TORM

ÅRSRAPPORT 2011

af 23. april 2012



INDHOLD



HØJDEPUNKTER

Beretning fra bestyrelsesformand og CEO 04
Fem års hoved- og nøgletal 06
Væsentlige forhold i 2011 07
Forventninger til 2012 08
Strategi 11



DIVISIONER

Tankdivisionen 12
Tankdivisionen – udbud og efterspørgsel 14
Tørlastdivisionen 16
Tørlastdivisionen – udbud og efterspørgsel 18



OM TORM

Medarbejdere 20
Corporate Social Responsibility 22
Risikostyring 25
Corporate governance 28
Bestyrelse og direktion 31
Investorinformation 34



REGNSKABSBERETNING 2011

Regnskabsberetning 2011 38
Resultatopgørelse for koncernen 44
Totalindkomstopgørelse for koncernen 45
Balance for koncernen 46
Egenkapitalopgørelse for koncernen 48
Pengestrømsopgørelse for koncernen 49
Noter 50
Påtegninger 86
Moderselskab 2011 89
Flådeoversigt og nybygningsoversigt 102
Ordliste 104

BERETNING FRA BESTYRELSESFORMAND OG CEO

TORM A/S står i en meget vanskelig situation ved offentliggørelsen af årsrapporten for 2011, idet fragtraterne for produkttankskibe på tredje år er kraftigt påvirket af den svækkede globale økonomi og overkapaciteten af tonnage. TORM A/S arbejder derfor på en langsigtet, samlet finansieringsløsning, som vil gøre det muligt for Selskabet at navigere sikkert igennem den globale krise og genoprette lønsomhed. Den 4. april 2012 offentliggjorde TORM en betinget principaftale med bankernes koordinationskomite og væsentlige ejere af indchartret tonnage om implementeringen af en omfattende finansierings- og omstruktureringsplan. Planen vil medføre en betydelig ændring i ejerstrukturen i TORM og vi forventer, at TORM og virksomhedens vigtigste interessenter vil kunne færdiggøre finansierings- og omstruktureringsplanen. Årsrapporten for 2011 er aflagt under forudsætning af, at den betingede principaftale færdiggøres, siger formanden for bestyrelsen, N. E. Nielsen.

LANGSIGTET, SAMLET FINANSIEL LØSNING

I 2011 arbejdede TORM løbende på at forbedre likviditetssituationen og styrke balancen. I april 2011 offentliggjorde TORM planer om at rejse ca. USD 100 mio. i ny aktiekapital gennem en fuldt garanteret emission med fortegningsret for eksisterende aktionærer. Derudover indgik TORM i juni 2011 en aftale om ændring af en revolverende kreditfacilitet, som forfalder i 2013 med en restbetaling på USD 630 mio.

Imidlertid blev der fornyet usikkerhed om den globale økonomiske situation, som accelererede ind i andet halvår af 2011, og TORM besluttede, at den planlagte kapitaludvidelse og bankaftalen ikke i sig selv var tilstrækkelig og derfor ikke var forsvarlig. I stedet besluttede TORM at arbejde på en mere omfattende finansiel handlingsplan med fem hovedelementer:

For det første, indledte TORM forhandlinger med bankerne om en ændret og forlænget afdragsprofil på hele Selskabets gæld, hvilket senest resulterede i, at TORM den 4. april 2012 offentliggjorde en betinget principaftale med bankernes koordinationskomite og væsentlige ejere af indchartret tonnage om implementeringen af en omfattende finansierings- og omstruktureringsplan. Bankerne vil udskyde alle afdrag og tilbagebetalinger af gæld indtil december 2016 med samtidig mulighed for tilskrivning af renter til hovedstolen de første to år, samt bevillige en revolverende kreditfacilitet på USD 100 mio. til dækning af behov for arbejdskapital. Banker og timecharter partnerne vil efter principaftalen få en aktiepost i TORM på 92,5%, mens de eksisterende aktionærer vil have en aktiepost på 7,5%. Der er endvidere blevet aftalt en midlertidig henstand med betaling af afdrag og finansielle covenants, som senest er blevet forlænget til 30. april 2012. Årsrapporten for 2011 er aflagt under den forudsætning, at den betingede principaftale færdiggøres.

For det andet, har TORM over de senere år reduceret sine administrationsomkostninger med 21% og driftsomkostninger pr. dag med 16% på trods af inflationspresset. Effektiviseringsprogrammet fortsætter med flere omkostningsbesparende og likviditetsforbedrende tiltag og med en forventet samlet effekt på mindst USD 100 mio. over de kommende tre år.

For det tredje, eliminerede TORM sit nybygningsprogram for at sikre likviditet og nedbringe gælden. I fjerde kvartal 2011 annullerede TORM en MR-nybygning med planlagt levering i 2013 og solgte de sidste nybygningskontrakter på to tørlastskibe. Af de tre fuldt finansierede MR-produkttankskibe, som var i ordrebogen den 31. december 2011, er to efterfølgende leveret og én annulleret.

For det fjerde, har TORM adresseret, at Selskabet indgik et antal aftaler om indchartring af skibe i løbet af det cykliske markedsopsving i 2007-2008. Denne portefølje af indchartrede skibe har T/C-rater, som er markant over det aktuelle markedsniveau, og TORM og bankerne er i forhandling med rederne med henblik på at ændre aftalerne og omkostningsniveauet. Langt størstedelen af time charter partnerne har accepteret at tilpasse charter-in raterne til det nuværende markedsniveau indtil den 30. april 2012, og at deltage i finansierings- og omstruktureringsplanen i den betingede principaftale. Dette vil sikre, at charter-in raterne tilpasses til det nuværende markedsniveau i den resterende charterperiode.

For det femte, arbejder TORM på at skabe grundlaget for en kapitaludvidelse, som vil blive en del af den langsigtede, samlede finansielle løsning.

TORM har behov for at gennemføre den langsigtede, samlede finansielle løsning for at sikre Selskabets drift og likviditet i 2012 givet det nuværende niveau for fragtrater samt det faktum, at den samlede gæld på USD 1,9 mia. umiddelbart kan forfalde og dermed er reklassificeret til kortfristet.



Et af TORMs produkttankskibe.

Ledelsespåtegningen på regnskabet reflekterer usikkerheden vedrørende gennemførelsen af den frivillige langsigtede finansielle løsning i den betingede principaftale.

Som følge af TORMs situation og de ændringer i Selskabets forretningsmodel, som dette muligvis kan medføre, er forventningerne til resultatet for 2012 forbundet med væsentlig usikkerhed. TORM har derfor besluttet ikke at offentliggøre sine forventninger til 2012, førend der foreligger en afklaring.

TORM forventer, at det fortsatte samarbejde med alle væsentlige interessenter vil bringe en afklaring på de nuværende vanskeligheder.

2011

TORM realiserede et underskud før skat og nedskrivninger på USD 251 mio. i 2011. Resultatet svarer til de reviderede forventninger pr. 23. december 2011. Resultatet er negativt påvirket med USD 53 mio. fra salg af skibe foretaget for at sikre likviditet og nedbringe gælden (nettosalgsprovenu på USD 281 mio. før salget af nybygningskontrakter på to tørlastskibe). TORM har derudover nedskrevet flådeværdierne for produkttankskibe med USD 187 mio. og Selskabets investering i FR8 med USD 13 mio. pr. 31. december 2011. Dette resulterer i et samlet underskud før skat på USD 451 mio. i 2011.

Resultatet er åbenlyst utilfredsstillende og skyldes primært de vanskelige markedsforhold, der fortsat præger produkttanksegmenterne samt de hertil relaterede nedskrivninger. Fragtraterne var, især i de større segmenter, LR2 og LR1, presset af den globale økonomiske nedgang og overkapaciteten af skibe. Ved hjælp af stærke kunderelationer og stordriftsfordele formåede TORM ikke desto mindre at opnå en høj flådeudnyttelse og en indtjening over spotmarkedsniveauet.

Tørlastmarkedet var også udsat for store rateudsving igennem hele 2011, og fragtraterne lå generelt lavere end i 2010. TORM indgik dog en række COAer med store industrikunder og råvarehandlere. Indgåelsen af disse kontrakter er et led i TORMs udvikling fra at være tonnageudbyder til at blive en integreret udbyder af fragtservices i tørlastsegmentet.

I årets løb fik TORM leveret to MR-nybygninger, og flåden blev reduceret med seks produkttankskibe. To ældre MR-produkttankskibe blev solgt som et led i TORMs strategi om at eje og drive en moderne flåde. Derudover indgik Selskabet aftaler om "sale and leaseback" af to LR2-skibe og solgte yderligere to LR2-skibe.

TORM fortsatte med at trimme den daglige forretning i 2011 på trods af usikkerheden om Selskabets finansielle situation. Selskabet opnåede forbedrede resultater på de kommercielle områder, omkostninger og kvalitet på grund af en stor indsats fra hele organisationen. Dette er yderligere beskrevet på de følgende sider af TORMs årsregnskab for 2011.

TORM vil gerne takke alle Selskabets interessenter for deres fortsatte opbakning.

N. E. Nielsen,
Bestyrelsesformand

Jacob Meldgaard,
CEO

FEM ÅRS HOVED- OG NØGLETAL

USD mio.	**2011**	2010	2009	2008	2007
RESULTATOPGØRELSE					
Nettoomsætning	1.305	856	862	1.184	774
Indtjening (timecharterækvivalent, TCE)	644	561	633	906	604
Dækningsbidrag	81	180	243	538	334
EBITDA	-44	97	203	572	288
Resultat af primær drift (EBIT)	-389	-80	50	446	199
Finansielle poster	-63	-57	-69	-86	605
Resultat før skat	-451	-136	-19	360	804
Årets resultat	-453	-135	-17	361	792
Årets resultat ekskl. tab før nedskrivning	-253	-100	3	361	792
BALANCE					
Langfristede aktiver	2.410	2.984	2.944	2.913	2.703
Aktiver i alt	2.779	3.286	3.227	3.317	2.959
Egenkapital	644	1.115	1.247	1.279	1.081
Forpligtelser i alt	2.135	2.171	1.981	2.038	1.878
Investeret kapital	2.425	2.987	2.926	2.822	2.618
Netto rentebærende gæld	1.787	1.875	1.683	1.550	1.548
Likvide beholdninger	86	120	122	168	105
PENGESTRØMME					
Fra driftsaktiviteter	-75	-1	116	385	188
Fra investeringsaktiviteter	168	-187	-199	-262	-357
deraf investering i materielle anlægsaktiver	-118	-254	-289	-378	-252
Fra finansieringsaktiviteter	-128	186	37	-59	242
Pengestrømme i alt (netto)	-34	-2	-46	63	73
FINANSIELLE NØGLETAL *)					
Marginer (i forhold til nettoomsætning):					
Indtjening (TCE)	49,4%	65,5%	73,4%	76,5%	78,0%
Dækningsbidrag	6,2%	21,0%	28,2%	45,4%	43,2%
EBITDA	-3,4%	11,3%	23,5%	48,3%	37,2%
Resultat af primær drift	-29,8%	-9,3%	5,8%	37,7%	25,7%
Egenkapitalforrentning (RoE)	-51,5%	-11,4%	-1,3%	30,6%	67,1%
Afkast af investeret kapital (RoIC) **)	-14,4%	-2,7%	1,7%	16,4%	10,2%
Egenkapitalens andel af aktiver i alt	23,2%	33,9%	38,6%	38,6%	36,5%
Valutakurs DKK/USD, ultimo	5,75	5,61	5,19	5,28	5,08
Valutakurs DKK/USD, gennemsnit	5,36	5,62	5,36	5,09	5,44
AKTIERELATEREDE NØGLETAL *)					
Resultat pr. aktie, EPS (USD)	-6,5	-2,0	-0,3	5,2	11,4
Udvandet resultat pr. aktie, EPS (USD)	-6,5	-2,0	-0,3	5,2	11,4
Cash flow pr. aktie, CFPS (USD)	-1,1	0,0	1,7	5,6	2,7
Foreslået udbytte pr. aktie (USD) ***)	0,00	0,00	0,00	0,76	0,89
Foreslået udbytte pr. aktie (DKK)	0,00	0,00	0,00	4,00	4,50
Ekstraordinært udbytte pr. aktie (DKK)	0,00	0,00	0,00	4,50	27,50
Aktiepris i DKK, ultimo (pr. aktie a DKK 5)	3,7	39,7	50,7	55,5	178,2
Antal aktier, ultimo (mio.)	72,8	72,8	72,8	72,8	72,8
Antal aktier (ekskl. egne aktier), gns. (mio.)	69,6	69,3	69,2	69,2	69,2

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

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

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

VÆSENTLIGE FORHOLD I 2011

TORM A/S står i en meget vanskelig situation ved offentliggørelsen af årsrapporten for 2011, idet fragtraterne for produkttankskibe på tredje år er kraftigt påvirket af den svækkede globale økonomi og overkapaciteten af tonnage. TORM A/S arbejder derfor på en langsigtet, samlet finansieringsløsning, som vil gøre det muligt for Selskabet at navigere sikkert igennem den globale krise og genoprette lønsomhed. Den 4. april 2012 offentliggjorde TORM en betinget principaftale med bankernes koordinationskomite og væsentlige ejere af indchartret tonnage om implementeringen af en omfattende finansierings- og omstruktureringsplan. Planen vil medføre en betydelig ændring i ejerstrukturen i TORM og vi forventer, at TORM og virksomhedens vigtigste interessenter vil kunne færdiggøre finansierings- og omstruktureringsplanen. Årsrapporten for 2011 er aflagt under forudsætning af, at den betingede principaftale færdiggøres, siger formanden for bestyrelsen, N. E. Nielsen.

- Selskabet har i 2011 realiseret et resultat før skat på USD -451 mio. Resultatet er utilfredsstillende og påvirket af nedskrivninger på USD 200 mio. og et nettotab fra skibssalg på USD 53 mio.
- I hele 2011 var Tankdivisionens indtjening negativt påvirket af lave fragtrater. Det globale produkttankmarked var mærket af den fortsatte tilgang af ny tonnage i 2011. Væksten i efterspørgslen var påvirket af global økonomisk usikkerhed, som smittede af på forbruget, en generel mangel på arbitragemuligheder samt begivenhederne i bl.a. Japan og de arabiske lande.
- Tørlastfragtraterne var under pres, og volatiliteten fortsatte igennem hele 2011 som følge af sæsonudsving samt den negative effekt af jordskælvet i Japan og oversvømmelser i Australien. Dertil kom, at nettotilvæksten i den globale tørlastflåde nåede hidtil usete højder i 2011, hvilket opvejede efterspørgselsvæksten.
- Selskabets resultat for 2011 er negativt påvirket af et nettotab på USD 53 mio. fra salg af skibe. Beløbet er sammensat af et tab på USD 12 mio. fra salget af seks produkttankskibe og annulleringen af en nybygningsordre på et produkttankskib i 2011 samt et tab på USD 41 mio. fra salget af nybygningskontrakter på to tørlastskibe.
- Som nævnt i selskabsmeddelelse nr. 14 af 4. april 2012 har TORM indgået en betinget principaftale med bankernes koordinationskomite og væsentlige ejere af indchartret tonnage om en omfattende finansierings- og omstruktureringsplan. Bankerne vil udskyde alle afdrag og tilbagebetalinger af gæld indtil december 2016 med samtidig mulighed for tilskrivning af renter til hovedstolen de første to år, samt bevillige en revolverende kreditfacilitet på USD 100 mio. til dækning af behov for arbejdskapital, mens selskabets timecharter portefølje tilpasses til det aktuelle markedsniveau. Banker og timecharter partnerne vil efter principaftalen få en aktiepost i TORM på 92,5%, mens de eksisterende aktionærer vil have en aktiepost på 7,5%. Derudover har TORM og bankgruppen aftalt en midlertidig henstand med betaling af afdrag og om finansielle covenants, som senest er blevet forlænget til den 30. april 2012. Årsrapporten for 2011 er aflagt under forudsætning af, at den betingede principaftale færdiggøres.
- Pr. 31. december 2011 udgjorde Selskabets likvide beholdninger USD 86 mio, og der var uudnyttede kreditfaciliteter, dedikeret til nybygningsprogrammet, på USD 53 mio.
- Pr. 31. december 2011 udgjorde de resterende betalinger vedrørende ordrebogen USD 82 mio.
- Pr. 31. december 2011 har TORM foretaget en gennemgang af aktivernes genindvindingsværdi ved at vurdere nytteværdien af væsentlige aktiver i henhold til IFRS. Som en konsekvens heraf har TORM foretaget en nedskrivning på USD 200 mio., som vedrører værdien af tankskibsflåden (USD 187 mio.) og ejerandelen i FR8 (USD 13 mio.). Baseret på mæglervurderinger havde TORMs flåde inklusive ordrebogen en samlet markedsværdi på 1.797 mio. pr. 31. december 2011. Det er USD 608 mio. lavere end den nedskrevne regnskabsmæssige værdi.
- Egenkapitalen udgjorde ultimo december 2011 USD 644 mio. (DKK 3.703 mio.) svarende til USD 9 pr. aktie (DKK 53) ekskl. beholdning af egne aktier, hvilket giver TORM en solvens på 23%. Selskabets finansielle covenant, der kræver en solvensgrad på mere end 25%, er dermed misligholdt pr. 31. december 2011. Selskabets prioritets- og bankgæld er således reklassificeret til kortfristede gældsforpligtelser.
- TORM har behov for at gennemføre den samlede langsigtede finansielle løsning i den betingede principaftale for at sikre Selskabets drift og likviditet i hele 2012 givet det nuværende niveau for fragtrater samt det faktum, at gælden umiddelbart kan forfalde. Ledelsespåtegningen på regnskabet reflekterer således usikkerheden vedrørende gennemførelsen af den frivillige langsigtede finansielle løsning.
- Som følge af begivenheder fra den 1. marts 2012 til 23. april 2012 har Selskabets uafhængige revisorer erstattet revisionspåtegningen uden konklusion i den af 1. marts 2012 offentliggjorte årsrapport med en revisionspåtegning uden forbehold men med supplerende oplysninger.
- Pr. 31. december 2011 var 14% af de samlede indtjeningsdage i Tankdivisionen for 2012 dækket til USD/dag 15.002 og 87% af de samlede indtjeningsdage i Tørlastdivisionen til USD/dag 13.906.
- Resultatet for 2012 er forbundet med væsentlig usikkerhed på grund af TORMs situation og de ændringer af Selskabets forretningsmodel, dette eventuelt kan medføre. Derfor har TORM besluttet ikke at offentliggøre sine forventninger til 2012, før en langsigtet samlet finansieringsløsning er på plads.
- Bestyrelsen foreslår, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2011.

FORVENTNINGER TIL 2012

- Forventningerne til resultatet for 2012 vil ikke blive offentliggjort, førend der foreligger en afklaring på en langsigtet og robust finansiel løsning
- Baseret på de uafdækkede indtjeningsdage vil en ændring i fragtraterne på USD/dag 1.000 påvirke resultatet før skat med USD 30 mio.

INDTJENING OG AFDÆKNING I 2012

Forventningerne til resultatet for 2012 er præget af betragtelig usikkerhed som følge af TORMs situation og de ændringer i Selskabets forretningsmodel, som dette kan medføre. TORM offentliggør derfor ikke sine forventninger til 2012, før der foreligger en afklaring på en langsigtet og robust finansiel løsning. For yderligere information, se venligst note 2 i koncernregnskabet på side 57.

De væsentligste faktorer for TORMs indtjening i 2012 er:

- Udfaldet af TORMs forhandlinger om en langsigtet samlet finansieringsløsning
- Evne til indgåelse af forretning med modparter
- Vækst i verdensøkonomien
- Forbrug af raffinerede olieprodukter
- Aktivitet i oliehandlen og udvikling i ton-mil
- Transport af råvarer, navnlig jernmalm, kul og til dels korn
- Flådevækst fra tilgang af skibe, skrotning og forsinkelser i levering af skibe fra ordrebogen
- Enkeltstående begivenheder med indflydelse på markedet som f.eks. strejker, embargoer, blokade af vandveje, politisk ustabilitet, vejrforhold, m.v.
- Eventuelle vanskeligheder hos væsentlige samarbejdspartnere

Pr. 31. december 2011 var 14% af de samlede indtjeningsdage i Tankdivisionen for 2012 afdækket til USD/dag 15.002 i gennemsnit mod 16% til USD/dag 16.103 i gennemsnit på samme tidspunkt i 2010.

Pr. 31. december 2011 var 87% af de samlede indtjeningsdage i Tørlastdivisionen for 2012 afdækket til USD/dag 13.906 i gennemsnit mod 73% til USD/dag 16.896 i gennemsnit på samme tidspunkt i 2010.

Tabellen på denne side viser ændringen i resultatet før skat for 2012 ved ændringer i de forventede fragtrater for henholdsvis produkttank- og tørlastskibe. En ændring i fragtraterne på USD/dag 1.000 vil påvirke resultatet før skat med USD 30 mio, idet 74% af indtjeningsdagene i 2012, svarende til 30.332 dage, ikke var afdækket pr. 31. december 2011.

Pr. 31. december udgjorde den rentebærende gæld USD 1.787 mio., hvoraf 71% var afdækket for 2012 til en gennemsnitlig fast rente på 3,2% inkl. margin.

FORVENTNINGER TIL TANKDIVISIONEN

2012 forventes at blive et udfordrende år, da produkttankmarkedet stadig er ved at komme sig efter den store tonnagetilgang i 2008-2011, der resulterede i et stort tonnageudbud. Fremadrettet forventer TORM, at stigende olieforbrug, øget ton-mil-effekt af udflytning af raffinaderikapacitet og fald i tonnagetilgangen gradvist vil forbedre markedsvilkårene.

Skrotning af eksisterende tonnage og eventuelle udskydelser af nybygninger kan få en positiv indvirkning på fragtraterne. TORM forventer, at fragtraterne gradvist vil blive forbedret i løbet af 2012.

TORM offentliggør i lighed med tidligere år ikke egne forventninger til fragtraterne, men angiver markedets forventninger pr. 28. februar 2012 på side 10.

FORVENTNINGER TIL TØRLASTDIVISIONEN

TORMs forventninger til tørlastmarkedet i 2012 er fortsat afdæmpede på grund af det antal nybygninger, der forventes leveret inden for alle segmenter og særligt inden for skibstyperne Capesize- og Panamax.

Fragtraterne forventes fortsat at være at volatile på grund af overkapaciteten og markedets betydelige afhængighed af Kina og sæsonmæssige udsving i efterspørgslen.

TORM offentliggør i lighed med tidligere år ikke egne forventninger til fragtraterne, men angiver markedets forventninger pr. 28. februar 2012 på side 10.

2012 EFFEKT PÅ NETTORESULTAT VED ÆNDRING I FRAGTRATER

	Ændring i fragtrater (USD/dag)			
USD mio.	-2.000	-1.000	1.000	2.000
LR2	-7,1	-3,5	3,5	7,1
LR1	-12,7	-6,3	6,3	13
MR	-32,6	-16,3	16 ,3	32,6
Handysize	-6,7	-3,3	3,3	6,7
Tankdivisionen	**-59,0**	**-29,5**	**29,5**	**59,0**
Panamax	-3,3	-1,7	1,7	3,3
Handymax	1,7	0,9	-0,9	-1,7
Tørlastdivisionen	**-1,6**	**-0,8**	**0,8**	**1,6**
TOTAL	**-60,7**	**-30 ,3**	**30 ,3**	**60,7**

AFDÆKKEDE DAGE OG INDCHARTREDE INDTJENINGSDAGE FOR TORM

	2012	2013	2014	2012	2013	2014
	Egne dage					
LR2	3.268	3.179	3.267			
LR1	2.550	2.510	2.511			
MR	14.496	14.360	14.421			
Handysize	4.004	3.975	3.944			
Tankdivisionen	24.318	24.023	24.143			
Panamax	769	1.423	1.460			
Handymax	0	0	0			
Tørlastdivisionen	769	1.423	1.460			
I alt	**25.087**	**25.446**	**25.603**			

	Indchartrede dage			Indchartrede omkostninger i USD/dag		
LR2	732	730	726	20.718	20.738	20,918
LR1	5.112	2.979	2.201	22.015	23.881	24,005
MR	4.186	3.940	3.267	14.189	14.150	14,135
Handysize	0	0	0	0	0	0
Tankdivisionen	10.030	7.649	6.194	18.654	18.568	18,437
Panamax	4.860	4.148	4.524	15.904	16.143	16,096
Handymax	938	363	365	15.325	15.995	15,995
Tørlastdivisionen	5.798	4.511	4.889	15.810	16.131	16,089
I alt	**15.828**	**12.160**	**11.083**	**17.612**	**17.664**	**17,401**

	Fysiske dage i alt			Afdækkede dage i alt		
LR2	4.000	3.909	3.993	451	138	121
LR1	7.662	5.489	4.712	1.317	365	175
MR	18.682	18.300	17.688	2.406	640	0
Handysize	4.004	3.975	3.944	666	0	0
Tankdivisionen	34.348	31.672	30.337	4.840	1.144	296
Panamax	5.629	5.571	5.984	3.955	47	0
Handymax	938	363	365	1.788	916	893
Tørlastdivisionen	6.567	5.934	6.349	5.743	963	893
I alt	**40.915**	**37.606**	**36.686**	**10.583**	**2.107**	**1.189**

	Afdækning i %			Afdækket i USD/dag		
LR2	11%	4%	3%	15.085	17.900	17.900
LR1	17%	7%	4%	16.049	15.666	15.666
MR	13%	3%	0%	14.765	13.750	0
Handysize	17%	0%	0%	13.730	0	0
Tankdivisionen	14%	4%	1%	15.002	14.864	16.578
Panamax	70%	1%	0%	13.791	13.206	0
Handymax	191%	252%	245%	14.160	16.360	16.617
Tørlastdivisionen	87%	16%	14%	13.906	16.206	16.617
I alt	**26%**	**6%**	**3%**	**14.407**	**15.477**	**16.607**

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

Kontrakter ikke inkluderet ovenfor	0,0
Kontrakter inkluderet ovenfor	3,3

Note

Faktiske antal dage kan variere fra projekterede antal dage primært som følge af skibssalg og forsinkelser i levering af skibe. Indchartrede omkostninger inkluderer ikke eventuelle ekstra betalinger fra aftaler om profitdeling. Tabellen indeholder to tørlastskibe som er registreret som langfristede aktiver bestemt for salg.

TCE-RATER PÅ TERMINSKONTRAKTMARKEDET FOR PRODUKTTANK- OG TØRLASTSKIBE PR. 27. FEBRUAR 2011

		2012			
USD/dag	2010 realiseret	Marts	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal
Produkttank					
LR2	13.505	-	-	-	-
LR1	12.017	5.100	7.500	9.300	10.500
MR	13.718	14.250	14.000	12.000	12.000
Handysize	11.228	-	-	-	-
Tørlast					
Panamax	14.364	9.850	10.850	10.000	10.650
Handymax	12.628	8.875	10.100	9.800	10.000

Der er ikke et effektivt SWAP-terminsmarked for LR2- og Handysize-skibe. Kilde: IMAREX, fuel forward swaps, TORM

Raterne er beregnet på baggrund af en rundtursrejse, dvs. med ballast tilbage til lastehavnen. Den faktiske indtjening vil øges betragteligt, når handelsmønstret optimeres. TORMs rater for produkttankskibe har typisk været bedre end raterne på terminskontraktmarkedet på grund af selskabets flådestørrelse.

SAFE HARBOR ERKLÆRING – FREMADRETTEDE UDSAGN

Emner behandlet i denne rapport kan indeholde fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn afspejler 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 meddelelse 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 Selskabet vil opnå disse forventninger, idet forudsætningerne er udsat for væsentlige usikkerhedsmomenter, der er umulige at forudsige og er uden for Selskabets kontrol.

Vigtige faktorer, der efter TORMs mening kan medføre, at resultaterne afviger væsentligt fra de, der er omtalt i de fremadrettede udsagn, omfatter færdiggørelse af den afsluttende dokumentation vedrørende henstanden fra vores långivere, verdensøkonomiens og enkeltvalutaers styrke, udsving i charterhyrerater og skibsværdier, ændringer i efterspørgslen efter ton/mil, 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 og meddelelser, offentliggjort af TORM og indsendt til US Securities and Exchange Commission (SEC), herunder Koncernens 20-F og 6-K dokumenter. Se side 30 i Årsrapporten.

STRATEGI – CHANGING TRIM

- Bevar muligheden for drage fordel af et opsving i produkttankmarkedet
- Fortsæt transformationen af Tørlastdivisionen til en integreret udbyder af fragtserviceydelser

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 sæsonudsvingene i de markeder, Selskabet opererer på.

Strategien blev opdateret i 2011, hvilket skete inden for rammerne af Changing Trim-strategien, der er bygget op omkring fire hjørnesten: Kunder, Modstandsdygtighed, Sofistikering og Lederskab.

Strategien blev opdateret under den antagelse, at den igangværende restrukturering af Selskabet er tilendebragt. For yderligere information, se venligst note 2 i regnskabsberetningen på side 57.

PRODUKTTANK

TORM har et godt udgangspunkt for at kunne drage fordel af et opsving i produkttanksegmentet. Selskabets forretningsmodel i produkttankmarkedet er at fastholde sin tilstedeværelse på spotmarkedet for at kunne drage fordel af den ventede volatilitet. 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 fra 2012 og frem. TORM vil dog foretage afdækning, hvis markedsforholdene gør det muligt at sikre fragtrater på et profitabelt niveau.

TORM vil fortsat forbedre den service, der tilbydes kunderne med hensyn til kvalitet, fleksibilitet og nærhed. For eksempel bestræber TORM sig på altid at være godkendt af alle større olieselskaber som en kvalitetsoperatør for at sikre optimal fleksibilitet i sine aktiviteter og dermed øge lønsomheden. På dette område forbedrede TORM resultatet med fem procentpoint i 2011 og nåede dermed sit interne mål.

På kort sigt vil TORM fortsat drive sin fuldt ejede flåde af tankskibe, der pr. 31. december 2011 består af 65,5 skibe.

TØRLAST

TORM vil forsætte sin strategi om at blive en integreret udbyder af fragtserviceydelser til primært industrielle kunder. I 2011 har TORM opbygget en skalerbar og fleksibel organisation, der kan tilbyde nye og bedre serviceydelser, og dette har allerede skabt en række nye, stærke kunderelationer.

Fremadrettet er TORMs forventninger til tørlastmarkedet afdæmpede. Selskabet vil derfor minimere sin markedsrisiko ved at have en høj afdækning i 2012, og det er hensigten gradvist at øge afdækningen for 2013. Afdækningen vil ske gennem videreudlejning af den indchartrede flåde, lastekontrakter (COAer) og forward freight agreements (FFAer).

Det er TORMs intention at bevare en fuldt ejet flåde på to skibe, idet den resterende del af ordrebogen af tørlastskibe blev solgt i december 2011. Derudover vil TORM i 2012 drive en flåde på ca. 14 langtidsindchartrede skibe, suppleret med en række skibe til rejsecertepartier på spotmarkedet for at optimere COA-programmet.

TANKDIVISIONEN

- Fortsat makroøkonomisk usikkerhed påvirkede fragtraterne negativt
- Driftsresultat på USD -294 mio. efter nedskrivninger, mens TORM endnu engang slog de kommercielle benchmarks i 2011
- LR1 og MR Pools nedlagt i løbet af 2011

I første halvår af 2011 var der tegn på økonomisk opgang, hvilket kombineret med stigende efterspørgsel i Sydamerika havde en positiv indvirkning på fragtmarkederne. Kombinationen af den europæiske gældskrise, høje oliepriser og effekten af det arabiske forår havde en negativ indvirkning på fragtraterne i andet halvår. Der blev fortsat leveret en betydelig mængde ny tonnage i hele 2011.

For større skibe (LR2 og LR1) fortsatte de lave fragtrater fra 2010 i første kvartal 2011. Dette skyldtes primært overkapacitet af skibe. For de mellemstore skibe (MR) var de vestlige fragtrater stabile. Det kunne tilskrives den kolde vinter på den nordlige halvkugle, som resulterede i en stigning i efterspørgslen efter fyringsolie.

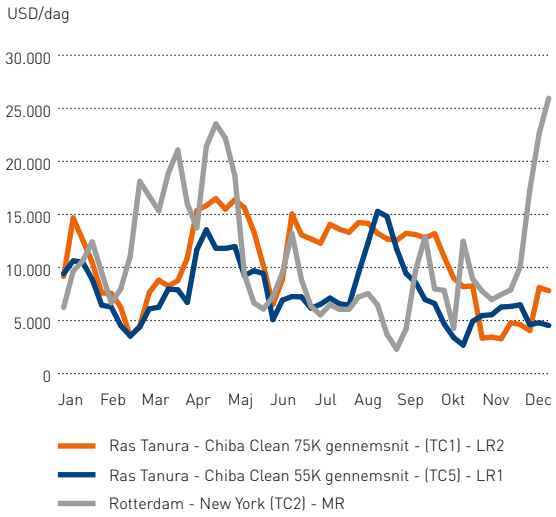
I andet kvartal 2011 medførte jordskælvet i Japan, oversvømmelserne i Mississippi, USA, og en stigende efterspørgsel i Sydamerika en stigning i transportbehovet i Vesten. TORM havde et godt udgangspunkt for at kunne drage fordel af dette markedsopsving, og Selskabet opnåede de højeste spotrater inden for MR siden første kvartal 2009. Den libyske revolution havde dog en negativ effekt på LR2-markedet. På markederne i Østen var efterspørgslen efter nafta negativt påvirket af jordskælvet i Japan, og efterspørgsel i Asien efter nafta faldt, hvilket resulterede i et svækket LR-marked.

I tredje kvartal 2011 faldt fragtraterne for tankskibe som følge af en kombination af højere bunkeromkostninger og den europæiske gældskrise. Efterspørgslen efter nafta i Asien var fortsat lav, og det samme var efterspørgslen efter benzin i USA. Indtjeningen for de største skibe (LR) var i stigende grad påvirket af, at ikke-coatede nybygninger var begyndt at komme ind på gasoliemarkedet.

