



UDDRAG AF
DSV PANALPINAS
ÅRSRAPPORT

2019

DSV

Global Transport and Logistics

INDHOLD

DSV Panalpina – Global Transport and Logistics

Vi leverer løsninger til og styrer forsyningskæder i tusinder af virksomheder hver dag – fra den lille familiedrevne virksomhed til store globale koncerner. Vores netværk er globalt, og samtidig har vi lokal-kendskab og er tæt på kunderne. Flere end 60.000 medarbejdere i mere end 80 lande arbejder hårdt for at kunne levere gode kundeoplevelser og ydelser af høj kvalitet.

Læs mere på www.dk.dsv.com

DSV Panalpina A/S

Hovedgaden 630
2640 Hedehusene
Danmark

Tlf. 43 20 30 40
E-mail: info@dsv.com
CVR-nr. 58 23 35 28

Uddrag af DSV Panalpinas årsrapport for året
1. januar 2019 – 31. december 2019
– 43. regnskabsår

Offentliggjort 7. februar 2020

Uddrag af DSV Panalpinas årsrapport 2019

Hoved- og nøgletal 5-års oversigt	3
Beretning fra koncerndirektøren	4
Highlights fra 2019	6
DSV og Panalpina – sammen er vi stærkere	8
Vision og strategi	10
Branchen og markederne	11
Teknologiske tendenser	13
Forventninger og finansielle målsætninger	14
Kapitalstruktur og kapitalallokering	15
Regnskabsberetning	16
Resultatopgørelse	20
Totalindkomstopgørelse	20
Pengestrømsopgørelse	21
Balance	22
Egenkapitalopgørelse	23

Uddrag af DSV Panalpinas årsrapport 2019

Dette uddrag er en dansk udgave af dele af ledelses- og regnskabsberetningen, som er indeholdt i selskabets samlede årsrapport for 2019. Uddraget er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens § 149. DSV Panalpinas årsrapport udarbejdes udelukkende på engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem det danske uddrag og den samlede engelske version af årsrapporten er den engelske gældende.

Den samlede årsrapport, inklusive koncernregnskab, moderselskabsregnskab samt ledelses- og revisionspåtegninger, er tilgængelig på investor.dsv.com.

Årsrapporten fremlægges til godkendelse på generalforsamlingen den 16. marts 2020, hvorefter den vil være tilgængelig på Erhvervsstyrelsens hjemmeside.

HØVED- OG NØGLETAL

5-ÅRS OVERSIGT

Hovedtal	2019*	2018	2017	2016	2015
Resultat (DKK mio.)					
Omsætning	94.701	79.053	74.901	67.747	50.869
Bruttofortjeneste	23.754	17.489	16.605	15.838	11.201
Resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster (EBITDA)	10.292	6.212	5.664	4.250	3.575
Resultat af primær drift før særlige poster (EBIT)	6.654	5.450	4.878	3.475	3.050
Særlige poster, nettoomkostninger	800	-	525	1.002	58
Finansielle poster, nettoomkostninger	858	249	556	184	303
Årets resultat	3.706	3.988	3.012	1.678	2.058
Justeret resultat	4.456	4.093	3.484	2.506	2.211
Pengestrømme (DKK mio.)					
Driftsaktivitet	6.879	4.301	4.664	1.273	3.160
Investeringsaktivitet	1.371	(444)	(325)	(4.953)	(431)
Frie pengestrømme	8.250	3.857	4.339	(3.680)	2.729
Regulerede frie pengestrømme	3.678	3.916	4.835	1.838	2.837
Finansieringsaktivitet	(7.484)	(4.000)	(4.715)	396	1.855
Aktietilbagekøb	(4.888)	(4.161)	(1.559)	-	(1.419)
Udbetalt udbytte	(423)	(380)	(342)	(327)	(283)
Årets pengestrøm	766	(143)	(376)	(3.284)	4.584
Finansiell stilling (DKK mio.)					
Aktionærerne i DSV Panalpina A/S' andel af egenkapitalen	49.430	14.561	14.835	13.416	11.809
Minoritetsinteresser	(111)	(29)	(26)	(38)	32
Balance	97.557	38.812	38.388	40.367	27.725
Nettoarbejds kapital	3.125	1.767	1.410	1.809	22
Nettorentebærende gæld	18.355	5.831	5.575	8.299	(546)
Investeret kapital	68.595	20.381	20.391	21.336	10.977
Bruttoinvesteringer i materielle aktiver	1.000	720	620	728	660

Definition af hoved- og nøgletal kan findes på side 83 i DSV Panalpinas samlede årsrapport "Annual Report 2019".

Nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Finansielle nøgletal (pct.)					
Bruttomargin	25,1	22,1	22,2	23,4	22,0
Overskudsgrad	7,0	6,9	6,5	5,1	6,0
Conversion ratio	28,0	31,2	29,4	21,9	27,2
Effektiv skatteprocent	25,8	23,3	20,7	26,7	23,5
ROIC før skat**	13,4	26,7	23,4	21,5	26,8
Egenkapitalforrentning	11,6	27,2	21,1	13,2	23,0
Soliditetsgrad	50,7	37,5	38,6	33,2	42,6
Finansiell gearing	1,8	0,9	1,0	2,0	(0,2)
Aktienøgletal					
Resultat pr. aktie á 1 kr.	18,7	22,0	16,0	9,0	12,1
Udvandet resultat pr. aktie á 1 kr.	18,4	21,6	15,8	8,9	12,0
Udvandet justeret resultat pr. aktie á 1 kr.	22,1	22,1	18,4	13,4	12,9
Antal udstedte aktier (tusinde)	235.000	188.000	190.000	190.000	192.500
Antal egne aktier (tusinde)	6.140	9.985	5.917	4.509	8.606
Noteret kurs ultimo regnskabsåret for aktier i kr.	767,8	429,2	488,6	314,2	271,7
Udbytte pr. aktie i kr. (foreslået)	2,5	2,25	2,00	1,80	1,70

Ikke finansielle nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
CO ₂ e (g/ton-km) – containertransport	5,6	6,1	6,3	6,9	6,6
CO ₂ e (g/ton-km) – luftfragt	579,9	588,5	607,0	601,9	622,0
CO ₂ e (g/ton-km) – vejtransport	67,9	71,5	72,3	73,9	72,0
Antal fuldtidsansatte ultimo	61.216	47.394	45.636	44.779	22.783
Personaleomsætning (pct.)	23,2	20,1	17,4	25,5	17,6
Sygefravær (pct.)	2,1	2,4	2,0	2,1	3,3

* Implementeringen af IFRS 16 Leases pr. 1. januar 2019 havde en væsentlig indvirkning på koncernregnskabet og nøgletallene i 2019. Sammenligningstal for 2015-2018 er ikke tilpasset.

** Vedr. beregningen af ROIC før skat er 10 milliarder kroner tilføjet til investeret kapital ved årets begyndelse.

Beretning fra
koncerndirektøren

EN STRATEGI DER SKABER RESULTATER

2019 var et stærkt år for DSV Panalpina – ikke mindst takket være tilføjelsen af den sidste del af koncernens nye navn. Med overtagelsen af Panalpina i august 2019 stævnedes vi ud på en ny og spændende rejse.



Koncernen realiserede en samlet nettoomsætning på 94.701 millioner kroner, en bruttofortjeneste på 23.754 millioner kroner og et resultat af primær drift før særlige poster på 6.654 millioner kroner.

Regulerede frie pengestrømme udgjorde 3.678 millioner kroner. I overensstemmelse med koncernens kapitalallokeringsprincipper blev 5.311 millioner kroner udloddet til aktionærene i 2019 via aktietilbagekøb og udbytte.

Koncernen leverede endnu et rekordresultat i 2019, og al ære skal gå til vores talentfulde og engagerede medarbejdere, der konstant arbejder for at skabe værdi for vores interessenter.

DSV Panalpina-aktien steg med 79 % i 2019.

DET PERFEKTE MATCH

Kun tre år efter det succesfulde opkøb af UTi var DSV igen klar til at håndtere et større M&A-projekt. I de tidlige måneder af 2019 begyndte forhandlingerne med Panalpina. Den 1. april 2019 offentliggjorde vi underskrivelsen af en aftale, og i august lukkede vi handlen.

En stor del af vores organisation arbejder nu hårdt på integrationen af de to selskaber. Mens dette arbejde står på, skal vi sørge for, at vi opretholder den samme høje kvalitet til både DSV's og Panalpinas kunder.

At integrere et selskab, der er omtrent halvt så stort som den eksisterende forretning, er en stor opgave, der kræver vores fulde opmærksomhed overalt i organisationen. Integrationen forløber efter planen, og vi forventer, at hovedparten vil være afsluttet ved udgangen af 2020.

Det er vores mål med sammenlægningen af de to globale netværk – kontorer, it-infrastruktur, administrations- og koncernfunktioner – at skabe én stærk organisation. Vi sammenlægger de to selskaber, men vil bevare Panalpinas styrker; vi får tusindvis af dygtige medarbejdere med på holdet, vores geografiske netværk vokser, og kunderelationerne vil styrkes i vores nye, fælles virksomhed.

EN STÆRKERE MARKEDSPOSITION

Med overtagelsen af Panalpina er vi blevet endnu stærkere og er klar til at bygge videre på den førende markedsposition, vi nu har fået.

Panalpina er på mange måder det bedste selskab, vi nogensinde har købt. Med et større globalt netværk, øgede fragtvolumener og kapacitet samt nye specialiserede vertikaler og produkter har vi nu et stærkt fundament til at videreudvikle vores forretning.

ØGET FOKUS PÅ BÆREDYGTIGHED

Inspireret af det stigende globale fokus på klimaforandringer og øget interesse fra investorer og kunder begyndte vi i 2019 at udarbejde en ny CSR-profil for DSV Panalpina. Dette arbejde vil fortsætte i 2020.

