

ÅRSRAPPORT 2011

Selskabsmeddelelse nr. 434

Offentliggørelse af årsrapport 2011

Væsentlige hovedtal for årsrapport 2011 (perioden 1. januar – 31. december 2011)

- Nettoomsætningen udgjorde 43.710 millioner kroner (2010: 42.562 millioner kroner)
- Bruttofortjenesten udgjorde 9.819 millioner kroner (2010: 9.320 millioner kroner), svarende til en bruttomargin på 22,5 % (2010: 21,9 %)
- Resultat af primær drift før særlige poster udgjorde 2.426 millioner kroner (2010: 2.202 millioner kroner), svarende til en EBITA margin på 5,6 % (2010: 5,2 %)
- Resultat før skat udgjorde 1.995 millioner kroner (2010: 1.660 millioner kroner)
- Årets resultat udgjorde 1.449 millioner kroner (2010: 1.194 millioner kroner)
- Udvandet justeret resultat pr. aktie udgjorde 7,82 kroner (2010: 6,16 kroner)
- Frie pengestrømme for året udgjorde 1.829 millioner kroner (2010: 1.512 millioner kroner)

Resultatet for regnskabsåret 2011 betegnes af koncernledelsen som tilfredsstillende. Bestyrelsen foreslår at forhøje udbytte til 1,00 kroner pr. aktie mod et udbytte på 0, 50 kroner pr. aktie for 2010.

Forventninger til 2012

DSV har følgende forventninger til 2012:

- I modsætning til tidligere oplyser DSV ikke forventninger til omsætningen, hvilket skyldes at omsætningen ikke anses for retvisende for udviklingen af indtjeningen i DSV
- Bruttofortjenesten forventes at ligge i niveauet 10.000 – 10.500 millioner kroner
- Resultat af primær drift før særlige poster forventes at ligge i niveauet 2.500 – 2.700 millioner kroner
- Med henblik på at forbedre produktiviteten samt at tilpasse omkostningerne til aktivitetsniveauet er en restruktureringsplan blevet iværksat. Omkostningerne til gennemførelse af denne forventes at udgøre 250 millioner kroner, der vil blive udgiftsført som særlige poster
- Finansielle nettoomkostninger forventes at ligge i niveauet 300 millioner kroner
- Koncernens effektive skattesats forventes at ligge i niveauet 27 %
- Frie pengestrømme forventes at ligge i niveauet 1.600 – 1.800 millioner kroner

Investor-telekonference

Som tidligere annonceret i selskabsmeddelelse nr. 433 indbyder DSV til investor-telekonference den 21. februar 2012, kl. 10.00 CET, hvor alle investorer, aktionærer, analytikere og andre er velkomne til at deltage. Konferencen kan følges via telefon og via web. Yderligere information til brug for deltagelse, følger af selskabsmeddelelse nr. 433.

Henvendelse vedrørende årsrapporten:

Spørgsmål rettes til Adm. direktør Jens Bjørn Andersen, telefon 43 20 30 40 eller Finansdirektør Jens H. Lund, telefon 43 20 30 40.

Denne meddelelse er udover NASDAQ OMX Copenhagen sendt til pressen, ligesom den er tilgængelig på www.dsv.com. Meddelelsen er udarbejdet på dansk og engelsk. I tvivlstilfælde er den danske udgave gældende.

Med venlig hilsen
DSV

Jens Bjørn Andersen
Adm. direktør

Jens H. Lund
Finansdirektør

DSV A/S, Banemarksvej 58, 2605 Brøndby, telefon 43203040, telefax 43203041, CVR nr. 58233528, www.dsv.com.

Global Transport and Logistics

DSV tilbyder global transport og logistik.

DSV har ca. 21.000 ansatte på verdensplan og egne kontorer i mere end 60 lande. I kraft af et internationalt netværk af partnere er vi i stand til at levere ydelser over hele verden og er dermed en stærk spiller på det globale marked. Som resultat af vores professionelle og fordelagtige løsninger realiserede vi en omsætning på 44 milliarder kroner i 2011.

www.dsv.com

Indhold

LEDELSESBERETNING

Global transport og logistik	2
DSV leverer varen!	4
Hoved- og nøgletal	7
Strategi og finansielle målsætninger	8
Regnskabsberetning	10
DSV Air & Sea	16
DSV Road	20
DSV Solutions	24
Aktionærinformation	28
Corporate Governance	31
Risikostyring	34
Corporate Social Responsibility	36
Bestyrelse og direktion	38
Ledelsespåtegning	40
Den uafhængige revisors erklæringer	41

KONCERNREGNSKAB

Resultatopgørelse	44
Totalindkomstsovgørelse	44
Balance	45
Pengestrømsopgørelse	46
Egenkapitalopgørelse	47
Noter	49
Koncernoversigt	80

ÅRSRAPPORT FOR MODERSELSKAB

CD med årsrapport for moderselskab	83
------------------------------------	----

Global transport og logistik

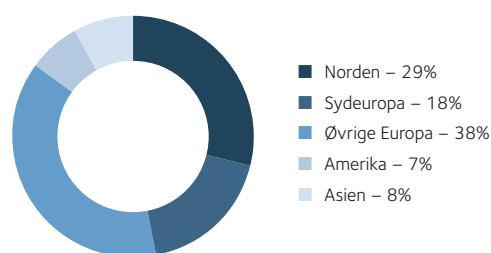
DSV er en global udbyder af transport- og logistikløsninger. Koncernen har mere end 21.000 ansatte på verdensplan og er repræsenteret i mere end 60 lande.

DSV Air & Sea er specialiseret i luft- og søfragt til destinationer over hele verden. Divisionen tilrettelægger og sikrer transporter hurtigt, effektivt, sikkert og miljøvenligt – og kombinerer transportformerne, når det er mest hensigtsmæssigt. Divisionen beskæftiger 6.000 medarbejdere og er repræsenteret i mere end 60 lande.

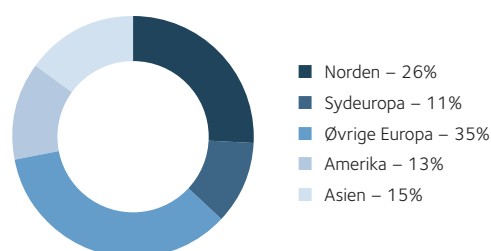
DSV Road tilbyder transport af full loads, part loads samt stykgods hurtigt, effektivt, fleksibelt og miljøvenligt ad vejene i hele Europa – og skaber god forbindelse til resten af verden. Divisionen beskæftiger 10.000 medarbejdere og har egne selskaber i 32 europæiske lande.

DSV Solutions er specialiseret i logistikløsninger, der dækker hele forsyningskæden lige fra design til fragtstyring, tolddeklarering, oplagring og distribution, informationsstyring og elektronisk forretningssupport. DSV Solutions beskæftiger 5.000 medarbejdere og er repræsenteret i 16 europæiske lande.

NETTOOMSÆTNING – GEOGRAFISK FORDELING



EBITA – GEOGRAFISK FORDELING



Nettoomsætning*

DKK MIO.

43.710

AIR & SEA

41%

ROAD

48%

SOLUTIONS

11%



EBITA*

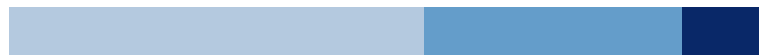
DKK MIO.

2.426

55%

34%

11%



Medarbejdere**

SAMLET ANTAL

21.678

29%

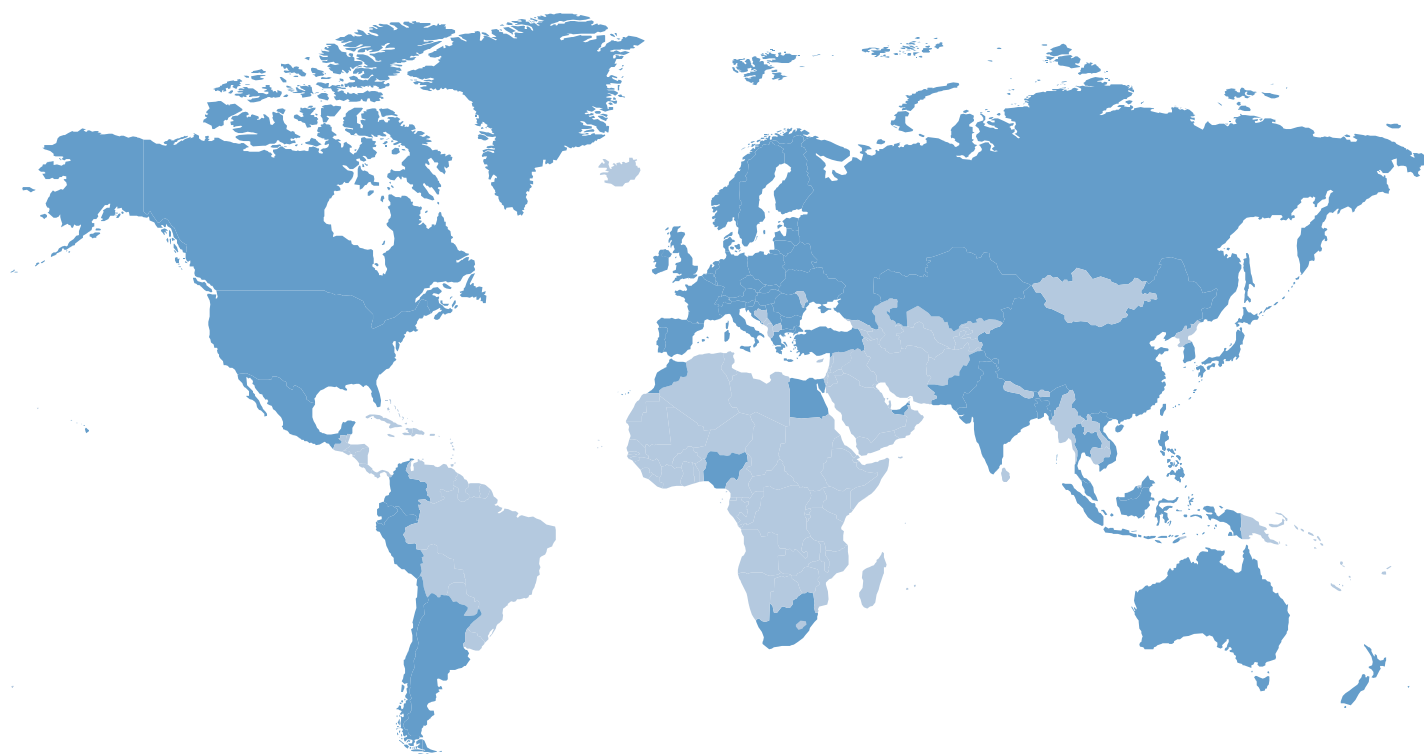
46%

25%



* Ekstern realiseret omsætning og EBITA efter eliminering af interne transaktioner

** Inklusive koncernfunktioner



■ Lande hvor DSV er repræsenteret

DSV leverer varen!

Fortsat vækst i alle divisioner og en solid placering blandt verdens største logistikselskaber.

DSV holder kursen og leverer et resultat på linje med de udmeldte forventninger.

Det er en stor glæde at kunne konstatere, at DSV har været i stand til at levere resultater, som lever op til de udmeldte forventninger sidste år, på trods af at 2011 har været et år præget af finansiell og politisk uro og deraf følgende ustabilitet på verdensmarkedet. Endnu en gang er det vores asset-light forretningsmodel, som viser sit værd og gør det muligt for DSV at nå de fastsatte mål og få det optimale ud af de ydre omstændigheder.

Den rigtige vej

2011 startede der, hvor 2010 slap: Med klar, blå himmel og overvejende optimisme efter finanskrisens dønninger i 2008 og 2009. Imidlertid indtraf et skifte hen over sommeren, hvor de politiske udfordringer, som følge af gældsproblematikken i Europa, bidrog til en svagere udvikling i anden halvdel af året. Alligevel kan det konstateres, at udviklingen i DSV samlet set er gået den rigtige vej: Fortsat fremgang i såvel omsætning, bruttofortjeneste og EBITA, ligesom vi i årets løb har set en acceleration af produktiviteten.

Dette har betydet et stærkt cash flow, som gennem 2011 har gjort det muligt at realisere et historisk stort tilbagekøb af aktier på 2,5 milliarder kroner, svarende til mere end 10 % af den udstedte aktiekapital, samtidig med, at udbyttet til aktionærerne er fordoblet. Det er strategien fremover at udlodde et stigende udbytte og fortsætte den aktive kapitalallokeringspolitik samt fastholde kapitalstrukturen med en gæld på mellem 2,0 og 2,5 gange EBITDA.

Kunden i centrum

DSV har sin væsentligste kundebase inden for små og mellemstore virksomheder, og fokus er fortsat på at styrke kompetencerne på dette område samtidig med, at vi skal dygtiggøre os over for de vigtige globale kunder.

Vores mission er at skabe værdi for vores kunder og give dem konkurrencefordele gennem innovation og nytænkning. Nye løsninger, som eksempelvis vareforsikringer via DSV Insurance og vores fortsatte fokus på elektroniske løsninger på tværs af lande og divisioner, er medvirkende til at styrke DSV's markedsposition. Et konstant fokus på udvikling og udbredelse af e-services samt frem for alt smartere distribution er og skal være værdiskabende for kunden.



Jens Bjørn Andersen
adm. direktør
DSV A/S

Samtidig frigør løsningerne energi hos medarbejderne til at dygtiggøre sig på områder, der er nødvendige for fortsat vækst.

Det er et klart fokusområde for DSV at specialisere os inden for de enkelte industrier og brancher, som vi henvender os til. Inden for de enkelte segmenter er viden og ekspertise en forudsætning for godt samarbejde, og vi løser opgaven ved at dedikere medarbejdere til specifikke opgaver; ofte medarbejdere med baggrund i den pågældende industri. Vi har i dag et konkurrencedygtigt produkt, som er meget forskelligt fra det, vi leverede for 10 år siden, og det er vores hensigt konstant at forbedre os, så vi tilfredsstiller og overgår vores kunders krav.

” Dette har betydet et stærkt cash flow, som gennem 2011 har gjort det muligt at realisere et historisk stort tilbagekøb af aktier på 2,5 milliarder kroner...



DSV Air & Sea

Med 55 % af det samlede EBITA fastholder Air & Sea-divisionen sin position som koncernens bedst indtjenende division. Store udsving i fragtraterne, ikke mindst på søfragt, har krævet en ihærdig indsats af organisationen, og vi har grund til at være tilfredse med hele divisionen.

Totalmarkedet har været præget af faldende luftfragtmængder, og det er derfor glædeligt at kunne konstatere, at DSV har formået at øge luftfragtmængderne og dermed overgå væksten i markedet. På søfragtsiden har DSV opnået en vækst i antallet af transporterede enheder, som ligger en smule under væksten i markedet.

Det er divisionens klare mål at fortsætte den lønsomme vækst og fastholde en høj profitabilitet pr. transporteret enhed både på sø- og luftfragt frem for at vokse aggressivt og derved underminere profitabiliteten per enhed. Divisionen er godt rustet til at tage del i den globale vækst på markederne, men en styrkelse af netværket på vækstmarkederne i Asien og Sydamerika via opkøb står højt på agendaen i den kommende tid.

DSV Road

DSV Road har vist en flot resultatfremgang i Nord- og Østeuropa, hvor divisionen har en stærk markedsposition, og markedsudviklingen har her været bedre end i Sydeuropa. Potentialet for forbedringer er fortsat gunstigt med store forskelle i produktiviteten de enkelte lande imellem, og DSV Road har i årets løb iværksat adskillige spændende initiativer, som, via en fortsat optimering af det eksisterende produktionsapparat, skal være med til at skabe grundlaget for effektivitetsforbedringer. Det er lykkedes for divisionen at opnå en vækst i transportmængderne, der overgår væksten på markedet. Divisionen har en betydelig styrke og har oparbejdet et af Europas mest veludviklede transportnetværk, hvilket har tiltrukket mange nye kunder.

DSV Solutions

Med stor stabilitet og fremgang fastholder DSV Solutions, i geografisk vigtige områder, sin position som en af Europas førende logistikudbydere. I hård konkurrence har divisionen gennem året skaffet nye kunder og fastholdt en høj indtjening. Samtidig arbejdes med en stadig højere grad

af specialisering, hvor divisionen effektivt har udviklet og leveret nye og efterspurgte produkter. Solutions-divisionen har samlet set leveret et godt resultat. Divisionen får en stadig større betydning for de øvrige forretningsområder i takt med den stigende efterspørgsel efter fuldt integrerede supply chain-løsninger, der omfatter ydelser fra alle tre divisioner.

Medarbejderne

DSV investerer mange ressourcer i en lang række initiativer til udvikling af vores vigtigste ressource – medarbejderne. Det personlige engagement sammenholdt med den enkeltes kunnen, viden og ambitioner er alfa omega for en servicevirksomhed som vores. Vi lægger derfor stor vægt på at kunne tilbyde vores medarbejdere gode karrieremuligheder og løbende efteruddannelse. Fokus er på at tilfredsstille den enkeltes ambitioner og at sikre potentialet for intern rekruttering i DSV.

Corporate Social Responsibility

Vi har i årets løb arbejdet videre med at formalisere og strukturere CSR-arbejdet i hele koncernen. Arbejdet med CSR i DSV bidrager blandt andet til at minimere en række finansielle og kommercielle risici i markedet, og vi ser indsatsen som et vigtigt element i at vende disse risici til muligheder.

DSV har i 2011 sat en række mål for CSR-arbejdet og har blandt andet på miljøområdet fastsat konkrete mål for virksomhedens udledning af CO₂. Indsatsen rettes primært mod DSV's underleverandører, som står for den overvejende del af den fysiske transport af DSV's gods. Inden for egne mure arbejder vi også målrettet på at bruge mindre energi til belysning, varme, køling og ventilation. Denne form for samfundsansvar er udbredt i hele organisationen, og det spiller en stor rolle for os og for vores kunder.

Fortsat konsolidering

Transportmarkedet er fortsat kendetegnet ved mange aktører, som hver især har en forholdsvis lav markedsandel. DSV forventer, at der sker en fortsat konsolidering i branchen, og det er vores strategi at tage del i denne konsolideringstendens. Målet for DSV er fortsat vækst, såvel

organisk som via opkøb i alle divisioner og på alle markeder. Akkvisitionerne vil primært finde sted i Air & Sea-divisionen, især med fokus på vækstmarkederne i Asien og Sydamerika.

Forretningsprocesser

Velfungerende forretningsprocesser og it-systemer spiller en stadig større og afgørende rolle i branchen, og DSV's store indsats på området kan læses direkte i vores økonomiske resultater. Gennem hele året har vi kunnet se klare effekter i form af bedre it-løsninger til kunderne og mere effektive interne arbejdsgange. Det er vigtigt, at vi følger med udviklingen og ligger i front. Det giver store konkurrencefordele, som kan udnyttes til fordel for vores kunder.

Tilpasning af omkostninger

For at være konkurrencedygtig og sikre fastholdelse af indtjeningsevnen er det nødvendigt kontinuerligt at vurdere og tilpasse selskabets omkostningsbase. Som en konsekvens af virksomhedens konstante fokus på at effektivisere forretningsprocesserne, samt et ønske om at tilpasse omkostningsbasen, har DSV allokeret en engangsudgift i budgettet for 2012. Reduktionen af omkostningsbasen sker for at imødekomme udfordringerne og fastholde DSV som best in class på produktivitet og profitabilitet og derved kunne leve op til koncernens målsætninger.

Forventninger til fremtiden

Der kan ikke herske tvivl om, at udviklingen i den globale, og særligt i den europæiske, økonomi er usikker i 2012. Denne udvikling hænger uløseligt sammen med transportvolumenerne og dermed udviklingen i DSV.

Overordnet set forventer vi relativt lave vækstrater, men dog vækst og fremgang i både volumener og resultat for selskabet som helhed i 2012. Koncernen er velfungerende og har i de seneste par år forberedt sig godt på en mere usikker økonomisk fremtid. Vores forretningsmodel har tidligere vist sin styrke i såvel nedgangs- som opgangstider, og vi agerer, når det er nødvendigt.

DSV har en god markedsposition, fremragende og loyale medarbejdere, kunder og leverandører samt et godt udgangspunkt for at fortsætte den fremgang, som vi har set i 2011. Tak for indsatsen til alle!



HOVED- OG NØGLETAL*

	2007	2008	2009	2010	2011
Resultatopgørelse (DKK mio.)					
Nettoomsætning	34.899	37.435	36.085	42.562	43.710
Bruttofortjeneste	7.704	8.175	8.898	9.320	9.819
Resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster (EBITDA)	2.126	2.338	2.239	2.721	2.975
Resultat af primær drift før særlige poster (EBITA)	1.882	1.936	1.703	2.202	2.426
Særlige poster, netto	-28	78	-688	-5	-
Resultat af primær drift (EBIT)	1.854	2.014	1.015	2.197	2.426
Finansielle omkostninger, netto	268	404	555	537	431
Resultat før skat	1.586	1.610	460	1.660	1.995
Årets resultat	1.114	1.233	191	1.194	1.449
Justeret resultat	1.141	1.131	799	1.290	1.546
Balance (DKK mio.)					
Langfristede aktiver	9.362	13.942	14.180	14.143	13.786
Kortfristede aktiver	6.942	9.783	8.000	8.942	8.948
Aktionærerne i DSV A/S' andel af egenkapitalen	3.457	3.808	5.501	6.549	5.279
Minoritetsinteresser	192	49	29	36	30
Langfristede forpligtelser	5.783	8.702	8.532	7.398	7.984
Kortfristede forpligtelser	6.872	11.166	8.118	9.102	9.441
Balance	16.304	23.725	22.180	23.085	22.734
Nettoarbejdskapital	291	1.074	135	70	1
Nettorentebærende gæld	5.121	9.541	6.890	5.872	6.585
Investeret kapital inklusive goodwill og kunderelationer	9.151	13.323	13.100	13.046	12.030
Brutto investering i materielle aktiver	742	731	488	334	576
Pengestrømme (DKK mio.)					
Driftsaktivitet	1.407	895	1.702	1.663	1.863
Investeringsaktivitet	-379	-3.119	-486	-151	-34
Frie pengestrømme	1.028	-2.224	1.216	1.512	1.829
Finansieringsaktivitet (eksklusive udbetalte udbytter)	-972	2.159	-1.373	-1.346	-1.712
Udbetalte udbytter	-50	-50	-	-52	-105
Årets pengestrømme	6	-115	-157	114	12
Valutakursreguleringer	-30	248	8	-118	-8
Ultimo likviditet	383	516	367	363	367
Nøgletal (pct.)					
Bruttomargin	22,1	21,8	24,7	21,9	22,5
EBITDA-margin	6,1	6,2	6,2	6,4	6,8
EBITA-margin	5,4	5,2	4,7	5,2	5,6
EBIT-margin	5,3	5,4	2,8	5,2	5,6
EBITA i procent af bruttofortjenesten (Conversion ratio)	24,4	23,7	19,1	23,6	24,7
Effektiv skatteprocent	29,8	23,4	58,5	28,1	27,4
ROIC før skat inklusive goodwill og kunderelationer	20,7	17,2	12,9	16,8	19,7
Egenkapitalforrentning (ROE)	29,8	33,8	4,0	19,7	24,3
Soliditetsgrad	21,2	16,0	24,8	28,4	23,2
Nettorentebærende gæld/EBITDA (Finansiell gearing)	2,4	3,6	3,1	2,2	2,2
Aktienøgletal					
Resultat pr. aktie á 1 krone (EPS)	5,49	6,66	0,93	5,68	7,34
Udvandet justeret resultat pr. aktie á 1 krone	5,77	6,12	3,93	6,16	7,82
Antal aktier ultimo (1.000 stk.)	188.382	182.872	208.699	206.507	185.644
Gennemsnitligt antal udvandede aktier (1.000 stk.)	197.876	184.955	203.248	209.395	197.613
Noteret kurs ultimo regnskabsåret for aktier i kroner	111,75	56,50	94,00	123,30	103,00
Udbytte pr. aktie	0,25	0,00	0,25	0,50	1,00
Medarbejdere					
Antal ansatte ultimo	19.211	25.056	21.280	21.300	21.678

*) Definition af hoved- og nøgletal fremgår af side 79.

Strategi og finansielle målsætninger

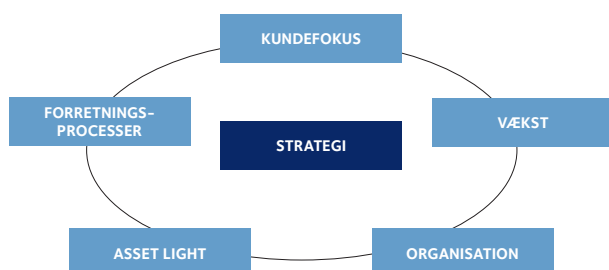
DSV ønsker at styrke sin markedsposition blandt verdens førende transport- og logistikvirksomheder ved at levere effektive serviceydelser til kunderne.

Den øgede globalisering, det fortsat stigende behov for transport samt de senere års finansielle krise giver DSV en række strategiske muligheder, men også en række udfordringer. DSV's strategi er fleksibel og udviklet med henblik på at udnytte strategiske muligheder, f.eks. mulighederne for at foretage fordelagtige virksomhedsopkøb. Strategien tager desuden højde for strategiske udfordringer, herunder især opretholdelse af høj rentabilitet.

Strategi og målsætninger vurderes løbende af DSV's direktion og bestyrelse, hvilket giver mulighed for at foretage tilpasninger i forhold til de påvirkninger, koncernen udsættes for.

Strategiske elementer i DSV

DSV's strategi er baseret på følgende centrale elementer:



KUNDEFOKUS

Værdiskabelsen for kunderne skal ske ved løbende at levere kvalitetsydelser. Gennem samarbejde på tværs af alle tre divisioner ønsker DSV at tilbyde en "one stop shopping-model" inden for alle kundesegmenter. Denne model medvirker til, at kunderne i højere grad kan fokusere på deres kerneforretning.

DSV har traditionelt en stærk position i kundesegmentet små og mellemstore virksomheder, og det er DSV's målsætning at fastholde og styrke markedsandelen i dette segment. Samtidig har DSV øget salgsindsatsen over for større globale kunder. Disse tiltag ledes af en specialiseret global afdeling og forventes at øge koncernens aktivitet og indtjening i segmentet.

Inden for transport- og logistikbranchen er der en stigende efterspørgsel på løsninger, der er særligt tilpasset kundernes forretningsområder. Ledelsen har derfor valgt at fokusere salgsindsatsen på en række områder, hvor DSV har et særligt godt produkt og stor indsigt i kundernes behov.

VÆKST

Markedet for transport er fortsat præget af en meget fragmenteret struktur med små, mellemstore og store udbydere. Det betyder, at der er gode muligheder for at vinde markedsandele gennem såvel opkøb som organisk vækst.

Gennem de strategiske tiltag er det DSV's målsætning at opnå en organisk vækst, der er højere end markedsvæksten, målt i transportvolumen, på de markeder, hvor DSV opererer.

DSV har historisk set skabt vækst i både omsætning og indtjening gennem en række større virksomhedsopkøb. Ved disse opkøb har DSV oparbejdet og demonstreret en evne til at integrere virksomhederne hurtigt og effektivt for derefter at skabe grundlag for en fremtidig organisk vækst i alle tre divisioner. Med denne platform forventes opkøb i højere grad end tidligere at have karakter af bolt-on-akkvisitioner, hvor eventuelle opkøb skal supplere det nuværende netværk og etablere DSV på nye markeder.

ORGANISATION

DSV's kultur er bygget op omkring vores primære forretningsområder, som alle er præget af en flad og decentral organisationsstruktur. Hovedvægten ligger på ledelseskompetence samt en klar, direkte kommunikation til og på alle niveauer, der skal sikre en effektiv informationsstrøm mellem ledelse og medarbejdere. Den lokale ledelse er ansvarlig for driften og administrationen i det respektive land i henhold til de retningslinjer, der er udstukket fra koncernledelsen. Som led i koncernens strategi om en decentral struktur har hvert selskab et selvstændigt budget, som følges tæt af såvel den lokale ledelse som af divisions- og koncernledelsen.

Med den decentral struktur udvikles DSV under hensyntagen til markedsforhold, kultur og sprog i de respektive lande. Hertil kommer, at de lokale organisationer er tæt på

kunderne og kan tage hurtige beslutninger, når dette er nødvendigt.

Denne organisationsstruktur er fortsat af stor strategisk betydning for DSV, da det fremmer en konkurrencedygtig og omstillingsparat organisation. Den decentrale struktur er understøttet af en stærk koncernfunktion samt shared service funktioner, der blandt andet omfatter centralt indkøb, økonomi, compliance, salg og marketing samt it. Opdelingen sikrer den rette balance mellem en fleksibel og decentral struktur og central styring med optimering og udnyttelse af stordrift. Den fortsatte centralisering og standardisering af koncernens forretningsprocesser vil i de kommende år føre til en udbygning af koncernens shared service funktioner.

ASSET LIGHT

DSV anvender en fleksibel forretningsmodel, der betyder, at koncernen ikke selv investerer i anlægsaktiver i form af lastbiler, skibe eller fly. Denne asset light strategi indebærer en høj grad af outsourcing og har, især i nedgangstider, vist sine fordele, idet den sikrer en fleksibel omkostningsstruktur.

FORRETNINGSPROCESSER

Effektive forretningsprocesser er en vigtig forudsætning for DSV's indtjening og fortsatte vækst. Det er derfor et væsentligt element i koncernens strategi at integrere og ensarte de anvendte it-platformer for derved at understøtte den daglige drift. Koncernen er i gang med en udrulning af et globalt Transport Management System til Air & Sea-divisionen samt et nyt produktionsstyringssystem til Solutions-divisionen, og det er ledelsens forventning, at dette vil styrke effektiviteten væsentligt.

Forretningsprocesserne optimeres løbende for at opnå en forbedring af produktiviteten samt et større fokus på kunderentabilitet og indtjening pr. sending. Denne optimering drives via en høj grad af ledelsesinvolvering og gennem en etableret governance model.

Langsigtede finansielle målsætninger

Ledelsen har fokus på at optimere afkastet af den investerede kapital. Dette sker ved at øge indtjeningen og samtidig reducere den investerede kapital. Koncernens finansielle målsætninger samt målsætningerne for kapitalstruktur og prioritering af anvendelse af frie pengestrømme afspejler dette fokus.

FINANSIELLE MÅLSÆTNINGER

	DSV	Air & Sea	Road	Solu- tions
Vækst i volumen*		Vokse mere end markedet		
EBITA-margin	7%	7-8%	5%	7%
Conversion ratio	30%	35%	25%	25%
ROIC, før skat (inklusive goodwill)	25%	25%	25%	20%

*) Vækst er defineret som vækst i transportmængder på de markeder, hvor DSV opererer.

De finansielle målsætninger er justeret i forhold til årsrapporten for 2010. De tidligere målsætninger for organisk vækst i omsætning er udgået, mens målsætningen om at

vinde markedsandele og vokse mere end markedsvæksten (målt på transportvolumen) fastholdes. Transportmarkedet er præget af store udsving i såvel vækst- som fragtrater, og det er ledelsens vurdering, at en målsætning, der alene er baseret på markedsudviklingen i transportvolumen, er mere operationel og retvisende for DSV.

Endvidere er der opstillet målsætninger for udviklingen i conversion ratio. Dette nøgletal illustrerer udviklingen i organisationens produktivitet og er dermed en god målestok for de løbende bestræbelser på at optimere koncernens forretningsprocesser.

Fremtidige opkøb og øvrige investeringer vil blive foretaget inden for de områder, hvor der forventes størst afkast, baseret på DSV's strategiske målsætninger.

Kapitalstruktur

DSV's målsætning for kapitalstrukturen er at sikre:

- En solid finansieringsstruktur med henblik på at øge afkastet på den investerede kapital.
- En tilstrækkelig finansiell fleksibilitet for at kunne opfylde de strategiske mål.

DSV's kapitalstruktur vurderes løbende. Den finansielle gearing udgjorde 2,2 pr. 31. december 2011.

Det er DSV's målsætning, at den finansielle gearing skal ligge i niveauet 2,0 til 2,5. Der kan opstå ekstraordinære perioder, hvor koncernen som følge af større opkøb har en nettorentebærende gæld, som overstiger 2,5 gange EBITDA.

Koncernens frie pengestrømme prioriteres anvendt:

1. Til afdrag på den nettorentebærende gæld i perioder, hvor koncernens finansielle gearing ligger over koncernens målsætning for kapitalstruktur.
2. Til virksomhedsopkøb, såfremt der opstår attraktive muligheder.
3. Til udlodning til selskabets aktionærer via aktietilbagekøb og udbytte.

De frie pengestrømme genereres løbende hen over året, idet enkelttransaktioner og sæson medfører mindre udsving i frie pengestrømme mellem kvartalerne. Ledelsen overvåger løbende, om koncernens realiserede og forventede kapitalstruktur opfylder de fastlagte målsætninger. Eventuelle justeringer af kapitalstrukturen sker primært i form af aktietilbagekøb og besluttet kvartalsvis i forbindelse med offentliggørelse af regnskabsmeddelelser. Konkret betyder målsætningen for kapitalstrukturen, at såfremt koncernen ikke foretager væsentlige virksomhedsopkøb i 2012, vil der i 2012 være et råderum for udlodninger til selskabets aktionærer i størrelsesordenen 1,5-2,0 milliarder kroner.

Bestyrelsen har vedtaget en udbyttepolitik, hvorefter DSV løbende øger de årlige udlodninger via aktieudbytte. I de kommende år er det DSV's målsætning at øge udbyttebetalingen pr. aktie med 25 procentpoint årligt.

Regnskabsberetning

DSV opnåede i 2011 et tilfredsstillende økonomisk resultat, der ligger på niveau med de seneste offentliggjorte forventninger for så vidt angår nettoomsætning, bruttofortjeneste, EBITA samt fri pengestrømme. 2011 har været endnu et år med optimering af forretningsprocesser.

Resultatopgørelsen

NETTOOMSÆTNING

Nettoomsætningen steg fra 42.562 millioner kroner i 2010 til 43.710 millioner kroner i 2011 svarende til en organisk vækst på 2,1 %.

NETTOOMSÆTNING 2011 I FORHOLD TIL 2010

DKK mio.

Nettoomsætning 2010	42.562
Valutakurseffekt	24
Køb og salg af virksomheder, netto	208
Organisk vækst (2,1%)	916
Nettoomsætning 2011	43.710

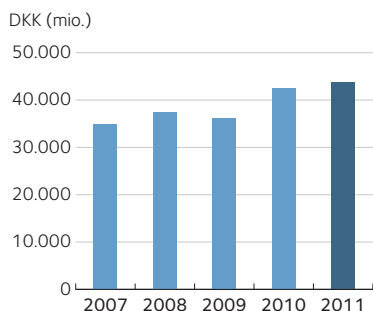
Air & Sea-divisionen har realiseret et fald i nettoomsætningen på 2,5 % i forhold til 2010. Den højere aktivitet i divisionen er mere end neutraliseret af, at de gennemsnitlige fragtrater i 2011 har været lavere end i 2010.

Road-divisionen har realiseret en stigning i nettoomsætningen på 7,3 % i forhold til 2010. Stigningen skyldes primært øget volumen og lidt højere rateniveau. Den organiske vækst i 2011 udgjorde 6,3 %.