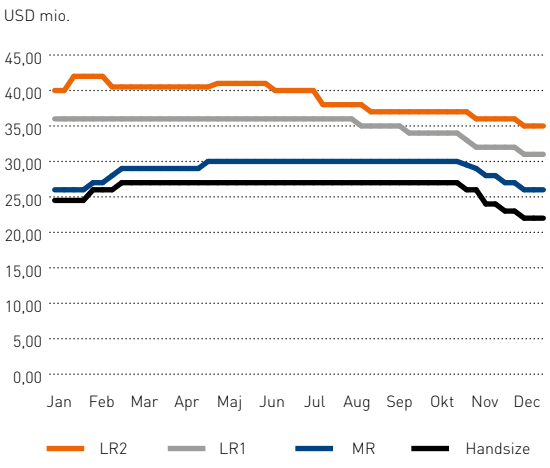
I fjerde kvartal 2011 faldt efterspørgslen efter nafta i Asien yderligere, og LR-markederne lå fortsat på et lavt niveau i Østen. I Vesten forbedrede den stigende efterspørgsel i Sydamerika produkttankmarkedet i hele fjerde kvartal, og USAs almindelige eksportvækst mod slutningen af året resulterede i relativt høje fragtrater.

TORM slog endnu engang de kommercielle spot benchmarks med 7%, 52% og 28% for henholdsvis LR2, LR1 og MR (kilde: Clarksons benchmarks på TC1, TC2 og TC5). Dette skyldes stærke kunderelationer og stordriftsfordele.

PRODUKTTANK - FRAGTRATER I 2011
Kilde: Clarksons



PRISER PÅ FEM ÅR GAMLE PRODUKTTANKSKIBE I 2011
Kilde: Clarksons





LR1 produkttankskibet "TORM Sara" blev bygget i 2003.

TORMs indtjening ved årets udgang var ikke desto mindre væsentligt lavere end i 2010, hvilket medførte et driftsresultat for 2011 på USD -107 mio. før nedskrivninger på flåden på USD 187 mio.

I 2011 åbnede TORM et kommercielt kontor i Brasilien for at styrke sit globale fodaftryk og videreudvikle kunderelationerne i den sydamerikanske region. I overensstemmelse med den overordnede strategi, der blev offentliggjort i 2010, nedlagde TORM sine LR1 og MR Pools i 2011, mens det strategiske samarbejde med A. P. Møller-Mærsk i LR2 Poolen fortsatte.

Som et led i TORMs overordnede plan at for opretholde likviditeten og nedbringe gælden indgik Selskabet aftaler om at sælge to MR- og fire LR2-produkttankskibe i 2011. I november 2011 annullerede TORM en MR-nybygning med planlagt levering i marts 2013.

Ved udgangen af 2011 ejede TORM 65,5 produkttankskibe, inklusive sin 50% ejerandel i TORM Ugland. Herudover har Selskabet indchartret 30 skibe og driver 22 skibe i kommercielt management og LR2 Poolen.

TANKDIVISIONEN

	2010	2011				2011
USD mio.	Total	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	Total
RESULTATOPGØRELSE						
Nettoomsætning	762,9	219,2	259,2	243,2	237,1	958,7
Havneomkostninger, bunkers og kommissioner	-293,7	-108,5	-129,8	-138,7	-133,7	-510,7
Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers	3,5	-0,3	0,6	3,8	0,8	4,9
Timecharterækvivalent indtjening	**472,7**	**110,4**	**130,0**	**108,3**	**104,2**	**452,9**
charterhyre	-168,9	-45,7	-49,1	-53,3	-51,2	-199,3
Driftsomkostninger	-148,4	-42,2	-39,4	-41,4	-38,8	-161,8
Dækningsbidrag (Indtjening fra skibsfart)	**155,4**	**22,5**	**41,5**	**13,6**	**14,2**	**91,8**
Resultat ved salg af skibe	0,0	-5,4	7,2	0,0	-13,4	-11,6
Administrationsomkostninger	-70,0	-14,6	-14,3	-13,3	-15,8	-58,0
Andre driftsindtægter	4,8	0,2	2,2	0,4	-0,1	2,7
Resultatandele i fællesledede virksomheder	1,4	0,9	0,5	0,7	7,6	9,7
EBITDA	**91,6**	**3,6**	**37,1**	**1,4**	**-7,5**	**34,6**
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse	-138,7	-35,9	-35,6	-35,3	-221,8	-328,6
Resultat af primær drift (EBIT)	**-47,1**	**-32,3**	**1,5**	**-33,9**	**-229,3**	**-294,0**

TANKDIVISIONEN - UDBUD OG EFTERSPØRGSEL

- Gradvis forbedring af balancen mellem udbud og efterspørgsel
- Efterspørgslen er primært drevet af udflytning af raffinaderikapacitet (større ton-mil-faktor) og et øget antal havnedage
- Begrænset ordrebog

TORMs udbuds- og efterspørgselsmodel er en marginal-model, der omfatter de væsentligste faktorer. Modellen beskriver markedet for LR2-, LR1- og MR-tonnage, mens Handysize-segmentet ikke er inkluderet. For at kunne sammenligne omregnes til- og afgange i modellen til MR-enheder.

EFTERSPØRGSEL

Historisk har der været en klar sammenhæng mellem fragtrater (udnyttelsesgrad) og BNP-vækst og den globale olieefterspørgsel. TORMs forventninger til efterspørgslen efter transport af raffinerede olieprodukter er derudover baseret på forskellige faktorer som f.eks. en udvidelse af raffinaderikapaciteten fjernt fra forbrugsområderne, ændring i transportmønstrene og et øget antal havnedage.

RAFFINADERIKAPACITET OG TRANSPORT

Det anslås, at verdens samlede raffinaderikapacitet vil blive øget med 5,5 mio. tønder pr. dag indtil 2015 (kilde: JBC Energy). Størstedelen af nye raffinaderier vil være placeret i Asien, bl.a. i Indien og Mellemøsten. En væsentlig del af denne produktion forventes at blive transporteret med produkttankskibe til primært USA, Europa og Sydamerika, hvor efterspørgslen overstiger den lokale raffinaderikapacitet eller hvor lokale raffenaderier lukkes. Dette estimat inkluderer kun bekræftede lukninger af raffinaderier. Adskillige raffinaderier i USA og Europa kan endvidere blive lukket, da de på nuværende tidspunkt er sat til salg grundet uattraktive indtjeningsmarginer.

TORM forventer følgende større ændringer i transport-mønstrene for raffinerede olieprodukter:

- En stigning i import af gasolie til østkysten af USA fra Mellemøsten og Indien og en mindre reduktion af import fra Europa
- En stigning i import af mellemdestillater til Europa fra den Mexicanske Golf, Mellemøsten og Indien
- En stigning i import af alle produkter til Sydamerika, i særdeleshed Brasilien, fra alle kontinenter
- Et fald i handlen mellem Kina og den Arabiske Golf (f.eks. benzin)
- En stigning i handlen til Vestafrika fra Europa, den Arabiske Golf og Sydøstasien

VÆKST I OLIEEFTERSPØRGSLEN

Efterspørgslen efter olie forventes at stige ca. 1,0% eller med 0,9 mio. tønder pr. dag til 89,9 mio. tønder pr. dag i 2012 (kilde: EIA februar 2012). I de efterfølgende år, dvs. 2013 til 2015, forventes olieefterspørgslen at stige med ca. 1,6% pr. år. Områder uden for OECD, især Kina, Mellemøsten og Brasilien, forventes at være de områder, der vil have den største stigning i efterspørgslen efter olie.

ANTALLET AF HAVNEDAGE

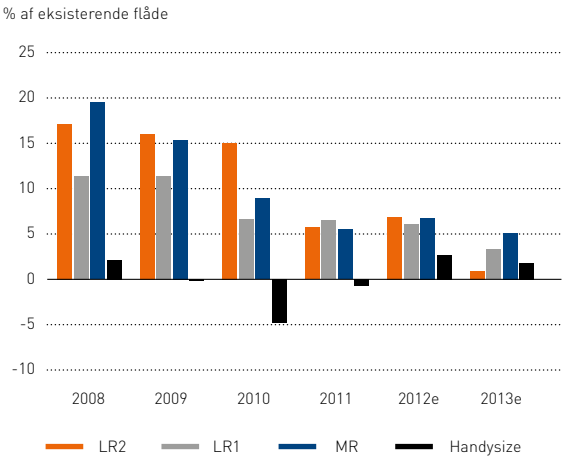
Driften af TORMs flåde viser en stigning i antallet af dage, som skibene venter i havne. Stigningen i antallet af havnedage skyldes, at væksten i den globale flåde har oversteget havnekapaciteten. TORM forventer fremadrettet, at antallet af havnedage vil stige i takt med stigningen i olieefterspørgslen.

ARBITRAGE

Arbitrage udnytter forskelle i prisen på olieprodukter mellem afskibningshavn og modtagehavn og er en vigtig efterspørgselsfaktor for produkttankskibe. TORM forventer, at arbitragehandlen vil stige i de kommende år på

FLÅDENS ÅRLIGE NETTOVÆKST (BASERET PÅ ANTAL SKIBE)

Kilde: SSY



grund af olieraffinaderiernes fortsatte modernisering og specialisering.

Den samlede årlige vækst i efterspørgslen efter ton/mil inden for produkttankmarkedet frem til 2015 skønnes at blive ca. 5% (kilde: TORM research og SSY).

UDBUD

Den eksisterende globale produkttankskibsflåde udgjorde ved udgangen af 2011 i alt 2.060 skibe: 203 LR2-skibe, 345 LR1-skibe, 958 MR-skibe og 554 Handysize-skibe (kilde: SSY).

Den forventede udbudssituation er primært et resultat af den nuværende ordrebog af produkttankskibe, forventede nybygningsordrer, forventede annullerede, udsatte eller forsinkede leveringer og udfasning af ældre produkttankskibe.

NYBYGNINGSORDREBOG

Ved udgangen af 2011 udgjorde den eksisterende ordrebog for produkttankskibe til levering i perioden 2012-2014 199 skibe: 16 LR2-skibe, 33 LR1-skibe, 120 MR-skibe og 30 Handysize-skibe (kilde: SSY). Det svarer til en bruttostigning i perioden på mellem 5% og 12% alt efter segment, hvilket relativt set er et af de laveste antal skibe i ordrebogen i shippingbranchen.

Der blev kun afgivet få nybygningsordrer i 2011, da fragtraterne fortsat var under pres og finansieringskilderne var mere begrænsede.

ANNULLERINGER OG UDSKYDELSER

Siden begyndelsen af den verdensomspændende økonomiske 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 af produkttankskibe i perioden frem til 2013. Denne vurdering er imidlertid forbundet med usikkerhed. TORM forventer på kort sigt fortsat udskydelser af leveringer af skibe og forsinkelser på ca. 30% om året i 2012 og 2013, men der forventes kun få forsinkelser efter 2013.

UDFASNING AF ÆLDRE OG ENKELTSKROGEDE SKIBE

Reglerne udstedt af International Maritime Organization (IMO) for enkeltskrogede tankskibe har medført, at flertallet af disse ældre skibe allerede er udfaset. Ældre skibe vil fortsat blive udfaset, da det bliver stadigt sværere at anvende ældre tonnage. Det forventes, at ca. 4% af de eksisterende skibe i den globale flåde vil blive udfaset eller skrottet i perioden 2012-2014. Handysize-segmentet skønnes at have udfaset ca. 50 skibe eller ca. 9% af flåden i løbet af 2011 (kilde: SSY).

NYBYGNINGSORDRER

TORM forventer, at der fortsat vil bestilles nye produkttankskibe, som vil blive leveret inden udgangen af 2014. Selskabet anslår, at nybygningsordrerne for 2014 vil blive på et niveau svarende til, hvad var tilfældet i 2011 (kilde: TORM).

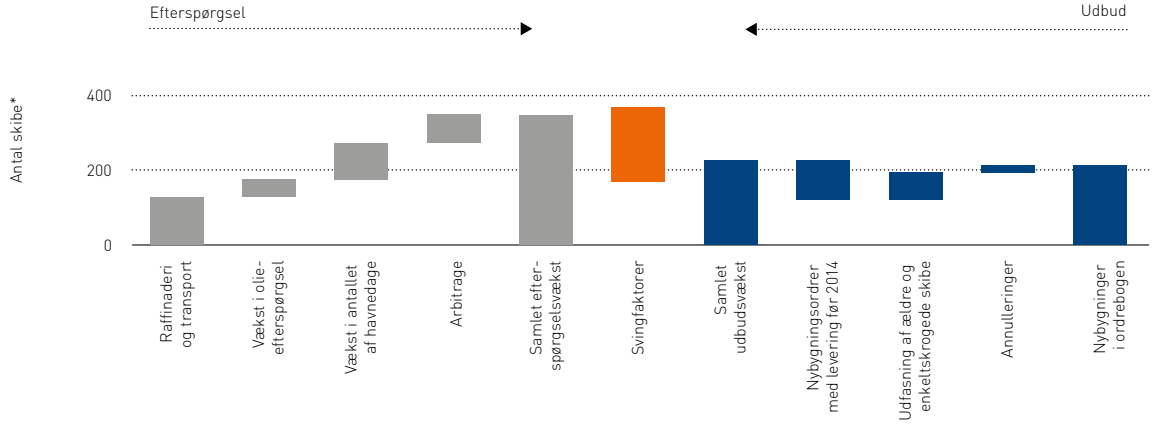
SVINGFAKTORER

Det store antal svingfaktorer er et centralt element for at forstå 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 produkttankskibes mulighed for at skifte fra transport af råolie til transport af raffinerede olieprodukter. Anvendelsen af produkttankskibe som flydende lagre, som det var tilfældet i 2009 og 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.

UDBUD OG EFTERSPØRGSEL 2012-2014
Kilde: TORM



* Omregnet til MR enheder

TØRLASTDIVISIONEN

- Mange leveringer af nybygninger, men fortsat stor vækst i efterspørgslen især fra Kina
- Volatilt spotmarked i tørlast
- Driftsresultat (EBIT) på USD -68 mio., hvoraf skibssalg udgjorde USD -41 mio.

Den globale tørlastflåde voksede med ca. 15% i 2011 trods et stort antal skrotninger. Ton-mil-efterspørgslen på tørlastmarkedet skønnes at være steget med 10%, primært drevet af Kinas import af jernmalm og kul (kilde: RS Platou).

Spotraterne på tørlastmarkedet var volatile i løbet af 2011 på grund af sæsonudsving og følgerne af det japanske jordskælv og oversvømmelser i Australien. Fragtraterne i Panamax-segmentet svingede mellem USD/dag 10.500 og 17.000 med et gennemsnitligt markedsniveau på ca. USD/dag 14.000, eller 44% under 2010-niveauet. Spotraterne i Handymax-segmentet lå ligeledes gennemsnitlig 36% under 2010-niveauet. Inden for begge segmenter faldt de etårige timecharter-fragtrater i løbet af 2011.

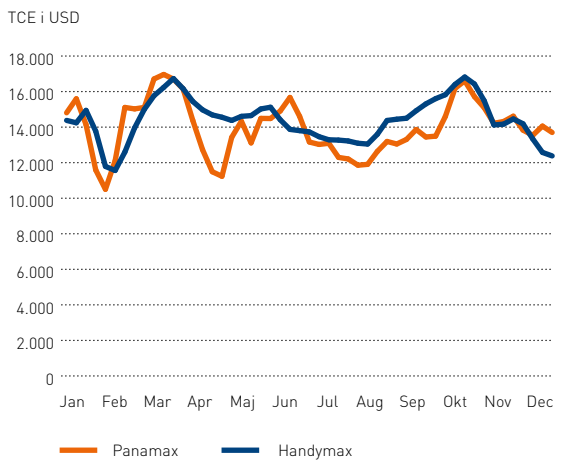
I første kvartal 2011 var fragtraterne under pres på grund af levering af et stort antal nybygninger og svækket efterspørgsel. TORM opbyggede Panamax-tonnage i kvartalet i forventning om et styrket marked i andet kvartal.

Forventningerne om et mere robust marked i andet kvartal blev ikke indfriet. Panamax-markedet blev ramt af oversvømmelserne i Queensland, Australien, samt jordskælvet og den efterfølgende tsunami i Japan. Dette påvirkede det globale produktionsniveau og medførte et fald i Baltic Panamax Index på ca. 35% i april, hvilket pressede tørlastmarkederne især i Stillehavet.

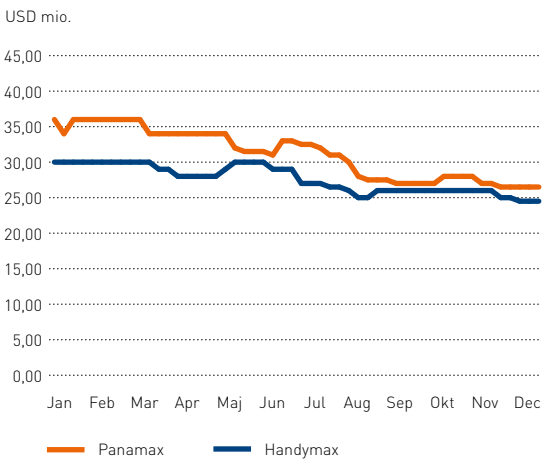
I tredje kvartal 2011 var tørlastmarkedet fortsat under pres efter et typisk sommermarked samt en afsmittende effekt fra det foregående kvartal. Senere steg fragtraterne på grund af eksport af korn fra USA, sukkereksporten fra Brasilien og et fortsat behov for jernmalm og kul i Kina. TORM anbragte en stor del af flåden i Atlanterhavet i forventning om et styrket marked i fjerde kvartal.

I fjerde kvartal 2011 var tørlastmarkedet i Atlanterhavet i balance, og Stillehavsfragtraterne var stabile trods den største kinesiske produktion af jernmalm nogensinde og fortsat store råvarelagre i kinesiske havne.

TØRLAST - FRAGTRATER I 2011
Kilde: Clarksons



TØRLASTPRISER PÅ FEM ÅR GAMLE TØRLASTSKIBE I 2011
Kilde: Clarksons



Tørlastdivisionens driftsresultat (EBIT) for 2011 var et underskud på USD 68 mio. (profit på USD 15 mio. i 2010). Heri indgår et nettotab på USD 41 mio. fra salget af to Kamsarmax-nybygninger. TORM opnåede en driftsmæssig indtjening på gennemsnitligt USD/dag 14.364 i Panamax-segmentet og USD/dag 12.628 i Handymax-segmentet.

TORM indgik i 2011 en række COAer med store industrikunder og råvarehandlere. Kontrakterne omfattede blandt andet TORMs første kontrakt inden for issejlads, hvor der er tildelt et specifikt skib til denne særlige form for transport. Tørlastdivisionen har også indgået en såkaldt livstidskontrakt vedrørende eksport fra en bestemt jernmalmmine i Vestaustralien til Kina. Denne kontrakt forventes at være i kraft i mindst 15 år. Alt i alt betyder de indgåede kontrakter en geografisk afbalanceret portefølje af laster og højere afdækning i 2012.

Priserne på tørlastskibe faldt gradvist i løbet af 2011 fordi leveringen af nybygninger oversteg efterspørgslen. TORM har i længere tid været afdæmpet i sine forventninger til tørlastmarkedet. Dette kombineret med Selskabets generelle plan om at sikre likviditet og reducere gæld gjorde, at TORM i december 2011 solgte to Kamsarmax-nybygninger til en pris af USD 32 mio. pr. stk. med planlagt levering i 2012 og 2013. Derudover leverede TORM i januar 2011 to Kamsarmax-nybygninger, som var solgt i november 2010 til en pris af USD 45 mio. pr. stk.

Ved udgangen af 2011 ejede TORM to tørlastskibe og havde indchartret 14 skibe på langsigtede timecharterkontrakter (mindst 3 års varighed), hvoraf 13 var med købsoption. Der er ikke flere tørlastskibe i ordre. Der er endvidere indgået aftale om levering af fem indchartrede skibe i de kommende år, hvoraf fire er med købsoption.

TØRLASTDIVISIONEN

	2010	2011				2011
USD mio.	Total	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	Total
RESULTATOPGØRELSE						
Nettoomsætning	93,2	51,2	76,5	88,6	130,2	346,5
Havneomkostninger, bunkers og kommissioner	-5,1	-21,3	-30,1	-44,1	-68,8	-164,3
Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers	-0,2	7,2	2,4	-4,7	4,3	9,2
Timecharterækvivalent indtjening	**87,9**	**37,1**	**48,8**	**39,8**	**65,7**	**191,4**
charterhyre	-59,7	-30,9	-50,5	-50,2	-67,4	-199,0
Driftsomkostninger	-3,8	-0,9	-0,7	-0,9	-0,7	-3,2
Dækningsbidrag (indtjening fra skibsfart)	**24,4**	**5,3**	**-2,4**	**-11,3**	**-2,4**	**-10,8**
Resultat ved salg af skibe	1,9	-0,3	-0,1	0,0	-40,5	-40,9
Administrationsomkostninger	-8,2	-2,5	-3,4	-3,5	-3,8	-13,2
Andre driftsindtægter	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3	0,4
Resultatandele i fællesledede virksomheder	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	**18,1**	**2,5**	**-5,8**	**-14,8**	**-46,4**	**-64,5**
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse	-2,7	-0,7	-0,9	-0,8	-0,8	-3,2
Resultat af primær drift (EBIT)	**15,4**	**1,8**	**-6,7**	**-15,6**	**-47,2**	**-67,7**

TØRLASTDIVISIONEN - UDBUD OG EFTERSPØRGSEL

- Fortsat stigende efterspørgsel, omend i et langsommere tempo
- Tilgangen af nybygninger vil sandsynligvis overstige væksten i efterspørgsel

TORM forventer, at tørlastmarkedet fortsat vil være under pres i de kommende år, fordi tilgangen af nybygninger, især i 2012, vil overstige væksten i efterspørgslen.

EFTERSPØRGSEL

Efterspørgslen efter skibstransport skønnes at ville stige med ca. 9% i 2012 i forhold til 2011 (kilde: RS Platou). De væsentligste produkter, jernmalm og kul, udgør ca. 62% af den samlede transport med tørlastskibe. TORM forudser ingen større ændringer i handelsmønstret for de væsentligste råvarer og forventer fortsat afhængighed af Kina som den største importør af tørlastprodukter.

Det globale forbrug af jernmalm transporteret til vands forventes at stige med 7% i 2012 i forhold til 9% i 2011. Kina er verdens største stålproducent, og landets forbrug af jernmalm forventes at stige med 6% i 2012. I 2011 stammede ca. 50% af Kinas jernmalm fra importmarkederne. TORM forventer, at denne andel vil stige, hvis jernmalmpriserne fortsat falder.

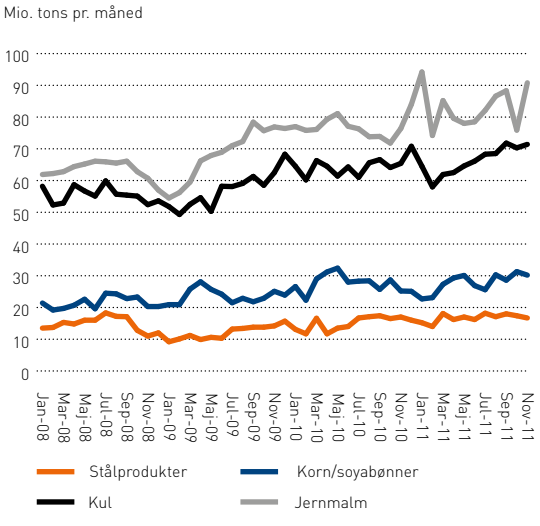
Den globale efterspørgsel efter skibstransporteret kul forventes at stige med ca. 10% i 2012. Det største marked for kul er Asien, som står for 65% af verdens forbrug af både kul til elektricitets- og stålproduktion. Alene Kina står for ca. 46% af den globale efterspørgsel, men udvandt selv 95% heraf i 2011. Kinas leverancer fra det internationale marked forventes at vokse, idet den indenlandske produktion har nået sin kapacitetsbegrænsning på kort og mellemlang sigt.

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

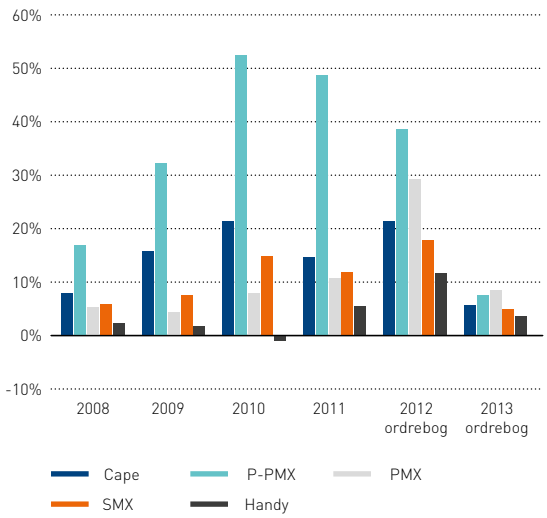
UDBUD

Det forventede antal nybygninger til levering i 2012 er ca. 90-100 mio. tdw, hvilket er det højeste niveau nogensinde. TORM forventer en netto flådevækst på 7% i tørlastsegmentet i 2012 og yderligere ca. 14% i 2013 (kilde: TORM

EKSPORT AF RÅVARER VIA SØEN
Kilde: Clarksons



TØRLAST - ORDREBOG I PROCENT AF DEN EKSISTERENDE FLÅDE
Kilde: TORM





Tørlastskibet TORM Rotna losser korn i Surabaya.

research og SSY). Den kraftigste netto flådevækst i 2012 vurderes at blive inden for Capesize og Panamax med stigninger på henholdsvis 13% og 14%.

Lige som i 2011 forudser TORM, at antallet af nybygninger til levering i 2012 vil blive delvis opvejet af et større antal annulleringer og væsentlige forsinkelser som følge af strammere finansieringsmuligheder og det fortsatte pres på fragtraterne.

Samtidig har de faldende skibspriser kombineret med høje stålpriser skabt et øget incitament til at skrotte ældre skibe. I 2011 blev 24 mio. tdw skrottet, og 30-35 mio. tdw ventes at blive skrottet i løbet af 2012 (kilde: RS Platou).

TORM forventer, at flådevæksten vil overstige efterspørgselsstigningen i 2012, selv efter at der korrigeres for annulleringer, forsinkelser og skrotning.

MEDARBEJDERE

- TORM Leadership Philosophy introduceret i 2011
- Reduktion af antallet af danske officerer
- Bevæbnede vagter skal beskytte TORMs skibe i risikofyldt område

PERFORMANCE-KULTUR OG LEADERSHIP PHILOSOPHY

Den kollektive styrke, som TORMs medarbejdere om bord på skibene og på kontorerne udgør tilsammen, gør TORM til et stærkt og pålideligt brand.

I de senere år har TORM opbygget en performance-kultur i hele virksomheden. Ved at trimme den landbaserede organisation og øge de søfarendes fokus på de strategiske udfordringer og muligheder kan TORM optimere leveringen af services til alle kunder på en omkostningseffektiv måde.

For den landbaserede organisation betyder opbygningen af en performance-kultur, at virksomhedsstrategien udbredes i hele organisationen, og der opstilles klare mål for den enkelte medarbejder. Der gives belønning og incitamenter, når medarbejderne når deres mål og efterlever TORMs værdier. Feedback på den enkeltes performance er systematiseret gennem løbende opfølgningssamtaler mellem leder og medarbejder.

For søfarende har TORM i 2011 implementeret et globalt system til briefing og de-briefing af ledelsen om bord på alle skibe. Dette system muliggør effektiv kommunikation og opfølgning på en lang række vigtige performance-mål.

TORMs officerer om bord på skibe opfordres til at gøre karriere på land som et led i deres karriereudvikling og dermed skabe større forståelse mellem skib og land. Især den Tekniske Division tiltrækker erfarne medarbejdere fra skibene.

I 2011 introducerede TORM også en ny Leadership Philosophy, som skitserer den ønskede adfærd inden for Performance, Relationer og Personlig Ledelse. Filosofien er udarbejdet for at give TORMs medarbejdere retningslinjer, inspiration og vejledning. Den vil blive integreret i TORMs People Performance Management System i 2012.

NY OPERATIONEL MARINE HR-PLATFORM

I 2011 introducerede TORM en ny operationel marine HR-platform til planlægning, udvikling og aflønning af de søfarende. Det strategiske mål er at skabe en global, ensartet og omkostningseffektiv bemanding af skibene og træning af de søfarende. Det nye system skal sikre, at mandskabsbehov med hensyn til afmønstring til tiden og langsigtet planlægning er på plads senest i 2012.

ORGANISATORISKE ÆNDRINGER

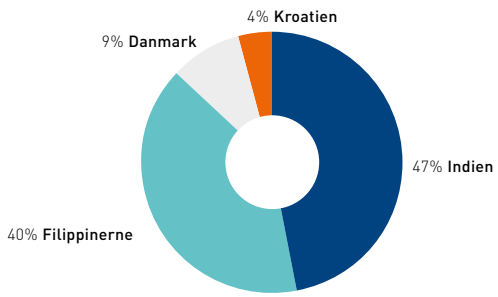
TORM reducerede i 2011 antallet af danske officerer med 70 og opnåede herigennem en årlig besparelse på ca. USD 5 mio. De berørte officerer blev tilbudt genplaceringsservice, og flertallet af officererne fandt nye stillinger kort tid efter.

TORM gennemgik også den landbaserede organisation i januar 2011 for at skabe fornyet fokus på kunder, samarbejde, omkostninger og kvalitet.

I november 2011 nedlagde TORM 48 stillinger over hele verden, hvorved 26 medarbejdere blev afskediget. Alle de berørte er blevet tilbudt genplacereringsservice.

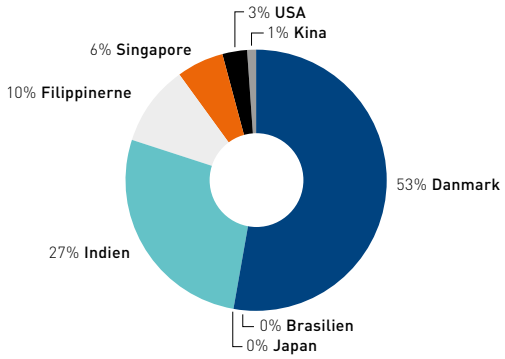
GEOGRAFISK FORDELING AF SØFARENDE I %

100% = 2.861 søfarende ultimo 2011 inkl. kontraktansatte



GEOGRAFISK FORDELING AF LANDBASEREDE MEDARBEJDERE I %

100% = 325 medarbejdere ultimo 2011





Det er en lettelse for de søfarende og deres familier at have bevæbnede vagter om bord på skibene.

> Som søfolk er vi ikke trænet til at håndtere fjendtligheder, og det har været nemmere for mig at motivere mit mandskab, når de ikke har skullet bekymre sig.
>
> Ajit Narain, kaptajn

BEVÆBNEDE VAGTER PÅ TORMS SKIBE I RISIKOFYLDT OMRÅDE

TORM blev i 2011 det første danske rederi, der indsatte bevæbnede vagter på alle skibe, som besejler det risikofyldte område i det Indiske Ocean.

Denne beslutning blev først og fremmest taget af hensyn til de søfarendes sikkerhed og for at imødekomme de betænkeligheder, som besætningsmedlemmer og deres familier har givet udtryk for. Beslutningen kom efter tre afværgede piratangreb på TORMs skibe i 2010 og 2011 og er baseret på efterretninger, der viser, at intet skib med bevæbnede vagter om bord til dato er blevet tilbageholdt af pirater.

Bevæbnede vagter er et effektivt redskab i skibenes overordnede sikkerhedsplan. Det blev klart påvist, da "TORM Republican" blev angrebet i september 2011. Piraterne blev holdt på 500 meters afstand af skibet, hvilket kunne tilskrives mandskab og vagters store årvågenhed og professionalisme. Tilbagemeldingen fra de søfarende om bord på skibe med bevæbnede vagter har været meget positiv.



TORM Leadership Philosophy skitserer TORMs værdier inden for Performance, Relationer og Personlig Ledelse.

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

- Fortsat positiv udvikling i sikkerheden
- Nye investeringer i metoder til reduktion af brændstof for at reducere CO_2-udledninger og omkostninger
- Forretningsprincipper revideret for bedre at afspejle TORMs tilslutning til FNs Global Compact

Ansvarlig opførsel er en vigtig del af TORMs måde at drive forretning på, da Selskabets kunder stiller krav hertil. TORM opererer i en industri, der er meget reguleret, hvad angår sikkerhed og miljøbeskyttelse. Det betyder, at områder, der traditionelt opfattes som virksomhedens sociale ansvar, faktisk er lovkrav for Selskabet. TORM mener, at ansvarlighed er en forudsætning for at være den foretrukne partner i industrien.

TORMS CSR-POLITIK

TORMs Corporate Social Responsibility-politik har følgende overordnede målsætninger:

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

Denne politik afspejler TORMs tilslutning til FNs Global Compact, og Selskabet vil derfor fortsat redegøre for sine fremskridt på dette felt.

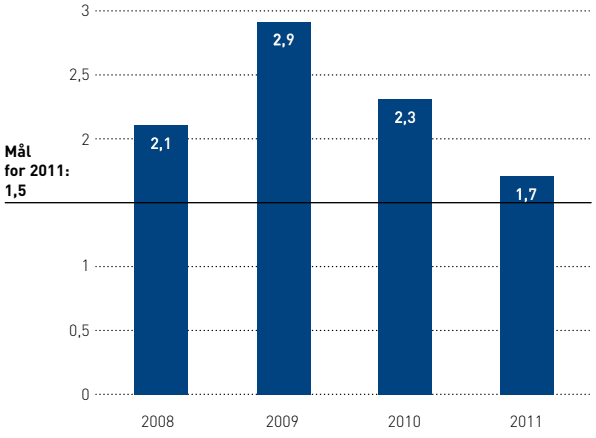
Hvert produkttankskib gennemgår i gennemsnit ni inspektioner om året. Inspektionerne udføres af befragtere, terminaler, interne revisorer, havne og klassifikationsselskaber. Det er TORMs erklærede mål at imødekomme eller overgå de stadigt højere krav, der stilles både internt og af befragtere. Som noget nyt har alle skibe haft et ekstra besøg af Safety, Quality and Environment (SQ&E)-teamet for at forbedre resultaterne yderligere. TORM indførte i 2011 et sofistikeret ledelsesrapporteringssystem, der fremhæver KPIer for kvalitet og sikkerhed. En gang om måneden udveksles og gennemgås rapportering med skibene og på tværs af organisationen.

