



Københavns Fondsbørs
Nikolaj Plads 6
1007 København K – Elektronisk indberettet

16. marts 2006

FONDSBØRSMEDDELELSE NR. 208

Årsrapport 2005 (1. januar–31. december 2005)

Nettoomsætningen er realiseret med 23.015 millioner kroner.

Bruttofortjenesten er 4.667 millioner kroner.

Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivning af goodwill og særlige poster er 1.332 millioner kroner.

Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster er 1.123 millioner kroner.

Resultat af primær drift (EBIT) er 1.064 millioner kroner.

Resultat før skat er 984 millioner kroner.

Resultatet for perioden er 696 millioner kroner.

DSV's andel af resultatet for perioden er 658 millioner kroner.

Resultatet for regnskabsåret 2005 betegnes af koncernledelsen som meget tilfredsstillende.

Bestyrelsen foreslår et udbytte på 2,50 kroner pr. aktie mod et ordinært udbytte på 2,50 kroner pr. aktie samt et ekstraordinært udbytte på 5,00 kroner pr. aktie i alt 7,50 kroner pr. aktie i 2004.

Det trykte regnskab forventes senest tilgængeligt i uge 16 2006.

[Investor telekonference](#)

DSV indbyder til investor telekonference den 16. marts 2006 klokken 11.00, hvor alle investorer, aktionærer, analytikere og andre er velkomne til at deltage.

Telekonferencen kan følges på telefonnummer 70 26 50 40. Telekonferencen foregår på engelsk. Forudgående tilmelding er ikke nødvendig.

[Investor telekonference via web](#)

Telekonferencen kan følges direkte med billed- og lydssignal via DSV's website på www.dsv.dk eller via Københavns Fondsbørs på www.cse.dk. Spørgsmål kan kun stilles ved opringning til telekonferencen.

[Henvendelse vedrørende årsrapporten](#)

Spørgsmål rettes til:

Adm. direktør Kurt K. Larsen, telefon 43 20 30 40 eller økonomidirektør Jens H. Lund, telefon 43 20 30 40.

Denne meddelelse er udover Københavns Fondsbørs sendt til pressen, ligesom den er tilgængelig på www.dsv.dk. Meddelelsen er udarbejdet på dansk og engelsk. I tvivlstilfælde er den danske udgave gældende.

Med venlig hilsen

DSV A/S

Kurt K. Larsen
Adm. direktør

Jens H. Lund
Økonomidirektør

DSV A/S, Kornmarksvej 1, 2605 Brøndby, telefon 43203040, telefax 43203041, CVR nr. 58233528, www.dsv.dk.

[Global transport og logistik](#)

DSV opererer under navnet DFDS Transport som en global udbyder af transport- og logistikydelser.

Koncernen er på verdensplan etableret med egne lokationer i 36 lande. Suppleret af partnere og agenter tilbydes ydelserne dog i mere end 100 lande hvilket gør DFDS Transport til en ægte global spiller. Via verdensomspændende, professionelle totalløsninger realiserer koncernens 11.000 ansatte årligt en omsætning på 2,9 milliarder Euro.

www.dfdstransport.com

HOVED- OG NØGLETAL

Hoved- og nøgletal (DKK mio.)	2000/01 ¹⁾ 17 mdr.	2002 ¹⁾ 12 mdr.	2003 ¹⁾ 12 mdr.	2004 12 mdr.	2005 12 mdr.
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	25.479	17.933	17.676	18.092	23.015
Bruttofortjeneste	5.438	4.075	3.888	3.863	4.667
Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivning af goodwill og særlige poster	1.380	1.035	1.071	1.063	1.332
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster	1.028	783	861	854	1.123
Resultat af primær drift (EBIT)	1.036	723	728	1.411	1.064
Netto finansielle omkostninger	455	216	195	108	80
Resultat før skat	582	507	529	1.301	984
Aktionærene i DSV A/S' andel af året resultat	345	333	304	1.083	658
Justeret resultat	337	393	437	527	727
Balancen					
Langfristede aktiver	5.393	4.944	4.761	4.624	5.652
Kortfristede aktiver	4.276	3.747	3.269	3.397	4.797
Aktionærene i DSV A/S' egen andel af egenkapitalen	1.967	2.196	2.399	3.107	3.212
Minoritetsinteresser	57	65	78	84	111
Hensatte forpligtelser	396	359	328	-	-
Langfristede forpligtelser	3.214	2.199	1.555	956	2.463
Kortfristede forpligtelser	4.035	3.872	3.670	3.874	4.663
Balance	9.669	8.691	8.030	8.021	10.449
Nettorentebærende gæld	3.563	2.958	2.260	1.287	2.169
Investeret kapital inklusive goodwill	5.704	5.524	5.271	4.835	5.875
Brutto investering i materielle aktiver	373	476	478	358	403
Pengestrømme					
Driftsaktivitet	1.009	527	731	599	839
Investeringsaktivitet	-2.614	117	-25	504	-1.004
Finansieringsaktivitet (eksklusive udbetalte udbytter)	2.041	-817	-713	-1.103	530
Udbetalte udbytter	-9	-12	-24	-44	-158
Årets pengestrøm	345	-245	-8	-44	207
Valutakursreguleringer	-82	-60	23	-5	6
Ultimo likviditet	474	229	221	172	385
Nøgletal (pct.)					
Bruttomargin	21,3	22,7	22,0	21,4	20,3
Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivning af goodwill og særlige poster-margin	5,4	5,8	6,1	5,9	5,8
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster-margin	4,0	4,4	4,9	4,7	4,9
EBIT-margin	4,1	4,0	4,1	7,8	4,6
ROIC inklusive goodwill	N/A	13,9	16,0	16,9	21,0
Egenkapitalforrentning (ROE)	N/A	16,0	13,2	39,3	20,8
Egenkapitalandel	20,3	25,3	29,9	38,7	30,7
Aktienøgletal					
Resultat pr. aktie á 2 kr.	N/A	16,6	15,2	53,9	32,4
Udvandet justeret resultat pr. aktie á 2 kr.	N/A	17,2	19,2	23,3	34,4
Indre værdi pr. aktie á 2 kr.	97,8	109,3	119,9	158,2	162,1
Antal udstedte aktier ultimo (tusind)	20.770	20.770	20.770	21.075	20.896
Antal aktier ultimo (tusind)	20.118	20.092	20.005	19.637	19.813
Gennemsnitligt antal aktier (tusind)	18.428	20.051	20.017	20.086	20.312
Gennemsnitligt antal udvandede aktier (tusind)	20.981	22.850	22.819	22.644	21.115
Noteret kurs ultimo regnskabsåret for aktier i kr.	202	173	264	371	770
Udbytte pr. aktie	0,60	1,20	2,10	7,50 ²⁾	2,50 ²⁾
Medarbejdere					
Antal ansatte	10.459	9.639	9.249	9.225	11.619

Definition af hoved- og nøgletal fremgår af side 37.

1) Hoved- og nøgletal for 2004 og 2005 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS jf. ændring af anvendt regnskabspraksis side 31. Sammenligningstallene for 2000/01-2003 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis, men er udarbejdet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis baseret på bestemmelserne i årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger. Regnskabsposter for 2000/01 er dog tilpasset terminologien i IFRS.

2) Årets udbytte udgør 2,50 kroner pr. aktie mod 7,50 kroner pr. aktie i 2004, som var sammensat af ordinært udbytte på 2,50 krone og ekstraordinært udbytte på 5,00 kroner.

INDHOLD

HOVED- OG NØGLETAL.....	2
INDHOLD.....	3
INDLEDNING.....	4
BUDGET I HOVEDTAL – IKKE REVIDERET.....	5
LEDELSES- OG REVISIONSPÅTEGNING	8
LEDELSESBERETNING – REGNSKABSBERETNING.....	9
LEDELSESBERETNING – ROAD DIVISIONEN	12
LEDELSESBERETNING – AIR & SEA DIVISIONEN	15
LEDELSESBERETNING – SOLUTIONS DIVISIONEN	18
LEDELSESBERETNING – GOD SELSKABSLEDELSE	20
LEDELSESBERETNING – AKTIONÆRINFORMATION	23
ÅRSRAPPORT KONCERN – RESULTATOPGØRELSE	25
ÅRSRAPPORT KONCERN – BALANCE, AKTIVER	26
ÅRSRAPPORT KONCERN – BALANCE, PASSIVER	27
ÅRSRAPPORT KONCERN – TOTALINDKOMST- OG EGENKAPITALOPGØRELSE 2004	28
ÅRSRAPPORT KONCERN – TOTALINDKOMST- OG EGENKAPITALOPGØRELSE 2005	29
ÅRSRAPPORT KONCERN – PENGESTRØMSOPGØRELSE	30
NOTER KONCERN.....	31
ÅRSRAPPORT MODER – RESULTATOPGØRELSE	59
ÅRSRAPPORT MODER – BALANCE, AKTIVER	60
ÅRSRAPPORT MODER – BALANCE, PASSIVER	61
ÅRSRAPPORT MODER – EGENKAPITALOPGØRELSE	62
ÅRSRAPPORT MODER – PENGESTRØMSOPGØRELSE.....	63
NOTER MODER.....	64
DSV'S HISTORIE	72
ADRESSE-, DIREKTIONS- OG BESTYRELSESOVERSIGT	73
SUPPLERENDE BERETNING – SOCIAL ANSVARLIGHED	74
KONCERNOVERSIGT	76

INDLEDNING

OM DSV

DSV blev etableret, da ti selvstændige vognmænd i fællesskab med Leif Tullberg stiftede selskabet i 1976.

DSV har siden udviklet sig til en koncern med en årlig omsætning på ca. 25 milliarder kroner, knap 12.000 medarbejdere og mere end 7.000 lastbiler på vejene i Europa. Den kraftige vækst er sket både organisk og via opkøb af virksomheder.

DSV formidler transportydelser mellem kunde og leverandør, hvor de vigtigste konkurrenceparametre er kapacitet, fleksibilitet, know-how og pris.

DSV's forretningskoncept er afprøvet og forbedret igennem mange år. DSV ønsker hele tiden at være på forkant med udviklingen og arbejder derfor ufortrødent videre med konceptet. Koncernen fokuserer kontinuert på effektiviseringsmuligheder herunder driftsmæssige rationaliseringer og administrative besparelser som følge af udnyttelse af nye IT-værktøjer.

DSV's kerneområder er transport og logistik. Koncernen er bygget op i tre særskilte divisioner med hver sit forretningsområde. DSV kan med baggrund i de tre divisioner tilbyde kunderne professionelle og fordelagtige totalløsninger. DSV's Road division tilbyder vejtransportløsninger i Europa. Inden for sø- & luftfragt har selskabets Air & Sea division et globalt transportnetværk. Netværkerne i såvel Road som i Air & Sea er bygget op omkring en kombination af egne operationer i de lande, hvor DSV selv er repræsenteret og agenter i de markeder, hvor DSV endnu ikke selv er til stede. Solutions divisionen er en førende leverandør af logistikydelser i Norden.

Det er en fast målsætning, at DSV maksimalt skal producere 10% af den omsatte volumen med eget materiel. Koncernen benytter primært selvstændige vognmænd, flyselskaber, rederier etc. som underleverandører. DSV kan som følge heraf hurtigt og omkostningseffektivt tilpasse sig ændringer i transportmarkedets udbud og efterspørgsel. Underleverandører er typisk tilknyttet koncernen i et langvarigt samarbejde, der bygger på gensidig respekt og behov.

Koncept, baggrund og forståelse for kundernes behov gør, at DSV fortsat fremover vil kunne udvikle sig positivt til glæde for aktionærer, kunder, leverandører, vognmænd og medarbejdere.

VISION

DSV strategi er at fastholde og udbygge positionen blandt de førende og mest profitable transportvirksomheder i Europa.

DSV's videre ekspansion skal ske gennem organisk vækst, opkøb, fusioner eller ved at indgå strategiske samarbejdsrelationer. Det er koncernens målsætning inden for en årrække at dække hele Europa indenfor Road og indenfor Air & Sea at dække USA, Europa og store dele af Asien med egne operationer.

DSV's vision er fundamentet for koncernens fremtidige udvikling, og forpligter DSV til at udbrede fokus videre end til økonomiske resultater.

DSV driver virksomhed i et bæredygtigt samspil med omverdenen ved at stræbe efter at skabe økonomisk værdi for koncernens interessenter under hensyntagen til medarbejderne og miljøet.

DSV vil fastholde en stor gennemsigtighed gennem et højt og hyppigt oplysningsniveau. Gennem regnskaber og rapporter om DSV's økonomiske, sociale og miljømæssige forhold ønsker DSV at dokumentere, at koncernen stiler efter en fornuftig balance mellem målsætningerne for de respektive områder.

Den finansielle vision er at reducere kapitalbinding, investeringsbehovet samt den operationelle risiko. DSV har i dag en stærk finansiell position, som skal anvendes strategisk til at konsolidere og udbygge DSV's position på det europæiske transportmarked og sikre aktionærerne et direkte afkast via aktietilbagekøb og udbyttebetalinger.

BUDGET 2006 I HOVEDTAL - IKKE REVIDERET

Koncernens regnskab og budget i hovedtal	2005 Opjusteret budget Ikke revideret	2005 Realiseret	2006 Budget Ikke revideret	
(DKK mio.)				
Nettoomsætning	22.200	23.015	25.548	
Direkte omkostninger	17.602	18.348	20.303	
Bruttofortjeneste	4.598	4.667	5.245	
Andre eksterne omkostninger	1.078	1.090	1.203	
Personaleomkostninger	2.189	2.245	2.539	
Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivning af goodwill og særlige poster	1.331	1.332	1.503	
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	209	209	272	
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster	1.122	1.123	1.231	
Særlige poster, netto	-41	-59	0	
Resultat af primær drift (EBIT)	1.081	1.064	1.231	
Finansielle indtægter og omkostninger mv.	73	80	80	
Resultat før skat	1.008	984	1.151	
Skat af årets resultat	313	288	345	
Årets resultat	695	696	806	
Resultat for perioden fordeles således				
Aktionærerne i DSV A/S	658	658	772	
Minoritetsinteresser	37	38	34	
Kvartalsopdelt budget i hovedtal	1. kvartal 2006	2. kvartal 2006	3. kvartal 2006	4. kvartal 2006
(DKK mio.)				
Nettoomsætning	6.227	6.448	6.283	6.590
Direkte omkostninger	4.953	5.128	4.992	5.230
Bruttofortjeneste	1.274	1.320	1.291	1.360
Andre eksterne omkostninger	307	303	295	298
Personaleomkostninger	626	635	638	640
Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivning af goodwill og særlige poster	341	382	358	422
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	68	67	68	69
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster	273	315	290	353

BUDGET 2006 I HOVEDTAL – IKKE REVIDERET

Budget 2006 omfatter resultatbudget for DSV koncernen i hovedtal. Budgettet er kvartalsopdelt.

Budgettet omfatter de selskaber, der ejes af DSV på offentliggørelsestidspunktet for årsrapporten 2005 og omfatter således akquisitioner og frasalg gennemført frem til 16. marts 2006. Der henvises til afsnit i ledelsesberetningen vedrørende anbefalet købstilbud på Koninklijke Frans Maas Groep N.V., som ikke er indregnet i de anførte budgettal.

DSV forventer at gennemføre en omstrukturingsproces på de opkøb, der er gennemført omkring årsskiftet 2005. Omkostninger hertil er ikke indregnet i budgettet, idet omstrukturingsprocessen ikke er endeligt fastlagt.

Budgetforudsætninger

Der er til brug for budgetterne anvendt følgende væsentlige valutakurser:

Valutakurs pr. DKK 100	
EUR	745
GBP	1.100
NOK	92
SEK	80
USD	600

Nettoomsætning

DSV forventer en organisk vækst på 3,8% i omsætningen for 2006 set i forhold til 2005, når der korrigeres for valutakurseffekter samt køb og salg af virksomheder. Væksten forventes at være størst i selskabets Road division.

Nettoomsætning 2005 versus budget 2006

DKK mio.	
Nettoomsætning 2005	23.015
Valutakurseffekt	-36
Køb og salg af virksomheder, netto	1.641
Vækst	928
Nettoomsætning budget 2006	25.548

Resultat af primært drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster

DSV forventer i 2006 en vækst på 6,5% i resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster, når der korrigeres for valutakurseffekter samt for køb og salg af virksomheder. Væksten kan primært henføres til selskabets Road division.

I budgetteret resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster indgår amortisering af kunderelationer på 13 millioner kroner.

Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster 2005 versus budget 2006

DKK mio.	
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster 2005	1.123
Valutakurseffekt	-1
Køb og salg af virksomheder, netto	34
Vækst	75
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster budget 2006	1.231

Den budgetterede margin i resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster udgør 4,3% for Road divisionen, 6,0% for Air & Sea divisionen og 4,3% for Solutions divisionen. Koncernens resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster-margin budgetteres samlet til 4,8% i 2006.

Finansielle poster

De finansielle omkostninger budgetteres for 2006 på niveau med 2005 og udgør 80 millioner kroner i budgettet for 2006.

Skat af årets resultat

DSV koncernen forventer i 2006 at have en effektiv skatteprocent på 30.

Årets resultat

Årets resultat er budgetteret til 806 millioner kroner.

Pengestrømme

Pengestrømme fra driftsaktivitet forventes at udgøre ca. 1.000 millioner kroner i 2006. Koncernen forventer, at koncernens nettoinvesteringer i aktiver vil udgøre ca. 250 millioner kroner i 2006. De forventede frie pengestrømme udgør således ca. 750 millioner kroner i 2006.

Afkast på investeret kapital

Afkastet på den investerede kapital forventes øget i 2006 som følge af en forbedret indtjening og samtidigt hermed arbejdes der løbende med en reduktion af den investerede kapital. Der er særlig fokus på at reducere koncernens arbejds- og anlægskapital.

Finansielle målsætninger

	DSV	Road	Air & Sea	Solutions
Omsæt.vækst	6%	5%	10%	5%
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster	6%	6%	7%	6%
ROIC (inklusive goodwill)	25%	25%	30%	15%

Koncernens finansielle målsætning er revideret, idet de tidligere udmeldte finansielle målsætninger i al væsentlighed er realiserede.

DSV's reviderede finansielle målsætninger tager udgangspunkt i den stærke udvikling i koncernens aktivitetsniveau, indtjening og cash flow generering. Denne udvikling er som en del af koncernens strategi sket uden at foretage større investeringer. Udnyttelsen af koncernens kapitalapparat er dermed forbedret. Koncernledelsen har en forventning om øget fremtidig vækst i aktivitet og en forbedret indtjening der hidrører fra såvel vækst som forbedret udnyttelse af kapitalapparatet.

Målsætningerne forventes at kunne realiseres på mellemlang sigt afhængig af virksomhedsakkquisitioner, som er mindre profitable end DSV. Den typiske integrationsperiode for akquisitioner udgør ca. 3 år.

BUDGET 2006 I HOVEDTAL – IKKE REVIDERET

Kapitalstruktur

DSV's kapitalstruktur vurderes løbende. Koncernens målsætning for kapitalstruktur er: Koncernens nettorentebærende gæld set i forhold til resultat af primær drift, før afskrivninger, nedskrivning af goodwill og særlige poster skal som minimum ligge i niveauet 1,5 til 2,5 gange ("gearing"). Med det nuværende budget for 2006 svarer dette til, at den nettorentebærende gæld skal udgøre imellem 2,1 og 3,4 milliarder kroner.

Det frie cash flow skal som udgangspunkt anvendes til afdrag på den nettorentebærende gæld i perioder, hvor koncernens gearing ligger over koncernens målsætning for gearing. Reguleringer til gearingsniveauet vil fortrinsvist ske via aktietilbagekøb. Koncernens udbytte vil holdes konstant eller forøges i et afmålt tempo under hensyntagen til koncernens gearingsniveau og planlagte fremtidige akquisitioner.

Fuldt udvandet antal aktier

DSV har pr. 28. februar 2006 et udvandet antal aktier på 20,2 millioner stk. Budgetteret indtjening pr. udvandet aktie udgør 38,9 kr. mod realiseret 34,4 kr. i 2005.

Udtalelser om fremtidige forhold

Denne årsrapport indeholder udtalelser om fremtidige forhold herunder fremtidig forventet omsætning, indtjening og fremtidige strategi 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 forretningsmæssige forhold, ændringer i valutakurser, efterspørgsel efter DSV's ydelser, konkurrenceforhold inden for transporterhvervet, driftsmæssige problemer i en eller flere af koncernens datterselskaber og usikkerheder i forbindelse med køb og salg af virksomheder. Se endvidere afsnittet for risikofaktorer på side 22.

LEDELSES- OG REVISIONSPÅTEGNING

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2005 for DSV A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis og de anvendte regnskabsmæssige skøn for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og

Brøndby, den 16. marts 2006

Direktion:

Kurt K. Larsen Jens Lund
Adm. direktør Økonomidirektør

Bestyrelse:

Palle Flackeberg Erik B. Pedersen Leif Tullberg Kaj Christiansen Hans Peter Drisdal Hansen
Formand Næstformand

Egon Korsbæk Per Skov

Revisionspåtegning

Til aktionærerne i DSV A/S

Vi har revideret årsrapporten for DSV A/S for regnskabsåret 2005, der aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vores revision omfatter ikke oplysninger om budget 2006 side 5 til 7 samt supplerende beretning om social ansvarlighed side 74 til 75.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger.

København, den 16. marts 2006

KPMG C. Jespersen

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Jesper Koefoed Charlotte Enkebølle Nielsen
Statsaut. Revisor Statsaut. Revisor

moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2005.

Den supplerende beretning om social ansvarlighed for DSV A/S giver ligeledes et retvisende billede.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vores opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2005 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 16. marts 2006

Ernst & Young

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Svend B. Hagemann Tommy Nørskov
Statsaut. Revisor Statsaut. Revisor

LEDELSESBERETNING - REGSKABSBERETNING

DSV opnåede i 2005 et meget tilfredsstillende økonomisk resultat, der lever op til de forventninger, der blev offentliggjort i årsrapporten for 2004 og som er opjusteret to gange i løbet af 2005.

I den efterfølgende tabel vises de i 2005 opnåede finansielle målsætninger sammenholdt med de fremsatte finansielle målsætninger på DSV-niveau.

Finansielle målsætninger

	Målsætning	Realiseret 2005
Organisk vækst i omsætning	5%	9,9%
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster-margin	5%	4,9%
ROIC inklusive goodwill	16%	21,0%

DSV har i 2005 helt overvejende levet op til disse målsætninger. Der er dog store forskelle på de forskellige divisioners målopfyldelse, og der vil fremover være fokus på, at alle divisioner lever op til deres individuelle målsætninger.

DSV har ajourført de finansielle målsætninger. Der henvises til side 5-7 i afsnittet "budget 2006 i hovedtal" vedrørende disse.

De i 2005 gennemførte opkøb af virksomheder og aktiviteter samt aktietilbagekøb er således dels finansieret via pengestrømme fra driftsaktivitet og dels via forøgelse af koncernens nettorentebærende gæld.

Koncernens nettorentebærende gæld ved udgangen af 2005, 2.169 millioner kroner, er i overensstemmelse med koncernens målsætning for kapitalstruktur.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i 2005 er vokset organisk med 9,9% i forhold til 2004, når der korrigeres for valutakurseffekt samt tilkøb og frasalg af virksomheder. Road divisionen har realiseret en højere omsætning i forhold til 2004, hvilket dels er forårsaget af opkøb, primært i Tyskland, men også i betydeligt omfang kommer fra organisk vækst. Air & Sea divisionen har igen i 2005 realiseret en høj organisk omsætningsvækst, men har også via akquisitionen af J.H. Bachmann koncernen realiseret en betydelig opkøbt vækst. Solutions divisionen har haft en omsætning på niveau med 2004, når der korrigeres for, at selskabet er blevet 100% ejet fra september 2004.

Nettoomsætning 2004 versus 2005

DKK mio.	
Nettoomsætning 2004	18.092
Valutakurseffekt	136
Køb og salg af virksomheder, netto	2.718
Vækst	2.069
Nettoomsætning 2005	23.015

Set i forhold til det opjusterede budget for 2005 har koncernen realiseret en nettoomsætning, som ligger 3,0% over det opjusterede budget, når der korrigeres for valutakurseffekt samt tilkøb og frasalg af virksomheder. Denne positive omsætningsafvigelse stammer hovedsageligt fra Air & Sea og Road divisionen.

Realiseret nettoomsætning 2005 versus opjusteret budget 2005

DKK mio.	
Nettoomsætning budget 2005	22.200
Valutakurseffekt	37
Køb og salg af virksomheder, netto	109
Vækst	669
Nettoomsætning 2005	23.015

Direkte omkostninger

I 2005 udgør direkte omkostninger 18.348 millioner kroner mod 14.229 millioner kroner i 2004, en stigning på 28,9%. Stigningen kan henføres til den stigende nettoomsætning, som er realiseret i 2005.

Andre eksterne omkostninger

I 2005 udgør andre eksterne omkostninger 1.090 millioner kroner mod 896 millioner kroner i 2004, en stigning på 21,7%, der helt overvejende kan henføres til andre eksterne omkostninger i opkøbte virksomheder.

Personaleomkostninger

I 2005 udgør personaleomkostninger 2.245 millioner kroner mod 1.904 millioner kroner i 2004, en stigning på 17,9%, der skyldes det forøgede aktivitetsniveau.

Af- og nedskrivninger

I 2005 udgør af- og nedskrivninger 209 millioner kroner, som er på niveau med 209 millioner kroner i 2004 og budgetteret 209 millioner kroner ifølge opjusteret budget 2005. Posten er positivt påvirket af salgsvancer på 40 millioner kroner i 2005 mod salgsvancer på 16 millioner kroner i 2004.

Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster

Koncernens resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster for 2005 udgør 1.123 millioner kroner mod 854 millioner kroner i 2004. Heri indgår amortisering af kunderelationer på 10 millioner kroner i 2005 mod 1 million kroner i 2004.