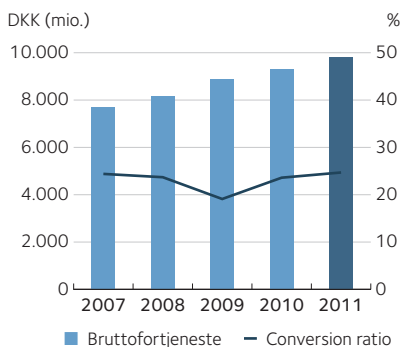


Jens H. Lund
finansdirektør
DSV A/S

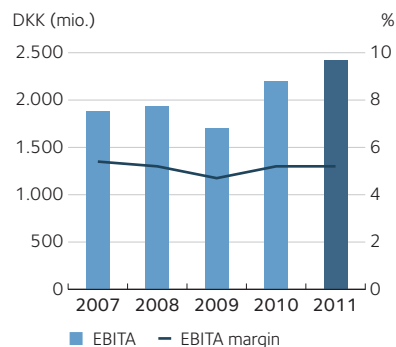
NETTOOMSÆTNING



BRUTTOFORTJENESTE



EBITA





” Udvaldet justeret
resultat pr. aktie udgjorde
7,82 kroner i 2011 mod 6,16
kroner i 2010 svarende til en
stigning på 26,9 %.

Solutions-divisionen har realiseret en stigning i nettoomsætningen på 3,0 % i forhold til 2010. Stigningen skyldes primært øget volumen. Den organiske vækst i 2011 udgjorde 2,5 %.

DIREKTE OMKOSTNINGER

I 2011 udgjorde direkte omkostninger 33.891 millioner kroner mod 33.242 millioner kroner i 2010, en stigning på 2,0 %. Stigningen kan hovedsageligt henføres til den stigende aktivitet, som i et vist omfang udlignes af lavere gennemsnitlige fragtrater, særligt i Air & Sea-divisionen.

BRUTTOFORTJENESTE

Koncernens bruttofortjeneste i 2011 udgjorde 9.819 millioner kroner mod 9.320 millioner kroner i 2010. Den organiske vækst i 2011 udgjorde 5,1 % og skyldes øget volumen og højere indtjening pr. sending. Bruttomargin udgjorde 22,5 % mod 21,9 % i 2010. Stigningen i bruttomargin kan primært henføres til effekten af de lavere fragtrater i Air & Sea.

BRUTTOFORTJENESTE 2011 I FORHOLD TIL 2010

DKK mio.

Bruttofortjeneste 2010	9.320
Valutakurseffekt	10
Køb og salg af virksomheder, netto	16
Organisk vækst (5,1%)	473
Bruttofortjeneste 2011	9.819

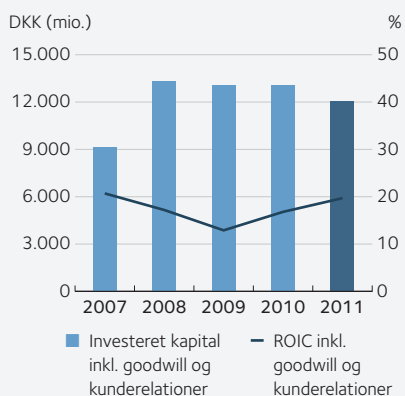
ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER

I 2011 udgjorde andre eksterne omkostninger 2.092 millioner kroner mod 1.955 millioner kroner i 2010, en stigning på 7,0 %. Stigningen skyldes generel pristalsregulering samt højere aktivitetsniveau. Fjerde kvartal 2011 var herudover påvirket af en stigning i hensættelser til tab på tilgodehaver samt verserende retssager og tvister.

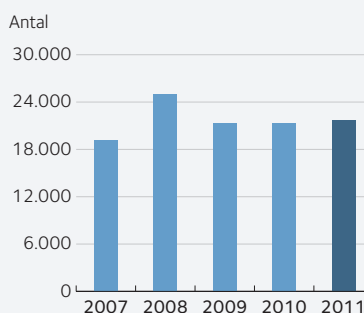
PERSONALEOMKOSTNINGER

I 2011 udgjorde personaleomkostninger 4.752 millioner kroner mod 4.644 millioner kroner i 2010, en stigning på 2,3 %. Som følge af forøget produktivitet er antallet af medarbejdere i 2011 kun marginalt højere end ved udgangen af 2010.

ROIC OG INVESTERET KAPITAL INKLUSIVE GOODWILL OG KUNDERELATIONER



ANTAL MEDARBEJDERE



Personaleomkostninger var i 2011 påvirket af ikke-kontante omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse på 34 millioner kroner mod 30 millioner kroner i 2010.

AFSKRIVNING OG AMORTISERING

I 2011 udgjorde afskrivninger og amortisering 549 millioner kroner mod 519 millioner kroner i 2010. Posten indeholder amortisering af software og andre immaterielle aktiver på 112 millioner kroner i 2011, mod 97 millioner kroner i 2010. Amortisering af software vil som hovedregel blive geninvesteret. Posten indeholder endvidere amortisering af kunderelationer på 107 millioner kroner i 2011 mod 107 millioner kroner i 2010. Amortisering af kunderelationer er en ikke-kontant omkostning, der ikke geninvesteres.

RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT FØR SÆRLIGE POSTER (EBITA)

Koncernens EBITA for 2011 udgjorde 2.426 millioner kroner mod 2.202 millioner kroner i 2010 svarende til en organisk vækst på 10,7 %.

EBITA er positivt påvirket af den øgede aktivitet i 2011, samt at omkostningsniveauet samlet set ikke er øget tilsvarende. EBITA marginen udgjorde 5,6 % i 2011 mod 5,2 % i 2010. Den forbedrede margin skyldes primært effektivisering af arbejds gange og forretningsprocesser, og conversion ratio er dermed steget til 24,7 % i 2011 mod 23,6 % i 2010.

EBITA 2011 I FORHOLD TIL 2010

DKK mio.

EBITA 2010	2.202
Valutakurseffekt	-13
Køb og salg af virksomheder, netto	3
Organisk vækst (10,7%)	234
EBITA 2011	2.426

Reguleret for ikke-kontante poster vedrørende amortisering af kunderelationer og omkostninger ved aktiebaseret vederlæggelse udgjorde koncernens justerede EBITA 2.567 millioner kroner i 2011 mod 2.339 millioner kroner i 2010.

Air & Sea-divisionen har realiseret et EBITA på 1.355 millioner kroner mod 1.213 millioner kroner i 2010, svarende til en organisk vækst på 14,0 %. Divisionens resultat er især positivt påvirket af den stigende volumen samt forbedret bruttofortjeneste pr. enhed og conversion ratio er forbedret igen i 2011.

Road-divisionen har realiseret et EBITA på 834 millioner kroner mod 771 millioner kroner i 2010, svarende til en organisk vækst på 6,4 %. Det forbedrede resultat kan primært henføres til øget aktivitet samt stigning i produktiviteten. DSV Road har håndteret det stigende antal sendinger i 2011 uden at øge antallet af medarbejdere sammenholdt med udgangen af 2010.

Solutions-divisionen har realiseret et EBITA på 278 millioner kroner mod 268 millioner kroner i 2010, svarende til en organisk vækst på 3,3 %. Det forbedrede resultat kan primært henføres til bedre kapacitetsudnyttelse samt øget aktivitet.

FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER

Finansielle poster udgjorde netto en omkostning på 431 millioner kroner i 2011 mod 537 millioner kroner i 2010. Faldet skyldes en lavere rentesats i 2011 end i 2010.

Finansielle poster har udviklet sig som forventet, men er dog i fjerde kvartal påvirket af en engangsrenteudgift, relateret til en afgørelse i en skattesag.

RESULTAT FØR SKAT

Resultat før skat udgjorde 1.995 millioner kroner i 2011 mod 1.660 millioner kroner i 2010. Stigningen skyldes primært det højere aktivitetsniveau, forbedret produktivitet samt markant lavere finansielle poster.

SKAT AF ÅRETS RESULTAT

Den effektive skatteprocent udgjorde 27,4 % i 2011, hvilket er på niveau med de udmeldte forventninger og er en reduktion i forhold til 2010 hvor den effektive skatteprocent udgjorde 28,1 %.

ÅRETS RESULTAT

Årets resultat udgjorde 1.449 millioner kroner i 2011 mod 1.194 millioner kroner i 2010. Stigningen skyldes øget aktivitet, forbedret conversion ratio samt lavere finansielle poster.

Årets justerede resultat udgjorde 1.546 millioner kroner i 2011 mod 1.290 millioner kroner i 2010.

UDVANDET JUSTERET RESULTAT PR. AKTIE

Udvandet justeret resultat pr. aktie udgjorde 7,82 kroner i 2011 mod 6,16 kroner i 2010 svarende til en stigning på 26,9 %. Stigningen er en konsekvens af det forbedrede resultat, kombineret med at de foretagne aktietilbagekøb har medført et fald i antallet af aktier.

Balancen

Pr. 31. december 2011 udgjorde balancen 22.734 millioner kroner mod 23.085 millioner kroner pr. 31. december 2010. Faldet skyldes primært reduktion af pengebindingen i langfristede aktiver.



LANGFRISTEDE AKTIVER

Langfristede aktiver udgjorde 13.786 millioner kroner pr. 31. december 2011 mod 14.143 millioner kroner pr. 31. december 2010. Faldet skyldes primært ejendomstransaktioner, som har reduceret materielle anlægsaktiver.

EGENKAPITAL

Aktionærerne i DSV A/S' andel af egenkapitalen udgjorde 5.279 millioner kroner pr. 31. december 2011 svarende til en soliditetsgrad på 23,2 %. Egenkapitalen udgjorde 6.549 millioner kroner pr. 31. december 2010 svarende til en soliditetsgrad på 28,4 %. Egenkapitalen er primært påvirket af årets aktietilbagekøb, årets resultat, udbytte samt aktuar-mæssige reguleringer til pensionsordninger.

UDVIKLINGEN I EGENKAPITAL

DKK mio.	2010	2011
Egenkapital primo	5.501	6.549
Periodens nettoresultat	1.184	1.440
Betalt udbytte	-52	-105
Køb og salg af egne aktier	-297	-2.418
Valutakursregulering	97	-8
Aktuarmæssige pensionsgevinst/-tab	27	-171
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	109	1
Skat egenkapitalbevægelser	-45	-30
Køb/afgang minoritetsinteresser	-3	-16
Øvrige reguleringer, netto	28	37
Egenkapital ultimo	6.549	5.279

NETTOARBEJDSKAPITAL

Koncernens pengebinding i nettoarbejdskapital udgjorde 1 million kroner pr. 31. december 2011 mod 70 millioner kroner pr. 31. december 2010. Arbejdskapitalen i procent af omsætningen udgjorde 0 %, og lå på samme niveau som ved udgangen af 2010.

NETTORENTEBÆRENDE GÆLD

Nettorentebærende gæld udgjorde 6.585 millioner kroner pr. 31. december 2011 mod 5.872 millioner kroner pr. 31. december 2010.

Af den rentebærende gæld udgjorde lån og kreditter 6.551 millioner kroner, hvoraf 5.760 millioner kroner er langfristet. Langfristede lån udgør 5.560 millioner kroner, hvor det første lån forfalder i 2013. De uudnyttede låne- og kreditfaciliteter udgør 1.273 millioner kroner.

Den gennemsnitlige rentesats på koncernens langfristede lån har udgjort 4,2 % i 2011 mod 5,6 % i 2010. Den gennemsnitlige rentesats på koncernens langfristede lån udgøres af rentesatsen på koncernens rentesikring med tillæg af bankernes kreditmarginal.

Den finansielle gearing udgjorde pr. 31. december 2011 2,2 og lå dermed på samme niveau som ved udgangen af 2010.

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

DKK mio.	2010	2011
Resultat før skat	1.660	1.995
Ændring i arbejdskapital	-8	-184
Regulering for ikke likvide driftsposter mv.	11	52
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.663	1.863
Køb og salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver	-69	36
Nettokøb af dattervirksomheder, aktiviteter	-54	-65
Øvrige	-28	-5
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-151	-34
Frie pengestrømme	1.512	1.829
Provenu og afdrag på kort- og langfristet gæld	-1.042	683
Transaktioner med aktionærer	-356	-2.500
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-1.398	-1.817
Årets pengestrømme	114	12
Regulerede frie pengestrømme	1.566	1.894

PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 1.863 millioner kroner i 2011 mod 1.663 millioner kroner i 2010. De forøgede pengestrømme fra driftsaktivitet skyldes primært et forbedret resultat og lavere finansielle poster.

PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter, eksklusive effekt af køb og salg af dattervirksomheder og aktiviteter, udgjorde en nettoindbetaling på 31 millioner kroner i 2011 mod en nettoudbetaling på 97 millioner kroner i 2010. Pengestrømme fra investeringsaktivitet er påvirket af ejendomstransaktioner i 2011.

FRIE PENGESTRØMME

Frie pengestrømme for 2011 udgjorde 1.829 millioner kroner mod 1.512 millioner kroner i 2010. Reguleret for køb og salg af dattervirksomheder og aktiviteter udgjorde regulerede frie pengestrømme 1.894 millioner kroner for 2011, mod 1.566 millioner kroner i 2010.

De frie pengestrømme er positivt påvirket af det forbedrede driftsresultat, lavere finansielle poster, ejendomstransaktioner samt en fortsat lav pengebinding i arbejdskapital.

PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgjorde en nettoudbetaling på 1.817 millioner kroner i 2011 mod en nettoudbetaling på 1.398 millioner kroner i 2010. Årets pengestrømme fra finansieringsaktivitet er væsentligt påvirket af de foretagne aktietilbagekøb samt udbetalt udbytte.

SAMLET LIKVIDITETSVIRKNING

Den samlede likviditetsvirkning udgjorde en nettoindbetaling på 12 millioner kroner, og valutakursreguleringer udgjorde -8 millioner kroner, så koncernens likvider udgjorde 367 millioner kroner ultimo 2011 mod 363 millioner kroner i 2010.

” Resultat før skat udgjorde 1.995 millioner kroner i 2011 mod 1.660 millioner kroner i 2010 svarende til en stigning på ca. 20 %.

INVESTERET KAPITAL INKLUSIVE GOODWILL OG KUNDERELATIONER

Den investerede kapital inklusive goodwill og kunderelationer udgjorde 12.030 millioner kroner 31. december 2011 mod 13.046 millioner kroner 31. december 2010. Faldet skyldes væsentligst salg af ejendomme.

AFKAST PÅ INVESTERET KAPITAL (ROIC FØR SKAT INKLUSIVE GOODWILL OG KUNDERELATIONER)

Afkastet på den investerede kapital før skat udgjorde 19,7 % i 2011 mod 16,8 % i 2010. Stigningen skyldes højere EBITA kombineret med et fald i den gennemsnitlige investerede kapital.

EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning.

Forventninger til 2012

Forventningerne til 2012 er påvirket af den generelle usikkerhed omkring den makroøkonomiske udvikling, hvor det forudsættes, at stabiliseringen fortsætter på de markeder, hvor koncernen opererer.

De særskilte beretninger for de enkelte divisioner indeholder yderligere information om den forventede markedsudvikling.

FORVENTET MARKEDSVÆKST I TRANSPORTVOLUMEN, 2012

Søfragt – TEU	4–5%
Luftfragt – ton	0%
Road	1–2%
Solutions	1–2%

Markedsvækst er baseret på DSV's estimater.

BRUTTOFORTJENESTE

Koncernen forventer en bruttofortjeneste i niveauet 10.000–10.500 millioner kroner.

I modsætning til tidligere oplyser DSV ikke om forventningerne til omsætningen. Dette skyldes at omsætningen ikke anses for retvisende for udviklingen af indtjeningen i

DSV, eftersom omsætningen påvirkes af udsving i såvel vækst- som fragtrater, hvoraf sidstnævnte har udvist store udsving gennem årene.

RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT FØR SÆRLIGE POSTER (EBITA)

Koncernen forventer et EBITA i niveauet 2.500–2.700 millioner kroner.

SÆRLIGE POSTER

For at være konkurrencedygtig og sikre fastholdelse af indtjeningsevnen er det nødvendigt kontinuerligt at vurdere og tilpasse selskabets omkostningsbase. Som en konsekvens af den seneste udvikling i den globale økonomi har DSV allokert en engangsudgift på ca. 250 millioner kroner i første halvdel af 2012 med det formål at reducere omkostningsbasen. Den forventede tilbagebetalingsperiode udgør ca. 2 år, og knapt halvdelen af de forventede årlige synergier er indarbejdet i forventningerne til EBITA i 2012.

FINANSIELLE NETTOOMKOSTNINGER

Finansielle nettoomkostninger forventes at ligge i niveauet 300 millioner kroner.

SKATTESATS

Koncernens skattesats forventes fortsat at ligge omkring 27 %.

FRIE PENGESTRØMME

Koncernens frie pengestrømme forventes at ligge i niveauet 1.600–1.800 millioner kroner.

Koncernens forventede resultater er baseret på følgende valutakurser.

VALUTAKURSER

EUR	745
GBP	875
NOK	96
SEK	82
USD	560

UDTALELSER OM FREMTIDIGE FORHOLD

Denne årsrapport indeholder udtalelser om fremtidige forhold herunder forventet indtjening og fremtidige strategier og ekspansionsplaner. Sådanne udsagn er usikre og forbundet med risici, idet mange faktorer, hvoraf en del er uden for DSV's kontrol, kan medføre, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de forventninger, som indeholdes i årsrapporten.

Sådanne faktorer omfatter blandt andet, men er ikke begrænset til, generelle økonomiske og forretningsmæssige forhold, ændringer i valutakurser og renteniveauer, efterspørgsel efter DSV's ydelser, konkurrenceforhold inden for transporterhvervet, driftsmæssige problemer i et eller flere af koncernens datterselskaber og usikkerheder i forbindelse med køb og salg af virksomheder.

NØGLETAL PR. KVARTAL*

	2010				2011			
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal
Resultatopgørelse (DKK mio.)								
Nettoomsætning	9.659	10.747	11.045	11.111	10.793	11.089	10.905	10.923
Bruttofortjeneste	2.193	2.392	2.362	2.373	2.372	2.500	2.450	2.497
EBITA	451	587	600	564	534	649	654	589
Særlige poster, netto	-	-	-	-5	-	-	-	-
Resultat af primær drift (EBIT)	451	587	600	559	534	649	654	589
Finansielle omkostninger, netto	137	132	139	129	107	107	93	124
Resultat før skat	314	455	461	430	427	542	561	465
Årets resultat	223	343	321	307	313	390	407	339
Bruttomargin	22,7%	22,3%	21,4%	21,4%	22,0%	22,5%	22,5%	22,9%
EBITA-margin	4,7%	5,5%	5,4%	5,1%	4,9%	5,9%	6,0%	5,4%
Conversion ratio	20,6%	24,5%	25,4%	23,8%	22,5%	26,0%	26,7%	23,6%
Balance (DKK mio.)								
Nettoarbejdskapital	16	419	503	70	141	241	101	1
Nettorentebærende gæld	6.513	6.817	6.459	5.872	6.050	6.018	6.445	6.585
Pengestrømme (DKK mio.)								
Driftsaktivitet	331	39	312	981	540	163	638	522
Investeringsaktivitet	135	-121	-50	-115	-24	400	-186	-224
Frie pengestrømme	466	-82	262	866	516	563	452	298
Segmentoplysninger								
Air & Sea								
Nettoomsætning	4.114	4.952	5.319	5.019	4.665	4.743	4.742	4.776
Bruttofortjeneste	856	954	980	1.005	965	1.020	1.027	1.078
EBITA	239	307	326	341	291	345	356	363
Bruttomargin	20,8%	19,3%	18,4%	20,0%	20,7%	21,5%	21,7%	22,6%
EBITA-margin	5,8%	6,2%	6,1%	6,8%	6,2%	7,3%	7,5%	7,6%
Conversion ratio	27,9%	32,2%	33,3%	33,9%	30,2%	33,8%	34,7%	33,7%
Road								
Nettoomsætning	4.930	5.256	5.199	5.718	5.594	5.815	5.646	5.586
Bruttofortjeneste	990	1.072	1.000	1.043	1.047	1.120	1.058	1.055
EBITA	155	233	206	177	179	245	226	184
Bruttomargin	20,1%	20,4%	19,2%	18,2%	18,7%	19,3%	18,7%	18,9%
EBITA-margin	3,1%	4,4%	4,0%	3,1%	3,2%	4,2%	4,0%	3,3%
Conversion ratio	15,7%	21,7%	20,6%	17,0%	17,1%	21,9%	21,4%	17,4%
Solutions								
Nettoomsætning	1.196	1.233	1.210	1.222	1.248	1.259	1.231	1.271
Bruttofortjeneste	353	372	370	365	369	372	370	372
EBITA	62	62	70	74	69	65	71	73
Bruttomargin	29,5%	30,2%	30,6%	29,9%	29,6%	29,5%	30,1%	29,3%
EBITA-margin	5,2%	5,0%	5,8%	6,1%	5,5%	5,2%	5,8%	5,7%
Conversion ratio	17,6%	16,7%	18,9%	20,3%	18,7%	17,5%	19,2%	19,6%

*) Definition af hoved- og nøgletal fremgår af side 79.

DSV Air & Sea

Air & Sea-divisionen er specialiseret i godstransport med fly og skib. Divisionen har et globalt netværk med traditionelle fragtservices, suppleret med en projektafdeling. Divisionen beskæftiger 6.000 medarbejdere og er repræsenteret i mere end 60 lande.

Strategi og målsætning

VÆKST

Det er en central målsætning for divisionen at styrke den nuværende markedsposition og vinde markedsandele inden for både søfragt og luftfragt.

Væksten skal opnås ved en kombination af organisk vækst og virksomhedsoptagelser, der kan styrke og udbygge det nuværende netværk. Der er især fokus på at styrke divisionen på vækstmarkederne i Asien og Sydamerika.

KUNDEFOKUS

Målsætningen om at vinde markedsandele skal realiseres via en øget indsats over for større globale kunder, samtidig med at divisionen fastholder sin nuværende position over for små og mellemstore kunder.

For at imødekomme kundernes stigende behov for branchespecifikke logistikydelser har divisionen udvalgt fokus-segmenter, hvor produktudvikling og salgsindsats styrkes yderligere.

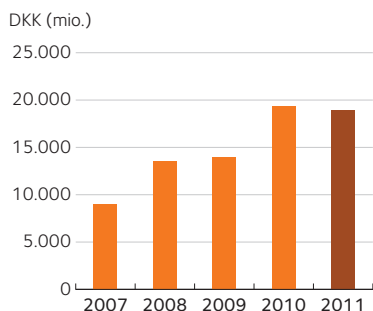
ORGANISATION

Divisionen har i de seneste år styrket de centrale funktioner inden for indkøb af søfragts- og luftfragtsydelser. Herved sikres det, at de fulde fordele af divisionens størrelse realiseres.

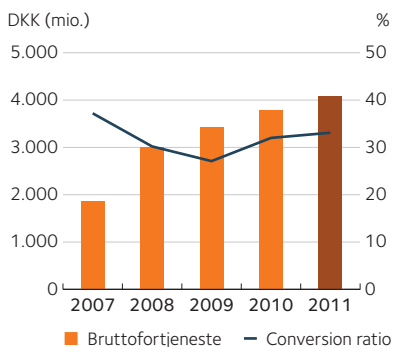


Jørgen Møller
direktør
Air & Sea divisionen

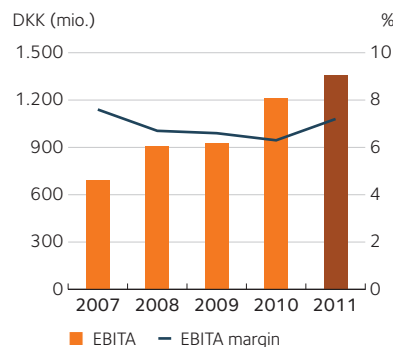
NETTOOMSÆTNING



BRUTTOFORTJENESTE



EBITA





” Ledelsen vurderer, at det realiserede resultat i 2011 var tilfredsstillende.

Den øgede salgsindsats over for globale kunder understøttes af den centrale afdeling for Global Accounts, der i samarbejde med divisionsledelsen og den lokale ledelse varetager salgsindsatsen og en række styrings- og administrationsopgaver.

FORRETNINGSPROCESSER OG IT

Divisionen har som målsætning at bruge ét globalt Transport Management System – et mål, der forventes opnået i 2013. Dette vil understøtte effektive forretningsprocesser og medvirke til at sikre, at divisionen fortsat kan tilbyde kunderne konkurrencedygtige og værdiskabende transporttjenester.

FINANSIELLE MÅLSÆTNINGER

Divisionen har følgende langsigtede finansielle målsætninger:

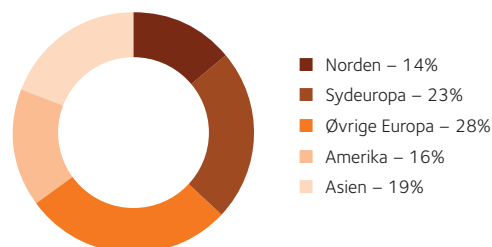
	Mål-sætning	Realiseret 2011
EBITA margin	7-8%	7,2%
Conversion ratio	35%	33,1%
ROIC –før skat	25%	20,9%

Det er ledelsens vurdering, at divisionen er på rette vej i forhold til at realisere målsætningerne for EBITA-margin og conversion ratio på mellemlang sigt. Målene forventes opnået i takt med, at divisionen opnår vækst i bruttofortjenesten og fortsætter den positive udvikling i produktiviteten.

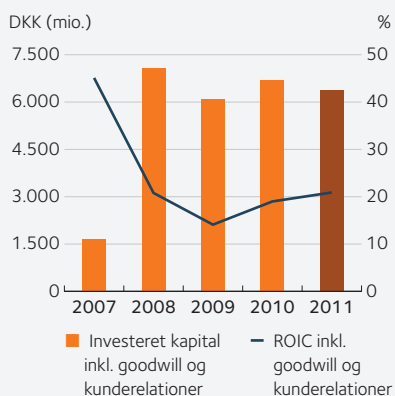
Divisionsledelsen forventer, at organisk vækst i indtjeningen vil kunne opnås uden væsentlig stigning i den investerede kapital. Dermed forventer ledelsen også en fortsat stigning i ROIC.

GEOGRAFISK EKSPONERING

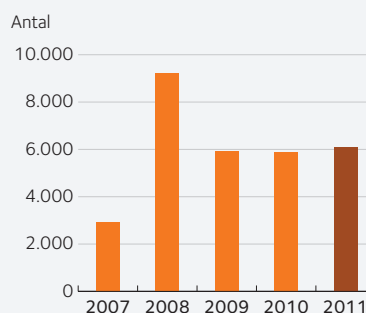
Omsætningen i divisionen er fordelt på følgende geografiske områder:



ROIC OG INVESTERET KAPITAL INKLUSIVE GOODWILL OG KUNDERELATIONER



ANTAL MEDARBEJDERE



Udvikling i 2011

MARKEDSUDVIKLING

2011 har været kendetegnet ved et første halvår med god vækst, både inden for luft- og søfragt. I andet halvår medførte den internationale økonomiske krise imidlertid en afmatning i aktiviteten. Denne udvikling var særligt gældende for ruterne Asien-Europa og Asien-USA.

Divisionen har i 2011 realiseret en stigning i søfragtvolumen (TEU) på ca. 3 % i forhold til 2010, mens markedet generelt vurderes at være steget ca. 5-6 %. Væksten i søfragtvolumen lå således under markedet, og ledelsen har høj fokus på at komme tilbage på vækstsporet i 2012 via en styrket salgsindsats.

Divisionens realiserede luftfragtvolumen (ton) steg i 2011 ca. 5 % i forhold til 2010, mens markedet generelt vurderes at være stagnerende med en volumen på niveau med 2010.

Målsætningen om at tage markedsandele inden for luftfragt blev opfyldt i 2011, hvilket blandt andet skyldes en god udvikling hos store globale kunder. Særligt i fokus-segmenterne bilindustrien og flyindustrien har udviklingen været positiv.

Markedsudviklingen for divisionen var i fjerde kvartal 2011 på niveau med den afdæmpede udvikling i tredje kvartal, og den traditionelle højsæson hen mod slutningen af året indtraf kun i begrænset omfang.

VÆKST I TRANSPORTVOLUMEN

	4. kvartal 2011	4. kvartal 2011	2011	2011
	DSV	Marked	DSV	Marked
Søfragt – TEU	3%	4-5%	3%	5-6%
Luftfragt – ton	2%	-3-4%	5%	-1%

Markedsvækst er baseret på DSV's estimater.

RATE- OG KAPACITETSUDVIKLING

De globale fragtmarkeder var i 2011 påvirket af, at fragtvolumenerne steg mindre end forventet, samtidig med at der blev tilført ny transportkapacitet til markedet.

Udviklingen har været særlig markant for søfragt, hvor overkapacitet har medført faldende rater på de fleste ruter gennem hele 2011. Markedet har samtidig været præget

af en række varslinger fra rederierne om ratestigninger, der dog i de fleste tilfælde ikke er blevet gennemført.

For luftfragt har tendensen været tilsvarende, omend mindre turbulent.

Dette prismiljø har skabt en hård konkurrence, og det har stillet store krav til divisionen i forhold til løbende at sikre, at kunderne blev tilbudt en konkurrencedygtig pris. Samtidig er der løbende blevet arbejdet på at sikre, at eventuelle ratestigninger og sæsonstillæg fra rederierne kunne viderefaktureres til kunderne.

RESULTATUDVIKLING

RESULTATOPGØRELSE – UDDRAG

(DKK mio.)	2010	2011
Nettoomsætning	19.404	18.926
Direkte omkostninger	15.609	14.836
Bruttofortjeneste	3.795	4.090
Andre eksterne omkostninger	819	863
Personaleomkostninger	1.637	1.740
EBITDA	1.339	1.487
Afskrivninger	75	79
Amortisering kunderelationer	51	53
EBITA	1.213	1.355
Bruttomargin, %	19,6	21,6
Conversion ratio, %	32,0	33,1
EBITA margin, %	6,3	7,2
Antal ansatte ultimo	5.893	6.092
Investeret kapital i alt, DKK mio.	6.696	6.372
Arbejdskapital, DKK mio.	891	818
ROIC, %	19,0	20,9

I 2011 realiserede DSV Air & Sea en omsætning på 18.926 millioner kroner mod 19.404 millioner kroner i 2010. Den organiske vækst i perioden udgjorde -2,5 %. Faldet skyldes primært lavere gennemsnitlige fragtrater i 2011, der har

MARKEDSUDVIKLING

	4. kvartal 2010	Valutakurs- effekt (DKK mio.)	Akkvisitioner, netto (DKK mio.)	Organisk vækst (DKK mio.)	Organisk vækst %	4. kvartal 2011
Nettoomsætning	5.019	-21	66	-288	-5,7%	4.776
Bruttofortjeneste	1.005	-2	5	70	6,9%	1.078
EBITA	341	-	-2	24	7,1%	363
	Året 2010					Året 2011
Nettoomsætning	19.404	-199	213	-492	-2,5%	18.926
Bruttofortjeneste	3.795	-29	21	303	8,0%	4.090
EBITA	1.213	-22	-2	166	14,0%	1.355



” EBITA for 2011 udgjorde 1.355 millioner kroner mod 1.213 millioner kroner i 2010. Den organiske vækst i perioden udgjorde 14 %.



medført lavere omsætning trods højere volumen på både luft- og søfragt.

Bruttofortjenesten i 2011 udgjorde 4.090 millioner kroner mod 3.795 millioner kroner i 2010. Den organiske vækst i perioden udgjorde 8,0 % og kan henføres til såvel højere volumen som forbedret bruttofortjeneste pr. enhed (TEU/ton).

Bruttomarginen udgjorde 21,6 % i 2011 mod 19,6 % i 2010. Den højere bruttomargin skyldes den relativt lavere omsætning, som følge af det lave rateniveau samt en højere gennemsnitlig bruttoavance pr. enhed.

EBITA for 2011 udgjorde 1.355 millioner kroner mod 1.213 millioner kroner i 2010. Den organiske vækst i perioden udgjorde 14,0 %.

Conversion ratio udgjorde 33,1 % i 2011 mod 32,0 % i 2010. Den forbedrede bruttofortjeneste har medført en højere operationel gearing af divisionens netværk.

Arbejdet med optimering af operationelle procedurer samt implementering af divisionens globale Transport Management System har også bidraget til fremgangen.

I fjerde kvartal af 2011 formåede divisionen at øge bruttofortjenesten pr. enhed for både sø og luft, og har dermed fortsat den positive udvikling fra det foregående kvartal. Det realiserede EBITA i fjerde kvartal var ligeledes tilfredsstillende og var en fortsættelse af udviklingen fra tredje kvartal.

Ledelsen vurderer, at det realiserede resultat i 2011 var tilfredsstillende.

Forventninger til 2012

Som følge af den aktuelle globale økonomi er der for 2012 generelt stor usikkerhed omkring markedsudviklingen.

Baseret på en forventning om en stabil udvikling i verdensøkonomien forventer ledelsen, at det globale søfragt-marked målt på volumen i 2012 vil vokse ca. 4-5 %, mens markedet for luftfragt målt på volumen forventes at være på niveau med 2011.

Aktivitetsniveauet i første del af 2011 var relativt højt, og derfor forventes det, at vækstraterne i første del af 2012 bliver relativt lave.

Ledelsen forventer at kunne leve op til målsætningen om at tage markedsandele på de markeder, hvor divisionen opererer.

Udviklingen i fragtraterne er, særligt inden for søfragt, vanskeligt at forudsige og afhænger meget af udviklingen i kapaciteten. Ledelsen har stor fokus på at sikre, at divisionen følger markedet tæt og kan reagere hurtigt ved udsving i raterne. I overensstemmelse med de finansielle målsætninger forventes det, at DSV Air & Sea vil kunne fastholde og forbedre produktiviteten og dermed opnå vækst i indtjeningen i 2012.

FORDELING SØ- OG LUFTFRAGT

(DKK mio.)	Søfragt		Luftfragt	
	2010	2011	2010	2011
Nettoomsætning	11.224	10.590	8.180	8.336
Direkte omkostninger	9.144	8.302	6.465	6.534
Bruttofortjeneste	2.080	2.288	1.715	1.802
Brutto margin, %	18,5	21,6	21,0	21,6
Volumen (TEU/Ton)	707.194	727.861	248.796	262.362



DSV Road

DSV Road er med et komplet netværk i Europa blandt Europas tre største transportvirksomheder. Divisionen beskæftiger 10.000 medarbejdere og er etableret i 32 lande.

Strategi og målsætning

VÆKST

Det er en central målsætning for divisionen at styrke den nuværende markedsposition og vinde markedsandele.

Målet skal primært nås ved organisk vækst. Og den nuværende markedsposition kombineret med det stærke europæiske netværk er et godt udgangspunkt for vækst i de fleste lande, hvor divisionen opererer.

Skulle der opstå muligheder for attraktive bolt-on virksomhedsopkøb, som kan supplere det nuværende netværk, vil disse blive vurderet og eventuelt bidrage til væksten.

