvrige, inklusive shipping relaterede poster | 3,7 | 5,8 |
| | 11,5 | 32,2 |

**NOTE 10**

| USD mio. | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| **SKAT** | | |
| Skat af årets resultat | -1,3 | -2,8 |
| Regulering vedrørende tidligere år | 1,4 | 4,9 |
| Regulering af udskudt skat | 0,6 | 0,2 |
| | 0,7 | 2,3 |
| **Effektiv skatteprocent** | 0,7% | 6,0% |

Selskabet deltager i tonnageskatteordningen. Deltagelsen i tonnageskatteordningen er bindende indtil 31. december 2016.

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 0,5% (2009: 6,0%) og selskabsskatteprocenten i Danmark på 25% (2009: 25%) kan primært henføres til tonnageskatteordningen.

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

| USD mio. | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| **UDSKUDT SKAT** | | |
| Udskudt skat 1. januar | 55,0 | 55,2 |
| Årets udskudte skat | -0,6 | -0,2 |
| **Udskudt skat 31. december** | 54,4 | 55,0 |

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



NOTER

**NOTE 11**

| USD mio. | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| **PRIORITETSGÆLD OG BANKLÅN** | | |
| **Forfalder til betaling således:** | | |
| Forfalder inden for et år | 185,5 | 118,2 |
| Kortfristet i alt | 185,5 | 118,2 |
| Forfalder mellem et og to år | 181,8 | 161,7 |
| Forfalder mellem to og tre år | 727,3 | 156,8 |
| Forfalder mellem tre og fire år | 171,4 | 622,2 |
| Forfalder mellem fire og fem år | 72,9 | 156,1 |
| Forfalder efter fem år | 373,0 | 309,0 |
| Langfristet i alt | 1.526,4 | 1.405,8 |
| I alt | 1.711,9 | 1.524,0 |

De anførte beløb, der forfalder til betaling, er reguleret for direkte relaterede omkostninger hidrørende fra udstedelsen af lånene med USD 8,0 mio. (2009: USD 6,4 mio), som vil blive amortiseret over lånenes løbetid.

**EFFEKTIV RENTE OG DAGSVÆRDI AF PRIORITETSGÆLD OG BANKLÅN**

USD mio.

| | Udløb | Fast/ variabel | 2010 Effektiv rente | 2009 Effektiv rente | 2010 Dags-værdi | 2009 Dags-værdi |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **LÅN** | | | | | | |
| USD | 2011 | Fast | 4,4% | 4,4% | 47,7 | 51,9 |
| USD | 2012 | Fast | 4,4% | 4,4% | 51,4 | 55,7 |
| USD | 2013 | Fast | 4,4% | 4,4% | 29,0 | 31,3 |
| USD | 2013 | Variabel | 2,1% | 2,2% | 750,0 | 690,8 |
| USD | 2014 | Variabel | 1,4% | 2,2% | 179,1 | 199,3 |
| USD | 2015 | Variabel | 4,7% | 4,7% | 42,3 | 46,8 |
| USD | 2016 | Variabel | 1,9% | 2,2% | 488,1 | 454,6 |
| USD | 2018 | Variabel | 3,5% | - | 81,2 | - |
| USD | 2020 | Variabel | 3,7% | - | 51,1 | - |
| **Vægtet gennemsnitlig effektiv rente** | | | 2.3% | 4.0% | | |
| **Dagsværdi** | | | | | 1.719,9 | 1.530,4 |

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 2010 er disse minimumskrav og betingelser overholdt, og baseret på Selskabets forventede fremtidige cash flow, investeringsprogrammer m.v. forventes de overholdt i låneaftalernes resterende løbetid.

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

**NOTE 12**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **ANDEN GÆLD** | | |
| Partnere og kommerciel management | 2,7 | 0,4 |
| Skyldige driftsomkostninger | 5,2 | 9,2 |
| Skyldige renter | 5,3 | 5,1 |
| Diverse lønrelaterede poster | 21,5 | 18,3 |
| Afledte finansielle instrumenter | 19,9 | 34,8 |
| Gæld til joint ventures | 0,6 | 0,0 |
| Øvrige, inklusive shipping relaterede poster | 8,1 | 2,7 |
| | 63,3 | 70,5 |

**NOTE 13**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **PANTSÆTNINGER** | | |
| **Pantsætninger til sikkerhed for prioritetsgæld og banklån:** | | |
| Skibe | 1.719,9 | 1.530,4 |
| | 1.719,9 | 1.530,4 |

Den samlede regnskabsmæssige værdi for de skibe, der er stillet til sikkerhed, udgør USD 2.216 mio. (2009: USD 1.826 mio.).

