



## Delårsrapport 1. halvår 2011

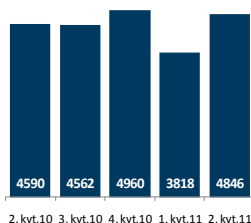
### Hovedpunkter

- Indtjeningen forberedes i 2. kvartal med et bruttoresultat på USD 2,9 mio. efter en mindre positiv start på året.
- EBITDA i første halvår blev USD -6,4 mio. og resultatet efter skat blev USD -4,9 mio., hvilket er påvirket af de stigende brændstofomkostninger og øgede omkostninger til positionering af skibe relateret til de langsigtede COA'er, samt udskydelse af lasteafskibninger
- Trods en vis genopretning af Supramax og Panamax fragtraterne i 2. kvartal, fastholder U-SEA Bulk sit syn på tørlastmarkedet i 2011, som værende svagere end 2010. Udbudssiden er fortsat påvirket af de anselige leveringer af nybygninger og en mindre stigning på efterspørgselsiden
- EBITDA forventningen på USD 11-18 mio. for 2011 er uændret, grundet en kort position på skibe samlet set, men forventes at være i den lave ende af spændet
- U-SEA Bulk tog levering af et nyt tørlastskib (Supramax 61,000 dødvægtston) medio juli. Den ejede flåde udgør herefter 1,5 skibe

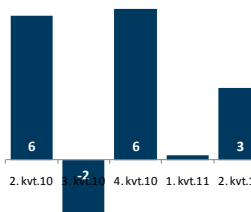
Per Lange, adm. direktør: "Vi forventer en stærkere indtjening i 2. halvår, hvor vi drager fordel af vores eksisterende lasteportefølje og fleksibiliteten i vores flådesammensætning, omend påvirket af udsigterne til en potentielt svagere global økonomi".

### Kommentarer til de første seks måneder

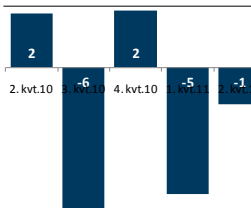
Skibsdage (fysiske)



Bruttooverskud (MUSD)



EBITDA (MUSD) ekskl. aktieoptionsprg.



#### Aktivitet og finansiel udvikling

Bruttoresultatet var USD 2,9 mio. (USD 5,7 mio.) i 2. kvartal. Flådeaktivitetsniveauet steg gennem 2. kvartal og udgjorde i gennemsnit 62 skibe (65 ultimo perioden) og samlet 8.664 skibsdage.

Det gennemsnitlige fragtrateniveau (Baltic Supramax indekset) var 14.600 i 2. kvartal, og forblev således på samme niveau som i første kvartal, men væsentligt lavere (47%) mod 2. kvartal 2010.

En række faktorer påvirkede generelt U-SEA Bulk's forretningssegmenter negativt i løbet af 1. halvår, såsom oversvømmelser i Australien, jordskælv i Japan og unormale vejforhold i Sydamerika.

Resultatet efter skat for 1. halvår blev USD -4,9 mio. (USD 3,1 mio.), mens

EBITDA blev USD -6,4 mio. (USD 3,3 mio.).

#### Egenkapital

Egenkapitalen er USD 39 mio. ved udgangen af 2. kvartal, hvilket svarede til 34% af de samlede aktiver mod 38% ved udgangen af 2010.

#### Pengestrømme

Pengestrømme udgjorde USD -3,3 mio. og mindskede den samlede beholdning af likvide midler fra USD 14,1 mio. ved udgangen af 1. kvartal til USD 10,8 mio.

Investeringer blev i 1. kvartal USD 4,9 mio., som følge af nybygningsprogrammet.

Pengestrømme fra driften udgjorde USD -6,4 mio. i 2. kvartal, hvilket primært skyldtes øgede krav til servicering af arbejdskapitalen.



## U-SEA BULK

Selskabsmeddelelse nr. 8/2011

Side 2 af 8

19. august 2011

København

Selskabet opnåede finansiering fra hovedaktionæren på i alt USD 9,5 mio. i andet kvartal til finansiering af betalinger under nybygningsprogrammet.