KUNDEFOKUS

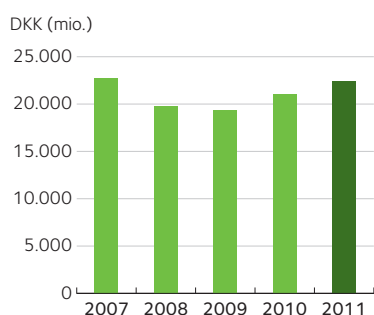
DSV Road's kundeportefølje består både af små og mellemstore virksomheder samt en række store globale kunder. Gennem en fokuseret salgsindsats arbejder divisionen på at opnå vækst inden for alle de nuværende kundesegmenter. Denne vækst skal opnås både inden for international transport og på markedet for national distribution.

DSV Road arbejder fokuseret på at udvikle de fragtydelser og services, som divisionen tilbyder kunderne inden for såvel full- og partload som stykgods. Derved sikres, at DSV Road konstant tilbyder et produkt, der både pris- og kvalitetsmæssigt er markedsledende.

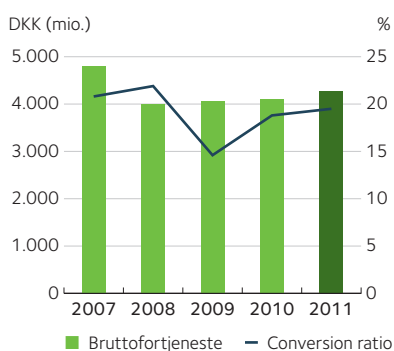


Søren Schmidt
direktør
Road divisionen

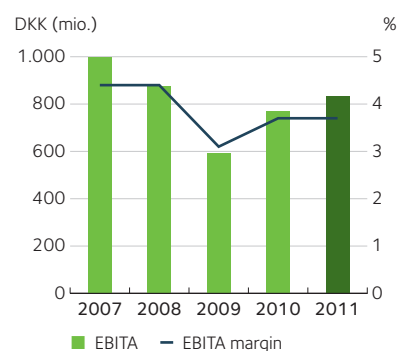
NETTOOMSÆTNING



BRUTTOFORTJENESTE



EBITA



” Divisionens samlede godsvolumen, målt på antal sendinger, er steget med ca. 6 % i forhold til 2010. Generelt vurderes markedet at være steget med ca. 2-3%.

Markedet, som divisionen opererer på, er meget fragmenteret og præget af mange små og mellemstore aktører samt et mindre antal store aktører. I den sammenhæng har DSV Road en fordel ved at have et stort netværk, som tilbyder kunderne en ensartet kvalitet og service.

ORGANISATION

Det er målsætningen, at organisationen i Road skal understøtte en stærk lokal ledelse i de enkelte lande, der kan sikre nærhed i forhold til kunder, leverandører og lokale markeder.

Samtidig arbejder ledelsen med en række projekter på divisionsniveau, der har som mål at optimere forretningsprocesser og sikre at den fulde fordel af DSV's størrelse og markedsposition udnyttes, blandt andet i forbindelse med køb af vognmandsytelser.

FORRETNINGSPROCESSER OG IT

Den overordnede målsætning for tilrettelæggelsen af forretningsprocesser er at optimere antal sendinger pr. medarbejder og samtidig sikre, at kunderne tilbydes et godt produkt.

Divisionen arbejder, med få undtagelser, med ét Transport Management System i Europa. Denne fælles platform understøtter effektive forretningsprocesser og omfatter blandt andet online booking og Track & Trace-funktioner.

Det er en målsætning for divisionen at maksimere brugen af disse funktionaliteter i alle afdelinger.

FINANSIELLE MÅLSÆTNINGER

Divisionen har følgende finansielle målsætninger:

	Mål-sætning	Realiseret 2011
EBITA-margin	5%	3,7%
Conversion ratio	25%	19,5%
ROIC -før skat	25%	21,5%

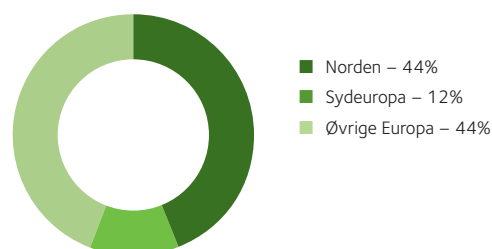
Målsætningerne for EBITA-margin og conversion ratio skal nås ved en forbedret indtjening på de markeder, der aktuelt ligger under gennemsnittet for divisionen. Øget indtjening skal realiseres ved en kombination af vækst, tilpasning af omkostningsbasen og optimering af forretningsprocesser.

Også i divisionens traditionelt stærke lande skal der ske en fortsat effektivisering og forbedring af indtjeningen.

Det er over de seneste år systematisk lykkedes at reducere den investerede kapital, og i takt med en stigende driftsindtjening forventer divisionsledelsen en fortsat forbedring af ROIC.

GEOGRAFISK EKSPONERING

Omsætningen i divisionen er fordelt på følgende geografiske områder:



ROIC OG INVESTERET KAPITAL INKLUSIVE GOODWILL OG KUNDERRELATIONER



ANTAL MEDARBEJDERE



Udvikling i 2011

MARKEDSUDVIKLING

Som det har været tilfældet i de seneste år har markedsudviklingen i 2011 varieret på tværs af Europa, hvor den økonomiske krise og usikkerhed har ramt med forskellig styrke.

I Sydeuropa har der været stagnation og tilbagegang, mens udviklingen i Nord- og Østeuropa har været mere positiv.

Divisionens samlede godsvolumen, målt på antal sendinger, er steget med ca. 6 % i forhold til 2010. Generelt vurderes markedet at være steget med ca. 2-3 %. Det er ledelsens vurdering, at der er vundet markedsandele i hovedparten af de europæiske lande i 2011.

Markedsudviklingen har været stærkest i første halvår, mens væksten aftog i tredje kvartal 2011, og denne udvikling fortsatte i fjerde kvartal 2011.

VÆKST I TRANSPORTVOLUMEN

	4. kvartal 2011	4. kvartal 2011	2011	2011
	DSV	Marked	DSV	Marked
Sendinger	3%	2-3%	6%	2-3%

Markedsvækst er baseret på DSV's estimer.

RATE- OG KAPACITETSUDVIKLING

2011 har som helhed budt på en forbedret balance mellem udbud og efterspørgsel på markedet for vejtransport i Europa. Begyndelsen af året var som sidste del af 2010 præget af kapacitetsmangel hos vognmændene, men kombinationen af lavere markedsvækst og tilgang af kapacitet har medført en bedre balance mellem udbud og efterspørgsel.

På trods af den forbedrede kapacitetssituation har rate-niveauet været svagt stigende, hvilket blandt andet skyldes udviklingen i brændstofpriser.

RESULTATUDVIKLING

RESULTATOPGØRELSE – UDDRAG

(DKK mio.)	2010	2011
Nettoomsætning	21.103	22.641
Direkte omkostninger	16.998	18.361
Bruttofortjeneste	4.105	4.280
Andre eksterne omkostninger	973	1.034
Personaleomkostninger	2.199	2.258
EBITDA	933	988
Afskrivninger	143	137
Amortisering kunderelationer	19	17
EBITA	771	834
Bruttomargin, %	19,5	18,9
Conversion ratio, %	18,8	19,5
EBITA margin, %	3,7	3,7
Antal ansatte ultimo	9.777	9.806
Investeret kapital i alt, DKK mio.	3.919	3.734
Arbejdskapital, DKK mio.	-360	-376
ROIC, %	21,6	21,5

DSV Road realiserede i 2011 en omsætning på 22.641 millioner kroner mod 21.103 millioner kroner i 2010. Den organiske vækst i perioden udgjorde 6,3 %. Væksten skyldes dels højere volumen og dels lidt højere gennemsnitligt rateniveau.

Bruttofortjenesten for 2011 udgjorde 4.280 millioner kroner mod 4.105 millioner kroner i 2010. Den organiske vækst i perioden udgjorde 3,5 %. Væksten er drevet af højere volumen, men er samtidig negativt påvirket af fortsat hård priskonkurrence på markedet.

MARKEDSUDVIKLING

	4. kvartal 2010	Valutakurs- effekt (DKK mio.)	Akkvisitioner, netto (DKK mio.)	Organisk vækst (DKK mio.)	Organisk vækst %	4. kvartal 2011
Nettoomsætning	5.718	-17	-	-115	-2,0%	5.586
Bruttofortjeneste	1.043	1	-	11	1,1%	1.055
EBITA	177	-1	1	7	4,0%	184
	Året 2010					Året 2011
Nettoomsætning	21.103	196	-8	1.350	6,3%	22.641
Bruttofortjeneste	4.105	36	-5	144	3,5%	4.280
EBITA	771	7	6	50	6,4%	834



” Den organiske vækst i perioden udgjorde 6,3 %. Væksten skyldes dels højere volumen og dels lidt højere gennemsnitligt rateniveau.

Udviklingen i bruttofortjenesten er ligeledes påvirket af en ændring i produktmikset, hvor divisionen på enkelte markeder har oplevet tilgang af nye kunder inden for national distribution. Dette forretningsområde er kendetegnet ved en relativ høj volumen og lavere bruttoavance pr. sending.

Bruttomargin udgjorde 18,9 % i 2011 mod 19,5 % i 2010. Pris- og konkurrenceforhold i 4. kvartal 2011 har ikke ændret sig markant i forhold til det foregående kvartal, og bruttomarginen ligger derfor på samme niveau.

EBITA for 2011 udgjorde 834 millioner kroner mod 771 millioner kroner i 2010. Den organiske vækst i perioden udgjorde 6,4 %.

EBITA-margin udgjorde 3,7 % i 2011, hvilket svarer til niveauet i 2010.

Conversion ratio udgjorde 19,5 % i 2011 mod 18,8 % i 2010. Udviklingen er et resultat af en højere operationel gearing som følge af det højere aktivitetsniveau. Samtidig er der realiseret en stigning i produktiviteten, hvor DSV Road som helhed har håndteret det stigende antal sendinger i 2011 uden at forøge antallet af medarbejdere. Denne udvikling skyldes i høj grad det fortsatte fokus på at optimere arbejdsprocesser samt implementeringen af effektive it-værktøjer.

Resultatet for 2011 er samlet set bedre end 2010, på trods af at aftagende vækst i enkelte lande har påvirket resultatet i andet halvår negativt. Med udsigt til begrænset vækst på de pågældende markeder er der derfor iværksat en række initiativer, der har til formål at tilpasse omkostningsbasen til det aktuelle aktivitetsniveau.

Forventninger til 2012

Som følge af den økonomiske usikkerhed i Europa er der generelt stor usikkerhed om markedsudviklingen i 2012.

Som udgangspunkt er der en svag optimisme og forventning om, at det samlede road-marked i Europa vil vokse 1-2 %, samt at DSV Road vil kunne tage markedsandele. Væksten vil formentlig fortsat være forskellig i Europa med størst fremgang i Nord- og Østeuropa.

I første del af 2012 kan markedet stagnere grundet den aktuelle økonomiske usikkerhed. Endvidere vil det relativt høje aktivitetsniveau i første del af 2011 formentlig medføre, at væksten i begyndelsen af 2012 bliver relativt lav.

Divisionen fokuserer fortsat på at tilpasse omkostningsbasen til aktivitetsniveauet i de enkelte lande og igangsætter de nødvendige tiltag for at fastholde og forbedre indtjeningen.

På denne baggrund forventes det, at divisionen vil kunne opnå vækst i indtjeningen i 2012.

DSV Solutions

Solutions-divisionen er specialiseret i logistikløsninger, der dækker hele forsyningskæden, herunder fragtstyring, tolddeklaration, oplagring og distribution, informationsstyring og elektronisk forretningssupport. Divisionen beskæftiger 5.000 medarbejdere og er repræsenteret i 16 europæiske lande.

Strategi og målsætning

VÆKST

Divisionen har som målsætning at vokse mere end markedet og derved udbygge sin markedsposition blandt de førende logistikvirksomheder i Europa.

Denne målsætning skal primært realiseres ved organisk vækst. Som led i realiseringen af dette mål har divisionen styrket sine salgsressourcer i 2011.

KUNDEFOKUS

Langsigtede samarbejdsrelationer er væsentlige for opnåelsen af divisionens målsætninger, og strategien er fastlagt med henblik på at skabe og fastholde varige kunderelationer.

Divisionens logistikløsninger tager afsæt i kundernes forretningsmæssige behov.

DSV Solutions har gennem en årrække fokuseret på en række segmenter, og har derved opbygget særlig indsigt og ekspertise inden for disse brancher.

Som et vigtigt led i koncernens strategi tilbyder DSV Solutions, i samarbejde med de to øvrige divisioner, integrerede løsninger, som kan give kunderne konkurrencefordele, blandt andet i form af reducerede kapitalbindinger.

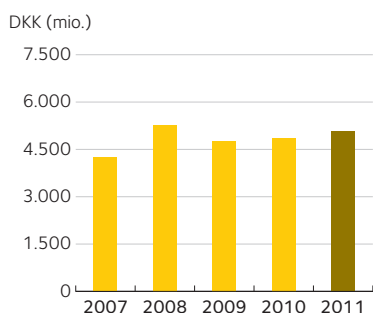
ORGANISATION

DSV Solutions følger koncernens overordnede strategi om en flad og decentral organisation, og gennem et tæt sam-

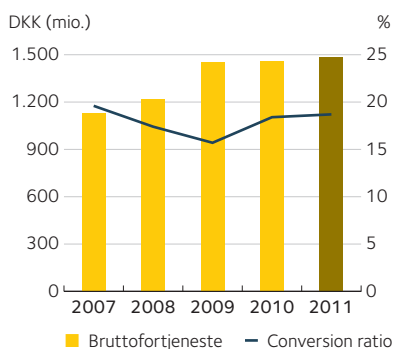


Anton Van Beers
direktør
Solutions divisionen

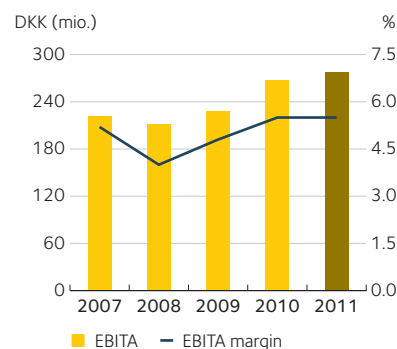
NETTOOMSÆTNING



BRUTTOFORTJENESTE



EBITA





” ...resultatet for fjerde kvartal, ligesom for hele 2011, anses for tilfredsstillende.

arbejde på tværs af landegrænser sikrer divisionen den løbende udvikling af konkurrencedygtige logistikløsninger.

FORRETNINGSPROCESSER OG IT

DSV Solutions har udviklet, og er i færd med at implementere, sit eget integrerede operationelle it-system. Systemet understøtter divisionens målsætning om at tilbyde effektive logistikløsninger, hvor kunderne selv kan følge den økonomiske og driftsmæssige effektivitet på de enkelte ordrer. Systemet anvendes nu i ni lande.

FINANSIELLE MÅLSÆTNINGER

Divisionen har følgende finansielle målsætninger:

	Mål-sætning	Realiseret 2011
EBITA margin	7%	5,6%
Conversion ratio	25%	18,7%
ROIC –før skat	20%	14,4%

Divisionsledelsen vurderer, at man ved en fortsat optimering af forretningsprocesser og omkostningsstruktur vil kunne realisere målsætningerne for EBITA-margin og conversion ratio på mellemlangt sigt. Tilpasning af omkostningsstrukturen indebærer blandt andet, at aktiviteterne

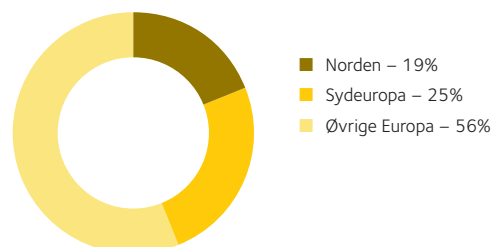
gradvist skal konsolideres i færre men større logistikfaciliteter, hvorved en række stordriftsfordele kan opnås.

I overensstemmelse med DSV's asset-light strategi arbejder divisionen løbende på at reducere den investerede kapital. Dette indebærer blandt andet, at divisionen bestræber sig på at leje logistikfaciliteter på fleksible vilkår frem for selv at eje faciliteterne.

Kombineret med en fortsat stigning i indtjeningen forventer ledelsen, at divisionen vil kunne realisere en fortsat stigning i ROIC i de kommende år.

GEOGRAFISK EKSPONERING

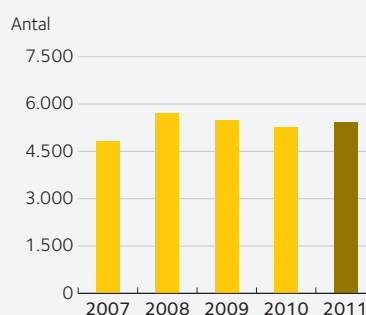
Omsætningen i divisionen er fordelt på følgende geografiske områder:



ROIC OG INVESTERET KAPITAL INKLUSIVE GOODWILL OG KUNDERRELATIONER



ANTAL MEDARBEJDERE



” Divisionen har opnået fremgang inden for segmenterne bilindustri samt sundhed og sikkerhed.

Udvikling i 2011

MARKEDSUDVIKLING

I fortsættelse af udviklingen i 2010 steg efterspørgslen efter logistikløsninger i den første del af 2011. Den positive markedsudvikling aftog dog i andet halvår af 2011 i takt med den øgede usikkerhed om den økonomiske situation i Europa.

Divisionens volumen, målt i antal ordrelinjer, steg i 2011 ca. 3 % i forhold til 2010, mens markedet generelt vurderes at være steget ca. 2-3 %. Væksten i volumen i fjerde kvartal 2011 var på niveau med tredje kvartal og året.

VÆKST I LOGISTIKVOLUMEN

	4. kvartal 2011 DSV	4. kvartal 2011 Marked	2011 DSV	2011 Marked
Ordrelinjer	3%	2-3%	3%	2-3%

Markedsvækst er baseret på DSV's estimater.

KAPACITET OG PRISER

DSV Solutions oplevede i 2011, at kunderne i høj grad sendte deres logistikopgaver i udbud. Generelt er der hård

priskonkurrence på markedet for logistikløsninger, og det er stadig påvirket af overkapacitet. Overkapaciteten på markedet er dog blevet mindre omfattende i løbet af 2011.

RESULTATUDVIKLING

RESULTATOPGØRELSE – UDDRAG

(DKK mio.)	2010	2011
Nettoomsætning	4.861	5.009
Direkte omkostninger	3.401	3.526
Bruttofortjeneste	1.460	1.483
Andre eksterne omkostninger	517	526
Personaleomkostninger	531	521
EBITDA	412	436
Afskrivninger	109	122
Amortisering kunderelationer	35	36
EBITA	268	278
Bruttomargin, %	30,0	29,6
Conversion ratio, %	18,4	18,7
EBITA margin, %	5,5	5,6
Antal ansatte ultimo	5.284	5.414
Investeret kapital i alt, DKK mio.	2.317	1.922
Arbejdskapital, DKK mio.	-39	44
ROIC, %	10,8	14,4

Divisionen realiserede i 2011 en omsætning på 5.009 millioner kroner mod 4.861 millioner kroner i 2010. Den organiske vækst i 2011 udgjorde 2,5 %.

Divisionen har især opnået fremgang inden for segmenterne bilindustri samt sundhed og sikkerhed. Der har været hård priskonkurrence inden for alle divisions segmenter og geografiske områder, men omfanget af nye kontrakter har levet op til forventningerne.

MARKEDSUDVIKLING

	4. kvartal 2010	Valutakurs- effekt (DKK mio.)	Akkvisitioner, netto (DKK mio.)	Organisk vækst (DKK mio.)	Organisk vækst %	4. kvartal 2011
Nettoomsætning	1.222	-	4	45	3,7%	1.271
Bruttofortjeneste	365	-	-	7	1,9%	372
EBITA	74	-	-	-1	-1,4%	73
	Året 2010					Året 2011
Nettoomsætning	4.861	22	3	123	2,5%	5.009
Bruttofortjeneste	1.460	6	-1	18	1,2%	1.483
EBITA	268	2	-1	9	3,3%	278



Bruttofortjenesten for 2011 udgjorde 1.483 millioner kroner mod 1.460 millioner kroner i 2010. Den organiske vækst i 2011 udgjorde 1,2 %.

Bruttomargin udgjorde 29,6 % i 2011 og lå på niveau med 2010.

Divisionen har også i 2011 haft stor fokus på at forbedre produktiviteten og optimere anvendte ressourcer, som gør det muligt at håndtere en øget volumen med uændret kapacitet. EBITA for 2011 udgjorde 278 millioner kroner mod 268 millioner kroner i 2010. Den organiske vækst i 2011 udgjorde 3,3 %.

EBITA-margin udgjorde 5,6 % og lå på niveau med 2010.

Conversion ratio udgjorde 18,7 % i 2011 mod 18,4 % i 2010.

Divisionens EBITA-margin for fjerde kvartal lå lidt over tredje kvartal, og resultatet for fjerde kvartal, ligesom for hele 2011, anses for tilfredsstillende.

Forventninger til 2012

For 2012 forventes der en svag vækst på 1-2 % i aktivitetsniveauet på markedet. I den første del af 2012 kan markedet være stagnerende grundet den aktuelle usikkerhed omkring den europæiske økonomi samt høje sammenligningstal fra den første del af 2011.

DSV Solutions forventer at kunne vinde markedsandele i 2012 og forventer samtidig at kunne forbedre produktiviteten og kapacitetsudnyttelsen og dermed opnå vækst i indtjeningen.

Aktionærinformation

DSV-aktien var også i 2011 blandt de mest omsatte aktier på NASDAQ OMX Copenhagen. Ved udgangen af 2011 udgjorde DSV's børsværdi 19,6 milliarder kroner inklusiv værdien af egne aktier.

DSV-aktien i 2011

DSV-aktien var også i 2011 blandt de mest omsatte aktier på NASDAQ OMX Copenhagen med en gennemsnitlig daglig omsætning på 861.000 styk aktier, svarende til 99 millioner kroner dagligt.

Slutkursen for DSV-aktien på NASDAQ OMX Copenhagen ultimo 2011 var 103,00 mens kursen ultimo 2010 var 123,30. DSV-aktien er således faldet med 20,30 kroner eller 16,5 % i 2011. I samme periode faldt OMXC20-indekset på NASDAQ OMX Copenhagen med 14,8 %.

Ved udgangen af 2011 udgjorde DSV's børsværdi 19,6 milliarder kroner inklusive værdien af egne aktier.

STAMDATA

Aktiekapital pr. 31. december 2011	DKK 190.000.000
Antal aktier pr. 31. december 2011	190.000.000
Stykstørrelse og stemmeret pr. aktie	1
Aktieklasser	1
Begrænsninger i omsættelighed og stemmerettigheder	Ingen
Handelsbørs	NASDAQ OMX Copenhagen
Handelssymbol	DSV
ISIN-kode	DK0060079531

Udbytte

Bestyrelsen foreslår, at udbyttebetalingen for 2011 fastsættes sådan, at der udbetales et ordinært udbytte på 1,00 krone pr. aktie. Udbyttet for 2010 udgjorde 0,50 kroner pr. aktie. Bestyrelsen har vedtaget en udbyttepolitik, hvorefter DSV løbende øger de årlige udlodninger via aktieudbytte. I de kommende år er det DSV's målsætning at øge udbyttebetalingen pr. aktie med 25 procentpoint årligt. Koncernens prioritering ved anvendelse af frie pengestrømme er nærmere omtalt i beretningens afsnit om Strategi og finansielle målsætninger.

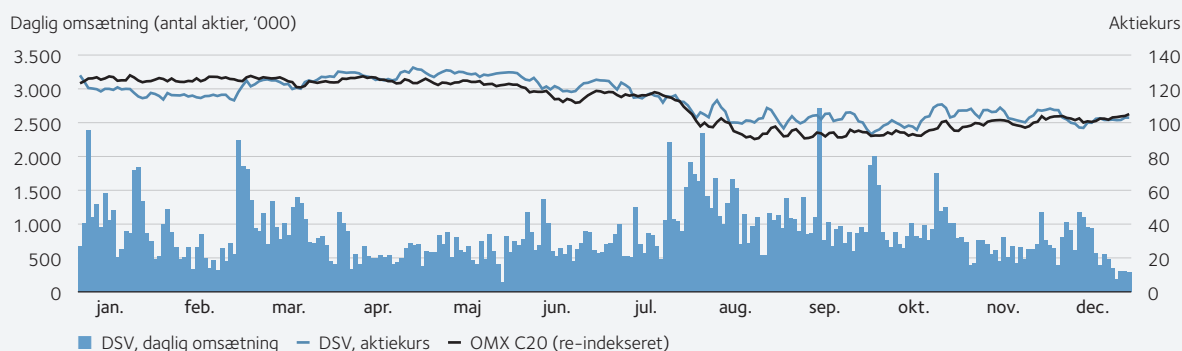
Tilbagekøb af egne aktier

I overensstemmelse med DSV's målsætning for kapitalstrukturen er der i regnskabsåret 2011 opkøbt 21.805.364 styk egne aktier til en samlet anskaffelsessum på 2,5 milliarder kroner.

Formålet med aktietilbagekøbet har været at afdække incitamentsprogrammer samt at tilpasse kapitalstrukturen i overensstemmelse med strategien. Tilbagekøbet er sket i henhold til bemyndigelse afgivet på generalforsamlingen den 24. marts 2011 samt på den ekstraordinære generalforsamling den 25. oktober 2011 og er sket efter Safe Harbour-metoden.

Pr. 31. december 2011 udgør beholdningen af egne aktier 4.355.760 styk, svarende til 2,29 % af aktiekapitalen. I

UDVIKLING I AKTIEKURS OG OMSÆTNING 2011



perioden efter regnskabsårets udløb og indtil årsrapportens offentliggørelse har DSV tilbagekøbt 914.390 styk egne aktier til en samlet anskaffelsessum på i alt 102 millioner kroner.

Kapitalnedsættelse

Efter tilbagekøbet af egne aktier har DSV nedsat selskabets aktiekapital. Den 28. april 2011 blev aktiekapitalen nedsat med nominelt 5.150.000 kroner. Kapitalnedsættelsen blev gennemført i overensstemmelse med beslutning på den ordinære generalforsamling den 24. marts 2011 ved annullering af 5.150.000 styk egne aktier. Den 22. november 2011 blev aktiekapitalen nedsat yderligere med nominelt 14.000.000 kroner. Denne kapitalnedsættelse blev gennemført i overensstemmelse med beslutning på den ekstraordinære generalforsamling den 25. oktober 2011 ved annullering af 14.000.000 styk egne aktier. I regnskabsåret 2011 er aktiekapitalen således nedsat med i alt nominelt 19.150.000 kroner.

Bestyrelsen forventer at stille forslag på selskabets næstkommende generalforsamling om nedsættelse af selskabets aktiekapital med nominelt 2.000.000 kroner.

Incitamentsprogrammer

DSV's bestyrelse forventer på bestyrelsesmødet den 21. marts 2012, i henhold til retningslinjerne for incitaments-aflønning, at bemyndige DSV's direktion til at allokere op til 2 millioner aktieoptioner til ledende medarbejdere. Allokeringen sker til den gennemsnitlige børskurs registreret i en periode på fem børsdage op til den 31. marts 2012.

Bemyndigelser

Bestyrelsen har bemyndigelse fra generalforsamlingen til at udvide selskabets aktiekapital. Den 31. december 2011 udgør bemyndigelsen 81 millioner styk aktier og er gældende til den 1. maj 2012. Bestyrelsen forventer at stille forslag på næstkommende generalforsamling om bemyndigelse til at udvide aktiekapitalen med op til 37,6 millioner styk aktier, gældende for de næste 5 år, for derved at sikre en tilstrækkelig fleksibilitet i forhold til at kunne tilpasse kapitalstrukturen eller til brug for hel eller delvis betaling ved køb af virksomheder.

Herudover foreligger en bemyndigelse, vedtaget på generalforsamlingen den 25. oktober 2011, til at erhverve egne aktier, maksimeret til 19 millioner styk. Den 21. februar 2012 udgør den resterende andel af bemyndigelsen 15,2 millioner styk aktier, og den er gældende til den 25. oktober 2016. I henhold til bemyndigelsen må købsprisen for egne aktier ikke afvige med mere end 5 % fra den på købstidspunktet senest noterede børskurs på aktierne. Bestyrelsen forventer at stille forslag på den næstkommende generalforsamling om bemyndigelse til at erhverve egne aktier op til 18,8 millioner styk.

Desuden foreligger en bemyndigelse fra generalforsamlingen til at udstede konvertible gældsbreve og warrants samt bemyndigelse til at foretage den dertilhørende kapi-

talforhøjelse. Bemyndigelsen er gældende frem til den 26. marts 2015 og omfatter et samlet beløb på op til nominelt 25 millioner kroner.

Ovennævnte bemyndigelser kan udnyttes ad én eller flere gange. Aktionærerne har ikke fortegningsret ved bestyrelsens udnyttelse af bemyndigelserne. Bemyndigelserne er indarbejdet i selskabets vedtægter. Ændringer i vedtægterne sker efter Selskabslovens sædvanlige regler.

Den seneste opdatering af vedtægterne er foretaget den 25. oktober 2011 i forbindelse med bemyndigelsen til at erhverve egne aktier samt nedsætte aktiekapitalen.

Udsendte selskabsmeddelelser i 2011

DSV A/S udsendte i 2011 i alt 55 selskabsmeddelelser – fra nummer 371 til nummer 425. De væsentligste meddelelser udsendt i 2011 er følgende:

24. februar	Nr. 376	Årsrapport 2010
24. marts	Nr. 381	Referat af ordinær generalforsamling
29. april	Nr. 387	Delårsrapport 1. kvartal 2011 og nedsættelse af aktiekapital
5. maj	Nr. 389	Storaktionærmeddelelse Lone Pine Capital LLC
16. juni	Nr. 396	Kartelsag i Italien
22. juni	Nr. 397	Storaktionærmeddelelse ATP
28. juli	Nr. 403	Delårsrapport 1. halvår 2011
25. oktober	Nr. 415	Referat af ekstraordinær generalforsamling
26. oktober	Nr. 416	Delårsrapport 3. kvartal 2011
7. november	Nr. 419	Finanskalender 2012
24. november	Nr. 422	Nedsættelse af aktiekapital

Andre selskabsmeddelelser er i alt væsentlighed vedrørende aktietilbagekøb. Der henvises til www.dsv.com for en komplet liste over udsendte selskabsmeddelelser i 2011.

Aktionærsammensætning

DSV A/S har pr. 31. december 2011 i alt 169.902.782 navnenoterede aktier, svarende til 89 % af aktiekapitalen. De 25 største navnenoterede aktionærer ejer 40 % af den samlede aktiekapital.

AKTIONÆRER – GEOGRAFISK FORDELING

Kategori	Andel af aktier i %
Danmark	34
Udland	53
Egne aktier	2
Ikke navnenoterede	11
I alt	100

STORAKTIONÆRER I DSV

Aktionær	Andel af aktier
Lone Pine Capital LLC, USA	5,40%

ANALYTIKERLISTE

ABG Sundal Collier	Macquarie
Alm. Brand Markets	Mainfirst Bank
Barclays Capital	Morgan Stanley
Berenberg Bank	Nomura International plc
CA Cheuvreux	Nordea Markets
Carnegie Bank A/S	Nykredit Markets
Danske Markets Equities	RBC Markets
Deutsche Bank AG	SEB Enskilda Equities
Goldman Sachs	Sydbank A/S
Handelsbanken Capital Markets	UBS AG
HSBC	West LB

Investor relations-politik

DSV's informationsniveau og dialog med investorer og analytikere er tilrettelagt med henblik på at sikre, at udviklingen i selskabets aktiekurs afspejler den underliggende finansielle udvikling. Som et led i kommunikationen afholdes webcasts med præsentation af kvartalsmeddelelser og årsrapport, og DSV's ledelse deltager løbende i investormøder og konferencer i ind- og udland. Endelig afholdes med mellemrum kapitalmarkedsdage med en nærmere præsentation af DSV.

Det er DSV's målsætning, at investordelen på www.dsv.com er et naturligt samlingssted og en komplet informationskilde for nuværende og potentielle investorer. Årsrapporter, kvartalsmeddelelser og øvrige selskabsmeddelelser til NASDAQ OMX Copenhagen for de seneste fem år findes således på DSV's hjemmeside. Alle meddelelser sendes direkte til medlemmer af DSV's elektroniske mailing-service. Tilmelding hertil kan ske på DSV's hjemmeside. Fire gange årligt udsender DSV desuden concernbladet Moves.

Spørgsmål og kommentarer om aktionærforhold kan sendes til investor@dsv.com.

DSV's kommunikation med analytikere, investorer og andre interessenter er underlagt særlige begrænsninger i en periode på 5 uger forud for offentliggørelse af årsrapporten og 4 uger forud for kvartalsmeddelelser.

Investor relations-aktiviteter i 2011

I løbet af 2011 har DSV deltaget i ca. 300 individuelle møder med investorer og andre interessenter og endvidere deltaget i en række konferencer samt afholdt kapitalmarkedsdag. På de afholdte møder og konferencer, som har fundet sted i Danmark, Sverige, Finland, Tyskland, Schweiz, Belgien, Holland, Luxembourg, Frankrig, Storbritannien, Irland, Canada og USA, har ca. 1.000 investorer deltaget.

Finanskalender

For regnskabsåret 2012 gælder følgende finanskalender:

FINANSKALENDER

Aktivitet	Dato	Stilleperiode opstart
Årsrapport 2011	21. februar 2012	16. januar 2012
Generalforsamling	21. marts 2012	-
1. kvartal 2012	27. april 2012	30. marts 2012
1. halvår 2012	31. juli 2012	29. juni 2012
3. kvartal 2012	25. oktober 2012	28. september 2012

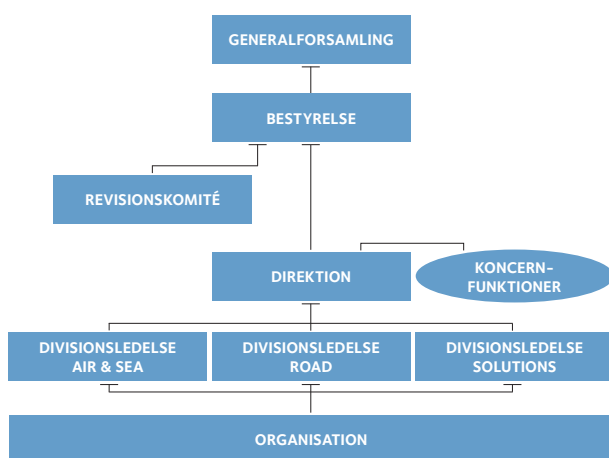


Corporate Governance

God selskabsledelse vægter højt for ledelsen i DSV. Koncernstrukturen i DSV understøtter et stærkt kontrolmiljø og er bygget op omkring en enkel og forretningsmæssig begrundet organisation med en klar fordeling af ledelseansvar.

Ledelsesstruktur

DSV har en ledelsesstruktur bestående af en bestyrelse og en direktion med generalforsamlingen som den øverste myndighed. Ansvarsfordelingen mellem bestyrelse og direktion er overordnet behandlet i forretningsorden for bestyrelse og direktion. Bestyrelsen overvåger udviklingen i koncernen og udstikker de overordnede visioner, strategier og målsætninger, mens direktionen varetager den daglige ledelse.