MILJØ

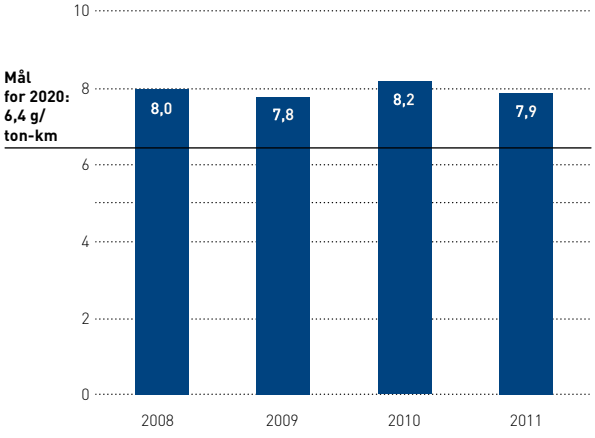
Den største miljørisiko for TORM er havforurening, men ved at udvise konstant omhu i driften minimerer TORM løbende risikoen for olieudslip, således som beskrevet i Selskabets miljøpolitik.

LOST TIME ACCIDENT FREQUENCY (LTAF)
Kilde: TORM

LTAF = arbejdsrelaterede personskader, der medfører mere end én fraværsdag pr. million arbejdstimer.



CO_2-UDLEDNING PR. SKIB PR. TON-km(g)
Kilde: TORM





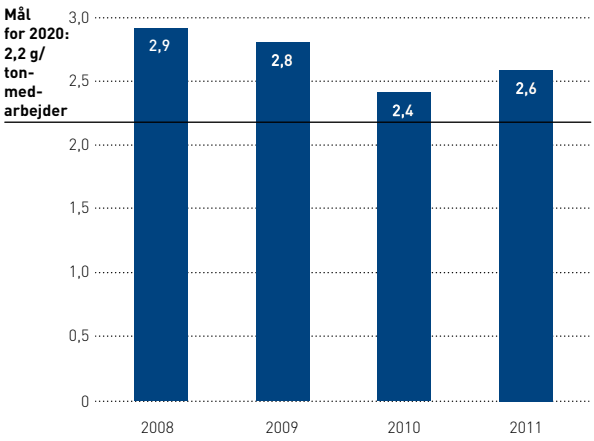
En af TORMs SQE-officerer besøger TORM Fox som et del af TORMs fortsatte fokus på at skabe øget bevidsthed om sikkerheden gennem uddannelse og udveksling af best safety practice.

OLIEUDSLIP

I 2011 havde TORM et olieudslip på 30 m^3 spildevand, der var forurenet med olie fra maskinrummet på grund af en lækage i en sugeledning. Et andet olieudslip skete ved dekantering af skyllevand efter rensning af en tank. Dette udslip på 3,9 m^3 olie skyldtes materielfejl. I den interne rapport, der blev udarbejdet i forbindelse med udslippet, blev der beordret en gennemgang af dekanteringsprocesser.

Derudover havde TORM seks mindre olieudslip på under en tønde olie i alt. Alle hændelserne blev undersøgt, og procedurerne blev revideret, hvor det var nødvendigt.

CO_2-UDLEDNING PR. KONTORMEDARBEJDER I TON
Kilde: TORM



KLIMAINDSATS

TORM oplevede et fald i CO_2-udledningen i 2011 fra 8,2 til 7,9 g/ton/km, hvilket svarer til en reduktion på 4% og primært kunne tilskrives bedre udnyttelse af lastrum og lavere hastighed.

I 2011 lavede TORM tre investeringer i skibsteknologi, der var planlagt med det formål at sikre en samlet reduktion af CO_2-udledningen på 5%.

CO_2-udledningen fra kontorer er reduceret med 10% i forhold til 2008.

SIKKERHED

Sikre og sunde arbejdsforhold har høj prioritet for TORM, og det opnås gennem en sikkerheds- og kvalitetspolitik, der er baseret på regler fra Søfartens Arbejdsmiljøråd. I 2011 fokuserede TORM fortsat på at øge bevidstheden om sikkerhed og skabe større ansvarsfølelse blandt medarbejderne gennem uddannelse og udveksling af best safety practice skibene imellem.

Lost Time Accident Frequency (LTAF) er en indikator for arbejdsrelaterede personskader. TORMs LTAF faldt fra 2,3 i 2010 til 1,7 i 2011, hvilket er tilfredsstillende.

Den positive udvikling i antallet af rapporteringer om ligeved-hændelser fortsatte i 2011 med en stigning fra 2,0 til 5,3 som følge af præstationssamtaler og uddannelse. Rapportering om ligeved-hændelser giver mulighed for at analysere hændelser, som kunne have ført til ulykker, hvilket i sidste ende er med til at forebygge ulykker.

FORRETNINGSETIK

TORMs CSR-indsats er ikke begrænset til Selskabets egen forretningspraksis, da fundamentale ændringer ofte kræver fagligt samarbejde. TORM er med i Danmarks Rederiforenings CSR-arbejdsgruppe. Endvidere deltog Selskabet i 2011 i to branchetiltag, der har til formål at fremme en mere ansvarlig forretningspraksis i shipping-branchen inden for korruptionsbekæmpelse og dialog med leverandører.

KORRUPTIONSBEKÆMPELSE

Shippingbranchen har en række udfordringer, hvad angår facilitation payment ("smøring") i visse dele af verden. TORM var i 2011 medstifter af Maritime Anti-Corruption Network (MACN), hvis formål er i fællesskab at tage kampen op mod facilitation payments. Ud over at dele best practices og ensrette håndteringen af problemet arbejder dette netværk på sammen med offentlige myndigheder og internationale organisationer at komme de grundlæggende årsager til korruption til livs.

TORM har i 2011 kortlagt højrisikoområderne og problemets økonomiske omfang. Selskabet er ved at udarbejde en ny procedure for at rapportere og overvåge betalinger for at sikre gennemsigtighed og fremskridt.

DIALOG MED LEVERANDØRER

TORM arbejder for at fremme ansvarlig praksis, der ligger inden for Selskabets indflydelse, og foretog i 2011 kontroller af to leverandører i Indien og Filippinerne, som var i højrisikogruppen. Som et led i den nye forretningspraksis har TORM revideret sin procedure for udbud til at omfatte en CSR-vurdering. TORM var en af drivkræfterne bag et forslag om samarbejde mellem større danske rederier med hensyn til CSR-kontroller af reparationsværfter - et projekt, som skal gennemføres i 2012.

FORVENTNINGER TIL 2012

- Styrkelse af system til sikring af trend-spotting og dialog med interessenter som led i væsentlighedsvurderingen
- Yderligere forbedring af processen til overvågning af facilitation payments
- Udrulning af nye forretningsprincipper i hele organisationen
- Forbedring af system til håndtering af arbejds- og hviletidsbestemmelser til søs
- Implementering af system til bestemmelse af intervaller for rensning af skrog og propeller for at reducere brændstofforbruget

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

Yderligere oplysninger om TORMs CSR-arbejde og flere data kan ses på **www.torm.com/csr**

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

RISIKOSTYRING

- Markedsrelaterede risici er steget, men TORM har implementeret forebyggende tiltag
- Operationelle risici er stadig under kontrol

TORM mener, at stærke risikostyringsrammer er afgørende, både for at beskytte Selskabets iboende værdier og for at sikre, at Selskabet står stærkt på nøglemarkederne, når forholdene ændrer sig. Målet er stadig at skabe en balance mellem risici og muligheder, der skaber størst mulig værdi for aktionærerne.

Aktiv styring af operationelle og compliance-risici inden for TORMs grænser for risikotolerance er en forudsætning for, at Selskabet kan styre de branche- og markedsrelaterede risici.

Risiko defineres som enhver begivenhed eller udvikling, der i væsentlig grad kan begrænse TORMs evne til at fastholde Selskabets værdi på lang sigt.

Risikostyringen er baseret på ISO 31000, 'Risikoledelse - Principper og vejledning'. 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, halvårlig 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 organisationens ledende interessenter. Direktionen er ansvarlig for den endelige kalibrering af risici og vurdering af tiltag til at minimere risici. Direktionen 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 fire kategorier, der er beskrevet i skemaet nedenfor.

RISIKOTOLERANCE

Selskabets bestyrelse fastsætter risikotoleranceniveauet for de overordnede risikotyper 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 er tilpasset den enkelte risiko.

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 anses for at være langsigtede risici.

RISICI FORBUNDET MED TORMS AKTIVITETER 2012

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

BRANCHE- OG MARKEDSRELATEREDE RISICI (RISIKO-SØGENDE")
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 for dermed at kunne drage fordel af udsving i fragtrater og skibspriser.

En længere periode med lave fragtrater har dog klart vist, at det er nødvendigt at bevare modstandsdygtighed for at kunne håndtere disse udsving. For at begrænse Selskabets eksponering over for tørlastmarkedet i 2012 har TORM reduceret sin risikotolerance over for tørlastforretningen til "risiko-avers". Når markedsudsigterne er bedre, forventer Selskabet at ændre risikotolerancen for tørlastmarkedet tilbage til "risikosøgende".

OPERATIONELLE OG COMPLIANCE-RELATEREDE RISICI ("RISIKO-AVERS")
TORMs mål er at fastholde sin position som en kvalitetsoperatør med stort fokus på sikker og pålidelig skibsdrift. Som følge heraf er kommerciel drift en vigtig del af TORMs forretningsmodel. Denne funktion indebærer potentielt væsentlige miljø-, sundheds-, sikkerheds- og compliancerisici. TORM fokuserer hele tiden på at reducere disse risici ved hjælp af strenge procedurer og standardkontroller, der udføres af veluddannede medarbejdere. De kvalitetsforbedrende tiltag, Selskabet iværksatte i 2010, forløb planmæssigt i 2011.

FINANCIELLE RISICI ("RISIKO-NEUTRAL")
Ledelsen mener, at det er i Selskabets interesse at indtage en forsigtig, konservativ position i forhold til finansielle risici, herunder finansiering. Ledelsen vil så vidt muligt fastholde et risikoneutralt toleranceniveau.

RISIKOSTYRINGSINITIATIVER I 2011
TORM afsluttede udrulningen af risikostyringsproceduren med en halvårlig rapportering til bestyrelsen samt løbende rapportering til relevante interessenter.

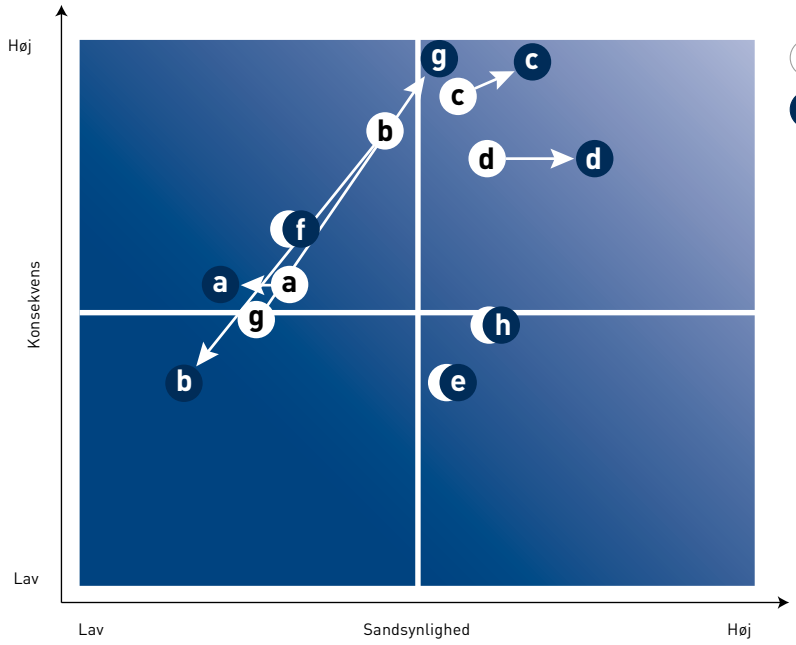
Risikostyringsproceduren definerer klart ansvarsfordelingen for bestyrelsen og direktionen. Bestyrelsen har ansvaret for:

- Godkendelse af TORMs Risikopolitik, herunder risikotoleranceniveauerne
- Gennemgang og godkendelse af TORMs største risikoscenarier
- Gennemgang af den nuværende status for minimering af TORMs største risici
- Forslag til yderligere minimering, om nødvendigt
- Verifikation af, om infrastrukturen for TORMs risikostyring er tilstrækkelig

Ledelsen er direkte ansvarlig for styring og minimering af væsentlige risici samt for opretholdelse af stærke risikostyringsprocedurer, herunder rapporteringen.

Ledelsen har i 2011 aktivt styret en række væsentlige risici direkte og samtidig overvåget fremskridtet med at minimere risikoen inden for alle kritiske risikoområder. Der er desuden foretaget analyser af effekten af den foretagne minimering af Selskabets residualrisiko.

DE STØRSTE RISICI I TORMS RISIKOBILLEDE (RISIKOEVALUERING INKLUDERER EFFEKTEN AF DE FOREBYGGENDE TILTAG, SOM ANVENDES)



a 2010 (værdier baseret på Årsrapport 2010)

a 2011

- **a** Godkendelse fra større olieselskaber (2009: "Overholdelse af kunders kvalitetskrav")
- **b** Fragtrater på tørlastmarkedet
- **c** Fragtrater på tankmarkedet
- **d** Timing af køb og salg af skibe
- **e** Miljølovgivning
- **f** Alvorlige skibsulykker (2009: "Miljøkatastrofe")
- **g** Finansiering
- **h** Bunkerpriser

TORMS NUVÆRENDE RISIKOBILLEDE

TORM har ved udgangen af 2011 opdateret sit konsoliderede risikobillede i overensstemmelse med risikostyringsproceduren. De væsentligste ændringer er beskrevet nedenfor.

- Markedsrisici som fragtrater og skibsværdier er forøget. De fortsat lave fragtrater, særligt inden for produkttankmarkedet (på grund af antallet af åbne dage og den deraf følgende eksponering over for markedsudsving samt kraftigt faldende skibsværdier) har øget den negative økonomiske konsekvens af disse risici.

- Risikoen i forbindelse med finansieringen af Selskabets kapitalbehov er forøget. Det skyldes en større sandsynlighed for realisering af risikoen, men også de højere direkte finansieringsomkostninger i de mest sandsynlige scenarier. Se note 2 i regnskabet på side 57 for yderligere oplysninger.

- Risici, der ligger inden for Selskabets umiddelbare kontrol, herunder opfyldelse af kvalitetskrav og modparters misligholdelse, har været stabile på grund af de indførte kontrolforanstaltninger.

TORMs største risici og ændringer sammenlignet med 2010 er beskrevet nedenfor. Der henvises til note 24 på side 78 for en mere tilbundsgående beskrivelse af disse risici og TORMs styring heraf samt følsomhedsanalyser.

#	RISIKO	BESKRIVELSE	GRAD	ÆNDRING 2010-2011
a	Godkendelse fra større olieselskaber	Risiko for, at de større olieselskaber delvist fravælger TORMs flåde af tankskibe.	Middel	TORMs tiltag til forbedring af driftskvaliteten har reduceret risikoen for, at dette sker.
b	Fragtrater på tørlastmarkedet	Fortsat svage fragtrater og risiko for, at fragtrateudviklingen ikke kan forudsiges præcist, således at indtjeningen for Tørlastdivisionen ikke kan optimeres.	Lav	Risikoen væsentligt reduceret som følge af den høje afdækning.
c	Fragtrater på tankmarkedet	Fortsat svage fragtrater og risiko for, at fragtrateudviklingen ikke kan forudsiges præcist, således at indtjeningen for Tankdivisionen ikke kan optimeres.	Høj	Raterne er stadig lave og forventes ikke at stige markant i 2012.
d	Timing af køb og salg af skibe	Risiko for, at TORM ikke køber og sælger skibe rettidigt i forhold til markedsudviklingen.	Høj	Markedsværdierne er faldet på grund af de dæmpede forventninger til de fremtidige rater og begrænset tilgængelighed af finansiering for shippingbranchen globalt.
e	Miljølovgivning	Risiko for overtrædelse af miljølovgivning.	Middel	Ingen væsentlige ændringer. Der er etableret infrastruktur til overvågning og compliance.
f	Alvorlige skibsulykker	Risiko for en alvorlig skibsulykke.	Middel	Ingen væsentlige ændringer. Der er etableret systematiske procedurer til minimering af risiko.
g	Finansiering	Risiko for, at de nødvendige kreditfaciliteter ikke er tilgængelige, når der er behov for dem.	Høj	Alternative finansieringsmuligheder er blevet dyrere, og der er opstået usikkerhed om going concern-kriteriet. Samtidig er de negative konsekvenser af den uafklarede finansieringssituation kraftigt forøget.
h	Bunkerpriser	Risiko for uventede stigninger i bunkerpriser i 2012, som ikke er dækket af tilsvarende stigninger i fragtrater.	Middel	Ingen væsentlige ændringer. Intern minimering er iværksat, men set fra et makroperspektiv er bunkerpriserne fortsat volatile, og brud på forsyningerne medfører normalt stigende bunkerpriser, som ikke nødvendigvis kan dækkes af stigninger i fragtrater.

CORPORATE GOVERNANCE

- I overensstemmelse med de opdaterede danske anbefalinger om god selskabsledelse
- Omfattende system til intern kontrol og risikostyring implementeret for at opfylde kravene i henhold til Sarbanes-Oxley

TORMs bestyrelse og direktion ønsker at opretholde en høj standard for selskabsledelse og anser dette 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 oplysningspligten for selskaber noteret på NASDAQ OMX København. TORM har i 2011 foretaget ændringer i corporate governance-strukturen, så Selskabet overholder de opdaterede anbefalinger forudsat at Generalforsamlingen godkender de forslåede vedtægtsændringer angående pensionsalder.

TORM overholder de nye anbefalinger med hensyn til mangfoldighed i ledelsen. TORM har i lighed med mange andre større rederier underskrevet Charter for flere kvinder i ledelse. Selskabet vil i 2012 fokusere indsatsen for mangfoldighed på at fremme og udvikle kvindelige talenter gennem interaktive workshops, coaching, facilitated peer groups og mentorordninger. På baggrund af erfaringerne fra udrulningen i Danmark i 2012 vil disse mangfoldighedsfremmende tiltag herefter blive bredt ud til TORMs øvrige lokaliteter rundt om i verden.

I december 2011 udgjorde kvinder 39% af de landbaserede medarbejdere (defineret som ikke-ledende medarbejdere) på verdensplan, 28% af mellemlederne og 15% af topledere (vice presidents og derover). Med gennemførelsen af TORMs Leadership Philosophy og de planlagte investeringer fremover i mangfoldighedsfremmende tiltag forventer TORM, at Selskabet alt andet lige vil opleve en større mangfoldighed i de kommende år.

Corporate governance kapitlet i årsrapporten og TORMs stillingtagen til de enkelte anbefalinger er tilgængelige på TORMs hjemmeside og udgør tilsammen TORMs lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse i henhold til årsregnskabslovens § 107b.

Pr. 31. december 2011 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 af Selskabet. 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 2011 bestod bestyrelsen af ni medlemmer, hvoraf seks var valgt på den ordinære generalforsamling. Fire 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. Angelos Papoulias er foreslået af Menfield Navigation Company Ltd., men ikke ansat af dette selskab. 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 2011 blev der afholdt 38 møder.

Bestyrelsen evaluerer jævnligt arbejdet, resultaterne og sammensætningen af såvel bestyrelse som direktion.

REVISIONSKOMITEEN

Revisionskomiteen mødes mindst fire gange om året, og såvel direktionen som de uafhængige revisorer deltager i møderne. I 2011 blev der afholdt syv 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.

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

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, og i 2011 blev der afholdt tre 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. 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 2011 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 har Selskabet siden 2006 skullet overholde en række standarder, regler og krav til god selskabsledelse i henhold til den amerikanske Sarbanes-Oxley Act, der er gældende for udenlandske udstedere. 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 tilstrækkelige.

DELTAGELSE I MØDER/AFHOLDTE MØDER

Medlemmer	Bestyrelse	Revisionskomite	Vederlagskomite
Niels Erik Nielsen (2)	38/38		3/3
Christian Frigast (1), (2)	29/38	7/7	3/3
Peter Abildgaard	36/38		
Lennart Arrias (3)	3/6		
Margrethe Bligaard (3)	6/6		
Bo Jagd (1) (3)	5/6	2/2	
Kari Millum Gardarnar (4)	21/32		
Rasmus J. Skaun Hoffmann (4)	31/32		
Jesper Jarlbæk (1)	35/38	7/7	
Gabriel Panayotides (2)	36/38		3/3
Angelos Papoulias (1)	30/38	4/4	
Stefanos-Niko Zouvelos (2)	35/38		3/3

(1): Medlem af revisionskomiteen (2): Medlem af vederlagskomiteen
(3): Medlem til 14 april 2011 (4): Medlem fra 14 april 2011

TORMs Sarbanes-Oxley compliance program og interne kontrol- og risikostyringssystemer vedrørende regnskabsaflæggelsen 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. I TORMs regnskabsaflæggelsesproces og INCA-systemet indgår 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, om omfanget skal ændres.
- Risikovurdering: TORM gennemfører en risikovurdering med henblik på at identificere Selskabets regnskabsmæssige risici, dvs. risikoen for 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 identifikation og vurdering af de risici, der er forbundet med regnskabsaflæggelsen, herunder mulige ændringer i disse 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 konkluderer TORM, om der er fundet væsentlige svagheder i de interne kontroller vedrørende regnskabsaflæggelsen. I FORM 20-F for 2010 til US Securities and Exchange Commission (SEC) af 23. juni 2011 konkluderede såvel ledelsen som revisorerne, at der ikke var fundet væsentlige svagheder eller problemområder pr. 31. december 2010.
- Ledelsens konklusion og revisionens vurdering af de interne kontroller og af ledelsens afprøvning vedrørende 2011 forventes indsendt til SEC i april 2012.

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. Direktionen anerkender ligeledes den allerede intensiverede interne kontrol på alle kontorer og alle geografiske områder. 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 lang 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 i forbindelse med overtrædelser af love, regler og god forretningsskik begået af repræsentanter for TORM. Der har i 2011 været en henvendelse til whistleblower-funktionen.

Whistleblower-funktionen er anmeldt til og godkendt af Datatilsynet.

Oplysninger om klagemuligheder er tilgængelige på TORMs hjemmeside **www.torm.com/whistleblower** og på Selskabets intranet.

Oplysninger om TORMs overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning for medlemmer af bestyrelsen og direktionen er tilgængelige på TORMs hjemmeside **www.torm.com/ir/incentiveprogramme**

Oplysninger om TORMs stillingtagen til de enkelte corporate governance anbefalinger er tilgængelig på TORMs hjemmeside **www.torm.com/ir/corporategovernance/report2011**

BESTYRELSE

NIELS ERIK NIELSEN / Født: 14-03-48 / TORM-aktier: 5.360



N. E. Nielsen blev valgt som formand for TORMs bestyrelse i april 2002. Han har været medlem af bestyrelsen siden september 2000. N. E. Nielsen er cand. jur. fra Københavns Universitet. N. E. Nielsen er medlem af 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 of 2010 A/S
- Pele Holding A/S
- P.O.A. Ejendomme 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



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

- Axcel Management A/S
- Junckers Holding A/S
- Esko-Graphics A/S
- Management Inveco A/S
- Pandora A/S
- Royal Scandinavia A/S
- TCM Invest A/S

og tilhørende datterselskaber

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



Medlem af bestyrelsen 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 Intertankos Vetting Committee
- Læser MBA i Shipping and Logistics

RASMUS J. SKAUN HOFFMANN / Født: 10-04-77 / TORM-aktier: 1.675



Medlem af bestyrelsen siden april 2011, hvor han repræsenterer TORMs medarbejdere. Rasmus J. Skaun Hoffmann er ansat i TORM som maskinmester og har været i Selskabet siden 2003.

Særlige kompetencer:
- 18 års erfaring om bord på forskellige skibstyper

KARI MILLUM GARDARNAR / Født: 05-05-51 / TORM-aktier: 2.388



Medlem af bestyrelsen siden april 2011, hvor han repræsenterer TORMs medarbejdere. Kari Millum Gardarnar er ansat i Selskabet som kaptajn og har været i Selskabet siden 1975.

Særlige kompetencer:
Har sejlet over hele verden siden 1975 og har erfaring inden for generel transport, køletransport, containertransport og projekttransport samt tørlast og produkttank.

JESPER JARLBÆK / Født: 09-03-56 / TORM-aktier: 11.750



Medlem af bestyrelsen siden april 2009. Jesper Jarlbæk er medlem af TORMs revisionskomite og medlem af følgende danske bestyrelser:
- Advis A/S
- Altius Invest A/S
- Basico A/S
- Bang & Olufsen A/S
- Cimber Sterling Group A/S
- Earlbrook Holding Ltd. A/S
- Groupcare Holding A/S
- Julie Sandlau China ApS
- Københavns Privathospital A/S
- Polaris III Invest Fonden
- Prospect A/S
- Timpco ApS
- TK Development A/S
- Valuemaker A/S
  og tilhørende datterselskaber

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



Medlem af bestyrelsen siden september 2000. Gabriel Panayotides har været involveret i ejerskab og drift af skibe siden 1978. Gabriel Panayotides har en Bachelors degree fra Piraeus University of Economics. Gabriel Panayotides er medlem af TORMs vederlagskomite og medlem af følgende bestyrelser:
- Excel Maritime (børsnoteret på NYSE)
- Bureau Veritas og 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



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 Masters degree 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



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

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. Jacob Meldgaard har en HD i udenrigshandel fra Copenhagen Business School 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: 10.449



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 erfaring er Roland M. Andersen cand.merc. og har fulgt Executive Program på London Business School.

INVESTORINFORMATION

- Løbende og konsistent dialog med investorer og analytikere
- Aktiekurs faldt i 2011

KOMMUNIKATIONSKANALER TIL INVESTORER

TORM søger at give aktiemarkedet relevante og konsistente informationer om TORMs indtjening og driftsresultater. For at sikre konsistent information til alle investorer er TORMs væsentligste kommunikationskanaler kvartals- og årsrapporter samt øvrige fondsbørsmeddelelser. I 2011 udsendte TORM 23 fondsbørsmeddelelser, som findes både på dansk og på engelsk på www.torm.com/ir.

Blandt de øvrige kommunikationskanaler er TORMs løbende kontakt til kapitalmarkedet gennem præsentationer for analytikere og branchefolk, investormøder og telekonferencer. Road shows afholdes primært i København og i de store europæiske og amerikanske finanscentre.

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

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

Den gennemsnitlige daglige handelsvolumen var ca. 130.000 på NASDAQ OMX. Aktiekursen faldt fra DKK 40 pr. aktie primo 2011 til DKK 4 pr. aktie ultimo 2011. De børsnoterede tankskibsselskaber har generelt oplevet en faldende markedsværdi som følge af, at fragtrater og aktivværdier har været under pres for tredje år i træk.

NASDAQ har meddelt TORM, at Selskabets American Depository Shares i slutningen af 2011 ikke var i overensstemmelse med den minimumskurs på USD 1,00 pr. aktie, som er påkrævet for en fortsat notering på NASDAQ. TORM har indtil 26. juni 2012 til at bringe sig i overensstemmelse med regelsættet.

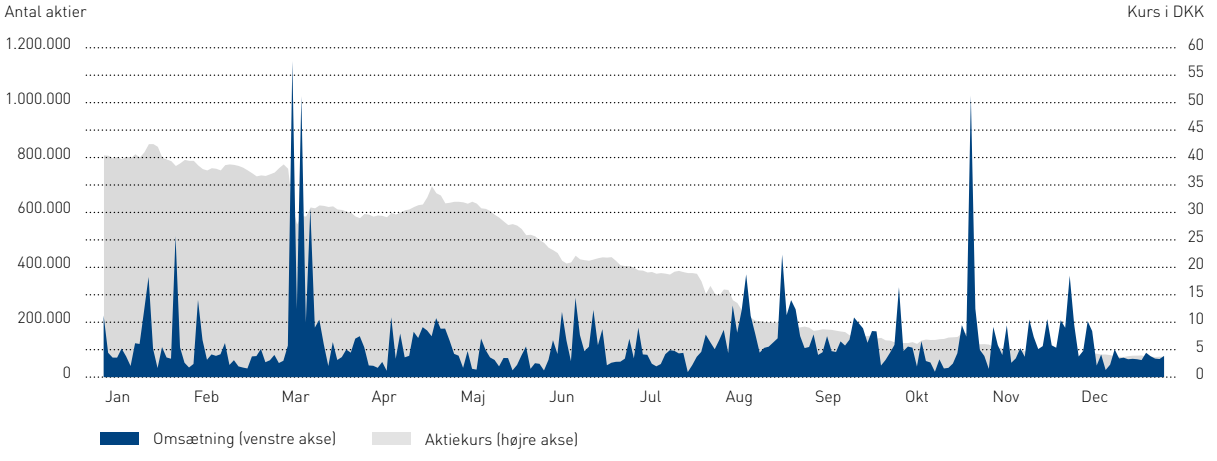
AKTIONÆRER

Pr. 31. december 2011 havde TORM ca. 15.300 navnenoterede aktionærer, der repræsenterede 92% af aktiekapitalen. Ved årets udgang var ca. 3,7% af det samlede antal aktier konverteret til ADRer, hvilket var en stigning på 0,7 procentpoint i forhold til 2010. Følgende aktionærer har meddelt, at de ejer mere end 5% af aktiekapitalen pr. 31. december 2011, jf. §29 i lov om værdipapirhandel:

- Beltest Shipping Company Ltd. (Cypern) 32,2% (relateret til Alpha Trust og dettes administrator First Link Management)

FONDSBØRS	NASDAQ OMX København A/S	NASDAQ New York
Ratio (ODR:ADR)	–	1:1
ISIN-kode	DK0060082915	US8910721005
Ticker symbol	TORM	TRMD

TORM-AKTIENS KURSUDVIKLING OG OMSÆTNING, KØBENHAVN



- Menfield Navigation Company Limited (Cypern) 20,0% (relateret til Alpha Trust og dettes administrator First Link Management)
- A/S Dampskibsselskabet TORMs Understøttelsesfond 6,3%

Herudover ejede TORM A/S 4,4% egne aktier. Ved udgangen af 2011 havde medlemmerne af bestyrelsen i alt 76.509 aktier svarende til en samlet markedsværdi på DKK 0,3 mio. (USD 0,1 mio.). Ved udgangen af 2011 havde direktionen i alt 110.449 aktier svarende til en samlet markedsværdi på DKK 0,4 mio. (USD 0,1 mio.). Bestyrelsen og alle medarbejdere har kun mulighed for at handle aktier inden for en periode på fire uger efter offentliggørelsen af regnskabsmeddelelser.

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

UDBYTTE

TORMs udbyttepolitik er fastlagt således, at op til 50% af årets resultat kan udloddes 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 2011.

Oplysninger om investorinformation kan findes på TORMs hjemmeside på **www.torm.com/investor-relations**

INVESTOR RELATIONS-KONTAKT

Christian Søgaard-Christensen
VP, Investor Relations & Corporate Support
Tlf.: +45 3917 9285
E-mail: csc@torm.com

FINANSKALENDER 2012

1. marts 2012	Årsrapport 2011
12. marts 2012	Sidste frist for indsendelse af emner til den ordinære generalforsamling
23. april 2012	Ordinær generalforsamling
10. maj 2012	Delårsrapport 1. kvartal 2012
21. august 2012	Delårsrapport 1. halvår 2012
7. november 2012	Delårsrapport ni måneder 2012

ANALYTIKERE, DER DÆKKER TORM

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

Carnegie
Analytiker: Axel Styrman
Tlf.: +47 2200 9300

Danske Equities
Analytiker: Brian Børsting
Tlf.: +45 4512 8036

DNB markets
Analytiker: Nicolay Dyvik
Tlf.: +47 2294 8542

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

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

First Securities
Analytiker: Erik Folkeson
Tlf.: +47 2323 8257

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

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: Frode Mørkedal
Tlf.: +47 2201 6327

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



ÅRSREGNSKAB 2011

Regnskabsberetning 2011	38
Resultatopgørelse for koncernen	44
Totalindkomstopgørelse for koncernen	45
Balance for koncernen	46
Egenkapitalopgørelse for koncernen	48
Pengestrømsopgørelse for koncernen	49
Noter	50
Påtegninger	86
Moderselskab 2011	89
Flådeoversigt og nybygningsoversigt	102
Ordliste	104

Kaptajn Ajit Narain ombord på en LR2 produkttanker ved kajen i København.

REGNSKABSBERETNING 2011

SAMLET REGNSKABSRESULTAT

Årets resultat var USD -453 mio. i 2011 mod USD -135 mio. i 2010, hvilket resulterede i en indtjening pr. aktie (EPS) på USD -6,5 i 2011 mod USD -2,0 i 2010. Resultatet var ikke tilfredsstillende og lavere end forventet ved årets begyndelse på grund af lavere fragtrater end forventet i 2011 samt ikke-planlagte skibssalg i årets løb, som udgjorde et tab på USD 47 mio. Derudover har TORM indregnet nedskrivninger på USD 200 mio. vedrørende Tankdivisionen og Selskabets 50% ejerandel i FR8. For yderligere oplysning om ledelsens værdiforringelsestest henvises til side 67 og note 9.

Årets resultat før skat var USD -451 mio., hvilket bortset fra nedskrivningerne på USD 200 mio. svarede til det tidligere udmeldte forventede underskud før skat på ca. USD 230-250 mio.

Den samlede nettoomsætning i 2011 udgjorde USD 1.305 mio. mod USD 856 mio. året før. TCE-indtjeningen i 2011 udgjorde USD 644 mio. mod USD 561 mio. i 2010. Stigningen i TCE-indtjeningen skyldtes primært en væsentlig stigning i antallet af disponible indtjeningsdage på 30%, især i Tørlastdivisionen. Stigningen blev delvist opvejet af væsentligt lavere fragtrater i såvel Tankdivisionen, især inden for Handysize, LR1 og LR2-områderne, som Panamax Tørlastområdet. TORMs vægtede gennemsnitlige TCE-indtjening pr. disponibel indtjeningsdag i 2011 faldt med 10% i Tankdivisionen og med 28% i Tørlastdivisionen i forhold til 2010.

Resultatet af primær drift faldt med USD 309 mio. til USD -389 mio. i 2011 fra USD -80 mio. i 2010. Resultatnedgangen i forhold til 2010 skyldtes primært et nettotab på USD 53 mio. fra salg af skibe og nedskrivninger på USD 200 mio. vedrørende Tankdivisionen og FR8, i forhold til nedskrivninger på USD 35 mio. vedrørende FR8 i 2010. Væsentligt lavere fragtrater og højere charterhyreomkostninger, som primært skyldtes det højere aktivitetsniveau i Tørlastdivisionen, bidrog også negativt til resultatet.