Korrigeret for valutakurseffekt samt tilkøb og frasalg af virksomheder er resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster forøget med 26,7% i forhold til 2004. Marginen udgør 4,9% i 2005 mod 4,7% i 2004. Stigningen i marginen skyldes en relativt større andel af omsætning i Air & Sea divisionen, som har en høj margin.

Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster 2004 versus realiseret 2005

DKK mio.	
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster 2004	854
Valutakurseffekt	8
Køb og salg af virksomheder, netto	24
Vækst	237
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster 2005	1.123

LEDELSESBERETNING - REGSKABSBERETNING

Road divisionen har realiseret et resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster på 670 millioner kroner mod 562 millioner kroner i 2004, en stigning på 108 millioner kroner. Air & Sea divisionen har realiseret et resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster på 408 millioner kroner mod 292 millioner kroner i 2004, en stigning på 114 millioner kroner. Solutions divisionen har realiseret et resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster på 29 millioner kroner mod et resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster på 5 millioner kroner i 2004, en stigning på 24 millioner kroner. Moderselskabet har realiseret et resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster på 16 millioner kroner mod minus 5 millioner kroner i 2004.

Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster er 1 million kroner over opjusteret budget for koncernen. Efter budgetopjusteringen er Steinle-koncernen i Tyskland opkøbt, hvilket har bidraget til en negativ udvikling i resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster på minus 4 millioner kroner.

Realiseret resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster 2005 versus opjusteret budget 2005

DKK mio.	
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster budget 2005	1.122
Valutakurseffekt	1
Køb og salg af virksomheder, netto	-4
Vækst	4
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster 2005	1.123

Nedskrivning på goodwill

Nedskrivning på goodwill for 2004 blev realiseret med 10 millioner kroner, hvilket skyldes nedskrivning af goodwill relateret til Solutions i Sverige.

Særlige poster, indtægter

Særlige poster, indtægter, 11 millioner kroner vedrører gevinst vedrørende engangsavance ved ændring af pensionsordning i UK fra ydelsesbaseret ordning til bidragsbaseret ordning.

Særlige poster, indtægter, udgjorde 575 millioner kroner i 2004.

Særlige poster, omkostninger

Særlige poster, omkostninger, udgør 70 millioner kroner i 2005, hvilket primært hidrører fra restruktureringsomkostninger, 63 millioner kroner vedrørende omstrukturering af opkøbte virksomheder, helt overvejende Tyskland road. Realiserede restruktureringsomkostninger er 22 millioner kroner højere end budgetterede restruktureringsomkostninger på 41 millioner kroner blandt andet som følge af ikke budgetterede akquisitioner.

Øvrige særlige poster, omkostninger, i alt 8 millioner kroner hidrører fra tab ved afhændelse af tabsgivende aktiviteter på i alt 5 millioner kroner samt nedskrivning af koncernens omsætningsaktiver med 3 millioner kroner.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger netto udgør minus 80 millioner kroner i 2005 mod minus 108 millioner kroner i 2004. I finansielle omkostninger var der i 2004 indregnet 43 millioner kroner i amortisering af låneomkostninger.

Koncernens renteposter er således reelt steget med 15 millioner kroner. Dette er en konsekvens af den gennemførte kapitalstrukturtilpasning, således at koncernens nettorentebærende gæld er forøget.

Finansielle indtægter og omkostninger, netto, var for 2005 budgetteret til minus 73 millioner kroner.

Resultat før skat

Resultat før skat udgør 984 millioner kroner mod 1.301 millioner kroner i 2004. Korrigeres der for særlige poster, netto, er posten øget med 40,2% i 2005.

Resultat før skat var for 2005 budgetteret til 1.008 millioner kroner og er således realiseret 24 millioner kroner under budget, hvilket overvejende kan henføres til udviklingen i særlige poster, omkostninger.

Årets resultat

Årets resultat udgør 696 millioner kroner i 2005 mod 1.113 millioner kroner i 2004. Korrigeres der for særlige poster, netto er posten øget med 35,8% i 2005.

Fuldt udvandet resultat pr. aktie

Fuldt udvandet justeret resultat pr. aktie udgør 34,4 kroner i 2005 mod 23,3 kroner i 2004 svarende til en stigning på 48,5%.

Balancen

Pr. 31. december 2005 udgør balancen 10.449 millioner kroner mod 8.021 millioner kroner ultimo 2004, hvilket er en stigning på 2.428 millioner kroner.

De langfristede aktiver er steget med 1.028 millioner kroner, og kortfristede aktiver er steget med 1.400 millioner kroner. Stigningen kan primært henføres til akquisitioner samt væksten i koncernens aktivitetsniveau.

Goodwill

Koncernens bogførte værdi af goodwill udgør 2.860 millioner kroner pr. 31. december 2005 mod 2.157 millioner kroner pr. 31. december 2004. Bevægelsen hidrører fra tilgang som følge af akquisitioner.

Tilgodehavender

Tilgodehavender udgør 4.412 millioner kroner pr. 31. december 2005 mod 3.225 millioner kroner pr. 31. december 2004. Stigningen kan henføres til akquisitioner samt væksten i koncernens aktivitetsniveau.

Egenkapital

Aktionærerne i DSV A/S' andel af egenkapitalen udgør 3.212 millioner kroner pr. 31. december 2005 svarende til en egenkapitalandel på 30,7%. Egenkapitalen udgjorde 3.107 millioner kroner pr. 31. december 2004 svarende til en egenkapitalandel på 38,7%.

Egenkapitalen er forøget med periodens nettoresultat og kapitalforhøjelser, men reduceret med udbyttebetaling, køb af egne aktier og valutakursreguleringer af egenkapital i datterselskaber samt aktuariemæssige tab på bidragsbaserede pensionsordninger.

En del af finansieringen ved erhvervelsen af DFDS Dan Transport Group A/S i 2000 var ved udstedelse af 1.585.561 styk warrants til Intermediate Capital Group PLC. De sidste 1.374.153 styk af disse warrants blev udnyttet i 2005. Dette medførte et provenu på 341 millioner kroner. Herudover er der gennemført kapitalforhøjelser på 54 millioner kroner i forbindelse med incitamentsprogrammer. Samlet udgør provenu fra kapitalforhøjelser 395 millioner kroner i 2005.

LEDELSESBERETNING - REGSKABSBERETNING

Der er gennemført en kapitalnedsættelse i 3. kvartal 2005 med nominelt 3,6 millioner kroner ved annullering af 1,8 millioner styk egne aktier.

Beholdning af egne aktier udgør 1.082.804 stk. pr. 31. december 2005, hvilket svarer til 5,2% af selskabskapitalen. DSV har i 2005 anvendt 825 millioner kroner til tilbagekøb af egne aktier.

Udvikling i egenkapital

DKK mio.	2004	2005
Egenkapital primo	2.298	3.107
Periodens nettoresultat	1.083	658
Betalt udbytte	-44	-158
Køb af egne aktier	-287	-825
Valutakursregulering	-15	37
Kapitalforhøjelse	74	395
Aktuarmæssige pensionstab	-26	-39
Skat egenkapitalbevægelser	15	26
Øvrige reguleringer, netto	9	11
Egenkapital ultimo	3.107	3.212

Nettoarbejdskapital

Koncernens pengebinding i nettoarbejdskapital udgør 451 millioner kroner pr. 31. december 2005 mod 325 millioner kroner pr. 31. december 2004. Stigningen skyldes primært akquisitioner af aktiviteter og virksomheder i løbet af 2005 samt væksten i koncernens aktivitetsniveau.

Nettorentebærende gæld

Nettorentebærende gæld udgør 2.169 millioner kroner ultimo 2005 mod 1.287 millioner kroner ultimo 2004. Forøgelsen på 882 millioner kroner kan primært henføres til finansiering af gennemførte akquisitioner, aktietilbagekøb, udbytte samt kapitaludvidelser.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgør 839 millioner kroner mod 599 millioner kroner i 2004. Stigningen skyldes primært forbedret resultat af primær drift og stigning i hensættelser som delvis modsvares af højere skattebetalinger.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter, eksklusiv effekt af køb og salg af virksomheder, udgør en nettoudbetaling på 229 millioner kroner i 2005 mod 233 millioner kroner i 2004.

Frie pengestrømme

Frie pengestrømme for 2005 udgør minus 165 millioner kroner. Reguleres der for køb og salg af virksomheder, udgør frie pengestrømme 672 millioner kroner for 2005.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter udgør en nettoindbetaling på 372 millioner kroner, som primært kan henføres til optagelse af langfristet bankgæld til finansiering af akquisitioner samt tilbagekøb af egne aktier.

Samlet likviditetsvirkning

Den samlede likviditetsvirkning udgør en nettoindbetaling på 207 millioner kroner, som har forøget koncernens likvide

beholdninger. Koncernens likvider udgør 385 millioner kroner ultimo 2005.

Investeret kapital inklusive goodwill

Den investerede kapital inklusive goodwill udgør 5.875 millioner kroner 31. december 2005 mod 4.835 millioner kroner 31. december 2004. Stigningen skyldes primært akquisitioner.

Afkast på investeret kapital (ROIC inklusive goodwill)

Afkastet på den investerede kapital udgør 21,0% i 2005 mod 16,9% i 2004. Forøgelsen kan primært henføres til en positiv udvikling i koncernens resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster.

Miljøforhold

DSV reducerer løbende miljøpåvirkningerne fra virksomhedens drift. Koncernens miljøpåvirkninger er primært relevante i Road divisionen, da divisionen har egne lastbiler, mens Air & Sea divisionen ikke ejer egne fly eller skibe, og Solutions divisionens aktivitet kun i begrænset omfang er miljøpåvirkende.

DSV har i en årrække arbejdet med en målsætning om at reducere Road divisionens vejtransporters samlede miljøbelastning. Dette gøres blandt andet via en løbende modernisering af det produktionsmateriel, der anvendes til produktion af koncernens ydelser. Herudover er der stor fokus på driftsmæssigt at opnå den højeste udnyttelsesgrad, hvilket er gavnligt for miljøet og for koncernens rentabilitet.

Til brug for at opgøre udviklingen i miljøbelastningen er der over tid udviklet målemetoder og -redskaber, hvis resultater sammenholdes med koncernens målsætninger. Der afrapporteres særskilt på disse målsætninger til en række af koncernens større kunder og interessenter i øvrigt.

Koncernen fortsætter arbejdet med at forbedre målingsmetoder og foranstaltninger til reduktion af miljøpåvirkningerne.

Koninklijke Frans Maas Groep N.V. – anbefalet købstilbud

Som tidligere kommunikeret har DSV et stærkt ønske om at indtage en proaktiv rolle i den igangværende konsolidering af transport- og logistiksektoren.

DSV har, som led i denne konsolideringsproces, efter regnskabsåret 2005's udløb fremsat et anbefalet købstilbud på den hollandske transportkoncern Koninklijke Frans Maas Groep N.V. Det anbefalede købstilbud løber frem til den 21. marts 2006.

Tilbudsprisen er på ca. 283 kroner (38 euro) pr. ordinær aktie, inklusiv eventuel 2005 dividende. Baseret herpå er aktiekapitalen i Koninklijke Frans Maas Groep N.V. vurderet til ca. 1.675 millioner kroner (225 millioner euro). Med tillæg af en estimeret rentebærende gæld ved årsafslutningen 2005 på ca. 1.475 millioner kroner (200 millioner euro) i Koninklijke Frans Maas Groep N.V. vil den implicite enterprise value af tilbudet beløbe sig til 3.150 millioner kroner (425 millioner euro).

Koninklijke Frans Maas Groep N.V. har i 2005 realiseret en omsætning på ca. 8,1 milliarder kroner, og DSV vil med en eventuel akquisition af Koninklijke Frans Maas Groep N.V. have en samlet omsætning på cirka 33–34 milliarder kroner.

Overgang til regnskabsafklæggelse efter internationale regnskabsstandarder (IFRS)

DSV er overgået til regnskabsafklæggelse efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Dette har medført at koncernens resultat af primær drift før nedskrivning på goodwill og særlige poster for 2004 er reduceret med 5 millioner kroner til 854 millioner kroner. Koncernens egenkapital er øget med 14 millioner kroner ultimo 2004 til 3.107 millioner kroner, og balancen er forøget med 174 millioner kroner pr. 31. december 2004 til 8.021 millioner kroner. For en detaljeret gennemgang af overgangen henvises der til note 29 "Overgang til IFRS".

LEDELSESBERETNING – ROAD DIVISIONEN

Resultatoversigt (DKK mio.)	2004 Realiseret	2005 Opjusteret budget ikke revideret	2005 Realiseret	2006 Budget ikke revideret
Nettoomsætning	13.375	15.597	16.141	17.941
Direkte omkostninger	10.527	12.340	12.868	14.308
Bruttofortjeneste	2.848	3.257	3.273	3.633
Andre eksterne omkostninger	658	772	761	830
Personaleomkostninger	1.446	1.606	1.649	1.812
Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivning af goodwill og særlige poster	744	879	863	991
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	182	197	193	228
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster	562	682	670	763
Nedskrivning af goodwill	1	0	0	0
Særlige poster, netto	-7	-35	-46	0
Resultat af primær drift (EBIT)	554	647	624	763

Balanceoversigt (DKK mio.)	31.12.04	31.12.05
Goodwill	432	730
Immaterielle og materielle aktiver	2.044	2.310
Andre langfristede aktiver	45	204
Langfristede aktiver i alt	2.521	3.244
Tilgodehavender	2.395	3.042
Likvide og intercompany beholdninger	529	1.147
Kortfristede aktiver i alt	2.924	4.189
Aktiver i alt	5.445	7.433
Egenkapital	1.171	1.097
Minoritetsinteressernes andel	66	95
Egenkapital i alt	1.237	1.192
Rentebærende langfristet gæld	241	491
Øvrige langfristede forpligtelser inkl. hensatte forpligtelser	600	515
Langfristede forpligtelser i alt	841	1.006
Rentebærende kortfristet gæld inkl. intercompany gæld	1.213	2.386
Anden kortfristet gæld	2.154	2.849
Kortfristede forpligtelser i alt	3.367	5.235
Forpligtelser i alt	4.208	6.241
Passiver i alt	5.445	7.433

Antal ansatte: 8.745 (2004: 7.115)

ROIC udgør 17,3% (2004: 15,5%). Ved beregning af ROIC anvendes goodwill på 2.037 millioner kroner (2004: 1.708 millioner kroner).

Posten består af divisionens goodwill og allokeret goodwill fra DSV A/S.

LEDELSESBERETNING – ROAD DIVISIONEN

Aktiviteter

Road divisionen er transport (full loads, part loads samt stykgods) med lastbiler – domestic og i de europæiske lande. Ydelserne produceres af egne virksomheder i de lande, hvor DFDS Transport er etableret og med partnere i de lande, hvor koncernen endnu ikke er repræsenteret.

Den faktiske operationelle udførelse af transporterne er i al væsentlighed outsourcet til underleverandører.

Divisionen i hovedtræk

Divisionen har et meget fint resultat. Bedre end noget europæisk selskab DSV kan sammenlignes med. Væksten i omsætningen er ca. 20%, og der er tale om nøjagtig samme vækst i resultat af

primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster (EBITA). En stor del af året er gået med at organisere DSV i de nye tilkøbte selskaber i Tyskland. Road divisionen har samtidig koncentreret sig om at skabe det netværk, som er meldt ud i selskabets strategi, og som er beskrevet i ledelsesberetningen sidste år under Road divisionen.

Købet af Steinle og Transitas (de to sidste tilkøbte selskaber i Tyskland) skal føre til en styrkelse af DSV's position i IDS/Elix netværket. Bortset fra december i selskabet Steinle er omsætningen i de to nævnte selskaber først med i 2006.

Det er koncernledelsens opfattelse, at divisionen har udviklet sig nøje i forhold til de planer, der er lagt, og er ved udgangen af 2005 det sted i udviklingen, som DSV havde regnet med.

Land	Udvikling i omsætning	Udvikling i resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster (EBITA)	Fokus
Danmark (inkl. Group)	Lidt bedre end budget.	Lidt bedre end budget.	Vækst og fastholde en meget pæn EBITA margin.
Norge	Bedre end budget.	Bedre end budget.	Forbedre EBITA margin – særligt domestic.
Sverige	Bedre end budget.	Bedre end budget.	Vækst og fastholde en meget pæn EBITA margin.
Finland	Bedre end budget og ca. 50% bedre end 2004.	Lidt under budget.	Integration af domestic og forbedre EBITA margin.
UK	På budget.	På budget.	Vækst og 4% EBITA margin.
Irland	Bedre end budget og 20% bedre end 2004.	Lidt bedre end budget.	Fin margin – pæn omsætning. Forbedre begge.
Tyskland	Bedre end budget – tredobbelt i forhold til 2004.	Under budget.	Klart Road divisionens største udfordring. Integration domestic og med øvrige DFDS Transport lande. Forbedre resultatet gennem forandringer.
Holland	Bedre end budget.	På budget.	Pæn fremgang i omsætning og EBITA – forbedre begge.
Belgien	Bedre end budget.	På budget.	Divisionens bedste EBITA margin. Vækst, vækst, vækst.
Frankrig	Bedre end budget.	Stort set på budget.	Forbedre EBITA margin i et vanskeligt marked.
Estland	Bedre end budget. 25% fra 2004 organisk vækst.	På budget.	Forbedre EBITA margin på niveauet før indtræden i EU.
Letland	Bedre end budget. 55% fra 2004 organisk vækst.	Lidt bedre end budget.	Fastholde vækst.
Litauen	Bedre end budget. 32% fra 2004.	På budget.	Fastholde vækst.
Polen	Bedre end budget.	Bedre end budget.	Pæn EBITA margin og omsætning. Forbedre begge i forhold til markedets potentiale.
Tjekkiet, Slovakiet og Rusland	Bedre end budget og ca. 40% bedre end 2004.	Bedre end budget.	Forbedre EBITA margin.
Slovenien	På budget.	Lidt under budget.	Forbedre EBITA margin. Den laveste i Østregionen.

LEDELSESBERETNING – ROAD DIVISIONEN

Omsætning og resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster (EBITA) fordelt på markeder

(DKK mio.)	Omsætning				Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster (EBITA)				EBITA-margin
	Realiseret 1.1.04- 31.12.04	Budget 1.1.05- 31.12.05 ikke revideret	Realiseret 1.1.05- 31.12.05	Budget 1.1.06- 31.12.06 ikke revideret	DKK				%
					Realiseret 1.1.04- 31.12.04	Budget 1.1.05- 31.12.05 ikke revideret	Realiseret 1.1.05- 31.12.05	Budget 1.1.06- 31.12.06 ikke revideret	Realiseret 1.1.05-31.12.05
Danmark	4.190	4.471	4.498	4.612	234	230	232	239	5,2
Sverige	3.448	3.582	3.609	3.729	68	97	103	115	2,9
Norge	2.283	2.528	2.620	2.741	113	136	142	150	5,4
Finland	699	1.032	1.040	1.123	25	31	29	35	2,8
UK	1.717	1.619	1.626	1.688	39	51	51	69	3,1
Irland	416	488	505	530	19	25	26	28	5,1
Tyskland	528	1.448	1.582	2.905	-6	17	-7	21	-0,4
Holland	449	469	491	499	8	20	20	22	4,1
Belgien	383	394	414	420	33	36	36	37	8,7
Frankrig	507	533	561	555	1	4	2	5	0,4
Estland	202	232	253	291	17	15	15	19	5,9
Letland	78	107	120	133	6	5	6	6	5,0
Litauen	108	134	143	169	8	8	8	10	5,6
Polen	210	261	264	270	12	12	13	13	4,9
Tjekkiet, Slovakiet og Rusland	132	178	188	186	4	4	6	6	3,2
Slovenien	0	140	140	143	-	4	3	4	2,1
I alt	15.350	17.616	18.054	19.994	581	695	685	779	3,8
Group	411	450	491	516	-19	-13	-11	-12	-
Afskrivninger på kunderelationer	-	-	-	-	0	0	-4	-4	-
Elimineringer	-2.386	-2.469	-2.404	-2.569	-	-	-	-	-
Netto	13.375	15.597	16.141	17.941	562	682	670	763	4,2

LEDELSESBERETNING – AIR & SEA DIVISIONEN

Resultatoversigt

(DKK mio.)	2004 Realiseret	2005 Opjusteret budget ikke revideret	2005 Realiseret	2006 Budget ikke revideret
Nettoomsætning	4.595	6.352	6.568	7.270
Direkte omkostninger	3.700	5.194	5.337	5.847
Bruttofortjeneste	895	1.158	1.231	1.423
Andre eksterne omkostninger	209	260	284	328
Personaleomkostninger	381	490	520	632
Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivning af goodwill og særlige poster	305	408	427	463
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	13	15	19	24
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster	292	393	408	439
Nedskrivning af goodwill	0	0	0	0
Særlige poster, netto	0	-6	-13	0
Resultat af primær drift (EBIT)	292	387	395	439

Balanceoversigt

(DKK mio.)	31.12.04	31.12.05
Goodwill	61	466
Immaterielle og materielle aktiver	48	119
Andre langfristede aktiver	8	40
Langfristede aktiver i alt	117	625
Tilgodehavender	713	1.275
Likvide og intercompany beholdninger	280	422
Kortfristede aktiver i alt	993	1.697
Aktiver i alt	1.110	2.322
Egenkapital	341	403
Minoritetsinteressernes andel	18	16
Egenkapital i alt	359	419
Rentebærende langfristet gæld	0	2
Øvrige langfristede forpligtelser inkl. hensatte forpligtelser	22	75
Langfristede forpligtelser i alt	22	77
Rentebærende kortfristet gæld inkl. intercompany gæld	153	790
Anden kortfristet gæld	576	1.036
Kortfristede forpligtelser i alt	729	1.826
Forpligtelser i alt	751	1.903
Passiver i alt	1.110	2.322

Antal ansatte: 2.205 (2004: 1.438)

ROIC udgør 33,9% (2004: 32,5%). Ved beregning af ROIC anvendes goodwill på 1.198 millioner kroner (2004: 747 millioner kroner). Posten består af divisionens goodwill og allokeret goodwill fra DSV A/S.

LEDELSESBERETNING – AIR & SEA DIVISIONEN

Aktiviteter

Divisionen håndterer shipments til oversøiske markeder med enten fly eller skib. Aktiviteterne er koncentreret om transport imellem Skandinavien, USA, UK, Tyskland og Fjernøsten. Divisionen håndterer full- og part loads, containere og flypaletter. Divisionen ejer ikke egne fly eller skibe, men er i hovedsagen forbindelse mellem henholdsvis kunden, rederiet og flyselskabet.

Divisionen i hovedtræk

Divisionen har haft sit bedste år nogensinde. Meget høj vækst – faktisk 42% i forhold til 2004. Væksten har naturligvis været hjulpet af Bachmann købet, som i 2005 er konsolideret i 7 måneder. Forandring og integration har været styret forbilledligt uden tab ved overgang til egne selskaber fra partnere.

Siden 2003 og 2004 har koncernledelsen bedt divisionen om nøje at fokusere på vækst. Ledelsen har skabt vækst, endog

kraftig vækst, uden at forringe EBITA-marginen snarere tværtimod.

Der knyttes store forventninger til den fortsatte udvikling i divisionen, som er præget af stærk og stabil ledelse i Europa, Asien og Amerika. Ligesom Road divisionen er udviklingen i Air & Sea det sted, som den skal være i forhold til planer og forventninger.

Land	Udvikling i omsætning	Udvikling i resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster (EBITA)	Fokus
USA	Bedre end budget - ca. 27% bedre end 2004.	Bedre end budget.	Divisionens bedste selskab med høj EBITA margin. Vækst - vækst- vækst.
Danmark	Bedre end budget.	Bedre end budget.	Holde vækst og forbedre EBITA margin.
Projekt afdelingen	Bedre end budget. Høj vækst i forhold til 2004.	På budget.	Forbedre EBITA margin.
Norge	Bedre end budget – mere end 40% stigning i forhold til 2004.	Lidt bedre end budget.	Fortsat vækst og holde EBITA marginen.
Sverige	Bedre end budget og næsten 40% bedre end 2004.	Lidt under budget.	Forbedre EBITA margin.
Finland	Bedre end budget.	Bedre end budget.	God udvikling. Fastholde væksten og forbedre EBITA marginen.
UK	Bedre end budget.	Stort set på budget.	Forbedre EBITA marginen.
Tyskland	Bedre end budget.	Bedre end budget.	Tilfredshed i divisionen med købet af Bachmann dog forventer ledelsen en forbedret EBITA margin.
Holland	Bedre end budget.	På budget.	Forbedre marginen.
Central Europa	Bedre end budget.	Bedre end budget.	Pæn EBITA. Vækst- vækst – vækst.
Canada	Lidt under budget.	Lidt under budget.	Forbedre EBITA margin.
Kina	Bedre end budget og mere end fordoblet i forhold til 2004.	Bedre end budget og mere end fordoblet i forhold til 2004.	Vækst- vækst – vækst. Kina har stærk ledelse, der berettiger til forventning om betydelig vækst.
Hong Kong	Under budget og ca. 36% bedre end 2004.	Bedre end budget.	Højeste EBITA margin i divisionen. Hong Kong har stærk ledelse, der berettiger til forventning om betydelig vækst.
Australien	Bedre end budget.	Bedre end budget	Integration i netværket samt vækst. En forbedring af EBITA margin.
Øvrige Fjernøsten	Bedre end budget.	Bedre end budget.	Selskaberne er generelt for små. Vækst!