Bestyrelsen

BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING OG MØDEFREKVENS

Selskabets bestyrelse består af i alt syv medlemmer og skal ifølge selskabets vedtægter udgøre minimum fem og maksimum ni medlemmer. Medlemmer af bestyrelsen vælges for et år ad gangen, og udskiftningen sker i henhold til Selskabslovens almindelige regler. I selskabets vedtægter er der fastsat en aldersgrænse for medlemmer af bestyrelsen, således at ethvert medlem skal fratræde på den førstkomende ordinære generalforsamling efter, at medlemmet er fyldt 70 år.

Bestyrelsen har i regnskabsåret 2011 afholdt 11 møder, hvoraf det ene har været et strategimøde. Mødernes indhold er til dels fastsat i bestyrelsens årsplan, som skal medvirke til at sikre, at alle vigtige politikker behandles.

BESTYRELSENS SELVEVALUERING

Bestyrelsen gennemfører årligt en evaluering af den generelle præstation som samlet bestyrelse. Herudover foretages en evaluering af de enkelte bestyrelsesmedlemmers præstation og kompetencer med henblik på at vurdere, om den kompetencemæssige sammensætning er tilfredsstillende, samt om der er behov for efteruddannelse. Bestyrelsen er bevidst sammensat, så den dækker over en bred vifte af kompetencer, hvilket medvirker til, at bestyrelsen kan løse sin opgave mest effektivt. Selvevalueringen varetages af formanden, som kan benytte sig af ekstern bistand i forbindelse med selvevalueringssprocessen. Resultatet af selvevalueringen drøftes i bestyrelsen og har ikke givet anledning til yderligere tiltag.

BESTYRELSESMEDELMERNES UAFHÆNGIGHED

Fire ud af bestyrelsens syv medlemmer er uafhængige. Kurt K. Larsen (bestyrelsesformand) har været medlem af direktionen inden for de seneste fem år og anses derfor ikke for uafhængig i forhold til anbefalingerne. Erik B. Pedersen og Kaj Christiansen anses ikke for uafhængige, da de begge har været medlem af bestyrelsen i mere end 12 år.

REVISIONSKOMITE

Bestyrelsen har nedsat en revisionskomite, hvis primære opgave er at overvåge processerne omkring koncernens regnskabsaflæggelse, kontrolmiljø, processer omkring kapitalberedskab og likviditet samt fastsætte rammerne for den eksterne revision. Forretningsorden for Revisionskomiteen er tilgængelig på www.dsv.com under fanen Investor Relations. Komiteen har i 2011 afholdt tre møder. Udvalget består af de tre bestyrelsesmedlemmer: Thomas Plenborg (formand), Annette Sadolin og Per Skov. Thomas Plenborg besidder særlige kvalifikationer inden for regnskabsvæsen og revision. Alle medlemmer af revisionskomiteen er uafhængige.

VEDERLAG TIL BESTYRELSE OG DIREKTION

Der er udarbejdet en vederlagspolitik, som beskriver retningslinjerne for fastsættelse og godkendelse af vederlag til medlemmer af bestyrelse og direktion. Vederlagspolitikken er tilrettelagt sådan, at den til enhver tid afspejler målsætningen om at kunne tiltrække og fastholde en kompetent ledelse. Vederlagspolitikken omtales og godkendes på selskabets ordinære generalforsamling og er tilgængelig på www.dsv.com.

God selskabsledelse

Som dansk børsnoteret selskab skal DSV forholde sig til "Anbefalinger for god selskabsledelse", implementeret af NASDAQ OMX Copenhagen i "Regler for udstedere af aktier". Den seneste version af anbefalingerne (fra august 2011 og gældende for regnskabsår, der påbegyndes den 1. januar 2011 eller senere) indeholder 79 anbefalinger. Anbefalingerne er baseret på et "Følg eller forklar" princip, hvilket gør det legitimt for et selskab enten at følge anbefalingerne eller forklare, hvorfor de ikke følges. Af de 79 anbefalinger følger DSV fuldt ud 76 anbefalinger, mens tre anbefalinger ikke følges. For en detaljeret beskrivelse af DSV's holdning til anbefalingerne henvises til DSV's hjemmeside www.dsv.com under Investor Relations og punktet Corporate Governance. Anbefalingernes fulde ordlyd er tilgængelig på www.corporategovernance.dk.

ANBEFALINGER SOM DSV HAR VALGT IKKE AT FØLGE

DSV har valgt ikke at følge anbefalingerne om nomineringsudvalg og vederlagsudvalg samt dele af anbefalingen om mangfoldighed i koncernens ledelsesniveauer.

NOMINERINGSUDVALG OG VEDERLAGSUDVALG

Bestyrelsen overvejer relevansen af nomineringsudvalg og vederlagsudvalg, og har indtil videre ikke fundet det hensigtsmæssigt at nedsætte sådanne udvalg. Bestyrelsen vurderer, at de opgaver, som det anbefales, at et nomineringsudvalg og et vederlagsudvalg skal varetage, udføres effektivt af formandskabet for bestyrelsen, som efterfølgende afreporterer til den samlede bestyrelse.

MANGFOLDIGHED I KONCERNENS LEDELSESNIVEAUER

Bestyrelsen drøfter løbende koncernens aktiviteter, blandt andet for at sikre, at ledelsen fungerer optimalt på alle ledelsesniveauer i koncernen. Overvejelse om mangfoldighed indgår i disse drøftelser, men bestyrelsen ser ikke en entydig sammenhæng mellem kvoter for mangfoldighed og optimal ledelse af koncernen. Bestyrelsen har derfor indtil videre ikke fundet det hensigtsmæssigt at fastsætte konkrete mål for mangfoldighed i koncernens ledelsesniveauer.

Interne kontroller og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsen

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. DSV's interne kontroller og risikostyringssystemer vedrørende regnskabsaflæggelsesprocessen er tilrettelagt med henblik på at sikre, at intern og ekstern regnskabsrapportering er retvisende og aflagt uden væsentlig fejlinformation eller uregelmæssigheder.

De væsentligste elementer i koncernens risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen er sammenfattet nedenfor.

KONTROLMILJØ

Kontrolmiljøet i DSV er baseret på klare retningslinjer, enkle organisationsstrukturer, en klar ansvarsfordeling samt et kontinuerligt arbejde rettet mod at forbedre kontrolmiljøet under hensyntagen til væsentlighed og risiko. Denne kultur drives helt fra den øverste ledelse, og det er bestyrelsen og direktionens vurdering, at et stærkt kontrolmiljø, understøttet af en klar "Tone-at-the-Top", er afgørende for en god risikostyring og en effektiv intern kontrol. Hele koncernstrukturen i DSV støtter op omkring dette, og er således oparbejdet omkring en enkel og forretningsmæssig begrundet koncernstruktur med en klar fordeling af ledelsesansvar. Koncerndirektionen er repræsenteret i bestyrelsen for alle væsentlige datterselskaber, hvor der anvendes standardiserede tegningsregler. Dette er ligeledes medvirkende til at styrke kontrolmiljøet igennem hele selskabsstrukturen.

Bestyrelsen og direktionen fastlægger og godkender mindst en gang årligt overordnede politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder, herunder retningslinjer for god forretningsetik (Code of Conduct), politikker for social ansvarlighed (Corporate Social Responsibility) samt forretningsorden for bestyrelse og direktion. Herudover er der vedtaget politikker og udarbejdet manualer på væsentlige områder inden for regnskabsaflæggelsen, blandt andet regnskabs- og rapporteringsmanual, finanspolitik, kreditpolitik, autorisationspolitik, effektiv funktionsadskillelse og it-strategi.

Koncernen har en central controlling-funktion og en central compliance-funktion, som sikrer, at der følges op på de etablerede politikker og manualer. For yderligere at styrke det underliggende kontrolmiljø har DSV etableret en revisionskomite, som har et tilsynsførende ansvar, der primært er rettet mod sikring af velfungerende processer og procedurer for regnskabsaflæggelse, risikostyring, interne kontroller m.v. inden for det finansielle område. Revisionskomiteen afreporterer til den samlede bestyrelse.

En af revisionskomiteens årlige opgaver er at vurdere behovet for en intern revision og i den forbindelse udarbejde en indstilling til bestyrelsen om, hvorvidt en intern revision bør etableres. Bestyrelsen har indtil videre vurderet, at de eksisterende kontrol- og risikostyringssystemer er tilstrækkelige, og har derfor valgt ikke at etablere en intern revision.

RISIKOVURDERING

Bestyrelsen og direktionen vurderer løbende væsentlige risici og interne kontroller i forbindelse med koncernens regnskabsaflæggelse. Dette indebærer blandt andet, at bestyrelsen minimum en gang årligt vurderer risici samt finansielle og ledelsesmæssige kontroller vedrørende koncernens finansielle rapportering. Denne gennemgang omfatter blandt andet en vurdering af, hvorvidt organisationsstrukturen og bemanningen stadig er optimal.

De væsentligste og mest risikofyldte regnskabsposter bliver årligt identificeret og vurderet, og det sikres, at der er etableret sammenhæng mellem de identificerede risici og

interne procedurer og kontroller. De mest risikofyldte regnskabsposter er nærmere omtalt i note 1 til koncernregnskabet. Andre væsentlige risikoområder med relevans for regnskabsaflæggelsen omfatter autorisationer, kontraktindgåelse, it-organisation og it-sikkerhed samt risici forbundet med funktionsadskillelse m.v.

Gennem løbende dialog mellem bestyrelsen, revisionskomiteen og direktionen sikres rettidig fokus på identificerede risici, herunder risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

KONTROLAKTIVITETER

Kontrolaktiviteterne tager udgangspunkt i risikovurderingen. Målet med kontrolaktiviteterne er at sikre, at de fastsatte politikker, manualer, procedurer m.v. overholdes, og at fejl og mangler forebygges, opdages og rettes. I den forbindelse er det samtidig en prioritet, at årsager til fejl og mangler identificeres og elimineres. Baseret på risikovurderingen er der fastsat et minimumskrav til kontroller, som alle DSV-selskaber skal overholde. Aktiviteterne omfatter blandt andet en procedure for autorisation, godkendelse, afstemning, analyse af resultat og likviditet samt effektiv funktionsadskillelse. Kontrollerne omfatter såvel manuelle som automatiserede kontroller.

Koncernledelsen såvel som ledelsen i de lokale datterselskaber har stor fokus på finansielle nøgletal og opfølgning. Den månedlige regnskabsrapportering er underlagt faste interne kontrolprocedurer, f.eks. central lukning af rapporteringssystemer samt central gennemgang og analyse af indkomne rapporteringer fra datterselskaberne. Gennemgang af indkomne rapporteringer baseres på vurdering af væsentlighed og risiko for hvert enkelt datterselskab.

INFORMATION OG RAPPORTERING

DSV har etableret informations- og koncernrapporterings-systemer, som løbende sikrer, at den finansielle rapportering er i overensstemmelse med lovgivningen, samt at koncernens øvrige interne kontrolprocedurer efterleves. Ledelsens holdninger til risikostyring indskræpes løbende gennem flere kanaler, blandt andet via nyhedsbreve, finanskonferencer med deltagelse af økonomiansvarlige fra datterselskaberne og løbende dialog med ledelsen i de enkelte lande.

Rapporteringsinstrukser (regnskabsmanual og budget- og månedsafslutningsprocedurer m.v.) opdateres, når det findes nødvendigt og minimum en gang årligt. Der er fastsat detaljerede procedurer og kontroller til sikring af, at rapporteringen til NASDAQ OMX Copenhagen sker rettidigt i henhold til gældende regler. De vedtagne politikker og manualer er tilgængelige på DSV's intranet, og eventuelle ændringer kommunikeres månedligt i nyhedsbreve til relevante modtagere.

DSV's ledelse lægger vægt på, at der inden for rammerne af gældende børslovgivning er et åbent kommunikations- og informationsflow i virksomheden, der på bedst mulig vis sikrer, at den enkelte kender sit ansvar og dermed også er i stand at udføre sine opgaver effektivt og pålideligt.

OVERVÅGNING

Overvågning af koncernens interne kontroller og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsen gennemføres

på flere niveauer. Blandt andet via udførlige konsoliderede regnskabsdata for hele koncernen, som rapporteres til DSV's ledelse hver måned, gennem regelmæssige kontrolbesøg i datterselskaberne samt i forbindelse med revisionskomiteens arbejde. Endvidere modtager ledelsen ugentlige likviditetsrapporteringer fra datterselskaberne.

Ved sin ugentlige rapportering, og på bestyrelsesmøder, orienterer direktionen bestyrelsen om status på de væsentligste risikofaktorer. Relevant adfærdsregulering i forbindelse med risikorapportering og risikostyring drøftes på ugentlige møder mellem direktion og bestyrelsesformanden. Disse drøftelser omfatter blandt andet risici vedrørende regnskabsaflæggelsen.

Revisionskomiteens forretningsorden indeholder en beskrivelse af komiteens funktion og ansvar i relation til opgaven med overvågning af regnskabsaflæggelsesprocessen. Overvågningen udføres dels på baggrund af regelmæssig rapportering fra koncernøkonomiafdelingen, dels ved en årlig opdatering af status på nøglekontroller for finansiell rapportering, og dels ved en gennemgang af væsentlige regnskabsmæssige skøn og praksis. Endeligt gennemgås rapporteringer fra den eksterne revision.

Bestyrelsen overvåger, at direktionen reagerer effektivt på eventuelle svagheder eller mangler, som konstateres via interne kontrolsystemer eller via den eksterne revision, og at aftalte tiltag til forbedring af risikostyringen og interne kontroller i tilknytning til regnskabsaflæggelsesprocessen implementeres som planlagt.

Bestyrelsen har besluttet at etablere en global whistleblower-ordning og ordningen er under implementering. Hensigten med ordningen er at give medarbejdere mulighed for fortrolige indrapporteringer af væsentlige forseelser eller mistanke herom og derved medvirke til yderligere overvågning af efterlevelsen af koncernens politikker.

Risikostyring

I DSV anses aktiv risikostyring for et helt centralt element i arbejdet med at begrænse risici og minimere potentielle negative konsekvenser for indtjeningen. Aktiv risikostyring indgår derfor som en væsentlig del af ledelsens arbejde.

Risikostyring i DSV

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for koncernens risikostyring, mens den overvejende del af arbejdet med at overvåge efterlevelsen af koncernens politikker for risikostyring er delegeret til koncernens revisionskomite. Revisionskomiteen foretager en grundig gennemgang af koncernens risikofaktorer, og baseret på denne gennemgang udarbejdes en indstilling til bestyrelsen. Bestyrelsen følger op på koncernens væsentligste forretningsmæssige og finansielle risici og fastlægger de overordnede rammer for DSV's risikostyring, herunder politikker for finansiering og finansiell afdækning. Endelig er det direktionen, der har det daglige ansvar for at identificere og forholde sig til væsentlige risici og derigennem udvikle koncernens risikostyring.

Risikostyring i DSV er en løbende proces, hvor risici identificeres, og den mulige påvirkning af koncernens indtjening vurderes. Hvis identificerede risici accepteres ud fra en kommerciel vurdering søges det at afdække disse risici enten via interne forretningsprocedurer eller forsikringsafdækning. I forbindelse med risikoafdækningen foretages en nøje fordeling af det organisatoriske ansvar for implementering og for den løbende opfølgning. For at sikre en optimal håndtering af alle væsentlige risici er der udarbejdet procedurer og guidelines, der skal sikre, at de påførte risici overvåges og afdækkes.

Relevant rapportering opsamles i centrale koncernfunktioner og rapporteres derefter videre til direktionen. Direktionen afrapporterer ugentligt til den samlede bestyrelse om forhold af relevans for risikostyringen samt om forholdsregler, der er iværksat for at imødegå risici. Bestyrelsen og direktionen drøfter således løbende udviklingen i koncernens væsentligste risikofaktorer.

I forbindelse med den seneste gennemgang af risikobilletet for DSV vurderer ledelsen, at de identificerede risici i al væsentlighed er uændrede i forhold til sidste år.

Generel økonomisk og politisk udvikling

DSV-koncernen er som global aktør på transport- og logistikmarkedet afhængig af den generelle udvikling i verdensøkonomien. En nedgang i den økonomiske aktivitet har en direkte indvirkning på behovet for transport og logistikydelser. Derfor er det vigtigt, at DSV har en fleksibel omkostningsstruktur, hvilket er tanken bag asset-light forretningsmodellen. Den sikrer en operationel fleksibilitet og muliggør løbende tilpasning af koncernens kapacitet til den aktuelle efterspørgselssituation. Ved større udsving kan DSV derved tilpasse såvel direkte produktionsomkostninger som faste omkostninger. Tilpasning af de direkte omkostninger sker hurtigere end tilpasningen af faste omkostninger.

DSV's ledelse følger den økonomiske udvikling og iværksætter nødvendige initiativer til at imødekomme eventuelle fremtidige økonomiske udfordringer.

Politisk ustabilitet kan påvirke den økonomiske aktivitet i de berørte lande, ligesom oliepriser, adgang til fragtruter m.v. kan blive berørt. Disse forhold vil kunne få en negativ indvirkning på DSV's finansielle resultater.

DSV's aktiviteter er spredt globalt, hvilket giver et godt udgangspunkt for at udligne eventuelle negative effekter fra den økonomiske og politiske udvikling i forskellige verdensdele.

Konsolidering i transportsektoren

Der pågår en løbende konsolidering af transportsektoren. Konsolideringen drives af globaliseringen og den deraf følgende stigning i samhandel på tværs af landegrænser. Konsolideringen kan føre til, at DSV's relative konkurrenceposition kan blive svækket og udgør derfor en risiko. Konsolideringen giver dog også muligheder for at udvikle koncernens aktiviteter.

DSV deltager aktivt i konsolideringen af transportsektoren og har derigennem skabt stordriftsfordele og styrket sin konkurrenceposition. DSV overvåger fortsat konsolideringsprocessen og vil i overensstemmelse med den beskrevne strategi fortsat deltage aktivt i konsolideringen af transportsektoren.

Virksomhedsopkøb sker baseret på en business case med tilhørende due diligence undersøgelser.

Udsving i fragtrater og oliepriser

Udsving i transportvolumen samt i den tilgængelige kapacitet på transportmarkedet påvirker løbende de fragtrater, som DSV afregner over for underleverandører. Derfor overvåges udviklingen i fragtraterne nøje, og risikoen afdækkes ved tiltag, som sikrer, at ændringer i transportpriserne hurtigt afspejles i prisniveauet over for DSV's kunder.

Udsving i oliepriser har væsentlig indflydelse på den samlede pris for transportydelser. DSV afdækker denne risiko ved at indgå aftale med kunderne om særskilt fakturering af variable brændstoftillæg.

Skader på gods

DSV kan ifalde erstatningsansvar, såfremt der sker skade på gods under transport. Dette ansvar kan medføre betydelige erstatningsbeløb og dermed påvirke DSV's resultat negativt. Risikoen afdækkes blandt andet ved en klar definition af risikobilledet i forhold til underleverandører, hvor risici i videst muligt omfang overføres til disse, ligesom der i aftaler med kunder fastsættes et maksimumbeløb for DSV's eventuelle erstatningsansvar. Øvrige betydelige risici afdækkes via koncernens forsikringspolitik.

Samarbejdspartnere og agenter

DSV er afhængig af gode relationer til koncernens samarbejdspartnere og agenter. DSV's Air & Sea-division arbejder med samarbejdspartnere og agenter i de lande, hvor divisionen ikke har egne operationer, og ændringer i samarbejdet kan påvirke koncernens internationale aktiviteter. I takt med at DSV's internationale netværk er blevet styrket, er denne risiko dog blevet mindre og er primært gældende for DSV's aktiviteter i Mellemøsten, Afrika og Sydamerika. Samarbejdet med disse partnere bygger typisk på længerevarende relationer.

Medarbejderforhold

DSV er en servicevirksomhed og er derfor afhængig af at kunne tiltrække og fastholde kvalificerede og engagerede medarbejdere. Koncernen arbejder løbende med medarbejderforhold og skaber derved en attraktiv arbejdsplads, der gør det muligt for DSV, også i fremtiden, at rekruttere og fastholde de nødvendige medarbejdere. Koncernens ledende medarbejdere tilbydes incitamentsordninger som en del af deres aflønning, og disse tiltag har tilsammen medført, at DSV historisk set har haft en lav omsætning af medarbejdere.

It-anvendelse

Effektive og pålidelige it-systemer er en væsentlig forudsætning for at kunne afvikle koncernens daglige produktion.

Den driftsmæssige it-afhængighed forøges løbende, og DSV er sårbar over for it-forstyrrelser. It-driftsforstyrrelser kan dermed have en væsentlig indflydelse på koncernens driftsafvikling med deraf følgende negative konsekvenser for koncernens finansielle resultater. DSV arbejder derfor løbende på at forbedre it-produktionsmiljøet og har f.eks. opstillet en række driftsmæssige minimumskrav til koncernens anvendte applikationer. Disse minimumskrav fastlægges efter, hvor væsentlige applikationerne er for den løbende

produktionsafvikling og fungerer som et effektivt bolværk for koncernens it-drift. Endelig arbejder DSV målrettet på yderligere centralisering af sine væsentlige it-systemer. Denne centralisering muliggør en kontinuerlig optimering af it-udnyttelsen og forbedring af it-sikkerheden.

Evnen til at integrere, udvikle og implementere nye it-systemer er også afgørende for den fortsatte optimering af forretningsprocesser. Der sker en løbende udvikling og evaluering af implementeringen af nye forretningsprocesser, herunder hvordan koncernen bedst sikrer, at nye processer og systemer understøtter de forretningsmæssige behov. Ledelsen vurderer, at udvikling af it-systemer, herunder udvikling af effektive elektroniske arbejdsgange og "workflows", er af vital betydning for DSV's fremtidige konkurrenceevne.

Compliance

DSV oplever en øget regulering fra myndigheder og organisationer inden for en lang række områder. Overtrædelse af anbefalinger og reguleringer er ofte behæftet med væsentlige bødekrafter og udgør en mulig risiko for koncernens samlede resultat. DSV gør sit yderste for at imødegå disse risici gennem opfølgning på efterlevelsen af interne retningslinjer og procedurer og ved løbende kommunikation med koncernens medarbejdere.

Risikoen ved øget regulering forøges ved, at globale regler tolkes forskelligt afhængig af regionale kulturer. Som nærmere omtalt i afsnittet om DSV's arbejde med Corporate Social Responsibility arbejder koncernen løbende med at sikre en fælles forståelse og efterlevelse af disse globale regler.

I de seneste år har forskellige konkurrencemyndigheder foretaget inspektion af internationale transportvirksomheder. Som en global transport- og logistikkoncern kan DSV også blive berørt heraf i større eller mindre omfang og på forskellige geografiske områder. DSV har derfor stor fokus på dette område og har formuleret koncernpolitikker for god forretningsetik, som også omfatter politikker for imødegåelse af risici for brud på konkurrenceretten. DSV-ledelsen følger regelmæssigt op på, om disse politikker efterleves, og vigtigheden af en streng overholdelse af disse regler kommunikerer hyppigt internt i koncernen.

Som følge af koncernens globale tilstedeværelse foretager DSV transporter til alle verdensregioner. Dette medfører en øget risiko for overtrædelse af eventuelle embargoer pålagt af eksempelvis FN, EU eller USA. DSV arbejder målrettet mod at begrænse risikoen for at overtræde disse embargoer ved løbende kommunikation af retningslinjer, gennem medarbejderuddannelse, ved integrering af effektive screeningsværktøjer i koncernens produktionssystemer samt ved opfølgning på efterlevelse af interne procedurer.

Finansielle risici

DSV er eksponeret overfor rente-, valuta-, kredit-, finansierings- og likviditetsrisici. Disse forhold er nærmere omtalt i note 29 i årsrapporten.

Corporate Social Responsibility

Et væsentligt element i DSV's strategi er implementering af CSR i alle de aktiviteter, hvor DSV har en bestemmende indflydelse. Herved sikres, at koncernen også fremover kan imødekomme de strategiske udfordringer i markedet på en økonomisk og samfundsmæssig forsvarlig måde.

DSV er tilsluttet FN's Global Compact initiativ, og det følgende afsnit er et uddrag af fremskridtsrapporten sendt til Global Compact den 21. februar 2012. Rapporten indeholder en beskrivelse af de væsentligste indsatsområder, handlinger og resultater af DSV-koncernens arbejde med samfundsansvar i 2011.

Fremskridtsrapporten erstatter den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar i henhold til undtagelsesbestemmelsen i Årsregnskabslovens §99a, og kan læses i sin fulde længde på DSV's hjemmeside på adressen: www.dsv.com/csr.

Forankring af CSR i ledelsen

Bestyrelsens arbejde består dels af en række ad hoc-opgaver og dels af en række faste punkter fastlagt i bestyrelsens årshjul. CSR indgår som et fast punkt på dette årshjul, herunder opdatering af koncernens forretningsetiske regler, whistleblower-ordning mv. Bestyrelsens beslutninger implementeres efterfølgende af direktionen. Gennem denne forankring i ledelsen sikres det fornødne fokus på CSR, ligesom DSV sender et klart signal til hele organisationen om, at CSR har stor betydning for koncernen.

DSV's retningslinjer og politikker

Et væsentligt element i DSV's strategi er implementering af CSR i alle de aktiviteter, hvor DSV har en bestemmende indflydelse. Herved sikres, at koncernen også fremover kan imødekomme de strategiske udfordringer i markedet på en økonomisk og samfundsmæssig forsvarlig måde.

DSV har i 2011 arbejdet videre med at formalisere og strukturere fundamentet for CSR-arbejdet i hele koncernen. Der er i løbet af året igangsat forskellige aktiviteter, som har haft fokus på den videre proces med at implementere og praktisere CSR-politikker i koncernens selskaber. Implementeringen er fulgt op med processer for den interne kontrol, som skal sikre en validering af internt rapporterede CSR-data og følge selskabernes arbejde med implementering af politikker og målsætninger i praksis.

For at påvirke den del af værdikæden, hvor DSV har mindre mulighed for at gøre sin indflydelse direkte gældende, har ledelsen i 2011 besluttet, at koncernens forretningseti-

ske krav til leverandører samles i ét kodeks for forretningsetik til leverandører. I begyndelsen af 2012 skal dette implementeres internt i koncernens selskaber, hvorefter kodekset skal kommunikeres eksternt. Med dette tiltag ønsker DSV at sikre, at politikkerne omkring forretningsetik er i fokus og overholdes, også af vores nærmeste samarbejdspartnere.

DSV sætter mål for CSR arbejdet

For at understøtte en videre fremdrift og signalere betydningen af CSR i DSV har ledelsen i 2011 vedtaget en række målsætninger, som bygger på den vedtagne strategi og politik. Målsætningerne er bygget op omkring de tre væsentligste CSR-områder, der ligger tættest på DSV's kerneforretning og er interessante for koncernens interne og eksterne interessenter. For hver målsætning har ledelsen desuden fastsat en række aktiviteter for at sikre, at der arbejdes hen imod, at vedtagne målsætninger opnås.

Miljø og klima

DSV er en speditjonsvirksomhed med speciale i transport og logistik. Forretningsstrategien er asset-light, hvilket betyder, at DSV kun i begrænset omfang selv ejer fysiske transportmidler. Derfor stammer hovedparten af DSV's miljøbelastning fra de transportaktiviteter, som udføres af leverandører, hvorfor en minimering af miljøbelastningen primært kan ske gennem dialog og krav til disse.

DSV's indflydelse på minimering af miljøbelastningen kan primært opnås gennem optimering af godsmængden mellem forskellige destinationer og dermed en generel optimal udnyttelse af den tilgængelige kapacitet. Desuden kan det ved vejtransporter ske gennem en optimeret ruteplanlægning ved indsamling og distribution af gods.

Forretningsetik og antikorrupcion

DSV's politik og målsætninger inden for dette område er rettet imod at sikre, at alle medarbejdere arbejder ud fra de samme fælles forretningsetiske værdier og retningslinjer. Det er vigtigt for DSV at fastholde et højt forretningsetisk niveau i relation til kunder, aktionærer, leverandører, øvrige samarbejdspartnere og offentlige myndigheder. Ledelsen har derfor sat et mål om, at antallet af overtrædelser af

DSV-koncernens kodeks for forretningsetik skal være nul, og der er igangsat forskellige aktiviteter for at følge op på denne målsætning.

For at sikre, at alle eventuelle overtrædelser af kodeks kommer frem i lyset, har ledelsen besluttet at etablere en whistleblower-ordning, der muliggør, at alle medarbejdere kan rapportere situationer, hændelser eller omstændigheder, der forekommer forkerte eller direkte overtræder DSV's politikker og retningslinjer. Ordningen kan etableres, så snart de nødvendige tilladelser fra offentlige myndigheder er på plads, hvilket forventes at ske i løbet af 2012.

Medarbejdere og arbejdsmiljø

DSV-koncernens politik og målsætninger inden for området menneske- og arbejdstagerrettigheder skal sikre, at alle selskaber opfylder og overholder internationalt anerkendte retningslinjer samtidig med, at nationale bestemmelser om eksempelvis arbejdstagerrettigheder opfyldes. DSV anser sine medarbejdere som et vigtigt aktiv, og sikring af deres trivsel samt støtte til deres handlinger og indsats er afgørende for DSV's succes og fremtid.

DSV har i 2011 iværksat et initiativ, der skal forebygge arbejdsulykker. Ledelsen har desuden sat et mål om, at arbejdsulykkesfrekvensen skal falde med 25 % inden udgangen af 2012 i forhold til 2010, samt at det antal fraværskdage, som kan relateres til en arbejdsulykke, skal opgøres og rapporteres særskilt af selskaberne i DSV-koncernen.

Resultatet for 2011 er et lille fald i den samlede arbejdsulykkesfrekvens. Dette mindre fald dækker over en glædelig 10-procents reduktion af arbejdsulykkesfrekvensen blandt timelønnede medarbejdere og en status quo blandt funktionærer i DSV. Der skal dermed ydes en stor indsats i løbet af 2012 for at nå målsætningen for området om en samlet 25-procents reduktion i forhold til 2010. Direktionen vil derfor fortsat have stor fokus på at styrke indsatsen for at mindske antallet af arbejdsulykker i DSV-koncernen.

Forventninger til fremtiden

Det er vigtigt for DSV fortsat at kunne drage strategiske fordele af CSR-arbejdet, og derfor fortsætter arbejdet med implementeringen af de forretningsetiske regler, både internt og blandt leverandører, i 2012. Desuden vil der blive arbejdet videre med forskellige aktiviteter i selskaberne for at nå ledelsens målsætninger for CSR-arbejdet i DSV-koncernen.

Som tidligere nævnt har DSV indført interne processer, som skal validere internt rapporterede CSR-data og følge selskabernes arbejde med implementering af politikker, retningslinjer og målsætninger. Herved sikres, at der følges op på forskellige risikobegrænsende aktiviteter for de væsentligste risici i DSV-koncernen, samt at CSR-arbejdet generelt fremmes i selskaberne. Dette arbejde forventes fortsat i 2012 med øget indsats.

FN's Global Compact

MENNESKERETTIGHEDER

PRINCIP 1

Virksomheden bør støtte og respektere beskyttelsen af internationalt proklamerede menneskerettigheder inden for virksomhedens indflydelsesområde.

PRINCIP 2

Virksomheden skal sikre, at den ikke medvirker til krænkelse af menneskerettighederne.

ARBEJDESTAGERRETTIGHEDER

PRINCIP 3

Virksomheden bør opretholde frihed til organisering og anerkende arbejdstagers ret til kollektive forhandlinger.

PRINCIP 4

Virksomheden bør støtte udryddelse af alle former for tvangsarbejde.

PRINCIP 5

Virksomheden bør støtte en effektiv afskaffelse af børnearbejde.

PRINCIP 6

Virksomheden bør eliminere diskrimination i arbejds- og ansættelsesforhold.

MILJØ

PRINCIP 7

Virksomheden bør støtte en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer.

PRINCIP 8

Virksomheden bør tage initiativ til at fremme større miljømæssig ansvarlighed.

PRINCIP 9

Virksomheden bør tilskynde til udvikling og spredning af miljøvenlige teknologier.

ANTI-KORRUPTION

PRINCIP 10

Virksomheden bør modarbejde alle former for korruption, inklusiv økonomisk udnyttelse og bestikkelse.



Bestyrelse og direktion



Stående fra venstre: Erik B. Pedersen, Kurt K. Larsen, Annette Sadolin, Jens Bjørn Andersen, Jens H. Lund, Thomas Plenborg, Kaj Christiansen.
Siddende fra venstre: Birgit W. Nørgaard, Per Skov.

Direktion

Jens Bjørn Andersen

ADMINISTRERENDE DIREKTØR

Født: 22. marts 1966

Medlem af direktionen: 2008

Jens H. Lund

FINANSDIRECTØR

Født: 8. november 1969

Medlem af direktionen: 2002

Bestyrelse

Kurt K. Larsen

FORMAND FOR BESTYRELSEN

Født: 17. september 1945
Medlem af direktionen: 1991–2008
Medlem af bestyrelsen første gang: 2008
Genvalg: 2012

BESTYRELSESPOSTER

(formand) Saxo Bank A/S
(medlem) Polaris III Invest Fonden
Ove Wrist & Co. A/S

SÆRLIGE KOMPETENCER

- Generel ledelseserfaring
- Administrerende direktør for DSV A/S 2005–2008
- Koncerndirektør for DSV A/S 1991–2005

Erik B. Pedersen

NÆSTFORMAND FOR BESTYRELSEN

Født: 13. juni 1948
Medlem af bestyrelsen første gang: 1989
Genvalg: 2012

SÆRLIGE KOMPETENCER

- Generel ledelseserfaring
- Industrispecifik produktionserfaring
- Selvstændig vognmand siden 1976

Thomas Plenborg

BESTYRELSESMEDLEM

Født: 23. januar 1967
Formand for revisionskomiteen
Medlem af bestyrelsen første gang: 2011
Genvalg: 2012

BESTYRELSESPOSTER

(formand) Rosemund ApS
(medlem) COWI A/S
SAXO Bank A/S, formand
for revisionsudvalg

SÆRLIGE KOMPETENCER

- Professor i regnskab og revision ved Copenhagen Business School
- Ledelseserfaring fra bestyrelses- og tillidsposter
- Erfaring med strategisk og finansiell planlægning
- Cand. merc., Ph.d., Copenhagen Business School

Kaj Christiansen

BESTYRELSESMEDLEM

Født: 20. februar 1944
Medlem af bestyrelsen første gang: 1995
Genvalg: 2012

SÆRLIGE KOMPETENCER

- Generel ledelseserfaring
- Industrispecifik produktionserfaring
- Selvstændig vognmand 1978–2001

Annette Sadolin

BESTYRELSESMEDLEM

Født: 4. januar 1947
Medlem af revisionskomiteen
Medlem af bestyrelsen første gang: 2009
Genvalg: 2012

BESTYRELSESPOSTER

(formand) Østre Gasværk teater
(næstformand) DSB A/S
Dansk Standard
(medlem) Topdanmark A/S
Skodsborg Kurhotel og Spa A/S
Lindab International AB, Sverige
Ratos AB, Sverige
Ny Carlsberg Glyptotek.
Blue Square Reinsurance NV

SÆRLIGE KOMPETENCER

- Generel global ledelseserfaring fra bl. a. General Electric (GE) og reassurancebranchen
- Køb og salg af internationale virksomheder
- Tidligere medlem af direktionen i GE Frankona München
- Tidligere CEO, Employers Reinsurance International
- Cand. jur.