TORMs samlede aktiver faldt med USD 507 mio. i 2011 til USD 2.779 mio. fra USD 3.286 mio. i 2010, hvoraf den regnskabsmæssige værdi af skibe, herunder skibe bestemt for salg, dokningsaktiver og forudbetalinger for skibe, udgjorde USD 2.349 mio. mod USD 2.787 mio. i 2010. Kortfristede aktiver eksklusiv likvide beholdninger steg med USD 80 mio., mens driftskapitalen faldt med USD 2 mio. Stigningen i kortfristede aktiver skyldes primært en forøgelse af flåden af T/C-indchartrede skibe i Tørlastdivisionen i forhold til 2010. Pr. 31. december 2011 bestod TORMs flåde af ejede skibe af 65,5 produkttankskibe og to tørlastskibe. Derudover indchartrede Selskabet 30 produkttankskibe og 39 tørlastskibe på tidscertepartier og forestod den kommercielle drift af omkring 22 skibe på vegne af andre ejere og befragtere.

Den samlede egenkapital faldt med USD 471 mio. i 2011 til USD 644 mio. fra USD 1.115 mio. i 2010. Faldet i egenkapitalen kunne primært henføres til årets resultat på USD -453 mio. og dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter på USD 21 mio. TORMs samlede forpligtelser faldt med USD 36 mio. i 2011 til USD 2,135 mio. fra USD 2,171 mio. i 2010, primært på grund af et fald i prioritetsgæld og banklån på USD 167 mio., som delvist blev opvejet af en stigning i finansielle leasingforpligtelser på USD 45 mio. og en stigning i antallet af leverandører af varer og tjenesteydelser og anden gæld på USD 82 mio.

SEGMENTRESULTATER

TORMs omsætning kommer fra to segmenter: Tankdivisionen og Tørlastdivisionen. Tabellen Segmentresultater på side 39 viser resultatet for shippingaktiviteter pr. segment for 2010 og 2011.

Tankdivisionen

Omsætningen i Tankdivisionen steg med 26% til USD 959 mio. fra USD 763 mio. i 2010, mens den timecharterækvivalente indtjening faldt med USD 20 mio. eller 4% til USD 453 mio. i 2011 fra USD 473 mio. året før. Stigningen i antallet af disponible indtjeningsdage på 7% blev mere end udlignet af faldet i den vægtede gennemsnitlige timecharterækvivalente indtjening pr. disponible indtjeningsdag på 10% i forhold til 2010.

Inden for LR2-området blev to skibe solgt og tilbageleaset midt i året, og yderligere to skibe blev solgt sidst på året, hvilket betød, at antallet af disponible indtjeningsdage inden for LR2-området var næsten uændret i forhold til året før. De gennemsnitlige fragtrater faldt med 23% i forhold til 2010, hvilket medførte et fald i indtjeningen på USD 17 mio.

I LR1-området fik de relativt dyre tilføjelser til den T/C-indchartrede flåde i 2010 fuld effekt, og Selskabet fik leveret to og tilbageleverede to indchartrede skibe i årets løb, hvorved antallet af disponible indtjeningsdage blev forøget med 723 dage eller 9% og indtjeningen med USD 10 mio. De gennemsnitlige fragtrater faldt med 18% i forhold til året før, hvilket reducerede indtjeningen med USD 22 mio.

I MR-området blev to nybygninger leveret til flåden af ejede skibe, og to ældre skibe blev solgt. Tre skibe blev leveret til flåden af T/C-indchartrede skibe, og sammen med tilgangen af skibe i 2010, som havde fuld effekt i 2011, var det den primære årsag til forøgelsen i antallet af disponible indtjeningsdage med 1.689 dage eller 11%, hvorved indtjeningen steg med USD 22 mio. De gennemsnitlige fragtrater steg med 3% i forhold til året før, hvilket forøgede indtjeningen med USD 7 mio.

I Handysize-området var flåden uændret, men et 25% fald i de gennemsnitlige fragtrater i forhold til året før betød et fald i indtjeningen på USD 16 mio.

Tørlastdivisionen

Omsætningen i Tørlastdivisionen steg med 272% til USD 347 mio. fra USD 93 mio. året før, og den timecharterækvivalente indtjening steg med 118% eller USD 103 mio. til USD 191 mio. fra USD 88 mio. i 2010. Stigningen i antallet af disponible indtjeningsdage på 188% blev delvist udlignet af faldet i den vægtede gennemsnitlige timecharterækvivalente indtjening pr. disponible indtjeningsdag på 28% i forhold til 2010.

Mens Tørlastdivisionens aktiviteter i tidligere år har været baseret på en flåde af egne skibe og langtidsindchartrede skibe, var driften i 2011 i stort omfang baseret på skibe på kortvarige

SEGMENTDÆKNINGSBIDRAG

USD mio.	Tank divisionen	Tørlast divisionen	I alt 2010	Tank divisionen	Tørlast divisionen	I alt 2011
Nettoomsætning	762,9	93,2	856,1	958,7	346,5	1.305,2
Havneomkostninger, bunkers and kommissioner	-293,7	-5,1	-298,8	-510,7	-164,3	-675,0
Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers	3,5	-0,2	3,3	4,9	9,2	14,1
Timecharterækvivalent indtjening	**472,7**	**87,9**	**560,6**	**452,9**	**191,4**	**644,3**
Charterhyre	-168,9	-59,7	-228,6	-199,3	-199,0	-398,3
Driftsomkostninger	-148,4	-3,8	-152,2	-161,8	-3,2	-165,0
Dækningsbidrag (indtjening ved skibsfart)	**155,4**	**24,4**	**179,8**	**91,8**	**-10,8**	**81,0**

ÆNDRING I TIMECHARTERÆKVIVALENT INDTJENING

USD mio.	Handy-size	MR	LR1	LR2	Ikke-fordelt	**Tank divi-sionen I alt**	Handy-max	Pana-max	Ikke-fordelt	**Tørlast divi-sionen I alt**	**I alt**
T/C-ækvivalent indtjening 2010	60	213	114	79	7	473	0	88	0	88	561
Ændring i antallet af disponible indtjeningsdage	0	22	10	0		32	50	85	0	135	167
Ændring i fragtrater	-16	7	-22	-17		-48	3	-43	0	-40	-88
Andet					-4	-4			8	8	4
T/C-ækvivalent indtjening 2011	**44**	**242**	**102**	**62**	**3**	**453**	**53**	**130**	**8**	**191**	**644**

Ikke-fordelt indtjening 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 finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers, som ikke er indgået med henblik på risikoafdækning.

tidscertepartier. I alt 105 skibe blev indchartret på tidscertepartier med en varighed fra en enkelt rejse til flere måneder, mod 6 skibe året før. Dette var et led i Tørlastdivisionens omdannelse fra tonnageudbyder til integreret full-service rederi med primært industrielle kunder.

I Panamax-området steg antallet af disponible indtjeningsdage med 4.437 dage eller 97%, hvilket betød en forøgelse af indtjeningen på USD 85 mio. Fragtraterne var gennemsnitligt 25% lavere end i 2010, hvilket reducerede indtjeningen med USD 43 mio.

I Handymax-området blev antallet af disponible indtjeningsdage forøget med 4.182 dage til 4.212 dage for at imødekomme efterspørgsel fra kunder. Stigningen i antallet af disponible indtjeningsdage forøgede indtjeningen med USD 50 mio., mens en stigning i de gennemsnitlige fragtrater på 6% betød en indtjeningsstigning på USD 3 mio.

Samlet set kan ændringen i den timecharterækvivalente indtjening i Tankdivisionen og Tørlastdivisionen forklares som anført i ovenstående tabel.

Tabellen på side 40 viser indtjeningsdata pr. kvartal.

DRIFT AF SKIBE

I forhold til 2010 steg charterhyre i Tankdivisionen med USD 30 mio. til USD 199 mio. i 2011, mens charterhyre i Tørlastdivisionen steg med USD 139 mio. til USD 199 mio. Stigningen på 18% i Tankdivisionen og på 233% i Tørlastdivisionen skyldtes primært en stigning i antallet af disponible indtjeningsdage fra indchartrede skibe i forhold til 2010.

Omkostningerne ved driften af ejede skibe steg med USD 13 mio. til USD 165 mio. i 2011 primært som følge af en stigning i antallet af driftsdage på 6%, som forøgede driftsomkostningerne med USD 10 mio.

I 2011 formåede TORM at fastholde de omkostningsbesparelser, Selskabet har opnået gennem de omkostningsbesparings- og effektiviseringsprogrammer, der er implementeret i de senere år, trods fortsat pres på lønninger til mandskab og det generelle inflationspres. De gennemsnitlige driftsomkostninger pr. dag var ultimo året USD 6.363 mod USD 6.197 i 2010, hvilket var udtryk for en mindre stigning på 3% på grund af en justering af visse omkostningskategorier.

Udviklingen i driftsomkostningerne kan forklares som anført i tabellen på side 41. Tabellen viser også driftsdata for Selskabets ejede og bareboat chartrede flåde.

Hele Selskabets flåde af ejede skibe havde 373 off-hire dage i 2011 svarende til 1,4% af antallet af driftsdage i 2011 mod 178 off-hire dage i 2010 svarende til 0,7% af antallet af driftsdage i 2010. Stigningen vedrører ekstraordinære reparationer på to skibe, der blev returneret efter lange bareboat-charteraftaler.

ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER OG ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

De samlede administrationsomkostninger udgjorde USD 71 mio., hvilket var et fald på USD 7 mio. eller 9% i forhold til USD 78 mio. i 2010. Administrationsomkostningerne for 2010 var påvirket af engangsomkostninger på USD 14 mio. vedrørende ledelsesændringer, mens 2011 var påvirket af engangsomkostninger på USD 2 mio. vedrørende reduktionen af den landbaserede medarbejderstyrke i november 2011. Nettoeffekten af engangsomkostningerne blev således reduceret med USD 12 mio. Lønningerne steg med USD 4 mio., omkostninger i forbindelse med incitamentsprogrammer steg med USD 3 mio. og andre administrationsomkostninger faldt med USD 2 mio.

INDTJENINGSDATA

USD mio.	2010 Hele året	2011 Q1	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2011 **Hele året**	Ændring i % hele året
TANKDIVISIONEN							
LR2/Aframax-skibe							
Disponible indtjeningsdage	4.576	1.157	1.153	1.158	1.092	4.560	0%
Ejede	4.418	1.157	1.135	979	963	4.234	
T/C	158	0	18	179	129	326	
Spot-rater 1)	16.869	10.890	10.612	10.836	11.959	11.821	-30%
TCE pr. indtjeningsdag 2)	17.573	13.524	12.542	12.423	15.647	13.505	-23%
LR1/Panamax-skibe							
Disponible indtjeningsdage	7.814	2.085	2.164	2.208	2.081	8.537	9%
Ejede	2.510	628	631	639	639	2.537	
T/C	5.304	1.457	1.532	1.569	1.442	6.000	
Spot-rater 1)	13.407	14.435	15.174	9.841	7.678	11.855	-12%
TCE pr. indtjeningsdag 2)	14.599	14.654	14.962	9.467	9.020	12.017	-18%
MR-skibe							
Disponible indtjeningsdage	15.936	4.263	4.373	4.511	4.477	17.625	11%
Ejede	12.671	3.376	3.374	3.434	3.443	13.627	
T/C	3.265	887	999	1.077	1.035	3.998	
Spot-rater 1)	11.903	12.760	15.315	11.749	14.080	13.448	13%
TCE pr. indtjeningsdag 2)	13.326	12.768	15.867	12.910	13.335	13.718	3%
Handysize-skibe							
Disponible indtjeningsdage	3.940	969	996	992	978	3.935	0%
Ejede	3.927	969	996	992	978	3.935	
T/C	13	0	0	0	0	0	
Spot-rater 1)	11.665	10.410	13.403	10.582	9.483	10.074	-14%
TCE pr. indtjeningsdag 2)	15.024	11.319	11.983	12.020	9.809	11.288	-25%
TØRLASTDIVISIONEN							
Panamax-skibe							
Disponible indtjeningsdage	4.561	1.524	2.068	2.279	3.127	8.998	97%
Ejede	853	180	182	184	184	730	
T/C	3.707	1.344	1.886	2.095	2.943	8.268	
TCE pr. indtjeningsdag 2)	19.184	15.461	16.015	12.140	14.357	14.364	-25%
Handymax-skibe							
Disponible indtjeningsdage	30	566	1.133	1.152	1.361	4.212	13.956%
Ejede	0	0	0	0	0	0	
T/C	30	566	1.133	1.152	1.361	4.212	
TCE pr. indtjeningsdag 2)	11.919	11.154	12.554	12.510	13.403	12.628	6%

1) Spot-rater = Timecharterækvivalent indtjening for alle certepartier med mindre end 6 måneders varighed = Bruttofragtindtægter fratrukket bunkers, kommissioner og havneomkostninger.

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

Andre driftsindtægter omfatter primært kommissionsindtægter, som TORM modtager i forbindelse med driften af de tre tankskibspools. Andre driftsindtægter udgjorde USD 3 mio. i 2011 sammenlignet med USD 5 mio. i 2010. Reduktionen kunne primært henføres til en reduktion af kommissionsindtægter fra driften af pools som følge af de lavere fragtrater og færre poolskibe i forhold til 2010.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle omkostninger udgjorde netto USD 63 mio. i 2011 mod USD 57 mio. i 2010, svarende til en stigning på USD 6 mio. Den væsentligste årsag til ændringen var en stigning i renteomkostningerne på USD 8 mio.

SKAT

Årets skat udgjorde en omkostning på USD 2 mio. sammenholdt med en indtægt på USD 1 mio. i 2010. Skat i 2011 bestod af en aktuel skatteudgift for året på USD 3 mio. sammenlignet med USD 1 mio. året før, samt en indtægt på USD 1 mio. vedrørende regulering af skønnet over skyldig skat for tidligere år sammenholdt med en indtægt på USD 2 mio. i 2010. Den udskudte skatteforpligtelse pr. 31. december 2011 udgjorde USD 54 mio., hvilket var uændret i forhold til 2010.

ÆNDRING I DRIFTSOMKOSTNINGER

USD mio.	Tankdivisionen				Tørlast-divisionen		
	Handysize	MR	LR1	LR2	Panamax	Ikke fordelt	**I alt**
Driftsomkostninger 2010	23	77	17	30	4	1	152
Ændring i antallet af driftsdage		12	-2	1	-1		10
Ændring i driftsomkostninger pr. dag	1	2	1				4
Andet						-1	-1
Driftsomkostninger 2011	**24**	**91**	**16**	**31**	**3**	**0**	**165**

DRIFTSDATA

USD/dag	Tankdivisionen					Tørlastdivisionen			**2011**
	Handysize	MR	LR1	LR2	**Tank i alt**	Handymax	Panamax	**Tørlast i alt**	I alt
Driftsomkostninger pr. driftsdag i 2010	5.804	6.386	5.834	6.598	6.259		4.517	4.517	6.197
Driftsomkostninger pr. driftsdag i 2011	6.013	6.479	6.403	6.586	6.417		4.440	4.440	6.363
Ændring i driftsomkostninger pr. driftsdag i %	4%	1%	10%	0%	3%	N/A	-2%	-2%	3%
Driftsdage i 2011*	4.015	13.953	2.555	4.670	25.193	0	730	730	25.923
- Off-hire	15	301	18	39	373	0	0	0	373
- Dage i tørdok	65	101	0	35	201	0	0	0	201
+/- Bareboatchartrede skibe ud/ind	0	76	0	-362	-286	0	0	0	-286
+ Indchartrede skibe	0	3.998	6.000	326	10.324	4.212	8.268	12.480	22.804
Disponible indtjeningsdage	**3.935**	**17.625**	**8.537**	**4.560**	**34.657**	**4.212**	**8.998**	**13.210**	**47.867**

*: inklusiv bareboat ind.

Alle væsentlige danske selskaber i TORM-koncernen indtrådte i tonnageskatteordningen med virkning fra 2001. Ligningen af Selskabets selvangivelser for 2008 til 2010 er endnu ikke tilendebragt, og de indregnede skatteforpligtelser er i et vist omfang baseret på ledelsens vurdering. TORM betalte USD 2 mio. i skat i 2011 vedrørende de danske selskaber inden for tonnageskatteordningen.

SKIBE OG DOKNINGSAKTIVER

Faldet i materielle anlægsaktiver på USD 462 mio. til USD 2.338 mio. i 2011 kan henføres til ændringen i skibe og dokningsaktiver og forudbetaling for skibe. Den regnskabsmæssige værdi af skibe og dokningsaktiver faldt med USD 301 mio. til USD 2.259 mio. Tilgangen af ny tonnage udgjorde en samlet regnskabsmæssig værdi på USD 183 million, bestående af to MR-nybygninger og to Panamax-nybygninger.

Fire LR2- og to MR-tankskibe samt to Panamax-tørlastskibe med en samlet regnskabsmæssig værdi på USD 263 mio. blev solgt i årets løb. Forudbetalinger for skibe faldt med USD 158 mio. til USD 69 mio. som følge af yderligere omkostninger vedrørende skibe under bygning på USD 95 mio., reduceret med ovennævnte leveringer af nybygninger på USD 183 mio. og tab på salg og overførsel til langfristede aktiver bestemt for salg på USD 70 mio. Afskrivninger vedrørende materielle anlægsaktiver udgjorde USD 145 mio. i 2011, mod USD 141 mio. i 2010, og der blev i 2011 foretaget en nedskrivning på USD 98 mio. vedrørende tankskibsflåden, hvorimod der i 2010 ikke blev foretaget nedskrivninger af flåden.

Pr. 31. december 2011 omfattede TORMs nybygningsprogram tre MR-tankskibe og to Panamax-tørlastskibe til levering i perioden 2012-2014. Nybygningskontrakterne vedrørende de to tørlastskibe var bestemt for salg pr. 31. december 2011 og er overført til de nye ejere i 2012. For de resterende tre skibe er betalinger svarende til ca. 45% af den samlede kontraktsum på USD 148 mio. erlagt. Efter disse betalinger udgjorde den totale udestående kontraktlige forpligtelse vedrørende nybygningsprogrammet herefter USD 82 mio. pr. 31. december 2011.

KAPITALANDELE INKL. KAPITALANDELE I FÆLLES KONTROLLEREDE VIRKSOMHEDER (FR8)

Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i og lån til fælles kontrollerede virksomheder var USD 58 mio. pr. 31. december 2011 sammenlignet med USD 83 mio. pr. 31. december 2010. Den regnskabsmæssige værdi var reduceret med en nedskrivning på USD 13 mio. vedrørende TORMs 50% ejerandel i FR8 mod en nedskrivning på USD 35 mio. i 2010, ligeledes vedrørende FR8. Resultatandele i fælles kontrollerede virksomheder udgjorde i 2011 et tab på USD 4 mio., hvoraf et tab på USD 12 mio. hidrørte fra FR8, mod et tab på USD 11 mio. i 2010, hvoraf et tab på USD 13 mio. hidrørte fra FR8.

Selskabet besidder minoritetsinteresser i unoterede selskaber med en samlet regnskabsmæssig værdi på USD 12 mio. pr. 31. december 2011 mod USD 3 mio. året før. Ændringen på USD 9 mio. skyldes en omvurdering af én af Selskabets kapitalandele, idet bestræbelser på at afhænde kapitalandelen har påvist en højere værdi end den tidligere indregnede. 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 2011 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 nettorealisationsværdien og nytteværdien af de væsentlige aktiver inden for de to pengestrømsfrembringende enheder, Tankdivisionen og Tørlastdivisionen, og af ejerandelen på 50% i FR8.

På grund af de ugunstige markedsforhold, som har sænket forventningerne til fragtraterne på kort og mellemlang sigt, konkluderede ledelsen ved udgangen af 2011, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill og skibe i Tankdivisionen var værdiforringet. TORM indregnede derfor nedskrivninger på USD 98 mio. vedrørende tankskibsflåden og USD 89 mio. vedrørende goodwill. Derudover blev den regnskabsmæssige værdi af Selskabets 50% ejerandel af FR8 nedskrevet med USD 13 mio. til genindvindingsværdien på USD 42 mio. Aktiverne i Tørlastdivisionen var ikke værdiforringede.

Ved vurderingen af nettorealisationsværdien har ledelsen anvendt gennemsnittet af markedsværdivurderinger indhentet fra tre international anerkendte skibsmæglere. Skibsmæglernes primære data er dødvægttonnage, værft og skibets alder. Vurderingen af nytteværdien er baseret på nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme udledt af tilbagediskonterede pengestrømsberegninger. Nøgleforudsætningerne anses for at være forbundet med den fremtidige udvikling i fragtrater og driftsomkostninger samt den vægtede gennemsnitlige kapitalomkostning (WACC), der er anvendt som diskonteringsfaktor i beregningerne.

Vurderingen af værdiforringelse, som er foretaget ud fra en forudsætning om, at Selskabet fortsætter driften af sine skibe som en flåde inden for de nuværende rammer, er særdeles følsom over for især ændringer i fragtraterne. Det skal også understreges, at skibenes genindvindingsværdi ved et eventuelt tvangssalg vil være væsentligt lavere end de nuværende regnskabsmæssige værdier.

De underliggende forudsætninger og følsomheder for beregningerne af diskonterede pengestrømme fremgår af note 9 på side 67.

Skibsværdierne i produkttankmarkedet forblev under pres i begyndelsen af 2012, og Selskabet vil fortsat hvert kvartal følge udviklingen for indikationer på værdiforringelse.

LIKVIDITET OG PENGESTRØMME

Investeret kapital faldt med USD 583 mio. til USD 2.404 mio. pr. 31. december 2011 fra USD 2.987 mio. pr. 31. december 2010. Faldet kan primært henføres til nettoreduktionen af tonnage i årets løb og nedskrivninger i slutningen af året.

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 2011 USD 86 mio. mod USD 120 mio. ved udgangen af 2010, hvilket resulterede i en samlet negativ likviditetspåvirkning fra årets pengestrømme på USD 34 mio. sammenlignet med en negativ likviditetspåvirkning på USD 2 mio. i 2010.

De primære kilder til pengestrømmene var indtægter fra salg af skibe og yderligere låneoptagelse, som i alt bidrog med USD 418 mio.

Pengestrømmene blev primært anvendt til finansiering af den negative pengestrøm fra driftsaktiviteter, yderligere tilgang til flåden og afdrag på prioritetsgæld og banklån, hvilket i alt reducerede pengestrømmene med USD 447 mio.

Selskabets driftsaktiviteter genererede pengestrømme på USD -75 mio. i 2011 mod USD -1 mio. i 2010. Derudover investerede Selskabet USD 118 mio. i materielle anlægsaktiver i 2011, herunder primært tilgangen af skibe i forbindelse med nybygningsprogrammet, mod USD 254 mio. i 2010. Selskabet genererede USD 284 mio. i pengestrømme fra salg af langfristede aktiver, primært skibe, i 2011 mod USD 64 mio. i 2010.

Den samlede pengestrøm fra finansieringsaktiviteter var negativ med USD 128 mio. i 2010 mod en positiv pengestrøm på USD 186 mio. i 2010. Yderligere lånoptagelse udgjorde en positiv pengestrøm på USD 134 mio., mens afdrag på prioritetsgæld og banklån udgjorde USD 254 mio. Som led i en aftale med TORMs banker om midlertidig henstand er afdrag på USD 33 mio., som egentlig forfaldt i december 2011, blevet udskudt til 2012. TORM udbetalte ikke udbytte til sine aktionærer i 2011.

Pr. 31. december 2011 havde TORM indgået lånefaciliteter hos ledende banker med en samlet ramme på USD 1.856 mio., hvoraf der var trukket USD 1.804 mio., som var variabelt forrentet. Faciliteterne er tilegnet finansiering af ny tonnage og fortsat finansiering af nogle af de eksisterende skibe.

I lyset af de nuværende fragtrateniveauer, og som nærmere beskrevet i note 2, vil TORM ikke have tilstrækkelig likviditet til at fortsætte driften i resten af 2012, medmindre en finansieringsløsning findes snarligt med Selskabets banker og øvrige interessenter.

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 tilsikre den bedst mulige kombination af langtidsindchartrede og egne skibe. I Tørlastdivisionen suppleres dette med kortvarige tidscertepartier med en varighed på fra en enkelt rejse til flere måneder. Selskabet styrer aktivt fordelingen af sin flåde mellem rejsecertepartier på spotmarkedet, som generelt varer fra få dage til flere uger, og tidscertepartier, som kan vare op til flere år. Nogle af Selskabets produkttankskibe anvendes i pools, hvis omsætning genereres af både rejsecertepartier på spotmarkedet og af 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 en timecharteraftale, 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 sammenligningsgrundlag 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 en 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 tager derfor primært 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 udsving 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.

- Timecharter-rater. Et tidscerteparti er generelt en aftale om at leje et skib for en bestemt periode til en bestemt rate 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 omkostninger. 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.

RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN
1. JANUAR - 31. DECEMBER

USD '000	Note	**2011**	2010
Nettoomsætning		1.305.208	856.075
Havneomkostninger, bunkers og kommissioner		-675.004	-298.830
Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers		14.105	3.339
Timecharterækvivalent indtjening		**644.309**	**560.584**
Charterhyre		-398.326	-228.631
Driftsomkostninger	4	-164.949	-152.207
Dækningsbidrag (Indtjening ved skibsfart)	3	**81.034**	**179.746**
Resultat ved salg af skibe	27	-52.538	1.871
Administrationsomkostninger	4, 5	-71.222	-78.161
Andre driftsindtægter		3.170	4.788
Resultatandele i fælles kontrollerede virksomheder	29	-4.217	-11.453
EBITDA		**-43.773**	**96.791**
Tab ved værdiforringelse af fælles kontrollerede virksomheder	9	-13.000	-35.000
Tab ved værdiforringelse af materielle og immaterielle aktiver	7, 8, 9	-187.000	0
Afskrivninger	7, 8	-144.826	-141.410
Resultat af primær drift (EBIT)		**-388.599**	**-79.619**
Finansielle indtægter	10	9.930	2.663
Finansielle omkostninger	10	-72.716	-59.285
Resultat før skat		**-451.385**	**-136.241**
Skat	13	-1.621	982
Årets resultat		**-453.006**	**-135.259**

RESULTAT PR. AKTIE

		2011	2010
Resultat pr. aktie (USD)	30	-6,5	-2,0
Resultat pr. aktie (DKK)*		-34,9	-11,0
Udvandet resultat pr. aktie (USD)	30	-6,5	-2,0
Udvandet resultat pr. aktie (DKK)*		-34,9	-11,0

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

Noterne er en integreret del af regnskabet.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN
1. JANUAR - 31. DECEMBER

USD '000	**2011**	2010
Årets resultat	**-453.006**	**-135.259**
Anden totalindkomst:		
Valutakursregulering ved omregning af enheder der anvender en målingsvaluta som er forskellig fra USD	-399	-13
Dagsværdireguleringer af sikringsinstrumenter	-29.668	-4.948
Værdireguleringer vedrørende sikringsinstrumenter overført til resultatopgørelse	1.700	6.361
Dagsværdireguleringer af værdipapirer disponible for salg	8.651	-229
Anden totalindkomst efter skat	**-19.716**	**1.171**
Totalindkomst for året i alt	**-472.722**	**-134.088**

Noterne er en integreret del af regnskabet.

BALANCE FOR KONCERNEN
PR. 31. DECEMBER

USD '000	Note	**2011**	2010
AKTIVER			
LANGFRISTEDE AKTIVER			
Immaterielle aktiver			
Goodwill		0	89.184
Andre immaterielle aktiver		1.903	2.086
Immaterielle aktiver i alt	7, 9	**1.903**	**91.270**
Materielle anlægsaktiver			
Grunde og bygninger		1.976	3.626
Skibe og dokningsaktiver	18	2.258.550	2.560.079
Forudbetaling for skibe		69.250	227.062
Andre anlæg, driftsmidler og inventar		8.176	9.504
Materielle anlægsaktiver i alt	8, 9	**2.337.952**	**2.800.271**
Finansielle aktiver			
Kapitalandele i fællesledede virksomheder	9, 29	50.259	72.929
Tilgodehavende hos fællesledede virksomheder		8.198	10.298
Andre kapitalandele	6	11.614	2.960
Andre finansielle aktiver	25	0	6.000
Finansielle aktiver i alt		**70.071**	**92.187**
Langfristede aktiver i alt		**2.409.926**	**2.983.728**
KORTFRISTEDE AKTIVER			
Bunker		84.552	41.089
Udestående fragter	11	140.177	108.207
Andre tilgodehavender	12	26.037	12.728
Periodeafgrænsningsposter		11.731	20.385
Likvide beholdninger		85.548	119.971
		348.045	**302.380**
Langfristede aktiver bestemt for salg	27	21.236	0
Kortfristede aktiver i alt		**369.281**	**302.380**
AKTIVER I ALT		**2.779.207**	**3.286.108**

Noterne er en integreret del af regnskabet.

BALANCE FOR KONCERNEN
PR. 31. DECEMBER

USD '000	Note	2011	2010
PASSIVER			
EGENKAPITAL			
Selskabskapital	14	61.098	61.098
Egne aktier	14	-17.309	-17.883
Opskrivningshenlæggelser		6.180	-2.471
Overført resultat		620.032	1.072.330
Foreslået udbytte		0	0
Reserve for sikringstransaktioner		-29.813	-1.845
Reserve for valutakursreguleringer		3.661	4.060
Egenkapital i alt		**643.849**	**1.115.289**
FORPLIGTELSER			
Langfristede forpligtelser			
Hensættelse til udskudt skat	13	53.711	54.339
Prioritetsgæld og banklån	2, 17, 18, 20	0	1.750.371
Finansielle leasingforpligtelser	21	29.361	30.977
Periodeafgrænsningsposter	15	6.407	0
Langfristede forpligtelser i alt		**89.479**	**1.835.687**
Kortfristede gældsforpligtelser			
Prioritetsgæld og banklån	2, 17, 18, 20	1.794.644	211.334
Finansielle leasingforpligtelser	21	48.296	1.986
Leverandører af varer og tjenesteydelser		115.552	47.976
Skyldig selskabsskat		1.216	1.740
Anden gæld	16	84.904	70.211
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	25	84	1.885
Periodeafgrænsningsposter	15	1.183	0
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		**2.045.879**	**335.132**
Forpligtelser i alt		**2.135.358**	**2.170.819**
PASSIVER I ALT		**2.779.207**	**3.286.108**

Anvendt regnskabspraksis, væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	1
Likviditet, kapitalberedskab, going concern og begivenheder efter statusdagen	2
Effektiv rente og dagsværdi af prioritetsgæld og banklån	17
Pantsætninger	18
Garanti- og eventualforpligtelser	19
Kontraktlige forpligtelser, prioritetsgæld og banklån	20
Finansielle leasingforpligtelser - som lejer	21
Købsoptioner på skibe	22
Afledte finansielle instrumenter	23
Risici forbundet med TORMs aktiviteter	24
Finansielle instrumenter	25
Transaktioner med nærtstående parter	26
Langfristede aktiver bestemt for salg	27
Pengestrømme	28
Koncernvirksomheder	29
Resultat pr. aktie	30

EGENKAPITALOPGØRELSE FOR KONCERNEN

USD '000	Selskabs-kapital	Egne aktier	Overført resultat	Foreslået udbytte	Opskrivnings-henlæggelser	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valuta-kurs-reguleringer	I alt
EGENKAPITAL								
Egenkapital pr. 1. januar 2010	**61.098**	**-18.118**	**1.205.146**	**0**	**-2.242**	**-3.258**	**4.073**	**1.246.699**
Totalindkomst for året:								
Årets resultat			-135.259					-135.259
Anden totalindkomst for året					-229	1.413	-13	1.171
Totalindkomst for året i alt	**0**	**0**	**-135.259**	**0**	**-229**	**1.413**	**-13**	**-134.088**
Afgang af egne aktier, kostpris		235						235
Tab fra afgang af egne aktier			-235					-235
Aktiebaseret vederlag			2.678					2.678
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**
Totalindkomst for året:								
Årets resultat			-453.006					-453.006
Anden totalindkomst for året					8.651	-27.968	-399	-19.716
Totalindkomst for året i alt	**0**	**0**	**-453.006**	**0**	**8.651**	**-27.968**	**-399**	**-472.722**
Afgang af egne aktier, kostpris		574						574
Tab fra afgang af egne aktier			-574					-574
Aktiebaseret vederlag			1.282					1.282
Egenkapitalbevægelser i 2011 i alt	**0**	**574**	**-452.298**	**0**	**8.651**	**-27.968**	**-399**	**-471.440**
Egenkapital pr. 31. december 2011	**61.098**	**-17.309**	**620.032**	**0**	**6.180**	**-29.813**	**3.661**	**643.849**

Noterne er en integreret del af regnskabet

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN
1. JANUAR - 31. DECEMBER

USD '000	Note	**2011**	2010
DRIFTSAKTIVITETER			
Resultat af primær drift		-388.599	-79.619
Reguleringer:			
Tilbageførsel af resultat ved salg af skibe		52.538	-1.871
Tilbageførsel af afskrivninger		144.826	141.410
Tilbageførsel af værdiforringelse af fælles kontrollerede virksomheder		13.000	35.000
Tilbageførsel af værdiforringelse af materielle og immaterielle aktiver		187.000	0
Tilbageførsel af resultatandele i fælles kontrollerede virksomheder		4.217	11.453
Tilbageførsel af øvrige ikke-kontante bevægelser	28	-6.796	-8.009
Modtagne udbytter		1	1
Modtagne udbytter fra fælles kontrollerede virksomheder		1.360	1.690
Modtagne renter og kursgevinster		4.983	496
Betalte renter og kurstab		-66.951	-54.368
Betalt/tilbagebetalt selskabsskat		-2.671	-3.565
Ændring i bunker, tilgodehavender og leverandørgæld	28	-17.687	-43.193
Pengestrømme fra driftsaktiviteter		**-74.779**	**-575**
INVESTERINGSAKTIVITETER			
Investering i materielle anlægsaktiver		-118.455	-253.945
Investering i kapitalandele og værdipapirer		0	-13
Tilgodehavender hos fælles kontrollerede virksomheder		2.100	3.300
Salg af langfristede aktiver		284.475	63.751
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter		**168.120**	**-186.907**
FINANSIERINGSAKTIVITETER			
Låneoptagelse, prioritetsgæld		87.043	344.693
Låneoptagelse, finansielle leasingforpligtelser		46.765	0
Afdrag/indfrielse, prioritetsgæld		-254.104	-153.759
Afdrag/indfrielse, finansielle leasingforpligtelser		-7.468	-5.305
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter		**-127.764**	**185.629**
Årets nettopengestrøm fra drift, investering og finansiering		**-34.423**	**-1.853**
Likvide midler pr. 1. januar		**119.971**	**121.824**
Likvide midler pr. 31. december		**85.548**	**119.971**
Heraf bundne likvide midler		0	0
		85.548	**119.971**

Noterne er en integreret del af regnskabet.

