



## Bestyrelsens beretning på TORM A/S' generalforsamling den 23. april 2012

---

I forbindelse med TORM A/S' ordinære generalforsamling, der afholdes i dag, offentliggøres hermed bestyrelsens beretning om Selskabets virksomhed i det forgangne år.

I bestyrelsens beretning omtales blandt andet, at bankerne og ejerne af indchartret tonnage som modydelse og kompensation for de opnåede forhold i henhold til den betingede principaftale, som er beskrevet i selskabsmeddelelse nr. 14 dateret 4. april 2012, vil opnå en betydelig majoritet af selskabskapitalen i Selskabet i forbindelse med principaftalens endelige implementering. Ifølge den betingede principaftale vil de eksisterende aktionærer samlet set opnå 7,5% af den fremtidige selskabskapital i Selskabet.

Det oplyses samtidig, at Gabriel Panayotides, Angelos Papoulias og Stefanos-Niko Zouvelos har meddelt Selskabet, at de ikke stiller op til genvalg på den ordinære generalforsamling (se dagsordens punkt 4).

---

### Kontakt TORM A/S

Jacob Meldgaard, CEO, tlf.: +45 3917 9200  
Roland M. Andersen, CFO, tlf.: +45 3917 9200  
C. Søgaard-Christensen, IR, tlf.: +45 3076 1288

Tuborg Havnevej 18  
DK-2900 Hellerup, Danmark  
Tlf.: +45 3917 9200 / Fax: +45 3917 9393  
www.torm.com

---

### Om TORM

TORM er en af verdens ledende transportører af raffinerede olieprodukter og har desuden betydelige aktiviteter i tørlastmarkedet. Rederiet driver en samlet flåde på ca. 140 moderne skibe i samarbejde med andre anerkendte rederier, som deler TORMs høje krav om sikkerhed, miljøansvar og kundeservice.

TORM blev grundlagt i 1889. Selskabet har aktiviteter i hele verden og hovedkontor i København. TORM er børsnoteret på NASDAQ OMX Copenhagen (symbol: TORM) og på NASDAQ (symbol: TRMD). For yderligere oplysninger, se venligst [www.torm.com](http://www.torm.com).

### Safe Harbor fremadrettede udsagn

Emner behandlet i denne meddelelse kan indeholde fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn reflekterer TORMs nuværende syn på fremtidige begivenheder og finansiell formåen og kan inkludere udtalelser vedrørende planer, mål, strategier, fremtidige begivenheder eller præstationsevne, 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 charterhyre rater og skibsværdier, ændringer i efterspørgslen efter ton-mil, effekten af OPECs produktionsniveau og verdens forbrug og oplagring af olie, ændringer i efterspørgslen, der kan påvirke timecharterers holdning til planlagt og ikke-planlagt dokning, ændringer i TORMs driftsomkostninger, herunder bunkerpriser, doknings- og forsikringsomkostninger, ændringer i reguleringen af skibsdriften, herunder krav til dobbeltskroggede 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 terrorhandling.

Risici og andre usikkerheder er yderligere beskrevet i rapporter og meddelelser, offentliggjort af TORM og indsendt til The US Securities and Exchange Commission (SEC), herunder koncernens 20-F og 6-K dokumenter.

De fremadrettede udtalelser er baseret på ledelsens aktuelle vurdering, og TORM er alene forpligtet til at opdatere og ændre de anførte forventninger i det omfang, det er krævet ved lov.

---

## BESTYRELSENS BERETNING VED BESTYRELSESFORMAND N. E. NIELSEN

### TORMs situation i dag

TORMs finansielle situation er yderst kritisk, som udførligt beskrevet i årsrapporten for 2011. Siden 2010 har bestyrelsen og direktionen arbejdet intensivt på at skabe en robust kapitalstruktur. Disse bestræbelser har blandt andet indebåret afsøgning af en række muligheder på kapitalmarkederne. Selskabet har undersøgt muligheden for obligationsudstedelse i forskellig form.

TORM har arbejdet på en tilførsel af ny egenkapital via en aktieemission med fortegningsret for aktionærerne, og der har samtidig været forhandlinger med nye finansielle og industrielle investorer om indskud af ny kapital. Sidst, men ikke mindst har der været indgående og langvarige forhandlinger med Selskabets 14 banker samt ejerne af den indchartrede tonnage. Alt dette med henblik på at skabe en likviditetsmæssig balance. Den negative udvikling i verdensøkonomien, som også i løbet af 2011 påvirkede ikke blot fragtraterne, men også mulighederne på kapitalmarkederne i betydelig grad, har gradvist begrænset TORMs muligheder for at finde løsninger.