Birgit W. Nørgaard

BESTYRELSESMEDLEM

Født: 9. juli 1958
Medlem af bestyrelsen første gang: 2010
Genvalg: 2012

BESTYRELSESPOSTER

(formand) Investeringsforeningen Stock-
Rate Invest
Interessentforum for
Energinet.dk
(næstformand) NNE Pharmaplan A/S
Fornylsesfonden
Statens IT Projektråd
(medlem) Xilco A/S
Xilco Holding A/S
Sonion A/S
Advisory Board for Dong
Energy Power New Bio
Solutions

Abeo A/S
GEO
DTU
EUDP
Dansk Vækstkapital

SÆRLIGE KOMPETENCER

- Generel ledelseserfaring fra Grontmij NV (COO), Grontmij | Carl Bro A/S (adm. direktør), Danisco og McKinsey
- Køb og salg af virksomheder
- Økonomisk ledelse
- Cand. merc. og MBA, Insead

Per Skov

BESTYRELSESMEDLEM

Født: 28. september 1941
Medlem af revisionskomiteen
Medlem af bestyrelsen første gang: 2000
Genvalg: Ikke på genvalg

BESTYRELSESPOSTER

(formand) Utility Development A/S
NX Holding A/S
Antech Invest A/S
(medlem) Dagrofa A/S
Kemp & Lauritzen A/S

SÆRLIGE KOMPETENCER

- Generel ledelseserfaring i A.P. Møller-Mærsk, Lauritz Knudsen, FDB, ordførende direktør 1989–1998 samt bestyrelsesarbejde i danske og internationale virksomheder
- Økonomisk ledelse

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for DSV A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

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.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og for selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Brøndby, den 21. februar 2012

Direktion:

Jens Bjørn Andersen
Adm. direktør

Jens H. Lund
Finansdirektør

Bestyrelse:

Kurt K. Larsen
Formand

Erik B. Pedersen
Næstformand

Kaj Christiansen

Per Skov

Annette Sadolin

Birgit W. Nørgaard

Thomas Plenborg

Den uafhængige revisors erklæringer

Til aktionærerne i DSV A/S

PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for DSV A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. 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 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 i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et kon-

cernregnskab 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.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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 21. februar 2012

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jesper Koefoed
statsaut. revisor

Gerda Retbøll-Bauer
statsaut. revisor

Koncernregnskab 2011

RESULTATOPGØRELSE

(DKK mio.)	Note	2010	2011
Nettoomsætning	3	42.562	43.710
Direkte omkostninger		33.242	33.891
Bruttofortjeneste		9.320	9.819
Andre eksterne omkostninger	4	1.955	2.092
Personaleomkostninger	5, 6	4.644	4.752
Resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster (EBITDA)		2.721	2.975
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	7	519	549
Resultat af primær drift før særlige poster (EBITA)		2.202	2.426
Særlige poster	8	-5	-
Resultat af primær drift (EBIT)		2.197	2.426
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	15	1	7
Finansielle indtægter	9	116	119
Finansielle omkostninger	10	654	557
Resultat før skat		1.660	1.995
Skat af årets resultat	11	466	546
Årets resultat		1.194	1.449
Resultat for perioden fordeles således:			
Aktionærerne i DSV A/S		1.184	1.440
Minoritetsinteresser		10	9
Resultat pr. aktie:	12		
Resultat pr. aktie (EPS) á 1 krone		5,68	7,34
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) á 1 krone		5,65	7,29

TOTALINDKOMSTSOPGØRELSE

(DKK mio.)	Note	2010	2011
Årets resultat		1.194	1.449
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder		97	-8
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		-29	-61
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til finansielle omkostninger		138	62
Aktuarmæssige reguleringer	21	27	-171
Andre reguleringer		-3	-1
Skat af anden totalindkomst	11	-54	-16
Anden totalindkomst efter skat		176	-195
Totalindkomst i alt		1.370	1.254
Opgørelse af totalindkomsten fordeles således:			
Aktionærerne i DSV A/S		1.360	1.245
Minoritetsinteresser		10	9
I alt		1.370	1.254

BALANCE, AKTIVER

(DKK mio.)	Note	2010	2011
Immaterielle aktiver	13	8.772	8.683
Materielle aktiver	14	4.782	4.503
Kapitalandele i associerede virksomheder	15	19	26
Andre værdipapirer og andre tilgodehavender	16	121	144
Udskudt skatteaktiv	17	449	430
Langfristede aktiver i alt		14.143	13.786
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre tilgodehavender	19	8.405	8.565
Likvider og likvide reserver		363	367
Aktiver bestemt for salg	18	174	16
Kortfristede aktiver i alt		8.942	8.948
Aktiver i alt		23.085	22.734

BALANCE, PASSIVER

(DKK mio.)	Note	2010	2011
Aktiekapital	20	209	190
Reserver		6.340	5.089
Aktionærerne i DSV A/S' andel af egenkapitalen		6.549	5.279
Minoritetsinteresser		36	30
Egenkapital i alt		6.585	5.309
Udskudt skat	17	576	527
Pensioner og lignende forpligtelser	21	871	975
Hensatte forpligtelser	22	309	391
Finansielle forpligtelser	23	5.642	6.091
Langfristede forpligtelser i alt		7.398	7.984
Hensatte forpligtelser	22	332	215
Finansielle forpligtelser	23	593	861
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	24	7.833	7.938
Selskabsskat	25	228	427
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	18	116	-
Kortfristede forpligtelser i alt		9.102	9.441
Forpligtelser i alt		16.500	17.425
Passiver i alt		23.085	22.734

PENGESTRØMSOPGØRELSE

(DKK mio.)

	Note	2010	2011
Resultat før skat		1.660	1.995
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.			
AF- og nedskrivninger		523	555
Aktiebaseret vederlæggelse		30	34
Særlige poster		6	-
Ændring i hensatte forpligtelser		-372	-128
Resultat fra associerede virksomheder		-1	-7
Finansielle indtægter	9	-116	-119
Finansielle omkostninger	10	654	557
Pengestrøm fra primær drift før ændring i arbejdskapital		2.384	2.887
Ændring i arbejdskapital		-8	-184
Finansielle indtægter, betalt		116	120
Finansielle omkostninger, betalt		-648	-535
Betalt selskabsskat		-181	-425
Pengestrøm fra driftsaktivitet		1.663	1.863
Køb af immaterielle aktiver		-117	-96
Salg af immaterielle aktiver		2	-
Køb af materielle aktiver		-330	-548
Salg af materielle aktiver		376	680
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	28	-50	-65
Salg af dattervirksomheder og aktiviteter	28	-4	-
Ændring af øvrige finansielle aktiver		-28	-5
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-151	-34
Frie pengestrømme		1.512	1.829
Optagelse af langfristede forpligtelser		574	2.022
Afdrag på lån og kreditter		-1.605	-880
Optagelse af andre finansielle forpligtelser		-11	-459
Aktionærerne:			
Udbetalt udbytte		-52	-105
Køb og salg af egne aktier		-297	-2.394
Øvrige transaktioner med aktionærer		-7	-1
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		-1.398	-1.817
Årets pengestrøm		114	12
Likvider og likvide reserver, primo		367	363
Årets pengestrømme		114	12
Valutakursreguleringer		-118	-8
Likvider og likvide reserver, ultimo		363	367
Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af balance og resultatopgørelse.			
Opgørelse af regulerede frie pengestrømme			
Frie pengestrømme		1.512	1.829
Nettokøb af dattervirksomheder og aktiviteter		54	65
Regulerede frie pengestrømme		1.566	1.894

EGENKAPITALOPGØRELSE - 2010

(DKK mio.)	Aktiekapital	Reserve for sikrings-instrumenter	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	Aktionærerne i DSV A/S' andel af egenkapitalen	Minoritets-interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2010	209	-194	-13	5.447	52	5.501	29	5.530
Årets resultat	-	-	-	1.079	105	1.184	10	1.194
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	-	-	97	-	-	97	-	97
Årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-29	-	-	-	-29	-	-29
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til finansielle omkostninger	-	138	-	-	-	138	-	138
Aktuarmæssige reguleringer	-	-	-	27	-	27	-	27
Andre reguleringer	-	-	-	-3	-	-3	-	-3
Skat af anden totalindkomst	-	-25	-18	-11	-	-54	-	-54
Anden totalindkomst efter skat	-	84	79	13	-	176	-	176
Totalindkomst i alt for perioden	-	84	79	1.092	105	1.360	10	1.370
Transaktioner med ejere:								
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	40	-	40	-	40
Udloddet udbytte	-	-	-	-	-52	-52	-	-52
Køb og salg af egne aktier, netto	-	-	-	-297	-	-297	-	-297
Køb/afgang minoritetsinteresser	-	-	-	-3	-	-3	-3	-6
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	-260	-52	-312	-3	-315
Egenkapital pr. 31. december 2010	209	-110	66	6.279	105	6.549	36	6.585

EGENKAPITALOPGØRELSE - 2011

(DKK mio.)	Aktiekapital	Reserve for sikringsinstrumenter	Reserve for valutakursreguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	Aktionærerne i DSV A/S' andel af egenkapitalen	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2011	209	-110	66	6.279	105	6.549	36	6.585
Årets resultat	-	-	-	1.335	105	1.440	9	1.449
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	-	-	-8	-	-	-8	-	-8
Årets værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-61	-	-	-	-61	-	-61
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til finansielle omkostninger	-	62	-	-	-	62	-	62
Aktuarmæssige reguleringer	-	-	-	-171	-	-171	-	-171
Andre reguleringer	-	-	-	-1	-	-1	-	-1
Skat af anden totalindkomst	-	3	-	-19	-	-16	-	-16
Anden totalindkomst efter skat	-	4	-8	-191	-	-195	-	-195
Totalindkomst i alt for perioden	-	4	-8	1.144	105	1.245	9	1.254
Transaktioner med ejere:								
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	34	-	34	-	34
Udloddet udbytte	-	-	-	-	-105	-105	-5	-110
Køb og salg af egne aktier, netto	-	-	-	-2.418	-	-2.418	-	-2.418
Kapitalnedsættelse	-19	-	-	19	-	-	-	-
Køb/afgang minoritetsinteresser	-	-	-	-16	-	-16	-10	-26
Udbytte egne aktier	-	-	-	4	-	4	-	4
Skat af transaktioner med ejere	-	-	-	-14	-	-14	-	-14
Transaktioner med ejere i alt	-19	-	-	-2.391	-105	-2.515	-15	-2.530
Egenkapital pr. 31. december 2011	190	-106	58	5.032	105	5.279	30	5.309

I reserven for overført resultat indgår pr. 31. december 2011 beløb fra overkurs ved emission 1.354 millioner kroner (2010: 1.354 millioner kroner) samt værdi ved køb og salg af egne aktier -5.417 millioner kroner (2010: -2.999 millioner kroner).

Salg af egne aktier relaterer sig til udnyttelse af aktieoptioner i forbindelse med incitamentsprogrammer.

OVERSIGT OVER NOTER

Noter - Regnskab

1	Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger.....	50
---	--	----

Noter - Resultatopgørelse

2	Segmentoplysninger.....	51
3	Nettoomsætning.....	52
4	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	52
5	Personaleomkostninger	52
6	Incitamentsprogrammer og ledelsens aktiebeholdning	53
7	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver.....	55
8	Særlige poster.....	55
9	Finansielle indtægter.....	55
10	Finansielle omkostninger	55
11	Skat.....	56
12	Resultat pr. aktie	57

Noter - Balance

13	Immaterielle aktiver	58
14	Materielle aktiver.....	60
15	Kapitalandele i associerede virksomheder	61
16	Andre værdipapirer og andre tilgodehavender	61
17	Udskudt skat.....	61
18	Aktiver og forpligtelser bestemt for salg	63
19	Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser og andre tilgodehavender.....	63
20	Aktiekapital.....	64
21	Pensioner og lignende forpligtelser	64
22	Hensatte forpligtelser	66
23	Finansielle forpligtelser.....	67
24	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	67
25	Selskabsskat	68

Noter - Supplerende oplysninger

26	Andre økonomiske forpligtelser	68
27	Eventualforpligtelser	68
28	Køb og salg af virksomheder og aktiviteter	69
29	Finansielle risici	70
30	Afledte finansielle instrumenter.....	72
31	Nærtstående parter.....	73
32	Efterfølgende begivenheder.....	73
33	Anvendt regnskabspraksis.....	74

NOTE 1 – VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet for DSV A/S er det nødvendigt at foretage visse rimelige skøn og vurderinger. Ledelsen foretager en række regnskabsmæssige skøn og vurderinger, som påvirker de rapporterede værdier for aktiver, forpligtelser, indtægter, omkostninger, pengestrømme og de tilhørende oplysninger på balancedagen.

De regnskabsmæssige skøn og vurderinger, som ledelsen anser for væsentlige for udarbejdelsen af koncernregnskabet, er anført herunder.

VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN

Ledelsen udarbejder sine skøn baseret på tidligere års resultater samt andre forudsætninger, som vurderes til at være rimelige under de givne omstændigheder. Disse skøn er i sagens natur usikre og uforudsigelige, og de faktiske resultater kan afvige fra disse skøn. Ledelsens skøn revideres løbende, og hvis nødvendigt indregnes effekten af eventuelle ændringer i den periode, hvor det revurderede skøn er foretaget.

Værdiforringelsestest af goodwill

Ved den årlige værdiforringelsestest af goodwill foretages skøn over, hvorledes de dele af koncernen, som den bogførte goodwill knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive pengestrømme i fremtiden i forhold til at kunne opretholde den regnskabsmæssige værdi. I forbindelse med gennemførelse af nedskrivningstesten foretager ledelsen flere væsentlige skøn, herunder skøn over de forventede pengestrømme en række år ud i fremtiden samt fastsættelse af diskonteringsrente. Der henvises til note 13 for yderligere information om årets nedskrivningstest.

Igangværende speditioner

I forbindelse med afslutning af perioder, herunder årsafslutningen, foretager ledelsen regnskabsmæssige skøn vedrørende de igangværende speditioner inklusive periodisering af nettoomsætning samt direkte omkostninger forbundet hermed. Disse skøn baseres på erfaringer samt en løbende opfølgning på hensatte igangværende speditioner i forhold til efterfølgende faktureringer. Forskydning i igangværende speditioner indregnes i posterne Nettoomsætning og Direkte omkostninger.

Hensatte forpligtelser og eventualposter

Ledelsen vurderer løbende hensatte forpligtelser, eventualaktiver og eventualforpligtelser samt det sandsynlige udfald af verserende og mulige fremtidige retssager, og i den forbindelse beløbet, hvormed disse forventes indfriet. Udfaldet heraf afhænger af fremtidige begivenheder, som i sagens natur er usikre. Ved vurderingen af det sandsynlige udfald af væsentlige retssager, skatteforhold m.v. forholder ledelsen sig til vurderinger foretaget af eksterne juridiske rådgivere samt den eksisterende retspraksis på området. Der henvises til note 22 og 27 for nærmere oplysninger om hensatte forpligtelser og eventualposter.

Pensioner

I forbindelse med opgørelse af koncernens pensionsforpligtelser vedrørende ydelsesbaserede pensionsforpligtelser er det nødvendigt at foretage flere skøn og estimater, herunder skøn af den forventede udvikling i lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Til opgørelse af

forpligtelsen anvender koncernen eksterne og uafhængige aktuarer. Der henvises til note 21 for en nærmere beskrivelse og beløbsangivelse af pensioner.

Udskudte skatteaktiver

Koncernen indregner udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, såfremt ledelsen vurderer, at det er sandsynligt, at der vil være tilstrækkelig skattepligtig indkomst til stede i fremtiden, som de midlertidige forskelle og uudnyttede skattemæssige underskud kan modregnes i. Denne vurdering baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende år samt planlagte forretningsmæssige tiltag. Der henvises til note 17 for en nærmere beskrivelse af de udskudte skatteaktiver.

VURDERINGER VED ANVENDELSE AF REGNSKABSPRAKSIS

Som led i anvendelse af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i koncernregnskabet indregnede beløb. De væsentligste vurderinger foretaget i 2011 er sammenfattet nedenfor.

Leasingaftaler

Koncernen har indgået leasingaftaler primært vedrørende bygninger og andet materiel. Disse er indgået på sædvanlige markedsvilkår. Ledelsen har på baggrund af vurderinger af de enkelte aftaler skønnet, hvorvidt disse leasingaftaler regnskabsmæssigt skal betragtes som finansiel eller operationel leasing.

Særlige poster

I forbindelse med præsentationen af årets resultat anvendes særlige poster til at afgrænse disse fra resultatopgørelsens øvrige poster. Afgørende for ledelsen i forbindelse med anvendelse af særlige poster er, at der er tale om væsentlige poster, der ikke direkte kan henføres til koncernens sædvanlige driftsaktiviteter, og som består af omstrukturingsomkostninger ved grundlæggende struktur-, proces- og ledelsesmæssige omlægninger samt eventuelle afhændelsesgevinster og tab i tilknytning hertil. Endvidere klassificeres andre væsentlige beløb af engangskaraktér under denne post.

Ledelsen foretager nøje vurdering af omlægninger med henblik på at sikre korrekt sondring mellem koncernens sædvanlige driftsaktiviteter og omlægninger af koncernen, der vil forbedre koncernens indtjeningsmuligheder i fremtiden, og som dermed præsenteres som særlige poster. Der henvises til note 8 for en nærmere specifikation og beskrivelse af særlige poster.

Finansielle instrumenter

Ved indgåelse af aftaler om finansielle instrumenter vurderer ledelsen, om instrumenterne opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring, herunder om sikringen vedrører indregnede aktiver og forpligtelser, forventede fremtidige pengestrømme eller sikring af nettointvesteringer i udenlandske enheder. Der foretages en månedlig effektivitetstest for indregnede finansielle instrumenter og en eventuel ineffektivitet indregnes i resultatopgørelsen.

NOTE 2 – SEGMENTOPLYSNINGER

DSV's aktivitet er opdelt i tre divisioner; Air & Sea, Road og Solutions. Identifikationen af segmenter er baseret på koncernens interne økonomirapportering. Segmentoplysningerne kan ikke afstemmes til divisionsberetningerne i ledelsesberetningen grundet eliminering af interne transaktioner mellem divisionerne.

(DKK mio.), 2010	Air & Sea division	Road division	Solutions division	Moder	Andre aktivi- teter og ikke allokerede poster	I alt
Resultatoversigt						
Omsætning	19.404	21.103	4.861	439	-	45.807
Intern omsætning	-968	-1.388	-461	-433	5	-3.245
Nettoomsætning	18.436	19.715	4.400	6	5	42.562
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	126	162	144	89	-2	519
Resultat af primær drift før særlige poster	1.213	771	268	-58	8	2.202
Særlige poster					-5	-5
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder					1	1
Finansielle poster, netto					-538	-538
Resultat før skat (EBT)						1.660
Balanceoversigt						
Bruttoinvesteringer i alt	98	232	64	107	-	501
Aktiver i alt	10.258	9.346	2.243	1.238	-	23.085
Forpligtelser i alt	4.284	5.715	1.656	4.845	-	16.500

Geografiske oplysninger	Europa	Nord- amerika	Øvrige verden	I alt
Nettoomsætning	37.257	2.273	3.032	42.562
Immaterielle og materielle anlægsaktiver i alt	11.248	1.604	702	13.554

(DKK mio.), 2011	Air & Sea division	Road division	Solutions division	Moder	Andre aktivi- teter og ikke allokerede poster	I alt
Resultatoversigt						
Omsætning	18.926	22.641	5.009	438	-	47.014
Intern omsætning	-781	-1.672	-429	-438	16	-3.304
Nettoomsætning	18.145	20.969	4.580	-	16	43.710
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	132	154	158	103	2	549
Resultat af primær drift før særlige poster	1.355	834	278	-58	17	2.426
Særlige poster					-	-
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder					7	7
Finansielle poster, netto					-438	-438
Resultat før skat (EBT)						1.995
Balanceoversigt						
Bruttoinvesteringer i alt	101	310	205	85	-	701
Aktiver i alt	10.374	9.627	1.611	1.122	-	22.734
Forpligtelser i alt	4.183	5.382	1.492	6.368	-	17.425
Geografiske oplysninger						
	Europa	Nord- amerika	Øvrige verden			I alt
Nettoomsætning	37.836	2.565	3.309			43.710
Immaterielle og materielle anlægsaktiver i alt	10.820	1.640	726			13.186

Transaktioner mellem segmenter gennemføres på markedsnæssige vilkår.

DSV's hovedsæde ligger i Danmark. Den realiserede nettoomsætning i Danmark udgjorde i 2011 6.318 millioner kroner (2010: 5.980 millioner kroner) og immaterielle og materielle aktiver udgør pr. 31. december 2011 2.978 millioner kroner (2010: 3.280 millioner kroner).

NOTE 3 – NETTOOMSÆTNING

(DKK mio.)	2010	2011
Salg af tjenesteydelser	42.446	43.594
Andre indtægter	116	116
Nettoomsætning i alt	42.562	43.710

NOTE 4 – HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR

(DKK mio.)	2010	2011
Lovpligtig revision	17	17
Skatte- og momsmæssig rådgivning	2	3
Andre ydelser	3	4
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor i alt	22	24
Andre, revision	2	1
Honorar til andre i alt	2	1
Honorar i alt	24	25

Generalforsamlingsvalgt revisor 2011: KPMG (2010: KPMG).

NOTE 5 – PERSONALEOMKOSTNINGER

(DKK mio.)	2010	2011
Gager og lønninger mv.	5.357	5.546
Bidragbaserede pensionsordninger, jf. note 21	251	246
Ydelsesbaserede pensionsordninger, jf. note 21	40	36
Andre omkostninger til social sikring	989	1.009
Aktiebaseret vederlæggelse	30	34
	6.667	6.871
Overført til direkte omkostninger	-2.023	-2.119
Personaleomkostninger i alt	4.644	4.752
Gennemsnitligt antal ansatte	21.200	21.445
Antal ansatte ultimo	21.300	21.678

Vederlag til direktionen

(DKK mio.)	Jens Bjørn Andersen		Jens H. Lund		Total	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Fast løn	5,7	6,2	3,5	4,3	9,2	10,5
Bidragbaserede pensionsordninger	0,5	0,5	0,3	0,1	0,8	0,6
Bonus	1,5	2,5	1,0	1,7	2,5	4,2
Aktiebaseret vederlæggelse	1,5	1,8	1,3	1,3	2,8	3,1
Vederlag til direktionen, i alt	9,2	11,0	6,1	7,4	15,3	18,4

Direktionen har op til 24 måneders opsigelse.

Vedrørende direktionens tildeling og udnyttelse af aktieoptioner henvises til note 6.

NOTE 5 – PERSONALEOMKOSTNINGER (FORTSAT)**Vederlag til moderselskabets bestyrelse**

(DKK 1.000)

	2010	2011
Kurt K. Larsen, formand	1.050	1.050
Erik B. Pedersen, næstformand	525	525
Kaj Christiansen	350	350
Per Skov	350	481
Annette Sadolin	350	481
Birgit W. Nørgaard (indtrådt 2010)	263	350
Thomas Plenborg (indtrådt 2011)	-	525
Vederlag til moderselskabets bestyrelse i alt	2.888	3.762

Opgørelse af vederlaget til selskabets direktion og bestyrelse følger principperne i selskabets vederlagspolitik.

NOTE 6 – INCITAMENTSPROGRAMMER OG LEDELSENS AKTIEBEHOLDNING

DSV har etableret et incitamentsprogram bestående af optioner med henblik på at motivere og fastholde medarbejdere, ledende medarbejdere og direktionen. Desuden skal de iværksatte incitamentsprogrammer sikre sammenfald mellem medarbejdernes og aktionærenes interesser.

Alle udnyttelseskurser er fastsat på baggrund af børskursen på tildelingstidspunktet.

Optionsprogrammerne kan kun udnyttes ved medarbejdernes kontante køb af aktierne. Forpligtelsen vedrørende incitamentsprogrammerne afdækkes delvis af DSV's beholdning af egne aktier.

Det samlede antal medarbejdere med optioner pr. 31. december 2011 udgør 1.210 personer.

Oversigt over aktuelle programmer

Program	Antal medarbejdere	Antal tildelte optioner	Udnyttelseskurs	Markedsværdi på tildelingstidspunkt
2007	811	1.500.000	97,5	29,2
2008	825	1.660.000	103,25	33,4
2009	984	1.941.000	41,1	17,6
2010	1.003	1.983.000	98,5	41,2
2011	1.011	1.977.000	129,9	46,9

Udestående incitamentsprogrammer pr. 31. december 2011

	Udnyttelsesperiode	Bestyrelse*	Direktion	Ledende medarbejdere	I alt	Gennemsnitlig udnyttelseskurs pr. option
Udestående optionsprogram 2007	01.04.10 – 30.03.12	80.000	75.000	564.500	719.500	97,50
Udestående optionsprogram 2008	01.04.11 – 27.03.13	90.000	135.000	967.000	1.192.000	103,25
Udestående optionsprogram 2009	02.04.12 – 31.03.14	45.000	170.000	1.514.500	1.729.500	41,10
Udestående optionsprogram 2010	02.04.13 – 31.03.15	45.000	170.000	1.636.000	1.851.000	98,50
Udestående optionsprogram 2011	01.04.14 – 01.04.16	-	170.000	1.755.000	1.925.000	129,90
Udestående 31. december 2011		260.000	720.000	6.437.000	7.417.000	93,93
Udnyttelsesperiode åben pr. 31. december 2011		170.000	210.000	1.531.500	1.911.500	101,09

*) Optioner til bestyrelsesmedlem er tildelt i egenskab af tidligere administrerende direktør eller i forbindelse med udførelse af visse daglige ledelsesmæssige opgaver. Tildelingen er sket efter procedurer fastsat i koncernens vederlagspolitik på daværende tidspunkt.

Pr. 31. december 2011 er den vejede gennemsnitlige restløbetid 2,66 år. Den samlede markedsværdi er 167,4 mio. kr, heraf udgør direktionens andel 16,2 mio. kr. og bestyrelsens andel 4,6 mio. kr.

NOTE 6 – INCITAMENTSPROGRAMMER OG LEDELSENS AKTIEBEHOLDNING (FORTSAT)**Beregning af markedsværdier**

Program	Aktiekurs	Volatilitet	Risikofri rente	Forventet udbytte	Forventet restløbetid år
Program 2011 på udstedelsestidspunktet	129,9	28,0%	2,70%	1,00%	3,25
Udestående programmer på balancetidspunktet	103,0	29,0%	0,74%	1,00%	1,19

Beregning af markedsværdier er foretaget efter Black & Scholes modellen. De anvendte forudsætninger er baseret på ledelsens vurderinger. Estimeret volatilitet tager udgangspunkt i de seneste 4 års historisk volatilitet korrigeret for usædvanlige forhold i perioden.

Oversigt over udvikling i udestående optioner

	Bestyrelse	Direktion	Ledende med- arbejdere	Gennemsnitlig udnyttelses- I alt kurs pr. option	
Udestående 1. januar 2010	355.000	498.000	5.429.200	6.282.200	75,83
Tildelt i 2010	45.000	170.000	1.768.000	1.983.000	98,50
Udnyttet i 2010	-140.000	-118.000	-1.097.100	-1.355.100	74,17
Optioner fratrådte/udløbet	-	-	-314.500	-314.500	77,63
Udestående 31. december 2010	260.000	550.000	5.785.600	6.595.600	82,90
Tildelt i 2011	-	170.000	1.807.000	1.977.000	129,9
Udnyttet i 2011	-	-	-943.100	-943.100	92,9
Optioner fratrådte/udløbet	-	-	-212.500	-212.500	90,9
Udestående 31. december 2011	260.000	720.000	6.437.000	7.417.000	93,9

For årets udnyttede optioner udgør den gennemsnitlige aktiekurs 124,32 DKK pr. aktie på udnyttelsestidspunktet.

Udestående optioner til bestyrelsen er tildelt Kurt K. Larsen, mens udestående optioner til direktionen fordeles med 400.000 optioner til Jens Bjørn Andersen og 320.000 optioner til Jens H. Lund.

Oversigt over direktionens og bestyrelsens aktiebeholdninger

	Ved årets begyndelse (stk.)	Købt i året (stk.)	Solgt i året (stk.)	Ved årets afslutning (stk.)	Markeds værdi (DKK mio.)
Jens Bjørn Andersen	44.500	-	-	44.500	4,6
Jens H. Lund	61.370	-	-	61.370	6,3
Kurt K. Larsen	232.590	-	-	232.590	24,0
Erik B. Pedersen	380.000	-	80.000	300.000	30,9
Kaj Christiansen	54.000	-	1.000	53.000	5,5
Per Skov	24.400	-	-	24.400	2,5
Annette Sadolin	-	3.885	-	3.885	0,4
Birgit W. Nørgaard	-	-	-	-	-
Thomas Plenborg	-	-	-	-	-
Total	796.860	3.885	81.000	719.745	74,2

NOTE 7 – AF- OG NEDSKRIVNINGER PÅ IMMATERIELLE OG MATERIELLE AKTIVER

(DKK mio.)	2010	2011
It-software og andre immaterielle aktiver	97	112
Kunderelationer	107	107
Bygninger	142	152
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	211	194
Nettoavancer ved salg af aktiver	-38	-16
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver i alt	519	549

NOTE 8 – SÆRLIGE POSTER

(DKK mio.)	2010	2011
Indtægter vedrørende omstrukturering mv.	57	-
Særlige poster, indtægter i alt	57	-
Tab ved salg af aktiviteter og selskaber inklusive reguleringer vedrørende tidligere år	6	-
Omkostninger vedrørende omstrukturering mv.	56	-
Særlige poster, omkostninger i alt	62	-
Særlige poster, netto	-5	-

NOTE 9 – FINANSIELLE INDTÆGTER

(DKK mio.)	2010	2011
Renteindtægter	54	52
Forventet afkast på pensionsaktiver jf. note 21	62	67
Finansielle indtægter i alt	116	119

Renteindtægter vedrører renter fra likvide beholdninger som indregnes til amortiseret kostpris.

NOTE 10 – FINANSIELLE OMKOSTNINGER

(DKK mio.)	2010	2011
Renteomkostninger	515	447
Kalkulerede renter vedrørende pensionsforpligtelser jf. note 21	103	104
Valutakursreguleringer, netto	36	6
Finansielle omkostninger i alt	654	557

Renteomkostninger vedrører renter fra lån som indregnes til amortiseret kostpris samt renter fra skattekrav.

NOTE 11 – SKAT

(DKK mio.)

2010

2011

Årets skat kan opdeles således:

Skat af årets resultat	466	546
Skat af øvrige egenkapitalbevægelser	-9	14
Skat af anden totalindkomst	54	16
Årets skat i alt	511	576

Skat af årets resultat fremkommer således:

Aktuel skat	445	551
Udskudt skat	-3	-17
Regulering af skat vedrørende tidligere år	24	12
Skat af årets resultat i alt	466	546

Skat af årets resultat kan forklares således:

Beregnet 25% skat af resultat før skat	415	499
Regulering af beregnet skat i udenlandske tilknyttede virksomheder i forhold til 25%	20	38
Ændring af udskudt skat som følge af ændring i selskabsskatteprocenten	1	-1
Skatteeffekt af:		
Ikke-fradragsberettigede omkostninger / ikke-skattepligtige indtægter	21	8
Ikke-fradragsberettigede tab / ikke-skattepligtige avancer på aktier	-43	-
Regulering af skat vedrørende tidligere år	24	12
Værdireguleringer af skatteaktiver, netto	-22	-63
Andre skatter samt øvrige reguleringer	50	53
I alt	466	546

Effektiv skatteprocent**28,1%****27,4%****Skat af anden totalindkomst**

(DKK mio.)	Før skat	2010 Skatte- indtægt/ omkostning	Efter skat	Før skat	2011 Skatte- indtægt/ omkostning	Efter skat
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder	97	-18	79	-8	-	-8
Værdiændringer af sikringsinstrumenter	109	-25	84	1	3	4
Aktuarmæssige reguleringer	27	-11	16	-171	41	-130
Andre reguleringer	-3	-	-3	-1	-60	-61
I alt	230	-54	176	-179	-16	-195

NOTE 12 – RESULTAT PR. AKTIE

(DKK mio.)	2010	2011
Årets resultat	1.194	1.449
Minoritetsinteressernes andel af koncernresultatet	10	9
Aktionærerne i DSV's andel af årets resultat	1.184	1.440
Afskrivning på kunderelationer	107	107
Aktiebaseret vederlæggelse	30	34
Særlige poster, netto	5	-
Skatteeffekt heraf	-36	-35
Årets justerede resultat	1.290	1.546
Gennemsnitligt antal aktier i alt (1.000 stk.)	209.150	204.169
Gennemsnitligt antal egne aktier (1.000 stk.)	-807	-7.937
Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)	208.343	196.232
Udestående incitamentsprogrammers gennemsnitlige udvandingseffekt (1.000 stk.)	1.052	1.381
Udvandet gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)	209.395	197.613
Resultat pr. aktie (EPS) á 1 krone	5,68	7,34
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) á 1 krone	5,65	7,29
Justeret resultat pr. aktie á 1 krone	6,19	7,88
Udvandet justeret resultat pr. aktie á 1 krone	6,16	7,82

Ved beregning af udvandet resultat pr. aktie og udvandet justeret resultat pr. aktie er udeholdt 962.500 stk. aktieoptioner (2010: 1.478.500 stk.), der er out-of-the money, men som potentielt kan udvande resultat pr. aktie og justeret resultat pr. aktie.

NOTE 13 – IMMATERIELLE AKTIVER

(DKK mio.)	Goodwill	It-software	Kunde- relationer	Andre immaterielle aktiver	Immaterielle aktiver under udførelse	I alt
Anskaffelsessum pr. 1. januar 2010	7.501	626	1.059	5	99	9.290
Tilgang ved køb af virksomheder	47	-	3	-	-	50
Tilgang i årets løb	-	11	-	-	105	116
Afgang til anskaffelsessummer	-	-9	-	-1	-	-10
Reklassifikation	-	134	-	-	-133	1
Valutakursregulering	77	2	14	-	-	93
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2010	7.625	764	1.076	4	71	9.540
Samlede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2010	10	265	291	3	-	569
Årets af- og nedskrivninger	-	97	107	-	-	204
Afskrivninger på udgåede aktiver	-	-8	-	-	-	-8
Valutakursregulering	-	1	3	-1	-	3
Samlede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2010	10	355	401	2	-	768
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010	7.615	409	675	2	71	8.772
Heraf finansielt leasede aktiver	-	5	-	-	-	5
Anskaffelsessum pr. 1. januar 2011	7.625	764	1.076	4	71	9.540
Tilgang ved køb af virksomheder	31	-	-	-	-	31
Tilgang i årets løb	-	10	-	-	83	93
Afgang til anskaffelsessummer	-	-9	-	-	-	-9
Reklassifikation	-	129	-	-	-126	3
Valutakursregulering	3	-1	1	-	1	4
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2011	7.659	893	1.077	4	29	9.662
Samlede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2011	10	355	401	2	-	768
Årets af- og nedskrivninger	-	111	107	1	-	219
Afskrivninger på udgåede aktiver	-	-8	-	-	-	-8
Valutakursregulering	-	-	1	-1	-	-
Samlede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2011	10	458	509	2	-	979
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011	7.649	435	568	2	29	8.683
Heraf finansielt leasede aktiver	-	-	-	-	-	-

Bortset fra goodwill er det vurderet, at alle immaterielle aktiver har en begrænset brugstid.