NOTE 1

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som 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 årsregnskabet.

ÆNDRINGER I ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS OG PRÆSENTATION

TORM har implementeret følgende fortolkningsbidrag og ændringer til standarder og fortolkningsbidrag i årsrapporten for 2011:

- Ændring til IAS 24 "Related Party Disclosures", hvor definitionen af nærtstående parter ændres.
- Ændring til IAS 32 "Financial Instruments: Presentation".
- Ændring til IFRIC 14 "Prepayments of a minimum Funding Requirement".
- IFRIC 19 "Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments".

TORM har ligeledes implementeret en række mindre ændringer og præciseringer i 2011 i forbindelse med forbedringsprojektet, herunder ændringer til IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27 og IAS 34.

Implementeringen af de nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag har ikke haft nogen effekt på TORMs anvendte regnskabspraksis.

REGNSKABSSTANDARDER OG -FORTOLKNINGER TIL SENERE IMPLEMENTERING

IASB har udstedt en ændring til IFRS 7 "Finansielle instrumenter: Oplysning", som indeholder krav om yderligere oplysninger om overdragelse af finansielle aktiver. TORM vil implementere denne ændring, som ikke forventes at påvirke indregning og måling i TORM, når den træder i kraft i 2012.

IASB har endvidere udstedt følgende standarder og ændringer til standarder, som træder i kraft pr. 1. januar 2012 eller senere, og som endnu ikke er godkendt af EU:

- Ændring til IFRS 7 "Financial Instruments – Disclosures" ved rørende modregning af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser.
- IFRS 9 "Financial Instruments - Classification and Measurement", med efterfølgende ændringer. Denne standard er første fase i erstatningen af IAS 39.
- IFRS 10 "Consolidated Financial Statements".
- IFRS 11 "Joint Arrangements".
- IFRS 12 "Disclosures of Interests in Other Entities".
- IFRS 13 "Fair Value Measurement".
- Ændring til IAS 1 "Presentation of Financial Statements", hvor præsentationen af anden totalindkomst ændres.
- Ændring til IAS 12 ""Income Taxes": "Deferred Tax: Recovery of Underlying Assets".
- Ændringer til IAS 19 "Employee Benefits".
- IAS 27 "Separate Financial Statements".
- IAS 28 "Investments in Associates and Joint Ventures".
- Ændring til IFRS 32 "Financial Instruments: Presentation", vedrørende modregning af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser.

Virkningen af IFRS 9 "Financial Instruments", er endnu ikke blevet vurderet på et tilstrækkeligt pålideligt grundlag. Baseret på de aktuelle analyser af de øvrige standarder og fortolkningsbidrag, forventer TORM ingen væsentlig indflydelse på virksomhedens finansielle stilling, resultat og pengestrømme, men yderligere oplysninger er nødvendig for nogle områder.

VÆSENTLIG 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 dels vedkommende 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 var i 2011 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 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.

NOTE 1 – FORTSAT

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.

Tør-dokning
Flåden af egne skibe gennemgår planlagte tørdokninger med henblik på at få udført udskiftning af visse dele, 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 af de pågældende dele 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. Dokningsomkostningerne 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 2008. I tonnageskatteordningen er beregningen af skattepligtig indkomst ikke baseret på indtægter og udgifter som ved normal selskabsbeskatning. I stedet beregnes den skattepligtige indkomst på baggrund af den anvendte tonnage i perioden. Et selskabs skattepligtige indkomst for en given periode 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 skatteforpligtelse opstå. En udskudt skatteforpligtelse opgjort efter den balanceorienterede gældsmetode indregnes i balancen på balancedagen ved hver periodeafslutning. Værdiansættelsen af den udskudte skatteforpligtelse vedrørende skibe er baseret på forskellen mellem skatteværdien af skibene på tidspunktet for indtræden i tonnageskatteordningen og den laveste værdi af kostpris og den realiserede eller realiserbare salgsværdi af skibene.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS I ØVRIGT

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

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

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.

NOTE 1 – FORTSAT

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 dagsværdien 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 det tidspunkt, 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 indregnes i resultatopgørelsen, overføres den akkumulerede ændring i dagsværdi fra Anden totalindkomst til resultatopgørelsen og indregnes på samme linje som den sikrede transaktion. Når den forventede transaktion, 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".

Segmentoplysninger
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 og 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 fra eksterne kunder og langfristede segmentaktiver 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.

NOTE 1 – FORTSAT

Segmentets resultatopgørelse omfatter indtægter, som direkte kan henføres til segmentet, og omkostninger, som direkte eller indirekte kan henføres til segmentet. Indirekte allokering af omkostninger er baseret på fordelingsnøgler, som afspejler 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 (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 og 2011 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. Værdien af serviceydelser modtaget som modydelse for aktierne og aktieoptionerne tildelt under programmerne måles til dagsværdien af aktierne og aktieoptionerne. Dagsværdien måles på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen som personaleomkostninger under administrationsomkostninger og driftsomkostninger over den periode, hvor medarbejderne opnår endelig ret til aktierne og aktieoptionerne. 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 klassificeres som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden. Forpligtelsen vedrørende den resterende løbetid oplyses i noterne under finansielle forpligtelser.

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

Øvrige aftaler om udbefragtning af skibe klassificeres som operationel leasing, og leasingindtægter indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Sale and leaseback-transaktioner
Gevinst eller tab ved en sale and leaseback-transaktion, som resulterer i en finansiel leasingaftale, udskydes og amortiseres proportionelt med bruttoleasingydelserne over aftalens 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, udskydes forskellen mellem salgspris og dagsværdi og amortiseres proportionelt med leasingydelserne over leasingaftalens løbetid. Tab ved en sale and leaseback-transaktion, som resulterer i en operationel leasingaftale, indregnes i resultatopgørelsen på transaktionstidspunktet, undtagen hvis tabet godtgøres ved fremtidige leasingydelser under dagsværdi. I så fald skal tabet udskydes og amortiseres 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 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.

NOTE 1 – FORTSAT

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

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

Resultat ved salg af skibe
Resultat ved salg af skibe indregnes, når de væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten er overgået til køber, og det opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi af aktivet. Resultat ved salg af skibe inkluderer tillige tabsgivende kontrakter relateret til skibssalg samt tab ved annullering af nybygningskontrakter.

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

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

Tab ved værdiforringelse af fælles kontrollerede virksomheder
Tab ved værdiforringelse 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 baseret på nutidsværdien af fremtidige indtægter fra aktiverne eller salgsværdien.

Afskrivninger og tab ved værdiforringelse
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse 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 baseret på nutidsværdien af fremtidige indtægter fra aktiverne eller salgsværdien. Genindvindingsværdien af goodwill vurderes hvert kvartal.

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

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

Finansielle omkostninger
Finansielle omkostninger omfatter renteudgifter, finansieringsomkostninger vedrørende finansielle leasingkontrakter, realiserede og urealiserede valutakurstab vedrørende transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta, realiserede tab på andre kapitalandele og værdipapirer, urealiserede tab på værdipapirer samt andre finansielle omkostninger, herunder værdireguleringer på visse afledte finansielle instrumenter, som regnskabsmæssigt ikke behandles som sikring af fremtidige transaktioner. Renter indregnes efter periodiseringsprincippet under hensyntagen til den effektive rente.

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

NOTE 1 – FORTSAT

Finansielle aktiver
Finansielle aktiver indregnes første gang på afregningstidspunktet til dagsværdi med tillæg af transaktionsomkostninger bortset fra finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen, som indregnes 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 dagsværdiregulering af aktier indregnes i Anden totalindkomst. Realiserede gevinster og tab som følge af afhændelse af aktier indregnes som finansielle poster i resultatopgørelsen. Den akkumulerede værdiregulering indregnet i Anden totalindkomst overføres til resultatopgørelsen, når aktierne afhændes. Udbytter på aktier i andre virksomheder indregnes som finansielle indtægter i den periode, hvori de deklareres.

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

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

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

Værdiforringelse af aktiver
Langfristede aktiver gennemgås hvert kvartal med henblik på at vurdere, hvorvidt der er indikation af værdiforringelse 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.

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 køb og salg af materielle og finansielle anlægsaktiver.

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

Likvider omfatter likvide beholdninger og anfordringsindskud samt bundne likvide beholdninger. Andre kapitalandele klassificeres som investeringsaktiviteter.

NOTE 1 – FORTSAT

Indtjening pr. aktie
Indtjening pr. aktie beregnes ved at dividere Selskabets nettoresultat med det vægtede, gennemsnitlige antal udestående aktier for den pågældende periode. Egne aktier indgår ikke i beregningen. Køb og salg af egne aktier i perioden vægtes på baggrund af den udestående periode.

Udvandet indtjening pr. aktie opgøres ved at regulere Selskabets nettoresultat og summen af det vægtede gennemsnitlige antal aktier for effekten af alle potentielt udvandende aktier. Sådanne potentielt udvandende aktier udelades af beregningen, hvis effekten af at inkludere disse i beregningen er at forøge indtjeningen pr. aktie eller reducere tabet pr. aktie.

VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER
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 beløb er rimelige, men de faktiske resultater kan afvige fra de oprindelige estimater, hvilket ville medføre ændringer i disse beløb 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 af mulig værdiforringelse såsom købs- og salgspriser, markedsefterspørgsel og generelle markedsvilkår. Endvidere indhentes markedsvurderinger fra ledende, uafhængige, internationale skibsmæglere hvert kvartal som led i vurderingen af mulig værdiforringelse. 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 værdi af skibenes nettorealisationsværdi og de diskonterede fremtidige pengestrømme.

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

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

NOTE 2

LIKVIDITET, KAPITALBEREDSKAB, GOING CONCERN OG BEGIVENHEDER EFTER STATUSDAGEN
Likviditet og kapitalberedskab
TORM indgik i juni 2011 en aftale om ændring af Selskabets kreditfacilitet på USD 900 mio., der forfalder med en restbetaling på USD 630 mio. i juni 2013. Aftalen var betinget af gennemførelsen af en aktieemission med fortegningsret på ca. USD 100 mio. senest den 16. december 2011. Da aktieemissionen ikke blev gennemført, er afdragsprofilen uændret for denne facilitet.

De fortsat svage fragtmarkeder og den fortsatte usikkerhed om den globale økonomiske situation har lagt et stort pres på TORMs likviditet, og dermed afhænger Selskabets evne til at fortsætte driften som going concern af, at der kan forhandles en samlet finansierings- og omstruktureringsplan på plads med bankerne og de øvrige interessenter, som sikrer likviditeten i hele 2012 og en langsigtet, bæredygtig kapitalstruktur.

I december 2011 indgik TORM aftaler med de fleste af sine banker om midlertidig henstand med betaling af afdrag og finansielle covenants indtil 15. januar 2012. Aftalerne om henstand er senest blevet forlænget til 30. april 2012. Pr. 23. april 2012 er betaling af afdrag på USD 67 mio. udskudt, og Selskabet skal efter planen betale yderligere afdrag på USD 132 mio. i løbet af 2012.

Pr. 31. december 2011 var TORMs egenkapitalandel 23,2% efter nedskrivninger på USD 200 mio., hvilket betød, at Selskabets finansielle covenants i henhold til de eksisterende låneaftaler var misligholdt, og TORM har derfor ikke længere ubetinget ret til at udskyde afdrag på lånene i mere end 12 måneder. Pr. 31. december 2011 kunne TORMs prioritetsgæld og banklån på USD 1,9 mia. derfor i princippet kræves indfriet på anfordring og er som følge deraf klassificeret som kortfristede gældsforpligtelser i balancen. I januar 2012 har TORM ligeledes misligholdt den finansielle covenant om likvide beholdninger på USD 60 mio. TORMs aftaler med bankerne om henstand betyder ikke, at disse covenants frafaldes, men de giver TORM en periode, hvor bankerne ikke håndhæver retten til at gøre misligholdelserne gældende over for TORM. Pr. 23. april 2012 er ingen af disse misligholdelser afhjulpet, bortset fra aftalerne om midlertidig henstand.

TORM indgik en række indchartringsaftaler i det cykliske markedsopsving i 2007-2008. Denne portefølje af indchartrede skibe har T/C-rater, som er markant over det nuværende markedsniveau, og TORM er derfor i forhandling med rederne og bankerne med henblik på at ændre aftalerne og rateniveauet. En sådan omstrukturering er et nødvendigt skridt mod at finde en finansiel løsning, som sikrer finansiel fleksibilitet og skaber den nødvendige modstandsdygtighed. Langt størstedelen af time charter partnerne har accepteret at tilpasse charter-in raterne til det nuværende markedsniveau indtil 30. april 2012.

NOTE 2 – FORTSAT

TORM har endvidere over de senere år gjort en gennemgribende indsats for at nedbringe omkostningsbasen, idet administrationsomkostningerne er reduceret med 21% og skibenes driftsomkostninger pr. dag med 16%. Besparelserne er gennemført på trods af inflationspresset. Som led i denne plan vil TORM videreføre det nuværende effektiviseringsprogram med det mål at opnå en akkumuleret omkostnings- og likviditetsforbedring på USD 100 mio. over de næste tre år.

For at forbedre likviditeten på kort sigt og nedbringe gælden har TORM også elimineret sit nybygningsprogram ved at annullere en MR-nybygning og sælge to tørlastnybygningskontrakter i 2011. Endvidere fik TORM i både januar og marts 2012 leveret en MR-nybygning. Den 16. marts 2012 indgik TORM aftale om at annullere den sidste MR-nybygningsordre, hvis planlagte levering var i andet kvartal i 2014. Herefter har TORM ikke flere nybygninger i ordrebogen.

På trods af de gennemførte tiltag med at reducere omkostninger og eliminere nybygningsprogrammet skal TORM finde en løsning sammen med bankerne og de øvrige væsentlige interessenter, idet TORM med den nuværende finansielle stilling, og hvis det nuværende fragtrateniveau fortsætter, ikke vil have tilstrækkelig likviditet til at fortsætte driften i hele 2012.

Den 4. april 2012 offentliggjorde TORM, at Selskabet har indgået en betinget principaftale med sine banker og væsentlige ejere af indchartret tonnage om implementeringen af en omfattende finansierings- og omstruktureringsplan. Planen omfatter følgende hovedelementer:

- Ændringen i ejerforholdet vil blive gennemført via en reduktion af den nominelle aktiekapital fra kr. 5 per aktie til DKK 0,01 per aktie og en efterfølgende kapitalforhøjelse af banker og time charter partnere ved konvertering af gæld.

- Bankerne vil bevillige en revolverende kreditfacilitet på USD 100 mio. til at dække behovet for driftskapital. Faciliteten vil forfalde om to år.

- Bankerne vil udsætte alle afdrag og tilbagebetalinger af lån indtil december 2016 med samtidig mulighed for tilskrivning af renter til hovedstolen de første to år. Hvis TORM før december 2016 genererer likviditet udover et på forhånd defineret minimumsniveau, vil bankerne være berettiget til en sådan overskydende likviditet.

- Det er en forudsætning, at alle time charter partnere enten justerer time charter raterne til markedsniveauet for den resterende kontraktperiode eller indgår aftale om at annullere time charter aftalerne.

Til gengæld herfor vil banker og timecharter partnerne i henhold til principaftalen få en aktiepost i TORM på 92,5% mens de eksisterende aktionærer vil have en aktiepost på 7,5% efter gennemførelsen af planen.

Løsningen, som er skitseret i den betingede principaftale, vil give TORM finansiering og den nødvendige likviditet til at fortsætte som en going concern i det mindste indtil udgangen af 2012.

Hovedparten af de involverede banker støtter den betingede principaftale og accept af aftalen er blevet indhentet fra et stort flertal af time charter partnerne.

På den ordinære generalforsamling den 23. april 2012 skal TORMs aktionærer bemyndige bestyrelsen til at gennemføre ovennævnte kapitalnedsættelse og efterfølgende kapitalforhøjelse. Selskabet har modtaget meddelelse fra en tilstrækkelig andel af de aktionærer, der er registreret til generalforsamlingen den 23. april 2012, om at de vil stemme for de foreslåede bemyndigelser.

Køreplanen for at færdiggøre planen er skitseret, men er stadig betinget af:

- færdiggørelse af kontraktgrundlaget
- aktionærernes godkendelse af bemyndigelser til bestyrelsen som skitseret ovenfor
- den endelige godkendelse fra bestyrelsen, banker og time charter partnerne

Selskabet forventer, at de resterende kontraktlige aftaler og godkendelser vil blive færdiggjort og som følge heraf er årsrapporten for 2011 aflagt under forudsætning af, at den betingede principaftale færdiggøres.

Going concern
På baggrund af ovennævnte er koncernregnskabet aflagt under forudsætning af, at Selskabet fortsætter som going concern. Der er dermed ikke i regnskabet medtaget justeringer vedrørende genindvindelighed eller klassifikation af aktivernes indregnede værdier, klassifikation og værdier af forpligtelser eller andre reguleringer, som kan blive nødvendige, såfremt Selskabet ikke er i stand til at fortsætte som going concern, bortset fra klassifikationen af gæld som kortfristet, som omtalt i note 17.

Hvis ovennævnte plan ikke gennemføres eller arbejdet med at nå en langsigtet, samlet finansiel løsning i øvrigt resulterer i, at TORM ikke er i stand til at fortsætte driften i en i al væsentlighed uændret form, er det muligt, at det nuværende TORM A/S ikke er en going concern. I et sådant scenarie eller under et tvangssalg ville nettoværdien af Selskabets aktiver, forpligtelser og ikke-balanceførte poster være væsentligt lavere end de aktuelle regnskabsmæssige værdier pr. 31. december 2011 og dermed kunne påvirke Selskabets finansielle stilling (se note 9 for yderligere information).

Begivenheder efter statusdagen
Som beskrevet ovenfor og i note 17 er finansielle covenants misligholdt i 2011 og 2012. Da misligholdelserne hverken er frafaldet eller på anden måde afhjulpet, er prioritetsgæld og banklån på USD 1.579,4 mio. reklassificeret som kortfristede gældsforpligtelser, indtil der er indgået nye aftaler med bankerne.

Som beskrevet ovenfor er en omfattende finansiering- og omstruktureringsplan ved at blive gennemført og standstill-aftalerne med bankerne er i 2012 blevet forlænget indtil den 30. april 2012.

NOTE 3

USD mio.	2011 Tank-divisionen	2011 Tørlast-divisionen	2011 Ikke fordelt	**2011 I alt**	2010 Tank-divisionen	2010 Tørlast-divisionen	2010 Ikke fordelt	**2010 I alt**
SEGMENTOPLYSNINGER FOR KONCERNEN								
RESULTATOPGØRELSE								
Nettoomsætning	958,7	346,5	0,0	1.305,2	762,9	93,2	0,0	856,1
Havneomkostninger, bunkers og kommissioner	-510,7	-164,3	0,0	-675,0	-293,7	-5,1	0,0	-298,8
Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers	4,9	9,2	0,0	14,1	3,5	-0,2	0,0	3,3
Timecharterækvivalent indtjening	**452,9**	**191,4**	**0,0**	**644,3**	**472,7**	**87,9**	**0,0**	**560,6**
Charterhyre	-199,3	-199,0	0,0	-398,3	-168,9	-59,7	0,0	-228,6
Driftsomkostninger	-161,8	-3,2	0,0	-165,0	-148,4	-3,8	0,0	-152,2
Dækningsbidrag (Indtjening ved skibsfart)	**91,8**	**-10,8**	**0,0**	**81,0**	**155,4**	**24,4**	**0,0**	**179,8**
Resultat ved salg af skibe	-11,6	-40,9	0,0	-52,5	0,0	1,9	0,0	1,9
Administrationsomkostninger	-58,0	-13,2	0,0	-71,2	-70,0	-8,2	0,0	-78,2
Andre driftsindtægter	2,7	0,4	0,0	3,1	4,8	0,0	0,0	4,8
Resultatandele i fælles kontrollerede virksomheder	9,7	0,0	-13,9	-4,2	1,4	0,0	-12,9	-11,5
EBITDA	**34,6**	**-64,5**	**-13,9**	**-43,8**	**91,6**	**18,1**	**-12,9**	**96,8**
Tab ved værdiforringelse af fælles kontrollerede virksomheder	0,0	0,0	-13,0	-13,0	0,0	0,0	-35,0	-35,0
Tab ved værdiforringelse af materialle og immaterielle aktiver	-187,0	0,0	0,0	-187,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Afskrivninger	-141,6	-3,2	0,0	-144,8	-138,7	-2,7	0,0	-141,4
Resultat af primær drift (EBIT) (Segment resultat)	**-294,0**	**-67,7**	**-26,9**	**-388,6**	**-47,1**	**15,4**	**-47,9**	**-79,6**
Finansielle indtægter			9,9	9,9			2,7	2,7
Finansielle omkostninger			-72,7	-72,7			-59,3	-59,3
Resultat før skat			**-89,7**	**-451,4**			**-104,5**	**-136,2**
Skat			-1,6	-1,6			1,0	1,0
Årets resultat			**-91,3**	**-453,0**			**-103,5**	**-135,2**
BALANCE								
Langfristede aktiver i alt	2.307,7	39,9	62,3	2.409,9	2.781,4	157,3	45,0	2.983,7
Gældsforpligtelser i alt	96,3	49,8	1.989,2	2.135,3	105,9	4,8	2.060,1	2.170,8
ØVRIGE OPLYSNINGER								
Tilgang af immaterielle aktiver og materielle anlægsaktiver	83,4	35,1	0,0	118,5	236,9	44,6	0,0	281,5
Tab ved værdiforringelse i resultatopgørelsen	-187,0	0,0	-13,0	-200,0	0,0	0,0	-35,0	-35,0
Kapitalandele i fælles kontrollerede virksomheder	8,0	0,0	42,3	50,3	6,1	0,0	66,8	72,9

Aktiviteten i TORM's 50% ejerandel i FR8 Holding Pte. Ltd. er indeholdt i "Ikke fordelt".

TORM består af to forretningssegmenter: Tank og tørlast. Denne segmentering er baseret på Selskabets interne ledelses- og rapporteringsstruktur.

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

Selskabet har kun et 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 2011 stammede 10% (2010: 11%) af de totalte fragtindtægter i Selskabet fra én kunde i Tankdivisionen.

Der henvises desuden til afsnittet Segmentinformation i note 1.

NOTE 4

USD mio.	2011	2010
PERSONALEOMKOSTNINGER		
Samlede personaleomkostninger		
Personaleomkostninger indeholdt i driftsomkostninger	18,0	20,9
Personaleomkostninger indeholdt i administrationsomkostninger	46,7	49,6
I alt	**64,7**	**70,5**
Fordeling af personaleomkostninger		
Lønninger	58,1	62,8
Aktiebaseret vederlag	1,2	2,3
Pensioner	5,0	4,7
Andre omkostninger til social sikring	0,4	0,7
I alt	**64,7**	**70,5**

USD '000

Heraf vederlag til bestyrelse og lønninger til direktion:

	2011			2010		
Bestyrelse	Bestyrelses-vederlag	Komité vederlag	Kortfristede vederlag i alt	Bestyrelses-vederlag	Komité vederlag	Kortfristede vederlag i alt
Niels Erik Nielsen	187	9	196	176	9	185
Christian Frigast	121	19	140	115	17	132
Peter Abildgaard	75	0	75	71	0	71
Lennart Arrias (fratrådt den 14. april 2011)	21	0	21	71	0	71
Margrethe Bligaard (fratrådt den 14. april 2011)	21	0	21	71	0	71
Kari Millum Gardarnar (valgt den 14. april 2011)	53	0	53	0	0	0
Rasmus J. Skaun Hoffmann (valgt den 14. april 2011)	53	0	53	0	0	0
Bo Jagd (fratrådt den 14. april 2011)	21	3	24	71	8	79
Jesper Jarlbæk	75	9	84	71	8	79
Gabriel Panayotides	75	9	84	71	8	79
Angelos Papoulias	75	15	90	71	0	71
Stefanos-Niko Zouvelos	75	9	84	71	8	79
I alt for året	**852**	**73**	**925**	**859**	**58**	**917**

	Kortsigtede personaleydelser			Aktiebaseret	
Executive Management 2011	Lønninger	Bonus	Pension	vederlag	I alt
Jacob Meldgaard	1.003	0	0	227	1.230
Roland M. Andersen	722	0	22	231	975
I alt for 2011	**1.725**	**0**	**22**	**458**	**2.205**

NOTE 4 – FORTSAT

Direktion 2010	Kortsigtede personaleydelser			Aktiebaseret vederlag	Éngangs-vederlag	Total
	Lønninger	Bonus	Pension			
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**

Engangsvederlag til Mikael Skov udgør kompensation for at varetage jobbet som CEO i interim perioden indtil Jacob Meldgaard tiltrådte som ny CEO.
Engangsvederlag 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.

Medarbejderforhold
Det gennemsnitlige antal fastansatte i Koncernen i regnskabsperioden udgjorde 332 (2010: 308) landbaserede medarbejdere og 212 (2010: 225) søfarende.
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.

INCITAMENTSPROGRAM FOR DIREKTION OG VISSE MEDARBEJDERE FOR 2010-2012

I 2010 blev der indført et aktieoptionsprogram for visse medarbejdere, omfattende direktionen, ledergruppemedlemmer og visse nøglemedarbejdere. Selskabets bestyrelse er ikke omfattet af programmet. 35 Personer detager i 2010 programmet og 40 personer deltager i 2011 programmet. Programmet omfatter alene aktieoptioner, og har som målsætning at incentivere de omfattede medarbejdere til at forsøge at forbedre 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 2011 udgør 1.065.736 (2010: 935.736 stk.). Hver aktieoption giver medarbejderen ret til at købe en TORM-aktie à DKK 5. 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 er udnyttelsesprisen DKK 39,87, beregnet som gennemsnittet af børslukkekursen som fastsat af NASDAQ OMX Copenhagen A/S på dagen for offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen for 2010 samt de efterfølgende fire arbejdsdage, tillagt en hurdle rate på 12% p.a. beregnet fra tildelingstidspunktet til modningstidspunktet.

For tildelinger i 2012 vil udnyttelsesprisen blive fastsat som gennemsnittet af børslukkekursen som fastsat af NASDAQ OMX Copenhagen A/S på dagen for offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen for 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 2011 udgør den i resultatopgørelsen indregnede omkostning vedrørende aktieoptionerne USD 0,7 mio. for 2010-tildelingen og USD 0,5 mio. for 2011-tildelingen.

Dagsværdien af optionstildelingen for 2010 og 2011 blev beregnet efter Black-Scholes modellen, og er på tildelingstidspunktet opgjort til henholdsvis USD 1,6 mio. for 2010-tildelingen og USD 2,0 mio. for 2011-tildelingen.

De grundlæggende forudsætninger for beregning af dagsværdien efter Black-Scholes modellen er:
- Aktiekursen på tildelingstidspunktet er estimeret til DKK 34,70 pr. aktie for 2010-tildelingen og DKK 29,40 pr. aktie for 2011-tildelingen baseret på lukkekursen på NASDAQ OMX Copenhagen A/S den 24. november 2010 for 2010-tildelingen og den 16. marts 2011 for 2011-tildelingen.
- Udnyttelseskursen korrigeres for udbytte på TORM-aktien.
- Den forventede udbytteprocent på tildelingstidspunkterne udgør 0%.
- Volatiliteten for TORM-aktien er estimeret på baggrund af Selskabets historiske volatilitet og skønnes at udgøre 47,76% for 2010-tildelingen og 49,95% for 2011-tildelingen.
- Den risikofrie rente baseret på optionernes udløb udgør 1,81% for 2010-tildelingen og 2,37% for 2011-tildelingen.
- Optionerne ejes gennemsnitligt i en periode på 3,8 år for 2010-tildelingen og 4,5 år for 2011-tildelingen.

NOTE 4 – FORTSAT

Udviklingen i udestående aktieoptioner kan specificeres således:

Antal aktieoptioner	Optioner i alt **2011**	Fordeling af optioner pr. år 2011	2010
Aktieoptionsprogram - 2010 til 2012			
Direktion			
Tildelt	608.262	304.131	304.131
Overført til fratrådte medarbejdere	0	0	0
Udnyttet	0	0	0
Bortfaldet/udløbet i 2010-2011	0	0	0
Uudnyttet pr. 31. december 2011	**608.262**	**304.131**	**304.131**
Øvrige medarbejdere			
Tildelt	1.393.210	761.605	631.605
Overført til fratrådte medarbejdere	-10.000	0	-10.000
Udnyttet	0	0	0
Bortfaldet/udløbet i 2010-2011	-65.000	-30.000	-35.000
Uudnyttet pr. 31. december 2011	**1.318.210**	**731.605**	**586.605**
Fratrådte medarbejdere			
Tildelt	0	0	0
Overført fra øvrige medarbejdere/direktion	10.000	0	10.000
Udnyttet	0	0	0
Bortfaldet/udløbet i 2010-2011	0	0	0
Uudnyttet pr. 31. december 2011	**10.000**	**0**	**10.000**
Uudnyttet i alt pr. 31. december 2011	**1.936.472**	**1.035.736**	**900.736**
Uudnyttet i alt pr. 31. december 2010	**935.736**	**0**	**935.736**
Antal aktieoptioner, der kunne udnyttes pr. 31. december 2011	**0**	**0**	**0**
Antal aktieoptioner, der kunne udnyttes pr. 31. december 2010	**0**	**0**	**0**

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 var direkte ansat i TORM A/S. Selskabets bestyrelse er ikke omfattet af programmet. Programmet løber i regnskabsårene 2007, 2008 og 2009. Programmet består af såvel bonus som aktieoptioner.

Bonus

Opnåelse af bonus var baseret på, at TORM opnåede en beregnet RoIC (Return on Invested Capital) i hvert regnskabsår sammenholdt med hvert års budgetterede RoIC. Hvis RoIC var lavere eller højere, ville der ske en forholdsmæssig ændring af det samlede beløb. 75% af en opnået bonus blev udbetalt kontant, og 25% udbetaltes i aktier, som medarbejderen fik ejerskab til, såfremt den pågældende stadig var ansat i selskabet efter to år. Det antal aktier, medarbejderen fik tildelt, afhang 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 opnået, og derfor blev der alene tildelt diskretionær bonus. Den enkelte medarbejders andel af bonussen var baseret dels på den enkeltes løn og dels på en skønsmæssig vurdering af den enkeltes indsats. Medarbejderen modtog hvert år sin bonus efter offentliggørelsen af TORMs årsrapport. For regnskabsårene 2010 og 2011 udbetales der ikke bonus under dette incitamentsprogram, da det alene vedrører regnskabsårene 2007-2009.

Antallet af tildelte aktier for 2008 udgør 400.214 stk., hvoraf 169.066 stk. er bortfaldet. I marts 2011 udløb optjeningsperioden for aktierne tildelt i 2008, hvorfor der er overført 231.148 stk. aktier til medarbejderne i regnskabsåret 2011. Der er ikke tildelt aktier for 2009.

I 2011 er der endvidere indregnet en indtægt i resultatopgørelsen på USD 0,3 mio. (2010: Omkostning USD 0,8 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 regnskabsårerne 2010 og 2011. I 2011 er 116.538 stk. optioner (2010: 199.324 stk.) vedrørende tildelingen for 2009, 8.190 stk. optioner (2010: 199.607 stk.) vedrørende tildelingen for 2008, samt 2.119 stk. optioner (2010: 1.358 stk.) vedrørende tildelingen for 2007 bortfaldet. Hver option giver ret til at erhverve en TORM-aktie af nominelt DKK 5. Aktieoptionerne kan udelukkende afregnes i aktier. Selskabets beholdning af egne aktier dækker optionsprogrammet.

Aktieoptionerne består af to elementer:
Ca. 50% af optionerne blev ydet med en fastlagt udnyttelseskurs (standard-optioner). For 2007 udgør kursen DKK 148,3 og for hvert af de følgende år DKK 159,7 og DKK 171,0 korrigeret for 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, dvs. 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. Tildelingen for 2007 har en udnyttelses kurs på 106,0 og tildelingen for 2008 har en udnyttelses kurs på 80,0.

Alle optioner kan udnyttes efter tre år fra tildelingen og skal senest være udnyttet tre år herefter, dog med overholdelse af insiderreglerne. For tildelingen for 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 kunne udnyttes efter aflæggelsen af årsrapporten for 2010 i marts 2011, og skal være udnyttet senest i marts 2014. Endelig kunne de tildelte optioner i 2007 udnyttes efter aflæggelsen af årsrapporten for 2009 i marts 2010, og skal være udnyttet senest i marts 2013. Optionerne er underlagt dansk ret og forudsætter fortsat ansættelse i Selskabet indtil tidspunktet, hvor optionerne kan udnyttes. I 2011 udgør den i resultatopgørelsen indregnede omkostning vedrørende aktieoptionerne for 2009 USD 0,2 mio. (2010: USD 0,4), og vedrørende aktieoptionerne for 2008 USD 0,2 mio. (2010: USD 0,5 mio.) og vedrørende aktieoptionerne for 2007 USD 0,0 mio. (2010: USD 0,5 mio.) svarende til en samlet omkostning på USD 0,4 mio. (2010: USD 1,4 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 den 10. juli 2009 for 2009-tildelingen, 31. marts 2008 for 2008-tildelingen og den 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.

NOTE 4 – FORTSAT

- 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 udbytteprocent 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 2,68% for 2009-tildelingen, 3,80% for 2008-tildelingen og 4,46% 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 1-årige afkast for historiske kurser de sidste 10 år.