### Udvikling i tørlastmarkedet

#### Fortsat modvind i andet kvartal.

Tørlastsegmenternes gennemsnitlige fragtrater forblev på stort set samme niveau i 2. kvartal som i 1. kvartal. Aktiviteten er sæsonmæssigt højere i 2. kvartal, idet der som regel afskibes mere korn, kul og jernmalm fra Sydamerika og Australien. Udviklingen i 2. kvartal var fortsat påvirket af jordskælvet og atomkraftkrisen i Japan såvel som den voksende finansielle krise i USA og EU. Brasilien, Japan og Australien kom sig kun delvist efter oversvømmelserne i 1. kvartal. Handlen med korn var omfattende i 2. kvartal, men blev mødt med rigelig tonnage.

Køddannelsen udfor verdens havne faldt en anelse fra et anslået kvartalsvist gennemsnit på 54 millioner tons dødvægt (MTDV) i 1. kvartal til 53 MTDV i 2. kvartal.

Leverancerne af nye skibe fra værfterne i Asien var i 2. kvartal på

niveau med 1. kvartal og der blev leveret 24 MTDV, hvoraf 11 MTDV var capesize.

Den samlede tørlastflåde voksede 19 MTDV fra 556 til 575 MTDV, hvoraf 227 MTDV var capesize skibe og 348 MTDV var under capesize. Trenden har været at capesize-segmentet vokser ca. 5 pct hvert kvartal, mens den øvrige flåde vokser ca. 3 pct, men pga. omfattende ophugning af gamle skibe voksede capesegmentet mindre i 2. kvartal.

Overordnede efterspørgselsindikatorer såsom industriel produktionsvækst i Kina og OECD udviste et tab af momentum.

Termiskontrakten for tredje kvartal udviste 30. juni forventninger om et fald i fragtraterne og disse forventninger er blevet indfriet.

Udsigterne for industriproduktionen i 3. kvartal er et direkte fald i USA, Vesteuropa og måske også i Indien.

Fremadrettet er der lave forventninger til fragtrateudviklingen. De kinesiske stålmarkeder vokser stadig, men det gør kinesisk produktion af jernmalm også, hvilket mindsker behovet for import. Indien har udskudt eksport af jernmalm, hvilket dog ikke vil have nogen sæsonmæssig effekt før i 4. kvartal 2011.

Fraværet af sæsonmæssige stigninger i fragtraterne og den stigende finansielle usikkerhed fortsætter med at afsløre finansielt svage virksomheder og flere konkurser må forventes fremadrettet.

Som følge af det fortsatte tempo i leverancer af nye skibe, ventes den samlede leverance i 2011 stadig at nå 96 MTDV. Dette er fire gange den årlige nybygning fra 2004 til 2008. Skibsleveringerne forventes derfor at fastholde det lave niveau i fragtraterne i de kommende år, dog afbrudt af lagersvingninger og andre variationer i konjunkturcyklen.

	BCI	BPI	BSI	Flåde ultimo	Nye skibe	Skibe i kø	Kina malm	Kina kul	Kina el	Kina stål	Indien el
<b>10 Q2</b>	38	31	28	496	19	50	155	37	809	165	82
<b>11 Q1</b>	8	15	14	556	24	54	177	33	897	174	87
<b>11 Q2</b>	9 ●	14 ●	15 ●	575	24 ●	53 ●	157 ▼	38 ▲	928 ▲	179 ▲	89 ▲
- Pile angiver tendens i forhold til 1. kvartal 2010 - Baltic Capesize indeks (BCI), Baltic Panamax Indeks (BPI), Baltic Supramax Indeks (BSI), viser fragtrater i '000 USD per dag - 'Flåde ultimo', 'Nye skibe' og 'Skibe i kø' angiver millioner tons dødvægt						- 'Kina el' angiver produktion af el fra kulkraftværker i mia. GWh - 'Indien el' angiver et indeks over den samlede indiske elproduktion. - 'Kina stål' angiver millioner tons produceret - 'Kina malm' og 'Kina kul' angiver import i millioner tons					