Aktiveret it-software udgør hovedsageligt internt udviklet software.

NOTE 13 – IMMATERIELLE AKTIVER (FORTSAT)

Fordeling af goodwill på divisioner

Den oprindelige anskaffelsessum for goodwill udgør 7.870 millioner kroner (2010: 7.839 millioner kroner). Ved beregning af ROIC er den oprindelige anskaffelsessum anvendt. Goodwill er allokeret til koncernens divisioner; Air & Sea, Road og Solutions.

(DKK mio.) 2010	Goodwill		I %	
	Anskaffel- sessum	Regnskabs- mæssig værdi	Anskaffel- sessum	Regnskabs- mæssig værdi
Air & Sea	4.105	4.037	52%	53%
Road	2.653	2.499	34%	33%
Solutions	1.081	1.079	14%	14%
I alt	7.839	7.615	100%	100%

(DKK mio.) 2011	Goodwill		I %	
	Anskaffel- sessum	Regnskabs- mæssig værdi	Anskaffel- sessum	Regnskabs- mæssig værdi
Air & Sea	4.131	4.071	52%	53%
Road	2.652	2.492	34%	33%
Solutions	1.087	1.086	14%	14%
I alt	7.870	7.649	100%	100%

Værdiforringelsestest af goodwill

Ledelsen har pr. 31. december 2011 gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

Værdiforringelsestesten foretages på gruppens pengestrømsfrembringende enheder baseret på den ledelsesmæssige struktur og interne økonomi-styring. Denne foretages som udgangspunkt på divisionsniveau, hvilket vil sige Air & Sea, Road samt Solutions.

Ved værdiforringelsestesten for de pengestrømsfrembringende enheder sammenholdes genindvindingsværdien, svarende til den tilbagediskonterede værdi af den forventede fremtidige nettopengestrøm, med den regnskabsmæssige værdi af de enkelte pengestrømsfrembringende enheder.

Den forventede fremtidige nettopengestrøm baseres på ledelsesgodkendte budgetter og forretningsplaner for året 2012 samt fremskrivninger for efterfølgende år til og med 2016. Væsentlige parametre er udviklingen i nettoomsætningen, bruttofortjeneste, EBITA margin, fremtidige anlægsinve-steringer samt vækstforventninger i terminalperioden og baseres på vurderinger af den enkelte division.

I beregningen af den tilbagediskonterede nettopengestrøm anvendes diskonteringsfaktorer, som afspejler den risikofri rente med tillæg af de risici, der er forbundet med de enkelte pengestrømsfrembringende enheder, herunder geografisk placering og finansielt risiko.

De væsentligste forudsætninger anvendt i værdiforringelsestest er som følger:

	Air & Sea		Road		Solutions	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Forventet vækst i omsætning p.a. (vejset gennemsnit)	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	2,7%	2,7%
Forventet EBITA-margin (vejset gennemsnit)	6,7%	6,9%	4,1%	4,2%	5,7%	6,0%
Forventet vækst i terminalperioden i %	2,5%	2,0%	2,5%	2,0%	2,5%	2,0%
Diskonteringsfaktor før skat i %	9,7%	10,6%	9,8%	10,6%	9,7%	10,5%

Ledelsen har fastsat den forventede vækst i nettoomsætning p.a. og den forventet EBITA-margin ud fra historisk erfaring samt forudsætninger til den forventede markedsudvikling.

Den forventede vækst i terminalperioden vurderes ikke at overstige den langsigtede gennemsnitlige vækstrate inden for branchen.

På baggrund af foretagne værdiforringelsestest er der pr. 31. december 2011 ikke fundet grundlag for nedskrivninger, og ledelsen vurderer, at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindings-værdien.

NOTE 14 – MATERIELLE AKTIVER

	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under udførelse	I alt
Anskaffelsessum pr. 1. januar 2010	4.476	1.630	297	6.403
Tilgang ved virksomhedskøb	-	1	-	1
Tilgang i årets løb	38	144	152	334
Afgang til anskaffelsessummer	-120	-161	-7	-288
Overført til aktiver bestemt for salg	-168	-	-	-168
Reklassifikationer	327	-32	-321	-26
Valutakursregulering	101	57	18	176
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2010	4.654	1.639	139	6.432
Samlede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2010	524	904	-	1.428
Årets afskrivninger	142	211	-	353
Afskrivninger på udgåede aktiver	-29	-119	-	-148
Overført til aktiver bestemt for salg	-16	-	-	-16
Reklassifikationer	8	-24	-	-16
Valutakursregulering	12	37	-	49
Samlede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2010	641	1.009	-	1.650
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010	4.013	630	139	4.782
Heraf finansielt leasede aktiver	819	48	-	867
Anskaffelsessum pr. 1. januar 2011	4.654	1.639	139	6.432
Tilgang ved virksomhedskøb	-	1	-	1
Tilgang i årets løb	43	170	363	576
Afgang til anskaffelsessummer	-447	-155	-	-602
Overført til aktiver bestemt for salg	-44	-	-1	-45
Reklassifikationer	58	14	-75	-3
Valutakursregulering	5	-11	1	-5
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2011	4.269	1.658	427	6.354
Samlede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2011	641	1.009	-	1.650
Årets afskrivninger	152	194	-	346
Afskrivninger på udgåede aktiver	-36	-106	-	-142
Overført til aktiver bestemt for salg	3	-	-	3
Reklassifikationer	-1	-1	-	-2
Valutakursregulering	1	-5	-	-4
Samlede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2011	760	1.091	-	1.851
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011	3.509	567	427	4.503
Heraf finansielt leasede aktiver	409	49	-	458

DSV har pr. 31. december 2011 forpligtelser i forbindelse med indgåede kontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver under udførelse for 170 millioner kroner (2010: 0 millioner kroner).

Der er i regnskabsåret ikke identificeret indikationer for værdiforringelse af materielle anlægsaktiver.

Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på 185 millioner kroner (2010: 223 millioner kroner) er stillet til sikkerhed over for realkredit-institutter. Gælden til realkreditinstitutter udgør 76 millioner kroner pr. 31. december 2011 (2010: 119 millioner kroner).

NOTE 15 – KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

De i koncernoversigten på side 82 anførte associerede virksomheder har samlet følgende omsætning, resultat, aktiver og forpligtelser.

(DKK mio.)	2010	2011
Omsætning	302	319
Årets resultat	7	28
Aktiver i alt	147	191
Forpligtelser i alt	84	104
DSV koncernens andel af årets resultat	1	7
Regnskabsmæssig værdi i alt pr. 31. december	19	26

NOTE 16 – ANDRE VÆRDIPAPIRER OG ANDRE TILGODEHAVENDER

(DKK mio.)	2010	2011
Andre værdipapirer	13	11
Deposita	91	86
Andre tilgodehavender	17	47
Andre værdipapirer og andre tilgodehavender i alt	121	144

Investeringer i andre værdipapirer er klassificeret som "disponible for salg" og vedrører primært unoterede aktier og andre kapitalandele, som er indregnet til kostpris, da dagsværdi ikke kan måles pålideligt. Der har ikke i årets løb været værdireguleringer, som er indregnet på egenkapitalen.

Andre tilgodehavender vedrører ydede lån og øvrige finansielle tilgodehavender. Lånenes løbetid er op til 4 år og er fuldt afdraget i 2015.

NOTE 17 – UDSKUDT SKAT

(DKK mio.)	2010	2011
Udskudt skat pr. 1. januar	70	127
Kursregulering, udenlandske dattervirksomheder	-	2
Årets udskudte skat	-3	-17
Regulering vedrørende tidligere år	5	7
Skat af egenkapitalposter	54	-21
Afgang ved salg af virksomheder	2	-
Øvrige reguleringer	-1	-1
Udskudt skat pr. 31. december	127	97
Udskudt skat fordeles således:		
Udskudt skatteaktiv	-449	-430
Udskudt skatteforpligtelse	576	527
Udskudt skat pr. 31. december	127	97

NOTE 17 – UDSKUDT SKAT (FORTSAT)

Indregnede udskudte skatteaktiver og -forpligtelser vedrører følgende poster:	Aktiver		Forpligtelser		Nettoforpligtelse	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Immaterielle aktiver	30	33	286	275	256	242
Materielle aktiver	-	-	405	284	405	284
Finansielle aktiver	-	42	5	4	5	-38
Kortfristede aktiver	40	31	-	-	-40	-31
Hensatte forpligtelser	144	170	-	-	-144	-170
Øvrige forpligtelser	29	4	-	81	-29	77
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	326	267	-	-	-326	-267
I alt	569	547	696	644	127	97
Modregning	-120	-117	-120	-117	-	-
I alt	449	430	576	527	127	97
Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen						
Midlertidige forskelle					68	12
Skattemæssige underskud					715	828
Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i alt					783	840

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes til den værdi hvortil de forventes at reducere de fremtidige skattebetalinger. Af de ikke-indregnede skattemæssige underskud kan 782 millioner kroner fremføres uendeligt, men der er usikkerhed om, det kan udnyttes. De resterende 46 millioner kroner kan fremføres tidsbegrænset, men der er usikkerhed om, det kan udnyttes. Størstedelen af de tidsbegrænsede skattemæssige underskud kan fremføres i op til 10 år.

Der påhviler ingen væsentlige udskudte skatteforpligtelser vedrørende kapitalandele i datterselskaber og associerede selskaber.

Ændring i midlertidige forskelle i årets løb

(DKK mio.) 2010	Balance 1/1	Valutakurs- regulering	Afgang ved salg af virk- somheder	Indregnet i årets resul- tat, netto	Indregnet i egenkapi- talen, netto	Øvrige regu- leringer	Balance 31/12
Immaterielle aktiver	268	4	-	-16	-	-	256
Materielle aktiver	366	4	2	33	-	-	405
Finansielle aktiver	3	-	-	2	-	-	5
Kortfristede aktiver	-27	-1	-	-36	25	-1	-40
Hensatte forpligtelser	-135	-2	-	-18	11	-	-144
Øvrige forpligtelser	-21	-	-	-26	18	-	-29
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	-384	-5	-	63	-	-	-326
I alt	70	-	2	2	54	-1	127
(DKK mio.) 2011	Balance 1/1	Valutakurs- regulering	Afgang ved salg af virk- somheder	Indregnet i årets resul- tat, netto	Indregnet i egenkapi- talen, netto	Øvrige regu- leringer	Balance 31/12
Immaterielle aktiver	256	-1	-	-13	-	-	242
Materielle aktiver	405	1	-	-122	-	-	284
Finansielle aktiver	5	-1	-	-42	-	-	-38
Kortfristede aktiver	-40	1	-	14	-5	-1	-31
Hensatte forpligtelser	-144	-1	-	11	-36	-	-170
Øvrige forpligtelser	-29	-	-	86	20	-	77
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	-326	3	-	56	-	-	-267
I alt	127	2	-	-10	-21	-1	97

NOTE 18 – AKTIVER OG FORPLIGTELSE BESTEMT FOR SALG

(DKK mio.)	2010	2011
Aktiver bestemt for salg		
Materielle aktiver	174	16
Aktiver bestemt for salg i alt pr. 31. december	174	16
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg		
Finansielle forpligtelser	116	-
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg i alt pr. 31. december	116	-

Aktiver bestemt for salg vedrører ejendomme, som forventes frasolgt inden for de kommende 12 måneder. Ejendommene kan henføres til koncernens tre divisioner.

NOTE 19 – TILGODEHAVENDER FRA SALG AF TJENESTYDELSER OG ANDRE TILGODEHAVENDER

(DKK mio.)	2010	2011
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	7.155	7.112
Periodiseret omsætning	541	604
Andre tilgodehavender m.v.	521	687
Periodeafgrænsningsposter	188	162
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser og andre tilgodehavender pr. 31. december	8.405	8.565
Nedskrivning vedrørende tab på dubiøse tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser		
Nedskrivning 1. januar	368	277
Årets nedskrivning	91	68
Realiserede tab på tilgodehavender	-139	-71
Tilbageførte nedskrivninger	-48	-27
Valutakursændringer	5	-1
Nedskrivning pr. 31. december	277	246
DSV modtager i en række tilfælde sikkerhedsstillelser i form af finansielle garantier eller pant ved salg på kredit, hvilket indgår i vurderingen af den nødvendige nedskrivning af tab på dubiøse tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser. Af den samlede beholdning af tilgodehavender fra salg er der pr. 31. december 2011 stillet sikkerhed for 3.724 millioner kroner. For yderligere oplysninger om kreditrisici henvises til note 29 Finansielle risici.		
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser, som er overforfaldne men ikke nedskrevet, kan specificeres som følger:		
Forfaldne mellem 1 og 30 dage	950	959
Forfaldne mellem 31 og 120 dage	445	356
Forfaldne over 120 dage	42	60

Den maksimale kreditrisiko er afspejlet i de regnskabsmæssige værdier indregnet i balancen.

NOTE 20 – AKTIEKAPITAL

(DKK mio.)	2010	2011
Aktiekapital, primo	209,2	209,2
Kapitalnedsættelse	-	-19,2
Aktiekapital, ultimo	209,2	190,0

DSV's aktiekapital udgør nominelt 190.000.000 kroner svarende til 190.000.000 stk. aktier á nominelt 1 krone. Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsninger. Aktiekapitalen er fuldt ud indbetalt.

I 2011 blev gennemført to kapitalnedsættelser som reducerede aktiekapitalen med nominelt 19.150.000 kroner.

Egne aktier

	Antal stk. af 1 kr.		Nominel værdi		% af aktiekapitalen	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Egne aktier, primo	450.827	2.643.496	450.827	2.643.496	0,2	1,3
Køb	3.551.769	21.805.364	3.551.769	21.805.364	1,7	10,7
Anvendt i forbindelse med nedsættelse af aktiekapital	-	-19.150.000	-	-19.150.000	-	-9,2
Anvendt i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner	-1.359.100	-943.100	-1.359.100	-943.100	-0,6	-0,5
Egne aktier, ultimo	2.643.496	4.355.760	2.643.496	4.355.760	1,3	2,3

Egne aktier erhverves med henblik på at afdække selskabets incitamentsprogrammer og tilpasse selskabets kapitalstruktur. Markedsværdien af egne aktier pr. 31. december 2011 udgør 449 millioner kroner (2010: 326 millioner kroner). Anskaffelsessummen for egne aktier købt i 2011 udgør 2.505 millioner kroner og salgssummen for solgte egne aktier udgør 88 millioner kroner.

Udbytte

Der foreslås et udbytte pr. aktie på 1 krone (2010: 0,50 kroner). DSV A/S udbetalte den 30. marts 2011 udbytte til aktionærerne på 105 millioner kroner, svarende til 0,50 kroner pr. aktie (2010: 52 millioner kroner, svarende til 0,25 kroner pr. aktie).

Der er ingen særlige begrænsninger i udlodningsmulighederne.

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

NOTE 21 – PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSE

(DKK mio.)	2010	2011
Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger	2.048	2.228
Dagsværdi af ordningernes aktiver	1.177	1.253
Pensioner og lignende forpligtelser pr. 31. december	871	975
Udvikling i nutidsværdi af ydelsesbaseret forpligtelse		
Forpligtelse pr. 1. januar	1.931	2.048
Valutakursreguleringer	63	15
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	40	36
Kalkulerede renter vedrørende forpligtelse	103	104
Aktuarmæssige tab	17	113
Udbetalte ydelser	-98	-88
Tilgang ved køb af virksomheder	-8	-
Forpligtelse pr. 31. december	2.048	2.228
Specifikation af nutidsværdi af ydelsesbaserede forpligtelser ved årets slutning		
Nutidsværdi af helt eller delvist afdækkede forpligtelser	1.347	1.458
Nutidsværdi af uafdækkede forpligtelser	701	770
Nutidsværdi af ydelsesbaserede forpligtelser	2.048	2.228

NOTE 21 – PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSE (FORTSAT)

(DKK mio.)	2010	2011
Udvikling i dagsværdi af pensionsaktiver		
Pensionsaktiver pr. 1. januar	1.047	1.177
Valutakursreguleringer	26	13
Forventet afkast på ordningernes aktiver	62	67
Aktuarmæssige gevinster/tab	34	-44
Indbetalt	59	132
Udbetalte ydelser	-38	-92
Tilgang ved køb af virksomheder	-13	-
Pensionsaktiver pr. 31. december	1.177	1.253
DSV forventer at indbetale 101 millioner kroner til ydelsesbaserede pensionsordninger i 2012.		
Pensionsomkostninger indregnet i resultatopgørelsen:		
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	40	36
Kalkulerede renter vedrørende forpligtelse	103	104
Forventet afkast på ordningernes aktiver	-62	-67
Indregnet i alt for ydelsesbaserede ordninger	81	73
Indregnet i alt for bidragsbaserede ordninger	251	246
Resultatført i alt	332	319
Omkostningerne er indregnet i følgende regnskabsposter i resultatopgørelsen:		
Personaleomkostninger	291	282
Finansielle indtægter	-62	-67
Finansielle omkostninger	103	104
Indregnede omkostninger i alt	332	319
I totalindkomstopgørelsen er indregnet følgende akkumulerede aktuarmæssige gevinster/tab siden 1. januar 2004:		
Akkumulerede aktuarmæssige tab	-227	-384
Sociale omkostninger vedrørende aktuarmæssige tab	3	-11
Akkumulerede aktuarmæssige tab inklusive sociale omkostninger indregnet i totalindkomstopgørelsen	-224	-395
Pensionsaktiver sammensætter sig således:		
Aktier	27%	27%
Obligationer	17%	23%
Ejendomme	1%	1%
Forsikringskontrakter	55%	49%
I alt	100%	100%
Afkast af pensionsaktiver		
Forventet afkast på ordningernes aktiver	62	67
Aktuarmæssige gevinster/tab på ordningernes aktiver	34	-44
Faktisk afkast på ordningernes aktiver i alt	96	23

NOTE 21 – PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSE (FORTSAT)

Aktuarmæssige forudsætninger

De aktuarmæssige forudsætninger, der anvendes i beregninger og værdiansættelser varierer fra land til land på grund af lokale økonomiske og sociale forudsætninger. For de europæiske ordninger, som er de væsentligste, er anvendt følgende forudsætninger:

	2010		2011	
	Spænd	Vægtet gennemsnit	Spænd	Vægtet gennemsnit
Diskonteringsrente	4,00 % - 5,50 %	5,20%	2,50% - 5,25%	4,70%
Forventet afkast på ordningernes aktiver	4,00 % - 6,40 %	5,82%	4,40% - 5,25%	5,09%
Fremtidig lønstigningstakt	2,50 % - 3,75 %	2,93%	2,50% - 3,75%	2,89%
Fremtidig inflation	1,75 % - 2,85 %	2,20%	1,75% - 2,50%	2,11%

Forventet afkast på ordningernes aktiver er fastsat på grundlag af aktivernes sammensætning og generelle forventninger til den økonomiske udvikling.

5-års oversigt	2007	2008	2009	2010	2011
Pensionsforpligtelser	1.478	1.785	1.931	2.048	2.228
Pensionsaktiver	1.073	975	1.047	1.177	1.253
Underdækning	405	810	884	871	975
Erfaringsændringer til pensionsforpligtelserne	-24	-11	6	-16	-54
Erfaringsændringer til pensionsaktiverne	-	88	-71	-39	44

I bidragsbaserede pensionsordninger er arbejdsgiver forpligtet til at indbetale et bestemt bidrag (f.eks. et fast beløb eller en fast procentdel af lønnen). I en bidragsbaseret ordning har koncernen ikke risikoen med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed og invaliditet.

I ydelsesbaserede pensionsordninger er arbejdsgiver forpligtet til at betale en bestemt ydelse (f.eks. en alderspension som et fast beløb eller en fast procent af slutlønnen). I en ydelsesbaseret ordning bærer koncernen risikoen med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed og invaliditet. Koncernen har ydelsesbaserede pensionsordninger primært i Storbritannien, Holland, Belgien, Tyskland, Sverige og Italien.

Visse koncernvirksomheders pensionsforpligtelser er forsikringsmæssigt afdækket. Udenlandske virksomheder, der ikke er eller kun delvist er afdækket forsikringsmæssigt (ydelsesbaserede ordninger), opgør de uafdækkede pensionsforpligtelser aktuarmæssigt til nutidsværdi på balancetidspunktet. Moderselskabet har kun bidragsbaserede pensionsordninger.

NOTE 22 – HENSATTE FORPLIGTELSE

(DKK mio.)

	Omstrukturings- omkostninger	Hensættelser vedrørende tvister og retssager	Tabsgivende kontrakter	Øvrige	I alt
Hensatte forpligtelser pr. 1. januar 2011	253	193	30	165	641
Anvendt i årets løb	-137	-15	-10	-63	-225
Hensat i årets løb	45	46	1	90	182
Reguleringer til tidligere års hensættelser	2	1	-3	8	8
Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2011	163	225	18	200	606
Forfaldstidspunktet for hensatte forpligtelser forventes at blive:					
Kortfristede forpligtelser	73	46	6	90	215
Langfristede forpligtelser	90	179	12	110	391
Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2011	163	225	18	200	606

Der er ikke foretaget tilbagediskontering af hensatte forpligtelser, da effekten heraf er uvæsentlig.

Omstrukturingsomkostningerne vedrører hovedsagligt kapacitetstilpasning ved integrationen af ABX LOGISTICS og består primært af fratrædelsesgodtgørelser og omkostninger fra opsagte leasingkontrakter. Hensættelser vedrørende tvister og retssager er primært eventualforpligtelser overtaget ved virksomhedsopkøb.

Tabsgivende kontrakter er primært tabsgivende kontrakter overtaget ved akquisitionen af ABX LOGISTICS bestående af huslejekontrakter med leje, som er over markedsværdi, samt kunde- og leasingkontrakter, hvor de uundgåelige omkostninger overstiger indtjeningen.

Øvrige hensatte forpligtelser omfatter i det overvejende nedrivningsforpligtelser, reklamationer og tvister vedrørende leverandører.

Hensatte forpligtelser forventes i al væsentlighed afviklet inden for 3 - 5 år.

NOTE 23 – FINANSIELLE FORPLIGTELSE

(DKK mio.)	2010	2011
Lån og kreditter	5.406	6.551
Finansiel leasing	793	365
Andre langfristede forpligtelser	36	36
Finansielle forpligtelser i alt	6.235	6.952
Finansielle forpligtelser er indregnet således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	5.642	6.091
Kortfristede forpligtelser	593	861
Finansielle forpligtelser pr. 31. december	6.235	6.952

Lån og kreditter

(DKK mio.)	Udløb	Fast/ variabel rente	Regnskabsmæssig værdi	
			2010	2011
Bankgæld DKK	2013	Variabel	1.343	944
Bankgæld EUR	2016	Variabel	3.432	1.836
Bankgæld USD	2016	Variabel	-	2.698
Bankgæld øvrige	2013	Variabel	-	6
Realkredit	2014-2015	Variabel/Fast	119	76
Kassekredit	2012	Variabel	501	791
Langfristet kassekredit	2013-2014	Variabel	11	200
Lån og kreditter pr. 31. december			5.406	6.551

Vedrørende bankgæld er der tilknyttet branchesædvanlige covenants klausuler, se note 29.

Den vægtede gennemsnitlige effektive rente udgør 2,1 % (2010: 2,3 %)

Finansiel leasing

Forpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver kan specificeres som følger:

(DKK mio.)	Leasing ydelse		Rente		Regnskabsmæssig værdi	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
0-1 år	99	72	-33	-15	66	57
1-5 år	312	313	-117	-60	195	253
> 5 år	715	58	-183	-3	532	55
I alt	1.126	443	-333	-78	793	365

De væsentligste finansielle leasingkontrakter er leasing af terminaler. Disse kontraktors løbetid er typisk på mellem 10 - 15 år. De finansielle kontrakter, der indgås, har enten en mulighed for forlængelse eller indeholder en køboption.

NOTE 24 – LEVERANDØRGÆLD OG ANDRE GÆLDSFORPLIGTELSE

(DKK mio.)	2010	2011
Leverandørgæld	4.195	4.350
Periodiserede omkostninger vedrørende igangværende speditioner	1.418	1.283
Anden gæld	2.220	2.305
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser pr. 31. december	7.833	7.938

Anden gæld omfatter hovedsageligt feriepengeforpligtelser, skyldige lønrelaterede poster, moms, fortoldning, periodiseringer og øvrige skyldige omkostninger.

NOTE 25 – SELSKABSSKAT

Indregnet selskabsskat fordeles således:

(DKK mio.)	2010	2011
Selskabsskat (aktiver)	75	42
Selskabsskat (forpligtelser)	-303	-469
Selskabsskat i alt	-228	-427

NOTE 26 – ANDRE ØKONOMISKE FORPLIGTELSE

Operationelle leasingforpligtelser

(DKK mio.)	2010	2011
Operationelle leasingforpligtelser på grunde og bygninger (inkl. terminaler) forfalder:		
Inden for 1 år	791	883
Mellem 1-5 år	2.105	2.170
Efter 5 år	1.133	1.341
I alt	4.029	4.394
Operationelle leasingforpligtelser på driftsmateriel forfalder:		
Inden for 1 år	332	337
Mellem 1-5 år	320	370
Efter 5 år	1	1
I alt	653	708
I resultatopgørelsen er indregnet følgende:		
Operationel leasing af ejendomme	1.024	994
Operationel leasing af driftsmateriel	507	514
I alt	1.531	1.508

Koncernen leaser ejendomme under operationelle leasingkontrakter. Leasingperioden løber typisk for en periode på mellem 7 – 15 år med mulighed for forlængelse efter periodens udløb.

Koncernen leaser driftsmateriel under operationelle leasingkontrakter. Leasingperiodens løbetid er normalt op til 6 år med mulighed for forlængelse efter periodens udløb.

Kontraktlige forpligtelser

(DKK mio.)	2010	2011
DSV A/S har indgået it-serviceaftaler med en løbetid på op til 3 år og opsigelsesvarsel på 3 måneder. Minimumsydelserne i opsigelsesperioden udgør	134	104
DSV A/S har stillet garantier for datterselskabers mellemværender med pengeinstitutter samt datterselskabers forpligtelser overfor leasingselskaber, leverandører, offentlige myndigheder m.v.	3.013	3.659
Datterselskaber har stillet garantier for mellemværender med pengeinstitutter samt forpligtelser overfor leasingselskaber, leverandører, offentlige myndigheder m.v.	4.906	5.067
Kontraktlige forpligtelser, i alt	8.053	8.830

NOTE 27 – EVENTUALFORPLIGTELSE

Eventualforpligtelse

De seneste år har forskellige konkurrencemyndigheder foretaget inspektion af et antal internationale transportvirksomheder. Inspektionerne relaterer sig til påståede brud på konkurrencelovgivningen inden for transportsektoren. Som en international transportkoncern har DSV også modtaget henvendelser og forespørgsler fra konkurrencemyndighederne. Enkelte af disse er foreløbig afgjort i første instans, hvoraf en enkelt kendelse er gået imod DSV, jvf. selskabsmeddelelse nr. 396 offentliggjort på NASDAQ OMX Copenhagen den 16. juni 2011. Ledelsen forventer ikke, at disse sager vil få nogen væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling.

Som en international transportkoncern er DSV løbende involveret i igangværende skatte- og momssager. Effekten fra enkelte af disse sager indregnes ud fra ledelsens skøn over forventet udfald. Øvrige sager forventes ikke at få nævneværdig resultatmæssig effekt i kommende regnskabsår.

NOTE 28 – KØB OG SALG AF VIRKSOMHEDER OG AKTIVITETER

Køb og salg af dattervirksomheder og aktiviteter

Koncernen har i 2011 købt aktivitet i Finland og Tyskland vedrørende koncernens Air & Sea og Solutions forretning. Koncernen har ikke solgt aktiviteter i 2011.

Kostprisen af overtagne aktiver og forpligtelser udgør på overtagelsesdagen henholdsvis 28 millioner kroner og 11 millioner kroner. Efter regulering af nettoaktiver til dagsværdi er goodwill opgjort til 30 millioner kroner. Goodwill repræsenterer værdien af den overtagne medarbejderstab, knowhow, forventede synergier fra tilgangen af den opkøbte aktivitet med de eksisterende aktiviteter i DSV samt værdi af adgang til nye markeder. Størstedelen af den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt afskrivningsberettiget. Transaktionsomkostninger ved køb og salg af virksomheder udgør beskedne beløb, som alle er ført i resultatopgørelsen.

Navne på tilkøbte virksomheder og aktiviteter, 2011	Hjemsted	Division	Indregningstidspunkt	Andel af aktier tilkøbt
Ab Wasa Logistics Ltd Oy	Finland	Air & Sea	27. maj 2011	100%
LLK Lagerlogistik GmbH	Tyskland	Solutions	1. november 2011	Aktivitetskøb

Koncernen foretog ikke væsentlige køb eller salg af dattervirksomheder eller aktiviteter i 2010.

Minoritetsinteresser

Der er i regnskabsåret 2011 købt kapitalandele fra minoritetsaktionærer for en samlet værdi af 26 millioner kroner, hvilket har reduceret aktionærrerne i DSV A/S' andel af egenkapitalen med 16 millioner kroner. I regnskabsåret 2010 købte koncernen ikke væsentlige kapitalandele fra minoritetsinteresser.

Virksomhedskøb efter balancedagen

Der er ikke foretaget væsentlige virksomhedskøb efter balancedagen.

Ændring i regnskabsmæssig behandling for tidligere opkøb

Der er i 2011 ikke foretaget væsentlige korrektioner af goodwill vedrørende tidligere opkøb.

Resultatpåvirkning fra virksomhedsopkøb:	2010	2011
Andel af nettoomsætning og årets resultat for de opkøbte virksomheder og aktiviteter fra overtagelsestidspunktet til 31. december		
Nettoomsætning	19	87
Resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster	-2	-1
Årets resultat	-2	-1
Koncernen hvor de overtagne virksomheder og aktiviteter er opgjort som var de ejet i hele regnskabsåret		
Nettoomsætning	42.662	43.791
Resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster	2.721	2.974

NOTE 29 – FINANSIELLE RISICI

DSV's internationale aktiviteter medfører, at koncernens resultat og balance påvirkes af en række finansielle risikofaktorer. Ledelsen identificerer løbende omfanget og koncentrationen af disse risici og igangsætter relevante politikker. Det overordnede formål med den finansielle risikostyring er at begrænse den kortsigtede negative effekt på indtjening og pengestrømme som følge af udviklingen på de finansielle markeder og dermed øge forudsigeligheden af det økonomiske resultat. Koncernen foretager ikke spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af allerede påtagne finansielle risici. Den finansielle styring varetages centralt af koncernens finansafdeling og baseres på de overordnede rammer som er fastlagt i DSV's finanspolitik og som er godkendt af bestyrelsen. Der er ikke sket væsentlige ændringer i de overordnede politikker i 2011.

Likviditetsrisiko

DSV's målsætning for kapitalstrukturen er dels at sikre finansiell stabilitet med henblik på at reducere virksomhedens kapitalomkostninger og dels at sikre tilstrækkelig finansiell fleksibilitet til at kunne opfylde koncernens strategiske målsætninger.

DSV's kapitalstruktur vurderes løbende. Gearingen, målt som forholdet mellem den nettorentebærende gæld (NIBD) og resultat af primær drift, før afskrivninger og særlige poster (EBITDA) udgør 2,2 pr. 31. december 2011. Koncernens målsætning for kapitalstrukturen er, at koncernens nettorentebærende gæld set i forhold til EBITDA skal ligge i niveauet 2,0 til 2,5.

DSV sikrer et tilstrækkeligt likviditetsberedskab via korte kreditfaciliteter og langfristede kredittilsagn fra koncernens hovedbanker. Den samlede varighed på koncernens langfristede lånetilsagn og udnyttelsen af lånetilsagn pr. 31. december 2011 er vist i tabellen nedenfor.

Oversigt over tilsagn og udnyttelse af langfristede lån pr. 31. december 2011:

Lånefaciliteter	Beløb (EUR mio.)	Beløb (DKK mio.)	Udløb tilsagn	Varighed (år)	Udnyttet
Langfristede lån I	127	944	31/12/2013	2,0	-
Langfristede lån II	600	4.461	30/09/2016	4,8	669
Langfristede lån III	100	743	15/01/2016	4,0	-
Øvrige	3	25	31/08/2013	1,7	19
Langfristede driftsfaciliteter ¹⁾	106	785	31/12/2012	1,0	585
Total og vægtet varighed	936	6.958		3,9	1.273

¹⁾ Driftsfaciliteter med tilsagn til 2013 og 2014 med 1 års løbende opsigelse.

DSV har i 2011 forlænget og konsolideret koncernens langfristede lånefaciliteter. Forlængelserne er gennemført med koncernens eksisterende hovedbanker, samt to nye internationale banker. Den vægtede gennemsnitlige varighed af tilsagn på selskabets langfristede banklån og kreditter udgør herefter 3,9 år. Den første tilbagebetaling på langfristede lån og kreditter forfalder 27. maj 2013. Marginalen på koncernens langfristede banklån er reduceret i forbindelse med denne omlægning.

Efter seneste forlængelse indeholder koncernens låneaftaler en covenant. Denne covenant er for koncernens nettorentebærende gæld (NIBD) i forhold til resultat af primær drift, før afskrivning og særlige poster (EBITDA). Der afrapporteres kvartalsvis til selskabets finansieringskilder på udviklingen af covenants. Alle covenants har været overholdt i årets løb.

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

(DKK mio.)	2010				Penge- strømme i alt, inkl. renter
	1 år	1 til 3 år	Inden for 3 til 5 år	Efter 5 år	
Lån og kreditter	694	427	5.097	-	6.218
Finansielle leasingforpligtelser	99	157	155	715	1.126
Leverandørgæld	4.195	-	-	-	4.195
Afledte renteinstrumenter	110	81	32	-	223
I alt	5.098	665	5.284	715	11.762
(DKK mio.)	2011				Penge- strømme i alt, inkl. renter
	1 år	1 til 3 år	Inden for 3 til 5 år	Efter 5 år	
Lån og kreditter	955	1.476	4.756	-	7.187
Finansielle leasingforpligtelser	72	104	209	58	443
Leverandørgæld	4.350	-	-	-	4.350
Afledte renteinstrumenter	117	90	6	-	213
I alt	5.494	1.670	4.971	58	12.193

Forfaldsanalyser er baseret på kontraktlige pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger. Beløbene er opgjort på udiskonteret basis og kan derfor ikke nødvendigvis afstemmes til balancen.

NOTE 29 – FINANSIELLE RISICI (FORTSAT)**Kategorier af finansielle instrumenter**

(DKK mio.)	2010 Regnskabs- mæssige værdier	2011 Regnskabs- mæssige værdier
Finansielle aktiver:		
Handelsbeholdning (afledte finansielle valutainstrumenter)	8	8
Udlån og tilgodehavender	7.155	7.112
Finansielle aktiver disponible for salg	13	11
Finansielle forpligtelser:		
Handelsbeholdning (afledte finansielle renteinstrumenter)	223	211
Finansielle forpligtelser der måles til amortiseret kostpris	10.394	11.592

Dagsværdi for de finansielle aktiver og forpligtelser afviger ikke væsentligt fra de regnskabsmæssige værdier.