Udviklingen i udestående aktieoptioner kan specificeres således:

	Optioner i alt	Fordeling af optioner pr. år		
Antal aktieoptioner	**2011**	2009	2008	2007
Aktieoptionsprogram - 2007 til 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 2007-2010	0	0	0	0
Bortfaldet/udløbet i 2011	0	0	0	0
Uudnyttet pr. 31. december 2011	**223.761**	**223.761**	**0**	**0**
Øvrige medarbejdere				
Tildelt	2.628.779	1.022.003	847.763	759.013
Overført til fratrådte medarbejdere	-721.846	-171.001	-175.698	-375.147
Udnyttet	0	0	0	0
Bortfaldet/udløbet i 2007-2010	-568.795	-234.868	-264.105	-69.822
Bortfaldet/udløbet i 2011	-121.289	-115.458	-5.831	0
Uudnyttet pr. 31. december 2011	**1.216.849**	**500.676**	**402.129**	**314.044**
Fratrådte medarbejdere				
Tildelt	39.590	0	39.590	0
Overført fra øvrige medarbejdere/direktion	1.250.204	171.001	375.707	703.496
Udnyttet	0	0	0	0
Bortfaldet/udløbet i 2007-2010	0	0	0	0
Bortfaldet/udløbet i 2011	-5.558	-1.080	-2.359	-2.119
Uudnyttet pr. 31. december 2011	**1.284.236**	**169.921**	**412.938**	**701.377**
Uudnyttet i alt pr. 31. december 2011	**2.724.846**	**894.358**	**815.067**	**1.015.421**
Heraf:				
Aktieoptioner med fastlagt udnyttelseskurs	1.208.314	396.613	361.432	450.269
Aktieoptioner med udnyttelseskurs baseret på peer-gruppe	1.516.532	497.745	453.635	565.152
Uudnyttet i alt pr. 31. december 2010	**2.851.693**	**1.010.896**	**823.257**	**1.017.540**
Antal aktieoptioner, der kunne udnyttes pr. 31. december 2011:				
Aktieoptioner tildelt i 2007 og 2008 med fastlagt udnyttelseskurs	811.701	0	361.432	450.269
Aktieoptioner tildelt i 2007 og 2008 med udnyttelseskurs baseret på peer-gruppe	1.018.787	0	453.635	565.152
	1.830.488	**0**	**815.067**	**1.015.421**
Antal aktieoptioner, der kunne udnyttes pr. 31. december 2010	**1.017.540**	**0**	**0**	**1.017.540**

NOTE 5

USD mio.	2011	2010
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer i Moderselskabet		
Deloitte		
Honorar for revision	0,5	0,5
Honorar for revisionsrelaterede ydelser	0,6	0,3
Honorar for skatterelaterede ydelser	0,1	0,1
Honorar for øvrige ydelser	0,2	0,3
	1,4	**1,2**

NOTE 6

USD mio.	2011	2010
ANDRE KAPITALANDELE		
Andre kapitalandele omfatter aktier i andre virksomheder.		
Kostpris:		
Saldo pr. 1. januar	5,4	5,4
Tilgang	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december	**5,4**	**5,4**
Værdireguleringer:		
Saldo pr. 1. januar	-2,4	-2,2
Kursregulering	-0,5	-0,2
Årets værdiregulering	9,1	0,0
Afgang	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december	6,2	-2,4
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	**11,6**	**3,0**
Heraf børsnoteret	0,0	0,2
Heraf unoteret	11,6	2,8

NOTE 7

USD mio.	Goodwill	Andre immaterielle aktiver	I alt
IMMATERIELLE AKTIVER			
Kostpris:			
Saldo pr. 1. januar 2010	89,2	2,7	91,9
Tilgang	0,0	0,0	0,0
Afgang	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
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**
Kostpris:			
Saldo pr. 1. januar 2011	89,2	2,7	91,9
Tilgang	0,0	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0
Saldo pr. 31.december 2011	**89,2**	**2,7**	**91,9**
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse:			
Saldo pr. 1. januar 2011	0,0	0,7	0,7
Afgang	0,0	0,0	0,0
Årets amortisering og tab ved værdiforringelse	89,2	0,1	89,3
Saldo pr. 31.december 2011	**89,2**	**0,8**	**90,0**
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011	**0,0**	**1,9**	**1,9**

Der henvises til note 9 for omtale af værdiforringelsestest.

NOTE 8

USD mio.	Grunde og bygninger	Skibe og doknings-aktiver	Forudbetaling for skibe	Andre anlæg, driftsmidler og inventar	I alt
MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER					
Kostpris:					
Saldo pr. 1. januar 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
Overført til langfristede aktiver bestemt for salg	0,0	0,0	0,0	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
Kostpris:					
Saldo pr. 1. januar 2011	4,1	3.113,9	243,3	24,8	3.386,1
Kursregulering	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,2
Tilgang	0,0	20,7	94,8	3,0	118,5
Afgang	-1,9	-334,6	-7,8	-0,4	-344,7
Overført til/fra andre poster	0,0	199,3	-199,3	0,0	0,0
Overført til langfristede aktiver bestemt for salg	0,0	0,0	-61,8	0,0	-61,8
Saldo pr. 31. december 2011	**2,2**	**2.999,3**	**69,2**	**27,2**	**3.097,9**
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse:					
Saldo pr. 1. januar 2011	0,5	553,8	16,3	15,2	585,8
Kursregulering	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Afgang	-0,4	-67,8	0,0	-0,3	-68,5
Årets afskrivninger	0,1	140,6	0,0	4,2	144,9
Tab ved værdiforringelse	0,0	97,8	0,0	0,0	97,8
Overført til/fra andre poster	0,0	16,3	-16,3	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december 2011	**0,2**	**740,7**	**0,0**	**19,0**	**759,9**
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011	**2,0**	**2.258,6**	**69,2**	**8,2**	**2.338,0**
Heraf finansielt leasede aktiver	0,0	71,5	0,0	0,0	71,5
Heraf indregnede finansielle omkostninger i kostpris	0,0	2,8	0,8	0,0	3,6

I den regnskabsmæssige værdi for skibe og dokningsaktiver indgår dokningsaktiver med USD 33,2 mio. (2010: USD 40,0 mio.).

For information om pantsatte aktiver henvises til note 18.

Afskrivninger på USD 4,2 mio. vedrørende andre anlæg, driftsmidler og inventar relaterer sig i al væsentlighed til administration (2010: USD 4,4 mio.).

Der henvises til note 9 for omtale af værdiforringelsestest.

NOTE 9

VÆRDIFORRINGELSESTEST

Pr. 31. december 2011 testede ledelsen aktivernes genindvindingsværdi ved at vurdere genindvindingsværdien af de væsentlige aktiver inden for de pengestrømsfrembringende enheder Tankdivisionen, Tørlastdivisionen og ejerandelen på 50% i FR8.

Pr. 31. december 2011 var genindvindingsværdien af Tankdivisionen og ejerandelen på 50% i FR8 nytteværdien, mens genindvindingsværdien af Tørlastdivisionen var nettorealisationsværdien.

På baggrund af testen konkluderede ledelsen at:

- Aktiverne i Tørlastdivisionen ikke er værdiforringede, idet nettorealisationssværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi med USD 42 mio.
- Aktiverne i Tankdivisionen er værdiforringet med USD 187 mio., hvoraf USD 89,2 mio. vedrører goodwill og USD 97,8 mio. vedrører skibe.
- Den regnskabsmæssige værdi af Selskabets 50% ejerandel i FR8 er værdiforringet med USD 13 mio. ud over nedskrivningerne på USD 35 mio. og USD 20 mio., der blev indregnet i henholdsvis 2010 og 2009.

De samlede nedskrivninger på USD 200 mio. for Tankdivisionen og FR8 skyldes den fortsatte globale økonomiske ustabilitet og de fortsat svage fragtmarkeder, som har ført til mere forsigtige forventninger til fragtraterne på kort og mellemlang sigt.

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

Vurderingen af nytteværdien i Tankdivisionen og selskabets 50% ejerandel i FR8 er baseret på nutidsværdien af de forventede fremtidige pengestrømme udledt fra tilbagediskonterede pengestrømsberegninger.

Beregningen af nytteværdien er baseret på følgende væsentlige forudsætninger:

- Pengestrømmene er baseret på kendt tonnage, herunder skibe til levering i fremtidige perioder. Tilgang eller salg af tonnage er ikke medtaget, idet tidspunktet for og effekten af sådanne transaktioner er meget usikre. Tonnage vil dog kun blive anskaffet, hvis ledelsen forventer at opnå et afkast, der overstiger den i værdiforringelsestesten anvendte diskonteringsfaktor.
- Produkttankskibene forventes at generere normale indtægter i 25 år. Ud fra tankskibsflådens nuværende aldersprofil vil den gennemsnitlige resterende levetid være ca. 19 år.
- De skønnede fragtrater i perioden 2012 til 2015 er baseret på Selskabets forretningsplaner, som i 2014 og 2015 antager en gradvis stigning mod det tiårige historiske gennemsnit.
- Fragtraterne efter 2015 er for Tankdivisionen baseret på følgende 10-årlige historiske gennemsnitlige fragtrater fra Clarksons, justeret med inflationsraten:
  - LR2 27.436 USD/dag
  - LR1 22.968 USD/dag
  - MR 20.138 USD/dag
- De fragtrater, der er anvendt til beregningen af nytteværdien for Selskabets 50% ejerandel i FR8 svarer til de forudsætninger, der er anvendt i Tankdivisionen, med fradrag af USD/dag 1.000.
- Drifts- og administrationsomkostninger er skønnet ud fra TORMs nuværende omkostningsniveau reguleret for de omkostningsbesparelser, der er indregnet i driftsbudgetterne og forretningsplanerne for 2012 og 2013. Efter 2014 forventes driftsomkostningerne pr. driftsdag og administrationsomkostningerne at stige med inflationsraten.
- WACC skønnes at være 8,0% (2010: 8,2%) for Tankdivisionen og 9,0% (2010: 9,2%) for 50% ejerandelen i FR8. WACC beregnes ud fra en standardiseret WACC-model, hvor nøgleparametrene er omkostninger til egenkapital og gæld samt kapitalstruktur.
- Inflationsraten er baseret på US Federal Reserve's og ECBs inflationsmål på mellemlang sigt, som p.t. er 2%.

Disse forudsætninger er i overensstemmelse med estimatet, som bliver brugt i diskussionerne med banker og andre interessenter, som nærmere beskrevet i note 2.

Ledelsen mener, at disse væsentlige forudsætninger er rimelige.

Beregningen af nytteværdien er 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 og udviklingen i driftsomkostningerne. Følsomhederne er alt andet lige vurderet som følger:

- Et fald i fragtraterne for Tankdivisionen på USD/dag 500 vil medføre en yderligere værdiforringelse på USD 144 mio. for Tankdivisionen.
- En stigning i WACC på 1% vil medføre en yderligere værdiforringelse på USD 208 mio. for Tankdivisionen.
- En stigning i driftsomkostningerne på 5% vil medføre en yderligere værdiforringelse på USD 88 mio. for Tankdivisionen.

Det skal understreges, at flådens genindvindingsværdi ved et eventuelt tvangssalg vil være væsentligt lavere end den regnskabsmæssige værdi under forudsætning af fortsat drift.

Som anført ovenfor er de foretagne værdiforringelsestest baseret på, at Selskabet fortsætter driften af sine skibe som en flåde inden for de nuværende rammer. Til sammenligning var markedsværdien af TORMs skibe inklusive ordrebogen USD 1.797 mio., hvilket er USD 608 mio. mindre end den nedskrevne regnskabsmæssige værdi.

NOTE 10

USD mio.	2011	2010
FINANSIELLE POSTER		
Finansielle indtægter		
Renteindtægter fra likvide beholdninger mv.	1,3	0,5
Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter	4,2	2,2
Valutakursreguleringer inklusive nettogevinst på valutaterminskontrakter	4,4	0,0
	9,9	2,7
Finansielle omkostninger		
Renter af prioritets- og bankgæld inklusive realiserede nettotab på renterelaterede derivater	58,7	50,6
Valutakursreguleringer inklusive realiserede nettotab på valutaterminskontrakter	4,0	2,6
Andre finansielle omkostninger	10,6	6,6
Heraf inkluderet i kostpris på materielle anlægsaktiver	-0,6	-0,5
	72,7	59,3
Finansielle poster i alt	**-62,8**	**-56,6**

NOTE 11

UDESTÅENDE FRAGTER

Analyse af udestående fragter pr. 31. december:

USD mio.	2011	2010
UDESTÅENDE FRAGTER		
Hverken forfalden eller nedskrevet	78,7	55,1
Forfalden < 30 dage	43,7	21,0
Forfalden mellem 30 og 180 dage	13,4	23,7
Forfalden > 180 dage	4,4	8,4
	140,2	**108,2**

I udestående fragter pr. 31. december 2011 indgår tilgodehavender på i alt USD 0,2 mio. (2010: USD 0,2 mio.), der efter en individuel vurdering er nedskrevet til USD 0,0 mio. (2010: USD 0,0 mio.).
Årets bevægelse i hensættelse til imødegåelse af tab på udestående fragter er som følger:

USD mio.	2011	2010
HENSÆTTELSE TIL IMØDEGÅELSE AF TAB PÅ UDESTÅENDE FRAGTER		
Saldo pr. 1. januar	0,2	0,1
Årets hensættelser	0,0	0,1
Årets tilbageførte hensættelser	0,0	0,0
Årets forbrugte hensættelser	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december	**0,2**	**0,2**

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.

NOTE 12

USD mio.	2011	2010
ANDRE TILGODEHAVENDER		
Partnere og kommerciel management	5.0	1.5
Afledte finansielle instrumenter	5.6	2.4
Tilgodehavender hos joint ventures	4.5	3.7
Tilgodehavende skatter og afgifter	0.6	0.8
Øvrige, inklusive shipping relaterede poster	10.3	4.3
	26.0	**12.7**

NOTE 13

USD mio.	2011	2010
SKAT		
Skat af årets resultat	-2,6	-1,3
Regulering vedrørende tidligere år	0,5	1,7
Regulering af udskudt skat	0,5	0,6
	-1,6	**1,0**

	2011	2010
AFSTEMNING AF ÅRETS EFFEKTIVE SELSKABSSKATTEPROCENT		
Selskabsskatteprocent i Danmark	25,0%	25,0%
Afvigelser i skatteprocent, udenlandske dattervirksomheder	-2,4%	2,9%
Afvigelser i skatteprocent, udenlandske fællesledede virksomheder	-0,8%	-2,4%
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0,1%	1,2%
Effekt af tonnageskatteordningen	-22,3%	-26,0%
Effektiv skatteprocent	**-0,4%**	**0,7%**

Selskabet deltager i tonnageskatteordningen. Deltagelsen i tonnageskatteordningen er bindende indtil 31. december 2017.

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

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

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

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

USD mio.	2011	2010
UDSKUDT SKAT		
Saldo pr. 1. januar	54,4	55,0
Årets udskudte skat	-0,5	-0,6
Saldo pr. 31. december	**53,9**	**54,4**

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

NOTE 14

	2011 Antal aktier mio.	2010 Antal aktier mio.	2011 Nominel værdi DKK mio.	2010 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.

	2011 Antal stk. (1.000)	2010 Antal stk. (1.000)	2011 Nominel værdi DKK mio.	2010 Nominel værdi DKK mio.	2011 % af selskabs-kapital	2010 % af selskabs-kapital
EGNE AKTIER						
Saldo pr. 1. januar	3.461,6	3.556,4	17,3	17,8	4,8	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	-231,2	-94,8	-1,1	-0,5	-0,4	-0,1
Saldo pr. 31. december	**3.230,4**	**3.461,6**	**16,2**	**17,3**	**4,4**	**4,8**

Den totale kostpris for egne aktier udgør USD 17,3 mio. (2010: USD 17,9 mio.).

TORMs beholdning af egne aktier pr. 31. december 2011 udgør 3.230.432 stk. (2010: 3.461.580 stk.) à DKK 5, svarende til en pålydende værdi på USD 2,8 mio. (2010: USD 3,1 mio.) og en markedsværdi på USD 2,1 mio. (2010: USD 24,5 mio.). Beholdningen udgør 4,4% (2010: 4,8%) af Selskabets aktiekapital.

Beholdning af egne aktier vil blive benyttet til sikring af Selskabets program for aktiebaseret vederlag.

NOTE 15

USD mio.	2011	2010
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		
Periodiserede gevinster vedrørende sale and lease back transaktioner	7,6	0,0
	7,6	**0,0**

NOTE 16

USD mio.	2011	2010
ANDEN GÆLD		
Partnere og kommerciel management	6,1	3,3
Skyldige driftsomkostninger	6,6	5,7
Skyldige renter	3,6	5,7
Diverse lønrelaterede poster	17,8	22,3
Afledte finansielle instrumenter	41,2	24,5
Gæld til joint ventures	0,8	0,8
Øvrige, inklusive shipping relaterede poster	8,8	7,9
	84,9	**70,2**

NOTE 17

EFFEKTIV RENTE OG DAGSVÆRDI AF PRIORITETSGÆLD OG BANKGÆLD

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.

Derudover skal TORM overholde følgende krav:
- Egenkapitalandel skal være mindst 25%.
- Egenkapitalen skal udgøre mindst DKK 1,25 mia. (USD 217,6 mio. pr. 31. december 2011).
- Likvide beholdninger skal udgøre mindst USD 60 mio. for en væsentlig del af lånene.

TORMs egenkapitalandel pr. 31. december 2011 på 23,2% betød en misligholdelse af de finansielle covenants, der er knyttet til de nuværende låneaftaler, og i januar 2012 blev covenants vedrørende likvide beholdninger ligeledes misligholdt. Pr. 31. december 2011 havde TORM således ikke ubetinget ret til at udskyde afdrag på lånene i mere end 12 måneder, og Selskabets prioritetsgæld og banklån kan dermed i princippet kræves indfriet på anfordring. Prioritetsgæld og banklån er derfor omklassificeret til kortfristede gældsforpligtelser i balancen pr. 31. december 2011.

Pr. 1. marts 2012 er ingen af disse misligholdelser afhjulpet, bortset fra den midlertidige henstand, der er beskrevet i note 2.

Der henvises til note 2 for yderligere information omkring Selskabets likviditet og kapitalberedskab og endvidere til note 23 og 24 for yderligere information om renteswaps og finansielle risici.

Tabellen nedenfor viser de effektive renter og dagsværdi af prioritetsgæld og banklån under forudsætning af, at TORM er en fortsættende virksomhed.

		2011			2010		
USD mio.	Fast/ variabel	Udløb	Effektiv rente	Dags-værdi	Udløb	Effektiv rente	Dags-værdi
LÅN							
USD	Fast	2011	-	-	2011	4,4%	47,7
USD	Fast	2012	-	-	2012	4,4%	51,4
USD	Fast	2012	-	-	2013	4,4%	29,0
USD	Variabel	2012	3,6%	811,3	2013	2,0%	868,7
USD	Variabel	2012	2,0%	222,5	2014	2,0%	235,6
USD	Variabel	2012	3,9%	89,1	2015	3,9%	93,8
USD	Variabel	2012	2,6%	451,3	2016	1,9%	488,1
USD	Variabel	2012	4,1%	75,6	2018	3,5%	81,2
USD	Variabel	2012	3,8%	35,2	-	-	-
USD	Variabel	2012	4,9%	69,0	2020	3,6%	77,3
USD	Variabel	2012	3,3%	49,7	-	-	-
Vægtet gennemsnitlig effektiv rente			**3,2%**			**2,3%**	
Dagsværdi				**1,803,7**			**1,972,8**

En del af lånene med variabel rente er sikret til fast forrentning ved indgåelse af renteswaps.

NOTE 18

USD mio.	2011	2010
PANTSÆTNINGER TIL SIKKERHED FOR PRIORITETSGÆLD		
Værdi af lån med pant i skibe	1.768,5	1.972,8
	1.768,5	**1.972,8**

Den samlede regnskabsmæssige værdi for de skibe, der er stillet til sikkerhed udgør USD 2.280 mio. pr. 31. december 2011 (2010: USD 2.487 mio.).

NOTE 19

USD mio.	2011	2010
GARANTI- OG EVENTUALFORPLIGTELSER		
Garantiforpligtelser	**0,0**	**0,0**

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

NOTE 20

KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER, PRIORITETSGÆLD OG BANKLÅN

TORM har forskellige kontraktlige og forretningsmæssige forpligtelser til at foretage fremtidige betalinger, herunder leasingforpligtelser og købsforpligtelser.

Som følge af en ikke-afhjulpet misligholdelse af de finansielle covenants pr. 31. december 2011 forfalder Selskabets prioritetsgæld og banklån med påløbne renter formelt i 2012.

Selskabet havde ikke misligholdt finansielle covenants pr. 31. december 2010, og løbetiderne og de skønnede rentebetalinger på prioritetsgæld og banklån pr. 31. december 2010 er således de faktiske løbetider i henhold til de låneaftaler, der var gældende pr. denne dato.

Nedenstående tabel opsummerer Selskabets kontraktlige forpligtelser.

Pr. 31. december 2011:

USD mio.	2012	2013	2014	2015	2016	Herefter	I alt
Prioritetsgæld og banklån (1)	1.794,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.794,7
Rentebetalinger relateret til renteswaps (2)	30,9	15,6	8,5	5,0	3,5	0,0	63,5
Estimerede variable rentebetalinger (3)	9,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	9,4
I alt	**1.835,0**	**15,6**	**8,5**	**5,0**	**3,5**	**0,0**	**1.867,6**

USD mio.	2012	2013	2014	2015	2016	Herefter	I alt
Finansielle leasing-forpligtelser	48,3	2,4	2,6	2,9	3,2	18,3	77,7
Renteelement finansiel leasing	2,7	2,5	2,3	2,0	1,7	1,1	12,3
Indchartrede skibe (inkl. ikke leverede skibe (Operationel leasing) (4)	268,3	214,0	190,2	145,9	75,0	143,1	1.036,5
Nybygningsrater og udnyttede købsoptioner (Købsforpligtelser) (5)	52,0	9,7	20,0	0,0	0,0	0,0	81,7
Anden operationel leasing (6)	6,9	6,9	5,0	1,8	1,0	0,1	21,7
I alt	**378,2**	**235,5**	**220,1**	**152,6**	**80,9**	**162,6**	**1.229,9**

Kontraktlige forpligtelser - som udlejer :							
Lejeindtægter for skibe på timecharter og bareboat-charter (inkl. ikke leverede skibe (Operationel leasing) (7)	68,6	16,5	4,6	0,0	0,0	0,0	89,7
I alt	**68,6**	**16,5**	**4,6**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**89,7**

NOTE 20 – FORTSAT

Pr. 31. december 2010:

USD mio.	2011	2012	2013	2014	2015	Herefter	**I alt**
Prioritetsgæld og banklån (1)	211,3	207,7	834,4	192,7	131,6	384,0	1.961,7
Rentebetalinger relateret til renteswaps (2)	19,3	23,0	13,1	4,7	1,6	0,4	62,1
Estimerede variable rentebetalinger (3)	43,2	30,0	24,0	18,9	16,7	27,4	160,2
I alt	**273,8**	**260,7**	**871,5**	**216,3**	**149,9**	**411,8**	**2.184,0**

USD mio.	2011	2012	2013	2014	2015	Herefter	**I alt**
Finansielle leasingforpligtelser	2,0	2,2	2,4	2,6	2,9	20,9	33,0
Renteelement finansiel leasing	2,9	2,7	2,5	2,3	2,0	2,8	15,2
Indchartrede skibe (inkl. ikke leverede skibe (Operationel leasing) (4)	269,2	237,8	191,1	164,4	116,6	158,3	1.137,4
Nybygningsrater og udnyttede købsoptioner (Købsforpligtelser) (5)	164,7	84,9	8,5	0,0	0,0	0,0	258,1
Anden operationel leasing (6)	6,9	6,7	6,5	4,9	1,5	1,7	28,2
I alt	**445,7**	**334,3**	**211,0**	**174,2**	**123,0**	**183,7**	**1.471,9**

Kontraktlige forpligtelser - som udlejer :							
Lejeindtægter for skibe på timecharter og bareboat-charter (inkl. ikke leverede skibe (Operationel leasing) (7)	108,0	28,3	5,8	2,8	0,0	0,0	144,9
I alt	**108,0**	**28,3**	**5,8**	**2,8**	**0,0**	**0,0**	**144,9**

(1) De anførte beløb, der forfalder til betaling, er reguleret for direkte relaterede omkostninger hidrørende fra udstedelsen af lånene med USD 12,3 mio. (2010: USD 11,1 mio.), som vil blive amortiseret over lånenes løbetid.

(2) Der er anvendt faktisk fast rente i henhold til renteswaps til opgørelse af de afdækkede rentebetalinger.

(3) Variable rentebetalinger er skønnet ud fra en nettorente inkl. margin på 2,5% (2010: 3,0%).

(4) Leasing aftalerne 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 leasing-aftaler indeholder et profit sharing element, hvilket medfører, at charterhyren kan blive højere. Den gennemsnitlige periode indtil tilbagelevering af skibene er 2,3 år (2010: 3,3 år). To leasing aftaler indeholder købsforpligtelser i tilfælde af misligholdelse af finansielle covenants i lighed med det, som er beskrevet i note 17.

(5) Pr. 31. december 2011 havde TORM 3 skibe under bygning (2010: 10 skibe under bygning) til levering i perioden 2012-2014. For alle 3 skibe udgjorde den totale udestående-de kontraktlige forpligtelse USD 82 mio. pr. 31. december 2011 (2010: USD 258 mio.).

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

(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. Den gennemsnitlige periode indtil tilbagelevering af skibene er 0,6 år (2010: 0,6 år).

NOTE 21

USD mio.	Minimums-leasingydelser	Renteelement	Regnskabs-mæssig værdi
FINANSIELLE LEASING FORPLIGTELSER - SOM LEJER			
Lejeforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver:			
2011			
Forfalder inden for et år	55,6	-7,3	48,3
Kortfristet i alt	55,6	-7,3	48,3
Forfalder mellem et og fem år	19,6	-8,4	11,2
Forfalder efter fem år	19,3	-1,1	18,2
Langfristet i alt	38,9	-9,5	29,4
I alt	**94,5**	**-16,8**	**77,7**
Dagsværdi			**77,7**
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**

Finansiel leasing vedrører:

- et MR produkttankskib lejet på et bareboat certeparti for otte år med senest udløb i 2017. Selskabet har en købsoption ved udløbet af 5., 6. og 7. år lejeår. Ved udløbet af lejeperioden har Selskabet en købsforpligtelse til at købe skibet.
- et LR2 produkttankskib lejet på et bareboat certeparti for syv år med senest udløb i 2018. Selskabet har en købsoption ved udløbet af 4., 5., 6. og 7. år lejeår. Ved udløbet af lejeperioden har ejeren en put option til at sælge skibet til Selskabet.

NOTE 22

KØBSOPTIONER PÅ SKIBE

Pr. 31. december 2011 havde TORM følgende købsoptioner på skibe:

Udnyttelsesår/ skibstype	Antal skibe i alt	Gennemsnitlig alder på skibene på options-udnyttelsestidspunktet, år	Gennemsnitlig udnyttelses-pris på option pr. 31. dec. 2011, USD mio.
2012:			
LR1	1	6,0	28,0
MR *)	1	5,0	37,1
Panamax **)	4	3,8	40,8
2013:			
Panamax	3	4,3	42,7
2014:			
MR ***)	2	8,8	38,3
Panamax	1	5,0	45,0
2015:			
LR2 ****)	1	8,2	42,0
Panamax	1	5,0	51,7
2016:			
LR2	2	9,8	36,0
Panamax	1	5,0	58,1
2017:			
Panamax	2	5,0	57,5
2018:			
Panamax	2	6,0	54,9
2021:			
Panamax	1	7,0	47,8
Total	**22**		

Pr. 31. december 2011 havde TORM købsoptioner på i alt 22 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.

***) Udover en købsoption, så har TORM også en købsforpligtelse ved udgangen af den igangværende bareboat charter kontrakt. For nærmere gennemgang henvises til note 21.

****) TORM har en købsoption, og sælger har en put option ved udgangen af den igangværende bareboat charter kontrakt. For nærmere gennemgang henvises til note 21.

NOTE 23

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Nedenstående tabel viser markedsværdien af de afledte finansielle instrumenter:

USD mio.	**Markeds-værdi pr. 31. dec. 2011**	Markeds-værdi pr. 31. dec. 2010
Regnskabsmæssig sikring af pengestrømme		
Afledte finansielle intrumenter vedrørende rente og valuta:		
Valutaterminsforretninger	-3,8	-0,5
Renteswaps	-26,0	-1,4
Ikke regnskabsmæssig sikring:		
Afledte finansielle intrumenter vedrørende rente og valuta:		
Renteswaps	-11,1	-21,3
Afledte finansielle intrumenter vedrørende fragt og bunkers:		
Bunker swaps	2,3	-0,2
FFA	1,5	0,0
Afledte finansielle intrumenter vedrørende optioner på skibe:		
Ret til andel af gevinst på købsoptioner vedrørende skibe	0,0	6,0
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	-0,1	-1,9
	-37,2	**-19,3**
Heraf inkluderet i:		
Langfristede aktiver		
Andre finansielle aktiver	0,0	6,0
Kortfristede aktiver		
Andre tilgodehavender	3,9	0,5
Kortfristede gældsforpligtelser		
Anden gæld	-41,0	-23,9
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	-0,1	-1,9
	-37,2	**-19,3**

NOTE 23 – FORTSAT

Nedenstående tabel viser realiserede beløb såvel som værdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen og egenkapital i 2011 og 2010 vedrørende afledte finansielle instrumenter:

	Resultatopgørelse				
USD mio.	Afledte finansielle instrumenter vedr. fragt og bunkers	Drifts-omkostninger	Administra-tions-omkostninger	Finansielle poster	Egenkapital reserve for sikringstrans-aktioner
Bunker swaps	7,0	-	-	-	-
FFA	7,1	-	-	-	-
Valutaterminsforretninger	-	1,2	1,6	-	-3,3
Renteswaps	-	-	-	-8,4	-24,6
Valutakontrakter	-	-	-	-3,7	-
Ret til andel af gevinst på købsoptioner vedrørende skibe	-	-	-	-6,0	-
2011 i alt	**14,1**	**1,2**	**1,6**	**-18,1**	**-27,9**
FFA	3,3	-	-	-	-
Valutaterminsforretninger	-	-1,7	-1,8	-	-
Renteswaps	-	-	-	-16,2	1,4
Valutakontrakter	-	-	-	-0,1	-
Ret til andel af gevinst på købsoptioner vedrørende skibe	-	-	-	-2,9	-
2010 i alt	**3,3**	**-1,7**	**-1,8**	**-19,2**	**1,4**

For nærmere gennemgang af kommercielle og finansielle risici henvises til afsnittet Risikostyring samt note 24.

Valutaterminsforretninger med en markedsværdi på USD -3,8 mio. (2010: USD -0,5 mio.) benyttes til regnskabsmæssig sikring af visse af Selskabets betalinger i DKK vedrørende adminstrations- og driftsomkostninger i 2012.

Renteswapkontrakter med en markedsværdi på USD -26,0 mio. (2010: USD -1,4 mio.) benyttes til regnskabsmæssig sikring af visse af Selskabets rentebetalinger i perioden 2012-2016.

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

NOTE 24

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, dog 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, herunder fragtrater, skibs- og bunkerpriser.

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 mest optimale 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 2011 blev 33% af fragtindtægterne fra Selskabets tankskibe sikret på denne måde, sammenlignet med 44% i 2010. Timecharterkontrakter udgjorde 57% (2010: 65%) af den samlede sikring, da dette sikringsinstrument resulterede i højere rater end de rater, som kunne opnås i terminsmarkedet. Selskabet indgik i 2011 FFA-kontrakter til en samlet kontraktværdi af USD 331 mio. (2010: USD 263 mio.) Ved udgangen af 2011 lå afdækningen for 2012 på et relativt lavt niveau (26%) (2010: 24%).

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 brancheudviklet 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 ikke allerede har chartret ud til faste rater:

USD mio.	**2012**	2011
FØLSOMHED VED ÆNDRING AF FRAGTRATER		
Ændring i fragtrater på USD/dag 1.000		
Ændring i resultat før skat	**30,3**	**30,9**

UDSVING I SALGS - OG KØBSPRISER

Det er et kerneelement i TORMs strategi at opretholde og udbygge 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.

I årets løb fik TORM leveret fire MR-nybygninger, og flåden blev reduceret med syv produkttankskibe. To MR-produkttankskibe blev solgt som led i TORMs strategi om at eje og drive en moderne flåde. Derudover indgik Selskabet aftaler om sale and leaseback af to LR2-skibe og solgte yderligere to LR2-skibe. En MR-nybygningsordre til levering i 2013 blev annulleret. TORMs ordrebog udgør tre MR-skibe, som er fuldt finansieret. Endvidere solgte TORM de sidste to nybygningskontrakter på tørlastskibe, idet Selskabets fremtidige forventninger til tørlastmarkedet er forsigtige, og TORM aktivt søger at forbedre likviditetssituationen og reducere gælden.

UDSVING I BUNKERPRISER

Selskabets driftsresultat påvirkes af ændringer i prisen på skibenes brændstof – inden for branchen benævnt bunkers. Bunkeromkostningerne udgjorde i 2011 69% af de samlede rejseomkostninger (2010: 65%) 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 2011 fastlåste TORM prisen på 7,6% (2010: 1,9%) af de købte bunkers ved anvendelse af sikringsinstrumenter. Pr. 31. december 2011 havde TORM afdækket prisen for 0,0% (2010: 0,0%) af bunkerbehovet i spotmarkedet for 2012, og den samlede markedsværdi af bunkerhedgekontrakterne var ultimo året USD 2,1 mio. (2010: USD -0,2 mio.).

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

NOTE 24 – FORTSAT

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.	**2012**	2011
FØLSOMHED VED ÆNDRING AF BUNKERPRISEN		
Stigning i bunkerprisen på 10% pr. ton bunkers:		
Ændring i bunkeromkostninger	**46,7**	**43,7**

OPERATIONELLE RISICI

Operationelle risici er de risici, som er forbundet med den løbende drift af virksomheden, herunder udnyttelse af flåden, sikker drift af skibe, adgang til erfarne søfolk og medarbejdere, terrorisme og pirateri samt forsikringsdækning og modpartsrisiko.