Til trods for betydelige omkostningsreduktioner og en total eliminering af TORMs nybygningsprogram er Selskabet nu i den situation, at såfremt de nuværende fragtrateniveauer fortsætter, så er det afgørende nødvendigt snarest at finde en løsning, da Selskabet ellers vil løbe tør for likviditet. Dette forstærkes blandt andet af Selskabets historiske eksponering til spotmarkedet i Tankdivisionen samt af det faktum, at TORMs finansielle situation har haft en accelererende negativ effekt på kundernes risikovurdering af TORM og dermed Selskabets handlemuligheder. For at undgå en potentiel truende konkurs har Selskabet derfor tiltrådt en principaftale med bankgruppen og de største ejere af den indchartrede tonnage, der skal forhindre en uheldig udgang, som ingen ønsker. Jeg vil senere vende tilbage til alt dette.

### Driften i 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 indeholder tab på skibssalg på USD 53 mio. TORM har derudover foretaget negative værdireguleringer af 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 i væsentlig omfang de vanskelige markedsforhold, der både i 2011 og nu præger produkttanksegmenterne samt de deraf følgende negative værdireguleringer. Derudover var der som nævnt betydelige negative effekter fra salg af skibe. Fragtraterne var, især i de større produkttanksegmenter, LR2 og LR1, utroligt presset af den globale økonomiske nedgang og overkapaciteten af skibe.

Tørlastmarkedet var også udsat for store rateudsving igennem hele 2011, og fragtraterne lå generelt lavere end i 2010.

TORM fortsatte uændret med at trimme den daglige forretning i 2011 og her ind i 2012 uanset usikkerheden om Selskabets finansielle situation. Selskabet opnåede forbedrede resultater på en række kommercielle områder, særligt inden for omkostninger og kvalitet, takket være en stor indsats fra hele organisationen. Eksempelvis 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. TORM forbedrede sine kvalitetsmål med fem procentpoint i 2011 og nåede dermed sin interne målsætning.

Pirateri er desværre fortsat en udfordring for den globale skibsfart. 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 piratangreb på TORMs skibe i 2010 og 2011, som heldigvis alle blev afværget.

Lad mig bruge lidt tid på udviklingen i markederne for produkttank- og tørlastskibe for at sætte TORMs resultat og situation i perspektiv.

---

### *Tankdivisionen*

TORM har som bekendt langt den største eksponering mod produkttankmarkedet, og TORMs overordnede strategi er at operere i spotmarkedet – det vil sige uden at tage lange afdækninger. Dette marked var i 2011 generelt præget af den fortsatte makroøkonomiske usikkerhed samt en betydelig vækst i den globale flåde, der blev bestilt tilbage i 2007-2008, hvilket begge har påvirket fragtraterne negativt.

I slutningen af 2010 og starten af 2011 var der tegn på økonomisk opgang, hvilket - kombineret med stigende efterspørgsel i Sydamerika - havde en positiv indvirkning på fragtmarkedene. Især for de mellemstore skibe, de såkaldte MR-skibe, var de vestlige fragtrater stigende, og TORM havde et godt udgangspunkt for at drage fordel af dette markedsopsving. Faktisk opnåede Selskabet i andet kvartal 2011 de højeste spotrater, siden krisen startede primo 2009. De østlige produkttankmarkeder var i første halvdel af 2011 negativt påvirket af jordskælvet i Japan, og efterspørgslen efter nafta faldt, hvilket resulterede i svækkede fragtrater for de største skibe – LR-segmenterne.

Hen over sommeren i 2011 fik kombinationen af den accelererende europæiske gældskrise, høje oliepriser og effekten af det arabiske forår en negativ indvirkning på fragtraterne. Indtjeningen fra de største skibe – LR-segmenterne – var i stigende grad påvirket af, at nybygninger beregnet til råolietransport var begyndt at komme ind på gasolie markedet, og samtidig faldt efterspørgslen efter nafta i Asien yderligere i andet halvår af 2011. USAs eksportvækst mod slutningen af året resulterede dog i forbedrede fragtrater for MR-segmentet.