For finansielle instrumenter der måles til dagsværdi, baseres værdiansættelsen på andre observerbare faktorer end noterede priser på aktive markeder (niveau 2). Renteswaps og valutaterminsforretninger værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare data.

Valutarisiko

Koncernens forretningsmæssige aktiviteter medfører en vis eksponering over for ændringer i valutakurser. Valutakursrisici i koncernens datterselskaber søges elimineret via en central afdækning i koncernens finansafdeling. Afdækningen foretages på nettobasis ved optagelse af valutalaån, træk på valutakassekreditter eller ved anvendelse af valutaterminsforretninger og valutaoptioner. Koncernens udenlandske datterselskaber påvirkes ikke, hvor omkostninger og indtægter afregnes i lokal valuta. Dette er gældende for størstedelen af koncernens aktiviteter. Ligeledes afregnes en stor del af koncernens omkostninger og indtægter i EUR. Den samlede valutarisiko er derfor begrænset.

Koncernen har desuden en valutakursrisiko, dels ved omregning af gæld optaget i anden valuta end den funktionelle valuta for det pågældende selskab og dels ved omregning af nettoinvesteringer i virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK. Førstnævnte risiko påvirker resultat før skat med undtagelse af de tilfælde, hvor gælden er klassificeret som en sikring af nettoinvestering i udenlandske dattervirksomheder. I sådanne tilfælde indregnes ændringen af dagsværdien i egenkapitalen under anden totalindkomst. Ved indregning af nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder påvirkes koncernen derved, at de udenlandske dattervirksomheders resultat og egenkapital ved årets udgang omregnes til danske kroner på baggrund af henholdsvis gennemsnitskurser for perioden og ultimokurser. Det vurderes løbende om der skal foretages afdækning af moderselskabets samlede nettoinvesteringer i datterselskaber. Det er koncernens politik løbende at nedbringe nettoinvesteringer i koncernens datterselskaber ved udlodning af udbytter af selskabernes overskud. Pr. 31. december 2011 har koncernen foretaget sikring af nettoinvesteringer i datterselskaber i Sverige for SEK 1.400 millioner og i Schweiz for CHF 24 millioner.

Koncernen foretager som udgangspunkt ikke afdækning af EUR-positioner, på forventning om at den nuværende danske fastkurspolitik for DKK overfor EUR fastholdes.

Valutakurs

	Valuta	31. december		Årsgennemsnit	
		2010	2011	2010	2011
Eurolande	EUR	745,44	743,42	744,73	745,05
Storbritannien	GBP	866,59	890,00	868,42	859,05
Norge	NOK	95,34	95,88	93,02	95,61
Sverige	SEK	82,70	83,42	78,12	82,52
USA	USD	561,33	574,56	562,57	536,22

Eksponeringen i de væsentligste valutaer kan opgøres som følger:

(DKK mio.)	Nettoposition		Ændring i valutakurs	Effekt på resultat (+/-)		Effekt på egenkapital (+/-)	
	2010	2011		2010	2011	2010	2011
GBP/DKK	-4	10	+/- 5%	7	8	14	13
NOK/DKK	-11	11	+/- 5%	5	4	11	12
SEK/DKK	26	-3	+/- 5%	7	8	22	42
USD/DKK	5	28	+/- 5%	13	15	27	23
I alt			+/- 5%	32	35	74	90

NOTE 29 – FINANSIELLE RISICI (FORTSAT)

Valutakurseffekt på omsætning og EBITA er beregnet ud fra effekt af 5 % ændring i gennemsnitskurser for henholdsvis 2010 og 2011. Valutakurseffekt på egenkapital er beregnet ud fra effekt af 5 % ændring af årets slutkurser for henholdsvis 2010 og 2011. Metoden for opgørelse af følsomhedsanalysen er uændret i forhold til tidligere år.

Renterisiko

Den væsentligste renterisiko relaterer sig til de langfristede lån, der er optaget af moderselskabet. Disse lån optages med lange tilsagn og med variabel rente og omlægges til fast rente ved anvendelse af renteswaps eller rentecaps med en løbetid på op til 60 måneder. Derudover har koncernen en renterisiko på indgåede finansielle og operationelle leasingaftaler. Renten på disse fastsættes løbende i perioder på mellem 24-48 måneder.

Det er DSV's politik at den gennemsnitlige rentefastlånsperiode for nettobankgælden til enhver tid skal være på minimum 8 måneder og maksimum 30 måneder.

Ved udgang af 2011 var varigheden på afdækningen af koncernens netto bankgæld 25 måneder (2010: 23 måneder). En rentestigning på 1 procentpoint vil have en effekt på årets resultat på -11 millioner kroner (2010: -2 millioner kroner) og en påvirkning af egenkapitalen på 133 millioner kroner (2010: 96 millioner kroner)

Metoden for opgørelse af følsomhedsanalysen er uændret i forhold til tidligere år. Note 23 Finansielle forpligtelser viser koncernens rente eksponering på lån og kreditter.

Kreditrisiko

Koncernens kreditrisici relaterer sig primært til tilgodehavender fra salg. Koncernen har ikke særlig koncentration af kunder eller leverandører og ingen væsentlig afhængighed af bestemte kunder eller leverandører. Koncernen har derfor ikke særlige kreditrisici. Der er internt i koncernen udstedt kreditmaksimum for hver debitor. I overensstemmelse med koncernens kreditpolitik foretages der løbende kreditvurdering af tilgodehavender fra salg. Størstedelen af koncernens udestående er kreditforsikret. Baseret på koncernens interne kreditpolitikker og vurderingsprocedure vurderes kreditkvaliteten af ikke-nedskrevne uforfaldne tilgodehavende i al overvejende grad at være af høj kvalitet med lav risiko for tab.

Ved indgåelse af afledte finansielle instrumenter påtager DSV sig en kreditrisiko på modparten. For at begrænse denne risiko indgår DSV udelukkende afledte finansielle instrumenter med relationsbanker, der er rated longterm A eller bedre hos Standard & Poor's. Kortfristede indlån foretages som hovedregel i banker, der har en shortterm rating på minimum A-2 hos Standard & Poor's og/eller P-2 hos Moody's.

NOTE 30 – AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Eksterne sikringsinstrumenter pr. 31. december 2010

(DKK mio.)	Kontrakts- mæssig værdi	Udløb	Dagsværdi	Heraf indregnet i resultat- opgørelsen	Heraf indregnet på egen- kapitalen
Valutainstrumenter	2.041	2011	8	8	-
Renteinstrumenter	7.147	2011-2014	-223	-64	-159
I alt			-215	-56	-159

Eksterne sikringsinstrumenter pr. 31. december 2011

(DKK mio.)	Kontrakts- mæssig værdi	Udløb	Dagsværdi	Heraf indregnet i resultat- opgørelsen	Heraf indregnet på egen- kapitalen
Valutainstrumenter	10.183	2012	8	40	-32
Renteinstrumenter	8.855	2012-2015	-211	-45	-166
I alt			-203	-5	-198

Udestående sikringsinstrumenter indregnes i resultatopgørelsen inden for restløbetiden. Langt størstedelen af de udestående valutaterminsforretnin-ger vil blive realiseret i løbet af 1. kvartal 2012.

NOTE 30 – AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)

Afdækning af valutakursrisici

Koncernen anvender primært valutaterminsforretninger til afdækning af valutakursrisici. Primært SEK, NOK, GBP og USD afdækkes. Valutakurssikringen afdækker dagsværdien af valutaeksponeringer fra koncernens balance.

Desuden afdækkes koncernens nettoinvesteringer i mindre omfang. Pr. 31. december 2011 er der foretaget afdækning af koncernens nettoinvesteringer i Sverige og Schweiz. Valutaterminsforretninger som anvendes til sikring af nettoinvesteringer, og som opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring, indregnes direkte på egenkapitalen. Øvrige dagsværdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Der er i regnskabsåret indregnet en gevinst vedrørende sikringsinstrumenter på 13 millioner kroner i resultatopgørelsen (2010: -79 millioner kroner). Den sikrede risiko har i samme periode påvirket resultatopgørelsen med -18 millioner kroner (2010: 43 millioner kroner).

Afdækning af renterisici

Koncernen har optaget langfristede lån på variabel rentebasis, hvilket betyder, at koncernen har en eksponering mod fremtidige renteændringer. Koncernen anvender renteswaps og rentecaps til afdækning af fremtidige pengestrømme vedrørende disse renterisici. Derved omlægges variabelt forrentede lån til fast forrentede lån. Renteswaps og -caps, der opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring, indregnes direkte på egenkapitalen. Renteswaps og -caps, der ikke opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring, samt periodiserede renter, er indregnet direkte i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Den vejede gennemsnitlige effektive rentesats for indgåede renteinstrumenter til sikring af langfristede lån udgør på balancedagen 2,43 % (2010: 3,49 %).

Aftaler om brug af afledte finansielle instrumenter indgås kun med modparter med en kreditvurdering hos Standard & Poor's på A eller bedre.

Påvirkning på resultatopgørelsen af ineffektivitet har i løbet af regnskabsåret været ubetydelig.

NOTE 31 – NÆRTSTÅENDE PARTER

DSV har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse. DSV's nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter associerede virksomheder som omtalt i koncernoversigten side 80, samt selskabernes bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personer har væsentlig interesse.

Associerede selskaber

Koncernen har haft følgende transaktioner med associerede virksomheder:

(DKK mio.)	2010	2011
Salg af serviceydelser	103	129
Køb af serviceydelser	223	215

Koncernen har følgende mellemværender med associerede virksomheder pr. 31. december:

(DKK mio.)	2010	2011
Tilgodehavender	21	31
Forpligtelser	8	7

Samhandel med nærtstående parter er sket på markedsmæssige vilkår.

Bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere

Der henvises til note 5 – Personaleomkostninger og note 6 – Incitamentsprogrammer vedrørende aflønning og aktiebaseret vederlæggelse til ledelsen. Der er ikke øvrige transaktioner eller mellemværender med bestyrelse, direktion eller ledende medarbejdere.

NOTE 32 – EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter 31. december 2011.

NOTE 33 – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for DSV A/S omfatter både koncernregnskab for DSV A/S og dets dattervirksomheder samt separat årsregnskab for moderselskabet.

Koncernregnskabet for DSV koncernen for 2011 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Årsregnskabet for moderselskabet, DSV A/S udgør en integreret del af DSV's årsrapport og er inkluderet på den vedlagte cd-rom samt tilgængelig på www.dsv.com.

Bestyrelsen har den 21. februar 2012 behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for DSV A/S. Årsrapporten forelægges til DSV A/S's aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 21. marts 2012.

Grundlag for udarbejdelse

Årsrapporten aflægges i danske kroner afrundet til nærmeste million kroner.

Årsrapporten er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip, bortset fra at afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi.

Langfristede aktiver bestemt for salg måles til den laveste værdi af enten regnskabsmæssig værdi før den ændrede klassifikation eller dagsværdi fratrukket salgsomkostninger.

Den anvendte regnskabspraksis, som beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

Ændring af regnskabspraksis

DSV A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for 2011. Ingen af disse har påvirket indregning og måling i 2011 eller forventes at påvirke DSV A/S.

Ny regnskabsregulering

IASB har udstedt følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som er fundet relevante for DSV A/S, men som ikke er obligatoriske ved udarbejdelse af årsrapporten for 2011:

- IFRS 9 "Financial instruments: Classification and Measurement". Standarden ændrer på klassifikations- og målingsbestemmelserne for finansielle aktiver (Nuværende IAS 39). Standarden er gældende for DSV A/S fra 1. januar 2015.
- IFRS 10 "Consolidated Financial Statements". Standarden ændrer på, hvornår en virksomhed skal konsolideres. Standarden er gældende for DSV A/S fra 1. januar 2013.
- IFRS 11 "Joint Arrangements". Standarden vedrører joint ventures og lignende arrangementer og ændrer på hvorledes disse skal indregnes i konsolideringen. Standarden er gældende for DSV A/S fra 1. januar 2013.
- IFRS 12 "Disclosure of Interest in Other Entities". Standarden indeholder oplysningskrav om både konsoliderede og ikke-konsoliderede virksomheder, joint ventures og associerede virksomheder. Standarden er gældende for DSV A/S fra 1. januar 2013.
- IFRS 13 "Fair Value Measurement". Standarden erstatter den vejledning om måling af dagsværdi, der findes i de enkelte IFRS'er, med én enkelt definition af dagsværdi og en vejledning til anvendelsen. Standarden er gældende for DSV A/S fra den 1. januar 2013.
- IAS 19 "Employee Benefits". Standarden ændrer på indregning og oplysningskravene for ydelsesbaserede pensionsordninger. Standarden er gældende for DSV A/S fra den 1. januar 2013.

DSV A/S vurderer, at ændringerne i IAS 19 kan medføre en forøgelse af noteoplysninger om pensionsforpligtelser. De øvrige ændringer forventes ikke at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for koncernen.

BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet DSV A/S samt dattervirksomheder, hvori DSV A/S har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed.

Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20% af stemmerettighederne men mindre end 50%. Ved vurdering af om DSV A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse tages højde for potentielle stemmerettigheder.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede fortjenester ved transaktioner med associerede virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester, i det omfang der ikke er sket værdiforringelse.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsमæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af identificerbare nettoaktiver og indregnede eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheder, der ikke ejes 100%, indgår som en del af koncernens resultat henholdsvis egenkapital, men vises særskilt.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet.

Ved køb af virksomheder, hvor moderselskabet opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor DSV A/S eller dets dattervirksomheder faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Afståelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor DSV A/S eller dets dattervirksomheder faktisk afgiver kontrol over den solgte eller afviklede virksomhed.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag i form af overtagne aktiver, påtagne forpligtelser og udstedte egenkapitalinstrumenter. Hvis dele af købsvederlaget er betinget af fremtidige begivenheder eller opfyldelse af aftalte betingelser, indregnes denne del af købsvederlaget til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der kan henføres til virksomhedssammenslutningen, indregnes direkte i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdi af eventuelle tidligere erhvervede kapitalinteresser, og på den anden side dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under

immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsessåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end DSV-koncernens præsentrationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Såfremt købsprisallokeringen anses for foreløbig, og det efterfølgende viser sig at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primoegenkapitalen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill ikke. Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes i resultatopgørelsen.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

Køb af minoritetsinteresser

Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdi eller til deres forholdsmæssige andel af dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. I først nævnte tilfælde indregnes der således goodwill vedrørende minoritetsinteressernes ejerandel i den overtagne virksomhed, mens der i sidstnævnte tilfælde ikke indregnes goodwill vedrørende minoritetsinteresser. Måling af minoritetsinteresser vælges transaktion for transaktion.

Ændringer i DSV A/S's ejerandel i en dattervirksomhed, hvor bestemmende indflydelse i den pågældende dattervirksomhed bibeholdes, indregnes over egenkapitalen. Der indregnes således ingen gevinster eller tab i resultatopgørelsen ligesom goodwill ikke påvirkes.

Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet af udenlandske virksomheder med en funktionel valuta forskellig fra DSV's præsentrationsvaluta omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle, opstået ved omregning af udenlandske virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurs, indregnes direkte i anden totalindkomst under en særskilt reserve for valutakursreguleringer. Valutakursreguleringer fordeles mellem moderselskabets og minoritetsaktionærernes egenkapital.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed med en anden funktionel valuta end danske kroner, indregnes i koncernregnskabet direkte i anden totalindkomst under en særskilt reserve for valutakursreguleringer. Tilsvarende indregnes i koncernregnskabet valutakursgevinster og -tab på den del af lån og afledte finansielle instrumenter, der er indgået til kurssikring af nettoinvesteringen i udenlandske virksomheder, og som effektivt sikrer mod tilsvarende valutakursgevinster/-tab på nettoinvestering i virksomheden, direkte i anden totalindkomst under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Ved indregning i koncernregnskabet af associerede virksomheder med en anden funktionel valuta end DSV's præsentrationsvaluta omregnes andelen af årets resultat efter gennemsnitskurs, og andelen af egenkapitalen inklusive goodwill omregnes efter balancedagens valutakurs. Kursdifferencer, opstået ved omregning af andelen af udenlandske associerede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs samt ved omregning af andelen af årets resultat fra gennemsnitskurs til balancedagens valutakurs, indregnes direkte i anden totalindkomst under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdatoen og måles til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre kortfristede tilgodehavender henholdsvis andre kortfristede gældsforpligtelser. Modregning af positive og negative værdier foretages alene, når koncernen har ret til, og intention om, at afregne flere finansielle instrumenter netto (ved differenceafregning). Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af markedssdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse, for så vidt angår den sikrede del.

Ændringer i den del af dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i anden totalindkomst under en særskilt reserve for sikringstransaktioner. Når den sikrede transaktion realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. Ved sikring af provenu fra fremtidige lånoptagelser overføres gevinst eller tab vedrørende sikringstransaktioner dog fra egenkapitalen over lånets løbetid.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter årets leverede expeditioner og ydelser samt forskydningen i værdien af igangværende expeditioner. Alle former for rabatter inklusive kontanrabatter indregnes i nettoomsætningen. Nettoomsætningen måles eksklusiv moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart.

Direkte omkostninger

Direkte omkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. I omkostningerne indgår afregning til vognmænd, rederier, flyselskaber mv, andre direkte omkostninger herunder personaleomkostninger til eget personale der anvendes til levering af ordren samt øvrige primære udgifter.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til marketing, it, husleje, uddannelse, kontor, rejser, kommunikation samt øvrige salgs- og administrationsomkostninger.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger, pensioner, sociale omkostninger og øvrige personalerelaterede omkostninger, eksklusive personaleomkostninger der indgår i direkte omkostninger.

Særlige poster

Særlige poster omfatter væsentlige indtægter og omkostninger, der ikke direkte kan henføres til koncernens driftsaktiviteter, og som består af restruktureringsomkostninger ved grundlæggende struktur-, proces- og ledelsesmæssige omlægninger samt eventuelle afhændelsesgevinster og tab i tilknytning hertil. Endvidere klassificeres andre væsentlige beløb af engangskaraktér under denne post.

Posterne vises særskilt for at give et mere retvisende billede af koncernens primære aktiviteter.

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel af interne avancer/tab.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta. Herudover indgår amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, herunder finansielle leasingforpligtelser. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Skat af årets resultat

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til posteringer direkte i anden totalindkomst.

I det omfang koncernen opnår fradrag ved opgørelsen af skattepligtig indkomst i Danmark eller i udlandet som følge af aktiebaserede vederlagsordninger, indregnes skatteeffekten af ordningerne under skat af årets resultat. Såfremt det samlede skattemæssige fradrag overstiger den samlede regnskabsmæssige omkostning, indregnes skatteeffekten af det overskydende fradrag dog direkte i egenkapitalen.

BALANCEN, AKTIVER

Immaterielle aktiver

Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under "Virksomhedssammenslutninger". Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke afskrivninger af goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokteres til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring. Denne foretages som udgangspunkt på divisionsniveau, hvilket vil sige Road, Air & Sea samt Solutions.

Kunderelationer

Kunderelationer indregnes ved første indregning i balancen til dagsværdi som beskrevet under "Virksomhedssammenslutninger". Efterfølgende måles kunderelationer til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kunderelationer afskrives lineært over relationernes forventede varighed, der er vurderet til 10 år.

It-software

It-software, der er købt eller udviklet til internt brug, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere.

Kostprisen opgøres som omkostninger, gager og afskrivninger, der direkte og indirekte kan henføres til it-software.

Efter ibrugtagning afskrives it-software lineært over den vurderede økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør 1-8 år.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af it-software opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger.

Materielle aktiver

Grunde og bygninger, andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet til anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klart til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn. Kostprisen tillægges nutidsværdien af skønnede forpligtelser til nedtagning og bortskaffelse af aktivet samt reetablering, i det omfang de indregnes som en hensat forpligtelse. Endvidere tillægges kostprisen væsentlige låneomkostninger som kan henføres direkte til fremstilling af det enkelte aktiv. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen til laveste værdi af aktivernes dagsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod eller en alternativ lånerente som diskonteringsfaktor.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen. Den regnskabsmæssige værdi af de udskiftede bestanddele ophører med at være indregnet i balancen og overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Der foretages lineære afskrivninger over de materielle aktivers forventede brugstid, der udgør:

Terminaler og administrationsbygninger	40 - 60 år
Øvrige bygninger og bygningsbestande	10 - 25 år
Tekniske anlæg og maskiner	6 - 10 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3 - 8 år
Grunde afskrives ikke.	

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet, som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under afskrivninger på materielle aktiver.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle aktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger.

Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver, som er bestemt for salg. Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen. Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg indenfor 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikation som "bestemt for salg" eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger.

Der afskrives ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved den første klassifikation som "bestemt for salg", og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser udskilles i særskilte linier i balancen og hovedposterne specificeres i noterne.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds underbalance, indregnes denne under forpligtelser.

Eventuelle tilgodehavender hos associerede virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet vurderes uerholdeligt.

Værdipapirer

Værdipapirer, klassificeret som "disponible for salg", indregnes under langfristede aktiver til dagsværdi. Såfremt dagsværdien ikke kan opgøres på pålideligt grundlag indregnes værdipapirer til kostpris. Urealiserede værdireguleringer indregnes direkte på egenkapitalen bortset fra nedskrivning som følge af værdiforringelse og valutakursreguleringer på obligationer i fremmed valuta, som indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Ved realisation overføres den akkumulerede værdiregulering indregnet i egenkapitalen til finansielle poster i resultatopgørelsen.

Værdiforringelse af langfristede aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Goodwill testes sammen med de øvrige langfristede aktiver på divisionsniveau, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som den tilbagediskonterede værdi af den forventede fremtidige nettopengestrøm fra den division, som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linje i resultatopgørelsen.

Igangværende it-projekter testes tilsvarende årligt for værdiforringelse.

Udskidte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, at det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi. Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den division, som aktivet er en del af.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en division overstiger aktivets eller divisionens genindvindingsværdi. Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab opgjort på grundlag af individuel vurdering.

EGENKAPITAL

Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Ekstraordinært udbytte indregnes som forpligtelse på beslutningstidspunktet.

Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer aktiekapitalen med et beløb svarende til kapitalandelenes nominelle værdi.

Provenu ved salg af egne aktier i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner føres direkte på egenkapitalen.

Reserve for valutakursregulering

Reserve for valutakursregulering omfatter moderselskabsaktionærens andel af valutakursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til DSV-koncernens præsentrationsvaluta (danske kroner).

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

Reserve for sikringstransaktioner

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige pengestrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

Incitamentsprogrammer

DSV koncernens incitamentsprogrammer omfatter aktieoptionsprogrammer.

Værdien af de ydelser, som medarbejderne leverer til gengæld for tildeling af optioner måles til dagsværdien af optionerne.

De egenkapitalafregnede aktiebaserede ordninger måles til dagsværdien på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

I forbindelse med første indregning af aktiebaserede ordninger skønnes over antallet af optioner medarbejderne forventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at den samlede indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner.

Dagsværdien af tildelte optioner estimeres ved anvendelse af Black & Scholes værdiansættelsesmodellen. Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til tildelte aktieoptioner samt ledelsens forventninger til udviklingen i de underliggende elementer i værdiansættelsesmodellen.

BALANCEN, FORPLIGTELSE

Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger, hvor koncernen løbende indbetaler faste pensionsbidrag til uafhængige pensionsselskaber, indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger medtages i balancen under andre kortfristede gældsforpligtelser.

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuarmæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales

i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i blandt andet lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i koncernen. Den aktuariemæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen medtages i balancen under pensionsforpligtelser.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostninger baseret på de aktuariemæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse.

Forskelle mellem den forventede udvikling af pensionsaktiver og pensionsforpligtelser og de realiserede værdier betegnes aktuariemæssige gevinster eller tab og indregnes direkte i anden totalindkomst.

Ved en ændring i ydelser, der vedrører de ansattes hidtidige ansættelse i virksomheden, fremkommer en ændring i den aktuariemæssigt beregnede kapitalværdi, der betegnes som en historisk omkostning. Historiske omkostninger omkostningsføres straks, hvis de ansatte allerede har opnået ret til den ændrede ydelse. I modsat fald indregnes de i resultatopgørelsen over den periode, hvor de ansatte opnår ret til den ændrede ydelse.

Såfremt en pensionsordning netto er et aktiv, indregnes aktivet alene i det omfang, det modsvarer fremtidige tilbagebetalinger fra ordningen, eller det vil føre til reducerede fremtidige indbetalinger til ordningen.

Andre langfristede personaleydelse indregnes tilsvarende ved anvendelse af aktuariemæssig opgørelse. Alle aktuariemæssige gevinster og tab indregnes dog direkte i resultatopgørelsen. Andre langfristede personaleydelse omfatter blandt andet jubilæumsgratualer.

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte aconto skatter.

Udskudt skat hensættes på basis af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser modregnes, hvis virksomheden har en juridisk ret til at modregne aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver eller har til hensigt enten at indfri aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver på nettobasis eller at realisere aktiverne og forpligtelserne samtidigt.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk

forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Hensatte forpligtelser måles efter ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Ved målingen af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, såfremt dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Der anvendes en før-skat diskonteringsfaktor, som reflekterer samfundets generelle renteniveau og de konkrete risici, som skønnes at være på den hensatte forpligtelse. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under finansielle omkostninger.

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for omstruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de personer, der er berørt af planen. Ved overtagelse af virksomheder indregnes hensættelser til omstruktureringer i den overtagne virksomhed alene i beregningen af goodwill, når der på overtagelsestidspunktet eksisterer en forpligtelse for den overtagne virksomhed.

Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende kontrakter, når de forventede fordele for koncernen fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten.

Når koncernen er forpligtet til at nedtage et aktiv eller reetablere det sted, hvor aktivet har været anvendt, indregnes en forpligtelse svarende til nutidsværdien af de forventede fremtidige omkostninger.

Finansielle forpligtelser

Gæld til kreditinstitutter m.v. indregnes ved lånoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, associerede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, der altovervenlige svarer til nettorealiseringsværdi.

Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle.

Den regnskabsmæssige behandling af finansielt leasede aktiver og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittene om Materielle aktiver henholdsvis Finansielle forpligtelser.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som resultat før skat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalte renter og betalt selskabsskat.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

Frie pengestrømme

De frie pengestrømme er de pengestrømme som er tilbage efter pengestrømme som er anvendt til drifts- og investeringsaktivitet.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, herunder køb og salg af egne kapitalandele, optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider og likvide reserver

Likvider og likvide reserver omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer som uden hindring kan omsættes til likvide midler og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

SEGMENTOPLYSNINGER

Der gives oplysninger på forretningssegmenter og geografiske markeder. Segmenterne følger koncernens risici samt den ledelsesmæssige og interne økonomistyring. Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der kan allokeres til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende koncernens administrative funktioner, investeringsaktivitet, indkomstskatter m.v.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandele i associerede virksomheder.

Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld. Segmentforpligtelser omfatter endvidere rentebærende forpligtelser.

DEFINITION AF HOVED- OG NØGLETAL

Nettorentebærende gæld

Rentebærende gæld ultimo fratrukket rentebærende aktiver ultimo.

Nettoarbejdskapital (NWC)

Summen af varebeholdninger, tilgodehavender og øvrige driftsmæssige omsætningsaktiver fratrukket leverandørgæld, andre gældsforpligtelser og øvrige driftsmæssige kortfristede forpligtelser.

Investeret kapital inklusive goodwill og kunderelationer

Summen af NWC tillagt materielle aktiver, immaterielle aktiver inklusive goodwill og kunderelationer og aktiver bestemt for salg, fratrukket langfristede hensatte forpligtelser og pensionsforpligtelser samt negative goodwill.

Bruttomargin

Bruttofortjeneste multipliceret med 100 divideret med nettoomsætningen.

Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivninger af goodwill og særlige poster (EBITDA)-margin

Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivninger af goodwill og særlige poster multipliceret med 100 divideret med nettoomsætningen.

Resultat af primær drift før nedskrivninger af goodwill og særlige poster (EBITA)-margin

Resultat af primær drift før nedskrivninger af goodwill og særlige poster multipliceret med 100 divideret med nettoomsætningen.

Resultat af primær drift (EBIT)-margin

EBIT multipliceret med 100 divideret med nettoomsætningen.

Conversion ratio*

Resultat af primær drift før nedskrivninger af goodwill og særlige poster (EBITA) multipliceret med 100 divideret med bruttofortjenesten.

ROIC inklusive goodwill og kunderelationer

Resultat af primær drift før nedskrivninger af goodwill og særlige poster multipliceret med 100 divideret med gennemsnitlig investeret kapital inklusive goodwill og kunderelationer.

Effektiv skatteprocent*

Skat af årets resultat divideret med resultat før skat.

Egenkapitalforrentning (ROE)

DSV A/S aktionærernes andel af årets resultat multipliceret med 100 divideret med gennemsnitlig egenkapital eksklusive minoriteter.

Soliditetsgrad

Egenkapital eksklusive minoriteter multipliceret med 100 divideret med passiver i alt.

Nettorentebærende gæld i forhold til EBITDA (Finansiell gearing)*

Rentebærende gæld ultimo fratrukket rentebærende aktiver ultimo divideret med Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivninger af goodwill og særlige poster (EBITDA). 2008 er reguleret for købet af ABX Logistics.

Resultat pr. aktie

DSV A/S aktionærernes andel af årets resultat divideret med gennemsnitligt antal aktier.

Udvandet resultat pr. aktie

DSV A/S aktionærernes andel af årets resultat divideret med gennemsnitligt antal udvandede aktier.

Justeret resultat

DSV A/S aktionærernes andel af årets resultat, justeret for af- og nedskrivninger af goodwill og kunderelationer, omkostninger ved aktiebaseret vederlæggelse og særlige poster. Der beregnes skatteeffekt af justeringerne.

Udvandet justeret resultat pr. aktie

Justeret resultat divideret med gennemsnitligt antal udvandede aktier.

Antal aktier ultimo

Det samlede antal af aktier, som er i omløb ultimo året, eksklusive selskabets egne aktier.

Gennemsnitligt antal udvandede aktier

Det gennemsnitlige antal aktier i omløb i året inklusive aktieoptioner. Dog eksklusive optioner "out of money".

Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie opgøres i henhold til IAS 33. De øvrige nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 2010", bortset fra nøgletal markeret med *, da disse ikke er defineret i anbefalingerne.

KONCERNOVERSIGT

Koncernoversigten illustrerer aktive selskaber pr. 31. december 2011. Den er opdelt pr. segment og ikke efter legal struktur.