LEDELSESBERETNING – AIR & SEA DIVISIONEN

Omsætning og resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster (EBITA) fordelt på markeder

(DKK mio.)	Omsætning				Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster (EBITA)				EBITA-margin
	Realiseret 1.1.04-31.12.04	Budget 1.1.05- 31.12.05 ikke revideret	Realiseret 1.1.05- 31.12.05	Budget 1.1.06- 31.12.06 ikke revideret	DKK				%
					Realiseret 1.1.04- 31.12.04	Budget 1.1.05- 31.12.05 ikke revideret	Realiseret 1.1.05- 31.12.05	Budget 1.1.06- 31.12.06 ikke revideret	Realiseret 1.1.05-31.12.05
USA	1.249	1.547	1.595	1.619	131	147	151	139	9,5
Danmark	1.230	1.336	1.404	1.439	36	53	54	63	3,8
Projekt afd.	375	416	498	411	19	22	22	17	4,4
Norge	150	205	218	229	7	13	14	14	6,4
Sverige	350	411	484	467	12	17	16	18	3,3
Finland	154	169	188	198	4	5	6	6	3,2
UK	847	891	935	918	28	33	32	33	3,4
Tyskland	-	670	708	1.137	-	16	18	27	2,5
Holland	124	162	172	155	-1	4	4	3	2,3
Central Europa	-	60	73	156	-	5	4	7	5,5
Canada	-	100	92	211	-	3	2	7	2,2
Kina	182	279	402	450	16	28	33	42	8,2
Hong Kong	226	335	306	450	23	30	32	37	10,5
Australien	-	88	114	199	-	3	5	7	4,4
Øvrige Fjernøsten	340	403	445	481	16	19	23	26	5,2
I alt	5.227	7.072	7.634	8.520	291	398	416	446	5,4
Group	6	0	4	6	1	-5	-5	-1	-
Afskrivninger på kunde- relationer	-	-	-	-	0	0	-3	-6	-
Elimineringer	-638	-720	-1.070	-1.256	-	-	-	-	-
Netto	4.595	6.352	6.568	7.270	292	393	408	439	6,2

LEDELSESBERETNING – SOLUTIONS DIVISIONEN

Resultatoversigt				
(DKK mio.)	2004 Realiseret	2005 Opjusteret budget ikke revideret	2005 Realiseret	2006 Budget ikke revideret
Nettoomsætning	591	869	913	914
Direkte omkostninger	469	668	722	700
Bruttofortjeneste	122	201	191	214
Andre eksterne omkostninger	42	76	72	76
Personaleomkostninger	66	81	75	86
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster	14	44	44	52
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	9	13	15	13
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster	5	31	29	39
Nedskrivning af goodwill	9	0	0	0
Særlige poster, netto	0	0	-2	0
Resultat af primær drift (EBIT)	-4	31	27	39
Balanceoversigt				
(DKK mio.)			31.12.04	31.12.05
Goodwill			76	76
Immaterielle og materielle aktiver			107	119
Andre langfristede aktiver			3	26
Langfristede aktiver i alt			186	221
Tilgodehavender			211	203
Likvide og intercompany beholdninger			197	93
Kortfristede aktiver i alt			408	296
Aktiver i alt			594	517
Egenkapital i alt			109	166
Rentebærende langfristet gæld			9	10
Øvrige langfristede forpligtelser inkl. hensatte forpligtelser			31	20
Langfristede forpligtelser i alt			40	30
Rentebærende kortfristet gæld inkl. intercompany gæld			333	174
Anden kortfristet gæld			112	147
Kortfristede forpligtelser i alt			445	321
Forpligtelser i alt			485	351
Passiver i alt			594	517

Antal ansatte: 669 (2004: 669)

1) Solutions divisionen var indtil 31. august 2004 pro-rata konsolideret med 50%. Solutions divisionen er herefter indregnet med 100% og indgår således pr. 31. december 2004 som helejet datterselskab.

ROIC udgør 8,9% (2004: 1,7%). Ved beregning af ROIC anvendes goodwill på 160 millioner kroner (2004: 159 millioner kroner). Posten består af divisionens goodwill og allokeret goodwill fra DSV A/S.

LEDELSESBERETNING – SOLUTIONS DIVISIONEN

Aktiviteter

Divisionens definition på Solutions er hovedsageligt totale logistikløsninger herunder outsourcing af lager, distribution samt en lang række serviceydelser i relation til kundernes supply chain. Disse services henvender sig hovedsageligt til større industrier, mærkevarer og brands. Indenfor divisionens forretningsområder ligger endvidere distribution og cross-docking.

Divisionen i hovedtræk

Mange af divisionens ressourcer har været anvendt på at sammenlægge mindre enheder i større centre. Det er divisionens erfaring at skabe større enheder synerгимæssigt,

arbejdsomt og administrativt, men også udjævne sæson- og arbejdsomt svingninger mellem de logistikopgaver, som divisionen har kontrakter på.

Der er generelt en stor efterspørgsel på logistik, og divisionens pipeline har aldrig været større.

Det er DSV's forventning, at IT- investeringen i produktionssystemet "Red Prairie" vil give fleksibilitet og ensartethed, således at den samme arbejdskraft kan udnyttes på alle lokationer i Norden uden i forvejen at skulle gennem en optræning, hvor de hidtidige produktionssystemer udskiftes.

Land	Udvikling i omsætning	Udvikling i resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster (EBITA)	Fokus
Danmark (inkl. Group)	Bedre end budget.	Bedre end budget.	Vækst og færdiggøre samlingen af aktiviteter i Vestdanmark.
Norge	Bedre end budget.	Under budget.	Reetablere de senere års flotte EBITA margin. Samle aktiviteterne på 3-4 lokationer.
Sverige	Bedre end budget.	Bedre end budget.	Fortsætte den pæne forbedring og sigte mod et resultat som de øvrige nordiske lande. Samle selskabets lokationer i Skåne.
Finland	Bedre end budget.	Under budget.	Tilbage på tidligere tiders EBITA margin.

Omsætning og resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster (EBITA) fordelt på markeder

(DKK mio.)	Omsætning				Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster (EBITA)				EBITA - margin %
	Realiseret		Budget		Realiseret		Budget		
	1.1.04-31.12.04	1.1.05-31.12.05 ikke revideret	1.1.05-31.12.05	1.1.06-31.12.06 ikke revideret	1.1.04-31.12.04	1.1.05-31.12.05 ikke revideret	1.1.05-31.12.05	1.1.06-31.12.06 ikke revideret	
Danmark	286	400	420	407	21	19	20	20	4,8
Norge	75	145	158	146	4	9	6	10	3,8
Sverige	208	298	312	333	-25	-5	-2	0	-0,6
Finland	73	101	104	112	5	8	5	9	4,8
I alt	642	944	994	998	5	31	29	39	2,9
Group	8	6	6	6	0	0	0	0	-
Afskrivninger på kunde-relationer	-	-	-	-	-	-	0	0	-
Elimineringer	-59	-81	-87	-90	-	-	-	-	-
Netto	591	869	913	914	5	31	29	39	3,2

LEDELSESBERETNING – GOD SELSKABSLEDELSE

God selskabsledelse

Drøftelserne af god selskabsledelse er en vedvarende proces i DSV's bestyrelse som skal sikre, at DSV løbende forholder sig til udviklingen indenfor god selskabsledelse. DSV vil i 2006 forholde sig til de i 2005 reviderede anbefalinger for god selskabsledelse.

DSV's holdning til god selskabsledelse er anført nedenfor:

Aktionærernes rolle og samspil med ledelsen

Enhver aktionær er berettiget til at deltage i DSV's generalforsamling, der er den øverste beslutningsmyndighed. På generalforsamlingen har aktionærerne mulighed for at stille spørgsmål direkte til bestyrelsen og direktionen.

Der er ingen stemmeretsbegrænsninger i DSV's vedtægter, og beslutninger på generalforsamlingen vedtages med simpelt stemmeflertal, med mindre aktieselskabsloven foreskriver særlige regler om repræsentation og majoritet. Fuldmagter gives til én generalforsamling med mulighed for at tage stilling til hvert enkelt punkt på dagsordenen.

Generalforsamlingen indkaldes af bestyrelsen med mindst 8 dages og højst 4 ugers varsel ved bekendtgørelse i Statstidende og ved brev til de i aktiebogen noterede aktionærer. Det tilstræbes, at indkaldelsen til generalforsamling foretages minimum tre uger før generalforsamlingsdatoen.

I tilfælde af at der fra tredjemand fremsættes et offentligt overtagelsestilbud, anbefales det, at aktionærerne gives mulighed for at tage stilling til, om de ønsker at afstå deres aktier i selskabet på de tilbudte vilkår. DSV's bestyrelse har ikke måttet tage stilling til en sådan situation, men det er DSV's politik at agere i aktionærernes interesse.

Interesser

DSV ønsker at drive en rentabel virksomhed til gavn for selskabets aktionærer, kunder, medarbejdere, leverandører og øvrige interessenter. Bestyrelsen har via DSV's vision fastlagt de overordnede retningslinier for DSV's økonomiske, miljømæssige og sociale forhold.

DSV's direktion fører en aktiv og åben dialog med DSV's interessenter i overensstemmelse med bestyrelsens ønsker.

Koncernens årsrapport indeholder blandt andet en supplerende beretning vedrørende social ansvarlighed. Heri afrapporteres der på væsentlige indikatorer, som beskriver status på området.

Åbenhed og gennemsigtighed

DSV fører og har altid ført en åben og aktiv kommunikationspolitik.

Oplysningsforpligtelserne i forhold til Københavns Fondsbørs fastlægger reglerne for DSV's kommunikation med aktiemarkedet. Bestyrelse og direktion lægger meget vægt på at leve op til oplysningsforpligtelserne og sikre, at aktiemarkedet modtager al relevant information til brug for vurdering af DSV, dets situation og fremtid.

Alle fondsbørsmeddelelser offentliggøres på både dansk og engelsk og er tilgængelige på selskabets hjemmeside umiddelbart efter offentliggørelse på Københavns Fondsbørs. DSV's hjemmeside er tilgængelig på både dansk og engelsk og indeholder blandt andet de seneste webcasts fra DSV's investor-telekonferencer, som afholdes i forbindelse med offentliggørelse af væsentlige fondsbørsmeddelelser og kvartalsvise investorpræsentationer.

Direktionen afholder møder og præsentationer for investorer, analytikere og pressen. Derudover står DSV's direktion og Investor Relations-afdeling til rådighed for besvarelse af henvendelser. DSV's navnenoterede aktionærer informeres endvidere kvartalsvis via DSV Moves, som er DSV's nyhedsmagasin samt via regnskabsmeddelelser. I forbindelse med mindre begivenheder udsendes endvidere pressemeddelelser på dansk og engelsk, som også er tilgængelige på selskabets hjemmeside.

DSV udarbejder årsrapporter efter de internationale regnskabsstandarder, IFRS. I årsrapporten indgår endvidere information om ikke-finansielle forhold.

DSV offentliggør endvidere meget detaljerede budgetoplysninger for det efterfølgende regnskabsår i forbindelse med offentliggørelse af DSV's årsrapport. Der følges op på disse igennem året i forbindelse med offentliggørelse af kvartals-, halvårs- og årsrapporter.

LEDELSESBERETNING – GOD SELSKABSLEDelse

Bestyrelsens overordnede opgaver og ansvar

Bestyrelsen forestår den overordnede ledelse af DSV i henhold til aktieselskabslovens bestemmelser herom. Der foreligger endvidere en forretningsorden, der beskriver bestyrelsens opgaver.

Bestyrelsens væsentligste opgaver er:

- Godkendelse af DSV's målsætning og firmapolitik samt opfølgning herpå
- Udnævnelse af direktion
- Overvågning af DSV's opgave- og ansvarsfordeling herunder tilsikring af, at der foreligger procedurer for risikostyring
- Godkendelse af årets budget og årsrapport
- Godkendelse af strategiske dispositioner, herunder tilkøb og frasalg af virksomheder og forretningsområder.

Bestyrelsesformanden koordinerer den interne kommunikation i bestyrelsen og indkalder til ekstraordinære bestyrelsesmøder, når dette er relevant. Bestyrelsesformanden mødes ugentligt med selskabets direktion for at være sparringspartner for direktionen. Koncernen er som følge heraf i stand til at reagere hurtigt og effektivt.

Bestyrelsen har valgt en næstformand, hvis særlige opgave er at fungere i tilfælde af formandens forfald.

DSV's forretningsorden beskriver, hvilke særlige opgaver der påhviler bestyrelsens formandskab. Forretningsordenen evalueres og ajourføres årligt. Den seneste gennemgang er foretaget i marts 2006.

Bestyrelsen modtager DSV's månedlige resultater, udkast til væsentlige fondsbørsmeddelelser og en ugentlig rapportering fra DSV's direktion, som beskriver de væsentligste begivenheder i ugens løb. Herudover modtager bestyrelsesformanden løbende yderligere information, som efter hans skøn formidles til den samlede bestyrelse.

Bestyrelsen modtager revisionens afrapportering på revisionen i årets løb og på revisionen af årsrapporten. Bestyrelsens forretningsorden foreskriver endvidere, at DSV's revisorer deltager og fremlægger afrapporteringen på den i året udførte revision på det bestyrelsesmøde, hvor koncernens årsrapport godkendes.

Bestyrelsens sammensætning

DSV ledes i henhold til vedtægterne af en bestyrelse på mellem tre og ni medlemmer, der vælges af generalforsamlingen. Der er p.t. syv medlemmer i bestyrelsen.

For nye bestyrelsesmedlemmer tilrettelægges en introduktion til DSV, hvor medlemmet får lejlighed til at møde direktionen og se produktionsfaciliteterne etc. Herudover modtager nye medlemmer af bestyrelsen information som tilsikrer, at medlemmet får et godt indblik i DSV's aktiviteter og strategi.

Flertallet af DSV's bestyrelse er uafhængig og valgt af generalforsamlingen, DSV's direktion indgår ikke i bestyrelsen.

Årsrapporten indeholder på side 73 en oversigt over, hvilke ledelseshverv de enkelte bestyrelsesmedlemmer har. Bestyrelsens medlemmer vælges for tre år ad gangen, hvilket tilsikrer kontinuitet i bestyrelsen. DSV har ingen aldersgrænse for det enkelte bestyrelsesmedlem.

Bestyrelsen mødes til ti ordinære bestyrelsesmøder i løbet af året. Herudover er der i 2005 afholdt to strategimøder og seks ekstraordinære bestyrelsesmøder.

Hvert enkelt bestyrelsesmedlem deltager aktivt i den overordnede ledelse og modtager al relevant information til brug herfor.

Bestyrelsen arbejder uden faste bestyrelsesudvalg.

Herudover evalueres direktionens arbejde årligt i forbindelse med gennemgang af direktionens aflønning.

Aflønning af bestyrelse og direktion

Det tilstræbes, at aflønningen ligger på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau som tilsikrer, at det er muligt at fastholde og tiltrække bestyrelsesmedlemmer og direktionsmedlemmer. Aflønningen afspejler endvidere bestyrelsens og direktionens selvstændige indsats og værdiskabelse for selskabet.

Hvert bestyrelsesmedlem modtager et fast årligt vederlag. Bestyrelsesformanden modtager et årligt vederlag, som udgør 3 gange et ordinært bestyrelsesvederlag. Bestyrelsesmedlemmer får ikke tilbudt aktieoptioner, warrants eller andre bonusordninger. Bestyrelsens vederlag godkendes i forbindelse med godkendelse af årsrapporten af generalforsamlingen.

Aflønningen af direktionen fastlægges af bestyrelsen og forhandles af formandskabet. Dette sker med henblik på at tilsikre, at direktionens interesser er sammenfaldende med aktionærernes. Aflønningen består af en kombination af fast løn, pension, bonus og mulighed for deltagelse i incitamentsprogrammer.

Selskabet offentliggør i nærværende årsrapport under incitamentsprogrammer en detaljeret beskrivelse og oversigt over udestående incitamentsprogrammer. Heraf fremgår direktionens og øvrige medarbejderes udestående incitamentsordninger.

Direktionens fratrædelsesordninger er sædvanlige.

Risikostyring

DSV har interne procedurer og manualer til afdækning og styring af koncernens risici. Disse procedurer og manualer gennemgås løbende i bestyrelsen og omfatter blandt andet:

- Operationelle risici søges afdækket blandt andet ved at væsentlige dispositioner og investeringer godkendes i bestyrelsen
- Valuta og renterisici styres i henhold til en treasury manual, som er godkendt af bestyrelsen
- Finansiell opfølgning på dattervirksomheder er beskrevet i en controlling manual
- Centrale forsikringsforhold afrapporteres til bestyrelsen og rammerne for disse er fastlagt i en forsikringsmanual.

Koncernen har endvidere fokuseret kraftigt på at øge rapporteringshastigheden og mængden af forhold, som afrapporteres igennem de senere år. Dette tilsikrer, at såvel bestyrelse som direktion har relevant information hurtigt til rådighed.

Der henvises i øvrigt til afsnittet risikofaktorer, hvor der er yderligere information om risikofaktorer og risikostyring.

Revision

Aftalen om revision af koncernens årsrapport indgås imellem bestyrelse og revision. Koncernen er underkastet det lovpligtige krav om revision af selskabets årsrapport og interne kontrolsystemer. Revisionen vælges på selskabets generalforsamling for et år ad gangen og indstilles til valg af selskabets bestyrelse.

Revisor leverer en række ikke-revisions ydelser. Disse ydelser er nært beslægtede med revisionsopgaven, og koncernen har igennem de senere år reduceret indkøbet af ikke-revisions ydelser betydeligt.

Revisionen afrapporterer sine observationer verbalt og via revisionsprotokollater til bestyrelsen. I forbindelse med afrapporteringen på årsregnskabet drøftes den anvendte regnskabspraksis og hensigtsmæssigheden heraf.

LEDELSEBERETNING – GOD SELSKABSLEDELSE

Risikofaktorer

Generelle risici

DSV koncernens driftsrisici er, at transport- og logistiksektoren er eksponeret over for aktivitetsudviklingen i samfundet. DSV's forretningsmodel er at leje frem for at eje. Dette tilsikrer, at der er en operationel fleksibilitet, som muliggør løbende tilpasning af koncernens kapacitet til den aktuelle efterspørgselsituation.

Konsolidering i transportsektoren

Der pågår en løbende konsolideringsproces i transportsektoren. Processen drives af globaliseringen og den deraf følgende stigning i samhandel på tværs af landegrænser.

Det er DSV's strategi at deltage aktivt i denne konsolideringsproces, hvilket indebærer integrationsrisici i forbindelse med fremtidige akkvisitioner. Historisk set er koncernen vokset kraftigt via flere akkvisitioner og har over tid evnet at håndtere integrationen af disse. De seneste væsentlige akkvisitioner har været akkvisitionen af Samson Transport A/S, som blev overtaget i 1997 og akkvisitionen af DFDS Dan Transport Group, som blev overtaget i 2000. DSV har i februar 2006 afgivet offentligt købstilbud på alle aktierne i Koninklijke Frans Maas Group N.V. med henblik på en integration af de to virksomheder.

Samarbejdspartnere

DSV er afhængig af gode relationer til selskabets europæiske samarbejdspartnere i Road divisionen for stykgodstransporter til og fra Norden, Baltikum, Benelux og Storbritannien. Samarbejdet vedrører selskabets transport mellem hjemmemarkederne og europæiske partners hjemmemarkeder. Air & Sea divisionen arbejder med samarbejdspartnere i de lande, hvor Air & Sea divisionen ikke har egne operationer. Ændringer i forhold til samarbejdspartnere kan påvirke selskabets internationale aktiviteter.

Medarbejderforhold

DSV's aktiviteter er præget af en høj grad af arbejdsintensivitet og er således påvirket af koncernens evne til at tiltrække og fastholde kvalificerede og engagerede medarbejdere.

Finansielle risici

DSV's internationale aktiviteter medfører, at resultat og balance påvirkes af en række finansielle risikofaktorer. Det er koncernens politik ikke at foretage spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af allerede påtagne finansielle risici og denne varetages af koncernens finansafdeling.

Valutakursrisici

Koncernens udenlandske datterselskaber påvirkes ikke, hvor omkostninger og indtægter afregnes i lokal valuta. Valutakursrisiko på omsætning, der afregnes i udenlandsk valuta i såvel udenlandske som danske datterselskaber, søges elimineret via en central afdækning af valutaeksponering i koncernens finansafdeling. Afdækningen foretages på nettobasis ved optagelse af valutalån, træk på valutakassekreditter eller ved anvendelse af valutaterminsforretninger.

Koncernen påvirkes desuden af ændringer i valutakurserne, idet de udenlandske datterselskabers resultater og egenkapital ved årets udgang omregnes til danske kroner på baggrund af gennemsnitskurser for driften og ultimokurser for balancen. Der foretages ikke afdækning af moderselskabets samlede nettoinvesteringer i datterselskaber.

Koncernen foretager som udgangspunkt ikke afdækning af EUR-positioner, idet den danske regering fører fastkurspolitik.

Valutakurs	Land	Valuta	31/12		Årsgennemsnit	
			2004	2005	2004	2005
	Euroland	EUR	744	746	744	745
	UK	GBP	1.049	1.089	1.097	1.090
	Norge	NOK	90	93	89	93
	Sverige	SEK	83	79	82	80
	USA	USD	547	632	599	600

Renterisici

Koncernens langfristede gæld håndteres centralt af koncernens finansafdeling. Der foretages en løbende tilpasning af renter og lånevilkår, således at disse følger markedsniveauet. Renterisikoen afdækkes ved optagelse af lån med fast rente eller ved optagelse af lån med variabel rente og samtidig anvendelse af renteswaps eller rentecaps, hvor koncernen betaler fast rente og modtager variabel rente.

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici relaterer sig til debitorer. Der er internt i koncernen udstedt et kreditmaksimum for hver enkelt debitor. Skal der ydes kreditter ud over disse kreditmaksima, foretages der forsikring af mellemværende hos et kreditforsikringselskab. Denne procedure har medført, at koncernen historisk set har haft beskedne tab på debitorer.

Likviditetsrisici

Koncernens finansafdeling har til opgave at tilsi- kre, at der altid er tilstrækkelig likviditet til at imødekomme koncernens forpligtelser.

Likviditetsberedskabet sikres via korte kreditfaciliteter og bindende kredittilsagn, som planlægges til at være tilstrækkeligt til at realisere koncernens strategi.

Såfremt det lykkes for koncernen at gennemføre en betydelig akkvisition, vil det kræve indgåelse af nye bindende kredittaftaler. En sådan akkvisition vil således kræve en aktiv medvirken fra koncernens finansielle partnere.

LEDELSESBERETNING – AKTIONÆRINFORMATION

DSV aktien

Aktiekapitalen er noteret på Københavns Fondsbørs under forkortelsen DSV og ISIN-koden DK0010262914.

Den 31. december 2005 er aktiekapitalen 41.792.286 kroner, og der er udstedt 20.896.143 stk. aktier af en stykstørrelse på 2 kroner.

Selskabets aktiebog føres af Danske Bank A/S.

DSV aktien i 2005

DSV aktien blev ultimo 2005 noteret til kurs 770. I forhold til den noterede kurs ultimo 2004 på 371 er DSV aktien i 2005 steget med 399 kroner eller 108%.

I 2005 steg OMXC20-indekset på Københavns Fondsbørs med 37% og DSV aktien steg dermed 71 procentpoint mere end OMXC20-indekset.

DSV aktien var blandt de mest omsatte aktier på Københavns Fondsbørs med en gennemsnitlig daglig omsætning på 106.217 stk. aktier.

Ved udgangen af 2005 udgør DSV's børsværdi 16,1 milliarder kroner.

Udbyttebetaling

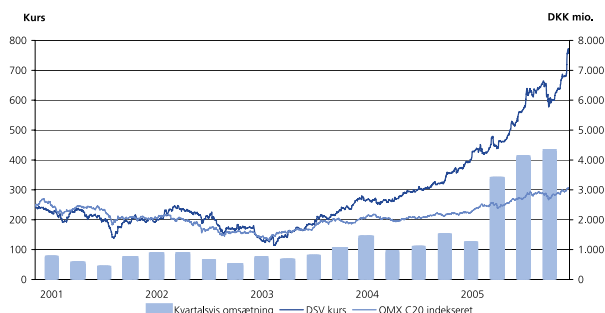
Udbyttebetalingen for 2005 foreslås af bestyrelsen fastsat, således at der udbetales uændret et ordinært udbytte på 2,50 kroner pr. aktie.

Udbyttet vil blive udbetalt til DSV's aktionærer med fradrag af 28% udbytteskat til den danske stat.

Dato for udbyttebetaling

Ordinær generalforsamling	28. april 2006
Skæringsdato for udbytte	28. april 2006
DSV aktien handles ex-udbytte	1. maj 2006
Udbetaling af udbytte	4. maj 2006

Udvikling i DSV's aktiekurs sammenlignet med KFX, og omsætning i DSV aktien



Tilbagekøb af egne aktier

I regnskabsåret 2005 har DSV tilbagekøbt i alt 1.472.992 styk egne aktier til en samlet anskaffelsessum på i alt 825 millioner kroner.

Efter regnskabsårets udløb har DSV i perioden efter den 31. december 2005 til og med den 9. januar 2006, hvor tilbagekøbsprogrammet med baggrund i den forventede fusion med Koninklijke Frans Maas Groep N.V. blev afbrudt, købt yderligere 13.000 styk aktier til en samlet anskaffelsessum på 11 millioner kroner.

Annullering af egne aktier

Formålet med aktietilbagekøbsprogrammerne er at nedsætte DSV's aktiekapital.

På DSV's generalforsamling for 2004 blev der efter bestyrelsens indstilling truffet beslutning om at nedsætte aktiekapitalen med nominelt 3.600.000 kroner ved annullering af 1.800.000 styk egne aktier erhvervet til en gennemsnitskurs på 306,43 kroner pr. aktie.

På den ordinære generalforsamling for 2005 forventer bestyrelsen at fremsætte forslag om nedsættelse af DSV's aktiekapital med et nominelt beløb på cirka 1.500.000 kroner svarende til 750.000 styk aktier.