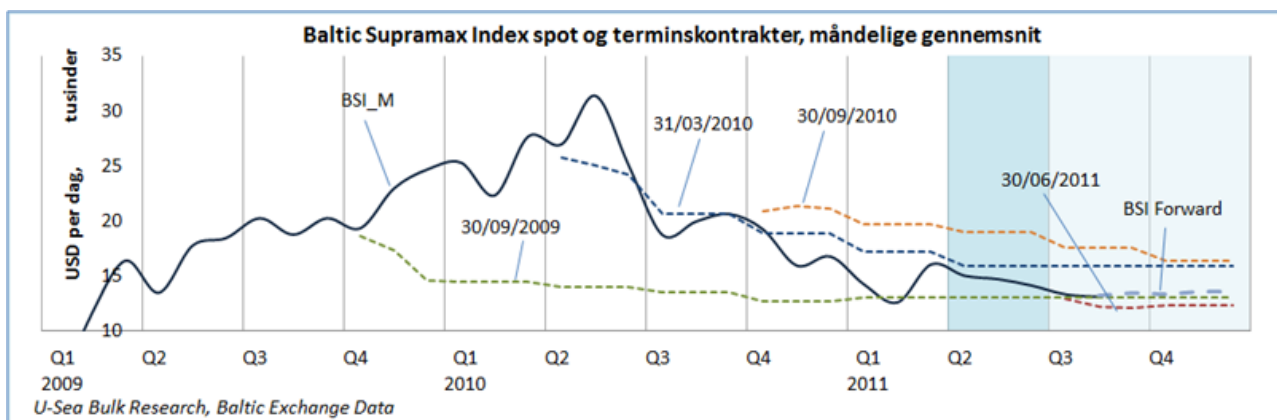
## U-SEA BULK

Selskabsmeddelelse nr. 8/2011

Side 3 af 8

19. august 2011

København



### Outlook 2011

Selskabet fastholder samlet set sit syn på tørlastmarkedet i 2011, som værende svagere end 2010, især i andet halvår af 2011. EBITDA forventningen på USD 11- 18 millioner i 2011 er uændret, grundet en kort position på skibe samlet set, men forventes at være i den lave ende af år. Da usikkerheden omkring den globale økonomi imidlertid fortsætter, kan denne udvikling dog blive yderligere forsinket.

Eftersom væksten i tørlast-nybygningerne potentielt topper i 2011, bør en mindre forbedring af udbuds/efterspørgsels-balancen kunne forventes, men først fra næste

Selskabet har ikke observeret væsentlige nye modpartsrisici.

Med venlig hilsen,

**U-SEA Bulk Shipping A/S**

### Kontaktinformation:

Per Lange  
Administrerende direktør  
Tel: +45 39 97 04 02

Bjarne Skov Faber  
Økonomidirektør  
Tel: +45 39 97 04 01



## U-SEA BULK

Selskabsmeddelelse nr. 8/2011  
Side 4 af 8

19. august 2011  
København

### Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt delårsrapporten for 1. halvår 2011 for U-SEA Bulk Shipping A/S. Delårsrapporten er ikke revideret eller gennemgået af selskabets uafhængige revisor.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 'Præsentation af delårsregnskaber' og med den anvendte regnskabspraksis som beskrevet i U-SEA Bulk Shippings Årsrapport for 2010. Delårsrapporten er endvidere udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig. Det er endvidere vores opfattelse, at præsentationen af denne delårsrapport giver et retvisende billede af koncernens aktiver og passiver, den finansielle stilling, samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden, såvel som en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

København, 19. august 2011

Direktion:

Per Lange  
CEO

Bjarne Skov Faber  
CFO

Bestyrelsen:

Dag von Appen  
Formand

José Thomsen  
Næstformand

Carsten Haagensen

Peter Stokes

Enrique Ide



# U-SEA BULK

Selskabsmeddelelse nr. 8/2011

Side 5 af 8

19. august 2011

København

## Resultatopgørelsen

(USD '000)	2011 1. halvår	2011 2. kvrt.	2011 1. kvrt.	2010 1. kvrt.	2010 2. kvrt.	2010 3. kvrt.	2010 4. kvrt.	2010	Udvikling i % kvrt. 11 vs. 2. kvrt. 10
Omsætning	255.318	152.976	102.342	169.141	160.625	120.554	142.730	593.050	-5%
Skibsrelaterede omkostninger	(93.571)	(53.390)	(40.181)	(48.209)	(46.254)	(38.791)	(41.358)	(174.612)	15%
Time charter hire	(158.683)	(96.726)	(61.957)	(108.241)	(108.663)	(84.034)	(95.705)	(396.643)	-11%
<b>Bruttoresultat (nettoindtjening fra shippingaktiviteter)</b>	<b>3.064</b>	<b>2.859</b>	<b>204</b>	<b>12.691</b>	<b>5.708</b>	<b>(2.271)</b>	<b>5.667</b>	<b>21.795</b>	-50%
Administrationsomkostninger	(2.343)	(1.124)	(1.219)	(1.696)	(1.181)	(1.163)	(2.185)	(6.225)	-5%
Administrationsomkostninger, vederlagsrelateret	(7.131)	(3.177)	(3.954)	(3.682)	(8.548)	(2.284)	(1.250)	(15.764)	-63%
<b>Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)</b>	<b>(6.410)</b>	<b>(1.442)</b>	<b>(4.968)</b>	<b>7.313</b>	<b>(4.021)</b>	<b>(5.718)</b>	<b>2.232</b>	<b>(194)</b>	-64%
Af- og nedskrivninger	(46)	(77)	30	(119)	(118)	(118)	137	(218)	-35%
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>(6.457)</b>	<b>(1.519)</b>	<b>(4.938)</b>	<b>7.194</b>	<b>(4.139)</b>	<b>(5.836)</b>	<b>2.369</b>	<b>(412)</b>	-63%
Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	376	249	127	(189)	(403)	255	138	(199)	-162%
Finansielle indtægter	84	44	40	30	27	23	75	155	64%
Finansielle omkostninger	(151)	(83)	(68)	(5)	(3)	(12)	(89)	(109)	2665%
Andre finansielle poster, netto	272	478	(206)	(577)	(150)	(124)	(147)	(998)	-419%
<b>Årets resultat før skat</b>	<b>(5.876)</b>	<b>(830)</b>	<b>(5.045)</b>	<b>6.453</b>	<b>(4.668)</b>	<b>(5.694)</b>	<b>2.346</b>	<b>(1.563)</b>	-82%
Skat	1.024	116	908	(1.317)	2.673	1.019	(2.289)	86	-96%
<b>Årets resultat efter skat</b>	<b>(4.852)</b>	<b>(715)</b>	<b>(4.137)</b>	<b>5.136</b>	<b>(1.995)</b>	<b>(4.674)</b>	<b>56</b>	<b>(1.477)</b>	-64%
<b>Fordeles således:</b>									
Aktionærerne i moderselskabet	(4.885)	(736)	(4.149)	5.128	(2.002)	(4.684)	21	(1.537)	
Minoritetsinteresser	33	21	12	8	7	10	35	60	
	<b>(4.852)</b>	<b>(715)</b>	<b>(4.137)</b>	<b>5.136</b>	<b>(1.995)</b>	<b>(4.674)</b>	<b>56</b>	<b>(1.477)</b>	
Indtjening per aktie	(0,20)	(0,08)	(0,17)	0,21	(0,08)	0,21	0,00	(0,06)	
Udvandet indtjening per aktie	(0,20)	(0,08)	(0,17)	0,21	(0,08)	0,21	0,00	(0,06)	

## Totalindkomst, opgørelse af samlede indregnede indtægter og omkostninger

(USD '000)	2011 1. halvår	2011 2. kvrt.	2011 1. kvrt.	2010 1. kvrt.	2010 2. kvrt.	2010 3. kvrt.	2010 4. kvrt.	2010
<b>Årets resultat efter skat</b>	<b>(4.852)</b>	<b>(715)</b>	<b>(4.137)</b>	<b>5.136</b>	<b>(1.995)</b>	<b>(4.674)</b>	<b>56</b>	<b>(1.477)</b>
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter	1.491	(1.209)	2.700	(675)	(1.475)	412	(240)	(1.978)
Skatterelaterede sikringsinstrumenter	(268)	218	(486)	170	371	(104)	59	496
<b>Værdireguleringer af sikringsinstrumenter efter skat</b>	<b>1.223</b>	<b>(991)</b>	<b>2.214</b>	<b>(505)</b>	<b>(1.104)</b>	<b>307</b>	<b>(180)</b>	<b>(1.482)</b>
Valutakursreguleringer, investeringer	259	327	(68)	(90)	11	83	54	58
Dagsværdiregulering, andre kapitalandele	-	-	-	(105)	(60)	(28)	(119)	(312)
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>259</b>	<b>327</b>	<b>(68)</b>	<b>(195)</b>	<b>(49)</b>	<b>55</b>	<b>(65)</b>	<b>(254)</b>
<b>Totalindkomst ialt efter skat</b>	<b>(3.370)</b>	<b>(1.379)</b>	<b>(1.991)</b>	<b>4.436</b>	<b>(3.148)</b>	<b>(4.312)</b>	<b>(189)</b>	<b>(3.213)</b>
<b>Fordeles således:</b>								
Aktionærerne i moderselskabet	(3.403)	(1.400)	(2.003)	4.428	(3.155)	(4.322)	(154)	(3.153)
Minoritetsinteresser	33	21	12	8	7	10	35	60