**NOTE 14**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **GARANTI- OG EVENTUALFORPLIGTELSER** | | |
| Garantier for banklån i tilknyttede virksomheder | 297,5 | 261,7 |
| Andre garantiforpligtelser | 0,0 | 0,0 |
| Garantiforpligtelser i alt | 297,5 | 261,7 |

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

NOTER

**NOTE 15**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER - SOM LEJER (operationel leasing)** | | |
| **Lejeomkostning for skibe på time charter (inkl. ikke leverede skibe):** | | |
| Forfalder inden for et år | 312,6 | 240,0 |
| Forfalder mellem et og to år | 281,7 | 227,2 |
| Forfalder mellem to og tre år | 234,9 | 220,0 |
| Forfalder mellem tre og fire år | 207,1 | 195,7 |
| Forfalder mellem fire og fem år | 138,3 | 147,5 |
| Forfalder efter fem år | 158,7 | 207,4 |
| | 1.333,3 | 1.237,8 |
| Gennemsnitlig periode indtil tilbagelevering (år) | 3,5 | 3,4 |

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 | 127,7 | 160,8 |
| Forfalder mellem et og to år | 84,9 | 107,7 |
| Forfalder mellem to og tre år | 8,5 | 93,3 |
| Forfalder mellem tre og fire år | 0,0 | 8,4 |
| Forfalder mellem fire og fem år | 0,0 | 0,0 |
| Forfalder efter fem år | 0,0 | 0,0 |
| | 221,1 | 370,2 |
| **Anden operationel leasing:** | | |
| Forfalder inden for et år | 4,8 | 5,2 |
| Forfalder mellem et og to år | 4,9 | 5,3 |
| Forfalder mellem to og tre år | 5,0 | 5,4 |
| Forfalder mellem tre og fire år | 3,4 | 5,5 |
| Forfalder mellem fire og fem år | 0,0 | 3,7 |
| Forfalder efter fem år | 0,0 | 0,0 |
| | 18,1 | 25,1 |

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

I året er der udgiftsført USD 255,5 mio. (2009: USD 234,6 mio.), som vedrører lejeomkostninger for skibe (charter hyre), hvoraf USD 0,0 mio. (2009: USD -0,3 mio.) vedrører profit sharing elementer. Endvidere er der udgiftsført USD 4,2 mio. (2009: USD 4,2 mio.), der vedrører anden operationel leasing.

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER - SOM UDLEJER (operationel leasing)** | | |
| **Lejeindtægter for skibe på time charter og bareboat charter (inkl. ikke leverede skibe):** | | |
| Forfalder inden for et år | 102,7 | 230,0 |
| Forfalder mellem et og to år | 28,3 | 71,1 |
| Forfalder mellem to og tre år | 5,7 | 17,2 |
| Forfalder mellem tre og fire år | 2,8 | 5,8 |
| Forfalder mellem fire og fem år | 0,0 | 2,8 |
| Forfalder efter fem år | 0,0 | 0,0 |
| | 139,5 | 326,9 |
| Gennemsnitlig periode indtil tilbagelevering (år) | 0,6 | 0,7 |

Lejeindtægter for skibe på time charter og bareboat charter er indregnet under nettoomsætningen.

**NYBYGNINGSKONTRAKTER**

Pr. 31. december 2010 havde Selskabet otte skibe under bygning (2009: 12 skibe) til levering i perioden 2011-13. For alle otte skibe udgjorde den totale udestående kontraktlige forpligtelse USD 221 mio. pr. 31. december 2010 (2009: USD 370,2 mio.).