Politik for egne aktier

Pr. 28. februar 2006 udgør selskabets beholdning af egne aktier 1.095.863 styk svarende til 5,24% af aktiekapitalen. Selskabets opkøb af egne aktier sker for at afdække selskabets incitamentsprogrammer og som følge af iværksatte aktietilbagekøbsprogrammer.

Kategori	Samlet aktiebesiddelse	Kursværdi pr. 31.12.05 (DKK mio.)
Direktion	87.594 stk.	67
Bestyrelse	279.631 stk.	215
Øvrige	72.357 stk.	56
I alt	439.582 stk.	338
Alle aktier i alt	20.896.143 stk.	16.090

Aktionærsammensætning, navnenoterede aktionærer

DSV A/S har pr. 31. december 2005 i alt 15.880.458 navnenoterede aktier svarende til 76% af aktiekapitalen.

Kategori	Andel af aktier i %
Fonde	45
Virksomheder	8
Private	16
Medarbejdere	2
DSV A/S	5
Ikke navnenoterede	24
I alt	100

Kategori	Andel af aktier i %
Danmark	58
Udland	18
Ikke navnenoterede	24
I alt	100

Aktionærer i henhold til aktieselskabslovens § 28 B

Aktionær	Andel af aktier i %
ATP, Hillerød, Danmark	8,00
DSV, Brøndby, Danmark	5,17

Analytikerliste

Mægler	Analytiker	Telefon	E-mail
ABG Sundal Collier	Lars Heindorff	+45 3318 6115	lars.heindorff@abgsc.com
Alfred Berg Bank A/S	Dan Togo Jensen	+45 3396 1924	dan.togo@alfredberg.se
Alm. Brand Bank A/S	Michael Kjær	+45 3547 7066	abrmck@almbrand.dk
Carnegie Danmark	Lars Topholm	+45 3288 0353	lars.topholm@carnegie.dk
Dansk Aktie Analyse A/S	Kalle Huhdanmäki	+45 3296 0960	kh@danskeaktieanalyse.dk
Danske Bank A/S	Henrik B. Lund	+45 3344 0430	henrik.lund@danskebank.com
Enskilda Securities	Steven M. Brooker	+45 3697 7532	steven.brooker@enskilda.dk
FIH – Capital Markets	Johannes Møller	+45 7222 5445	jml@fih.dk
Handelsbanken	Michael Clemens	+45 3341 8612	mic101@handelsbanken.dk
HSH Gudme	Brian Børsting	+45 3344 9093	bbo@hshgudme.dk
Jyske Bank	Michael Nielsen	+45 8922 2866	michael-nielsen@jyskebank.dk
Nordea Securities	Finn Bjarke Petersen	+45 3333 3945	finn.bjarke.petersen@nordeasecurities.com
Spar Nord Bank	Poul Henrik Svendsen	+45 9634 4280	phs@sparnord.dk
Sydbank	Stig Nymann	+45 3369 7891	stny@sydbank.dk
WestLB Panmure	Tue Østergaard	+45 3344 9094	tue.ostergaard@westlbpanmure.dk

Investor relations politik

DSV fokuserer på at skabe økonomisk gode resultater og fortsætte koncernens positive udvikling til glæde for alle investorer.

DSV søger et højt og ensartet informationsniveau. Topprioritet er en åben og aktiv dialog med investorer og analytikere for at sikre, at al tilgængelig information uanset tidspunkt afspejles i forventningerne til DSV.

DSV afholder investormøder for analytikere og investorer blandt andet i forbindelse med kvartalsmeddelelser. Disse møder webcastes for at sikre, at alle interessenter kan opnå samme høje informationsniveau om DSV. DSV's webcast-aktiviteter afvikles i samarbejde med Københavns Fondsbørs. Derudover afholder DSV's ledelse roadshows i ind- og udland i videst muligt omfang.

Alle kvartalsmeddelelser samt udvalgte fondsbørsmeddelelser sendes til alle navnenoterede aktionærer samt til modtagere, der har tilmeldt sig DSV's gratis mailing service.

Fire gange årligt udsender DSV ligeledes nyhedsmagasinet DSV Moves. Det er DSV's målsætning, at investordelen på www.dsv.dk er et naturligt samlingssted og en komplet informationskilde for nuværende og potentielle investorer.

Samtlige meddelelser til Københavns Fondsbørs findes på DSV's website så langt tilbage, som meddelelserne er elektronisk tilgængelige.

Finanskalender

For regnskabsåret 2006 gælder følgende finanskalender for forventet offentliggørelse af børsmeddelelser:

Dato	Børsmeddelelse
27. april 2006	1. kvartalsmeddelelse 2006
28. april 2006	Ordinær generalforsamling 2006
31. juli 2006	Halvårsmeddelelse 2006
31. oktober 2006	3. kvartalsmeddelelse 2006

Såfremt den påtænkte akkvisition af aktierne i Koninklijke Frans Maas Groep N.V. bliver gennemført, vil finanskalenderen for 2006 blive revideret.

ÅRSRAPPORT KONCERN – RESULTATOPGØRELSE

(DKK mio.)	Note	2004	2005
Nettoomsætning	2	18.092	23.015
Direkte omkostninger		14.229	18.348
Bruttofortjeneste		3.863	4.667
Andre eksterne omkostninger		896	1.090
Personaleomkostninger	3	1.904	2.245
Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivning af goodwill og særlige poster		1.063	1.332
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	4	209	209
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster		854	1.123
Nedskrivning af goodwill		10	0
Særlige poster, netto	5	567	-59
Resultat af primær drift (EBIT)		1.411	1.064
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	12	-2	0
Finansielle indtægter	6	27	41
Finansielle omkostninger	7	135	121
Resultat før skat		1.301	984
Skat af årets resultat	8	188	288
Årets resultat		1.113	696
Resultat for perioden fordeles således:			
Aktionærene i DSV A/S		1.083	658
Minoritetsinteresser		30	38
Resultat pr. aktie			
Resultat pr. aktie:	9		
Resultat pr. aktie (EPS) á 2 kr. (DKK)		53,9	32,4
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) á 2 kr. (DKK)		47,8	31,2
Udvandet justeret resultat pr. aktie á 2 kr. (DKK)		23,3	34,4

ÅRSRAPPORT KONCERN – BALANCE, AKTIVER

(DKK mio.)	Note	2004	2005
Langfristede aktiver			
Immaterielle aktiver			
Goodwill	10	2.157	2.860
IT-software	10	104	99
Kunderelationer	10	29	121
Andre immaterielle aktiver	10	26	24
Immaterielle aktiver i alt		2.316	3.104
Materielle aktiver			
Grunde og bygninger	11	1.635	1.821
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	11	418	486
Materielle aktiver under udførelse	11	107	55
Materielle aktiver i alt		2.160	2.362
Andre langfristede aktiver			
Kapitalandele i associerede virksomheder	12	6	5
Andre værdipapirer	13	10	11
Udskudt skatteaktiv	16	125	153
Andre tilgodehavender		7	17
Andre langfristede aktiver i alt		148	186
Langfristede aktiver i alt		4.624	5.652
Kortfristede aktiver			
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre tilgodehavender	14	3.165	4.352
Periodeafgrænsningsposter		60	60
Likvide beholdninger		172	385
Kortfristede aktiver i alt		3.397	4.797
Aktiver i alt		8.021	10.449

ÅRSRAPPORT KONCERN – BALANCE, PASSIVER

(DKK mio.)	Note	2004	2005
Egenkapital			
Aktiekapital	15	42	42
Reserve for sikringsinstrumenter		-4	2
Reserve for valutakursregulering		-15	22
Overført resultat		2.926	3.092
Foreslået udbytte		158	54
Aktionæerne i DSV A/S' andel af egenkapitalen		3.107	3.212
Minoritetsinteresser		84	111
Egenkapital i alt		3.191	3.323
Forpligtelser			
Langfristede forpligtelser			
Udskudt skat	16	71	97
Pensioner og lignende forpligtelser	17	264	348
Hensatte forpligtelser	18	128	131
Finansielle forpligtelser	19	485	1.852
Andre langfristede forpligtelser		8	35
Langfristede forpligtelser i alt		956	2.463
Kortfristede forpligtelser			
Finansielle forpligtelser	19	974	702
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	20	2.813	3.859
Selskabsskat		69	78
Hensatte forpligtelser	18	18	24
Kortfristede forpligtelser i alt		3.874	4.663
Forpligtelser i alt		4.830	7.126
Passiver i alt		8.021	10.449
Noter uden henvisning:			
Anvendt regnskabspraksis	1		
Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser m.v.	21		
Køb af virksomheder og aktiviteter	22		
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	23		
Afledte finansielle instrumenter	24		
Incentivprogrammer	25		
Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse	26		
Segmentoplysninger	27		
Ny regnskabsregulering	28		
Overgang til IFRS	29		

ÅRSRAPPORT KONCERN – TOTALINDKOMST- OG EGENKAPITALOPGØRELSE

Totalindkomstopgørelse - 2004

(DKK mio.)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- instrumenter	Reserve for valuta- kursregu- leringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	Aktionærerne i DSV A/S' andel af totalindkom- sten	Minoritets interesser	Totalindkomst i alt
Valutakursregulering , udenlandske virksomheder			-15			-15	-2	-17
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		3				3		3
Aktuarmæssige tab/gevinster				-26		-26		-26
Andre reguleringer				6		6		6
Skat af egenkapitalbevægelser		-1		16		15		15
Nettoindtægt indregnet direkte i egenkapitalen	0	2	-15	-4	0	-17	-2	-19
Årets resultat				925	158	1.083	30	1.113
Totalindkomst i alt	0	2	-15	921	158	1.066	28	1.094

Egenkapitalopgørelse - 2004

(DKK mio.)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- instrumenter	Reserve for valuta- kursregu- leringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	Aktionærerne i DSV A/S' andel af egenkapitalen	Minoritets interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2004	42	0	0	2.313	44	2.399	78	2.477
Reklassifikation		-6		6		0		0
Ændring i anvendt regnskabspraksis	0	0	0	-101	0	-101	-6	-107
Korrigeret egenkapital pr. 1. januar 2004	42	-6	0	2.218	44	2.298	72	2.370
Årets totalindkomst	0	2	-15	921	158	1.066	28	1.094
Udloddet udbytte					-46	-46	-1	-47
Køb af egne aktier				-287		-287		-287
Årets overkurs ved emission				74		74		74
Køb/afgang minoritetsinteresser						0	-15	-15
Udbytte egne aktier					2	2		2
Egenkapitalbevægelser i 2004 i alt	0	2	-15	708	114	809	12	821
Egenkapital pr. 31. december 2004	42	-4	-15	2.926	158	3.107	84	3.191

ÅRSRAPPORT KONCERN – TOTALINDKOMST- OG EGENKAPITALOPGØRELSE

Totalindkomstopgørelse - 2005

(DKK mio.)	Aktiekapital	Reserve for sikringsinstrumenter	Reserve for valutakursreguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	Aktionærerne i DSV A/S' andel af totalindkomsten	Minoritetsinteresser	Totalindkomst i alt
Valutakursregulering udenlandske virksomheder			37			37	5	42
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		8				8		8
Aktiebaseret vederlæggelse				2		2		2
Aktuarmæssige tab/gevinster				-39		-39	-5	-44
Andre reguleringer				1		1		1
Skat af egenkapitalbevægelser		-2		28		26	1	27
Nettoindtægt indregnet direkte i egenkapitalen	0	6	37	-8	0	35	1	36
Årets resultat				604	54	658	38	696
Totalindkomst i alt	0	6	37	596	54	693	39	732

Egenkapitalopgørelse - 2005

(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 2005	42	-4	-15	2.926	158	3.107	84	3.191
Årets totalindkomst	0	6	37	596	54	693	39	732
Udloddet udbytte					-172	-172	-2	-174
Køb af egne aktier				-825		-825		-825
Annullering af aktier ¹⁾	-3			3		0		0
Kapitalforhøjelse inklusive overkurs	3			392		395		395
Køb/afgang minoritetsinteresser						0	-10	-10
Udbytte egne aktier					14	14		14
Egenkapitalbevægelser i 2005 i alt	0	6	37	166	-104	105	27	132
Egenkapital pr. 31. december 2005	42	2	22	3.092	54	3.212	111	3.323

1) For nærmere oplysninger omkring kapitalnedsættelse henvises til omtale i ledelsesberetningen, side 23. For overskudsdisponering henvises til egenkapitalopgørelse i regnskabet for DSV A/S, side 62.

ÅRSRAPPORT KONCERN – PENGESTRØMSOPGØRELSE

(DKK mio.)	Note	2004	2005
Resultat før skat		1.301	984
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.			
Af- og nedskrivninger		219	209
Særlige poster		-571	-1
Aktiebaseret vederlæggelse		0	2
Hensatte forpligtelser		-24	76
Finansielle indtægter		-27	-41
Finansielle omkostninger		135	121
Pengestrømme fra primær drift før ændring i arbejdskapital		1.033	1.350
Ændring i arbejdskapital		-147	-184
Finansielle indtægter, betalt		16	41
Finansielle omkostninger, betalt		-121	-115
Pengestrøm fra ordinær drift		781	1.092
Betalt selskabsskat		-182	-253
Pengestrøm fra driftsaktivitet		599	839
Køb af immaterielle aktiver		-60	-10
Køb af materielle aktiver		-358	-403
Salg af materielle aktiver		178	187
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	22	-199	-779
Salg af dattervirksomheder og aktiviteter	22	936	4
Køb af associerede virksomheder		0	0
Ændring af øvrige finansielle aktiver		7	-3
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		504	-1.004
Frie pengestrømme		1.103	-165
Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser		0	1.350
Øvrig ændring i langfristede forpligtelser		-922	23
Ændring i kortfristede forpligtelser		33	-348
Aktionærene:			
Udbetalt udbytte		-44	-158
Kapitalforhøjelse		74	395
Fee vedrørende udstedte warrants		0	-66
Udlodning minoritetsinteresser		-1	-2
Køb af egne aktier		-287	-822
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		-1.147	372
Årets pengestrøm		-44	207
Valutakursreguleringer		-5	6
Likvide beholdninger, primo		221	172
Likvider beholdninger, ultimo		172	385
Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af balance og resultatopgørelse.			
Frie pengestrømme reguleret for effekt af køb og salg af virksomheder		1.103	-165
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter		199	779
Salg af dattervirksomheder og aktiviteter		-936	-4
Normalisering af arbejdskapital i opkøbte dattervirksomheder og aktiviteter		30	62
Regulerede frie pengestrømme		396	672

NOTER KONCERN

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for DSV for 2005 aflægges i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (IFRS), som er godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. Københavns Fondsbørs' oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards udstedt af IASB. Årsrapporten aflægges i Danske Kroner (DKK).

Nærværende årsrapport er den første årsrapport, der aflægges efter IFRS. Ved overgangen er anvendt IFRS 1 om førstegangsaflæggelse af IFRS.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

Som følge af overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS er den anvendte regnskabspraksis for koncernen ændret på en række områder.

I henhold til IFRS 1 er åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 og sammenligningstal for 2004 udarbejdet i overensstemmelse med de IFRS/IAS og IFRIC/SIC, der er gældende pr. 31. december 2005. Dog er der foretaget førtidig implementering af den ajourførte IAS 19, Personaleydelser, der træder i kraft 1. januar 2006, men med mulighed for førtidig implementering. Åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 er udarbejdet som om, disse standarder og fortolkningsbidrag altid havde været anvendt, bortset fra de særlige overgangs- og ikrafttrædelsesbestemmelser, der er beskrevet i det følgende.

Den regnskabsmæssige effekt af overgang til IFRS er beskrevet i note 29.

Forklaring til ændring af regnskabspraksis ved overgang til IFRS:

Virksomhedssammenslutninger

DSV anvender muligheden i IFRS 1 for at videreføre den regnskabsmæssige klassifikation af virksomhedssammenslutninger, der er foretaget tidligere end 1. januar 2004. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill opgjort efter koncernens hidtidige praksis er anvendt som ny kostpris for goodwill i åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 opgjort efter IFRS. Pr. 1. januar 2004 er der sket test af at genindvindingsværdien af goodwill overstiger den regnskabsmæssige værdi.

Goodwill og andre immaterielle aktiver med ikke definerbar brugstid skal ikke længere amortiseres. Der skal i stedet løbende foretages nedskrivningstest, der skal sikre, at aktiverne har en værdi, der mindst svarer til den regnskabsmæssige værdi. Andre immaterielle aktiver, der vurderes at have en definerbar brugstid, vil fortsat blive afskrevet systematisk.

Restruktureringsomkostninger i forbindelse med virksomhedssammenslutninger kan ikke længere indregnes i åbningsbalancen for virksomhedssammenslutningen, men vil blive omkostningsført over resultatopgørelsen.

Eventualforpligtelser, hvis dagsværdi kan opgøres pålideligt, indregnes fremover i åbningsbalancen for virksomhedssammenslutningen.

Personaleydelser

Personaleydelser omfatter pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser.

Indregning af pensioner ændres med tilbagevirkende kraft fra den 1. januar 2004. I overensstemmelse med IFRS1 indregnes ikke-indregnede gevinster og tab pr. denne dato direkte i egenkapitalen. Egenkapital i alt påvirkes således negativt, herunder som følge af indregningen af aktuarmæssige gevinster og tab.

DSV har valgt at implementere IAS 19 (ajourført 2004) førtidigt. I henhold til IFRS 1 er den nye IAS 19 således implementeret med tilbagevirkende kraft fra 1. januar 2004. Dette medfører, at der i resultatopgørelsen indregnes den forventede pensionsomkostning for året, mens aktuarmæssige gevinster og

tab, der opstår efter 1. januar 2004 indregnes direkte i egenkapitalen, når de konstateres. Ændringen i årets resultat for 2004 afspejler forskellen mellem den hidtidige anvendte korridormetode og IAS 19.

Nedrivningsforpligtelser m.v.

Materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. I henhold til IAS 16 indgår nutidsværdien af estimerede nedrivnings- og genetableringsomkostninger, som koncernen er forpligtet til at afholde, i kostprisen for aktivet på tidspunktet for første indregning.

I henhold til fortolkningsbidrag IFRIC 1 indgår efterfølgende reguleringer i nedrivningsforpligtelsen, bortset fra indekseringen som følge af renteelementet jf. nedenfor, ligeledes i kostprisen for aktivet.

De aktiverede omkostninger indgår i af- og nedskrivningsgrundlaget og vil blive afskrevet over resultatopgørelsen. Nedrivningsforpligtelsen vil endvidere blive indekseret årligt og omkostningen i forbindelse hermed vil indgå under finansielle poster.

Indregning af materielle aktiver og nedskrivningsforpligtelser reguleres med tilbagevirkende kraft fra den 1. januar 2004, således at nutidsværdien af estimerede nedrivnings- og genetableringsomkostninger med fradrag af akkumulerede afskrivninger indregnes som aktiv, mens nedrivningsforpligtelsen indregnes som forpligtelse. Egenkapital i alt pr. 1. januar 2004 påvirkes således negativt som følge heraf.

Aktiebaseret aflønning

DSV anvender overgangsbestemmelsen i IFRS 1 og IFRS 2, hvorefter IFRS 2's krav vedrørende indregning og måling ikke anvendes på optioner og warrants, som er tildelt medarbejdere efter 7. november 2002, og hvor retserhvervelsen indtræder før 1. januar 2005. Udnyttelse af disse ordninger vil blive indregnet direkte på egenkapitalen.

Derfor vil der ikke være nogen påvirkning af koncernregskabet med hensyn til de options- og warrantprogrammer som er udstedt til og med 31. december 2004, idet disse er endeligt retserhvervet på tidspunktet for overgangen til IFRS.

DSV's omkostninger til fremadrettet aktiebaseret aflønning vil blive indregnet i resultatopgørelsen som personaleomkostning. Omkostningen vil blive opgjort til dagsværdien af de tildelte optioner på tildelingstidspunktet.

Finansielle instrumenter

For IAS 32 og IAS 39 er implementering først sket pr. 1. januar 2005, hvorfor sammenligningstal for 2004 ikke er tilpasset vedrørende finansielle instrumenter.

Minoritetsinteresser

Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital indgår som en integreret del af årets resultat og egenkapital.

Reserve for valutakursreguleringer

Valutakursreguleringer ved omregning af resultatopgørelse og balance for udenlandske enheder indregnes som hidtil direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer. Pr. 1. januar 2004 har koncernen i overensstemmelse med IFRS 1 valgt at nulstille denne reserve, hvorved kun valutakursreguleringer efter 1. januar 2004 vil være udskilt under en særskilt reserve.

Udskudt skat

Effekten på udskudt skat som følge af de foretagne ændringer i anvendt regnskabspraksis er indregnet.

Funktionel valuta

Koncernen har i forbindelse med overgangen til IFRS fastslået den funktionelle valuta for alle rapporterende enheder.

Reklassifikationer

Ud over ændring i regnskabspraksis er der gennemført følgende reklassifikationer og ændringer i opstillingsformen med tilpasning af sammenligningstallene for 2004:

Aktiverne præsenteres som enten langfristede eller kortfristede aktiver, mod tidligere som anlægsaktiver eller omsætningsaktiver.

Udskudte skatteaktiver klassificeres som langfristede aktiver. Hidtil er udskudte skatteaktiver klassificeret som omsætningsaktiver.

Udskudte skatteforpligtelser, pensioner og lignende forpligtelser samt hensatte forpligtelser præsenteres ikke længere som en separat hovedgruppe (hensatte forpligtelser) i balancen, men indgår under langfristede og kortfristede forpligtelser. Reklassifikationerne har ikke påvirket resultat og egenkapital.

Pengestrømsopgørelse

Indgåelse af finansielle leasingaftaler vedrørende langfristede aktiver anses efter IFRS som ikke-kontante investeringer, hvor de efter hidtidig regnskabspraksis er indgået i såvel pengestrømme fra investeringsaktivitet som finansieringsaktivitet.

Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal for 2000/01-2003 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis og svarer dermed til de hoved- og nøgletal, der fremgår af årsrapporten for 2004. De korrektioner, der vil være nødvendige, såfremt sammenligningstal i hoved- og nøgletalsoversigten for 2000/01-2003 skulle omarbejdes til IFRS, svarer til de korrektioner, der er foretaget til åbningsbalancen 1. januar 2004, jf. omtalen ovenfor.

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 for at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. 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 forholdsvis andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af identificerbare nettoaktiver og indregnede eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet.

Virksomhedssammenslutninger

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

Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

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, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

For virksomhedssammenslutninger foretaget den 1. januar 2004 eller senere indregnes positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. 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 præsentationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs.

For virksomhedssammenslutninger foretaget før den 1. januar 2004 er den regnskabsmæssige klassifikation fastholdt efter den hidtidige regnskabspraksis. Goodwill indregnes på grundlag af den kostpris, der var indregnet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis (årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger) med fradrag af af- og nedskrivninger frem til 31. december 2003. Goodwill afskrives ikke efter 1. januar 2004. Den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger før 1. januar 2004 er ikke omarbejdet i forbindelse med åbningsbalancen pr. 1. januar 2004. Goodwill, der er indregnet i åbningsbalancen, er testet for værdiforringelse pr. 1. januar 2004.

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 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 alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, med mindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterfølgende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen og samtidig nedskrivning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til det beløb, der ville have været indregnet, såfremt det udskudte skatteaktiv havde været indregnet som et identificerbart aktiv på overtagelsestidspunktet.

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. I det omfang goodwill fra virksomhedsovertagelser foretaget før 1. januar 2004 er straksafskrevet direkte over egenkapitalen, udgør den regnskabsmæssige værdi af goodwill 0 kr. på salgstidspunktet.

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

NOTER KONCERN

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 A/S' præsentationsvaluta 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 egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen, såfremt mellemværendet er denomineret i moderselskabets eller den udenlandske virksomheds funktionelle valuta. 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 med en anden funktionel valuta end DSV A/S, og som effektivt sikrer mod tilsvarende valutakursgevinster/-tab på nettoinvestering i virksomheden, direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Ved indregning i koncernregnskabet af associerede virksomheder med en anden funktionel valuta end DSV A/S' præsentationsvaluta 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 egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i kortfristede aktiver henholdsvis kortfristede forpligtelser og 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 markedsdata 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 del, der er sikret. Sikring af fremtidige betalingsstrømme i henhold til en indgået aftale, bortset fra valutakursrikning,

behandles som sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse.

Ændringer i den del af dagsværdi 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 egenkapitalen 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.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske datter- eller associerede virksomheder, og som effektivt sikrer mod valutakursændringer i disse virksomheder, indregnes direkte i egenkapitalen under en separat reserve for valutakursregulering.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der har betydning for regnskabsaflæggelsen, foretages blandt andet ved opgørelsen af

- periodisering af igangværende speditioner
- nedskrivninger til tab på tilgodehavender
- af- og nedskrivninger
- dagsværdier af aktieincitamentsprogrammer
- indregning og måling af immaterielle aktiver ved virksomhedssammenslutninger
- vurdering af genindvindingsværdier
- ydelsesbaserede pensioner og lignende forpligtelser
- hensatte forpligtelser herunder nedrivningsforpligtelser
- klassifikation af leasingkontrakter
- eventualforpligtelser og -aktiver

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, 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 resultater afviger fra disse skøn.

Der er i noterne oplyst om forudsætninger om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balancedagen, hvor der er risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter årets leverede speditioner og ydelser samt forskydningen i værdien af igangværende speditioner. Alle former for rabatter inklusive kontantrabatter 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, 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, eksklusiv personale omkostninger der indgår i direkte omkostninger.

Særlige poster

Særlige poster omfatter væsentlige indtægter og omkostninger af engangskaraktér. Disse poster præsenteres særskilt af hensyn til sammenligneligheden i resultatopgørelsen.

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminerings af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

Finansielle indtægter og omkostninger

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

Skat af årets resultat

DSV A/S er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. De sambeskattede danske selskaber indgår i aconto skatteordningen.