DSV Panalpina vil videreføre Panalpinas forpligtelser under det internationale Science Based Targets initiative (SBTi). Inden for rammerne af dette program vil vi fastsætte mål og arbejde aktivt for at nedbringe vores udledning af CO₂. Vi vil fortsætte med at udforske mulighederne for at anvende mere miljøvenlige brændstoffer og transportformer i samarbejde med leverandører og kunder, herunder investere i projekter og initiativer inden for udvikling af grønnere transport.

DSV Panalpina indgik i 2019 et samarbejde med den danske regering om at danne og stå i spidsen for et klimapanel, der skal komme med ideer til at nedbringe udledningen af drivhusgasser inden for landtransport. Det samlede mål er at reducere Danmarks udledning af CO₂ med 70 % i 2030 i forhold til 1990. Vi tror på, at denne nye, fælles tilgang vil skabe nye løsninger for en mere bæredygtig fremtid, der samtidig understøtter den globale vækst og fremgang.

I takt med at DSV Panalpina vokser, øges også vores forpligtelse til at drive virksomheden efter forretningssetisk forsvarlige standarder med omtanke for medarbejdere og arbejdsmiljø i henhold til FN's Global Compact-program. Vi har i 2019 haft øget fokus på implementering af og undervisning i vores Forretningssetiske Regler samt på medarbejdernes sundhed og sikkerhed.

INTEGRATIONEN GENNEMFØRES I 2020

Vi forventer, at 2020 bliver året, hvor vi på koncernplan kan melde ud, at "integrationen af Panalpina er gennemført". Samtidig vil vi fortsat koncentrere os om at levere god service til vores kunder.

Vores evne til at vinde markedsandele vil være reduceret, mens integrationsarbejdet er på sit højeste, men vi vil arbejde hårdt på så hurtigt som muligt at komme tilbage på vækstsporet. Vi står godt i forhold til at opnå yderligere vækst i alle tre divisioner. Air & Sea har fået mest ud af dette års M&A-aktiviteter, men Road og Solutions vil også kunne drage fordel af nye muligheder for krydssalg til Panalpinas eksisterende kunder.

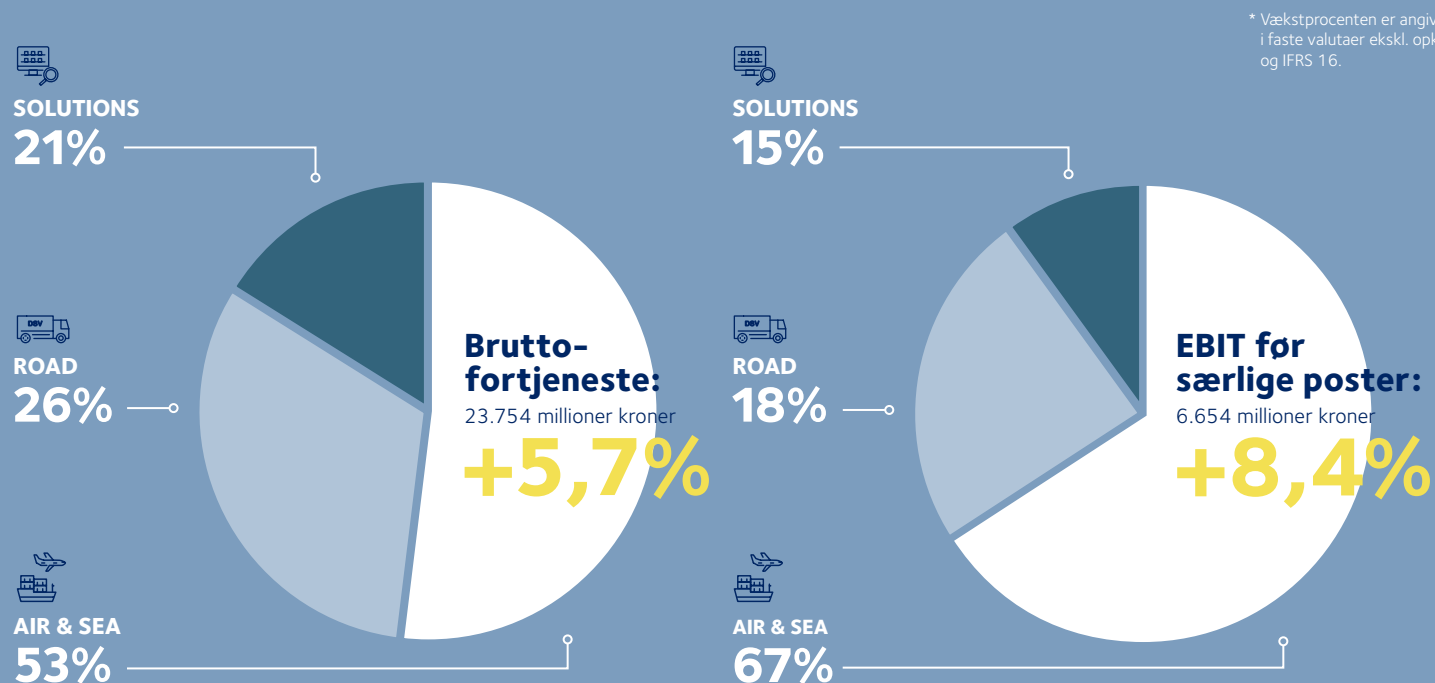
Det er svært at forudse markedsudviklingen i 2020. Toldbarrierer, Brexit og generel geopolitisk uro har længe truet og kan også komme til at påvirke markedet i det kommende år. Vi vil som altid holde et vågent øje med udviklingen, og vi har tillid til vores forretningsmodel, der gør os i stand til hurtigt at tilpasse kapaciteten. Vigtigst af alt: vores kunder kan regne med, at vi leverer til tiden – også i 2020.



JENS BJØRN ANDERSEN
CEO

HIGHLIGHTS FRA 2019

Koncernresultat*



Målopfyldelse

EBIT FØR SÆRLIGE POSTER

Resultat af primær drift før særlige poster udgjorde 6.654 millioner kroner i 2019, hvilket er på niveau med forventningerne for 2019. Købet af Panalpina påvirkede EBIT-resultatet positivt med ca. 234 millioner kroner i perioden.

2019 Realiseret	6.654
2019 Forventet	6.600
2018 Realiseret	5.450

REGULEREDE FRIE PENGESTRØMME

Regulerede frie pengestrømme (ekskl. påvirkning fra opkøb, særlige poster og IFRS 16) faldt til 3.678 millioner kroner i 2019. Pengestrømmene var positivt påvirket af det højere EBIT-resultat før særlige poster men negativt påvirket af en stigning i arbejdskapitalen som følge af integrationen af Panalpina.

2019 Realiseret	3.678
2018 Realiseret	3.916

AFKAST AF INVESTERET KAPITAL (ROIC)

Afkastet af den investerede kapital udgjorde 13,4 % i 2019 mod 26,7 % i 2018. Faldet skyldtes købet af Panalpina og implementeringen af IFRS 16.

2019 Realiseret	13,4%
2018 Realiseret	26,7%

Vækst på tværs af alle regioner*

AMERIKA

Nord- og Sydamerika

Bruttofortjeneste:
5.357 millioner kroner

+19,4%

EBIT før særlige poster:
2.035 millioner kroner

+18,4%

EMEA

Europa, Mellemøsten og Afrika

Bruttofortjeneste:
14.919 millioner kroner

+3,9%

EBIT før særlige poster:
3.334 millioner kroner

+1,7%

APAC

Asien, Australien og Stillehavsområdet

Bruttofortjeneste:
3.478 millioner kroner

+1,6%

EBIT før særlige poster:
1.285 millioner kroner

+3,7%

Vækst i alle divisioner*



Air & Sea

DSV Air & Sea realiserede 5,9 % organisk vækst i bruttofortjenesten i 2019 og 12,1 % vækst i EBIT før særlige poster som følge af målrettet fokus på salg og højere produktivitet. Købet af Panalpina i august 2019 havde stor indvirkning på Air & Sea-divisionen, der nu er blandt verdens tre førende selskaber i branchen.

EBIT før særlige poster:
4.506 millioner kroner

+12,1%



Road

DSV Road realiserede 1,8 % organisk vækst i bruttofortjenesten i 2019, mens EBIT før særlige poster var på niveau med 2018. Resultaterne var påvirket af lav vækst i Europa, hvor især en afmatning i den tyske økonomi og usikkerhed i forbindelse med Brexit påvirkede aktivitetsniveauet. Road-divisionen var kun i begrænset omfang påvirket af købet af Panalpina.

EBIT før særlige poster:
1.251 millioner kroner

+0,2%



Solutions

DSV Solutions realiserede 7,1 % organisk vækst i bruttofortjenesten i 2019 og en vækst på 1,8 % i EBIT før særlige poster. Med købet af Panalpina fik divisionen tilført ca. 500.000 m² ekstra lagerkapacitet, hvilket svarer til omkring 10 % af den eksisterende kapacitet.

EBIT før særlige poster:
1.013 millioner kroner

+1,8%

* Vækstprocenten er angivet i faste valutaer ekskl. opkøb og IFRS 16.

DSV og Panalpina SAMMEN ER VI STÆRKERE

Integrationen af Panalpina Welttransport (Holding) AG er det nye store kapitel i DSV's vækststrategi. Det er den største transaktion i koncernens historie, og sammenlægningen med Panalpina har markant styrket vores Air & Sea-division.