# NOTER

**NOTE 16**

| USD mio. | Minimums-leasing-ydelser | Rente-element | Regnskabs-mæssig-værdi |
|---|---|---|---|
| **FINANSIELLE LEASING FORPLIGTELSER - SOM LEJER** | | | |
| **Lejeforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver:** | | | |
| **2010** | | | |
| Forfalder inden for et år | 4,9 | -3,5 | 1,4 |
| Kortfristet i alt | 4,9 | -3,5 | 1,4 |
| Forfalder mellem et og fem år | 19,6 | -11,7 | 7,9 |
| Forfalder efter fem år | 23,6 | -3,8 | 19,8 |
| Langfristet i alt | 43,2 | -15,5 | 27,7 |
| I alt | 48,1 | -19,0 | 29,1 |
| **Dagsværdi** | | | 29,1 |
| **2009** | | | |
| Forfalder inden for et år | 4,9 | -3,6 | 1,3 |
| Kortfristet i alt | 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 |
| Langfristet i alt | 46,9 | -18,9 | 28,0 |
| I alt | 51,8 | -22,5 | 29,3 |
| **Dagsværdi** | | | 29,3 |

Finansiel leasing vedrører et MR-produkttankskib lejet på bareboat charter for otte år med seneste udløb i 2017. Selskabet har en købsoption ved udløbet af det 5., 6. og 7. lejeår. Ved udløbet af lejeperioden har Selskabet en forpligtelse til at købe skibet.

NOTER

**NOTE 17**

**AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER**

Nedenstående tabel viser markedsværdien af afledte finansielle instrumenter

| USD mio. | **Markeds-værdi pr. 31. dec. 2010** | Markeds-værdi pr. 31. dec. 2009 |
|---|---|---|
| **Regnskabsmæssig sikring af pengestrømme:** | | |
| Afledte finansielle intrumenter vedrørende rente og valuta: | | |
| Valutaterminsforretninger | -0,5 | -0,6 |
| Renteswaps | 0,2 | -2,7 |
| **Ikke regnskabsmæssig sikring:** | | |
| Afledte finansielle intrumenter vedrørende rente: | | |
| Renteswaps | -18,3 | -23,3 |
| Afledte finansielle intrumenter vedrørende fragt: | | |
| Bunker swap | -0,2 | -0,6 |
| FFA | 0,0 | -4,7 |
| Afledte finansielle instrumenter vedrørende optioner på skibe: | | |
| Ret til andel af gevinst på købsoptioner vedrørende skibe | 6,0 | 8,9 |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe | -1,9 | -3,7 |
| | -14,7 | -26,7 |
| **Heraf inkluderet i:** | | |
| **Langfristede aktiver** | | |
| Andre finansielle aktiver | 6,0 | 8,5 |
| **Kortfristede aktiver** | | |
| Andre tilgodehavender | 0,5 | 1,2 |
| Andre finansielle aktiver | 0,0 | 0,4 |
| **Langfristede forpligtelser** | | |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe | 0,0 | -1,9 |
| **Kortfristede gældsforpligtelser** | | |
| Anden gæld | -19,3 | -33,1 |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe | -1,9 | -1,8 |
| | -14,7 | -26,7 |

**NOTE 17 - FORTSAT**

Nedenstående tabel viser realiserede beløb såvel som værdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen såvel som egenkapital i 2010 og 2009 ,vedrørende afledte finansielle instrumenter.

| | Resultatopgørelse | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| USD mio. | Nettoomsætning | Havneomkostninger, bunkers og kommissioner | Afledte finansielle instrumenter vedr. fragt og bunkers | Finansielle poster | Egenkapital reserve for sikringstransaktioner |
| Bunker swaps | - | - | - | - | - |
| FFA | - | - | 3,3 | - | - |
| Valutaterminsforretninger | - | - | - | -3,5 | - |
| Renteswaps | - | - | - | -13,7 | 2,9 |
| Valutaoptioner | - | - | - | -0,1 | - |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe | - | - | - | - | - |
| Ret til andel af gevinst på købsoptioner vedrørende skibe | - | - | - | -2,9 | - |
| **2010 i alt** | 0,0 | 0,0 | 3,3 | -20,2 | 2,9 |
| | | | | | |
| Bunker swaps | - | -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 | - |
| Forward vedrørende køb af aktier | - | - | - | 5,4 | - |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe | - | - | - | -31,3 | - |
| **2009 i alt** | 25,3 | -27,5 | -11,9 | -31,8 | 30,5 |

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

Valutaterminsforretninger med en markedsværdi på USD -0,5 mio. (2009: USD -0,6 mio.) benyttes til regnskabsmæssig sikring af visse af Selskabets betalinger i DKK vedrørende adminstrations- og driftsomkostninger i 2011.

Renteswap kontrakter med en markedsværdi på USD 0,2 mio. (2009: USD -2,7 mio.) benyttes til regnskabsmæssig sikring af visse af Selskabets rentebetalinger i perioden 2011-2016.

Gevinster og tab på disse kontrakter vil blive indregnet i resultatopgørelsen, når de realiseres, sammen med de sikrede transaktioner.