Ved hjælp af stærke kunderelationer og stordriftsfordele formåede TORM at opnå en høj flådeudnyttelse og en indtjening over spotmarkedsniveauet. TORMs indtjening var dog væsentligt lavere end i 2010, hvilket medførte et driftsresultat (EBIT) for 2011 på USD -107 mio. før nedskrivninger på flåden på USD 187 mio. Resultatet er klart utilfredsstillende og skyldes, som nævnt, primært de vanskelige markedsforhold, som har præget produkttankmarkedet over en årrække.

Markedsvilkårene påvirkede både nybygningspriserne og gensalgpriserne for produkttanksskibe, og særligt siden sommeren 2011 har skibsværdierne været under yderligere pres. Dette er fortsat ind i første kvartal af 2012.

### *Tørlastdivisionen*

TORM har haft en stigende eksponering til tørlastmarkedet. I 2011 var de relevante spot fragtrater 36% til 44% lavere end i 2010.

I første halvdel af 2011 var tørlastmarkederne under pres på grund af levering af et rekordstort antal nybygninger samt svækket efterspørgsel. Tørlastmarkederne blev påvirket negativt af oversvømmelserne i Queensland, Australien, samt jordskælvet og den efterfølgende tsunami i Japan. Dette påvirkede det globale produktionsniveau og medførte eksempelvis et fald på ca. 35% i Panamax-raterne i april 2011.

I andet halvår 2011 var fragtraterne fortsat volatile som følge af den makroøkonomiske usikkerhed samt en afsmittende effekt fra naturkatastroferne i Asien og Australien. Tørlastmarkedet oplevede sæsonudsving blandt andet drevet af korneksport fra USA, sukkekseksport fra Brasilien og et fortsat behov for jernmalm og kul i Kina.

Tørlastdivisionens driftsresultat (EBIT) for 2011 var et underskud på USD 68 mio. mod et overskud på USD 15 mio. i 2010. I underskuddet indgår et nettotab på USD 41 mio. fra salget af to nybygninger. TORM indgik en række længerevarende fragtaftaler, såkaldte COAer, med store industrikunder og råvarehandlere i årets løb på tilfredsstillende rateniveauer i forhold til markedsudviklingen og alternativerne. Indgåelsen af disse kontrakter er et led i TORMs udvikling fra at være tonnageudbyder til at blive en integreret udbyder af fragtservices i tørlastsegmentet. Resultatet er negativt påvirket af indbefragtingen af time charter skibe på korte perioder i første halvår, der viste sig ikke at være profitabelt.

Gensalgsværdierne for tørlastskibe var støt faldende igennem hele 2011. Denne trend er fortsat ind i 2012 og gælder også nybygningspriserne.

---

## Regnskabet

Jeg vil nu gennemgå regnskabet for 2011.

### *Resultatopgørelse*

TORMs nettom sætning udgjorde i 2011 USD 1.305 mio. mod USD 856 mio. året før primært drevet af stigende bunker-priser og strategiskiftet i Tørlastdivisionen, hvor skibene i 2011 er blevet drevet af Selskabet på operatørbasis. Indtjeningen på det såkaldte TCE-niveau (timecharterækvivalentniveau) udgjorde USD 644 mio. i 2011 mod USD 561 mio. i 2010. Stigningen skyldes primært en væsentlig stigning i antallet af disponible indtjeningsdage på 30%, især i Tørlastdivisionen.

EBITDA, dvs. resultatet før renter, afskrivninger og skat blev et tab på USD 44 mio. mod et positivt resultat på USD 97 mio. i 2010. Resultatnedgangen skyldes primært væsentligt lavere fragtrater i 2011 samt et nettotab på USD 53 mio. fra salg af skibe foretaget for at sikre likviditet og nedbringe Selskabets gæld. Derudover er EBITDA-resultatet påvirket af højere omkostninger til den indchartrede tonnage.

På den positive side har TORM siden 2008 reduceret sine administrationsomkostninger med 21% og driftsomkostningerne pr. dag med 16% på trods af inflationspresset særligt fra Asien.