Nr. 3

LUFTFRAGT


Nr. 3

SØFRAGT


Nr. 4VEJTRANSPORT
(EUROPA)
Nr. 10

LOGISTIK

DSV og Panalpina

Note: Købet af Panalpina – anslået helårseffekt



**+60.000
medarbejdere**

■ Panalpina
■ DSV



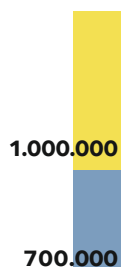
**120 milliarder
kroner i omsætning**

■ Panalpina
■ DSV



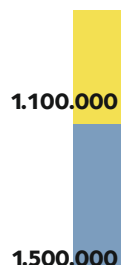
**+1.7 millioner
tons luftfragt**

■ Panalpina
■ DSV



**+2.6 millioner
TEU søfragt**

■ Panalpina
■ DSV



Transaktionen blev gennemført den 19. august 2019, og fra denne dato har Panalpina været indregnet i det samlede regnskab for koncernen. Hele købesummen blev betalt med aktier (offentligt ombytningstilbud). DSV udstedte 55,5 millioner nye aktier svarende til 35,3 milliarder kroner i en kapitalforhøjelse til brug som vederlag.

Efter gennemførelsen af transaktionen ændrede holdingselskabet formelt navn til DSV Panalpina A/S. Alle Panalpinas kommercielle aktiviteter skifter navn og fortsætter under DSV-brandet.

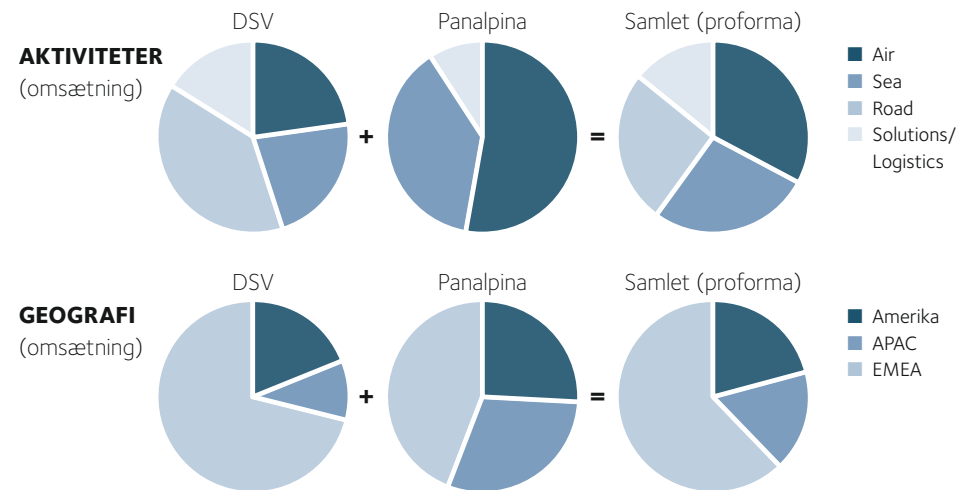
Panalpina-koncernen var en af verdens førende udbydere af forsyningskædeløsninger inden for virksomhedens kerneprodukter luftfragt, søfragt og logistik. Panalpina genererede en omsætning på ca. 40 milliarder kroner i 2018 og havde et globalt netværk med omkring 500 kontorer i mere end 70 lande og ca. 14.000 ansatte på verdensplan.

STRATEGISK RATIONALE OG SYNERGIER

Sammenlægningen med Panalpina vil placere DSV-koncernen blandt branchens fire største selskaber med en proforma omsætning på ca. 120 milliarder kroner og en samlet arbejdsstyrke på mere end 60.000 medarbejdere. Den sammenlagte koncern vil drive virksomhed i mere end 80 lande.

DSV og Panalpina er et stærkt match med et stort synergipotential som følge af ligheder i forretningsmodeller, services og strategier. Derudover er stordrift en vigtig konkurrenceparameter inden for spedition, som medfører betydelige operationelle og kommercielle fordele.

Aktiviteter og geografisk tilstedeværelse



Note: Figuren er kun til illustration

DSV's Air & Sea-division bliver væsentligt styrket og kommer til at rangere blandt de største globale udbydere. Solutions-divisionsen bliver styrket, og Panalpina vil tilføje mere end 500.000 m² i ekstra lagerkapacitet. DSV's landtransportnetværk vil styrke og udbygge Panalpinas eksisterende ydelser.

Sammenlægningen af de to virksomheder vil derudover øge vores tilstedeværelse i APAC-regionen og i Nord- og Sydamerika og dermed bidrage til en bedre balance i koncernens geografiske tilstedeværelse.

Vi påbegyndte den driftsmæssige og juridiske del af integrationen i 3. kvartal 2019. Sideløbende med integrationen vil vi koncentrere os om at opretholde det høje serviceniveau over for vores kunder i overgangsperioden.

Panalpinas aktiviteter er allerede fra overtagelsesdatoen blevet en del af DSV's eksisterende divisionsstruktur baseret på Panalpinas forretningssegmenter: Air and Ocean (inkluderes i Air & Sea) og Logistics (fordeles mellem Road og Solutions).

Købet af Panalpina vil have størst effekt på Air & Sea-divisionen (ca. 90 % af Panalpinas omsætning er luft- og søaktiviteter) og vil kun i mindre grad påvirke Road og Solutions. Nye oplysninger kan medføre justeringer af åbningsbalance og regnskabsmæssige skøn samt ændringer i allokering af aktiviteter mellem de enkelte segmenter (divisioner) i op til 12 måneder efter gennemførelsen af transaktionen.

VISION OG STRATEGI

VORES VISION

DSV Panalpina er blandt de største aktører i et stort, fragmenteret og konkurrencepræget speditjonsmarked. Vores vision er enkel og uændret fra tidligere år:

"Vi ønsker at være en førende global leverandør af transport- og logistikydelse, der opfylder kundernes behov. Vores mål er at fastholde en vækst og lønsomhed, der ligger over markedsniveau."

Vores vision har stået sin prøve, men i takt med at de globale forsyningskæder og

teknologien ændrer sig, må vi også tilpasse os. Det øgede fokus på bæredygtighed er en anden faktor, der vil komme til at påvirke vores måde at arbejde på i de kommende år.

KUNDEN I CENTRUM

Vores mål er at levere globale og konkurrencedygtige transport- og logistikydelser af konstant høj kvalitet til vores kunder og at understøtte hele deres forsyningskæde.

Vi har et stærkt fodfæste blandt store, globale virksomheder såvel som i segmentet af små og mellemstore virksomheder.



Købet af Panalpina har styrket vores position blandt store virksomheder og givet os nye kompetencer inden for specifikke brancher. Vi kan nu tilbyde vores kunder endnu stærkere branchespecifikke løsninger inden for Automotive, Industrial, Retail & Fashion, Healthcare, Technology, Chemicals og Oil & Gas.

HØJERE VÆKST END MARKEDET

Vi arbejder målrettet mod at skabe lønsom vækst – både organisk og gennem opkøb. Målt på omsætning og overskudsgrad er vi allerede blandt de største og mest lønsomme aktører i branchen. Det understøtter vores markedsposition og er grundlaget for fortsat at skabe vækst over markedsniveau på alle de markeder, hvor vi har aktiviteter. Koncernen har stor erfaring i at integrere virksomheder – med den igangværende integration af Panalpina som det seneste og største eksempel.

Vores primære opkøbsmål er store, globale speditjonsvirksomheder fortrinsvis med omfattende virksomhed inden for luft- og søfragt. Vejtransport- og logistikaktiviteter kan dog også være relevante, såfremt der er en god business case, og afkastet på den investerede kapital lever op til vores mål.

OPERATIONAL EXCELLENCE FRA A-Z

Spedition er en serviceindustri kendetegnet ved store fragtmængder og en forholdsvis lav fortjeneste pr. forsendelse/enhed. Det betyder, at høj produktivitet – operational excellence – er en væsentlig parameter for at opnå højere lønsomhed end markedet. Vi bestræber os hele tiden på at gøre tingene bedre end i går og at optimere kvalitet, leveringstid og priser til gavn for

vores kunder. Baseret på vores princip om ét overordnet system for hvert forretningsområde benytter vi et samlet, standardiseret og skalerbart it-univers.

Vi arbejder systematisk for at sikre høj datakvalitet og -sikkerhed. Hvor det er muligt, foretrækker vi gængse, standardiserede it-systemer. Vi måler metodisk produktivitet og regnskabsmæssige resultater på tværs af organisationen for at sikre, at ledelsen kan træffe beslutninger på det bedst mulige grundlag.

MEDARBEJDERNE ER KERNEN I VORES FORRETNING

Vi arbejder intenst med it og optimering af forretningsgange, men vores medarbejdere er kernen i vores forretning. Det ligger os meget på sinde, at de har de bedste værktøjer, vilkår og uddannelse for at kunne yde deres bedste.

Vi udvikler og optimerer til stadighed vores drifts- og administrationssystemer, så vores dygtige og driftige speditører kan levere endnu bedre løsninger.

Resultatet af dette er ydelser af høj kvalitet og gennemsigtighed i forsyningskæden for vores kunder og værdiskabelse for DSV Panalpinas aktionærer.

Rekruttering og fastholdelse af dygtige medarbejdere er nøglen til koncernens succes. Vi har udviklet flere globale HR-initiativer, der bl.a. omfatter DSV Academy, e-learning, talentpleje og global mobilitet, for at tiltrække, motivere og fastholde de bedste medarbejdere.

BRANCHEN OG MARKEDERNE

SPEDITIONSBRANCHEN

Vi er en global speditjonsvirksomhed, der tilbyder transport- og logistikydelser til hele kundens forsyningskæde – lige fra afsender til modtager.

Vi leverer fragtydelser i samarbejde med en række underleverandører (vognmænd, containerrederier og luftfartsselskaber). Vores "asset light"-model gør os dermed i stand til at tilpasse vores aktiviteter til væksten og efterspørgslen i markedet.

Efter sammenlægningen med Panalpina dækker vores globale netværk nu mere end 80 lande og omfatter ca. 600 lagerbygninger og cross docking-terminaler samt 800 kontorer. I de lande, hvor vi ikke har vores eget netværk, har vi faste samarbejdspartnere.