NOTER

**NOTE 18**

**FINANSIELLE INSTRUMENTER**

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **KATEGORIER AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSER SOM DEFINERET I IAS 39:** | | |
| **Udlån og tilgodehavender** | | |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder | 21,7 | 0,2 |
| Tilgodehavender hos fælles kontrollerede virksomheder | 10,3 | 38,8 |
| Udestående fragter | 102,7 | 57,2 |
| Andre tilgodehavender | 10,4 | 30,0 |
| Likvide beholdninger | 27,7 | 36,2 |
| | 172,8 | 162,4 |
| **Finansielle aktiver disponible for salg** | | |
| Andre kapitalandele | 3,0 | 3,2 |
| | 3,0 | 3,2 |
| **Afledte finansielle instrumenter (aktiver)** | | |
| Andre finansielle aktiver (handelsbeholdning) | 6,0 | 8,9 |
| Andre tilgodehavender (handelsbeholdning) | 0,3 | 1,2 |
| Andre tilgodehavender (regnskabsmæsig sikring) | 0,2 | 0,0 |
| | 6,5 | 10,1 |
| **Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris** | | |
| Prioritetsgæld og banklån | 1.711,9 | 1.524,0 |
| Finansielle leasingforpligtelser | 29,1 | 29,3 |
| Lån hos tilknyttede virksomheder | 32,9 | 0,0 |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser | 44,5 | 24,6 |
| Anden gæld | 18,3 | 18,9 |
| | 1.836,7 | 1.596,8 |
| **Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser)** | | |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe (handelsbeholdning) | 1,9 | 3,7 |
| Anden gæld (handelsbeholdning) | 18,8 | 29,8 |
| Anden gæld (regnskabsmæsig sikring) | 0,5 | 3,3 |
| | 21,2 | 36,8 |

Dagsværdien for de finansielle aktiver og forpligtelser svarer til den regnskabsmæssige værdi, bortset fra prioritetsgæld og banklån, hvor dagsværdien fremgår af note 11.

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 2010 for alle aldre på skibe. Volatiliteten på skibspriser er baseret på den langsigtede volatilitet på femårige skibe og er estimeret til 15% (2009: 15%), og skibspriser er baseret på mæglervurderinger pr. 31. december 2010.

**DAGSVÆRDIHIERARKI FOR FINANSIELLE INSTRUMENTER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I BALANCEN**

Tabellen på næste side 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)