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 egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

I det omfang DSV-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

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 allokere til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring. Som følge af integrationen af overtagne virksomheder i den bestående koncern vurderer ledelsen, at det laveste niveau for pengestrømsfrembringende enheder, hvortil den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan allokere, er de juridiske enheder i de enkelte lande i divisionerne i henholdsvis Road, Air & Sea og Solutions.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill pr. 1. januar 2004 (overgangsdatoen til IFRS) blev testet for værdiforringelse.

Kunderrelationer

Kunderrelationer indregnes ved første indregning i balancen til dagsværdi som beskrevet under "Virksomhedssammenslutninger". Efterfølgende måles kunderrelationer til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kunderrelationer afskrives lineært over relationernes forventede varighed, der er vurderet til maksimalt 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 af IT-software afskrives IT-software lineært over den vurderede økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør 1-6 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.

Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver afskrives over den forventede brugstid, der maksimalt udgør 10 år.

Materielle aktiver

Grunde og bygninger, tekniske anlæg og maskiner, andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt indretning af lejede lokaler 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. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

Leasingkontrakter vedrørende materielle aktiver, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til dagsværdi af leasingaktivet. Hvis denne er lavere, anvendes nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse på anskaffelsestidspunktet. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives som selskabets øvrige materielle aktiver.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsværdi 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 indregning 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:

Bygninger	10 - 50 år
Tekniske anlæg og maskiner	6 - 10 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	4 - 8 år
Indretning af lejede lokaler	10 år, dog maksimalt lejekontraktens løbetid

NOTER KONCERN

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revideres 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 salgsmålsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger.

Kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

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.

Tilgodehavender

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

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Værdiforringelse af langfristede aktiver

Goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret. Igangværende udviklingsprojekter testes tilsvarende årligt for værdiforringelse.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes minimum én gang årligt for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linje i resultatopgørelsen.

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt for værdiforringelse, og nedskrives, såfremt det vurderes som sandsynligt, at det udskudte skatteaktiv ikke kan udlignes i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser indenfor samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion. Ved vurderingen lægges der vægt på typen og arten af det indregnede udskudte skatteaktiv, den forventede tidshorisont for udligningen af det udskudte skatteaktiv, skatteplanlægningsmuligheder mv.

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.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger. Nedskrivning af goodwill indregnes dog i en separat linje i resultatopgørelsen.

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.

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.

Acontoudbytte 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 henholdsvis udstedelse af aktier i DSV A/S i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner eller medarbejderaktier føres direkte på egenkapitalen.

Reserve for valutakursregulering

Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til DSV-koncernens præsentationsvaluta (danske kroner).

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

Reserve for valutakursregulering er nulstillet 1. januar 2004 i overensstemmelse med IFRS 1.

Incitamentsprogrammer

DSV koncernens incitamentsprogrammer omfatter aktieoptions- og warrantsprogrammer.

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

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

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

Dagsværdien af tildelte optioner og warrants estimeres ved anvendelse af Black-Scholes værdiansættelsesmodellen. Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til tildelte aktieoptioner og warrants.

Pensionsforpligtelser

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger medtages i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og

skyldige indbetalinger medtages i balancen under kortfristede forpligtelser.

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuariemæssig 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 -forpligtelser og de realiserede værdier betegnes aktuariemæssige gevinster eller tab. I forbindelse med overgangen til IFRS er akkumulerede aktuariemæssige gevinster og tab fuldt ud indregnet i åbningsbalancen pr. 1. januar 2004. Efterfølgende aktuariemæssige gevinster eller tab indregnes direkte på egenkapitalen. Akkumulerede tab og gevinster indregnet direkte på egenkapitalen noteoplyses.

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.

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 måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle 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 fremførselsberettigede 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.

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.

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 med tillæg af de konkrete risici, som skønnes at være på den hensatte forpligtelse. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under finansielle omkostninger. Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

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 (tabsgivende kontrakter).

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 gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu 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, tilknyttede og associerede virksomheder samt anden gæld, måles til nettorealiseringsværdi.

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.

NOTER KONCERN

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.

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, samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger.

Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningssegmenter, der er koncernens primære segmenteringsformat, og geografiske markeder - det sekundære format. Segmenterne følger koncernens risici samt den ledelsesmæssige og interne økonomistyring. Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis.

Definition af hoved- og nøgletal

Nettorentebærende gæld

Rentebærende gæld ultimo fratrukket rentebærende aktiver ultimo.

Investeret kapital inklusive goodwill

Summen af materielle aktiver, immaterielle aktiver eksklusive goodwill og kunderelationer, varebeholdninger, tilgodehavender, øvrige driftsmæssige omsætningsaktiver og anskaffelsessum på goodwill og kunderelationer fratrukket leverandørgæld og andre gældsforpligtelser, øvrige driftsmæssige kortfristede forpligtelser, andre hensatte forpligtelser, øvrige langfristede driftsmæssige forpligtelser, nedskrivning for værdiforringelse af goodwill og kunderelationer og negativ 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.

ROIC inklusive goodwill

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

Egenkapitalforrentning (ROE)

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

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der kan allokere 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 varebeholdninger, 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.

Transaktioner mellem de enkelte segmenter sker på markedsvilkår.

Egenkapitalandel

Egenkapital eksklusive minoriteter multipliceret med 100 divideret med passiver i alt

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 øvrige immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb og særlige poster, netto.

Udvandet justeret resultat pr. aktie

Justeret resultat divideret med gennemsnitligt antal udvandede aktier.

Indre værdi pr. aktie

Egenkapital eksklusive minoriteter divideret med antal aktier ultimo.

Antal aktier ultimo

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

Antal udstedte aktier ultimo

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

Gennemsnitligt antal aktier

Det gennemsnitlige antal aktier i omløb i året, eksklusive selskabets egne aktier.

Gennemsnitligt antal udvandede aktier

Det gennemsnitlige antal aktier i omløb i året inkl. warrants og optioner.

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 2005"

NOTER KONCERN

	2004	2005
Note 2 – Nettoomsætning (DKK mio.)		
Varer og ydelser, Danmark	5.251	5.794
Varer og ydelser, eksport/udland	12.801	17.166
Andre indtægter	40	55
Nettoomsætning i alt	18.092	23.015
Note 3 – Personaleomkostninger		
Gager og løn mv.	2.386	2.886
Bidragsbaserede pensionsordninger, jf. note 17	170	197
Ydelsesbaserede pensionsordninger, jf. note 17	34	35
Andre udgifter til social sikring	268	326
Aktiebaseret vederlæggelse	0	2
	2.858	3.446
Overført til direkte omkostninger	-954	-1.201
Personaleomkostninger i alt	1.904	2.245
Antal ansatte (personer)	9.225	11.619
Gager og bonus til koncernledelsen	17	13
Vederlag til moderselskabets bestyrelse	1	2
Vedrørende pension til koncernledelsen henvises til note 17		
Vedrørende direktionens udnyttelse af aktieoptioner og warrants henvises til note 25		
Note 4 - Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		
Afskrivninger		
Egenudviklet IT-software	15	20
Kunderelationer	1	10
Andre immaterielle aktiver	2	4
Bygninger	53	59
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	154	155
Nettoavancer ved salg af aktiver	-16	-40
Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver i alt	209	208
Nedskrivninger		
Nedskrivninger	0	1
Nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver i alt	0	1
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver i alt	209	209
Note 5 – Særlige poster		
Særlige poster, indtægter		
Avance ved salg af aktiviteter og selskaber inklusive reguleringer vedrørende tidligere år	574	1
Gevinst ved ændring af pensionsordning	0	11
Særlige poster, indtægter i alt	574	12
Særlige poster, omkostninger		
Omkostninger ved restrukturering	0	63
Nedskrivning kortfristede aktiver	3	3
Tab ved afhændelse af aktivitet	4	5
Særlige poster, omkostninger i alt	7	71
Særlige poster, netto	567	-59

NOTER KONCERN

Note 6 – Finansielle indtægter (DKK mio.)	2004	2005
Renteindtægter	27	41
Finansielle indtægter i alt	27	41

Note 7 - Finansielle omkostninger

Renteomkostninger	91	115
Låneomkostninger ¹⁾	43	0
Valutakursreguleringer, netto	1	6
Finansielle omkostninger i alt	135	121

1) I 2004 indgår 43 millioner kroner, der vedrører afvikling af låneomkostninger relateret til afhændelsen af DSV Miljø A/S

Note 8 – Skat

Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	188	288
Skat af egenkapitalbevægelser	-15	-27
Årets skat i alt	173	261

Skat af årets resultat fremkommer således:

Aktuel skat	242	298
Udskudt skat	-10	-9
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-44	-1
Skat af årets resultat i alt	188	288

Skat af årets resultat kan forklares således:

Beregnet 28% (2004: 30%) skat af resultat før skat	390	276
Regulering af beregnet skat i udenlandske tilknyttede virksomheder i forhold til 28% (2004: 30%)	2	15
Ændring af udskudt skat som følge af ændring i selskabsskatteprocenten	0	-3
Skatteeffekt af:		
Ikke-fradragsberettigede omkostninger / ikke-skattepligtige indtægter	15	3
Ikke-fradragsberettigede tab / ikke-skattepligtige avancer på aktier	-178	-5
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-44	-1
Øvrige reguleringer	3	3
	188	288

Effektiv skatteprocent	14,4%	29,2%
------------------------	-------	-------

NOTER KONCERN

Note 9 – Resultat pr. aktie (DKK mio.)	2004	2005
Årets resultat	1.113	696
Minoritetsinteressernes andel af koncernresultatet	30	38
Aktionærerne i DSV's andel af årets resultat	1.083	658
Afskrivning på kunderelationer	1	10
Nedskrivning af goodwill	10	0
Særlige poster, netto	-567	59
Årets justerede resultat	527	727
Gennemsnitligt antal aktier i alt (1.000 stk.)	20.886	21.661
Gennemsnitligt antal egne aktier (1.000 stk.)	-800	-1.349
Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)	20.086	20.312
Udestående incitamentsprogrammer/tegningsrettigheders gennemsnitlige udvandingseffekt (1.000 stk.)	2.558	803
Udvandet gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)	22.644	21.115
Resultat pr. aktie (EPS) á 2 kr. (DKK)	53,9	32,4
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) á 2 kr. (DKK)	47,8	31,2
Udvandet justeret resultat pr. aktie á 2 kr. (DKK)	23,3	34,4

Note 10 – Immaterielle aktiver (DKK mio.)	Goodwill	IT software	Kunde- relationer	Andre immaterielle aktiver	I alt
Anskaffelsessum pr. 1. januar 2004	2.265	84	0	0	2.349
Tilgang ved virksomhedskøb	133	0	30	0	163
Tilgang i årets løb	0	50	0	28	78
Afgang til anskaffelsessummer	-233	0	0	0	-233
Valutakursregulering	2	0	0	0	2
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2004	2.167	134	30	28	2.359
Samlede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2004	0	15	0	0	15
Årets af- og nedskrivninger	10	15	1	2	28
Samlede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2004	10	30	1	2	43
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2004	2.157	104	29	26	2.316
Heraf finansielt leasede aktiver	0	65	0	0	65
Anskaffelsessum pr. 1. januar 2005	2.167	134	30	28	2.359
Tilgang ved virksomhedskøb	701	7	102	0	810
Tilgang i årets løb	0	8	0	2	10
Afgang til anskaffelsessummer	0	-1	0	0	-1
Valutakursregulering	2	0	0	0	2
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2005	2.870	148	132	30	3.180
Samlede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2005	10	30	1	2	43
Årets af- og nedskrivninger	0	20	10	4	34
Afskrivninger på udgåede aktiver	0	-1	0	0	-1
Samlede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2005	10	49	11	6	76
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2005	2.860	99	121	24	3.104
Heraf finansielt leasede aktiver	0	57	0	0	57

Den samlede nedskrivning på goodwill var på 10 millioner kroner i 2004, primært vedrørende Solutions i Sverige.

Den oprindelige anskaffelsessum for goodwill inklusive kunderelationer udgør 3.395 millioner kroner. Ved beregning af ROIC er den oprindelige anskaffelsessum anvendt.

Ledelsen har pr. 31. december 2005 gennemført en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. På grundlag heraf er der ikke vurderet behov for nedskrivning. Goodwill er allokert til de juridiske enheder i de enkelte lande i divisionerne i henholdsvis Road, Air & Sea og Solutions. Den samlede regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2005 af allokert goodwill fordelt på de tre divisioner Road, Air & Sea og Solutions er henholdsvis 1.722 millioner kroner, 1.024 millioner kroner og 114 millioner kroner.

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af budgetter for årene 2006-09, godkendt af den lokale ledelse og en diskonteringsfaktor før skat på 7-11% og er sammenholdt med den bogførte værdi af den enkelte pengestrømsfrembringende enhed. Diskonteringsfaktoren er opgjort på baggrund af den risikofri rente med tillæg af specifikke risici for den enkelte pengestrømsfrembringende enhed. De specifikke risici er relateret til geografisk placering samt størrelsen af de pengestrømsfrembringende enheder. Der er anvendt en forventet langsigtet vækstrate på 2,5%.

NOTER KONCERN

Note 11 – Materielle aktiver (DKK mio.)

	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg	Andre anlæg, drifts- materiel og inventar	Materielle aktiver under udførelse	I alt
Anskaffelsessum pr. 1. januar 2004	2.318	236	1.410	103	4.067
Reklassifikationer	78	0	3	-80	1
Tilgang ved virksomhedskøb	46	0	20	0	66
Tilgang i årets løb	96	0	174	88	358
Afgang til anskaffelsessummer	-397	-236	-403	-5	-1.041
Valutakursregulering	7	0	4	1	12
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2004	2.148	0	1.208	107	3.463
Samlede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2004	599	157	900	0	1.656
Reklassifikationer	0	0	1	0	1
Årets af- og nedskrivninger	53	0	154	0	207
Afskrivninger på udgåede aktiver	-141	-157	-268	0	-566
Valutakursregulering	2	0	3	0	5
Samlede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2004	513	0	790	0	1.303
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2004	1.635	0	418	107	2.160
Heraf finansielt leasede aktiver	137	0	151	0	288

Kontante ejendomsværdier 2004 af danske ejede ejendomme udgør DKK 728 mio. Den regnskabsmæssige værdi af danske ejede ejendomme udgør DKK 552 mio.

Anskaffelsessum pr. 1. januar 2005	2.148	-	1.208	107	3.463
Reklassifikationer	166	-	-4	-168	-6
Tilgang ved virksomhedskøb	70	-	80	0	150
Tilgang i årets løb	92	-	192	119	403
Afgang til anskaffelsessummer	-135	-	-220	-1	-356
Valutakursregulering	16	-	10	-2	24
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2005	2.357	-	1.266	55	3.678
Samlede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2005	513	-	790	0	1.303
Reklassifikationer	1	-	-7	0	-6
Årets af- og nedskrivninger	59	-	156	0	215
Afskrivninger på udgåede aktiver	-42	-	-166	0	-208
Valutakursregulering	5	-	7	0	12
Samlede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2005	536	-	780	0	1.316
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2005	1.821	-	486	55	2.362
Heraf finansielt leasede aktiver	159	-	185	0	344

Kontante ejendomsværdier 2005 af danske ejede ejendomme udgør 501 DKK mio. Den regnskabsmæssige værdi af danske ejede ejendomme udgør 522 DKK mio.

Note 12 – Kapitalandele i associerede virksomheder (DKK mio.)

	2004	2005
Kostpris pr. 1. januar	6	7
Årets tilgang	1	0
Kostpris pr. 31. december	7	7
Værdireguleringer pr. 1. januar	1	-1
Overført til andre værdipapirer	0	-1
Årets værdireguleringer	-2	0
Værdireguleringer pr. 31. december	-1	-2
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	6	5

NOTER KONCERN

(DKK mio.)	Hjemsted	Ejerandel	Omsætning	Årets resultat	Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital	DSV koncernens andel af årets resultat	DSV koncernens andel af egenkapitalen
2004									
Elix E.L.GmbH	Tyskland	34%	47	0	8	2	6	0	2
Supertrans S.A.	Grækenland	25%	121	0	45	41	4	0	1
DFDS Logistics (M) Sdn. Bhd.	Malaysia	30%	0	0	0	0	0	0	0
DFDS Transport (Bangladesh) Ltd.	Bangladesh	20%	0	0	0	0	0	0	0
Afatek A/S	Danmark	18%	46	0	55	41	14	0	3
OOO Logistic Center of St. Petersburg	Finland	40%	3	0	0	0	0	0	0

(DKK mio.)	Hjemsted	Ejerandel	Omsætning	Årets resultat	Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital	DSV koncernens andel af årets resultat	DSV koncernens andel af egenkapitalen
2005									
Elix E.L.GmbH	Tyskland	34%	7	0	6	0	6	0	2
Supertrans S.A.	Grækenland	25%	146	1	43	39	4	0	1
IDS Logistik GmbH	Tyskland	27%	40	0	16	10	6	0	2
DFDS Logistics (M) Sdn. Bhd.	Malaysia	30%	2	0	2	2	0	0	0
DFDS Transport (Bangladesh) Ltd.	Bangladesh	20%	1	0	2	1	1	0	0
B&D International GmbH	Tyskland	50%	14	0	1	0	1	0	0
OOO Logistic Center of St. Petersburg	Finland	40%	3	0	0	0	0	0	0

Note 13 – Andre værdipapirer

(DKK mio.)	2004	2005
Kostpris pr. 1. januar	12	12
Overført fra kapitalandele i associerede virksomheder	0	1
Årets tilgang	1	5
Årets afgang	-1	-5
Kostpris pr. 31. december	12	13
Værdireguleringer pr. 1. januar	-1	-2
Årets værdireguleringer	-1	0
Værdireguleringer pr. 31. december	-2	-2
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	10	11

Investeringer i andre værdipapirer vedrører primært noterede aktier og andre kapitalandele.

Note 14 - Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre tilgodehavender

(DKK mio.)	2004	2005
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	2.754	3.649
Tilgodehavender fra associerede virksomheder	0	2
Periodiseret omsætning	246	330
Andre tilgodehavender m.v.	165	371
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre tilgodehavender pr. 31. december	3.165	4.352

Nedskrivninger på 106 DKK mio. (2004: 52 DKK mio.) er indeholdt i ovenstående tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser pr. 31. december og er indregnet under andre eksterne omkostninger.

NOTER KONCERN

Note 15 - Egenkapital

(DKK mio.)

	2000/01	2002	2003	2004	2005
Aktiekapital					
Ved udgangen af 2005 udgjorde aktiekapitalen DKK 41.792.286 (svarende til 20.896.143 aktier á DKK 2) mod DKK 42.150.636 (svarende til 21.075.318 aktier á DKK 2) ved udgangen af 2004.					
Selskabskapitalen har udviklet sig således de sidste 5 år					
Primo	30,6	41,5	41,5	41,5	42,2
Kapitalforhøjelse	10,9	0,0	0,0	0,7	3,2
Kapitalnedsættelse	0,0	0,0	0,0	0,0	-3,6
Ultimo	41,5	41,5	41,5	42,2	41,8

	Antal stk. af 2 kr.		% af aktiekapitalen		Markedsværdi (DKK mio.)	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Egne aktier						
Primo	765.371	1.438.395	3,7	6,8	202	534
Køb	804.065	1.472.992	3,7	7,0	287	825
Salg	-131.041	-28.583	-0,6	-0,1	-23	-13
Kapitalnedsættelse	0	-1.800.000	0,0	-8,5	0	-1.152
Værdiregulering					68	640
Egne aktier ultimo	1.438.395	1.082.804	6,8	5,2	534	834

DSV A/S kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve maksimalt 2.089.614 stk. egne aktier svarende til 10% af aktiekapitalen frem til den 29. oktober 2006.

Egne aktier erhverves blandt andet med henblik på at afdække selskabets incitamentsprogrammer og som følge af iværksatte aktietilbagekøbsprogrammer.

Udbytte

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

Der er ingen særlige begrænsninger i udlokningsmulighederne.

Reserve for sikringstransaktioner

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

Reserve for valutakursregulering

Reserve for valutakursregulering indeholder alle kursreguleringer, der opstår ved omregning af regnskaber for udenlandske enheder med en anden funktional valuta end koncernens præsentationsvaluta, kursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af koncernens nettoinvestering i en udenlandsk enhed samt kursregulering vedrørende sikringstransaktioner, der kurssikrer koncernens nettoinvestering i en udenlandsk enhed.

NOTER KONCERN

Note 16 - Udskudt skat (DKK mio.)	2004	2005
Udskudt skat pr. 1. januar	10	-54
Kursregulering udenlandske dattervirksomheder	1	-1
Årets udskudte skat	-10	-9
Regulering vedrørende tidligere år	-30	22
Skat af egenkapitalposter	-8	-11
Tilgang ved køb	-12	-6
Afgang ved salg	-5	0
Øvrige reguleringer	0	3
Udskudt skat pr. 31. december	-54	-56
Udskudt skatteaktiv		
Immaterielle aktiver	-26	6
Materielle aktiver	-2	-18
Kortfristede aktiver	2	5
Hensatte forpligtelser	59	55
Øvrige forpligtelser	33	21
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	59	84
Udskudt skatteaktiv	125	153
Udskudt skatteforpligtelse		
Immaterielle aktiver	14	59
Materielle aktiver	85	79
Kortfristede aktiver	2	0
Hensatte forpligtelser	-23	-34
Øvrige forpligtelser	-7	-7
Udskudt skatteforpligtelse	71	97
Udskudt skat fordeles således		
Udskudt skatteaktiv	-125	-153
Udskudt skatteforpligtelse	71	97
Udskudt skat pr. 31. december	-54	-56
Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen		
Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet, vedrører:		
Midlertidige forskelle	0	0
Skattemæssige underskud	26	18
Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i alt	26	18

Det skattemæssige underskud kan fremføres uendeligt, men der er usikkerhed om, det kan udnyttes.

Det udskudte skatteaktiv kan således ikke måles med tilstrækkelig pålidelighed som følge af usikkerhed omkring det tidsmæssige aspekt i anvendelsen.

NOTER KONCERN

Note 17 - Pensioner og lignende forpligtelser (DKK mio.)	2004	2005
Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger	534	688
Dagsværdi af ordningernes aktiver	270	340
Pensioner og lignende forpligtelser pr. 31. december	264	348
Udvikling i nutidsværdi af ydelsesbaseret forpligtelse		
Forpligtelse pr. 1. januar	461	534
Valutakursreguleringer	-3	8
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	34	35
Kalkulerede renter vedrørende forpligtelse	23	28
Aktuarmæssige tab	24	57
Gevinst ved ændring af pensionsordning	0	-11
Udbetalte ydelser	-8	-9
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	3	46
Forpligtelse pr. 31. december	534	688
Specifikation af nutidsværdi af ydelsesbaserede forpligtelser ved årets slutning		
Nutidsværdi af helt eller delvist afdækkede forpligtelser	398	481
Nutidsværdi af uafdækkede forpligtelser	136	207
Nutidsværdi af ydelsesbaserede forpligtelser	534	688
Udvikling i dagsværdi af pensionsaktiver		
Pensionsaktiver pr. 1. januar	236	270
Valutakursreguleringer	-3	8
Forventet afkast på ordningernes aktiver	16	18
Aktuarmæssige gevinster	1	19
Indbetalt	28	29
Udbetalte ydelser	-8	-9
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	0	5
Pensionsaktiver pr. 31. december	270	340
Pensionsomkostninger indregnet i resultatopgørelsen		
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	34	35
Kalkulerede renter vedrørende forpligtelse	23	28
Forventet afkast på ordningernes aktiver	-16	-18
Gevinst ved ændring af pensionsordning	0	-11
Indregnet i alt for ydelsesbaserede ordninger	41	34
Indregnet i alt for bidragsbaserede ordninger	170	197
Resultatført i alt	211	231
Omkostningen er indregnet i følgende regnskabsposter i resultatopgørelsen:		
Personale omkostninger	204	232
Særlige poster, netto	0	-11
Finansielle indtægter	-16	-18
Finansielle omkostninger	23	28
Indregnede omkostninger i alt	211	231
I totalindkomstopgørelsen er indregnet følgende		
akkumulerede aktuarmæssige gevinster/tab siden 1. januar 2004:		
Akkumulerede aktuarmæssige gevinster/(tab)	-23	-61
Sociale omkostninger vedrørende aktuarmæssige gevinster/(tab)	-3	-9
Akkumulerede aktuarmæssige gevinster/(tab)	-26	-70
inklusive sociale omkostninger indregnet i totalindkomstopgørelsen		
Pensionsaktiver sammensætter sig således:		
Aktier	57,2%	59,0%
Obligationer	34,5%	33,2%
Ejendomme	7,3%	7,2%
Likvider	1,0%	0,6%
I alt	100,0%	100,0%

NOTER KONCERN

Note 17 - Pensioner og lignende forpligtelser (fortsat) (DKK mio.)

	2004	2005
Afkast af pensionsaktiver		
Faktisk afkast på ordningernes aktiver	17	37
Forventet afkast på ordningernes aktiver	16	18
Aktuarmæssige gevinster på ordningernes aktiver i alt	1	19
Aktuarmæssige forudsætninger		
De aktuarmæssige forudsætninger, der anvendes i beregninger og værdiansættelser varierer fra land til land på grund af lokale økonomiske og sociale forudsætninger. De anvendte forudsætninger i europæiske lande, hvis ordninger er de væsentligste, er baseret på følgende forudsætninger:		
Diskonteringsrente	4,25% - 5,40%	3,80% - 5,25%
Forventet afkast på ordningernes aktiver	3,85% - 6,69%	3,85% - 6,24%
Fremtidig lønstigningstakt	2,00% - 4,40%	1,75% - 4,40%
Fremtidig inflation	2,00% - 3,00%	1,75% - 3,00%

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.

Danske virksomheders pensionsforpligtelser er forsikringsmæssigt afdækket. Visse udenlandske virksomheder er ligeledes 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.

Der er i 2005 udbetalt bestående pensionstilsagn til direktionen på 27 DKK mio.