VI SKABER VÆRDI I FORSYNINGSKÆDEN

Ud over at planlægge forsendelser tilbyder vi kunderne hele paletten af ydelser, der er nødvendige for at kunne håndtere varer i forskellige dele af forsyningskæden. Vores værdiskabende serviceydelser omfatter ordrestyring, konsolidering af gods, forsikring, toldklarering, pluk & pak, osv.

Disse ydelser er vigtige elementer i en moderne forsyningskæde og kræver stort branchekendskab.

Det er trygt og enkelt for vores kunder at købe disse serviceydelser hos os og at lade os overvåge hele forsyningskæden. Vi tilbyder serviceydelser, der giver gennemsigtighed i forsyningskæden (f.eks. afvigelsesstyring, track & trace, proof of delivery), og vi foreslår optimeringsmuligheder.

Værdiskabende serviceydelser udgør størstedelen af koncernens bruttofortjeneste.

BLANDT DE FIRE STØRSTE

DSV Panalpina er blandt de fire største speditjonsvirksomheder i verden, og vi vurderer, at vi har en markedsandel på 3-4 %. Tilsammen har de 20 største aktører en markedsandel på ca. 30-40 % af det globale speditjonsmarked.

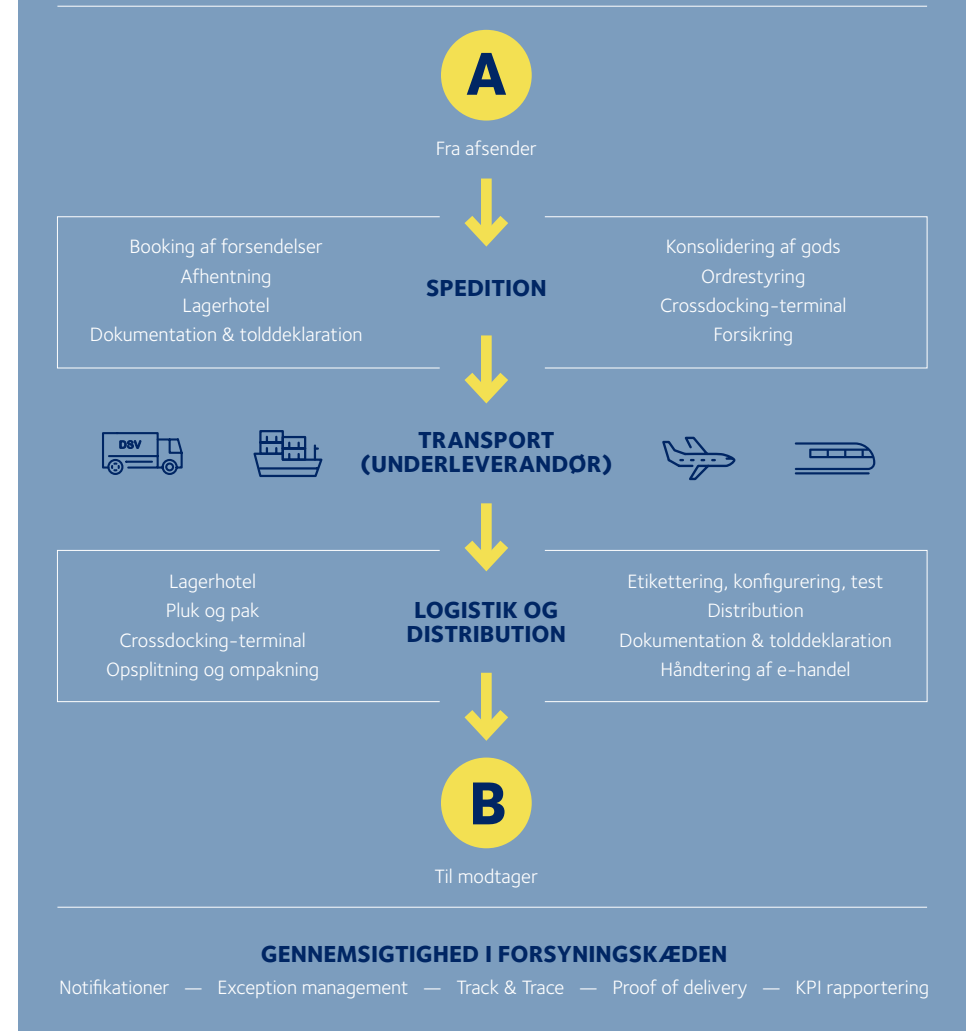
Flere af de store speditører har i de senere år systematisk vundet markedsandele, og vi forventer, at denne tendens vil fortsætte.

BNP-VÆKST AFGØRENDE FOR MARKEDSVÆKST

Den globale økonomi sætter tempoet i transport- og logistikmarkedet, og i de senere år har væksten i den internationale handel været på niveau med den globale vækst i BNP. Luftfragt er typisk "bufferen" i moderne forsyningskæder og reagerer derfor ofte kraftigt på selv mindre udsving i

Nøgleressourcer og performance drivers

Mennesker — IT — Knowhow — Standardiserede globale processer
Transportørnetværk — Globalt netværk med lokal tilstedeværelse



samfundsøkonomien. Markedet for luftfragt faldt samlet set 3-4 % i 2019, mens de øvrige transportformer voksede i takt med BNP.

Det er vores forventning, at alle transportformer i de kommende år vil udvikle sig i takt med den underliggende økonomi. Væksten varierer fra region til region, og flere globale tendenser påvirker den globale handel. Den vigtigste tendens er den gradvise udvikling mod en forbrugsdrevet økonomi, som finder sted i flere udviklingslande.

MARKEDSTENDENSER

Toldsatser og Brexit

Indførelsen af todsatser, især mellem USA og Kina, skabte fortsat lidt støj i 2019. Forsendelser mellem Kina og USA udgør ca. 10 % af koncernens fragtmængder inden for luft- og søfragt.

Siden indførelsen af todsatser har vi set flere eksempler på, at produktion flyttes fra Kina til andre lande – primært i Asien. Det vil dog tage mange år at gennemføre omfattende ændringer i de etablerede forsyningskæder.

Globale forsyningskæder er komplekse, og produktionen er højt specialiseret i forskellige regioner. Vi tror på, at globaliseringen er kommet for at blive, og at den globale handel vil vokse i de kommende år.

Men vi skal være opmærksomme på forandringerne og sikre, at vi er til stede på alle relevante markeder og er klar til at hjælpe vores kunder med at tilpasse sig deres markeder.

Over tid kan der opstå en øget regionalisering, hvor nogle varer vil blive produceret tættere på slutmarkedet. Det vil medføre, at efterspørgslen efter transport og logistik i nogen grad vil ændre sig fra at være international til at blive regional og national.

Med vores store geografiske spredning og mange forskellige forretningsaktiviteter er vi godt rustet til at udnytte regional vækst og vækst i forretningssegmenter og dermed kompensere for et eventuelt fald på andre områder.

Fra forsyning til efterspørgsel

Hvis man ser bort fra geopolitiske forhold, skal koncernen for at overleve og sikre fremtidig vækst fortsat have styr på nye og fremherskende tendenser, så vi kan imødekomme kundernes efterspørgsel efter bedre og mere bæredygtig logistik.

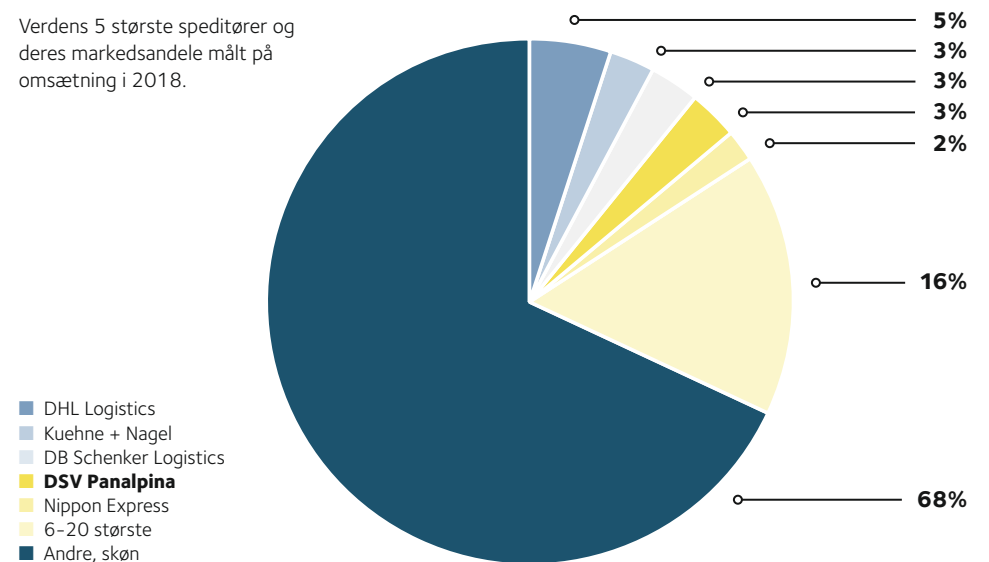
Fremstillingsindustrien er karakteriseret ved kompleksitet i forsyningskæden, fordi komponenter bliver produceret i forskellige dele af verden.

Derudover ændrer forsyningskæderne sig i stigende grad til efterspørgselskæder, hvor produktionen styres af ordrestrømmen fremfor lagerstatus. Virksomhederne vil derfor forsøge at begrænse deres varelagre for at reducere lagerbindingen og risikoen.

Dette vil medføre en stigning i efterspørgslen efter effektive logistikløsninger, hvor track & trace i realtid, notifikationer og rettidig levering er afgørende elementer. En anden vigtig tendens i de senere år er væksten i e-handel og omnichannel-logistik, der giver kunderne mulighed for at vælge

MARKEDSANDELE

Verdens 5 største speditører og deres markedsandele målt på omsætning i 2018.



Kilde: Journal of Commerce og DSV Panalpinas egne skøn

mellem mange forskellige indkøbs- og leveringsmuligheder.