	Hjemsted	Ejerandel	Air & Sea	Road	Solutions
Moderselskab					
DSV A/S	Danmark	-			
Dattervirksomheder					
Europa					
DSV Air&Sea NV	Belgien	100%	x		
ABX Worldwide Holdings NV/SA	Belgien	100%	x		
ABX LOGISTICS Worldwide NV/SA	Belgien	100%	x		
ABX LOGISTICS Air & Sea Worldwide NV/SA	Belgien	100%	x		
DSV Road N.V.	Belgien	100%		x	
Marine Cargo Insurance (MCI) Agents N.V.	Belgien	100%		x	
DSV Solutions NV	Belgien	100%			x
DSV Solutions (Automotive) NV	Belgien	100%			x
DSV Air & Sea OOD	Bulgarien	100%	x		
DSV Road EOOD	Bulgarien	100%			x
DSV Air & Sea Holding A/S	Danmark	100%	x		
DSV Air & Sea A/S	Danmark	100%	x		
DSV Road Holding A/S	Danmark	100%		x	
DSV Road A/S	Danmark	100%		x	
DSV Insurance A/S	Danmark	100%			
DSV Solutions Holding A/S	Danmark	100%			x
DSV Solutions A/S	Danmark	100%			x
DSV Transport AS	Estland	100%		x	
DSV Air & Sea Oy	Finland	100%	x		
Ab Wasa Logistics Ltd Oy	Finland	100%	x		
DSV Road Oy	Finland	100%		x	
Uudenmaan Pikakuljetus Oy	Finland	100%		x	
DSV Solutions Oy	Finland	100%			x
DSV Road Holding S.A.	Frankrig	100%		x	
DSV Road SAS	Frankrig	100%		x	
ING Reeif Wattrelos	Frankrig	100%		x	
DSV Air & Sea SAS	Frankrig	100%	x		
Frans Maas Holding France S.A.	Frankrig	100%		x	
DSV Solutions S.A.	Frankrig	100%			x
DSV HELLAS S.A.	Grækenland	100%		x	
DSV Solutions Holding B.V.	Holland	100%			x
DSV Solutions (Dordrecht) B.V.	Holland	100%			x
ABX LOGISTICS (Nederland) B.V.	Holland	100%	x		
DSV Solutions Nederland B.V.	Holland	100%			x
DSV Solutions B.V.	Holland	100%			x
DSV Air & Sea B.V.	Holland	100%	x		
DSV Road B.V.	Holland	100%		x	
DSV Road Holding NV	Holland	100%		x	
Vastgoed Oostrum C.V.	Holland	100%			x
DSV Transport Ltd.	Hviderusland	100%		x	
DSV Air & Sea Limited	Irland	100%	x		
DSV Road Limited	Irland	100%		x	
DSV Solutions Ltd.	Irland	100%			x
Saima Avandero SpA	Italien	99,1%	x		
Logimek SRL	Italien	100%			x
DSV Road S.p.A.	Italien	100%		x	
Saima Caspian LLC	Kazakhstan	100%	x		
DSV Hrvatska d.o.o.	Kroatien	100%		x	
DSV Transport SIA	Letland	100%		x	

	Hjemsted	Ejerandel	Air & Sea	Road	Solutions
DSV Transport UAB	Litauen	100%		x	
XB Luxembourg Holdings 1 SA	Luxembourg	100%	x		
XB Luxembourg Holdings 2 SARL	Luxembourg	100%	x		
DSV Road S.A.	Luxembourg	100%		x	
DSV Air & Sea AS	Norge	100%	x		
DSV Road AS	Norge	100%		x	
DSV Solutions AS	Norge	100%			x
DSV Air & Sea Sp. z o.o.	Polen	100%	x		
DSV Road Sp. z o.o.	Polen	100%		x	
DSV Solutions Sp.z o.o.	Polen	100%			x
DSV SGPS, Lda.	Portugal	100%		x	
DSV Solutions, Lda.	Portugal	100%		x	
DSV Transitaros, Lda.	Portugal	100%		x	
DSV Solutions S.R.L.	Rumænien	100%			x
OOO DSV Transport	Rusland	100%		x	
DSV Road OOO	Rusland	100%		x	
DSV Solutions OOO	Rusland	100%			x
DSV Logistics SA	Schweiz	100%		x	
DSV Road d.o.o.	Serbien	100%		x	
DSV Slovakia S.R.O.	Slovakiet	100%		x	
DSV Transport d.o.o.	Slovenien	100%		x	
DSV Holding Spain S.L.	Spanien	100%		x	
DSV Road S.A.U	Spanien	100%		x	
DSV Solutions S.A.U	Spanien	100%			x
DSV Air & Sea S.A.U	Spanien	100%	x		
DSV Solutions Ltd.	Storbritannien	100%			x
DSV Air & Sea Limited	Storbritannien	100%	x		
DSV Road Holding Ltd.	Storbritannien	100%		x	
DSV Commercials Ltd.	Storbritannien	100%		x	
DSV Road Ltd.	Storbritannien	100%		x	
DSV Air & Sea AB	Sverige	100%	x		
DSV Road Holding AB	Sverige	100%		x	
DSV Group AB	Sverige	100%		x	
DSV Road AB	Sverige	100%		x	
Göinge Frakt EK	Sverige	100%		x	
NTS European Distribution AB	Sverige	100%		x	
DSV Solutions AB	Sverige	100%			x
Weibullsholms Östra LF AB	Sverige	100%			x
DSV Air & Sea s.r.o.	Tjekkiet	100%	x		
DSV Road a.s.	Tjekkiet	100%		x	
DSV Air & Sea A.S.	Tyrkiet	100%	x		
DSV Road & Solutions A.S.	Tyrkiet	100%		x	
ABX Transport & Logistics GmbH	Tyskland	100%		x	
DSV Road GmbH	Tyskland	100%		x	
DSV Immobilien GmbH	Tyskland	100%		x	
POP Gesellschaft für Prozesslogistik mbH	Tyskland	100%			x
Collico Verpackungslogistik und Service GmbH	Tyskland	100%			x
Administration & Accounting Service GmbH	Tyskland	100%		x	
Jolkos Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH	Tyskland	94%		x	
DSV Air & Sea GmbH	Tyskland	100%	x		
DSV Solutions Group GmbH	Tyskland	100%			x
DSV Solutions GmbH	Tyskland	100%			x
DSV Stuttgart GmbH & Co. KG	Tyskland	100%		x	
DSV Ukraine	Ukraine	100%		x	
DSV Hungaria Kft.	Ungarn	100%		x	
ABX LOGISTICS (Austria) GmbH	Østrig	100%		x	
DSV Österreich Spedition GmbH	Østrig	100%		x	

	Hjemsted	Ejerandel	Air & Sea	Road	Solutions
Nordamerika					
DSV Air & Sea Inc.	Canada	100%	x		
DSV Air & Sea, S.A. de C.V.	Mexico	100%	x		
DSV Air & Sea Inc.	USA	100%	x		
DSV Air & Sea Holding Inc.	USA	100%	x		
ABX LOGISTICS (USA) Inc.	USA	100%	x		
Asien					
DSV Air & Sea Ltd.	Bangladesh	100%	x		
ABX LOGISTICS (Bangladesh) Ltd.	Bangladesh	100%	x		
DSV Air & Sea (LLC)	De Forenede Arabiske Emirater	100%	x		
DSV Air & Sea Inc.	Filippinerne	100%	x		
ABX LOGISTICS Holding Philippines Inc	Filippinerne	97,6%	x		
DSV Air & Sea Ltd.	Hong Kong	100%	x		
ABX LOGISTICS (Hong Kong) Ltd.	Hong Kong	100%	x		
THL Container Line Ltd.	Hong Kong	100%	x		
DSV Air & Sea Pvt. Ltd.	Indien	100%	x		
PT. DFDS Transport Indonesia	Indonesien	100%	x		
DSV Air & Sea Co., Ltd.	Japan	79,6%	x		
DSV Air & Sea Co., Ltd.	Kina	100%	x		
DSV Logistics Co., Ltd.	Kina	100%	x		
DSV Air & Sea Ltd.	Korea	100%	x		
DSV Air & Sea Sdn Bhd	Malaysia	100%	x		
DSV Logistics Sdn. Bhd.	Malaysia	100%	x		
ABX LOGISTICS (Malaysia) SDN BHD	Malaysia	100%	x		
DSV Air & Sea Pte. Ltd.	Singapore	100%	x		
ABX LOGISTICS Singapore PTE LTD	Singapore	100%	x		
DSV Air & Sea Co. Ltd.	Taiwan	100%	x		
DSV Air & Sea Ltd.	Thailand	100%	x		
DSV Air & Sea Co., Ltd.	Vietnam	100%	x		
Øvrige					
DSV Air & Sea Pty Ltd.	Australien	100%	x		
DSV Transport Int'l S.A	Marokko	100%	x		
Terminal Handling Company	Marokko	100%	x		
DSV Air & Sea Limited	New Zealand	100%	x		
Saima Nigeria Ltd.	Nigeria	40%	x		
Nationwide Clearing & Forwarding Ltd.	Nigeria	36,6%	x		
DSV Air and Sea (Proprietary) Limited	Sydafrika	100%	x		
Associerede selskaber					
ABX-Penske Air & Sea Logistica Ltda	Brasilien	50%	x		
DSV-GL Latin America S.A.	Chile	40%	x		
DSV-GL Chile S.A.	Chile	40%	x		
DSV Air & Sea LLC	Egypten	20%	x		
DDT Brokerage Inc.	Filippinerne	100%	x		
GT Stevedores Oy	Finland	25,5%		x	
FRANCE AIR GROUPAGE SA	Frankrig	49,6%	x		
Vastgoed Beek CV	Holland	100%			x
Sama Al Imad General Transport LLC	Irak	49%	x		
MGM Lines Srl	Italien	30%	x		
DSV Air & Sea (PVT) Limited.	Pakistan	20%	x		
DSV-GL Peru S.A.	Peru	40%	x		
KM Logistik GmbH	Tyskland	35%		x	
IDS Logistik GmbH	Tyskland	28%		x	
DSV Honold Air & Sea GmbH & Co. KG	Tyskland	50%	x		
DSV Honold Air & Sea Verwaltungs GmbH	Tyskland	50%	x		

Grundet aftalemæssige forhold er den bestemmende indflydelse for DDT Brokerage Inc. og Vastgoed Beek CV afgivet til 3. part, hvorfor selskaberne er behandlet som et associerede selskaber.



CVR-nr. 58 23 35 28
35. regnskabsår
Årsrapport 1. januar 2011
-31. december 2011
Offentliggjort 21. februar 2012



DSV A/S
Banemarksvej 58
2605 Brøndby
Danmark
Tlf. +45 43 20 30 40
www.dsv.com



Global Transport and Logistics

Årsrapport 2011 – Moderselskab

Årsrapport for moderselskabet DSV A/S er en integreret del af årsrapporten 2011 for DSV





INDHOLDSFORTEGNELSE

Regnskab - opgørelser

Resultatopgørelse.....	88
Totalindkomstopgørelse.....	88
Balance	89
Pengestrømsopgørelse.....	90
Egenkapitalopgørelse	91

Noter - Regnskab

1 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger.....	92
--	----

Noter - Resultatopgørelse

2 Nettoomsætning.....	92
3 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	92
4 Personaleomkostninger	93
5 Incitamentsprogrammer.....	94
6 Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver.....	94
7 Særlige poster.....	94
8 Finansielle indtægter.....	95
9 Finansielle omkostninger	95
10 Skat.....	95

Noter - Balance

11 Immaterielle aktiver	96
12 Materielle aktiver	97
13 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	97
14 Andre langfristede tilgodehavender.....	97
15 Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder og andre tilgodehavender.....	98
16 Aktiekapital.....	98
17 Udskudt skat.....	99
18 Finansielle forpligtelser.....	99
19 Gæld til tilknyttede virksomheder og andre gældsforpligtelser	99

Noter - Supplerende oplysninger

20 Sikkerhedsstillelser, eventualaktiver, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser m.v.	100
21 Afledte finansielle instrumenter.....	100
22 Finansielle risici.....	101
23 Oplysning om nærtstående parter	102
24 Anvendt regnskabspraksis	102

RESULTATOPGØRELSE

(DKK mio.)	Note	2010	2011
Nettoomsætning	2	439	438
Direkte omkostninger		1	1
Bruttofortjeneste		438	437
Andre eksterne omkostninger	3	190	170
Personaleomkostninger	4, 5	195	196
Resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster (EBITDA)		53	71
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	6	86	101
Resultat af primær drift før særlige poster (EBITA)		-33	-30
Særlige poster	7	14	-
Resultat af primær drift (EBIT)		-19	-30
Finansielle indtægter	8	2.371	691
Finansielle omkostninger	9	497	477
Resultat før skat		1.855	184
Skat af årets resultat	10	64	73
Årets resultat		1.791	111
Forslag til resultatdisponering			
Foreslået udbytte, 1,00 kr. pr. aktie (2010: 0,50 kr. pr. aktie)		105	190
Overført resultat		1.686	-79
Anvendt i alt		1.791	111

TOTALINDKOMSTSOPGØRELSE

(DKK mio.)	Note	2010	2011
Årets resultat		1.791	111
Anden totalindkomst			
Årets værdiregulering af sikringsinstrumenter		-37	-71
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til finansielle omkostninger		138	62
Andre reguleringer		71	-
Skat af anden totalindkomst	10	-43	2
Anden totalindkomst efter skat		129	-7
Totalindkomst i alt		1.920	104

BALANCE, AKTIVER

(DKK mio.)	Note	2010	2011
Immaterielle aktiver	11	446	431
Materielle aktiver	12	10	8
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	13	2.833	2.834
Andre langfristede tilgodehavender	14	1.511	1.799
Langfristede aktiver i alt		4.800	5.072
Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder og andre tilgodehavender	15	11.999	11.063
Selskabsskat		-	-
Likvide beholdninger		1	1
Kortfristede aktiver i alt		12.000	11.064
Aktiver i alt		16.800	16.136

BALANCE, PASSIVER

(DKK mio.)	Note	2010	2011
Aktiekapital	16	209	190
Reserver		6.252	3.835
Egenkapital i alt		6.461	4.025
Udskudt skat	17	83	100
Finansielle forpligtelser	18	4.177	5.169
Langfristede forpligtelser i alt		4.260	5.269
Finansielle forpligtelser	18	6	-
Kortfristet bankgæld	18	168	598
Selskabsskat		33	144
Gæld til tilknyttede virksomheder og andre gældsforpligtelser	19	5.872	6.100
Kortfristede forpligtelser i alt		6.079	6.842
Forpligtelser i alt		10.339	12.111
Passiver i alt		16.800	16.136

PENGESTRØMSOPGØRELSE

(DKK mio.)

	Note	2010	2011
Resultat før skat		1.855	184
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.			
Af- og nedskrivninger	6	86	101
Aktiebaseret vederlæggelse		6	36
Finansielle indtægter	8	-2.371	-691
Finansielle omkostninger	9	497	477
Pengestrømme fra primær drift før ændring i arbejdskapital		73	107
Ændring i arbejdskapital		-594	1.148
Finansielle indtægter, betalt		2.371	695
Finansielle omkostninger, betalt		-463	-477
Pengestrøm fra ordinær drift		1.387	1.473
Betalt selskabsskat		53	-22
Pengestrøm fra driftsaktivitet		1.440	1.451
Køb af immaterielle aktiver		-104	-80
Køb af materielle aktiver		-4	-4
Ændring af øvrige finansielle aktiver		7	-288
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-101	-372
Frie pengestrømme		1.339	1.079
Provenue ved optagelse af langfristede forpligtelser		574	2.022
Afdrag på lån og kreditter		-1.609	-606
Aktionærerne:			
Udbetalt udbytte		-52	-105
Udbytte egne aktier		-	4
Køb/salg af egne aktier		-254	-2.394
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		-1.341	-1.079
Årets pengestrømme		-2	-
Likvider og likvide reserver, primo		3	1
Årets pengestrømme		-2	-
Likvider og likvide reserver, ultimo		1	1

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af balance og resultatopgørelse.

EGENKAPITALOPGØRELSE - 2010

(DKK mio.)	Aktiekapital	Reserve for sikrings-instrumenter	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2010	209	-84	4.664	52	4.841
Årets resultat	-	-	1.686	105	1.791
Årets værdireguleringer af sikringsinstrumenter	-	-37	-	-	-37
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter overført til finansielle omkostninger	-	138	-	-	138
Andre reguleringer	-	-	71	-	71
Skat af anden totalindkomst	-	-25	-18	-	-43
Anden totalindkomst i alt	-	76	53	-	129
Totalindkomst i alt for perioden	-	76	1.739	105	1.920
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	6	-	6
Udloddet udbytte	-	-	-	-52	-52
Køb og salg af egne aktier, netto	-	-	-254	-	-254
Egenkapitalbevægelser i 2010 i alt	-	76	1.491	53	1.620
Egenkapital pr. 31. december 2010	209	-8	6.155	105	6.461

EGENKAPITALOPGØRELSE - 2011

(DKK mio.)	Aktiekapital	Reserve for sikrings-instrumenter	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2011	209	-8	6.155	105	6.461
Årets resultat	-	-	-79	190	111
Årets værdireguleringer af sikringsinstrumenter	-	-71	-	-	-71
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter overført til finansielle omkostninger	-	62	-	-	62
Andre reguleringer	-	-	-	-	-
Skat af anden totalindkomst	-	2	-	-	2
Anden totalindkomst i alt	-	-7	-	-	-7
Totalindkomst i alt for perioden	-	-7	-79	190	104
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	5	-	5
Udloddet udbytte	-	-	-	-105	-105
Udbytte egne aktier	-	-	4	-	4
Andre reguleringer	-	-	-26	-	-26
Kapitalnedsættelse	-19	-	19	-	-
Køb og salg af egne aktier, netto	-	-	-2.418	-	-2.418
Egenkapitalbevægelser i 2011 i alt	-19	-7	-2.495	85	-2.436
Egenkapital pr. 31. december 2011	190	-15	3.660	190	4.025

I reserven for overført resultat indgår pr. 31. december 2011 beløb fra overkurs ved emission 1.354 mio. kr. (2010: 1.354 mio. kr.) samt værdi ved køb og salg af egne aktier -5.230 mio. kr. (2010: -2.812 mio. kr.)

NOTE 1 – VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Ved udarbejdelsen af årsrapporten for DSV A/S foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn og vurderinger samt opstiller forudsætninger, der danner grundlag for indregning og måling af aktiver og forpligtelser, eventualaktiver og -forpligtelser samt de rapporterede indtægter og omkostninger. De foretagne skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra disse skøn.

Ledelsen anser følgende skøn og dertil hørende vurderinger for væsentlige for udarbejdelsen af moderselskabets årsrapport.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Ledelsen vurderer årligt, om der er indikatorer for værdiforringelse på kapitalandele i dattervirksomheder. I tilfælde af at der er sådanne indikatorer foretages værdiforringelsestest som for goodwill i koncernen. Det er ledelsens vurdering, at der ikke er sådanne indikationer pr. 31. december 2011, hvorfor der ikke er gennemført værdiforringelsestest på kapitalandele i dattervirksomheder.

NOTE 2 – NETTOOMSÆTNING

(DKK mio.)	2010	2011
Koncerninterne service honorar	439	438
Nettoomsætning i alt	439	438

NOTE 3 – HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR

(DKK mio.)	2010	2011
Lovpligtig revision	2	3
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor i alt	2	3
Andre ydelser, øvrige	1	1
Honorar til andre i alt	1	1
Honorar i alt	3	4

1) Generalforsamlingsvalgt revisor 2011: KPMG (2010: KPMG).

NOTE 4 – PERSONALEOMKOSTNINGER

(DKK mio.)	2010	2011
Vederlag til bestyrelsen	3	4
Gager og lønninger mv.	181	181
Bidragbaserede pensionsordninger	11	11
Personaleomkostninger, i alt	195	196
Gennemsnitligt antal ansatte	243	251

Vederlag til direktionen

(DKK mio.)	Jens Bjørn Andersen		Jens H. Lund		Total	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Fast løn	5,7	6,2	3,5	4,3	9,2	10,5
Bidragbaserede pensionsordninger	0,5	0,5	0,3	0,1	0,8	0,6
Bonus	1,5	2,5	1,0	1,7	2,5	4,2
Aktiebaseret vederlæggelse	1,5	1,8	1,3	1,3	2,8	3,1
Vederlag til direktionen, i alt	9,2	11,0	6,1	7,4	15,3	18,4

Direktionen har op til 24 måneders opsigelse.

Vedrørende direktionens udnyttelse af aktieoptioner henvises til koncernregnskabet note 6.

Vederlag til moderselskabets bestyrelse

(DKK 1.000)	2010	2011
Kurt K. Larsen, formand	1.050	1.050
Erik B. Pedersen, næstformand	525	525
Kaj Christiansen	350	350
Per Skov	350	481
Annette Sadolin	350	481
Birgit W. Nørgaard (indtrådt 2010)	263	350
Thomas Plenborg (indtrådt 2011)	-	525
Vederlag til moderselskabets bestyrelse, i alt	2.888	3.762

NOTE 5 – INCITAMENTSPROGRAMMER

DSV A/S har udstedt aktieoptionsprogrammer til selskabets medarbejdere, ledende medarbejdere og direktion. Der henvises til note 6 i koncernregnskabet for beregning af markedsværdier samt oversigt over aktuelle programmer.

Udestående incitamentsprogrammer pr. 31. december 2011

	Udnyttelsesperiode	Bestyrelse	Direktion	Ledende med- arbejdere	I alt	Gennem- snitlig ud- nyttelseskurs pr. option
Udestående optionsprogram 2009	02.04.12 – 31.03.14	45.000	170.000	69.000	284.000	41,10
Udestående optionsprogram 2010	02.04.13 – 01.04.15	45.000	170.000	108.000	323.000	98,50
Udestående optionsprogram 2011	01.04.14 – 01.04.16	-	170.000	103.000	273.000	129,90
Udestående 31. december 2011		90.000	510.000	280.000	880.000	89,72

Udnyttelsesperiode åben pr. 31. december 2011

	-	-	-	-	-	-
--	---	---	---	---	---	---

Pr. 31. december 2011 er den vejede gennemsnitlige restløbetid 2,66 år. Den samlede markedsværdi er 25,4 mio. kr, heraf udgør direktionens andel 16,2 mio. kr. og bestyrelsens andel 4,6 mio. kr.

Oversigt over udvikling i udestående optioner

	Bestyrelse	Direktion	Ledende med- arbejdere	I alt	Gennem- snitlig ud- nyttelseskurs pr. option
Udestående 1. januar 2010	45.000	170.000	71.000	286.000	41,10
Tildelt i 2010	45.000	170.000	111.000	326.000	98,50
Udnyttet i 2010	-	-	-	-	-
Optioner fratrådte/udløbet	-	-	-2.000	-2.000	69,80
Udestående 31. december 2010	90.000	340.000	180.000	610.000	71,68
Tildelt i 2011	-	170.000	105.500	275.500	129,90
Udnyttet i 2011	-	-	-	-	-
Optioner fratrådte/udløbet	-	-	-5.500	-5.500	102,34
Udestående 31. december 2011	90.000	510.000	280.000	880.000	89,72

Aktieoptionsprogrammer tildelt koncernledelsen før 2009 er sket via datterselskaber i koncernen.

NOTE 6 – AF- OG NEDSKRIVNINGER PÅ IMMATERIELLE OG MATERIELLE AKTIVER

(DKK mio.)	2010	2011
Afskrivninger		
It-software	79	95
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	7	6
Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver i alt	86	101

NOTE 7 – SÆRLIGE POSTER

(DKK mio.)	2010	2011
Omstrukturingsomkostninger	20	-
Avance ved salg af aktiviteter og selskaber inklusive reguleringer vedrørende tidligere år	-6	-
Særlige poster, netto i alt	14	-

Omstrukturingsomkostningerne består primært af fratrædelsesgodtgørelser og nedskrivning af it-udstyr.

NOTE 8 – FINANSIELLE INDTÆGTER

(DKK mio.)	2010	2011
Renteindtægter	51	47
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	720	625
Valutakursreguleringer, netto	-	19
Udbytte fra dattervirksomheder	1.600	-
Finansielle indtægter i alt	2.371	691

Renteindtægter vedrører renter fra likvide beholdninger som indreges til amortiseret kostpris.

NOTE 9 – FINANSIELLE OMKOSTNINGER

(DKK mio.)	2010	2011
Renteomkostninger	381	352
Valutakursreguleringer, netto	6	-
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder	110	125
Finansielle omkostninger i alt	497	477

Renteomkostninger vedrører renter fra lån, som indregnes til amortiseret kostpris samt renter af skattekrav.

NOTE 10 – SKAT

(DKK mio.)	2010	2011
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	64	73
Skat af anden totalindkomst	-43	2
Årets skat i alt	21	75
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	49	51
Udskudt skat	17	8
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-2	14
Skat af årets resultat i alt	64	73
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet 25% skat af resultat før skat	464	46
Skatteeffekt af:		
Ikke skattepligtige indtægter, udgifter, reguleringer m.v.	-398	13
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-2	14
Skat af årets resultat i alt	64	73
Effektiv skatteprocent	3,5%	39,7%

Skat af anden totalindkomst

(DKK mio.)	Før skat	2010 Skatte- indtægt/ -omkostning	Efter skat	Før skat	2011 Skatte- indtægt/ -omkostning	Efter skat
Værdiændringer af sikringsinstrumenter	101	-25	76	-9	2	-7
Andre reguleringer	71	-18	53	-	-	-
I alt	172	-43	129	-9	2	-7

NOTE 11 – IMMATERIELLE AKTIVER

(DKK mio.)	It-software	Immaterielle aktiver under udførelse	I alt
Anskaffelsessum pr. 1. januar 2010	397	100	497
Tilgang i årets løb	-	104	104
Overførsel	133	-133	-
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2010	530	71	601
Samlede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2010	76	-	76
Årets afskrivninger	79	-	79
Samlede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2010	155	-	155
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010	375	71	446
Heraf finansielt leasede aktiver	5	-	5
Anskaffelsessum pr. 1. januar 2011	530	71	601
Tilgang i årets løb	-	80	80
Overførsel	124	-124	-
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2011	654	27	681
Samlede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2011	155	-	155
Årets afskrivninger	95	-	95
Samlede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2011	250	-	250
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011	404	27	431
Heraf finansielt leasede aktiver	-	-	-

Der er foretaget værdiforringelsestest af immaterielle aktiver under udførelse samt alle væsentlige it-software aktiver, og der er pr. 31. december 2011 ikke fundet grundlag for nedskrivninger.

NOTE 12 – MATERIELLE AKTIVER

(DKK mio.)

Andre anlæg,
driftsmateriel
og inventar

Anskaffelsessum pr. 1. januar 2010	12
Tilgang i årets løb	4
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2010	16
Samlede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2010	-1
Årets afskrivninger	7
Samlede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2010	6
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2010	10
Anskaffelsessum pr. 1. januar 2011	16
Tilgang i årets løb	4
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2011	20
Samlede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2011	6
Årets afskrivninger	6
Samlede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2011	12
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011	8

Der er i regnskabsåret ikke indtruffet forhold, som indikerer værdiforringelse af materielle anlægsaktiver.

NOTE 13 – KAPITALANDELE I TILKNYTTET VIRKSOMHEDER

DSV A/S ejer følgende datterselskaber, som alle indgår i DSV A/S' koncernregnskab

	Ejerandel 2010	Ejerandel 2011	Hjemsted	Selskabets kapital
DSV Road Holding A/S	100%	100%	Brøndby, Danmark	100
DSV Air & Sea Holding A/S	100%	100%	Brøndby, Danmark	50
DSV Solutions Holding A/S	100%	100%	Taastrup, Danmark	100
DSV Insurance A/S	100%	100%	Brøndby, Danmark	25

NOTE 14 – ANDRE LANGFRISTEDE TILGODEHAVENDER

(DKK mio.)

2010

2011

Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder	1.511	1.799
Andre tilgodehavender	-	-
Andre langfristede tilgodehavender pr. 31. december	1.511	1.799

NOTE 15 - TILGODEHAVENDER FRA TILKNYTTED E VIRKSOMHEDER OG ANDRE TILGODEHAVENDER

(DKK mio.)	2010	2011
Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder	11.950	10.968
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	22	84
Andre tilgodehavender m.v.	27	11
Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder og andre tilgodehavender pr. 31. december	11.999	11.063

NOTE 16 - AKTIEKAPITAL

(DKK mio.)	2010	2011
Aktiekapital, primo	209,2	209,2
Kapitalnedsættelse	-	-19,2
Aktiekapital, ultimo	209,2	190,0

DSV's aktiekapital udgør nominelt 190.000.000 kroner svarende til 190.000.000 stk. aktier á nominelt 1 krone. Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsninger. Aktiekapitalen er fuldt ud indbetalt.

Egne aktier

	Antal stk. af 1 kr.		Nominel værdi		% af aktiekapitalen	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Egne aktier, primo	422.900	2.643.496	422.900	2.643.496	0,2	1,3
Køb	3.575.696	21.805.364	3.575.696	21.805.364	1,7	10,7
Anvendt i forbindelse med nedsættelse af selskabet aktiekapital	-	-19.150.000	-	-19.150.000	-	-9,2
Anvendt i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner	-1.355.100	-943.100	-1.355.100	-943.100	-0,6	-0,5
Egne aktier, ultimo	2.643.496	4.355.760	2.643.496	4.355.760	1,3	2,3

Salg af egne aktier relaterer sig til udnyttelse af aktieoptioner i forbindelse med incitamentsprogrammer.

Egne aktier erhverves blandt andet med henblik på at afdække selskabets incitamentsprogrammer. Markedsværdien af egne aktier pr. 31. december 2011 udgør 449 millioner kroner (2010: 326 millioner kroner).

Udbytte

Der foreslåes et udbytte pr. aktie på 1 krone (2010: 0,50 kroner). DSV A/S udbetalte den 30. marts 2011 udbytte til aktionærerne på 105 millioner kroner, svarende til 0,50 kroner pr. aktie (2010: 52 millioner kroner, svarende til 0,25 kroner pr. aktie).

Der er ingen særlige begrænsninger i udlodningsmulighederne.

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

NOTE 17 – UDSKUDT SKAT

(DKK mio.)	2010	2011
Udskudt skat pr. 1. januar	20	83
Årets udskudte skat	63	17
Udskudt skat pr. 31. december	83	100
Udskudt skat pr. 31. december:		
Immaterielle aktiver	94	100
Kortfristede aktiver	-6	-2
Hensatte forpligtelser	-5	2
Udskudt skat pr. 31. december	83	100
Udskudt skat fordeles således:		
Udskudt skatteaktiver	-	-
Udskudt skatteforpligtelser	83	100
Udskudt skat pr. 31. december	83	100

NOTE 18 – FINANSIELLE FORPLIGTELSE

(DKK mio.)	2010	2011
Lån og kreditter	4.345	5.767
Finansiell leasing	6	-
Finansielle forpligtelser i alt	4.351	5.767
Finansielle forpligtelser er indregnet således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	4.177	5.169
Kortfristede forpligtelser	174	598
Finansielle forpligtelser pr. 31. december	4.351	5.767

Lån og kreditter

(DKK mio.)	Udløb	Fast/ variabel rente	Regnskabsmæssig værdi	
			2010	2011
Bankgæld (DKK)	2013	Variabel	1.345	944
Bankgæld (EUR)	2016	Variabel	2.832	1.241
Bankgæld (USD)	2016	Variabel	-	2.698
Øvrige	2014-2015	Fast	-	13
Kassekredit	2012-2014	Variabel	168	871
Finansiell leasing	2011	Variabel	6	-
Lån og kreditter pr. 31. december			4.351	5.767

Vedrørende bankgæld er der tilknyttet branchesædvanlige covenants klausuler. Alle klausuler har været overholdt i årets løb.
Den vægtede gennemsnitlige effektive rente udgør 1,9 % (2010: 2,3 %).

NOTE 19 – GÆLD TIL TILKNYTTED E VIRKSOMHEDER OG ANDRE GÆLDSFORPLIGTELSE

(DKK mio.)	2010	2011
Gæld til tilknyttede selskaber	5.537	5.711
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	209	265
Anden gæld	126	124
Gæld til tilknyttede virksomheder og andre gældsforpligtelser pr. 31. december	5.872	6.100

NOTE 20 – SIKKERHEDSSTILLELSER, EVENTUALAKTIVER, EVENTUALFORPLIGTELSE OG ANDRE ØKONOMISKE FORPLIGTELSE M.V.**Operationelle leasingforpligtelser**

(DKK mio.)	2010	2011
Operationelle leasingforpligtelser på driftsmateriel forfalder:		
Inden for 1 år	19	16
Mellem 1-5 år	23	15
Efter 5 år	-	-
I alt	42	31
I resultatopgørelsen er indregnet følgende:		
Operationel leasing af driftsmateriel	17	17
I alt	17	17

Koncernen leaser driftsmateriel under operationelle leasingkontrakter. Leasingperiodens løbetid er normalt op til 6 år med mulighed for forlængelse efter periodens udløb.

Kontraktlige forpligtelser

(DKK mio.)	2010	2011
DSV A/S har indgået it-serviceaftaler med en løbetid på op til 3 år og opsigelsesvarsel på 3 måneder. Minimumsydelserne i opsigelsesperioden udgør	134	104
DSV A/S har stillet garantier for datterselskabers mellemværender med pengeinstitutter samt datterselskabers forpligtelser over for leasingselskaber, leverandører, offentlige myndigheder m.v.	3.012	3.659

Herudover har DSV stillet en række hensigtsklæringer vedrørende datterselskabers mellemværender med tredjepart.

Solidarisk hæftelse

DSV A/S hæfter solidarisk for momsforpligtelser med de øvrige danske tilknyttede selskaber, der indgår i registreringen for momsfællesskab.

DSV A/S er administrationsselskab i sambeskatningen og hæfter alene for modtagne acontobetaling fra dattervirksomhederne.

NOTE 21 – AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER**Sikringsinstrumenter pr. 31. december 2010**

(DKK mio.)	Kontrakts- mæssig værdi	Udløb	Dagsværdi	Heraf indregnet i resultat- opgørelsen	Heraf indregnet på egen- kapitalen
Valutainstrumenter	2.041	2011	8	8	-
Renteinstrumenter	6.496	2011-2014	-195	-59	-136
I alt			-187	-51	-136

Sikringsinstrumenter pr. 31. december 2011

(DKK mio.)	Kontrakts- mæssig værdi	Udløb	Dagsværdi	Heraf indregnet i resultat- opgørelsen	Heraf indregnet på egen- kapitalen
Valutainstrumenter	10.959	2011	7	7	-
Renteinstrumenter	8.476	2011-2014	-189	-44	-145
I alt			-182	-37	-145

Afdækning af valutakursrisici

Koncernen anvender primært valutaterminsforretninger til afdækning af valutakursrisici. Der afdækkes primært SEK, NOK, GBP og USD. Koncernen har lav valutakursrisiko. Valutaterminsforretninger, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer, og som opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring, indregnes direkte på egenkapitalen. Øvrige dagsværdi reguleringer indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Afdækning af renterisici

Koncernen anvender renteswaps og rentecaps til afdækning af renterisici. Derved omlægges variabelt forrentede lån til fast forrentede lån. Rente-swaps og -caps, der opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring, indregnes direkte på egenkapitalen. Renteswaps og -caps, der ikke opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring, samt periodiserede renter er indregnet direkte i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Den vejede gennemsnitlige effektive rentesats for indgåede renteinstrumenter udgør på balancedagen 2,39 % (2010: 3,40 %).

NOTE 22 – FINANSIELLE RISICI

For yderligere beskrivelse af de finansielle risici henvises der til note 29 i koncernregnskabet.

DSV A/S gældsforpligtelser forfalder som følger:

(DKK mio.)	2010				Penge- strømme i alt, inkl. renter
	1 år	1 til 3 år	Inden for 3 til 5 år	Efter 5 år	
Lån og kreditter	317	298	4.421	-	5.036
Finansielle leasingforpligtelser	6	-	-	-	6
Leverandørgæld	335	-	-	-	335
Gæld til tilknyttede virksomheder	5.537	-	-	-	5.537
Afledte valutainstrumenter	-8	-	-	-	-8
Afledte renteinstrumenter	92	103	-	-	195
I alt	6.279	401	4.421	-	11.101

(DKK mio.)	2011				Penge- strømme i alt, inkl. renter
	1 år	1 til 3 år	Inden for 3 til 5 år	Efter 5 år	
Lån og kreditter	727	1.366	4.114	-	6.207
Finansielle leasingforpligtelser	-	-	-	-	-
Leverandørgæld	124	-	-	-	124
Gæld til tilknyttede virksomheder	5.711	-	-	-	5.711
Afledte valutainstrumenter	-7	-	-	-	-7
Afledte renteinstrumenter	106	78	6	-	190
I alt	6.661	1.444	4.120	-	12.225

Forfaldsanalyser er baseret på kontraktlige pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger. Beløbene er opgjort på udiskonteret basis og kan derfor ikke nødvendigvis afstemmes til balancen.

Kategorier af finansielle instrumenter

Kategorier af finansielle instrumenter	2010 Regnskabs- mæssige værdier	2011 Regnskabs- mæssige værdier
Finansielle aktiver:		
Handelsbeholdning (afledte finansielle valutainstrumenter)	8	7
Udlån og tilgodehavender	13.510	12.862
Finansielle aktiver disponible for salg	-	-
Finansielle forpligtelser:		
Handelsbeholdning (afledte finansielle renteinstrumenter)	-195	-188
Finansielle forpligtelser der måles til amortiseret kostpris	10.028	11.602

Dagsværdi for de finansielle aktiver og forpligtelser afviger ikke væsentligt fra de regnskabsmæssige værdier.

For finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, baseres værdiansættelsen på andre observerbare faktorer end noterede priser på aktive markeder (niveau 2). Renteswaps og valutaterminsforretninger værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare data.

NOTE 23 – OPLYSNING OM NÆRTSTÅENDE PARTER

DSV har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse. DSV's nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter selskabernes bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personer har væsentlig interesse.

Ydet vederlag til bestyrelsen og direktionen fremgår af note 4. Incitamentsprogrammer til ledelsen fremgår af note 5.

Moderselskabet har haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

(DKK mio.)	2010	2011
Salg af serviceydelser		
Tilknyttede virksomheder	438	438
Salg af serviceydelser i alt	438	438
Køb af serviceydelser		
Tilknyttede virksomheder	48	24
Køb af serviceydelser i alt	48	24
Management fee faktureret fra tilknyttede virksomheder indeholder løn for direktionen.		
Finansielle poster, netto		
Tilknyttede virksomheder	2.210	512
Finansielle poster, netto i alt	2.210	512

Moderselskabet har følgende mellemværender med nærtstående parter pr. 31. december:

(DKK mio.)	2010	2011
Tilgodehavender		
Tilknyttede virksomheder	13.461	12.767
Tilgodehavender i alt	13.461	12.767
Forpligtelser		
Tilknyttede virksomheder	5.537	5.711
Forpligtelser i alt	5.537	5.711

NOTE 24 – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Den anvendte regnskabspraksis for DSV A/S moderselskab for 2011 er identisk med den anvendte regnskabspraksis for koncernregnskabet, bortset fra følgende:

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse under finansielle poster i det regnskabsår, hvor udbyttet deklareres.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris. Hvis der er indikationer for værdiforringelse, foretages værdiforringelsestest som beskrevet i anvendt regnskabspraksis for koncernen. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Omregning af fremmed valuta

Kursregulering af mellemværender, der anses som en del af den samlede nettoinvestering i virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, indregnes i moderselskabets årsregnskab i resultatopgørelsen under finansielle poster.



CVR-nr. 58 23 35 28
35. regnskabsår
Årsrapport 1. januar 2011
-31. december 2011
Offentliggjort 21. februar 2012



DSV A/S
Banemarksvej 58
2605 Brøndby
Danmark
Tlf. +45 43 20 30 40
www.dsv.com