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 muligt omfang. Det samlede forsikringsprogram omfatter en bred dækning af risici, der er forbundet med drift af skibe og transport af last, herunder bl.a. personskader, miljøskade- og forureningsdækning, skader på last, tredjemandsskader, skader på skrog og motor, forlis samt krigsrisiko. Samtlige TORMs egne skibe er forsikret for en værdi, der svarer til markedsværdien plus et tillæg for eventuelle udsving. Ansvarsrisici er dækket i overensstemmelse med internationale standarder. Endvidere er skibene forsikret mod tab af indtjening i en 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 2011 var den samlede forsikringsværdi af kasko og interesser vedrørende TORMs egne skibe og nybygninger USD 2,7 mia. (2010: USD 2,8 mia.).

MODPARTSRISIKO

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

i. tilgodehavender og likvider
ii. afledte finansielle instrumenter og råvareinstrumenter med positiv dagsværdi
iii. 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.

I Tankdivisionen er en stor del af Selskabets fragtindtægter koncentreret på en lille kundegruppe. Én kunde udgjorde 10% (2010: 11%) af selskabets fragtindtægter i 2011 og var den eneste kunde, der tegnede sig for ca. 10% i år. Den høje koncentration af indtjening på få kunder kræver særlig opmærksomhed på kreditrisiko. I henhold til TORMs kreditpolitik foretages der løbende 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.

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 2011 udgjorde demurrageandelen ca. 9.7% (2010: ca. 7.6%) 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

Aktuelt indgås 100% af TORMs Forward Freight Agreements (FFA) og ca. 50% af Fuel Swaps via clearinghusene Norsk Oppgjørs Sentral (NOS), London Clearinghouse (LCH) eller NYMEX Clearport, hvor modpartsrisikoen reduceres væsentligt ved daglig clearing af balancer. Over-the-counter fuel swaps indgås udelukkende med større olieselskaber, banker eller særligt troværdige partnere med en tilfredsstillende kreditrating. Afledte finansielle instrumenter, primært renteswaps og valutaterminskontrakter, indgås kun med store banker med en høj kreditrating.

FINANSIELLE RISICI

Finansielle risici vedrører Selskabets finansielle stilling, finansieringsforhold og pengestrømme, forretningen frembringer inklusiv valutarisiko og renterisiko. Selskabets likviditet og kapitalberedskab er beskrevet i note 2.

VALUTARISIKO

TORM anvender USD som funktionel valuta, da de fleste af Selskabets transaktioner er i USD. Valutarisikoen er dermed begrænset til pengestrømme, som ikke er i USD. Den primære risiko knytter sig til transaktioner i DKK, EUR og SGD og vedrører administrations- og driftsomkostninger.

Ca. 90% af Selskabets administrationsomkostninger og ca. 25% af dets driftsomkostninger er i andre valutaer end USD.

NOTE 24 – FORTSAT

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 2011 var kontrakternes samlede udestående værdi USD 60 mio.

Andre væsentlige pengestrømme i ikke USD-relaterede valutaer opstår lejlighedsvis, herunder visse af selskabets købsoptioner, der er denomineret i JPY. I 2011 var ingen af disse indregnet som en forpligtelse for Selskabet. Selskabet havde ikke andre væsentlige pengestrømme i ikke USD-relaterede valutaer i 2011.

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 resultatet før skat og egenkapital:

USD mio.	**2012**	2011
FØLSOMHED VED ÆNDRING AF USD/DKK-KURSEN		
Ændring ved stigning i USD-kursen på 10% i forhold til DKK		
Ændring i resultat før skat	4,6	2,1
Ændring i egenkapitalen	1,2	0,3

Ved udgangen af 2010 havde TORM indgået terminskontrakter for USD 72 mio. mod DKK (ultimo 2009: USD 24 mio.) til sikring af drifts- og administrationsomkostninger i 2011, og i 2011 indgik TORM ingen valutaterminskontrakter vedrørende sikring i 2011 (2010: USD 27 mio.), men solgte spot USD 21 mio. (2010: USD 25,5 mio.) for at dække DKK-likviditetsbehovet til drifts- og administrationsomkostninger i 2011. I 2011 er der således afviklet spotforretninger og terminskontrakter for i alt USD 93 mio. (2010: USD 76,5 mio.) til en gennemsnitlig kurs på 5,53 (2010: kurs 5,34) mod årets gennemsnitskurs for USD mod DKK på 5,36 (2010: kurs 5,62). Derudover har TORM i 2011 solgt USD 60 mio. (2010: USD 72 mio.) med valør i 2012 eller senere til en gennemsnitskurs på 5,37 mod DKK (2010: kurs 5,57).

TORM har i 2011 ikke indgået nogen valutaoptioner (2010: USD 16 mio.).

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 og banklån. Alle lån til finansiering af Selskabets skibe er optaget i USD, og de er alle 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 2011 det generelt lave renteniveau og indgik yderligere renteswaps, således at den samlede kontraktværdi ved udgangen af 2011 udgjorde USD 1.278 mio. Ultimo året var renten på 71% af Selskabets gæld fastsat via renteswaps eller fastrenteaftaler til en rente på 2,3%.

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.	**2012**	2011
FØLSOMHED VED ÆNDRING AF RENTENIVEAUET		
Ændring ved stigning i renteniveauet på 1%-point		
Stigning i renteudgiften	5,0	9,4

TORMs rentebærende gæld i USD faldt fra ultimo 2010 til ultimo 2011 med USD 169 mio. (2010: en stigning på USD 192 mio.) til USD 1.804 mio. (2010: USD 1.973 mio.) som følge af afdrag på lån.

Som beskrevet i note 20 er der pr. 31. december 2011 sket en ikke-afhjulpet misligholdelse af de finansielle covenants, og Selskabets prioritetsgæld og banklån med påløbne renter forfalder formelt i 2012.

Ledelsen forventer fortsat rentebetalinger ud over prioritetsgældens og banklånenes formelle forfald. Nedenstående renteswaps udgør dermed fortsat effektiv sikring, og nedenstående oplysninger skal ses i lyset heraf.

Af TORMs renteswaps til sikring af renten på prioritetsgælden i USD forventes USD 605 mio. (2010: USD 161 mio.) at forfalde inden for et år, USD 674 mio. (2010: USD 825 mio.) efter 1-5 år og USD 0 (2010: USD 146 mio.) derefter. Den effektive rente udgør mellem 0,9% og 4,4% (2010: mellem 1,6% og 4,4%).

Markedsværdien af TORMs renteswaps var ultimo 2011 USD -37 mio. (2010: USD -22,7 mio.). For yderligere information vedrørende Selskabets rentebærende gæld henvises til note 17.

TORMs renteafdækning udgjorde ved årets udgang 74% (2010: 55%) af den samlede renteudgift for det kommende år til en gennemsnitsrente på 3,7% (2010: 2,9%) inkl. margin. For de forventede rentebetalinger i 2013-2014 er den gennemsnitlige dækning henholdsvis 38% og 32% (2010: dækningen for 2012 var 47% og for 2013 44%). Under forudsætning af, at bankerne ikke gør misligholdelsen gældende, så vil den rentesikrede gæld have en gennemsnitlig restløbetid på 2,1 år (2010: 2,7 år) med udløb mellem 2012 og 2016.

NOTE 25

FINANSIELLE INSTRUMENTER

USD mio.	2011	2010
KATEGORIER AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSER SOM DEFINERET I IAS 39:		
Udlån og tilgodehavender		
Tilgodehavender hos fællesledede virksomheder	8,2	10,3
Udestående fragter	140,2	108,2
Andre tilgodehavender	21,5	11,4
Likvide beholdninger	85,6	120,0
	255,5	**249,9**
Finansielle aktiver disponoble for salg		
Andre kapitalandele	11,6	3,0
	11,6	**3,0**
Afledte finansielle instrumenter (aktiver)		
Andre finansielle aktiver (handelsbeholdning)	0,0	6,0
Andre tilgodehavender (handelsbeholdning)	3,9	0,3
Andre tilgodehavender (regnskabsmæssig sikring)	0,0	0,2
	3,9	**6,5**
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris		
Prioritetsgæld og banklån	1.794,6	1.961,7
Finansielle leasingforpligtelser	77,7	33,0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	115,6	48,0
Anden gæld	26,0	24,0
	2.013,9	**2.066,7**
Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser)		
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe (handelsbeholdning)	0,1	1,9
Anden gæld (handelsbeholdning)	11,2	21,9
Anden gæld (regnskabsmæssig sikring)	29,8	2,0
	41,1	**25,8**

Dagsværdien for de finansielle aktiver og forpligtelser svarer til den regnskabsmæssige værdi, bortset fra prioritetsgæld og banklån, hvor dagsværdien fremgår af note 17.

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 2011 for alle aldre på skibe. Volatiliteten på skibspriser er baseret på den langsigtede volatilitet på 5-årige (2010: 5-årige) skibe og estimeret til 15% (2010: 15%), og skibspriser er baseret på mæglervurderinger pr. 31. december 2011.

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 25 – FORTSAT

USD mio.	2011 Noterede priser (Niveau 1)	Observer-bare input (Niveau 2)	Ikke-observer-bare input (Niveau 3)	I alt
Finansielle aktiver disponible for salg:				
Andre kapitalandele	-	-	11,6	11,6
Afledte finansielle instrumenter (aktiver):				
Andre finansielle aktiver (handelsbeholdning)	-	-	-	-
Andre tilgodehavender (handelsbeholdning)	-	3,9	-	3,9
Andre tilgodehavender (regnskabsmæsig sikring)	-	-	-	-
Finansielle aktiver i alt	**0,0**	**3,9**	**11,6**	**15,5**
Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser):				
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe (handelsbeholdning)	-	0,1	-	0,1
Anden gæld (handelsbeholdning)	-	11,2	-	11,2
Anden gæld (regnskabsmæssig sikring)	-	29,8	-	29,8
Finansielle forpligtelser i alt	**0,0**	**41,1**	**0,0**	**41,1**

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 (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**

Der er ikke sket overførsler mellem niveau 1 og 2 i 2011 og 2010.

NOTE 25 – FORTSAT

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

USD mio.	**2011**	2010
Andre kapitalandele disponible for salg:		
Saldo pr. 1. januar	2,8	3,0
Gevinst/tab i anden totalindkomst	8,8	-0,2
Overførsler til/fra Niveau 3	-	-
Saldo pr. 31. december	**11,6**	**2,8**
Gevinst/tab i resultatopgørelsen for aktiver, der besiddes på balancedagen	**0,0**	**0,0**

NOTE 26

TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Niels Erik Nielsen, formand for bestyrelsen, var i året partner i advokatfirmaet Lett. Lett har ydet advokatbistand i årets løb som et blandt flere advokatfirmaer. Honoraret er baseret på medgået tidsforbrug og udgør USD 0,2 mio. (2010: USD 0,0 mio.). I årene før var Niels Erik Nielsen partner i advokatfirmaet Bech-Bruun. Honoraret er baseret på medgået tidsforbrug og udgør USD 0,0 mio. (2010: USD 0,4 mio.).

Stefanos-Niko Zouvelos, medlem af bestyrelsen, er General Manager i Beltest Shipping Company Limited. TORM har i 2011 betalt mindre end USD 0,0 mio. (2010: USD 0,1 mio.) til en virksomhed ejet af Beltest Shipping Company Limited vedrørende en indgået timecharter kontrakt for et produkttankskib. TORM har i året ydet kommercielt og teknisk management for dette produkttankskib og modtaget managementhonorarer og -kommissioner for USD 0,2 mio (2010: USD 0,2 mio.).

Gabriel Panayotides, medlem af bestyrelsen, er bestyrelsesformand i Excel Maritime. TORM har betalt USD 2,0 mio. vedrørende et Panamax tørlastskib og USD 0,9 mio. vedrørende et Handymax tørlastskib indtil 31. december 2011 (2010: 0,2 mio.) i forbindelse med timecharter-aftaler.

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 0,8 mio. (2010: USD 0,3 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 1,3 mio. (2010: USD 0,2 mio.). Honoraret er baseret på medgået tidsforbrug.

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

Ledelsesvederlag fremgår af note 4.

Det anses, at Alpha Trust og dennes administrator, First Link Management Services Limited, har bestemmende indflydelse over Koncernen og moderselskabet via ejerskab af 52,23% af aktiekapitalen i TORM A/S.

NOTE 27

LANGFRISTEDE AKTIVER BESTEMT FOR SALG

Ved udgangen af 2011 har Selskabet indgået aftale om salg af to Panamax tørlastnybygningskontrakter. Kontrakterne er klassificeret som bestemt for salg, præsenteret i en særlig regnskabspost i balancen og er inkluderet under Tørlast i segmentoplysningerne.

Tabet på USD 41 mio. ved salget af kontrakterne er indregnet i resultatopgørelsen for 2011 under resultat ved salg af skibe.

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

NOTE 28

PENGESTRØMME

USD mio.	2011	2010
Tilbageførsel af øvrige ikke-kontante bevægelser:		
Amortisering af overtagne aktiver og forpligtelser	-2,7	-5,9
Aktiebaseret vederlag	1,3	2,7
Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter	-4,0	-5,1
Valutakursreguleringer	0,3	0,3
Gevinst ved salg af andre materielle anlægsaktiver end skibe	-1,7	0,0
	-6,8	**-8,0**

USD mio.	2011	2010
Ændring i bunker, tilgodehavender og leverandørgæld		
Ændring i bunker	-48,0	-17,6
Ændring i tilgodehavender	-45,3	-42,0
Ændring i periodeafgrænsningsposter	8,7	-7,0
Ændring i leverandører af varer og tjenesteydelser og anden gæld	82,3	10,3
Ændring i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	-13,7	11,6
Andre ikke-likvide ændringer i kortfristede aktiver og forpligtelser	-1,7	1,5
	-17,7	**-43,2**

NOTE 29

KONCERNVIRKSOMHEDER

Moderselskab:

TORM A/S Danmark

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder*):

TORM Singapore (Pte) Ltd.	100%	Singapore	TT Shipowning K/S	100%	Danmark
TORM Norge AS	100%	Norge	Torghatten & TORM Shipowning ApS	100%	Danmark
TORM USA LLC	100%	Delaware	Tiber Shipping LLC	100%	Marshall Islands
Long Range 1 A/S	100%	Danmark	OMI Marine Service Ltd.	100%	Delaware
Medium Range A/S	100%	Danmark	OMI Holding Ltd.	100%	Mauritius
LR1 Management K/S	100%	Danmark	TORM Shipping India Private Limited	100%	Indien
MR Management 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.

NOTE 29 – FORTSAT

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

USD mio.	**2011**	2010
Totale indtægter	60,4	81,6
Totale omkostninger	-68,8	-104,6
Årets resultat	**-8,4**	**-23,0**
Langfristede aktiver	237,0	288,6
Kortfristede aktiver	62,6	80,2
Langfristede forpligtelser	163,8	180,8
Kortfristede gældsforpligtelser	35,2	42,2

NYBYGNINGSKONTRAKTER OG KØBSOPTIONER PÅ SKIBE I FÆLLES KONTROLLEREDE VIRKSOMHEDER

Pr. 31. december 2011 var der ikke udnyttet nogen købsoptioner på skibe (2010: ingen købsoptioner) i fælles kontrollerede virksomheder. TORMs andel af den totale udestående kontraktlige forpligtelse for udnyttede købsoptioner på skibe udgør USD 0 mio. (2010: USD 0 mio.) pr. 31. december 2011.

NOTE 30

	2011	2010
RESULTAT PR. AKTIE		
Årets resultat (USD mio.)	**-453,0**	**-135,3**
Mio. aktier		
Gennemsnitligt antal aktier	72,8	72,8
Gennemsnitligt antal egne aktier	-3,3	-3,5
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	69,5	69,3
Udvandingseffekt af aktieoptioner i omløb	0,0	0,0
Gennemsnitligt antal aktier i omløb inkl. udvandingseffekt af aktieoptioner	**69,5**	**69,3**
Resultat pr. aktie (USD)	**-6,5**	**-2,0**
Udvandet resultat pr. aktie (USD)	**-6,5**	**-2,0**

Ved beregningen af udvandet resultat pr. aktie for 2011 er udeholdt 4.661.318 aktieoptioner (2010: 3.787.429 aktieoptioner), der er out-of-the-money, men som potentielt kan udvande resultat pr. aktie i fremtiden.

LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 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 2011 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011.

Der henvises til note 2 "Likviditet, kapitalberedskab, going concern og begivenheder efter statusdagen", hvori det anføres, at et positivt udfald af de igangværende forhandlinger med TORMs banker og øvrige interessenter om at sikre gennemførelsen af den samlede finansierings- og omstruktureringsplan i den betingede principaftale er en forudsætning for TORMs fortsatte drift. Ved et tvangssalg, eller hvis TORM ikke på anden måde er i stand til at fortsætte driften, ville nettoværdien af Selskabets aktiver, forpligtelser og ikke balanceførte poster være væsentligt lavere end de nuværende regnskabsmæssige værdier.

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 23. april 2012

BESTYRELSE:

Niels Erik Nielsen
Formand

Christian Frigast
Næstformand

Peter Abildgaard

Rasmus J. Skaun Hoffmann

Kari Millum Gardarnar

Jesper Jarlbæk

Gabriel Panayotides

Angelos Papoulias

Stefanos-Niko Zouvelos

DIREKTION:

Jacob Meldgaard
CEO

Roland M. Andersen
CFO

DE UAFHÆNGIGE REVISORERS ERKLÆRING

Denne erklæring fra de uafhængige revisorer erstatter revisorernes erklæring uden konklusion inkluderet i TORM A/S' årsrapport for 2011 offentliggjort på www.torm.com i selskabsmeddelelse nr. 6 – 2012 dateret 1. marts 2012.

TIL KAPITALEJERNE I TORM A/S

PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for TORM A/S på siderne 44 – 100, for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som for moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

LEDELSENS ANSVAR FOR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

REVISORS ANSVAR

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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 selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

SUPPLERENDE OPLYSNINGER

SUPPLERENDE OPLYSNINGER VEDRØRENDE FORHOLD I REGNSKABET – GOING CONCERN

Ved udarbejdelse af vores konklusion på koncernregnskabet og årsregnskabet, som er uden forbehold, har vi vurderet tilstrækkeligheden af oplysningerne i note 2 i koncernregnskabet vedrørende koncernens og moderselskabets evne til at fortsætte driften mindst frem til 31. december 2012.

Note 2 i koncernregnskabet oplyser at TORM A/S ikke med den nuværende finansielle stilling og de fortsat lave fragtrateniveauer vil have tilstrækkelig likviditet til at fortsætte driften resten af 2012. TORM A/S har derfor indgået en betinget principaftale med sine banker og væsentlige ejere af indchartret tonnage om implementeringen af en omfattende finansierings- og restruktureringsplan, som vil give TORM A/S tilstrækkeligt likviditet til at fortsætte driften mindst indtil 31. december 2012. Planen vil resultere i at:

- banker og timecharter partnerne vil få en aktiepost i TORM på 92,5% mens de eksisterende aktionærer vil have en aktiepost på 7,5%,
- bankerne vil bevillige en kreditfacilitet på USD 100 mio. med forfald om to år,
- indtil december 2016 vil bankerne bevillige en udskydelse af alle afdrag og tilbagebetalinger af gæld med samtidig mulighed for tilskrivning af renter til hovedstolen de første to år, dog således at likviditet udover en nærmere defineret minimumslikviditet vil tilfalde bankerne,
- ejerne af den indchartrede tonnage vil tilpasse charter raterne til markedsniveauet eller acceptere en ophævelse af kontrakterne.

Implementeringen af planen er primært betinget af færdiggørelse af kontraktgrundlaget, endelig godkendelse af bestyrelsen, bankerne og ejerne af den indchartrede tonnage såvel som aktionærernes godkendelse af bemyndigelserne til, at bestyrelsen kan gennemføre den nødvendige kapitalnedsættelse og kapitalforhøjelse.

Disse forudsætninger indikerer sammen med de øvrige forhold, som er forklaret i note 2 i koncernregnskabet, at der er væsentlig usikkerhed, som kan rejse betydelig tvivl om koncernens og moderselskabets evne til at fortsætte driften.

Koncernregnskabet og årsregnskabet indeholder ikke de korrektioner, som vil være en konsekvens, hvis koncernen og moderselskabet ikke kan fortsætte driften.

SUPPLERENDE OPLYSNINGER VEDRØRENDE FORHOLD I REGNSKABET – VÆRDIANSÆTTELSE AF SKIBE

Ved udarbejdelse af vores konklusion på koncernregnskabet og årsregnskabet, som er uden forbehold, har vi vurderet tilstrækkeligheden af oplysningerne i note 9 i koncernregnskabet vedrørende nedskrivningstest af Tankdivisionen i relation til koncernen og moderselskabet, som beskriver følsomhederne forbundet med de i nedskrivningstestene anvendte nøgleforudsætninger omkring fragtrater, driftsomkostninger og diskonteringsfaktoren.

Endvidere beskriver note 9 i koncernregnskabet, at markedsværdien af koncernens flåde er USD 1.797 mio., hvilket er USD 608 mio. mindre end den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2011, samt at genindvindingsværdien af flåden vil være væsentligt lavere i et tvangssalg end under forudsætningen om fortsat drift, som er lagt til grund for udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN (SIDE 4-43)

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 23. april 2012

DELOITTE
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Anders Dons
Statsautoriseret revisor

Henrik Kjelgaard
Statsautoriseret revisor

MODERSELSKAB 2011

RESULTATOPGØRELSE
1. JANUAR - 31. DECEMBER

USD '000	Note	2011	2010
Nettoomsætning		1.294.582	820.785
Havneomkostninger, bunkers og kommissioner		-673.063	-294.668
Afledte finansielle instrumenter vedrørende fragt og bunkers		14.015	3.339
Timecharterækvivalent indtjening		**635.624**	**529.456**
Charterhyre		-446.919	-255.522
Driftsomkostninger	2	-136.885	-134.911
Dækningsbidrag (Indtjening ved skibsfart)		**51.820**	**139.023**
Nettoresultat ved salg af skibe		-59.715	-16.300
Administrationsomkostninger	2, 3	-53.051	-66.906
Andre driftsindtægter		-1.155	1.685
EBITDA		**-62.101**	**57.502**
Tab ved værdiforringelse af materielle og immaterielle aktiver	5, 6	-173.294	0
Afskrivninger	6	-121.513	-120.586
Resultat af primær drift (EBIT)		**-356.908**	**-63.084**
Finansielle indtægter	7	11.079	62.224
Finansielle omkostninger	7	-97.865	-126.829
Resultat før skat		**-443.694**	**-127.689**
Skat	10	-1.093	675
Årets resultat		**-444.787**	**-127.014**

Fordeling af årets resultat

Bestyrelsen indstiller, at årets resultat på USD 445 mio. fordeles på følgende måde:

Foreslået udbytte USD 0,0 (2010: USD 0,0) pr. aktie af DKK 5	0	
Overført resultat	-444.787	
	-444.787	

Noterne er en integreret del af regnskabet.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE
1. JANUAR - 31. DECEMBER

USD '000	2011	2010
Årets resultat	**-444.787**	**-127.014**
Anden totalindkomst:		
Dagsværdireguleringer af sikringsinstrumenter	-29.128	-3.426
Værdireguleringer vedrørende sikringsinstrumenter overført til resultatopgørelse	852	6.342
Dagsværdireguleringer af værdipapirer disponible for salg	8.651	-229
Overført til resultatopgørelse ved salg af værdipapirer disponible for salg	0	0
Anden totalindkomst efter skat	**-19.625**	**2.687**
Totalindkomst for året i alt	**-464.412**	**-124.327**

Noterne er en integreret del af regnskabet.

BALANCE
PR. 31. DECEMBER

USD '000	Note	2011	2010
AKTIVER			
LANGFRISTEDE AKTIVER			
Immaterielle anlægsaktiver			
Goodwill		0	89.184
Immaterielle anlægsaktiver i alt	**5**	**0**	**89.184**
Materielle anlægsaktiver			
Grunde og bygninger		1.976	2.019
Skibe og dokningsaktiver	13	1.840.549	2.198.597
Forudbetaling for skibe		36.120	170.293
Andre anlæg, driftsmidler og inventar		6.464	7.679
Materielle anlægsaktiver i alt	**6**	**1.885.109**	**2.378.588**
Finansielle aktiver			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4	19.825	26.009
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		53.875	21.664
Kapitalandele i fælles kontrollerede virksomheder	4	42.411	67.611
Tilgodehavender hos fælles kontrollerede virksomheder		8.198	10.298
Andre kapitalandele	4	11.612	2.960
Andre finansielle aktiver		0	6.000
Finansielle anlægsaktiver i alt		**135.921**	**134.542**
Langfristede aktiver i alt		**2.021.030**	**2.602.314**
KORTFRISTEDE AKTIVER			
Bunker		83.321	39.388
Udestående fragter	8	137.882	102.730
Andre tilgodehavender	9	20.920	11.515
Andre finansielle aktiver		0	0
Periodeafgrænsningsposter		11.664	20.307
Likvide beholdninger		70.927	27.685
		324.714	201.625
Langfristede aktiver bestemt for salg	20	21.236	0
Kortfristede aktiver i alt		**345.950**	**201.625**
AKTIVER I ALT		**2.366.980**	**2.803.939**

Noterne er en integreret del af regnskabet.

BALANCE
PR. 31. DECEMBER

USD '000	Note	2011	2010
PASSIVER			
EGENKAPITAL			
Selskabskapital		61.098	61.098
Egne aktier		-17.309	-17.883
Opskrivningshenlæggelser		6.180	-2.471
Overført resultat		373.777	817.857
Foreslået udbytte		0	0
Reserve for sikringstransaktioner		-28.618	-342
Reserve for valutakursreguleringer		5.896	5.896
Egenkapital i alt		**401.024**	**864.155**
FORPLIGTELSER			
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSER			
Hensættelse til udskudt skat	10	53.858	54.358
Prioritetsgæld og banklån	12, 13, 15	0	1.526.435
Finansielle leasingforpligtelser	16	26.806	27.709
Langfristede forpligtelser i alt		**80.664**	**1.608.502**
Kortfristede gældsforpligtelser			
Prioritetsgæld og banklån	12, 13, 15	1.515.574	185.501
Finansielle leasingforpligtelser	16	1.620	1.415
Lån hos tilknyttede virksomheder		174.814	32.910
Leverandører af varer og tjenesteydelser		114.270	44.500
Selskabsskat		1.094	1.742
Anden gæld	11	77.836	63.329
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe		84	1.885
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		**1.885.292**	**331.282**
Forpligtelser i alt		**1.965.956**	**1.939.784**
PASSIVER I ALT		**2.366.980**	**2.803.939**

Anvendt regnskabspraksis	1
Effektiv rente og dagsværdi af prioritetsgæld og banklån	12
Pantsætninger	13
Garanti- og eventualforpligtelser	14
Kontraktlige forpligtelser, prioritetsgæld og banklån	15
Finansielle leasingforpligtelser - som lejer	16
Afledte finansielle instrumenter	17
Finansielle instrumenter	18
Transaktioner med nærtstående parter	19
Langfristede aktiver bestemt for salg	20
Pengestrømme	21

Noterne er en integreret del af regnskabet.

EGENKAPITALOPGØRELSE

USD mio.	Selskabs-kapital	Egne aktier *)	Overført resultat	Foreslået udbytte	Opskrivnings-henlæggelser	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakursreguleringer	I alt
EGENKAPITAL								
Egenkapital pr. 1. januar 2010	**61,1**	**-18,1**	**942,4**	**0,0**	**-2,2**	**-3,3**	**5,9**	**985,8**
Totalindkomst for året:								
Årets resultat			-127,0					-127,0
Anden totalindkomst for året					-0,2	2,9		2,7
Totalindkomst for året i alt	**0,0**	**0,0**	**-127,0**	**0,0**	**-0,2**	**2,9**	**0,0**	**-124,3**
Afgang af egne aktier, kostpris		0.2						0,2
Tab fra afgang af egne aktier			-0,2					-0,2
Aktiebaseret vederlag			2,7					2,7
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**
Totalindkomst for året:								
Årets resultat			-444,8					-444,8
Anden totalindkomst for året					8,7	-28,3		-19,6
Totalindkomst for året i alt	**0,0**	**0,0**	**-444,8**	**0,0**	**8,7**	**-28,3**	**0,0**	**-464,4**
Afgang af egne aktier, kostpris		0.6						0,6
Tab fra afgang af egne aktier			-0,6					-0,6
Aktiebaseret vederlag			1,3					1,3
Egenkapitalbevægelser i 2011 i alt	**0,0**	**0,6**	**-444,1**	**0,0**	**8,7**	**-28,3**	**0,0**	**-463,1**
Egenkapital pr. 31. december 2011	**61,1**	**-17,3**	**373,8**	**0,0**	**6,3**	**-28,7**	**5,9**	**401,1**

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

PENGESTRØMSOPGØRELSE

USD '000	Note	**2011**	2010
DRIFTSAKTIVITETER			
Resultat af primær drift		-356.908	-63.084
Reguleringer:			
Tilbageførsel af resultat ved salg af skibe		59.715	16.300
Tilbageførsel af afskrivninger og tab ved værdiforringelse		294.807	120.586
Tilbageførsel af øvrige ikke-kontante bevægelser	21	-4.627	-8.224
Modtagne udbytter		1.417	3.464
Modtagne renter og kursgevinster		5.920	296
Betalte renter og kurstab		-61.925	-67.227
Betalt/tilbagebetalt selskabsskat		-2.240	-3.340
Ændring i bunker, tilgodehavender og leverandørgæld	21	-19.182	-28.057
Pengestrømme fra driftsaktiviteter		**-83.023**	**-29.286**
INVESTERINGSAKTIVITETER			
Investering i materielle anlægsaktiver		-76.884	-195.810
Investering i kapitalandele og værdipapirer		0	-23
Salg af kapitalandele og værdipapirer		0	0
Forøgelse/tilbagebetaling af tilgodehavender hos tilknyttede og fælles kontrollerede virksomheder		111.278	33.820
Salg af optioner på skibe		0	0
Salg af langfristede aktiver		292.709	120
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter		**327.103**	**-161.893**
FINANSIERINGSAKTIVITETER			
Låneoptagelse, prioritetsgæld		33.780	317.096
Afdrag/indfrielse, prioritetsgæld		-230.142	-129.152
Afdrag/indfrielse, finansielle leasingforpligtelser		-4.476	-5.306
Betalt udbytte		0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter		**-200.838**	**182.638**
Årets nettopengestrøm fra drift, investering og finansiering		**43.242**	**-8.541**
Likvide midler pr. 1. januar		**27.685**	**36.226**
Likvide midler pr. 31. december		**70.927**	**27.685**
Heraf bundne likvide midler		0	0
		70.927	**27.685**

Noterne er en integreret del af regnskabet.

NOTE 1

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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.

NOTE 2

USD mio.	**2011**	2010
PERSONALEOMKOSTNINGER		
Samlede personaleomkostninger		
Personaleomkostninger indeholdt i driftsomkostninger	18,0	20,9
Personaleomkostninger indeholdt i administrationsomkostninger	37,7	42,4
	55,7	**63,3**
Fordeling af personaleomkostninger		
Lønninger	49,3	56,0
Aktiebaseret vederlag	1,3	2,3
Pensioner	4,8	4,6
Andre omkostninger til social sikring	0,3	0,4
	55,7	**63,3**

Medarbejderforhold

Det gennemsnitlige antal fastansatte i moderselskabet i regnskabsperioden udgjorde 186 (2010: 171) landbaserede medarbejdere og 212 (2010: 225) søfarende.
Det gennemsnitlige antal ansatte er beregnet som fuldtidsækvivalent (FTE).
Ledelsesvederlag fremgår af note 4 i koncernregnskabet.

NOTE 3

USD mio.	**2011**	2010
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer i moderselskabet		
Deloitte		
Honorar for revision	0,4	0,4
Honorar for revisionsrelaterede ydelser	0,6	0,3
Honorar for skatterelaterede ydelser	0,1	0,1
Honorar for andre ydelser	0,2	0,3
	1,3	**1,1**

NOTE 4

USD mio.	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	Kapitalandele i fælles kontrollerede aktiviteter	Kapitalandele i alt	Andre kapitalandele
FINANSIELLE AKTIVER				
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	0,0	0,0	0,0	-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**
Kostpris:				
Saldo pr. 1. januar 2011	26,0	112,7	138,7	5,4
Tilgang	0,0	0,0	0,0	0,0
Afgang	-6,2	0,0	-6,2	0,0
Saldo pr. 31. december 2011	**19,8**	**112,7**	**132,5**	**5,4**
Værdireguleringer:				
Saldo pr. 1. januar 2011	0,0	-45,1	-45,1	-2,4
Kursregulering				-0,5
Årets værdiregulering				9,1
Afgang				0,0
Tab ved værdiforringelse	0,0	-25,2	-25,2	0,0
Saldo pr. 31. december 2011	**0,0**	**-70,3**	**-70,3**	**-6,2**
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011	**19,8**	**42,4**	**62,2**	**11,6**
Heraf børsnoteret				0,0
Heraf unoteret				11,6

For omtale af nedskrivningstest henvises til note 9 i koncernregnskabet.

I note 29 på side 84 i årsrapporten findes en oversigt over virksomheder i koncernen.

NOTE 5

USD mio.	Goodwill	Total
IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER		
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**
Kostpris:		
Saldo pr. 1. januar 2011	89,2	89,2
Tilgang	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december 2011	**89,2**	**89,2**
Tab ved værdiforringelse:		
Saldo pr. 1. januar 2011	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0
Årets tab ved værdiforringelse	89,2	89,2
Saldo pr. 31. december 2011	**89,2**	**89,2**
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011	**0,0**	**0,0**

For omtale af nedskrivningstest henvises til note 9 i koncernregnskabet.

I forbindelse med lukningen af en række selskaber, som blev anskaffet i forbindelse med opkøbet af OMI, blev den tilhørende goodwill overført til moderselskabet i 2010.