Vi tilbyder også løsninger til håndtering af e-handel: ordremodtagelse, pluk & pak samt håndtering af returvarer på vores lagerfaciliteter. På de fleste markeder samarbejder vi med specialiserede pakkedistributører og lader dem stå for den sidste del af distributionen til private forbrugere.

Bæredygtighed

Bæredygtighed er blevet et varmt emne. Vi oplever dette blandt alle vores interessenter: kunder, medarbejdere, investorer og myndigheder. Transport- og logistikbranchen har fokus på at mindske miljøpåvirkningen og

fremme udviklingen af grønnere transportteknologier.

Nye aktører på markedet

Når nystartede, web-baserede virksomheder, etablerede fragtmænd og internetbutikker udvikler smarte digitale kundeplatforme og begynder at tilbyde traditionelle speditørydelser, udgør de potentielle konkurrenter for os.

Med vores store erfaring i at udvikle vores egne digitale platforme og serviceydelser er vi dog af den overbevisning, at vi – i lighed med andre etablerede speditører med mange års erfaring, store fragtmængder og eksisterende globale netværk – står stærkt i forhold til at kunne fastholde og øge vores markedsposition.

TEKNOLOGISKE TENDENSER

VÆSENTLIGE TEKNOLOGISKE TENDENSER

I DSV Panalpinas Innovation Lab følger vi systematisk med i og prioriterer relevante tendenser og teknologier. Flere teknologier er allerede taget i brug, mens andre bliver afprøvet eller blot fulgt med interesse.

Digital interaktion med kunder og underleverandører

Digitaliseringen påvirker vores interaktion med kunder og underleverandører på flere måder og omfatter alle led i forsyningskæden – fra tilbud, købsordre, booking, tracking og statusopdatering til endelig afregning og KPI-rapportering.

Vi fortsatte udrulningen og videreudviklingen af vores digitale selvbetjeningsplatform, myDSV, i 2019. Både Road og Air & Sea har implementeret apps (DSV Driver App og Last Mile Delivery App) til at scanne status på forsendelser.

Vi har desuden implementeret vores nye Quote Tool for vejtransport, der sikrer kunderne en effektiv og standardiseret tilbudsproces.

Predictive Analytics og AI

DSV Panalpina har i de senere år anvendt Predictive Analytics som et værktøj til at kunne forudsige kundeafgang.

Teknologien er blevet implementeret som en del af vores kundeplejeprogram, Customer Success Programme, og giver vores medarbejdere en "advarsel" (med 85 % nøjagtighed), hvis en kunde er utilfreds eller overvejer at forlade os.

Robotteknologi

DSV Panalpinas Robotics Centre of Excellence er knudepunktet for robotautomatisering (RPA), der anvendes til at håndtere gentagne, datatunge og regelbaserede forretningsprocesser i koncernen. Robotautomatisering bidrager til omkostningsbesparelser, kvalitetsforbedringer og kortere transaktionstid.

Automatiserede lagerløsninger

Lagerstyring kan automatiseres og strømlines på flere måder. Vi har indført stemstyret lagerpluk-software i udvalgte lagerbygninger og kan se, at det har en positiv effekt på produktiviteten.

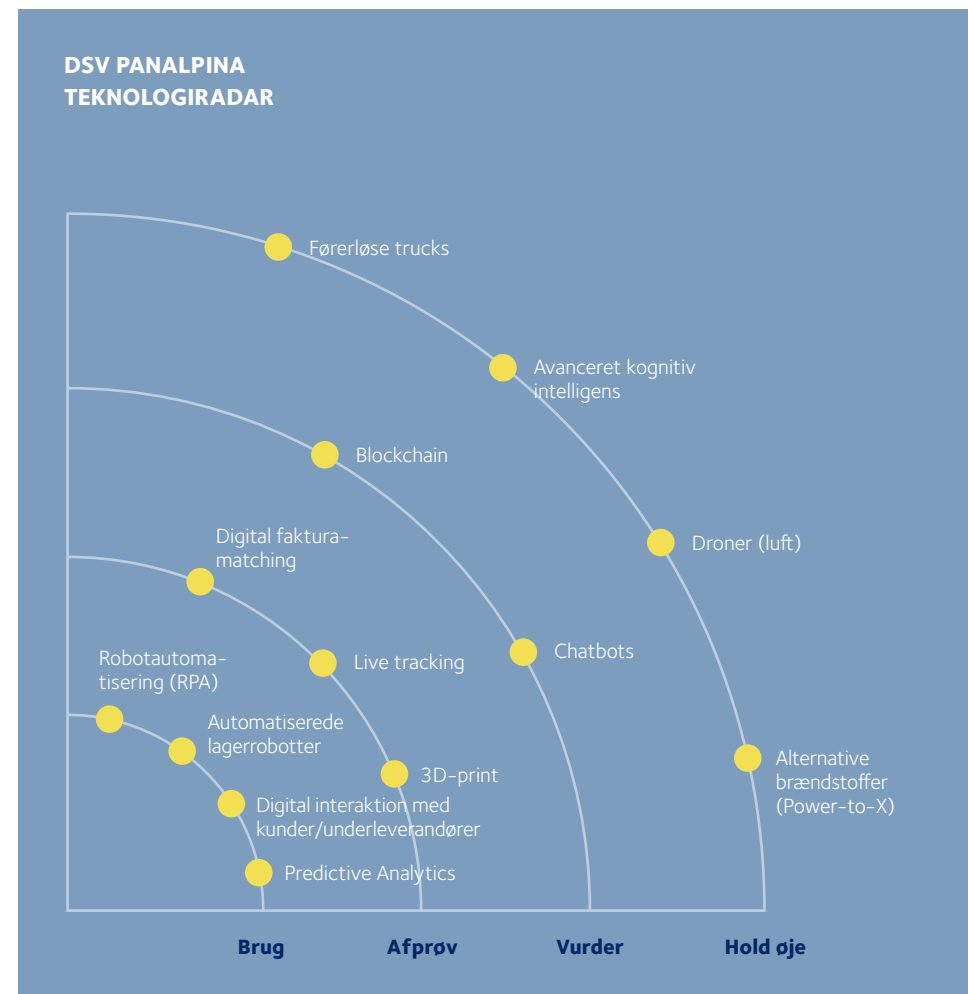
Automatiserede førerløse trucks (AGV) og lagerpluksystemer er andre eksempler på teknologier, som vi har haft gode resultater med at implementere i udvalgte lagerbygninger.

Grundet den store volumen i e-handel er det oftest e-handelskunder, der får størst udbytte af automatiseringen af lagerfaciliteter.

Nye teknologier forude

Førerløse trucks, 3D-print og blockchain er eksempler på teknologier, der har været genstand for stor opmærksomhed i de senere år. Vi vurderer dog, at det ligger nogle år ude i fremtiden, før disse teknologier vil få væsentlig indflydelse på vores branche.

Indtil videre følger vi disse og andre teknologier, og hvis vi på et tidspunkt ser en god forretningsmulighed inden for en rimelig tidshorisont, er vi klar til at skride til handling.



FORVENTNINGER OG FINANSIELLE MÅL

Forventninger til 2020

(DKKm)	Realiseret 2019	Forventninger 2020
Resultat af primær drift før særlige poster	6.654	8.200-8.700
Særlige poster, omkostning	800	1.500
Effektiv skatteprocent	25,8%	23,0%

I 2020 forventer vi et EBIT-resultat før særlige poster på 8.200-8.700 millioner kroner.

Finansielle nettoomkostninger ekskl. valutakursreguleringer forventes at udgøre ca. 750 millioner kroner i 2020. Heri er indeholdt finansielle omkostninger til leasingforpligtelser på ca. 450 millioner kroner.

Påvirkning fra integrationen af Panalpina

Vi forventer at opnå omkostningssynergier på ca. 2.300 millioner kroner, når integrationen af Panalpina er endeligt afsluttet. Omkring 5 % af synergierne blev realiseret i 2019, ca. 60 % forventes i 2020 og de resterende 35 % i 2021.

De samlede transaktions- og integrationsomkostninger forventes at udgøre omkring 2.300 millioner kroner. Heraf havde 800 millioner kroner resultatmæssig effekt i 2019.

Af de resterende integrationsomkostninger forventes størstedelen af have effekt i 2020.

Markedsforventninger

Forventningerne til 2020 forudsætter en stabil udvikling på de markeder, hvor vi har aktiviteter.

OECD og IMF forventer en global økonomisk vækst på omkring 2-3 % i 2020 med lavere vækstrater i Europa og USA og højere vækst på nye markeder, herunder især Asien.

Vi forventer, at væksten på transportmarkerne vil være på niveau med den underliggende økonomiske vækst. Det er vores generelle ambition at vinde markedsandele på alle de markeder, hvor vi har aktiviteter. Som følge af den igangværende integration vil den organiske vækst i transportvolumen (DSV's eksisterende aktiviteter) dog sandsynligvis ligge på niveau med væksten i markedet.

For de tidligere Panalpina-aktiviteter forventer vi et fald i fragtvolumen på 5 % i det første år efter integrationen.

Forventningerne er baseret på en forudsætning om, at valutakurserne – særligt den amerikanske dollar over for den danske krone – forbliver på det nuværende niveau (6. februar 2020).

De finansielle målsætninger for 2020 er opfyldt

De finansielle målsætninger for 2020 blev fastsat i 2016. Disse mål blev i al væsentlighed opfyldt efter de første seks måneder af 2019 (delårsrapport 2. kvartal 2019).

Vi nåede målsætningerne for Air & Sea og Solutions og for koncernen som helhed, primært takket være en vækst over markedsniveau samt betydelige produktivetsforbedringer. En anden afgørende faktor har været nye muligheder for vækst i top-linjen og driftsmæssige fordele som følge af købet af UTi Worldwide i 2016.

Målsætningerne er endnu ikke opfyldt for Road-divisionen, der har været påvirket

af stigende konkurrence i markedet og forsinkelser i opdateringen af divisionens transportstyringssystem (CargoLink Way Forward-projektet).