Resultatet før finansielle poster, også kaldet EBIT, blev et tab på i alt USD 389 mio. mod et tab på USD 80 mio. året før. Resultatet er kraftigt påvirket af det nævnte tab ved salg af skibe på USD 53 mio., negative værdireguleringer på USD 200 mio., hvoraf USD 187 mio. hidrører fra Tankdivisionen og yderligere nedskrivninger på investeringen i FR8 på USD 13 mio. Dette skyldes, at TORM i henhold til god regnskabspraksis kvartalsvist tester, om alle værdier i balancen er intakte. Således opdeles TORMs aktiver i tre indtjenings- eller pengestrømsgenererende enheder, nemlig produkttank, tørlast og investeringen i FR8. Værdien af de enkelte enheder vurderes ved hjælp af to metoder, nemlig gensalgsværdien af flåden og værdien af det forventede, langsigtede indtjeningspotentiale. Disse værdiforringelsestests er detaljeret beskrevet i note 9 på side 67 i Årsrapporten for 2011.

Årets resultat efter skat er et tab på USD 453 mio. mod et tab på 135 mio. i 2010, svarende til en indtjening pr. aktie (EPS) på USD -6,5 i 2011 mod USD -2.0 i 2010.

Resultatet for 2011 er som nævnt meget utilfredsstillende.

### *Balance og pengestrøm*

TORMs samlede aktiver faldt med USD 507 mio. til USD 2.779 mio. fra USD 3.286 mio. året før. Ændringen skyldes primært salg af skibe og nedskrivningerne.

Selskabets bogførte egenkapital faldt med USD 471 mio. til USD 644 mio. opgjort som "going concern". Faldet i egenkapitalen kan primært henføres til årets resultat på USD -453 mio. Det skal understreges, at flådens genindvindingsværdi ved et eventuelt tvangssalg eller en konkursbehandling vil være væsentligt lavere end den regnskabsmæssige værdi under forudsætning af fortsat drift som angivet i årsrapporten.

Egenkapitalen ultimo 2011 giver TORM en solvens på 23%. Selskabets ene 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.

Koncernens netto rentebærende gæld for 2011 var USD 1.787 mio., hvilket er et fald i forhold til året før, hvor den udgjorde USD 1.875 mio.

TORMs driftsaktiviteter genererede i 2011 en pengestrøm på USD -75 mio. mod USD -1 mio. året før. Faldet skyldes de lavere fragtrater. Pengestrømmene fra investeringsaktiviteterne var på USD 168 mio., hvilket er USD 355 mio. bedre end året før. Dette skyldes primært salg af skibe for USD 284 mio. samt færre afdrag på nybygninger.

I januar 2012 misligholdt TORM sin anden finansielle covenant om likvide beholdninger på USD 60 mio., efter at der var lavet en aftale med bankerne om henstand. TORMs aftaler med bankerne om henstand betyder ikke, at de to covenants er frafaldet, men de giver TORM en periode, hvor bankerne ikke håndhæver retten til at gøre bruddet herpå gældende over for TORM.

---

Som det fremgår af årsrapporten fik Selskabet et helt usædvanligt revisionspåtegning i årsrapporten for 2011. I TORMs selskabsmeddelelse nr. 19 og de uddelte ændringssider her i dag fremgår det, at påtegningen er ændret til en revisionspåtegning med en supplerende oplysning.

Jeg vil om lidt redegøre for forhandlingerne, der pågår om en markant ændring i Selskabets kapitalstruktur.

### **Aktiekursens udvikling**

Aktiekursen faldt fra DKK 40 pr. aktie primo 2011 til DKK 4 pr. aktie ultimo 2011. Denne udvikling kan primært henføres til TORMs stærkt utilfredsstillende resultat for 2011 og Selskabets vanskelige finansielle situation. TORMs aktiekurs var i fredags ved lukketid på DKK 2,6.

NASDAQ i USA har meddelt TORM, at Selskabets American Depository Shares (ADR-programmet) 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.

### **Udbytte**

Bestyrelsen indstiller, at der ikke udbetales udbytte for 2011.

### **Forventninger til TORMs resultat for 2012**

Resultatet for 2012 er forbundet med væsentlig usikkerhed på grund af TORMs situation og de ændringer af Selskabets forretningsmodel, som dette vil medføre. Derfor har TORM besluttet ikke at offentliggøre sine forventninger til 2012, før en langsigtet samlet finansieringsløsning er på plads, da forventningerne ellers ville være misvisende.

### **Kapitalstrukturproces**

#### *Forhandlingsforløb*

Før de forslag, som er fremsat af bestyrelsen til generalforsamlingen, omtales, vil jeg forklare, hvad Selskabet har været fuldt optaget af de seneste år og dermed baggrunden for forslagene på generalforsamlingen.