## U-SEA BULK

Selskabsmeddelelse nr. 8/2011

Side 6 af 8

19. august 2011

København

### Balance

(USD '000)	2011 30/6	2010 31/3	2010 31/12
<b>Aktiver</b>			
Forudbetalinger på skibe og nybygninger	16.425	6.695	6.695
Driftsmateriel og inventar	861	771	988
<b>Materielle anlægsaktiver ialt</b>	<b>17.286</b>	<b>7.466</b>	<b>7.683</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder	13.494	2.223	2.785
Andre investeringer	-	400	286
Afledte finansielle instrumenter, langfristede	1.688	2.719	924
Andre finansielle aktiver, langfristede	1.302	346	1.023
Udskudte skatteaktiver	5.032	5.074	3.397
<b>Finansielle aktiver, langsigtede</b>	<b>21.516</b>	<b>10.762</b>	<b>8.415</b>
<b>Anlægsaktiver ialt</b>	<b>38.802</b>	<b>18.228</b>	<b>16.098</b>
Beholdninger	23.851	10.463	14.251
Tilgodehavender	22.603	19.951	27.968
Periodeafgrænsningsposter	10.818	9.803	18.800
Afledte finansielle instrumenter, kortfristede	5.853	5.284	6.283
Likvider	10.817	23.654	27.488
<b>Omsætningsaktiver ialt</b>	<b>73.942</b>	<b>69.155</b>	<b>94.790</b>
<b>Aktiver ialt</b>	<b>112.744</b>	<b>87.383</b>	<b>110.888</b>
<b>Egenkapital</b>			
Egenkapital, majoritet	38.508	34.028	42.055
Minoritetsinteresser	472	339	295
<b>Egenkapital ialt</b>	<b>38.980</b>	<b>34.367</b>	<b>42.350</b>
Rentebærende gæld, tilknyttede virksomheder	9.500	-	-
Anden gæld	88	78	42
Anden gæld, finansielle sikringsinstrumenter	1.845	4.525	1.010
Hensættelse til udskudt skat	-	-	-
<b>Langfristede gældsforpligtelser ialt</b>	<b>11.433</b>	<b>4.603</b>	<b>1.052</b>
Leverandører af varer & tjenesteydelser	46.812	35.544	51.822
Rentebærende gæld, tilknyttede virksomheder	8.657	-	5.108
Anden gæld	-	3.515	-
Anden gæld, finansielle sikringsinstrumenter	6.784	8.857	10.504
Selskabsskat	77	497	52
<b>Kortfristede gældsforpligtelser ialt</b>	<b>62.330</b>	<b>48.413</b>	<b>67.486</b>
<b>Gældsforpligtelser ialt</b>	<b>73.764</b>	<b>53.016</b>	<b>68.538</b>
<b>Passiver ialt</b>	<b>112.744</b>	<b>87.383</b>	<b>110.888</b>



## U-SEA BULK

Selskabsmeddelelse nr. 8/2011  
Side 7 af 8

19. august 2011  
København

### Egenkapitalopgørelse

(USD '000)	2011 30/6	2010 30/6	2010 31/12
Egenkapital primo	42.350	25.773	25.773
Kapitalforhøjelse	-	-	12.488
Kursregulering, investeringer	259	(244)	58
Finansielle sikringsinstrumenter	1.223	(1.609)	(1.482)
Periodens resultat	(4.852)	3.141	(1.477)
Andre reguleringer	-	7.306	6.990
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>38.980</b>	<b>34.367</b>	<b>42.350</b>