Integrationen af Panalpina vil i begyndelsen have en udvandede effekt på koncernens finansielle KPI'er som følge af en lavere lønsomhed i Panalpina-aktiviteterne.

I takt med at integrationen skrider frem, forventer vi igen at nå op på koncernens tidligere driftsmarginer.

Vi forventer at offentliggøre nye langsigtede målsætninger i begyndelsen af 2021.

MÅLSÆTNINGER FOR 2020

	Tidligere 2020 målsætninger	Opdateret 2020 målsætninger
Total		
Overskudsgrad	7,0%	7,7%
Conversion ratio	28,0%	29,7%
ROIC (før skat)	13,4%	20,1%
Air & Sea		
Overskudsgrad	8,8%	11,0%
Conversion ratio	36,0%	42,2%
Road		
Overskudsgrad	4,0%	4,0%
Conversion ratio	20,3%	20,5%
Solutions		
Overskudsgrad	7,0%	7,0%
Conversion ratio	20,4%	18,8%

KAPITALSTRUKTUR OG KAPITALALLOKERING

KAPITALSTRUKTUR

Vores kapitalstruktur har til hensigt at sikre:

- Tilstrækkelig økonomisk fleksibilitet til at nå de strategiske mål
- En robust finansieringsstruktur tilrettelagt med henblik på at maksimere aktionærenes afkast

Vi har en målsætning om, at den finansielle gearing skal ligge under 2,0xEBITDA. Nøgletallet kan overstige dette niveau efter større opkøb.

KAPITALALLOKERING

Vores strategi for anvendelse af frie pengestrømme er uændret fra tidligere år:

- 1 Afdrag på nettorentebærende gæld, når den finansielle gearing ligger over målsætningen
- 2 Værdiskabende investeringer i form af opkøb eller udvikling af den eksisterende forretning
- 3 Udlodning til aktionærene via aktietilbagekøb og udbytte

VÆRDISKABENDE INVESTERINGER

DSV Panalpina deltager aktivt i konsolideringen af en fragmenteret branche og har via opkøb gennem årene skabt væsentlig værdi for aktionærene.

Koncernen har stor erfaring med integration af virksomheder, og købet af Panalpina er et nyt, vigtigt kapitel i denne historie.

Som det ses af grafikken nedenfor, er det over tid lykkedes koncernen at øge afkastet af den investerede kapital. Større opkøb har dog i begyndelsen en udvædende effekt på dette nøgletal.

Denne værdi udloddes til aktionærene gennem aktietilbagekøb og udbytte. Koncernledelsen overvåger løbende, om kapitalstruk-

turen opfylder de fastlagte målsætninger. Eventuelle justeringer af kapitalstrukturen offentliggøres normalt i forbindelse med udsendelsen af kvartalsmeddelelser og foretages primært gennem aktietilbagekøb.

UDBYTTEPOLITIK

DSV Panalpina har en målsætning om at udlodde ca. 15 % af årets resultat som udbytte. Det foreslåede udbytte for 2019 udgør 2,50 kroner pr. aktie (2018: 2,25 kroner pr. aktie) svarende til 15,9 % af årets resultat.

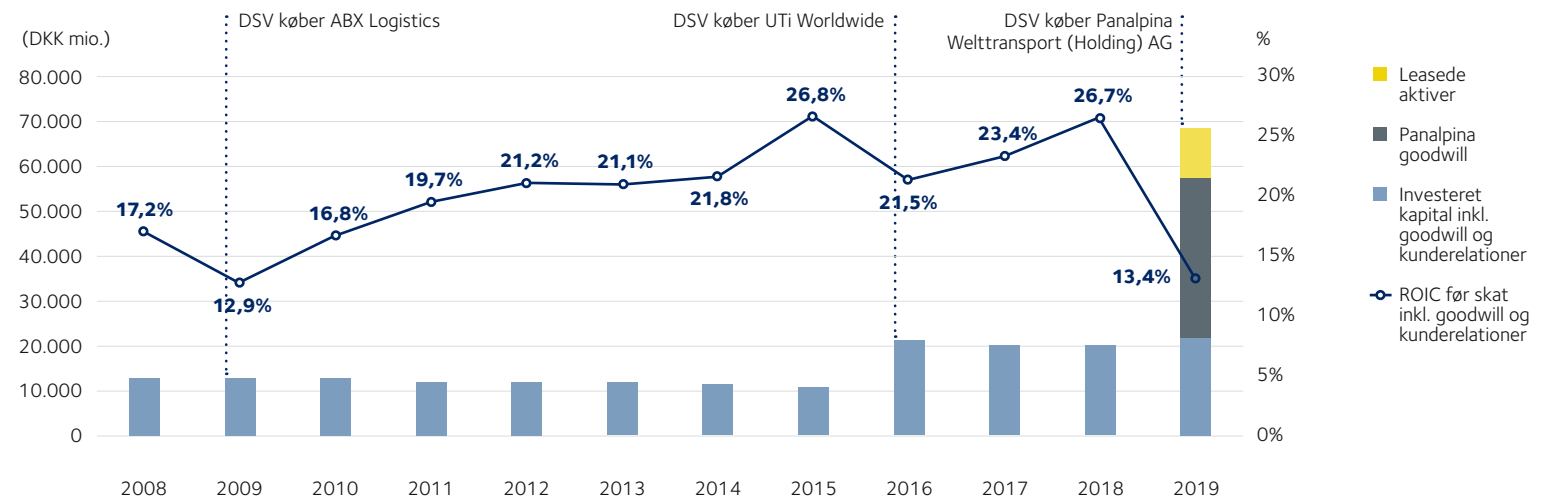
Udtalelser om fremtidige forhold

Årsrapporten 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 Panalpinas kontrol, kan medføre, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de forventninger, der er anført i årsrapporten for 2019.

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

VÆRDI GENNEM OPKØB



REGNSKABSBERETNING

FORVENTNINGERNE TIL 2019 INDFRIET

DSV Panalpina har leveret et EBIT-resultat på niveau med forventningerne for 2019. Koncernens bruttofortjeneste udgjorde 23.754 millioner kroner i 2019 svarende til en organisk vækst på 5,7 %. EBIT før særlige poster udgjorde 6.654 millioner kroner i 2019 svarende til en organisk vækst på 8,4 %.

Købet af Panalpina i august måned var den absolut vigtigste begivenhed i 2019, og transaktionen havde en betydelig indvirkning på både resultatopgørelsen og balancen.

Implementeringen af IFRS 16 Leases pr. 1. januar 2019 havde en væsentlig indvirkning på koncernregnskabet og nøgletallene, idet hovedparten af de kontrakter, der tidligere blev klassificeret som operationelle leasingkontrakter, nu indregnes i balancen.

ÅRETS RESULTAT

Afmatningen i verdensøkonomien og faldende efterspørgsel havde en negativ effekt på de fleste segmenter af det globale logistikmarked – herunder især markedet for luftfragt, der skønnes at være faldet med 3-4 % i 2019.

Markederne for søfragt, europæisk vejtransport og kontraktlogistik skønnes at være steget med 1-2 % i 2019.

Nettoomsætningen udgjorde 94.701 millioner kroner i 2019 (2018: 79.053 millioner kroner). Panalpina skønnes at have bidraget med 13.367 millioner kroner siden august 2019, primært i Air & Sea-divisionen.

Justeret for valutakursreguleringer (faste valutaer) og indregningen af Panalpina var væksten i 2019 på 2,0 %.

Air & Sea leverede en organisk vækst i omsætningen på 2,5 %, Road på 1,0 % og Solutions 1,9 %.

Bruttofortjenesten udgjorde 23.754 millioner kroner i 2019 (2018: 17.489 millioner kroner). Panalpina skønnes at have bidraget med 2.775 millioner kroner.

IFRS 16 påvirkede bruttofortjenesten positivt med 2.289 millioner kroner i 2019, primært i Solutions og Road.

Målt i faste valutaer og ekskl. effekten af IFRS 16 og Panalpina var den organiske vækst i bruttofortjenesten på 5,7 %.

Den organisk vækst i bruttofortjenesten var drevet af Air & Sea-divisionen med en vækst på 5,9 % og Solutions med en vækst på 7,1 %. Road-divisionen leverede en vækst i bruttofortjenesten på 1,8 % i et svagt marked.

RESULTATOPGØRELSE - UDDRAG

(DKK mio.)	2019	2018
Omsætning	94.701	79.053
Direkte omkostninger	70.947	61.564
Bruttofortjeneste	23.754	17.489
Andre eksterne omkostninger	3.133	3.036
Personaleomkostninger	10.329	8.241
EBITDA før særlige poster	10.292	6.212
Afskrivninger	3.536	734
Afskrivning på kunderelationer	102	28
EBIT før særlige poster	6.654	5.450

VÆKST	2018	Valutakur- seffekt	Effekt af IFRS 16	Vækst via opkøb	Organisk vækst	2019
Omsætning						
DKK mio.	79.053	724	-	13.367	1.557	94.701
Vækst					2,0%	19,8%
Bruttofortjeneste						
DKK mio.	17.489	191	2.289	2.775	1.010	23.754
Vækst					5,7%	35,8%
EBIT før særlige poster						
DKK mio.	5.450	86	417	234	467	6.654
Vækst					8,4%	22,1%

Bruttomarginen udgjorde 25,1 % i 2019 (22,5 % ekskl. IFRS 16) mod 22,1 % i 2018.

EBIT før særlige poster udgjorde 6.654 millioner kroner i 2019 (2018: 5.450 millioner kroner). Målt i faste valutaer og ekskl. effekten af IFRS 16 og Panalpina var den organiske vækst på 8,4 %.

IFRS 16 påvirkede EBIT-resultatet positivt med 417 millioner kroner i 2019, primært i Solutions og Road.

Air & Sea-divisionen realiserede et EBIT-resultat før særlige poster på 4.506 millioner kroner (2018: 3.693 millioner kroner).