Note 18 – Hensatte forpligtelser (DKK mio.)

	Restruktureringsomkostninger	Transaktionsomkostninger	Øvrige	I alt
Hensatte forpligtelser pr. 1. januar 2004	22	35	49	106
Tilgang ved akquisition	0	0	9	9
Afgang ved afhændelse af virksomhed	0	0	-4	-4
Anvendt i årets løb	-1	-10	-6	-17
Hensat i årets løb	1	41	10	52
Reklassificering	-21	0	21	0
Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2004	1	66	79	146
Forfaldstidspunktet for hensatte forpligtelser forventes at blive:				
Kortfristede forpligtelser	1	0	17	18
Langfristede forpligtelser	0	66	62	128
Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2004	1	66	79	146
Hensatte forpligtelser pr. 1. januar 2005	1	66	79	146
Tilgang ved akquisition	0	0	12	12
Anvendt i årets løb	-41	-66	-9	-116
Hensat i årets løb	63	0	50	113
Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2005	23	0	132	155
Forfaldstidspunktet for hensatte forpligtelser forventes at blive:				
Kortfristede forpligtelser	9	0	15	24
Langfristede forpligtelser	14	0	117	131
Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2005	23	0	132	155

Øvrige hensatte forpligtelser omfatter i det overvejende hensatte omkostninger til nedrivningsforpligtelser på ejendomme, huslejepligtelser på tomme lejemål, tabsgivende kontrakter samt hensættelser vedrørende tvister og retssager.

NOTER KONCERN

Note 19 – Finansielle forpligtelser (DKK mio.)

2004 2005

Gæld til kreditinstitutioner er indregnet således i balancen:

Langfristede forpligtelser	485	1.852
Kortfristede forpligtelser	974	702
Finansielle forpligtelser pr. 31. december	1.459	2.554

Koncernen har pr. 31. december følgende lån og kreditter:

Lån	Udløb	Fast/ variabel	Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
			2004 %	2005 %	2004 DKK mio.	2005 DKK mio.
Bankgæld DKK	2010	Variabel	5,6%	2,9%	2	1.378
Bankgæld EUR	2007	Variabel	2,7%	-	2	0
Realkredit DKK	2007-2024	Fast	4,2%	4,0%	158	135
Finansiell leasing	2006-2012	Variabel	-	-	389	415
Kassekredit	2006	Variabel	2,7%	2,7%	908	626
Finansielle forpligtelser pr. 31. december					1.459	2.554
Vægtet gennemsnitlige effektive rente (ekskl. leasingforpligtelse)			2,9%	2,9%		

Regulering af ovenstående lån og kreditter til markedsværdi pr. 31. december 2005 ville ikke have medført regulering af værdien. Vedrørende bankgæld er der tilknyttet branchesædvanlige covenants klausuler.

Finansiell leasingforpligtelse

Forpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indgår således i kort- og langfristet gæld

(DKK mio.)	Leasing ydelse		Rente		Regnskabsmæssig værdi	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
0-1 år	61	85	-2	-16	59	69
1-5 år	229	230	-50	-50	179	180
> 5 år	209	219	-58	-53	151	166
I alt	499	534	-110	-119	389	415

Dagsværdien af forpligtelserne vedrørende finansielt leasede aktiver svarer til den regnskabsmæssige værdi. Dagsværdien er skønnet som nutidsværdien af fremtidige pengestrømme ved en markedsrente for tilsvarende leasingaftaler.

De væsentligste finansielle leasingkontrakter er leasing af terminaler. Disse kontraktors løbetid er typisk på mellem 12 og 18 år. De finansielle kontrakter, der indgår, har enten en mulighed for forlængelse eller indeholder en køboption.

Note 20 – Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser (DKK mio.)

2004 2005

Leverandørgæld	1.630	2.263
Anden gæld	1.183	1.596
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser pr. 31. december	2.813	3.859

NOTER KONCERN

Note 21 – Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser m.v. (DKK mio.)	2004	2005
Sikkerhedsstillelser		
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed over for realkreditinstitutter:		
Grunde og bygninger m.v., regnskabsmæssig værdi	283	257
Andre økonomiske forpligtelser		
Moderselskabet har indgået IT-serviceaftaler med en løbetid på 10 år og opsigelsesvarsel på 6 måneder, minimumsydelserne i opsigelsesperioden udgør	84	66
Koncernen har stillet bankgarantier for forpligtelser over for tredjemand	283	268
Operationelle leasingforpligtelser på grunde og bygninger (inkl. terminaler) forfalder:		
Inden for 1 år	181	300
Mellem 1-5 år	426	717
Efter 5 år	532	820
I alt	1.139	1.837
Operationelle leasingforpligtelser på driftsmateriel forfalder:		
Inden for 1 år	260	307
Mellem 1 og 5 år	190	268
Efter 5 år	9	6
I alt	459	581
Koncernen leaser ejendomme under operationelle leasingkontrakter. Leasingperioden løber typisk for en periode på mellem 12 og 18 år med mulighed for forlængelse efter periodens udløb. Vedrørende operationel leasing af ejendomme er der i resultatopgørelsen indregnet	216	315
Koncernen leaser driftsmateriel under operationelle leasingkontrakter. Leasingperiodens løbetid er mellem 0 og 6 år med mulighed for forlængelse efter periodens udløb. Der er ingen købsretter for operationelt leasede aktiver. Vedrørende operationel leasing af driftsmateriel er der i resultatopgørelsen indregnet	173	361
Kautions og støtteerklæring fra DSV A/S overfor datterselskabernes mellemværender med pengeinstitutter	1.522	1.822
Kautions og støtteerklæring fra DSV A/S overfor datterselskabernes bank-/forsikringsgarantier overfor kunder og offentlige myndigheder for opfyldelse af forpligtelser	162	85

Agentaftaler:

Koncernen indgår i en række agentaftaler. I den forbindelse påhviler der koncernen normale branchemæssige forpligtelser.

Verserende sager:

Verserende sager vil efter ledelsens skøn ikke medføre tab, ud over hvad der allerede er indregnet i årsrapporten.

Likvide beholdninger:

Af likvide beholdninger pr. 31. december 2005 er 80 millioner kroner deponeret.

Note 22 – Køb af virksomheder og aktiviteter i 2004 (DKK mio.)	Regnskabsmæssig værdi efter IFRS før overtagedsdagen	Regulering til dagsværdi	Dagsværdi på overtagesetidspunkt
Immaterielle aktiver	0	30	30
Materielle aktiver	66	0	66
Finansielle aktiver	1	0	1
Udskudt skat	20	-8	12
Tilgodehavender	89	0	89
Likvide beholdninger	1	0	1
Aktiver i alt	177	22	199
Hensættelse til pension	3	0	3
Andre hensatte forpligtelser	9	0	9
Andre langfristede forpligtelser	0	0	0
Bankgæld	41	0	41
Leverandører	27	0	27
Andre kortfristede forpligtelser	55	0	55
Forpligtelser i alt	135	0	135
Nettoaktiver	42	22	64
Nettoaktiver i opkøbte minoriteter			3
Nettoaktiver i alt			67
Goodwill			133
Likvide beholdninger			-1
Kontant anskaffelsessum inkl. købsomkostninger			199
Overtaget rentebærende gæld			71
Enterprise value for overtagne virksomheder			270

NOTER KONCERN

Navne på tilkøbte virksomheder, 2004	Hjemsted	Division	Indregnings-tidspunkt	Andel af aktier tilkøbt
Systemtransporter (Netlogistic Transport Sweden)	Sverige	Road	1. marts 2004	Aktivitetskøb
Boes Spedition + Logistik	Tyskland	Road	1. juni 2004	Aktivitetskøb
Helsingin Rekkaterminaali OY	Finland	Road	1. november 2004	100%
DFDS Transport Solutions Group A/S	Danmark	Solutions	1. september 2004	50%
Tredjeparts Logistik Norden AS	Norge	Solutions	1. oktober 2004	100%
RMG International Limited	England	Air & Sea	1. december 2004	100%

Køb af virksomheder og aktiviteter i 2005 (DKK mio.)	Regnskabsmæssig værdi efter IFRS før overtagelsesdagen	Regulering til dagsværdi	Dagsværdi på over- tagelsestidspunkt
Immaterielle aktiver	7	102	109
Materielle aktiver	144	6	150
Finansielle aktiver	6	0	6
Udskudt skat	28	-22	6
Tilgodehavender	635	0	635
Likvide beholdninger	40	0	40
Aktiver i alt	860	86	946
Hensættelse til pension	41	0	41
Andre hensatte forpligtelser	12	0	12
Andre langfristede forpligtelser	60	0	60
Bankgæld	98	0	98
Leverandører	513	0	513
Andre kortfristede forpligtelser	182	0	182
Forpligtelser i alt	906	0	906
Nettoaktiver	-46	86	40
Nettoaktiver i opkøbte minoriteter			8
Nettoaktiver i alt			48
Goodwill			701
Likvide beholdninger			40
Kontant anskaffelsessum inkl. købsomkostninger			709
Tilgodehavende købesumsregulering			70
Kontant anskaffelsessum inklusiv tilgodehavende købesumsregulering			779
Overtaget rentebærende gæld			166
Enterprise value for overtagne virksomheder			945

Navne på tilkøbte virksomheder, 2005	Hjemsted	Division	Indregnings-tidspunkt	Andel af aktier tilkøbt
Viktoria Logistic System Holding GmbH & Co.	Tyskland	Road	1. januar 2005	100%
Eurosped 2001, mednarodna specicija, d.o.o.	Slovenien	Road	1. januar 2005	100%
Uudenmaan Pikakuljetus OY	Finland	Road	1. februar 2005	100%
J. Rudolph & Söhne	Tyskland	Road	1. februar 2005	Aktivitetskøb
Rustrans Service	Rusland	Road	1. april 2005	90%
Josef Konz GmbH & Co.	Tyskland	Road	1. maj 2005	Aktivitetskøb
Urmas Must Transport AS	Estland	Road	1. oktober 2005	100%
Erwin Steinle Int. Spedition GmbH & Co.	Tyskland	Road	1. december 2005	100%
Maksi Air/Sea AS	Norge	Air & Sea	1. januar 2005	100%
HKS Holding A/S	Danmark	Air & Sea	1. januar 2005	Køb af resterende 50%
Häring Aircargo GmbH & Co. KG	Tyskland	Air & Sea	1. juni 2005	100%
J.H. Bachmann GmbH	Tyskland	Air & Sea	1. juni 2005	100%
BTA International Limited	England	Air & Sea	1. juni 2005	100%
Fisker Cargo Service	Canada	Air & Sea	1. juli 2005	Aktivitetskøb
PT DFDS Transport Indonesia	Indonesien	Air & Sea	1. august 2005	Køb af resterende 40%
Sea Wing Services Ltd.	England	Air & Sea	1. oktober 2005	100%

NOTER KONCERN

Salg af virksomheder og aktiviteter 2004

(DKK mio.)	Regnskabsmæssig værdi på salgstidspunktet
Goodwill	233
Materielle aktiver	291
Finansielle aktiver	1
Tilgodehavender og varebeholdninger	234
Likvide beholdninger	46
Aktiver i alt	805
Minoritetsinteresser	9
Udskudt skat	5
Andre hensatte forpligtelser	54
Bankgæld m.v.	206
Leverandører	85
Anden kortfristet gæld	75
Forpligtelser i alt	434
Nettoaktiver	371
Avance ved salg	565
Kontant salgssum	936
Rentebærende gæld m.v.	214
Enterprise value	1.150

Salg af virksomheder i 2004 vedrører salget af DSV Miljø A/S.

Salg af virksomheder og aktiviteter i 2005

Der har ikke været væsentlige salg af virksomheder eller aktiviteter i 2005.

Virksomhedskøb efter balancedagen

Der er i 2005 indgået aftale om køb af 34% af aktierne i DFDS Transport (China) Co. Ltd. (Air & Sea division), hvorefter det kinesiske selskab vil være 100% ejet af DFDS Transport Asia A/S. Transaktionen forventes gennemført endeligt i 2006.

Der er i 2005 indgået aftale om køb af 100% af aktierne i Transitas Internationale Spediteure GmbH (Road division) med overtagelse 1. januar 2006.

Oplysning om enkelte transaktioner

Der er i 2005 og 2004 gennemført en række virksomheds- og aktivitetsopkøb. Anskaffelsessummen for J.H. Bachmann GmbH udgør 366 millioner kroner. De enkelte opkøb er i øvrigt ikke af en størrelse, der nødvendiggør særskilt oplysning.

Som følge af løbende kontraktsafvikling kan der forekomme ændringer til de indregnede virksomhedskøb.

Afhændelse af driftsenheder som følge af virksomhedstilkøb

I forbindelse med virksomhedstilkøbene er det besluttet ikke at afhænde dele af eksisterende eller tilkøbte enheder.

Omkostninger ved virksomhedssammenslutningerne

Købsomkostninger er inkluderet i kontant anskaffelsessum og omfatter honorar til advokater, revisorer og andre specialister samt øvrige direkte henførbare omkostninger. Købsomkostninger udgør 9 millioner kroner i 2005.

Identifikation af immaterielle aktiver

I forbindelse med de gennemførte virksomheds- og aktivitetsopkøb i 2004 og 2005 har DSV opgjort identificerbare immaterielle aktiver i form af kunderelationer, der er indregnet i overtagelsesbalancen til dagsværdi.

Selskabet har efter regnskabsåret 2005's udløb fremsat et anbefalet købstilbud på den hollandske transportkoncern Koninklijke Frans Maas Groep N.V. Det anbefalede købstilbud løber frem til den 21. marts 2006. Der henvises i øvrigt til omtale i ledelsesberetningen.

Øvrige reguleringer til dagsværdi

Regulering af materielle aktiver i 2005 vedrører regulering af ejendomme og driftsmateriel til dagsværdi.

Goodwill

Efter indregning af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser til dagsværdi er goodwill i forbindelse med overtagelserne opgjort til 701 millioner kroner (2004: 133 millioner kroner). Forskelsværdien repræsenterer værdien af aktiver, hvis dagsværdi ikke kan måles pålideligt, værdien af den overtagne medarbejderstab og knowhow, forventede synergier fra sammenlægningen af de opkøbte virksomheder med de eksisterende aktiviteter i DSV samt værdi af adgang til nye markeder.

Negativ goodwill

Der er ikke opstået negativ goodwill, som følge af at dagsværdien af nettoaktiver for de overtagne virksomheder har været højere end anskaffelsessummerne.

Ændring i regnskabsmæssig behandling for tidligere opkøb

I forbindelse med overgang til IFRS er dagsværdi af kunderelationer for de gennemførte opkøb i 2004 opgjort til 30 millioner kroner. Udskudt skat heraf udgør 8 millioner kroner. Opgjort goodwill vedrørende opkøb i 2004 reduceres med 22 millioner kroner, som følge af indregningen af kunderelationer. Der er herudover ikke foretaget korrektioner til virksomhedssammenslutninger i tidligere regnskabsår.

NOTER KONCERN

Resultatpåvirkning fra virksomhedsopkøb	2004	2005
Andel af nettoomsætning og årets resultat for de opkøbte virksomheder fra overtagelsestidspunktet til 31. december		
Nettoomsætning	480	2.770
Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivning af goodwill og særlige poster	1	32
Overtagne virksomheder opgjort som var de ejede i hele 2005		
Nettoomsætning	1.099	4.363
Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivning af goodwill og særlige poster	5	25

Note 23 - Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer (DKK mio.)	2004	2005
Ernst & Young, revision	0,4	0,3
Ernst & Young, andre ydelser	0,1	0,5
Honorar til Ernst & Young i alt	0,5	0,8
KPMG, revision	8,4	10,3
KPMG, andre ydelser	4,7	4,0
Honorar til KPMG i alt	13,1	14,3
Andre, revision	0,1	0,1
Andre, andre ydelser	0,2	1,8
Honorar til andre i alt	0,3	1,9
Honorar i alt	13,9	17,0

Note 24 – Afledte finansielle instrumenter

Risikostyringspolitik

Der henvises til afsnittet risikofaktorer i ledelsesberetningen, side 22 for omtale af koncernens risikostyringspolitik.

Valutakursrisici

I nedenstående vises de valutaterminsforretninger, som koncernen har indgået med henblik på at afdække valutarisikoen på fremtidige forventede pengestrømme. Regulering af valutaterminsforretninger til dagsværdi indregnes direkte i resultatopgørelsen.

Udestående valutaterminsforretninger pr. 31. december 2004

Valuta	Kontaktmæssig værdi køb/salg (-) i valuta mio.	Kontraktsmæssig modværdi i DKK mio.	Regulering til dagsværdi i DKK mio.	Udløb
EUR	-39	290	-0,5	< 1 år
GBP	3	-32	-0,4	< 1 år
NOK	-70	63	0,3	< 1 år
SEK	-115	95	-0,5	< 1 år
USD	7	-39	-0,6	< 1 år
I alt		377	-1,7	< 1 år

Udestående valutaterminsforretninger pr. 31. december 2005

Valuta	Kontaktmæssig værdi køb/salg (-) i valuta mio.	Kontraktsmæssig modværdi DKK i mio.	Regulering til dagsværdi i DKK mio.	Udløb
EUR	-42	312	-1,1	< 1 år
NOK	-55	51	0,0	< 1 år
USD	0	1	1,7	< 1 år
I alt		364	0,6	< 1 år

Eksponeringen i de væsentligste valutaer kan opgøres som følger:

Valutakursrisiko (DKK mio.)	Ændring i valutakurs	Effekt på omsætning		Effekt på EBIT	
		2004	2005	2004	2005
GBP	+/- 5%	123	109	4	5
NOK	+/- 5%	135	144	7	9
SEK	+/- 5%	203	193	5	7
USD	+/- 5%	69	73	6	7

NOTER KONCERN

Renterisici

I nedenstående vises rentesikringer, som koncernen har indgået med henblik på at afdække renterisikoen på fremtidige forventede pengestrømme. Regulering til dagsværdi ultimo året er indregnet direkte på egenkapitalen og vil blive resultatført i takt med, at de finansielle kontrakter realiseres.

Pr. 31. december 2004 er følgende rentesikringer indgået til afdækning af renterisiko:

Type	Valuta	Beløb i mio.	Rentesats i %	Markedsværdi i DKK mio.	Start	Udløb
Cap	EUR	35	2,90	-0,4	11-03	11-06
Swap	DKK	250	2,94	-0,8	01-04	01-05
Swap	DKK	250	3,00	-1,8	07-04	07-05
Cap	DKK	250	3,73	-0,8	01-04	01-07
Swap	DKK	250	2,82	-0,7	01-05	01-07
I alt				-4,5		

Pr. 31. december 2005 er følgende rentesikringer indgået til afdækning af renterisiko:

Type	Valuta	Beløb i mio.	Rente-sats i %	Markedsværdi i DKK mio.	Start	Udløb
Cap	EUR	35	2,90	-0,4	11-03	11-06
Cap	DKK	250	3,73	-1,1	01-04	01-07
Swap	DKK	250	2,82	0,1	01-05	01-07
Swap	DKK	350	2,54	3,3	07-05	01-08
Swap	DKK	300	2,60	3,1	05-05	05-08
Cap	DKK	250	3,40/3,90	-0,9	11-05	11-10
I alt				4,1		

Note 25 – Incitamentsprogrammer

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

Optionsprogrammer kan udnyttes ved kontant køb af aktierne, og udnyttelsen af warrantsprogrammet kan ske ved kontant betaling af tegningsbeløbet.

Warrantprogram tildelt i 2001

Programmet omfatter warrants til tegning af 500.000 stk. aktier og blev tildelt den 8. februar 2001 til 914 ledende medarbejdere. Alle warrants er endeligt tildelt før 1. januar 2005. Udnyttelseskursen er 230,00, som var den børsnoterede kurs på tildelingstidspunktet. Warrants kan udnyttes med en tredjedel i tre udnyttelsesperioder.

Udnyttelsen af warrants programmet kan ske ved kontant betaling af tegningsbeløbet.

Optionsprogram tildelt i 2002

Programmet omfatter optioner til køb af 26.650 stk. aktier til 1 direktør, 4 ledende medarbejdere og 55 øvrige medarbejdere. Alle optioner er endeligt tildelt før 1. januar 2005. Udnyttelseskursen er 202,00, som var den børsnoterede kurs på tildelingstidspunktet.

Optionsprogrammer tildelt i 2003

Tranche I

Programmet omfatter optioner til køb af 275.000 stk. aktier til 4 direktører og 259 ledende medarbejdere. Alle optioner er

endeligt tildelt før 1. januar 2005. Udnyttelseskursen er 141,50, som var den børsnoterede kurs på tildelingstidspunktet.

Tranche II

Programmet omfatter optioner til køb af 15.000 stk. aktier til 2 ledende medarbejdere. Alle optioner er endeligt tildelt før 1. januar 2005. Udnyttelseskursen er 217, som var den børsnoterede kurs på tildelingstidspunktet.

Optionsprogram tildelt i 2005

Programmet omfatter optioner til køb af 99.300 stk. aktier til 2 direktører og 481 ledende medarbejdere. Udnyttelseskursen er 445, som var den børsnoterede kurs på tildelingstidspunktet.

Udnyttelsen er betinget af fortsat ansættelse i DSV koncernen på udnyttelsestidspunktet.

Markedsværdien af programmet på tildelingstidspunktet udgjorde 8,2 millioner kroner.

Warrants udstedt til finansiell långiver

I forbindelse med optagelsen af et finansielt lån i 2000 udstedte selskabet 1.585.561 warrants til den finansielle långiver. Udnyttelseskursen er 248,15 som var den børsnoterede kurs på tildelingstidspunktet.

211.408 af disse warrants blev udnyttet i regnskabsåret 2004, og de resterende 1.374.153 warrants blev udnyttet i marts 2005. Der udestår herefter ingen warrants til finansiell långiver.

NOTER KONCERN

	Udnyttelsesperiode	Direktion	Ledende medarbejdere	Øvrige medarbejdere	I alt	Gennemsnitlig udnyttelseskurs pr. option	Gennemsnitlig aktiekurs på udnyttelsestidspunkt	Rest løbetid i år	Markedsværdi (DKK mio.)
Udestående pr. 1. januar 2004									
Tildelt i 2004		364.500	890.090	36.510	1.291.100	198,12		2,7	
Udnyttet i 2004		318.000	201.554	11.340	530.894	201,60	302,26		
Optioner fratrædte/udløbet			16.800	23.520	40.320	210,00			
Udestående pr. 31. december 2004									
Tildelt i 2005		46.500	671.736	1.650	719.886	190,36		1,7	
Udnyttet i 2005		10.000	89.300		99.300	445,00			
Optioner bortfaldet/udløbet		10.000	260.673	240	270.913	228,32	457,09		
Optioner bortfaldet/udløbet			100.321		100.321	229,61			
Udestående pr. 31. december 2005									
		46.500	400.042	1.410	447.952	227,99		1,7	
Udestående warrantprogram 2001	04.03.05 – 14.04.06		57.242		57.242	230,00		0,3	30,9
Udestående optionsprogram 2002	12.03.05 – 12.09.06			1.410	1.410	202,00		0,7	0,8
Udestående optionsprogram 2003	24.03.06 – 24.03.07	36.500	238.500		275.000	141,50		1,2	171,6
Udestående optionsprogram 2003	01.01.07 – 31.12.07		15.000		15.000	217,00		2,0	8,3
Udestående optionsprogram 2005	26.04.09 – 26.04.10	10.000	89.300		99.300	445,00		3,9	34,8
Udestående pr. 31. december 2005									
		46.500	400.042	1.410	447.952	227,99		1,8	246,4
Udnyttelsesperiode åben pr. 31. december 2005									
		0	57.242	1.410	58.652	229,33			

De udestående incitamentsprogrammer samt markedsværdien pr. 31. december 2005 fremgår af tabellen.

Markedsværdien på incitamentsprogrammer er beregnet efter modeller baseret på Black & Scholes.

Grundlaget for beregningen af de udestående incitamentsprogrammets værdi på balancedagen er baseret på de underliggende markedspriser på den sidste børsdag i perioden, mens markedsværdien af de udstedte optioner i løbet af året er baseret på de underliggende markedspriser på udstedelsestidspunktet.

Ved fremtidige tildelinger påtænkes det at estimere den fremtidige forventede volatilitet med den historiske volatilitet siden 1. januar 2004, og fra 1. januar 2007 og frem påtænker DSV at estimere volatilitet ved brug af 3 års rullende historik.

Ved den seneste optionsudstedelse i april 2005 anvendtes en risikofri rente på 3,0% baseret på en dansk swaprente med samme løbetid som den forventede løbetid på 4,5 år. Forventet udbytte pr. aktie på 1%, og en gennemsnitlig historisk volatilitet

i perioden 1. januar 2004 til 21. april 2005 i DSV aktien på 18%, idet det vurderes, at perioden er lang nok til at kunne estimere den underliggende volatilitet i DSV aktien samtidig med, at perioden fra 1. januar 2004 giver et billede af DSV, som det ser ud i dag.

Ved beregningen af markedsværdien for incitamentsprogrammer på balancetidspunktet er der anvendt en risikofri rente på mellem 2,52-3,26%, baseret på danske swaprenter med samme løbetid som den forventede løbetid på udestående programmer. Den forventede løbetid for programmer tildelt i perioden 2001 til 2003 er fastsat til udløb af udnyttelsesperioden, og for programmet tildelt i 2005 til medio udnyttelsesperioden. Forventet udbytte pr. aktie på 1% og en historisk volatilitet i perioden 1. januar 2004 til 31. december 2005 i DSV aktien på 18%. DSV's aktiekurs udgjorde 770,22 pr. 31. december 2005 svarende til den officielle lukkekurs offentliggjort af Københavns Fondsbørs.

Forpligtelsen vedrørende incitamentsprogrammer dækkes af DSV's beholdning af egne aktier samt ved opkøb af egne aktier.