# NOTER

**NOTE 18 – FORTSAT**

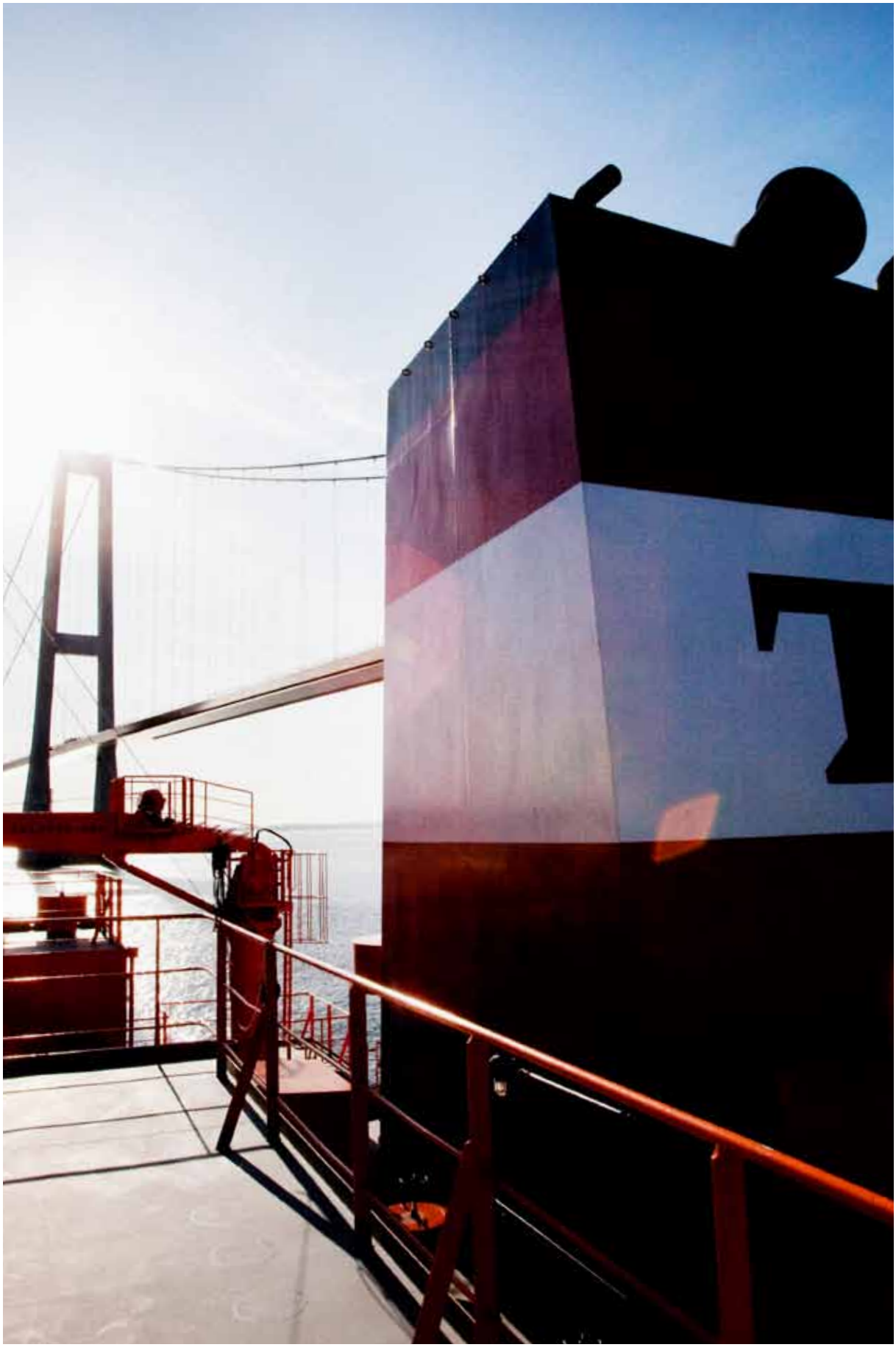
| USD mio. | 2010 | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Noterede priser (Niveau 1) | Observer-bare input (Niveau 2) | Ikke observer-bare input (Niveau 3) | I alt |
| **Finansielle aktiver disponible for salg:** | | | | |
| Andre kapitalandele | 0,2 | - | 2,8 | 3,0 |
| **Afledte finansielle instrumenter (aktiver):** | | | | |
| Andre finansielle aktiver (handelsbeholdning) | - | 6,0 | - | 6,0 |
| Andre tilgodehavender (handelsbeholdning) | - | 0,3 | - | 0,3 |
| Andre tilgodehavender (regnskabsmæssig sikring) | - | 0,2 | - | 0,2 |
| **Finansielle aktiver i alt** | 0,2 | 6,5 | 2,8 | 9,5 |
| **Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser):** | | | | |
| Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe (handelsbeholdning) | - | 1,9 | - | 1,9 |
| Anden gæld (handelsbeholdning) | - | 18,8 | - | 18,8 |
| Anden gæld (regnskabsmæssig sikring) | - | 0,5 | - | 0,5 |
| **Finansielle forpligtelser i alt** | 0,0 | 21,2 | 0,0 | 21,2 |

| USD mio. | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Noterede priser (Niveau 1) | Observer-bare input (Niveau 2) | Ikke observer-bare 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 |
| **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 |

Der er ikke sket overførsler mellem niveau 1 og 2 i 2010 og 2009.

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

| USD mio. | **2010** | 2009 |
|---|---|---|
| **Andre kapitalandele disponible for salg:** | | |
| **Saldo pr. 1. januar** | 3,0 | 2,9 |
| Gevinst/tab i resultatopgørelsen | 0,0 | 0,0 |
| Gevinst/tab i anden totalindkomst | -0,2 | 0,1 |
| Køb | 0,0 | 0,0 |
| Salg | 0,0 | 0,0 |
| Overførsler til/fra Niveau 3 | 0,0 | 0,0 |
| **Saldo pr. 31. december** | 2,8 | 3,0 |
| Gevinst/tab i resultatopgørelsen for aktiver, der besiddes på balancedagen | 0,0 | 0,0 |