Road-divisionen realiserede et EBIT-resultat før særlige poster på 1.251 millioner kroner (2018: 1.147 millioner kroner).

Solutions-divisionen realiserede et EBIT-resultat før særlige poster på 1.013 millioner kroner (2018: 709 millioner kroner).

EBIT-resultatet var positivt påvirket af indregningen af Panalpina med et anslået EBIT-resultat før særlige poster for perioden på 234 millioner kroner inkl. afskrivning på kunderelationer på 82 millioner kroner. Det skønnes, at koncernen har realiseret omkostningssynergier på ca. 125 millioner kroner i 2019, hvilket er i overensstemmelse med integrationsplanerne.

De samlede personaleomkostninger (ekskl. timelønnet personale) udgjorde 10.329 millioner kroner i 2019 (2018: 8.241 millioner kroner). Stigningen skyldes primært indregningen af Panalpina.

Andre eksterne omkostninger udgjorde 3.133 millioner kroner i 2019 (2018: 3.036 millioner kroner). Stigningen skyldes primært indregningen af Panalpina. Denne effekt blev dog næsten fuldt ud opvejet af et fald i andre eksterne omkostninger på 701 millioner kroner i forhold til 2018 som følge af implementeringen af IFRS 16.

Conversion ratio var på 28,0 % i 2019 (29,1 % ekskl. IFRS 16) mod 31,2 % i 2018.

Overskudsgraden var på 7,0 % i 2019 (6,6 % ekskl. IFRS 16) mod 6,9 % i 2018.

Faldet skyldes integrationen af Panalpina, der i starten har en negativ indvirkning på koncernens marginer. I takt med, at integrationen skrider frem, og synergierne realiseres, forventer vi igen højere marginer.

Særlige poster, omkostninger udgjorde 800 millioner kroner i 2019 (2018: 0 millioner kroner) og vedrørte transaktions- og integrationsomkostninger efter købet af Panalpina.

Finansielle nettoomkostninger udgjorde 858 millioner kroner i 2019 mod 249 millioner kroner i 2018.

Stigningen skyldes implementeringen af IFRS 16 samt valutakursreguleringer.

Den gennemsnitlige rente på DSV Panalpinas langfristede lån, kreditfaciliteter og rentesikringsinstrumenter var på 1,8 % i 2019 (2,2 % i 2018).

Skat af årets resultat udgjorde 1.290 millioner kroner i 2019 (2018: 1.213 millioner kroner).

(DKK mio.)	2019	2018
Renter på leasingforpligtelser	383	14
Øvrige renteomkostninger, netto	265	271
Renter vedr. pensioner	22	24
Valutakursreguleringer	188	(60)
Finansielle omkostninger	858	249

Den effektive skatteprocent udgjorde 25,8 % mod 23,3 % i 2018. Den effektive skatteprocent for 2019 lå på det forventede niveau, når der tages højde for integrationen af Panalpina, idet visse integrationsomkostninger ikke er fuldt fradragsberettigede.

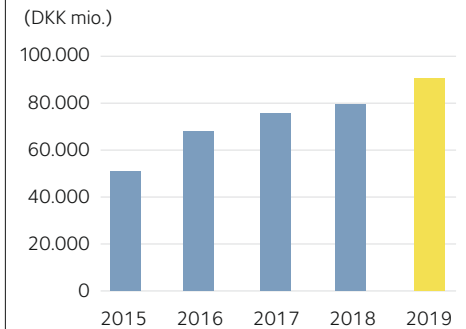
Årets resultat udgjorde 3.706 millioner kroner i 2019 mod 3.988 millioner kroner i 2018. Stigningen i resultat af primær drift før særlige poster blev udlignet af integrationsomkostninger (særlige poster) og højere finansielle poster.

Udvandet justeret resultat pr. aktie udgjorde 22,1 kroner i 2019 og var på samme niveau som i 2018.

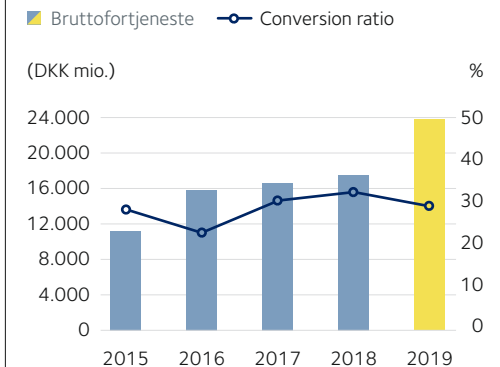
PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 6.879 millioner kroner i 2019 mod 4.301 millioner kroner i 2018. Stigningen skyldes primært IFRS 16, der påvirkede pengestrømmene positivt med 2.763 millioner kroner i 2019, idet tilbagebetaling af leasingforpligtelser nu indregnes under finansieringsaktivitet.

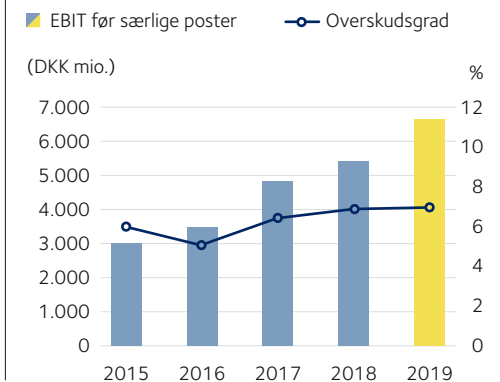
Omsætning



Bruttofortjeneste



EBIT før særlige poster



Den underliggende udvikling var påvirket af en stigning i nettoarbejdskapitalen og særlige poster som følge af integrationen af Panalpina.

Nettoarbejdskapitalen udgjorde 3.125 millioner kroner pr. 31. december 2019 (2018: 1.767 millioner kroner).

I forhold til helårsomsætningen steg pengebindingen i nettoarbejdskapitalen til 3,3 % pr. 31. december 2019 mod 2,2 % ved udgangen af 2018. Stigningen kan primært henføres til indregningen af Panalpina, der har øget koncernens eksponering inden for Air & Sea, hvor pengebindingen i arbejdskapital typisk er højere.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgjorde 1.371 millioner kroner i 2019 (2018: -444 millioner kroner). Udviklingen kan primært henføres til Panalpina-transaktionen, hvorved koncernen overtog en nettokapitalbeholdning på 1.975 millioner kroner.

Regulerede frie pengestrømme (ekskl. virksomhedsopkøb og særlige poster) udgjorde 3.678 millioner kroner i 2019 mod 3.916 millioner kroner i 2018.

I overensstemmelse med DSV Panalpinas kapitalallokeringsprincipper blev de frie pengestrømme i 2019 udloddet til aktionærerne, eftersom den finansielle gearing hele året lå inden for det fastsatte interval.

KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELLE FORHOLD

Aktionærernes andel af egenkapitalen udgjorde 49.430 millioner kroner pr. 31. decem-

ber 2019 (2018: 14.561 millioner kroner) svarende til en soliditetsgrad på 50,7 % ved udgangen af 2019 (2018: 37,5 %).

Bevægelserne i egenkapitalen vedrører primært kapitalforhøjelsen på 35.270 millioner kroner i forbindelse med købet af Panalpina, årets resultat samt køb og salg af egne aktier.

Den nettorentebærende gæld udgjorde 18.355 millioner kroner pr. 31. december 2019 mod 5.831 millioner kroner pr. 31. december 2018. Stigningen skyldes primært IFRS 16.

Som følge af implementeringen af IFRS 16 lå den finansielle gearing på 1,8 ved udgangen af 2019 (2018: 0,9). Det er koncernens målsætning, at den finansielle gearing skal ligge under 2,0xEBITDA.

Den samlede løbetid på koncernens obligationer, lån og kreditfaciliteter var 2,9 år pr. 31. december 2019 (2018: 3,2 år).

Den investerede kapital inkl. goodwill og kunderelationer udgjorde 68.595 millioner kroner pr. 31. december 2019 (2018: 20.381 millioner kroner).

Afkastet af den investerede kapital (ROIC før skat) udgjorde 13,4 % i 2019 mod 26,7 % i 2018.

Faldet i den investerede kapital og ROIC skyldes integrationen af Panalpina og implementeringen af IFRS 16.

UDVANDET JUSTERET RESULTAT PR. AKTIE (DKK mio.)	2019	2018
Årets resultat	3.706	3.988
Minoritetsinteressernes andel af koncernresultatet	6	(12)
Aktionærerne i DSV Panalpina A/S' andel af årets resultat	3.700	4.000
Afskrivning på kunderelationer	102	28
Aktiebaseret vederlæggelse	117	93
Særlige poster	800	-
Skatteeffekt heraf	(263)	(28)
Årets justerede resultat	4.456	4.093
Udvaldet gennemsnitligt antal aktier i omløb ('000)	201.405	185.287
Udvaldet justeret resultat pr. aktie a 1 DKK	22,1	22,1

PENGESTRØMSOPGØRELSE (DKK mio.)	2019	2018
Pengestrømme fra driftsaktivitet	6.879	4.301
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	1.371	(444)
Frie pengestrømme	8.250	3.857
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(7.484)	(4.000)
Periodens pengestrømme	766	(143)
Regulerede frie pengestrømme	3.678	3.916

UDVIKLING I NETTORENTBÆRENDE GÆLD (DKK mio.)	2019	2018
Lån og kreditter	2.867	2.895
Udstedte obligationer	5.046	3.972
Finansiel leasing	12.612	192
Andre langfristede forpligtelser	71	79
Finansielle forpligtelser i alt	20.596	7.138
Andre rentebærende tilgodehavender	198	149
Likvider og likvide reserver	2.043	1.158
Finansielle aktiver i alt	2.241	1.307
Nettorentebærende gæld	18.355	5.831

KONCERN- REGNSKAB 2019 (Uddrag)