NOTER KONCERN

Note 26 – Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse

DSV har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse. DSV's nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter associerede virksomheder som omtalt i note 12, samt selskabernes bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personer har væsentlig interesse.

Koncernen har haft følgende transaktioner med nærtstående parter:
(DKK mio.)

	2004	2005
Salg af serviceydelser		
Associerede selskaber	11	10
Salg af serviceydelser i alt	11	10
Køb af serviceydelser		
Associerede selskaber	28	26
Selskaber med relation til bestyrelsen	2	1
Køb af serviceydelser i alt	30	27

Der henvises til note 3 – Personaleomkostninger og note 25 – Incitamentsprogrammer vedrørende aflønning og aktiebaseret vederlæggelse til ledelsen.

Koncernen har følgende mellemværender med nærtstående parter pr. 31. december.
(DKK mio.)

	2004	2005
Tilgodehavender		
Associerede selskaber	1	1
Tilgodehavender pr. 31. december	1	1
Forpligtelser		
Associerede selskaber	2	2
Forpligtelser pr. 31. december	2	2

Note 27 – Segmentoplysninger

(DKK mio.)

2004

Aktiviteter – primært segment

Resultatoversigt	Road division	Air & Sea division	Solutions division	Moder	Ufordelte poster	I alt
Omsætning	13.375	4.595	591	16	-	18.577
Intern omsætning	-372	-106	-3	-4	-	-485
Nettoomsætning	13.003	4.489	588	12	-	18.092
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	182	13	9	5	-	209
Nedskrivning af goodwill	1	0	0	9	-	10
Resultat af primær drift (EBIT)	554	292	5	560	-	1.411
Balanceoversigt						
Bruttoinvesteringer i alt	467	26	75	97	-	665
Kapitalandele i associerede virksomheder i alt	3	0	0	3	-	6
Aktiver i alt	5.080	811	380	1.737	13	8.021
Forpligtelser i alt	3.759	589	351	121	10	4.830
Geografisk – sekundært segment		Europa	Nord-amerika	Øvrige verden	Ufordelte poster	I alt
Nettoomsætning		16.512	1.085	495	-	18.092
Aktiver i alt		7.740	197	84	-	8.021
Bruttoinvesteringer i alt		660	4	1	-	665

NOTER KONCERN

2005

Aktiviteter – primært segment

Resultatoversigt	Road division	Air & Sea division	Solutions division	Moder	Ufordelte poster	I alt
Omsætning	16.141	6.568	913	6	-	23.628
Intern omsætning	-455	-152	-6	0	-	-613
Nettoomsætning	15.686	6.416	907	6	-	23.015
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	193	19	15	-18	-	209
Nedskrivning af goodwill	0	0	0	0	-	0
EBIT (Resultat af primær drift)	624	395	27	18	-	1.064
Balanceoversigt						
Bruttoinvesteringer i alt	807	517	29	20	-	1.373
Kapitalandele i associerede virksomheder i alt	3	2	0	0	-	5
Aktiver i alt	6.418	1.949	394	1.688	-	10.449
Forpligtelser i alt	4.493	1.079	141	1.410	3	7.126
Geografisk – sekundært segment		Europa	Nord-amerika	Øvrige verden	Ufordelte poster	I alt
Nettoomsætning		20.852	1.423	740	-	23.015
Aktiver i alt		9.836	361	252	-	10.449
Bruttoinvesteringer i alt		1.319	39	15	-	1.373

Note 28 – Ny regnskabsregulering

IASB og EU har godkendt følgende nye regnskabsstandarder, der ikke er obligatoriske for DSV ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2005, men som kan få betydning for årsrapporten 2006:

IAS 39 Finansielle Instrumenter (Tilpasninger) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2006 eller senere. DSV forventer ikke at anvende muligheden for frivillig måling af finansielle aktiver og gæld til dagsværdi. Den nye standard forventes derfor ikke at få effekt på indregning og måling af finansielle instrumenter.

IFRS 7 Finansielle Instrumenter: Offentliggørelse og ændring til IAS 1 vedrørende oplysninger om egenkapital gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2007 eller senere.

Implementering af standarden forventes derfor ikke at få effekt på indregning og måling af finansielle instrumenter.

Endvidere har IASB godkendt følgende nye regnskabsstandard, som endnu ikke er godkendt af EU. Regnskabsstandarden er ikke obligatorisk for DSV ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2005, men som kan få betydning for årsrapporten 2006:

IAS 21 Valutakursomregning (ajourført) træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes den 1. januar 2006 eller senere. Standarden præciserer reglerne for valutakursomregning af nettoinvesteringer i datterselskaber. Den nye standard forventes ikke at få betydning for DSV.

Note 29 – Overgang til IFRS

Fra 1. januar 2005 overgår DSV til regnskabsafslæggelse efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS). Ændringer i

forhold til tidligere regnskabspraksis er beskrevet i note 1 – Anvendt regnskabspraksis.

Baseret på de gældende IFRS-standarder pr. 31. december 2005 samt den førtidige implementering af IAS 19 (ajourført 2004), har ændringen fra den tidligere regnskabspraksis til IFRS medført ændringer på åbningsbalancen 1. januar 2004, årets resultat 2004 samt balance 31. december 2004 på følgende områder:

Virksomhedssammenslutninger

Afskrivninger på goodwill er ophørt pr. 1. januar 2004.

IFRS 3 er anvendt pr. 1. januar 2004, hvilket medfører at restruktureringsomkostninger i forbindelse med virksomhedssammenslutninger ikke længere indregnes i åbningsbalancen for virksomhedssammenslutningen, men omkostningsføres over resultatopgørelsen. Herudover er værdien af kunderelationer indregnet i åbningsbalancen for virksomhedssammenslutningen og efterfølgende afskrevet lineært over den forventede brugstid.

Personaleydelser

Personaleydelser omfatter pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser. Indregning af pensioner ændres med tilbagevirkende kraft fra den 1. januar 2004. Egenkapital i alt pr. 1. januar 2004 påvirkes således negativt som følge heraf.

Nedrivningsforpligtelser m.v.

Indregning af materielle aktiver og nedskrivningsforpligtelser reguleres med tilbagevirkende kraft fra den 1. januar 2004, således at nutidsværdien af estimerede nedrivnings- og genetableringsomkostninger med fradrag af akkumulerede afskrivninger indregnes som aktiv, mens nedrivningsforpligtelsen indregnes som forpligtelse. Egenkapital i alt pr. 1. januar 2004 påvirkes således negativt som følge heraf.

Udskudt skat

Der er reguleret for skat vedrørende ovennævnte ændringer.

Minoritetsinteresser

Der er reguleret vedrørende ovennævnte ændringer.

NOTER KONCERN

Reklassifikationer

Der er foretaget reklassifikation af udskudt skat fra kortfristede aktiver til andre langfristede aktiver samt ikke rentebærende langfristede forpligtelser. Endvidere er der foretaget reklassifikation af kortfristet del af hensatte forpligtelser, således at den kortfristede del nu præsenteres under kortfristede forpligtelser.

Nedenfor vises effekten af de nævnte reguleringer på åbningsbalancen pr. 1. januar 2004, årets resultat 2004 og balance pr. 31. december 2004

Effekten af anvendelse af IFRS på resultatopgørelsen 2004 (DKK mio.)	Tidligere regnskabspraksis	Virksomheds-sammenslutninger	Personaleydelser	Nedrivningsforpligtelser	Reklassifikation	IFRS
Nettoomsætning	18.092					18.092
Direkte omkostninger	14.229					14.229
Bruttofortjeneste	3.863	0	0	0	0	3.863
Andre eksterne omkostninger	896					896
Personaleomkostninger	1.900	2	2			1.904
Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivning af goodwill og særlige poster	1.067	-2	-2	0	0	1.063
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	208			1		209
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster	859	-2	-2	-1	0	854
Nedskrivning af goodwill	143	-133				10
Særlige poster, netto	568	-1				567
EBIT (Resultat af primær drift)	1.284	130	-2	-1	0	1.411
Finansielle poster m.v., netto	107		3			110
Resultat før skat	1.177	130	-5	-1	0	1.301
Skat af årets resultat	189	1	-1	-1	0	188
Årets resultat	988	129	-4	0	0	1.113

Effekten af anvendelse af IFRS på balancen 2004 1. januar 2004	Tidligere regnskabspraksis	Virksomheds-sammenslutninger	Personaleydelser	Nedrivningsforpligtelser	Reklassifikation	IFRS
Immaterielle aktiver	2.334					2.334
Materielle aktiver	2.397			14		2.411
Andre langfristede aktiver	30		21	1	78	130
Langfristede aktiver i alt	4.761	0	21	15	78	4.875
Tilgodehavender	3.041				-78	2.963
Likvider	228					228
Kortfristede aktiver i alt	3.269	0	0	0	-78	3.191
Aktiver i alt	8.030	0	21	15	0	8.066
Egenkapital	2.399		-95	-6		2.298
Minoritetsinteressenternes andel	78		-6			72
Egenkapital ialt	2.477	0	-101	-6	0	2.370
Rentebærende forpligtelser	1.555			5		1.560
Ikke rentebærende forpligtelser	328		104	16		448
Langfristede forpligtelser i alt	1.883	0	104	21	0	2.008
Rentebærende forpligtelser	938					938
Ikke rentebærende forpligtelser	2.732		18			2.750
Kortfristede forpligtelser i alt	3.670	0	18	0	0	3.688
Passiver i alt	8.030	0	21	15	0	8.066

NOTER KONCERN

Effekten af anvendelse af IFRS på balancen 2004 31. december 2004	Tidligere regnskabs- praksis	Virksomheds- sammenslut- ninger	Personale- ydelse	Nedrivningsfor- pligtelser	Reklassifikation	IFRS
Immaterielle aktiver	2.170	146				2.316
Materielle aktiver	2.147			13		2.160
Andre langfristede aktiver	30	-1	30	1	88	148
Langfristede aktiver i alt	4.347	145	30	14	88	4.624
Tilgodehavender	3.328				-103	3.225
Likvider	172					172
Kortfristede aktiver i alt	3.500	0	0	0	-103	3.397
Aktiver i alt	7.847	145	30	14	-15	8.021
Egenkapital	3.093	138	-117	-7		3.107
Minoritetsinteressenternes andel	91		-7			84
Egenkapital i alt	3.184	138	-124	-7	0	3.191
Rentebærende forpligtelser	488			5		493
Ikke rentebærende forpligtelser	342	7	131	16	-33	463
Langfristede forpligtelser i alt	830	7	131	21	-33	956
Rentebærende forpligtelser	974					974
Ikke rentebærende forpligtelser	2.859		23		18	2.900
Kortfristede forpligtelser i alt	3.833	0	23	0	18	3.874
Passiver i alt	7.847	145	30	14	-15	8.021

DSV A/S – Årsrapport for moder 2005

ÅRSRAPPORT MODER – RESULTATOPGØRELSE

(DKK mio.)	Note	2004	2005
Nettoomsætning	2	16	11
Direkte omkostninger		6	0
Bruttofortjeneste		10	11
Andre eksterne omkostninger		0	9
Personaleomkostninger	3	10	4
Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivning af goodwill og særlige poster		0	-2
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	4	5	-21
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster		-5	19
Særlige poster, netto	5	899	4
Resultat af primær drift (EBIT)		894	23
Finansielle indtægter	6	401	663
Finansielle omkostninger	7	67	27
Resultat før skat		1.228	659
Skat af årets resultat	8	-21	14
Årets resultat		1.249	645
Forslag til resultatdisponering			
Foreslået udbytte, 125% (2004: 375%)		158	54
Overført overskud		1.091	591
Anvendt i alt		1.249	645
Resultat pr. aktie	9		
Resultat pr. aktie (EPS) á 2 kr. (DKK)		62,2	31,8
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) á 2 kr. (DKK)		55,2	30,5
Udvandet justeret resultat pr. aktie á 2 kr. (DKK)		15,5	30,4

ÅRSRAPPORT MODER – BALANCE, AKTIVER

(DKK mio.)	Note	2004	2005
Langfristede aktiver			
Materielle aktiver			
Grunde og bygninger	10	92	37
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	10	2	0
Materielle aktiver i alt		94	37
Andre langfristede aktiver			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	11	3.169	3.168
Andre værdipapirer	12	3	3
Udskudt skatteaktiv	15	5	1
Andre langfristede aktiver i alt		3.177	3.172
Langfristede aktiver i alt		3.271	3.209
Kortfristede aktiver			
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre tilgodehavender	13	4	1.298
Tilgodehavende selskabsskat		5	0
Likvide beholdninger		10	81
Kortfristede aktiver i alt		19	1.379
Aktiver i alt		3.290	4.588

ÅRSRAPPORT MODER – BALANCE, PASSIVER

(DKK mio.)	Note	2004	2005
Egenkapital			
Aktiekapital	14	42	42
Reserve for sikringsinstrumenter		-4	2
Overført resultat		2.853	3.088
Foreslået udbytte		158	54
Egenkapital i alt		3.049	3.186
Forpligtelser			
Langfristede forpligtelser			
Hensatte forpligtelser	16	68	2
Finansielle forpligtelser	17	11	1.358
Andre langfristede forpligtelser		0	2
Langfristede forpligtelser i alt		79	1.362
Kortfristede forpligtelser			
Finansielle forpligtelser	17	6	1
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	18	42	36
Gæld til tilknyttede virksomheder		114	0
Selskabsskat		0	3
Kortfristede forpligtelser i alt		162	40
Forpligtelser i alt		241	1.402
Passiver i alt		3.290	4.588

Noter uden henvisning:

Anvendt regnskabspraksis	1
Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser m.v.	19
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	20
Afledte finansielle instrumenter	21
Incitamentsprogrammer	22
Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse	23
Ny regnskabsregulering	24
Overgang til IFRS	25

ÅRSRAPPORT MODER – EGENKAPITALOPGØRELSE

Egenkapitalopgørelse - 2004 (DKK mio.)	Aktiekapital	Reserve for sikrings- instrumenter	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2004	42	0	2.313	44	2.399
Reklassifikation		-6	6		0
Ændring i anvendt regnskabspraksis			-342		-342
Korrigeret egenkapital pr. 1. januar 2004	42	-6	1.977	44	2.057
Egenkapitalbevægelser i 2004					
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		3			3
Andre reguleringer			-2		-2
Skat af egenkapitalbevægelser		-1			-1
Årets resultat			1.091	158	1.249
Totalindkomst i alt	0	2	1.089	158	1.249
Udloddet udbytte				-46	-46
Køb af egne aktier			-287		-287
Årets overkurs ved emission			74		74
Udbytte egne aktier				2	2
Egenkapitalbevægelser i 2004 i alt	0	2	876	114	992
Egenkapital pr. 31. december 2004	42	-4	2.853	158	3.049

Egenkapitalopgørelse - 2005

(DKK mio.)	Aktiekapital	Reserve for sikrings- instrumenter	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2005	42	-4	2.853	158	3.049
Egenkapitalbevægelser					
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		8			8
Aktiebaseret vederlæggelse			2		2
Andre reguleringer			5		5
Skat af egenkapitalbevægelser		-2	-1		-3
Årets resultat			591	54	645
Totalindkomst i alt	0	6	597	54	657
Udloddet udbytte				-172	-172
Køb af egne aktier			-757		-757
Annullering af aktier	-3		3		0
Kapitalforhøjelse inklusiv overkurs	3		392		395
Udbytte egne aktier				14	14
Egenkapitalbevægelser i 2005 i alt	0	6	235	-104	137
Egenkapital pr. 31. december 2005	42	2	3.088	54	3.186

ÅRSRAPPORT MODER – PENGESTRØMSOPGØRELSE

(DKK mio.)	2004	2005
Resultat før skat	1.228	659
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:		
Af- og nedskrivning	5	-21
Særlige poster	-898	-3
Aktiebaseret vederlæggelse	0	2
Hensatte forpligtelser	32	0
Finansielle indtægter	-401	-663
Finansielle omkostninger	67	27
Pengestrømme fra primær drift før ændring i arbejdskapital	33	1
Ændring i arbejdskapital	476	-1.406
Finansielle indtægter, betalt	401	663
Finansielle omkostninger, betalt	-58	-27
Pengestrøm fra ordinær drift	852	-769
Betalt selskabsskat	-13	-2
Pengestrøm fra driftsaktivitet	839	-771
Køb af materielle aktiver	-4	-20
Salg af materielle aktiver	9	98
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-147	0
Salg af dattervirksomheder og aktiviteter	936	4
Ændring af øvrige finansielle aktiver	1	0
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	795	82
Frie pengestrømme	1.634	-689
Provenu ved optagelse af langfristede forpligtelser	0	1.350
Øvrig ændring i langfristede forpligtelser	-1.041	-1
Ændring i kortfristede forpligtelser	-330	-6
Aktionærene:		
Udbetalt udbytte	-44	-158
Kapitalforhøjelse	74	395
Fee vedrørende udstedte warrants	0	-66
Køb af egne aktier	-287	-754
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-1.628	760
Årets pengestrøm	6	71
Likvide beholdninger, primo	4	10
Likvider beholdninger, ultimo	10	81

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af balance- og resultatopgørelse.

NOTER MODER

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis

Den anvendte regnskabspraksis for DSV A/S for 2005 er identisk med den anvendte regnskabspraksis for koncernregnskabet, jf. side 31, bortset fra følgende:

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i moderselskabets årsregnskab

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse under finansielle poster i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. I det omfang udloddet udbytte overstiger den

akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, indtægtsføres udbyttet dog ikke i resultatopgørelsen, men indregnes som regulering på kapitalandelens kostpris.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostprisen reguleres i det omfang, udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.

Note 2 – Nettoomsætning

(DKK mio.)

	2004	2005
Varer og ydelser, Danmark	12	11
Varer og ydelser, eksport/udland	0	0
Andre indtægter	4	0
Nettoomsætning i alt	16	11

Note 3 - Personaleomkostninger

Gager og løn mv.

Aktiebaseret vederlæggelse

Gager og løn mv.	10	2
Aktiebaseret vederlæggelse	0	2
	10	4
Overført til direkte omkostninger	0	0
Personaleomkostninger i alt	10	4

Gennemsnitligt antal ansatte (personer)

Gager og bonus til koncernledelsen

Vederlag til moderselskabets bestyrelse

Vedrørende pension til koncernledelsen henvises til note 17 for koncernen

Gennemsnitligt antal ansatte (personer)	3	0
Gager og bonus til koncernledelsen	10	2
Vederlag til moderselskabets bestyrelse	1	2

Note 4 - Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver

Afskrivninger

Bygninger

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Nettoavancer ved salg af aktiver

Bygninger	4	4
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	1	0
Nettoavancer ved salg af aktiver	0	-25
Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver i alt	5	-21

Der er ikke foretaget nedskrivning på immaterielle eller materielle aktiver i 2004 og 2005.

Note 5 – Særlige poster, netto

Avance ved salg af aktiviteter og selskaber inklusive reguleringer vedrørende tidligere år

Øvrige særlige poster

Særlige poster, netto i alt

Avance ved salg af aktiviteter og selskaber inklusive reguleringer vedrørende tidligere år	898	3
Øvrige særlige poster	1	1
Særlige poster, netto i alt	899	4

Note 6 – Finansielle indtægter

Renteindtægter

Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder

Udbytte fra dattervirksomhed

Finansielle indtægter i alt

Renteindtægter	1	6
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	10	25
Udbytte fra dattervirksomhed	390	632
Finansielle indtægter i alt	401	663

Note 7 - Finansielle omkostninger

Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder

Renteomkostninger

Renteomkostninger fra tilknyttede virksomheder

Låneomkostninger ¹⁾

Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	9	0
Renteomkostninger	15	26
Renteomkostninger fra tilknyttede virksomheder	0	1
Låneomkostninger ¹⁾	43	0
Finansielle omkostninger i alt	67	27

1) I 2004 indgår 43 millioner kroner, der vedrører afvikling af låneomkostninger relateret til afhændelsen af DSV Miljø A/S

NOTER MODER

Note 8 – Skat (DKK mio.)	2004	2005
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	-21	15
Skat af egenkapitalbevægelser	1	3
Årets skat i alt	-20	18
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	3	4
Udskudt skat	-15	1
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-9	9
Skat af årets resultat	-21	14
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet 28% (2004: 30%) skat af resultat før skat	368	185
Skatteeffekt af:		
Ikke-fradragsberettigede omkostninger / ikke-skattepligtige indtægter	4	-20
Ikke-skattepligtige udbytter	-109	-161
Ikke-fradragsberettigede tab / ikke-skattepligtige avancer på aktier	-275	1
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-9	9
Skat af årets resultat i alt	-21	14
Effektiv skatteprocent	-1,7%	2,3%
Note 9 – Resultat pr. aktie		
Årets resultat	1.249	645
Særlige poster, netto	-899	-4
Årets justerede resultat	350	641
Gennemsnitligt antal aktier (1000 stk.)	20.886	21.661
Gennemsnitligt antal egne aktier (1000 stk.)	-800	-1.349
Gennemsnitligt antal aktier (1000 stk.)	20.086	20.312
Udestående incitamentsprogrammer/tegningsrettigheders gennemsnitlige udvandingseffekt (1000 stk.)	2.558	803
Udvandet gennemsnitligt antal aktier (1000 stk.)	22.644	21.115
Resultat pr. aktie (EPS) á 2 kr. (DKK)	62,2	31,8
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) á 2 kr. (DKK)	55,2	30,5
Udvandet justeret resultat pr. aktie á 2 kr. (DKK)	15,5	30,4

NOTER MODER

Note 10 – Materielle aktiver (DKK mio.)	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
Materielle aktiver			
Anskaffelsessum pr. 1. januar 2004	148	4	152
Tilgang i årets løb	1	3	4
Afgang til anskaffelsessummer	-9	-2	-11
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2004	140	5	145
Samlede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2004	45	3	48
Årets af- og nedskrivninger	4	1	5
Afskrivninger på udgåede aktiver	-1	-1	-2
Samlede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2004	48	3	51
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2004	92	2	94

Kontante ejendomsværdier 2004 af ejede danske ejendomme udgør DKK 118 mio. Den regnskabsmæssige værdi af ejede danske ejendomme udgør DKK 82 mio.

Anskaffelsessum pr. 1. januar 2005	140	5	145
Tilgang i årets løb	20	0	20
Afgang til anskaffelsessummer	-99	-5	-104
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2005	61	0	61
Samlede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2005	48	3	51
Årets af- og nedskrivninger	4	0	4
Afskrivninger på udgåede aktiver	-28	-3	-31
Samlede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2005	24	0	24
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2005	37	0	37

Kontante ejendomsværdier 2005 af ejede danske ejendomme udgør DKK 60 mio. Den regnskabsmæssige værdi af ejede danske ejendomme udgør DKK 37 mio. Der har hverken i 2004 eller i 2005 været foretaget nedskrivning af aktiver.

Note 11 – Kapitalandele i dattervirksomheder (DKK mio.)	2004	2005
Kostpris pr. 1. januar	3.069	3.178
Årets tilgang	147	0
Årets afgang	-38	-1
Kostpris pr. 31. december	3.178	3.177
Nedskrivninger pr. 1. januar	0	9
Nedskrivninger	9	0
Nedskrivninger pr. 31. december	9	9
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	3.169	3.168

Tilgang i 2004 vedrører primært køb af 50% af aktierne i DFDS Transport Solutions Group A/S.

Afgang i 2004 vedrører salget af DSV Miljø A/S.

Afgang i 2005 vedrører salget af 90% af aktierne i Brudehus A/S.

Den samlede nedskrivning på goodwill var på DKK 9 mio. i 2004, primært vedrørende Solutions i Sverige.

	Ejerandel 2004	Ejerandel 2005	Hjemsted	Selskabets kapital
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder				
DFDS Transport Group A/S	100%	100%	Brøndby	100
DFDS Transport Air & Sea Holding A/S	100%	100%	Brøndby	50
DFDS Transport Solutions Group A/S	100%	100%	Taastrup	51
Brudehus A/S	90%	0%	Galten	1
Bjarne Madsen Transport A/S I likvidation	100%	100%	Holbæk	1

NOTER MODER

Note 12 – Andre værdipapirer (DKK mio.)	2004	2005
Kostpris pr. 1. januar	1	0
Årets tilgang	0	1
Årets afgang	-1	0
Kostpris pr. 31. december	0	1
Værdireguleringer pr. 1. januar	3	3
Årets værdireguleringer	0	-1
Værdireguleringer pr. 31. december	3	2
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	3	3

Note 13 – Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre tilgodehavender

Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	3	1
Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder	0	1.289
Tilgodehavender fra associerede virksomheder	0	2
Andre tilgodehavender	1	6
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre tilgodehavender pr. 31. december	4	1.298

Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder i 2005 vedrører indestående på koncernens cash pool ordning.

Note 14 – Aktiekapital

For oplysninger om egne aktier samt aktiekapital henvises til koncernregnskabets note 15.

Note 15 - Udskudt skat

Udskudt skat pr. 1. januar	13	-5
Årets udskudte skat	-15	1
Regulering vedrørende tidligere år	-3	3
Udskudt skat pr. 31. december	-5	-1
Udskudt skatteaktiv		
Materielle aktiver	-6	-2
Kortfristede aktiver	0	2
Hensatte forpligtelser	11	1
Udskudt skatteaktiv	5	1
Udskudt skat fordeles således		
Udskudt skatteaktiv	-5	-1
Udskudt skatteforpligtelse	-	-
Udskudt skat pr. 31. december	-5	-1

Note 16 – Hensatte forpligtelser (DKK mio.)