Selskabet har siden 2010 arbejdet på at sikre likviditetssituationen i årene fremover, såfremt de vanskelige markedsforhold skulle fortsætte. Selskabet var både i 2010 og i det tidlige forår 2011 langt i processen med at opnå et langfristet obligationslån på op mod USD 200 mio. Grundet Selskabets kapitalstruktur, dets strategiske position som spotorienteret selskab og de generelt vanskelige kapitalmarkedsforhold kunne TORM ikke opnå lånet.

Som en mulig løsning også for en låneoptagelse besluttede TORM i april 2011 at gennemføre en kapitaludvidelse på ca. USD 100 mio. i ny aktiekapital gennem en fuldt garanteret emission med fortegningsret for eksisterende aktionærer. Kapitaludvidelsen indgik som et element i Selskabets forhandling om at aftale en ændring af en revolverende kreditfacilitet, som forfaldt i 2013 med en restbetaling på USD 630 mio. Denne aftale blev i juni 2011 ændret og forlænget til 2015 under forudsætning af den planlagte aktieemission.

Imidlertid blev der henover sommerperioden fornyet usikkerhed om den globale økonomiske situation og det accelererede ind i andet halvår af 2011. Det betød, at TORMs rateforventninger blev væsentligt nedjusteret. Derfor vurderede TORM på dette tidspunkt, at den planlagte kapitaludvidelse og den førromtalte bankaftale ikke i sig selv var tilstrækkelig til at sikre Selskabets langvarige situation. Det ville derfor ikke være forsvarligt at gennemføre denne uden yderligere ændringer i TORMs kapitalstruktur.

I august 2011 engagerede TORM den internationale finansielle rådgiver, Evercore Partners, til at afdække mulighederne for at styrke kapitalgrundlaget med yderligere ny kapital i kombination med de planlagte USD 100 mio. Dette førte blandt andet til intensive forhandlinger med en international kapitalfond om at indskyde op til USD 300 mio. som lånekapital, men med et meget stort tilknyttet

---

warrantprogram. De fortsat vanskelige markedsforhold gjorde, at kapitalfonden endte med at trække sit oprindelige forslag tilbage i oktober 2011.

Sideløbende havde Evercore Partners på Selskabets vegne kontaktet en bred kreds af potentielle investorer og indledt fortrolige drøftelser med mere end 10 interesserede investorer. Det stod hurtigt klart, at de mulige nye investorer krævede væsentlige justeringer af Selskabets eksisterende gæld – det vil sige nye aftaler med Selskabets banker – samt en justering af omkostningsniveauet på Selskabets time charter aftaler.

I oktober 2011 forelagde TORM et forslag til sine banker med henblik på at gennemføre den planlagte fortegningsemission på USD 100 mio., samtidig med at bankerne accepterede et tre-årigt moratorium på afdrag. Dette forslag indebar tillige en række likviditetsfremmende initiativer fra Selskabets side på minimum USD 100 mio. over de kommende tre år. Endeligt var det også en del af forslaget at genforhandle time charter porteføljen. Bankerne ønskede ikke at indgå i forhandlinger om dette forslag på daværende tidspunkt og vurderede, at TORM minimum havde behov for USD 300 mio. i ny egenkapital. Efterfølgende opnåede Selskabet en aftale om henstand med sine banker, der er blevet forlænget flere gange og p.t. indtil 30. april 2012.

### *Fem-punktsplanen*

Igennem hele perioden har TORM arbejdet med en fem-punkts handlingsplan som beskrevet i årsrapporten 2011:

For det første, skal der ske en ændring og forlængelse af afdragsprofilen på bankgælden.

For det andet, implementerer TORM betydelige omkostningsbesparende og likviditetsforbedrende tiltag med en forventet samlet effekt på mindst USD 100 mio. over de kommende tre år.

For det tredje, skal nybygningsprogrammet elimineres for at sikre likviditet og nedbringe gælden, uanset at det ville medføre tab. Dette arbejde er tilendebragt i overensstemmelse med det planlagte.

For det fjerde, skal aftalerne og omkostningsniveauet for den indchartrede tonnage ændres, så de bliver bragt ned til det nuværende markedsniveau. En række af de mest omkostningstunge charteraftaler blev indgået tilbage i 2007 og 2008 under det daværende høje rateniveau og er derfor i dagens marked finansielt meget belastende.

For det femte, har TORM som netop beskrevet arbejdet på at styrke kapitalstrukturen med ny egenkapital.