Resultatopgørelse

(DKK mio.)	Note	2019	2018
Omsætning	2.2	94.701	79.053
Direkte omkostninger	2.3	70.947	61.564
Bruttofortjeneste		23.754	17.489
Andre eksterne omkostninger	2.4	3.133	3.036
Personaleomkostninger	2.5	10.329	8.241
Resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster		10.292	6.212
Amortiseringer og afskrivninger	2.6	3.638	762
Resultat af primær drift før særlige poster		6.654	5.450
Særlige poster, omkostninger	2.7	800	-
Finansielle indtægter	2.8	131	130
Finansielle omkostninger	2.8	989	379
Resultat før skat		4.996	5.201
Skat af årets resultat	5.2	1.290	1.213
Årets resultat		3.706	3.988
<i>Årets resultat fordeles således:</i>			
Aktionærerne i DSV Panalpina A/S		3.700	4.000
Minoritetsinteresser		6	(12)
<i>Resultat pr. aktie:</i>			
Resultat pr. aktie á 1 DKK	4.6	18,7	22,0
Udvandet resultat pr. aktie á 1 DKK		18,4	21,6

Totalindkomstopgørelse

(DKK mio.)	Note	2019	2018
Årets resultat		3.706	3.988
<i>Poster, der efterfølgende reklassificeres til resultatopgørelsen, når specifikke betingelser er opfyldt:</i>			
Valutakursdifferencer indregnet i anden totalindkomst		416	(138)
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter	4.5	13	(4)
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter overført til finansielle omkostninger	4.5	(1)	-
Skat af poster, der kan reklassificeres til resultatopgørelsen	5.2	(1)	(2)
<i>Poster, der efterfølgende ikke reklassificeres til resultatopgørelsen:</i>			
Aktuarmæssige gevinster/tab	3.7	106	(70)
Skat af poster, der ikke efterfølgende kan reklassificeres til resultatopgørelsen	5.2	(11)	15
Anden totalindkomst efter skat		522	(199)
Totalindkomst i alt		4.228	3.789
<i>Totalindkomst for året fordeles således:</i>			
Aktionærerne i DSV Panalpina A/S		4.223	3.795
Minoritetsinteresser		5	(6)
I alt		4.228	3.789

Pengestrømsopgørelse

(DKK mio.)	Note	2019	2018
Resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster		10.292	6.212
<i>Reguleringer:</i>			
Aktiebaseret vederlæggelse	5.3	117	93
Ændring i hensatte forpligtelser		(181)	(329)
Ændring i arbejdskapital		(1.165)	(520)
Særlige poster	2.7	(292)	-
Renteindbetalinger		131	107
Renteudbetalinger		(556)	(411)
Renter på leasingforpligtelser	3.6	(383)	-
Betalt selskabsskat		(1.084)	(851)
Pengestrøm fra driftsaktivitet		6.879	4.301
Køb af immaterielle aktiver	3.2	(292)	(501)
Køb af materielle aktiver	3.3	(1.000)	(709)
Afhændelse af materielle aktiver	3.3	623	859
Køb og salg af dattervirksomheder og aktiviteter	5.1	2.101	(59)
Ændring af øvrige finansielle aktiver		(61)	(34)
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		1.371	(444)
Frie pengestrømme		8.250	3.857
Optagelse af langfristede forpligtelser	4.3	2.445	855
Afdrag på lån og kreditter	4.3	(2.466)	(750)
Afdrag på leasingforpligtelser	3.6	(2.763)	-
Optagelse af andre finansielle forpligtelser		(29)	48
<i>Aktionærerne:</i>			
Udbetalt udbytte	4.2	(423)	(380)
Køb af egne aktier	4.1	(4.888)	(4.161)
Salg af egne aktier	4.1	623	372
Øvrige transaktioner med aktionærerne		17	16
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		(7.484)	(4.000)
Årets pengestrøm		766	(143)

(DKK mio.)	Note	2019	2018
Årets pengestrøm - fortsat		766	(143)
Likvider og likvide reserver 1. januar		1.158	1.348
Årets pengestrøm		766	(143)
Valutakursreguleringer		119	(47)
Likvider og likvide reserver 31. december	4.2	2.043	1.158
Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af balance og resultatopgørelse.			
OPGØRELSE AF REGULEREDE FRIE PENGESTRØMME			
(DKK mio.)	Note	2019	2018
Frie pengestrømme		8.250	3.857
Nettokøb af dattervirksomheder og aktiviteter	5.1	(2.101)	59
Særlige poster (omstruktureringssomkostninger)	2.7	292	-
Afdrag på leasingforpligtelser (tilbageført effekt)		(2.763)	-
Regulerede frie pengestrømme		3.678	3.916
ENTERPRISE VALUE AF OPKØBTE VIRKSOMHEDER			
(DKK mio.)	Note	2019	2018
Nettokøb af dattervirksomheder og aktiviteter*	5.1	35.829	59
Rentebærende gæld		1.572	-
Enterprise value af opkøbte virksomheder		37.401	59

* Dagsværdi af det samlede vederlag ekskl. likvider og likvide reserver

Balance

Aktiver (DKK mio.)	Note	2019	2018
Immaterielle aktiver	3.2	51.988	16.742
Leasede aktiver	3.6	11.671	193
Materielle aktiver	3.3	3.022	2.297
Andre tilgodehavender		494	291
Udskudte skatteaktiver	5.2	2.164	851
Langfristede aktiver i alt		69.339	20.374
Tilgodehavender fra salg	4.4	18.252	13.252
Kontraksaktiver	3.4	3.054	1.554
Lagerbeholdninger	3.5	1.324	718
Andre tilgodehavender		3.410	1.662
Likvider og likvide reserver		2.043	1.158
Aktiver bestemt for salg	3.3	135	94
Kortfristede aktiver i alt		28.218	18.438
Aktiver i alt		97.557	38.812

Egenkapital og forpligtelser (DKK mio.)	Note	2019	2018
Aktiekapital	4.1	235	188
Reserver og overført resultat	4.1	49.195	14.373
Aktionærerne i DSV Panalpina A/S' andel af egenkapitalen		49.430	14.561
Minoritetsinteresser		(111)	(29)
Egenkapital i alt		49.319	14.532
Leasingforpligtelser	3.6	9.227	132
Lån og kreditter	4.3	6.464	6.461
Pensioner og lignende forpligtelser	3.7	1.494	915
Hensatte forpligtelser	3.8	1.282	627
Udskudte skatteforpligtelser	5.2	455	188
Langfristede forpligtelser i alt		18.922	8.323
Leasingforpligtelser	3.6	3.385	60
Lån og kreditter	4.3	1.520	485
Leverandørgæld	4.4	9.783	7.646
Periodiserede direkte omkostninger fra salg	3.4	5.330	2.813
Hensatte forpligtelser	3.8	1.157	412
Anden gæld		7.201	4.087
Selskabsskat		940	454
Kortfristede forpligtelser i alt		29.316	15.957
Forpligtelser i alt		48.238	24.280
Egenkapital og forpligtelser i alt		97.557	38.812

Egenkapitaloppgørelse

(DKK mio.)	2019						2018					
	Aktionærerne i DSV Panalpina A/S' andel af årets resultat						Aktionærerne i DSV Panalpina A/S' andel af årets resultat					
	Aktie- kapital	Reserver*	Overført resultat	I alt	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt	Aktie- kapital	Reserver*	Overført resultat	I alt	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar	188	(704)	15.077	14.561	(29)	14.532	190	4.195	10.450	14.835	(26)	14.809
Effekt af ændring af anvendt regnskabspraksis**	-	-	(593)	(593)	(16)	(609)	-	-	-	-	-	-
Egenkapital 1. januar	188	(704)	14.484	13.968	(45)	13.923	190	4.195	10.450	14.835	(26)	14.809
Årets resultat	-	-	3.700	3.700	6	3.706	-	-	4.000	4.000	(12)	3.988
Anden totalindkomst efter skat	-	435	88	523	(1)	522	-	(151)	(54)	(205)	6	(199)
Totalindkomst i alt for året	-	435	3.788	4.223	5	4.228	-	(151)	3.946	3.795	(6)	3.789
<i>Transaktioner med ejere:</i>												
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	117	117	-	117	-	-	93	93	-	93
Skat af aktiebaseret vederlæggelse	-	-	412	412	-	412	-	-	-	-	-	-
Udloddet udbytte	-	-	(423)	(423)	(1)	(424)	-	-	(380)	(380)	(2)	(382)
Køb af egne aktier	-	(7)	(4.881)	(4.888)	-	(4.888)	-	(8)	(4.153)	(4.161)	-	(4.161)
Salg af egne aktier	-	2	768	770	-	770	-	2	370	372	-	372
Kapitalforhøjelse	56	-	35.202	35.258	-	35.258	-	-	-	-	-	-
Kapitalnedsættelse	(9)	9	-	-	-	-	(2)	2	-	-	-	-
Til-/afgang af minoritetsinteresser	-	-	-	-	(124)	(124)	-	-	-	-	-	-
Udbytte egne aktier	-	-	22	22	-	22	-	-	14	14	-	14
Skat af transaktioner med ejere	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	-	1
Andre reguleringer	-	-	(29)	(29)	54	25	-	-	(8)	(8)	5	(3)
Transaktioner med ejere i alt	47	4	31.188	31.239	(71)	31.168	(2)	(4)	(4.063)	(4.069)	3	(4.066)
<i>Andre egenkapitaltransaktioner:</i>												
Flyttet til overført resultat	-	-	-	-	-	-	-	(4.744)	4.744	-	-	-
Egenkapital 31. december	235	(265)	49.460	49.430	(111)	49.319	188	(704)	15.077	14.561	(29)	14.532

* Specifikation af Reserver kan findes i note 4.1 i DSV Panalpina's samlede årsrapport "Annual Report 2019"

** Akkumuleret effekt af anvendelsen af IFRS 16 Leases



Global Transport and Logistics