### Pengestrømsopgørelse

(USD '000)	2011 30/6	2010 30/6	2010 31/12
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(10.124)	4.106	(8.034)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(19.596)	(81)	(856)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	13.049	(5.177)	11.572
<b>Pengestrømme ialt</b>	<b>(16.671)</b>	<b>(1.152)</b>	<b>2.682</b>
Likvide beholdinger primo	27.488	24.806	24.806
<b>Likvide beholdninger ultimo</b>	<b>10.817</b>	<b>23.654</b>	<b>27.488</b>

#### Noter

##### 1. Væsentlig anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten omfatter sammendraget koncernregnskab for U-SEA Bulk Shipping A/S.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards IAS 34 om delårsregnskaber og de yderligere oplysningskrav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede virksomheder.

Koncernrapporten for 2010 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) godkendt af EU.

For en beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, skøn og forudsætninger henvises til note 1 og 2, side 40 til 45 i årsrapporten for 2010.



# U-SEA BULK

Selskabsmeddelelse nr. 8/2011

Side 8 af 8

19. august 2011

København

## 2. Segment information

### Segmentrapportering

30. juni 2011

(tUSD)

	Forretningssegmenter			Koncernen ialt
	Operatør	Shipholding	Regulering og eliminering	
<b>Sammendraget resultatopgørelse</b>				
Fragtindtægter	252.332	2.986	0	255.318
Fragtindtægter (intern)	0	17.008	(17.008)	0
Skibsrelaterede omkostninger	(93.571)	0	0	(93.571)
Charter hire	(160.403)	(15.288)	17.008	(158.684)
Bruttoresultat (nettoindtjening fra shippingaktiviteter)	(1.642)	4.706	(0)	3.063
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	(10.630)	4.214	5	(6.411)
Resultat af salg af skib m.v.	0	0	0	0
Afskrivninger	(30)	(16)	0	(46)
Driftsresultat (EBIT)	(10.660)	4.198	5	(6.457)
<b>Sammendraget balance</b>				
Langfristede aktiver i alt	11.115	27.625	0	38.802
Aktiver i alt	73.196	34.867	0	112.744
Forpligtelser i alt	50.775	18.558	4.431	73.764

30. juni 2010

(tUSD)

	Forretningssegmenter			Koncernen ialt
	Operatør	Shipholding	Regulering og eliminering	
<b>Sammendraget resultatopgørelse</b>				
Fragtindtægter	329.710	0	0	329.710
Fragtindtægter (intern)	0	10.319	(10.319)	0
Skibsrelaterede omkostninger	(94.409)	(54)	0	(94.463)
Charter hire	(220.098)	(7.125)	10.319	(216.904)
Varesalg og andre indtægter	57	0	0	57
Bruttoresultat (nettoindtjening fra shippingaktiviteter)	15.260	3.140	0	18.400
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	937	2.381	(26)	3.292
Resultat af salg af skib m.v.	0	0	0	0
Afskrivninger	(236)	(1)	0	(237)
Driftsresultat (EBIT)	701	2.380	(26)	7.194
<b>Sammendraget balance</b>				
Langfristede aktiver i alt	26.445	6.707	(14.924)	18.228
Aktiver i alt	95.988	12.651	(21.255)	95.009
Forpligtelser i alt	49.127	3.085	805	53.017

## 3. Oplysninger om nærtstående parter

Transaktioner med nærtstående parter er sket på markedsvilkår. Transaktioner relaterer sig til charter hire, renter og lån.

## 4. Eventualaktiver og -forpligtigelser

Der er ikke siden udgangen af 2010 sket væsentlige ændringer i eventualaktiver og -forpligtigelser udover de i årsrapporten omtalte. Se note 5 efterfølgende begivenheder.

## 5. Efterfølgende begivenheder

Tørlastskibet leveret medio juli er fuldt finansieret gennem et koncerninternt lån. Rentebærende gæld, tilknyttende virksomheder herefter USD 47,1 millioner.

Den i årsrapporten 2010 omtalte voldgift angående piratangreb er afsluttet gennem forlig uden væsentlig indvirkning på det regnskabsmæssige resultat.

Der er ikke indtruffet andre væsentlige begivenheder efter balancedagen og offentliggørelsen af delårsrapporten, som ikke er blevet indregnet eller tilstrækkeligt oplyst i delårsrapporten, og som har væsentlig indflydelse på resultatopgørelse eller balance.