NOTE 6

USD mio.	Grunde og bygninger	Skibe og doknings-aktiver	Forud-betaling for skibe	Andre an-læg, drifts-midler og inventar	I alt
MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER					
Kostpris:					
Saldo pr. 1. januar 2010	2,3	2.374,2	219,9	20,2	2.616,6
Tilgang	0,0	65,8	155,0	2,6	223,4
Afgang	0,0	-9,3	0,0	-1,2	-10,5
Overført til/fra andre poster	0,0	188,3	-188,3	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december 2010	**2,3**	**2.619,0**	**186,6**	**21,6**	**2.829,5**
Afskrivninger og tab ved værdiforringelse:					
Saldo pr. 1. januar 2010	0,2	310,9	0,0	11,3	322,4
Afgang	0,0	-7,3	0,0	-1,1	-8,4
Årets afskrivninger	0,1	116,8	0,0	3,7	120,6
Tab ved salg af nybygninger	0,0	0,0	16,3	0,0	16,3
Saldo pr. 31. december 2010	**0,3**	**420,4**	**16,3**	**13,9**	**450,9**
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010	**2,0**	**2.198,6**	**170,3**	**7,7**	**2.378,6**
Heraf finansielt leasede aktiver	0,0	27,7	0,0	0,0	27,7
Heraf indregnede finansielle omkostninger i kostprisen	0,0	2,2	1,1	0,0	3,3
Kostpris:					
Saldo pr. 1. januar 2011	2,3	2.619,0	186,6	21,6	2.829,5
Tilgang	0,0	17,4	57,0	2,4	76,8
Afgang	0,0	-316,8	-7,8	-0,2	-324,8
Overført til/fra andre poster	0,0	104,8	-104,8	0,0	0,0
Overført til langfristede aktiver bestemt for salg	0,0	0,0	-61,8	0,0	-61,8
Saldo pr. 31. december 2011	**2,3**	**2.424,4**	**69,2**	**23,8**	**2.519,7**
Af- og nedskrivninger:					
Saldo pr. 1. januar 2011	0,3	420,4	16,3	13,9	450,9
Afgang	0,0	-54,9	0,0	-0,2	-55,1
Årets afskrivninger	0,0	118,0	0,0	3,6	121,6
Tab ved salg af nybygninger	0,0	0,0	33,1	0,0	33,1
Tab ved værdiforringelse	0,0	84,1	0,0	0,0	84,1
Overført til/fra andre poster	0,0	16,3	-16,3	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december 2011	**0,3**	**583,9**	**33,1**	**17,3**	**634,6**
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011	**2,0**	**1.840,5**	**36,1**	**6,5**	**1.885,1**
Heraf finansielt leasede aktiver	0,0	26,9	0,0	0,0	26,9
Heraf indregnede finansielle omkostninger i kostprisen	0,0	2,0	0,8	0,0	2,8

I den regnskabsmæssige værdi for skibe og dokningsaktiver indgår dokningsaktiver med USD 25,7 mio. (2010: USD 30,7mio.).

For omtale af nedskrivningstest henvises til note 9 i koncernregnskabet.

For information om pantsatte aktiver henvises til note 12.

NOTE 7

USD mio.	2011	2010
FINANSIELLE POSTER		
Finansielle indtægter		
Renteindtægter fra likvide beholdninger	1,9	0,9
Kursgevinst fra andre kapitalandele (disponible for salg)	0,0	0,0
Udbytter	0,0	0,0
Udbytter fra dattervirksomheder	1,4	59,2
Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter	3,7	2,1
Valutakursreguleringer inklusive nettogevinst på valutaterminskontrakter	4,1	0,0
	11,1	62,2
Finansielle omkostninger		
Renter af prioritets- og bankgæld inklusive nettogevinst/-tab på renterelaterede derivater	50,3	46,2
Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter	0,0	0,0
Valutakursreguleringer inklusive nettogevinst på valutaterminskontrakter	4,0	2,6
Tab ved værdiforringelse af fælles kontrollerede virksomheder	25,2	45,1
Nedskrivning af finansielle anlægsaktiver vedrørende likvidation af inaktive dattervirksomheder	9,1	27,2
Andre finansielle omkostninger	9,9	6,0
Heraf inkluderet i kostpris på materielle anlægsaktiver	-0,6	-0,3
	97,9	126,8
Finansielle poster i alt	**-86,8**	**-64,6**

NOTE 8

UDESTÅENDE FRAGTER

Analyse af udestående fragter pr. 31. december:

USD mio.	2011	2010
UDESTÅENDE FRAGTER		
Hverken forfalden eller nedskrevet	78,2	53,5
Forfalden < 30 dage	43,2	20,4
Forfalden mellem 30 og 180 dage	13,3	23,2
Forfalden > 180 dage	3,2	5,6
	137,9	**102,7**

I udestående fragter pr. 31. december 2011 indgår tilgodehavender på i alt USD 0,2 mio. (2010: USD 0,2 mio.), der efter en individuel vurdering er nedskrevet til USD 0,0 mio. (2010: USD 0,0 mio.).

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

USD mio.	2011	2010
HENSÆTTELSE TIL IMØDEGÅELSE AF TAB PÅ UDESTÅENDE FRAGTER		
Saldo pr. 1. januar	0,2	0,1
Årets hensættelser	0,0	0,1
Årets tilbageførte hensættelser	0,0	0,0
Årets forbrugte hensættelser	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december	**0,2**	**0,2**

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.

NOTE 9

USD mio.	2011	2010
ANDRE TILGODEHAVENDER		
Partnere og kommerciel management	5,0	1,2
Afledte finansielle instrumenter	5,6	2,4
Tilgodehavender hos fælles kontrollerede virksomheder	3,7	3,7
Tilgodehavende skatter og afgifter	0,6	0,5
Øvrige, inklusive shipping relaterede poster	6,0	3,7
	20,9	**11,5**

NOTE 10

USD mio.	2011	2010
SKAT		
Skat af årets resultat	-2,0	-1,3
Regulering vedrørende tidligere år	0,5	1,4
Regulering af udskudt skat	0,5	0,6
	-1,0	0,7
Effektiv skatteprocent	**-0,2%**	**0,7%**

Selskabet deltager i tonnageskatteordningen. Deltagelsen i tonnageskatteordningen er bindende indtil 31. december 2017.

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 -0,2% (2010: 0,5%) og selskabsskatteprocenten i Danmark på 25% (2010: 25%) kan primært henføres til tonnageskatteordningen.

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

USD mio.	2011	2010
UDSKUDT SKAT		
Udskudt skat 1. januar	54,4	55,0
Årets udskudte skat	-0,5	-0,6
Udskudt skat 31. december	**53,9**	**54,4**

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

NOTE 11

USD mio.	2011	2010
ANDEN GÆLD		
Partnere og kommerciel management	6,0	2,7
Skyldige driftsomkostninger	5,4	5,2
Skyldige renter	3,2	5,3
Diverse lønrelaterede poster	15,8	21,5
Afledte finansielle instrumenter	37,5	19,9
Gæld til joint ventures	0,0	0,6
Øvrige, inklusive shipping relaterede poster	9,9	8,1
	77,8	**63,3**

NOTE 12

EFFEKTIV RENTE OG DAGSVÆRDI AF PRIORITETSGÆLD OG BANKGÆLD

Visse af TORM's 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. (USD 217,6 mio. pr. 31. december 2011).
- Likvide midler skal udgøre mindst USD 60 mio. for en væsentlig del af lånene.

TORMs egenkapitalandel pr. 31. december 2011 på 23,2% betød en misligholdelse af de finansielle klausuler, der er knyttet til de nuværende låneaftaler, og i januar 2012 blev klausulen vedrørende likvide beholdninger ligeledes misligholdt. Pr. 31. december 2011 har TORM således ikke ubetinget ret til at udskyde afdrag på lånene i mere end 12 måneder, og Selskabets prioritetsgæld og banklån kan dermed i princippet kræves indfriet på anfordring. Prioritetsgæld og banklån er derfor omklassificeret til kortfristede gældsforpligtelser i balancen.

Pr. 1. marts 2012 er ingen af disse misligholdelser afhjulpet, bortset fra den midlertidige henstand, der er beskrevet i note 2.

Tabellen nedenfor viser de effektive renter og dagsværdi af prioritetsgæld og banklån under forudsætning af at TORM er en fortsættende virksomhed.

		2011			2010		
USD mio.	Fast/ variabel	Udløb	Effektiv rente	Dags-værdi	Udløb	Effektiv rente	Dags-værdi
LÅN							
USD	Fast	2011	-	-	2011	4,4%	47,7
USD	Fast	2012	-	-	2012	4,4%	51,4
USD	Fast	2012	-	-	2013	4,4%	29,0
USD	Variabel	2012	3,9%	705,0	2013	2,1%	750,0
USD	Variabel	2012	2,0%	209,1	2014	2,0%	221,4
USD	Variabel	2012	2,6%	451,3	2015	1,9%	488,1
USD	Variabel	2012	4,1%	75,7	2016	3,5%	81,2
USD	Variabel	2012	3,8%	35,2	-	-	-
USD	Variabel	2012	4,9%	45,5	2020	3,7%	51,1
Vægtet gennemsnitlig effektiv rente			**3,3%**			**2,3%**	
Dagsværdi				**1.521,8**			**1.719,9**

En del af lånene med variabel rente er sikret til fast forrentning ved indgåelse af renteswaps.

NOTE 13

USD mio.	2011	2010
PANTSÆTNINGER		
Pantsætninger til sikkerhed for prioritetsgæld og banklån:		
Skibe	1.486,6	1.719,9
	1.486,6	**1.719,9**

Den samlede regnskabsmæssige værdi for de skibe, der er stillet til sikkerhed, udgør USD 1.897 mio. (2010: USD 2.216 mio.).

NOTE 14

USD mio.	2011	2010
GARANTI- OG EVENTUALFORPLIGTELSER		
Garantier for banklån i tilknyttede virksomheder	237,1	297,5
Garantier for leasingforpligtelser i tilknyttede virksomheder	92,0	0,0
Andre garantiforpligtelser	0,0	0,0
Garantiforpligtelser i alt	**329,1**	**297,5**

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

NOTE 15

KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER, PRIORITETSGÆLD OG BANKLÅN

TORM har forskellige kontraktlige og forretningsmæssige forpligtelser til at foretage fremtidige betalinger, herunder leasingforpligtelser og købsforpligtelser.

Som følge af en ikke-afhjulpet misligholdelse af de finansielle covenants pr. 31. december 2011 forfalder Selskabets prioritetsgæld og banklån med påløbne renter formelt i 2012.

Selskabet havde ikke misligholdt finansielle klausuler pr. 31. december 2010, og løbetiderne og de skønnede rentebetalinger på prioritetsgæld og banklån pr. 31. december 2010 er således de faktiske løbetider i henhold til de låneaftaler, der var gældende pr. denne dato.

Tabellen på næste side opsummerer Selskabets kontraktlige forpligtelser.

NOTE 15 - FORTSAT

Pr. 31. december 2011:

USD mio.	2012	2013	2014	2015	2016	Herefter	I alt
Prioritetsgæld og banklån (1)	1.515,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.515,6
Rentebetalinger relateret til renteswaps (2)	28,6	13,5	8,2	4,6	2,9	0,0	57,8
Estimerede variable rentebetalinger (3)	4,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,8
I alt	**1.549,0**	**13,5**	**8,2**	**4,6**	**2,9**	**0,0**	**1.578,2**

USD mio.	2012	2013	2014	2015	2016	Herefter	I alt
Finansielle leasingforpligtelser	1,6	1,8	2,1	2,3	2,7	17,9	28,4
Renteelement finansiel leasing	3,3	3,1	2,8	2,6	2,2	1,4	15,4
Indchartrede skibe (inkl. ikke-leverede skibe (Operationel leasing) (4)	327,1	273,1	248,2	184,1	85,5	126,1	1244,1
Nybygningsrater og udnyttede købsoptioner (Købsforpligtelser) (5)	52,0	9,8	19,9	0,0	0,0	0,0	81,7
Anden operationel leasing (6)	4,7	4,8	3,3	0,1	0,1	0,0	13,0
I alt	**388,7**	**292,6**	**276,3**	**189,1**	**90,5**	**145,4**	**1.382,6**

Kontraktlige forpligtelser - som udlejer :							
Lejeindtægter for skibe på time charter og bareboat charter (inkl. ikke-leverede skibe (Operationel leasing) (7)	68,6	16,5	4,6	0,0	0,0	0,0	89,7
I alt	**68,6**	**16,5**	**4,6**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**89,7**

Pr. 31. december 2010:

USD mio.	2011	2012	2013	2014	2015	Herefter	I alt
Prioritetsgæld og banklån (1)	185,5	181,8	727,3	171,4	72,9	373,0	1.711,9
Rentebetalinger relateret til renteswaps (2)	16,3	19,9	10,7	3,9	1,2	0,2	52,2
Estimerede variable rentebetalinger (3)	35,4	22,3	18,7	14,5	12,7	20,6	124,2
Finansielle leasing forpligtelser	1,4	1,6	1,8	2,1	2,3	19,9	29,1
Renteelement finansiel leasing	3,5	3,3	3,1	2,8	2,5	3,8	19,0
Indchartrede skibe (inkl. ikke-leverede skibe (Operationel leasing) (4)	312,6	281,7	234,9	207,1	138,3	158,7	1.333,3
Nybygningsrater og udnyttede købsoptioner (Købsforpligtelser) (5)	127,7	84,9	8,5	0,0	0,0	0,0	221,1
Anden operationel leasing (6)	4,8	4,9	5,0	3,4	0,0	0,0	18,1
I alt	**687,2**	**600,4**	**1.010,0**	**405,2**	**229,9**	**576,2**	**3.508,9**

Kontraktlige forpligtelser – som udlejer :							
Lejeindtægter for skibe på time charter og bareboat charter (inkl. ikke-leverede skibe) (Operationel leasing) (7)	102,7	28,3	5,7	2,8	0,0	0,0	139,5
I alt	**102,7**	**28,3**	**5,7**	**2,8**	**0,0**	**0,0**	**139,5**

(1) De anførte beløb, der forfalder til betaling, er reguleret for direkte relaterede omkostninger hidrørende fra udstedelsen af lånene med USD 6,2 mio. (2010: USD 8,0 mio.), som vil blive amortiseret over lånenes løbetid.

(2) Der er amvemdt faktisk fast rente i henhold til renteswaps til opgørelse af de afdækkede rentebetalinger

(3) Variable rentebetalinger er skønnet ud fra en netterente inkl. margin på 2,5% ((2010: 3,0%)

(4) Leasing aftalerne 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. Den gennemsnitlige periode indtil tilbagelevering af skibene er 2,5 år (2010: 3,5 år). To leasing aftaler indeholder købsforpligtelser i tilfælde af misligholdelse af finansielle covenants i lighed med det, som er beskrevet i note 17 i koncernregnskabet.

(5) Pr. 31. december 2011 havde Selskabet 3 under bygning (2010: 8 skibe under bygning) til levering i perioden 2012-2014. For alle 3 skibe udgjorde den totale udestående kontraktlige forpligtelse USD 82 mio. pr. 31. december 2011 (2010: USD 221 mio.).

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

(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. Den gennemsnitlige periode indtil tilbagelevering af skibene er 0,6 år (2010: 0,6 år).

NOTE 16

USD mio.	Minimums-leasing-ydelser	Rente-element	Regnskabs-mæssig værdi
FINANSIELLE LEASING FORPLIGTELSER - SOM LEJER			
Lejeforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver:			
2011			
Forfalder inden for et år	4,9	-3,3	1,6
Kortfristet i alt	4,9	-3,3	1,6
Forfalder mellem et og fem år	19,6	-10,7	8,9
Forfalder efter fem år	19,3	-1,4	17,9
Langfristet i alt	38,9	-12,1	26,8
I alt	**43,8**	**-15,4**	**28,4**
Dagsværdi			**28,4**
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**

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 købsforpligtelse til at købe skibet.

NOTE 17

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Nedenstående tabel viser markedsværdien af afledte finansielle instrumenter

USD mio.	**Markeds-værdi pr. 31. dec. 2011**	Markeds-værdi pr. 31. dec. 2010
Regnskabsmæssig sikring af pengestrømme:		
Afledte finansielle intrumenter vedrørende rente og valuta:		
Valutaterminsforretninger	-3,8	-0,5
Renteswaps	-24,8	0,2
Ikke regnskabsmæssig sikring:		
Afledte finansielle intrumenter vedrørende rente og valuta:		
Renteswaps	-8,5	-18,3
Afledte finansielle intrumenter vedrørende fragt og bunkers:		
Bunkerswaps	2,3	-0,2
FFA	1,5	0,0
Afledte finansielle intrumenter vedrørende optioner på skibe:		
Ret til andel af gevinst på købsoptioner vedrørende skibe	0,0	6,0
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	-0,1	-1,9
	-33,4	**-14,7**
Inkluderet heri:		
Langfristede aktiver		
Andre finansielle aktiver	0,0	6,0
Kortfristede aktiver		
Andre tilgodehavender	3,9	0,5
Andre finansielle aktiver	0,0	0,0
Langfristede forpligtelser		
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	0,0	0,0
Kortfristede gældsforpligtelser		
Anden gæld	-37,2	-19,3
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	-0,1	-1,9
	-33,4	**-14,7**

NOTE 17 – FORTSAT

Nedenstående tabel viser realiserede beløb og værdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen såvel som egenkapital i 2011 og 2010 vedrørende afledte finansielle instrumenter.

	Resultatopgørelse				
USD mio.	Afledte finansielle instrumenter vedr. fragt og bunkers	Driftsom-kostninger	Admini-strations-omkost-ninger	Finansielle poster	Egenkapital Reserve for sikrings-transaktio-ner
Bunkerswaps	7,0	-	-	-	-
FFA	7,1	-	-	-	-
Valutaterminsforretninger	-	1,2	1,6	-	-3,3
Renteswaps	-	-	-	-5,6	-24,9
Valutaoptioner	-	-	-	-3,7	-
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe	-	-	-	-	-
Ret til andel af gevinst på købsoptioner vedrørende skibe	-	-	-	-6,0	-
2011 i alt	**14,1**	**1,2**	**1,6**	**-15,3**	**-28,2**
Bunkerswaps	-	-	-	-	-
FFA	3,3	-	-	-	-
Valutaterminsforretninger	-	-1,7	-1,8	-	-
Renteswaps	-	-	-	-13,7	2,9
Valutaoptioner	-	-	-	-0,1	-
Forward vedrørende køb af aktier	-	-	-	-	-
Ret til andel af gevinst på købsoptioner vedrørende skibe	-	-	-	-2,9	-
2010 i alt	**3,3**	**-1,7**	**-1,8**	**-16,7**	**2,9**

For nærmere gennemgang af finansielle risici henvises til afsnittet Risikostyring samt note 24 i koncernregnskabet.

Valutaterminsforretninger med en markedsværdi på USD -3,8 mio. (2010: USD -0,5 mio.) benyttes til regnskabsmæssig sikring af visse af Selskabets betalinger i DKK vedrørende adminstrations- og driftsomkostninger i 2012.
Renteswap kontrakter med en markedsværdi på USD -24.8 mio. (2010: USD 0,2 mio.) benyttes til regnskabsmæssig sikring af visse af Selskabets rentebetalinger i perioden 2012-2016.
Gevinster og tab på disse kontrakter vil blive indregnet i resultatopgørelsen, når de realiseres, sammen med de sikrede transaktioner.

NOTE 18
FINANSIELLE INSTRUMENTER

USD mio.	**2011**	2010
KATEGORIER AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSER SOM DEFINERET I IAS 39:		
Udlån og tilgodehavender		
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	53,8	21,7
Tilgodehavender hos fælles kontrollerede virksomheder	8,2	10,3
Udestående fragter m.v.	137,9	102,7
Andre tilgodehavender	16,7	10,4
Likvide beholdninger	70,9	27,7
	287,5	**172,8**
Finansielle aktiver disponible for salg		
Andre kapitalandele	11,6	3,0
	11,6	**3,0**
Afledte finansielle instrumenter (aktiver)		
Andre finansielle aktiver (handelsbeholdning)	0,0	6,0
Andre tilgodehavender (handelsbeholdning)	3,9	0,3
Andre tilgodehavender (regnskabsmæsig sikring)	0,0	0,2
	3,9	**6,5**
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris		
Prioritetsgæld og banklån	1.516,0	1.711,9
Finansielle leasingforpligtelser	28,4	29,1
Lån hos tilknyttede virksomheder	174,8	32,9
Leverandører af varer og tjenesteydelser	114,3	44,5
Anden gæld	23,1	18,3
	1.856,6	**1.836,7**
Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser)		
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe (handelsbeholdning)	0,1	1,9
Anden gæld (handelsbeholdning)	8,7	18,8
Anden gæld (regnskabsmæsig sikring)	28,6	0,5
	37,4	**21,2**

Dagsværdien for de finansielle aktiver og forpligtelser svarer til den regnskabsmæssige værdi, bortset fra prioritetsgæld og banklån, hvor dagsværdien fremgår af note 12.

Andre finansielle aktiver omfatter TORMs ret til en andel af gevinsterne 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 2011 for alle aldre på skibe. Volatiliteten på skibspriser er baseret på den langsigtede volatilitet på 5-årige skibe og estimeret til 15% (2010: 15%), og skibspriser er baseret på mæglervurderinger pr. 31. december 2011.

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 18 – FORTSAT

	2011			
USD mio.	Noterede priser (Niveau 1)	Observer-bare input (Niveau 2)	Ikke-obser-verbare input (Niveau 3)	I alt
Finansielle aktiver disponible for salg:				
Andre kapitalandele	0,0	0,0	11,6	11,6
Afledte finansielle instrumenter (aktiver):				
Andre finansielle aktiver (handelsbeholdning)	-	0,0	-	0,0
Andre tilgodehavender (handelsbeholdning)	-	3,9	-	3,9
Andre tilgodehavender (regnskabsmæsig sikring)	-	0,0	-	0,0
Finansielle aktiver i alt	**0,0**	**3,9**	**11,6**	**15,5**
Afledte finansielle instrumenter (forpligtelser):				
Overtagne optionsforpligtelser vedrørende skibe (handelsbeholdning)	-	0,1	-	0,1
Anden gæld (handelsbeholdning)	-	8,7	-	8,7
Anden gæld (regnskabsmæssig sikring)	-	28,6	-	28,6
Finansielle forpligtelser i alt	**0,0**	**37,4**	**0,0**	**37,4**

	2010			
USD mio.	Noterede priser (Niveau 1)	Observer-bare input (Niveau 2)	Ikke-obser-verbare 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 (han-delsbeholdning)	-	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**

Der er ikke sket overførsler mellem niveau 1 og 2 i 2011 og 2010.

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

USD mio.	**2011**	2010
Andre kapitalandele disponible for salg:		
Saldo pr. 1. januar	2,8	3,0
Gevinst/tab i resultatopgørelsen	0,0	0,0
Gevinst/tab i anden totalindkomst	8,8	-0,2
Overførsler til/fra Niveau 3	0,0	0,0
Saldo pr. 31. december	**11,6**	**2,8**
Gevinst/tab i resultatopgørelsen for aktiver, der besiddes på balancedagen	**0,0**	**0,0**

NOTE 19

TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Foruden de i note 26 i årsrapporten for koncernen nævnte nærtstående parter anses tilknyttede og fællesledede virksomheder ligeledes som værende nærtstående parter for moderselskabet TORM A/S. I løbet af året har følgende transaktioner fundet sted mellem TORM A/S og tilknyttede samt fælles kontrollerede virksomheder:

USD mio.	**2011**	2010
Service udført af TORM A/S	21,3	17,0
Aktiver solgt af TORM A/S	82,8	0,0
Service udført af tilknyttede og fælles kontrollerede virksomheder	72,1	44,5
Aktiver solgt af tilknyttede og fælles kontrollerede virksomheder	0,0	0,0
	176,2	**61,5**

De udførte services mellem parterne er alle direkte relateret til koncernens rederiaktiviteter.

NOTE 20

LANGFRISTEDE AKTIVER BESTEMT FOR SALG

Ved udgangen af 2011 har Selskabet indgået aftale om salg af to Panamax tørlastnybygningskontrakter. Kontrakterne er klassificeret som bestemt for salg, præsenteret i en særlig regnskabspost i balancen, og er inkluderet under Tørlast i segmentoplysningerne.

Tabet på USD 41 mio. ved salget af kontrakterne er indregnet i resultatopgørelsen for 2011 under resultat ved salg af skibe.

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

NOTE 21

PENGESTRØMME

USD mio.	**2011**	2010
Tilbageførsel af øvrige ikke-kontante bevægelser:		
Amortisering af overtagne aktiver og forpligtelser	-2,0	-5,9
Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter	-4,0	-5,1
Valutakursreguleringer	0,1	0,3
Aktiebaseret vederlag	1,3	2,7
Andre reguleringer	0,0	-0,2
	-4,6	**-8,2**

USD mio.	**2011**	2010
Ændring i bunker, tilgodehavender og leverandørgæld		
Ændring i bunker	-47,3	-14,3
Ændring i tilgodehavender	-44,6	-29,7
Ændring i periodeafgrænsningsposter	8,6	-5,8
Ændring i leverandører af varer og tjenesteydelser og anden gæld	84,3	8,7
Ændring i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	-14,5	13,0
Andre ikke-likvide ændringer i kortfristede aktiver og forpligtelser	-5,7	0,0
	-19,2	**-28,1**

FLÅDEOVERSIGT PR. 31. DECEMBER 2011

SKIBSTYPE	SEGMENT	SKIB	TDW	BYGGEÅR	ANDEL	BOGFØRT VÆRDI (USD MIO.)
Produkttankskib	LR2	TORM HELENE	99.999	1997	100%	20*
Produkttankskib	LR2	TORM KRISTINA	105.001	1999	100%	29*
Produkttankskib	LR2	TORM GUDRUN	101.122	2000	100%	30*
Produkttankskib	LR2	TORM INGEBORG	99.999	2003	100%	31*
Produkttankskib	LR2	TORM VALBORG	99.999	2003	100%	31*
Produkttankskib	LR2	TORM MARGIT	109.672	2007	100%	34
Produkttankskib	LR2	TORM MARINA	109.672	2007	100%	49*
Produkttankskib	LR2	TORM MAREN	110.000	2008	100%	52*
Produkttankskib	LR2	TORM MATHILDE	110.000	2008	100%	52*
Produkttankskib	LR1	TORM SARA	72.718	2003	100%	35*
Produkttankskib	LR1	TORM ESTRID	74.999	2004	100%	25
Produkttankskib	LR1	TORM EMILIE	74.999	2004	100%	35*
Produkttankskib	LR1	TORM ISMINI	74.999	2004	100%	25
Produkttankskib	LR1	TORM SIGNE	72.718	2005	100%	37*
Produkttankskib	LR1	TORM SOFIA	72.718	2005	100%	38*
Produkttankskib	LR1	TORM UGLAND	74.999	2007	50%	15
Produkttankskib	LR1	TORM VENTURE	74.999	2007	100%	31*
Produkttankskib	MR	TORM GUNHILD	44.999	1999	100%	16*
Produkttankskib	MR	TORM ANNE	44.990	1999	100%	17*
Produkttankskib	MR	TORM NECHES	47.052	2000	100%	33*
Produkttankskib	MR	TORM CLARA	45.999	2000	100%	30*
Produkttankskib	MR	TORM CECILIE	44.946	2001	100%	29*
Produkttankskib	MR	TORM AMAZON	47.275	2002	100%	35*
Produkttankskib	MR	TORM SAN JACINTO	47.038	2002	100%	35*
Produkttankskib	MR	TORM MARY	45.990	2002	100%	18
Produkttankskib	MR	TORM VITA	45.940	2002	100%	18
Produkttankskib	MR	TORM CAROLINE	44.946	2002	100%	30*
Produkttankskib	MR	TORM GERTRUD	45.940	2002	100%	19
Produkttankskib	MR	TORM GERD	45.940	2002	100%	19
Produkttankskib	MR	TORM THYRA	45.990	2003	100%	19
Produkttankskib	MR	TORM FREYA	45.990	2003	100%	19
Produkttankskib	MR	TORM MOSELLE	47.024	2003	100%	37*
Produkttankskib	MR	TORM ROSETTA	47.015	2003	100%	37*
Produkttankskib	MR	TORM CAMILLA	44.990	2003	100%	28*
Produkttankskib	MR	TORM CARINA	44.990	2003	100%	27*
Produkttankskib	MR	TORM HORIZON	46.955	2004	100%	40*
Produkttankskib	MR	TORM HELVIG	44.990	2005	100%	33*
Produkttankskib	MR	TORM RAGNHILD	44.990	2005	100%	33*
Produkttankskib	MR - Isklasse	TORM THAMES	47.035	2005	100%	43*
Produkttankskib	MR	TORM KANSAS	46.922	2006	100%	43*
Produkttankskib	MR	TORM REPUBLICAN	46.893	2006	100%	43*
Produkttankskib	MR	TORM PLATTE	46.920	2006	100%	43*
Produkttankskib	MR - Isklasse	TORM LAURA	52.000	2008	100%	40*
Produkttankskib	MR - Isklasse	TORM LENE	52.000	2008	100%	40*
Produkttankskib	MR - Isklasse	TORM LOTTE	52.000	2009	100%	40*

* Angiver skibe, for hvilke TORM vurderer, at markedsværdien er lavere end skibets bogførte værdi pr. 31. december 2011.

SKIBSTYPE	SEGMENT	SKIB	TDW	BYGGEÅR	ANDEL	BOGFØRT VÆRDI (USD MIO.)
Produkttankskib	MR - Isklasse	TORM LOUISE	52.000	2009	100%	41*
Produkttankskib	MR - Isklasse	TORM LILLY	52.000	2009	100%	41*
Produkttankskib	MR - Isklasse	TORM LANA	52.000	2009	100%	41*
Produkttankskib	MR	TORM ALICE	50.500	2010	100%	43*
Produkttankskib	MR	TORM ALEXANDRA	50.500	2010	100%	42*
Produkttankskib	MR	TORM ASLAUG	50.500	2010	100%	43*
Produkttankskib	MR	TORM AGNETE	50.500	2010	100%	42*
Produkttankskib	MR	TORM ALMENA	50.500	2010	100%	43*
Produkttankskib	MR	TORM AGNES	50.500	2011	100%	44*
Produkttankskib	MR	TORM AMALIE	50.500	2011	100%	44*
Produkttankskib	Handysize	TORM MADISON	35.828	2000	100%	29*
Produkttankskib	Handysize	TORM TRINITY	35.834	2000	100%	29*
Produkttankskib	Handysize	TORM RHONE	35.751	2000	100%	29*
Produkttankskib	Handysize	TORM CHARENTE	35.751	2001	100%	30*
Produkttankskib	Handysize - Isklasse	TORM OHIO	37.274	2001	100%	31*
Produkttankskib	Handysize - Isklasse	TORM LOIRE	37.106	2004	100%	37*
Produkttankskib	Handysize - Isklasse	TORM GARONNE	37.178	2004	100%	37*
Produkttankskib	Handysize - Isklasse	TORM SAONE	37.106	2004	100%	37*
Produkttankskib	Handysize - Isklasse	TORM FOX	37.006	2005	100%	38*
Produkttankskib	Handysize - Isklasse	TORM TEVERE	36.990	2005	100%	38*
Produkttankskib	Handysize - Isklasse	TORM GYDA	37.000	2009	100%	43*
Tørlastskib	Panamax	TORM ANHOLT	74.195	2004	100%	18
Tørlastskib	Panamax	TORM BORNHOLM	75.912	2004	100%	20

* Angiver skibe, for hvilke TORM vurderer, at markedsværdien er lavere end skibets bogførte værdi pr. 31. december 2011.

NYBYGNINGSOVERSIGT PR. 31. DECEMBER 2011

SKIBSTYPE	SEGMENT	SKIB	TDW	BYGGEÅR	ANDEL
Produkttankskib	MR	TORM ARAWA GSI 08130005	49.999	2012	100%
Produkttankskib	MR	TORM ANABEL GSI 08130006	49.999	2012	100%
Produkttankskib	MR	TORM ANDREA GSI 08130008	52.300	2014	100%

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.

Bareboat: Se B/B:

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

Bunker: Brændstof til skibene.

Capesize: Tørlastskibe med en lastekapacitet 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: Indvendig bemaling af tankene i et produkttankskib, der gør dette i stand til at sejle med raffinerede olieprodukter.

Demurrage: En rate, der skal betales af befragteren 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.

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: Tørlastskibe med en lastekapacitet på 40.000-60.000 tdw.

Handysize: Produkttankskibe med en lastekapacitet på 20.000-40.000 tdw.

IAS: International Accounting Standards.

IFRS: International Financial Reporting Standards.

IMO: International Maritime Organization.

Kamsarmax: Tørlastskibe med en lastekapacitet på 80.000-85.000 tdw.

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.

KPI: Key Performance Indicator. Et indsats- og resultatmål, som bruges til at definere og evaluere, hvordan virksomheden gør fremskridt i retning af de langsigtede organisatoriske mål.

LR1: Long Range 1: Produkttankskibe med en lastekapacitet på 60.000-80.000 tdw.

LR2: Long Range 2: Produkttankskibe med en lastekapacitet på 80.000-110.000 tdw.

LTAF: Lost Time Accident Frequency. Arbejdsrelaterede personskader, der resulterer i mere end en dags fravær per million arbejdstimer.

MR: Medium Range: Produkttankskibe med en lastekapacitet på 40.000-60.000 tdw.

Oil major: Et af verdens største offentligt ejede olie- og gasselskaber, f.eks. BP, Chevron, ExxonMobil, Shell og Total.

OPEC: Organisationen af olieproducerende lande.

Panamax: Tørlastskibe med en lastekapacitet 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 størrelse og karakteristika, der har forskellige ejere, men drives kommercielt samlet. Således tager en pool manager beslutninger om, hvilke laster poolens tonnage skal sejle med. Charterindtægter fordeles mellem 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 oliprodukter, f.eks. benzin, flybrændstof eller nafta.

Sarbanes-Oxley Act: En lov vedtaget af den amerikanske kongres i 2002 for at beskytte investorer imod selskabers muligheder for svigagtige regnskabsmæssige aktiviteter. Denne lov medførte strammere krav til virksomhedernes financielle oplysningspligt og forhindrede regnskabsmæssig svig.

SEC: US Securities and Exchange Commission.

Supramax: Tørlastskibe med en lastekapacitet på 40.000-60,000 tdw.

T/C: Time charter. Leje af et skib i en tidsmæssigt begrænset periode, hvor ejeren står for bemanding af skibet, men befragteren afholder havneomkostninger og bunkers.

TCE: Se Timecharterækvivalent.

Tdw: Tons dødvægt. Måleenhed for et skibs lastekapacitet.

Time charter: Se T/C.

Timecharterækvivalent: Fragtindtægter minus havneomkostninger, bunker og kommissionsomkostninger.

Tørlast: Last, der består af ikke-flydende emner, typisk kul, korn, jernmalm eller lignende.

DESIGN: BYSTED A/S

TORM A/S
TUBORG HAVNEVEJ 18
2900 HELLERUP
DANMARK
TLF.: +45 3917 9200
WWW.TORM.COM