### *Investorforslag*

På baggrund af bankernes ønske om en kapitaltilførsel i niveauet USD 300 mio., har TORM modtaget gennemarbejdede forslag fra tre internationale, anerkendte grupper af investorer.

Fælles for investorerne var, at de ville indskyde tre-cifrede million-beløb i dollars i egenkapital og/eller ny likviditet til Selskabet. Alle investorer forudsatte, at bankerne gav henstand på afdrag og restbetalinger over en årrække. Derudover forudsatte nogle investorer, at bankerne efterstillede dele af den udestående gæld eller nedskrev herpå, dog med mulighed for efterfølgende tilbageførsel.

Forslagene var generelt betinget af, at time charter porteføljen ville blive genforhandlet til det aktuelle markedsniveau, men efter forskellige modeller.

De eksisterende aktionærs position varierede i de forskellige forslag mellem at kunne med-investere i en del af en samlet rekapitalisering og at kunne beholde en mindre andel af Selskabet efter tilførselen af den ny kapital.

Efter fornyede drøftelser med bankerne og deres rådgivere modtog Selskabet forslag fra de samme investorer med mindre egenkapital og dermed mindre krav til bankerne på deres lån.

### *Selskabsmeddelelse af 27. marts 2012*

Den 27. marts 2012 udsendte TORM en selskabsmeddelelse om, at der var to internationale, anerkendte grupper af investorer, som havde fremlagt konkrete forslag til TORM om at indskyde USD 100-200 mio. i egenkapital og likviditet. De foreliggende forslag fra investorgrupperne var struktureret

---

således, at bankerne skulle give TORM henstand, men også således, at der var mulighed for, at bankerne kunne opnå dækning for deres tilgodehavender over tid. Efterfølgende blev et af disse forslag yderligere forbedret.

Det har dog ikke været muligt for TORM at få bankerne til at engagere sig væsentligt i forhandlinger med nogen af investorerne, da bankerne tilsyneladende ikke har fundet forslagene tilstrækkeligt attraktive.

Uden en løsning er TORM i en meget vanskelig situation, hvor Selskabets likviditet er presset, og den samlede gæld på USD 1,9 mia. kan umiddelbart forfalde, hvis bankerne forlanger dette. Risikoen for en konkurs eller anden retlig løsning er således til stede.

### **Indgåelse af betinget principaftale mellem bankgruppen, ejerne af den indchartrede tonnage og TORM**

TORMs bestyrelse og direktion har under hele processen arbejdet på at undgå en konkurs eller anden retlig løsning i Danmark eller andetsteds. Blandt andet har der været indgående drøftelser om de amerikanske "chapter 11" regler. TORM offentliggjorde den 4. april 2012 – altså umiddelbart efter indkaldelsen til denne ordinære generalforsamling - en betinget principaftale om en langsigtet finansiel løsning med bankgruppens koordinationskomite og de største ejere af indchartret tonnage. Overordnet set giver denne aftale TORM henstand med afdrag på bankgælden, ny likviditet samt reducerer time charter-omkostningerne til det aktuelle markedsniveau mod, at bankerne og ejerne af den indchartrede tonnage samlet vil blive majoritetsaktionærer i TORM.

Jeg vil nu redegøre for de væsentligste elementer i denne principaftale samt skitsere de afledte effekter, såfremt aftalen gennemføres.

#### *Bankgælden*

TORM vil få stillet USD 100 mio. i ny arbejdskapital til rådighed over en to-årig periode.

Derudover gives der henstand med betaling af afdrag på skibsfinansieringen på USD 1,9 mia. indtil tidligst 31. december 2016, hvor afdrag i perioden kun betales i tilfælde af, at Selskabet har tilstrækkelig likviditet. Renter kan tillige tilskrives hovedstolen i en to-årig periode.

#### *Indchartret tonnage*

Den betingede principaftale med de største ejere af indchartret tonnage vil ændre time charter kontrakterne permanent og tilpasse disse til det nuværende markedsniveau eller give mulighed for at afslutte kontrakterne. Dette vil give TORM store årlige besparelser og dermed være en vigtig bidragsyder til at sikre en forbedret likviditet.

#### *Forudsætninger*

Principaftalen detailbearbejdes og dokumenteres nu i både bankregi, i kredsen af ejerne af den indchartrede tonnage og i Selskabet. Der arbejdes efter en tidsplan, hvor dette kan gennemføres, medens Selskabets likviditet er tilstrækkelig.