PR. 31. DECEMBER 2010

# FLÅDEOVERSIGT

| 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 | 100% | 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 | POTRERO 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 |
| 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-Ice | TORM LOUISE | 100% | 52.000 | 2009 |
| MR-Ice | TORM LILLY | 100% | 52.000 | 2009 |
| MR-ice | TORM LANA | 100% | 52.000 | 2009 |
| MR | TORM ALICE | 100% | 50.500 | 2010 |
| MR | TORM ASLAUG | 100% | 50.500 | 2010 |
| MR | TORM ALEXANDRA | 100% | 50.500 | 2010 |
| MR | TORM AGNETE | 100% | 50.500 | 2010 |
| MR | TORM ALMENA | 100% | 50.500 | 2010 |
| **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-Ice | TORM GYDA | 100% | 37.000 | 2009 |

| Tørlastskibe | | Andel | Tdw | Byggeår |
|---|---|---|---|---|
| **Panamax** | | | | |
| – | TORM ANHOLT | 100% | 74.195 | 2004 |
| _ | TORM BORNHOLM | 100% | 75.912 | 2004 |

* Skibet er solgt og vil blive leveret til den nye ejer i første kvartal 2011.

PR. 31. DECEMBER 2010

# NYBYGNINGSOVERSIGT

| Tankskibe | | Andel | Tdw | Forventet levering |
|---|---|---|---|---|
| **MR** | | | | |
| MR | TORM AGNES GSI 06131036 | 100% | 50.500 | 2011 |
| MR | TORM AMALIE GSI 06130043 | 100% | 50.500 | 2011 |
| 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 ANDREA GSI 08130008 | 100% | 52.300 | 2012 |

| Tørlastskibe | | Andel | Tdw | Forventet levering |
|---|---|---|---|---|
| **Kamsarmax** | | | | |
| – | TORM KAREN** | 100% | 82.100 | 2011 |
| – | TORM KATE** | 100% | 82.100 | 2011 |
| – | TORM KAMMA | 100% | 82.100 | 2012 |
| – | TORM KATRINE | 100% | 82.100 | 2013 |

** Disse to nybygninger er solgt og vil blive leveret til de nye ejere i første kvartal 2011.

# ORDLISTE

**20-F**: Årsrapport indleveret til US Securities and Exchange Commission (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, der er registreret i SEC, og som ligger i en depotbank som sikkerhed for de udstedte ADRer.

**AFRAMAX**: Skibe på 80.000-100.000 tdw.

**BAREBOAT**: Se B/B:

**B/B**: Bareboat. Leje af et skib i en periode, hvor lejeren selv står for alle omkostninger og risici i forbindelse med skibets drift.

**BUNKER**: Brændstof til skibene.

**CAPESIZE**: Tørlastskibe på 120.000-200.000 tdw.

**COA**: Contract of Affreightment. En kontrakt, der indeholder forpligtelse til at sejle med et antal på hinanden følgende 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 et skib, hvis dette forsinkes ud over den aftalte liggetid. Demurrageraten vil typisk være på et niveau, der svarer til indtjeningen på rejsen i USD/dag.

**DKK**: Danske kroner.

**DRY CARGO**: Se Tørlast.

**TDW**: Tons dødvægt. Måleenhed for et skibs lastekapacitet.

**FFA**: Forward Freight 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 på 40.000-60.000 tdw.

**HANDYSIZE**: Skibe på 20.000-40.000 tdw.

**IAS**: International Accounting Standards.

**IFRS**: International Financial Reporting Standards.

**IMO**: International Maritime Organization.

**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 på 60.000-80.000 tdw.

**LR2**: Long Range 2: Produkttankskibe på 80.000-110.000 tdw.

**MR**: Medium Range: Produkttankskibe på 40.000-60.000 tdw.

**OPEC**: Organisationen af olieproducerende lande.

**PANAMAX**: Skibe på 60.000-80.000 tdw – den største skibstype, der kan passere Panamakanalen.

**P&I CLUB**: Protection & Indemnity Club.

**POOL**: En gruppe af skibe med nogenlunde samme karakteristika, der har forskellige ejere, men drives kommercielt samlet. Således tager en pool manager beslutninger om, hvilke laster poolens tonnage skal sejle med. Charter indtægter 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 driftsklart.

**PRODUKTTANKSKIB**: Skib, der sejler med raffinerede olieprodukter, f.eks. benzin, flybrændstof eller nafta.

**SEC**: US Securities and Exchange Commission.

**SR**: Short Range: Produkttankskibe på 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.

**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
DK-2900 HELLERUP
DENMARK
TEL.: +45 3917 9200
WWW.TORM.COM