En vigtig forudsætning for at sikre den fornødne fleksibilitet til at gennemføre en endelig aftale er, at forslagene under punkt 6.c. – 6.m. vedtages af generalforsamlingen her i dag. Da implementeringen stadig ikke er afklaret eller aftalt, er det vigtigt, at alle de fremsatte forslag kan vedtages, således at størst mulig fleksibilitet indbygges for at sikre mulig gennemførelse i tide.

#### *Forventet ejerstruktur*

Som modydelse og kompensation for de opnåede forhold har bankerne og ejerne af den indchartrede tonnage krævet en betydelig majoritet i TORM, når aftalerne er færdigforhandlet og tiltrådt. Det er

---

endnu uoplyst, hvorledes aktierne vil blive fordelt, men ifølge principaftalen vil de eksisterende aktionærer i TORM få 7,5% af den fremtidige selskabskapital.

#### *Yderligere forhold i forbindelse med principaftalen*

TORM ønskes videreført som en børsnoteret virksomhed, og alle aktier vil være noteret. Dette giver de eksisterende aktionærer mulighed for at handle deres aktier.

Selskabets fremtidige forretningsgrundlag vil blive fastlagt på et senere tidspunkt.

Den siddende generalforsamlingsvalgte bestyrelse stiller naturligvis sine mandater til disposition i forbindelse med aftalens gennemførelse. Det kan oplyses, at Gabriel Panayotides, Angelos Papoulias og Stefanos-Niko Zouvelos ikke stiller op til genvalg på denne generalforsamling.

\*\*\*

Ved principaftalens gennemførelse er der spændt et økonomisk sikkerhedsnet ud under TORM. Dette er i alles interesse. Aktionærerne undgår at miste alle værdier. Bankerne undgår at lide de store tab, som ville være en konsekvens af en eventuel konkurs. TORM vil være en fortsættende virksomhed baseret på de nuværende medarbejdere. En ejerkreds af nordiske og internationale banker med betydelige ejerandele kan kun være positivt for Selskabet.

En gennemført aftale løser ikke Selskabets langsigtede udfordringer med kapitalstrukturen, men den giver Selskabet en positiv likviditet – selv under de nuværende rateniveauer – og dermed får TORM tid, indtil markedsforholdene forbedres.

#### **Implementering og forslag fremsat af bestyrelsen**

For at gennemføre en løsning skal bestyrelsen have bemyndigelser til kapitaludvidelse. Jeg understreger, at det kun er bemyndigelser, for det er først senere, at principaftalen skal gennemføres og gøres endelig.

Første skridt i denne proces vil være den kapitalnedsættelse, som er indeholdt i forslag 6.c. Jævnfør selskabsmeddelelse nr. 16 dateret 22. april 2012 foreslår bestyrelsen, at den pålydende værdi af Selskabets aktier nedsættes fra DKK 5,00 til DKK 0,01 per aktie. Dette skyldes blandt andet, at nye aktier ikke kan udstedes under den pålydende værdi. Således kan TORM på nuværende tidspunkt ikke udstede nye aktier, da aktiekursen er under DKK 5.

Såfremt kapitalnedsættelsen vedtages af generalforsamlingen, vil der være en minimum fire ugers administrativ periode (proklama), før kapitalnedsættelsen kan effektueres.

Andet skridt vil være kapitalforhøjelsen i Selskabet. Bestyrelsen ønsker at sikre størst mulig fleksibilitet til den nødvendige kapitalforhøjelse. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at de fremsatte bemyndigelser til bestyrelsen i forslagene 6.d. til 6.m. vedtages.

Udnyttelsen af bemyndigelserne vil ske til varetagelse af alle interessenters forhold – de såkaldte fiduciary duties.

Selskabet har blandt andet bedt en uafhængig, international, anerkendt investeringsrådgiver om at komme med en evaluering af principaftalen – en såkaldt "fairness opinion", og dette arbejde vil fortsætte, når principaftalen udmøntes i en detaljeret form. TORM vil fortsat orientere aktionærerne om alle relevante udviklinger.

Slutteligt, så er forslagene 4, 6.a. og 6.b. foranlediget af Selskabets vedtægter samt de nye anbefalinger for god selskabsledelse.

\*\*\*

På bestyrelsens vegne vil jeg til slut gerne takke alle vores interessenter for samarbejdet gennem denne for Selskabet meget udfordrende periode.