	Transaktions- omkostninger	Øvrige	I alt
Hensatte forpligtelser			
Hensatte forpligtelser pr. 1. januar 2004	35	1	36
Anvendt i årets løb	-10	0	-10
Hensat i årets løb	41	1	42
Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2004	66	2	68
Forfaldstidspunktet for hensatte forpligtelser forventes at blive			
Kortfristede forpligtelser	0	0	0
Langfristede forpligtelser	66	2	68
Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2004	66	2	68

NOTER MODER

	Transaktions- omkostninger	Øvrige	I alt
Hensatte forpligtelser			
Hensatte forpligtelser pr. 1. januar 2005	66	2	68
Anvendt i årets løb	-66	0	66
Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2005	0	2	2
Forfaldstidspunktet for hensatte forpligtelser forventes at blive			
Kortfristede forpligtelser	0	0	0
Langfristede forpligtelser	0	2	2
Hensatte forpligtelser pr. 31. december 2005	0	2	2

Note 17 – Finansielle forpligtelser (DKK mio.)	2004	2005
Finansielle forpligtelser er indregnet således i balancen		
Langfristede forpligtelser	11	1.358
Kortfristede forpligtelser	6	1
Finansielle forpligtelser pr. 31. december	17	1.359

Langfristede forpligtelser i 2005 er påvirket af optagelse af langfristede banklån på DKK 1.350 mio.

Lån	Udløb	Fast/ variabel	Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
			2004 %	2005 %	2004 (DKK mio.)	2005 (DKK mio.)
Realkredit DKK	2025	Fast	7,4%	5,1%	8	7
Bankgæld	2010	Variabel	-	2,8%	0	1.350
Finansiel leasing	2011	Fast	4,7%	4,7%	3	2
Kassekredit	2006	Variabel	2,7%	2,7%	6	0
Finansielle forpligtelser pr. 31. december					17	1.359
Vægtet gennemsnitlige effektive rente (ekskl. leasingforpligtelse)			5,3%	2,8%		

Vedrørende bankgæld er der tilknyttet branchesædvanlige covenants klausuler.

Finansiel leasing forpligtelse

Forpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indgår i kort- og langfristede forpligtelser.

	Leasing ydelse		Rente		Regnskabsmæssig værdi	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
0-1 år	0	1	0	0	0	1
1-5 år	2	1	0	0	2	1
> 5 år	1	0	0	0	1	0
	3	2	0	0	3	2

Note 18 – Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser (DKK mio.)	2004	2005
Leverandørgæld	3	0
Anden gæld	39	36
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser pr. 31. december	42	36

NOTER MODER

Note 19 – Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser m.v. (DKK mio.)	2004	2005
Sikkerhedsstillelser		
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed over for realkreditinstitutter: Grunde og bygninger m.v., regnskabsmæssig værdi	12	7
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed over for bankforbindelser og finansielle långivere:		
Håndpant i kapitalandele i tilknyttede virksomheder samt goodwill til anskaffelsessum	3.169	3.168
Kautions- og støtteerklæringer over for datterselskabers mellemværender med pengeinstitutter	1.522	1.822
Kautionsfor datterselskabers bank-/forsikringsgarantier over for kunder og offentlige myndigheder for opfyldelse af forpligtelser	162	85
Andre økonomiske forpligtelser		
Moderselskabet har indgået IT-serviceaftaler med en løbetid på 10 år og opsigelsesvarsel på 6 måneder. Minimumsydelserne i opsigelsesperioden udgør Af likvide beholdninger pr. 31. december 2005 er 80 millioner kroner deponeret DSV A/S hæfter solidarisk for momsforpligtelser med de øvrige danske tilknyttede selskaber, der indgår i registreringen for momsællesskab	84	66

Note 20 - Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

Ernst & Young, revision	0,4	0,3
Ernst & Young, andre ydelser	0,1	0,5
Honorar til Ernst & Young i alt	0,5	0,8
KPMG, revision	0,2	0,4
KPMG, andre ydelser	0,2	0,0
Honorar til KPMG i alt	0,4	0,4
Honorar i alt	0,9	1,2

Note 21 – Afledte finansielle instrumenter

Risikostyringspolitik

Der henvises til afsnittet risikofaktorer i ledelsesberetningen, side 22 for omtale af selskabets risikostyringspolitik.

Renterisici

I nedenstående vises rentesikringer, som selskabet har indgået med henblik på at afdække renterisiko på fremtidige forventede pengestrømme. Regulering til dagsværdi ultimo året er indregnet direkte på egenkapitalen og vil blive resultatført i takt med, at de finansielle kontrakter realiseres.

Pr. 31. december 2004 er følgende rentesikringer indgået til afdækning af renterisiko:

Type	Valuta	Beløb i mio.	Rentesats i %	Markedsværdi i DKK mio.	Start	Udløb
Cap	EUR	35	2,90	-0,4	11-03	11-06
Swap	DKK	250	2,94	-0,8	01-04	01-05
Swap	DKK	250	3,00	-1,8	07-04	07-05
Cap	DKK	250	3,73	-0,8	01-04	01-07
Swap	DKK	250	2,82	-0,7	01-05	01-07
I alt				-4,5		

Pr. 31. december 2005 er følgende rentesikringer indgået til afdækning af renterisiko:

Type	Valuta	Beløb i mio.	Rente-sats i %	Markedsværdi i DKK mio.	Start	Udløb
Cap	EUR	35	2,90	-0,4	11-03	11-06
Cap	DKK	250	3,73	-1,1	01-04	01-07
Swap	DKK	250	2,82	0,1	01-05	01-07
Swap	DKK	350	2,54	3,3	07-05	01-08
Swap	DKK	300	2,60	3,1	05-05	05-08
Cap	DKK	250	3,40/3,90	-0,9	11-05	11-10
I alt				4,1		

NOTER MODER

Note 22 – Incitamentsprogrammer

For oplysninger om incitamentsprogrammer henvises til koncernregnskabet note 25.

Note 23 – Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse

Moderselskabet har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Moderselskabets nærtstående parter omfatter tilknyttede virksomheder som omtalt i note 11, samt selskabernes bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personer har væsentlig interesse.

Moderselskabet har haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

(DKK mio.)	2004	2005
Salg af serviceydelser		
Tilknyttede virksomheder	8	5
Salg af serviceydelser i alt	8	5
Køb af serviceydelser		
Tilknyttede virksomheder	0	3
Selskaber med relation til bestyrelsen	2	1
Køb af serviceydelser i alt	2	4
Management fee faktureret fra tilknyttede virksomheder indeholder løn for direktionen.		
Finansielle poster, netto		
Tilknyttede virksomheder	9	26
Finansielle poster, netto i alt	9	26

Der henvises til note 3 – Personaleomkostninger samt koncernregnskabet note 25, Incitamentsprogrammer.

Moderselskabet har følgende mellemværender med nærtstående parter pr. 31.12.

	2004	2005
Tilgodehavender		
Tilknyttede virksomheder	0	1.289
Tilgodehavender pr. 31. december	0	1.289
Forpligtelser		
Tilknyttede virksomheder	114	0
Forpligtelser pr. 31. december	114	0
Mellemværende med tilknyttede virksomheder er tilknyttet sædvanlige vilkår (forrentning mv.) for koncerninterne mellemværender		

Note 24 – Ny regnskabsregulering

For oplysninger om ny regnskabsregulering henvises til koncernregnskabet note 28.

Note 25 – Overgang til IFRS

Fra 1. januar 2005 overgår DSV A/S til regnskabsaflæggelse efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS).

Baseret på de gældende IFRS-standarder pr. 31. december 2005, har ændringen fra den tidligere regnskabspraksis til IFRS medført ændringer på åbningsbalancen 1. januar 2004, årets resultat 2004 samt balance 31. december 2004 på følgende områder:

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder blev efter den hidtidige regnskabspraksis målt efter den indre værdis metode. Fra 1. januar 2004 bliver disse kapitalandele målt til kostpris inklusive

den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Ved salg af virksomheder beregnes den regnskabsmæssige tab/gevinst i forhold til kostpris. Modtagne udbytter indregnes fremover i resultatopgørelsen under finansielle indtægter. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien nedskrives til den lavere værdi. Nedskrivningen indregnes i resultatopgørelsen som finansiel omkostning.

Reklassifikationer

Der er foretaget reklassifikation af udskudt skat fra kortfristede aktiver til andre langfristede aktiver.

NOTER MODER

Effekten af anvendelse af IFRS på resultatopgørelsen 2004 (DKK mio.)	Tidligere regnskabspraksis	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	Reklassi- fikation	IFRS
Nettoomsætning	16			16
Direkte omkostninger	6			6
Bruttofortjeneste	10			10
Andre eksterne omkostninger	0			0
Personaleomkostninger	10			10
Resultat af primær drift før afskrivninger, nedskrivning af goodwill og særlige poster	0			0
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	5			5
Resultat af primær drift før nedskrivning af goodwill og særlige poster	-5			-5
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	728	-728		0
Nedskrivning af goodwill	104	-95	-9	0
Særlige poster, netto	575	324		899
Resultat af primær drift (EBIT)	1.194	-309	9	894
Finansielle poster, netto	47	-390	9	-334
Resultat før skat	1.147	81	0	1.228
Skat af årets resultat	189	-210		-21
Årets resultat	958	291	0	1.249

Effekten af anvendelse af IFRS på balancen 2004 31. december 2004 (DKK mio.)	Tidligere regnskabspraksis	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	Reklassi- fikation	IFRS
Immaterielle aktiver	0			0
Materielle aktiver	94			94
Andre langfristede aktiver	3.216	-44	5	3.177
Langfristede aktiver i alt	3.310	-44	5	3.271
Tilgodehavender	14		-5	9
Likvider	10			10
Kortfristede aktiver i alt	24	0	-5	19
Aktiver i alt	3.334	-44	0	3.290
Egenkapital	3.093	-44	0	3.049
Rentebærende forpligtelser	11			11
Ikke rentebærende forpligtelser	68			68
Langfristede forpligtelser i alt	79	0	0	79
Rentebærende forpligtelser	6			6
Ikke rentebærende forpligtelser	156			156
Kortfristede forpligtelser i alt	162	0	0	162
Passiver i alt	3.334	-44	0	3.290

Effekten af anvendelse af IFRS på balancen 2004 1. januar 2004 (DKK mio.)	Tidligere regnskabspraksis	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	Reklassi- fikation	IFRS
Immaterielle aktiver	0			0
Materielle aktiver	104			104
Andre langfristede aktiver	3.415	-342		3.073
Langfristede aktiver i alt	3.519	-342		3.177
Tilgodehavender	466			466
Likvider	4			4
Kortfristede aktiver i alt	470	0	0	470
Aktiver i alt	3.989	-342	0	3.647
Egenkapital	2.399	-342	0	2.057
Rentebærende forpligtelser	1.052			1.052
Ikke rentebærende forpligtelser	49			49
Langfristede forpligtelser i alt	1.101	0	0	1.101
Rentebærende forpligtelser	333			333
Ikke rentebærende forpligtelser	156			156
Kortfristede forpligtelser i alt	489	0	0	489
Passiver i alt	3.989	-342	0	3.647

1976

DSV, De Sammensluttede Vognmænd af 13-7 1976 A/S etableres af ti selvstændige vognmænd og Leif Tullberg. Leif Tullberg ansættes som adm. direktør. Selskabet fungerer som kørselskontor for ejerne og opererer udelukkende inden for entreprenørkørsel og -leverancer.

1987

DSV noteres på Københavns Fondsbørs. A-aktierne ejes af vognmænd og Leif Tullberg, B-aktierne er noteret på Københavns Fondsbørs, mens C-aktierne udstedes dels til medarbejderne og dels som fondsaktier til de hidtidige ejere.

1989

DSV køber Borup Autotransport A/S og Hammerbro A/S - Bech Trans. Opkøbene sker for at opfylde målsætningen om, at eksportkørsel skal udgøre en stigende og dominerende andel af koncernens samlede omsætning.

1991

Koncerndirektionen udvides. Adm. direktør i DSV Borup A/S Kurt K. Larsen indtræder som koncerndirektør, mens regnskabschef Jytte Bengtzen udnævnes til budgetdirektør.

1992

DSV Borup A/S og DSV Hammerbro A/S fusionerer og fortsætter under navnet DSV Borup A/S.

1995

25% af A-aktierne (nominelt DKK 1.020.000) konverteres i forholdet 1:1 til B-aktier.

1997

50% af (de resterende) A-aktier (nominelt DKK 1.530.000) konverteres i forholdet 1:1 til B-aktier.

DSV køber Samson Transport Co. A/S.

1999

DSV køber Svex Group AB.

2000

DSV køber DFDS Dan Transport Group A/S for DKK 5,5 mia. DSV's aktiviteter inden for transport og logistik fortsætter under navnet DFDS Transport.

2001

DSV køber den resterende del af DPD A/S.

DSV indgår samarbejde med - og sælger DPD A/S til - Svenska Posten AB for DKK 1 mia.

2002

DSV ansætter Jens H. Lund som økonomidirektør. Jens H. Lund bliver samtidig medlem af direktionen.

DSV konverterer den resterende del af A-aktiekapitalen, således at selskabet kun har én aktieklasser fremover.

DSV indgår et 50-50 Joint Venture med TNT om DFDS Transport Logistics A/S.

2003

På DSV's generalforsamling vedtages et navneskift, således at det hidtidige DSV, De Sammensluttede Vognmænd af 13-7 1976 A/S forkortes til DSV A/S.

2004

DSV frasælger DSV Miljø A/S for at skabe yderligere fokus på transport og logistik-delen af DSV koncernen.

DSV tilbagekøber de resterende 50% af Logistics divisionen af TNT.

DSV køber en række selskaber i Tyskland som et led i opfyldelsen af den europæiske strategi.

2005

DSV køber J.H. Bachmann GmbH til styrkelse af Air & Sea divisionen.

DSV køber yderligere en række selskaber i Tyskland som et led i opfyldelsen af den europæiske strategi.

DSV påbegynder strategiske drøftelser med Koninklijke Frans Maas Groep N.V. om en mulig sammenslutning af de to selskaber

2006

DSV fremsætter offentligt købstilbud på alle aktier i Koninklijke Frans Maas Groep N.V.

ADRESSE-, DIREKTIONS- OG BESTYRELSESOVERSIGT

DSV A/S

Kornmarksvej 1, DK-2605 Brøndby, Danmark
Telefon +45 43 20 30 40 - CVR-nr. 58 23 35 28
Direktion: Adm. direktør Kurt K. Larsen (17.09.45),
økonomidirektør Jens H. Lund (08.11.69)
Bestyrelse: Palle Flackeberg (formand) (03.08.52), Erik B. Pedersen (næstformand) (13.06.48), Kaj Christiansen (20.02.44), Hans Peter Drisdal Hansen (04.11.44), Egon Korsbæk (25.09.47), Per Skov (28.09.41), Leif Tullberg (05.10.45)

DFDS Transport Group A/S

Kornmarksvej 1, DK-2605 Brøndby
Telefon +45 43 20 30 40 - CVR-nr. 26 36 63 72
Direktion: Adm. direktør Kurt K. Larsen (17.09.45),
økonomidirektør Jens H. Lund (08.11.69)
Bestyrelse: Leif Tullberg (formand) (05.10.45), Kaj Christiansen (20.02.44), Palle Flackeberg (03.08.52), Hans Peter Drisdal Hansen (04.11.44), Kurt K. Larsen (17.09.45), Erik B. Pedersen (13.06.48)

DFDS Transport Air & Sea Holding A/S

Kornmarksvej 1, DK-2605 Brøndby
Telefon +45 43 20 30 40 - CVR-nr. 26 36 63 56
Direktion: Adm. direktør Jørgen Møller (19.03.50)
Bestyrelse: Kurt K. Larsen (formand) (17.09.45), Johannes Peter Høtbjerg Hansen (25.12.47), Jens H. Lund (08.11.69)

DFDS Transport Solutions Group A/S

Litauen Allé 4, DK-2630 Taastrup
Telefon +45 72 15 27 00 - CVR-nr. 26 36 63 48
Direktion: Adm. direktør Brian Winther Almind (12.10.66)
Bestyrelse: Kurt K. Larsen (formand) (17.09.45), Henrik Holm (24.08.59), Jens H. Lund (08.11.69), Johnny Holm Jensen (29.11.59)

Af direktørerne i DSV A/S beklæder følgende bestyrelsesposter udenfor DSV koncernen:

Jens H. Lund (08.11.69):
Bestyrelsesmedlem i Niras A/S

Af de listede bestyrelsesmedlemmer i DSV A/S beklæder følgende andre bestyrelsesposter:

Hans Peter Drisdal Hansen (04.11.44):
Bestyrelsesformand for Ammongas A/S, P/S Firgas,
Bestyrelsesmedlem i PV Fonden med tilknyttede selskaber,
Fonden for Tokai University Boarding School.

Egon Korsbæk (25.09.47):
Bestyrelsesformand for Egnsbank Han Herred A/S samt datterselskaber, Storke Vinduer A/S, RBM HOLDING A/S samt datterselskaber, Raunstrup Gruppen A/S samt datterselskaber, A/S Han Herreders Tømmerhandel samt datterselskab, DAI COM A/S, Erhvervsinvest Han Herred ApS, Egnsbank Han Herreds Fond, bestyrelsesmedlem og Direktør Husby Invest A/S, ApS SMBK 1626, medlem af bestyrelserne for SAMSON GROUP A/S samt datterselskab og Alm. Brand Formue A/S.

Per Skov (28.09.41):
Formand for bestyrelsen for Utility Development A/S, Nordlux A/S, Cobra Holding A/S, næstformand for bestyrelserne for Tryg i Danmark smba, Tryg Vesta A/S og Tryg Forsikring A/S, medlem af bestyrelserne for Dagrofa A/S, Denerco Oil A/S, Kemp & Lauritzen A/S.

Leif Tullberg (05.10.45)
Formand for bestyrelsen for Nymølle Stenindustrier A/S, DSV Anlæg, Teknik & Miljø A/S, DSV Transport A/S, Dansk Jordrens A/S, Miljøteam A/S, KKM Depot Gerringe A/S, Specialdepot Sneglerup A/S, Specialdepot A/S, Brudehus A/S, Soilrem OY, Nett Grinda AS, DSV Råstoffer A/S, Hedehusene Ejendomsselskab A/S, DSV Environmental Group AB, bestyrelsesmedlem i Afatek A/S, medlem af investeringskomiteen LD Equity 2.



Administrerende direktør
Kurt K. Larsen



Økonomidirektør
Jens H. Lund



Bestyrelsesformand
Palle Falckeborg



Bestyrelsesnæstformand
Erik B. Pedersen



Bestyrelsesmedlem
Egon Korsbæk



Bestyrelsesmedlem
Hans Peter Drisdal Hansen



Bestyrelsesmedlem
Kaj Christiansen



Bestyrelsesmedlem
Leif Tullberg



Bestyrelsesmedlem
Per Skov

SUPPLERENDE BERETNING – SOCIAL ANSVARLIGHED

Sociale nøgletal 2005

DSV har indført månedsvis rapportering af en række medarbejderdata for at give ledelsen bedre mulighed for i tide at reagere på små signaler om medarbejdernes trivsel. Samtidig giver den systematiserede rapportering koncernledelsen mulighed for at aflæse positive tendenser og udbrede dem til resten af koncernen.

Hvis man på baggrund af de rapporterede medarbejderdata for koncernens 11.619 medarbejdere forsøger at finde frem til en række fakta, som kan tegne et billede af den typiske medarbejder, kommer man frem til følgende:

Medarbejderen er midt i 30'erne, har været ansat i koncernen mellem 3 og 5 år, og arbejder som speditør i et Nordeuropæisk selskab i Road divisionen. Med bare 9 fraværsgage i gennemsnit i løbet af et helt år, er den typiske medarbejder sjældent syg. Risikoen for at den typiske medarbejder bliver udsat for en arbejdsulykke, er forholdsvis lille. Således svarer arbejdsulykkesfrekvensen i DSV i 2005 til, at medarbejderen i løbet af en ansættelsesperiode på 48½ år risikerer at blive udsat for én arbejdsulykke, som medfører en eller flere fraværsgage.

Opkøb forandrer koncernen

I løbet af 2005 er en del nye selskaber blevet integreret i DSV koncernen, og medarbejderstaben er vokset med mere end 15%. Det har betydet, at andelen af medarbejdere ansat i Air & Sea divisionen er steget fra 16% i 2004 til 20% i 2005. I Solutions divisionen er 6% af koncernens medarbejdere ansat, mens 74% er ansat i koncernens største division, Road divisionen.

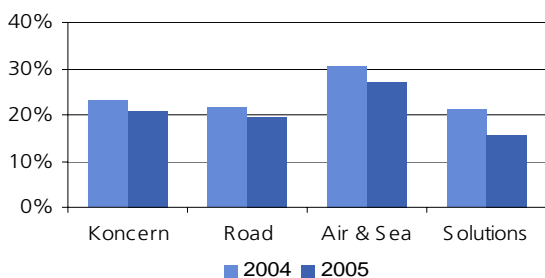
Desuden har integrationen af nye selskaber betydet, at andelen af funktionærer er øget til 67% mod 63% i 2004.

Medarbejderomsætning

På trods af opkøb og efterfølgende integration af mange nye selskaber i 2005, faldt medarbejderomsætningen blandt alle medarbejdergrupper i alle koncernens divisioner sammenlignet med året før. Medarbejderomsætningen var i 2005 på 20,8%, mens den i 2004 var på 23,1%. To tendenser gør sig gældende i koncernens selskaber. Blandt nye og fusionerede selskaber findes en gennemsnitlig højere medarbejderomsætning, mens der blandt de største selskaber i koncernen er en faldende omsætning af medarbejdere i forhold til 2004.

Det har i 2005 været en fortsættende tendens, at omsætningen blandt funktionærer i koncernen er lavere end omsætningen blandt timelønnede, samt at Solutions divisionen har den laveste medarbejderomsætning i koncernen.

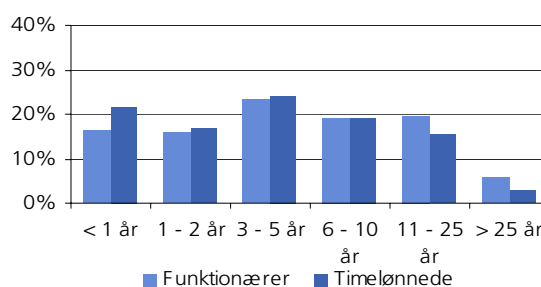
Medarbejderomsætning 2004 og 2005



Anciennitet

I 2004 viste aldersfordelingen i DSV, at 69% af de ansatte er yngre end 45 år. I 2005 er der foretaget en måling af medarbejdernes anciennitet. Målingen viser, at 43% af medarbejderstaben i koncernen har mellem 3 og 10 års anciennitet. Der er kun mindre forskelle på medarbejdernes anciennitet i koncernens divisioner. Det er dog kendetegnende, at den "yngste" division, Air & Sea divisionen, også har medarbejderne med den gennemsnitlige laveste anciennitet. Den højeste anciennitet blandt DSV koncernens divisioner findes blandt medarbejderstaben i Road divisionen.

Fordeling af medarbejdere efter anciennitet

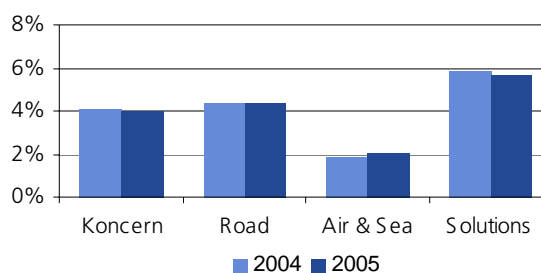


Sygefravær

Tallene for medarbejdernes sygefravær i 2005 bekræfter, at koncernen generelt har sunde og raske medarbejdere, som sjældent har fravær på grund af sygdom. Således er den samlede sygefraværsporcet stort set uændret i 2005, hvor den var på 4,0% mod 4,1% i 2004. Fraværsporcet svarer til, at hver medarbejder gennemsnitligt er uarbejdsdygtig i ni dage i løbet af et helt år.

På baggrund af årets tal kan det konkluderes, at fraværet er faldet blandt timelønnede medarbejdere, og at Air & Sea divisionen fortsat har det laveste fravær både blandt funktionærer og timelønnede.

Sygefravær 2004 og 2005



Arbejdsulykkesfrekvens

DSV ønsker, at alle medarbejdere hver dag skal kunne forlade deres arbejdsplads uden at være kommet til skade, hverken psykisk eller fysisk. Det er derfor med stor ærgrelse, at koncernledelsen kan konstatere en mindre stigning i

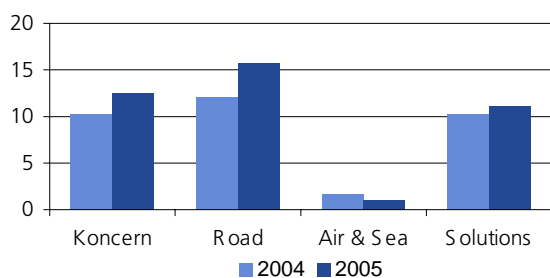
SUPPLERENDE BERETNING – SOCIAL ANSVARLIGHED

arbejdsulykkesfrekvensen i 2005. Arbejdsulykkesfrekvensen var 12,5 i 2005 mod 10,3 i 2004.

Koncernledelsen vil følge udviklingen nøje og opfordrer selskabernes ledelse til at gøre en fortsat indsats for at mindske arbejdsulykkesfrekvensen i 2006.

Blandt divisionerne havde Air & Sea divisionen et fald i arbejdsulykkesfrekvensen, mens de øvrige divisioner oplevede en mindre stigning i frekvensen.

Arbejdsulykkesfrekvens pr. mio. arbejdstimer 2004 og 2005



Sociale nøgletal 2004 og 2005

	2004	2005
Medarbejdere		
Gennemsnitligt antal ansatte i 2005		
pr. 31.12		
Koncern	9.225	11.619
Funktionærer	5.819	7.451
Timelønnede	3.406	4.168
Medarbejderomsætning (pct.)		
Koncern	23,1	20,8
Funktionærer	20,8	18,1
Timelønnede	27,2	25,4
Sygefravær (pct.)		
Koncern	4,1	4,0
Funktionærer	3,2	3,5
Timelønnede	5,7	5,1
Arbejdsulykkesfrekvens (pr. mio. arbejdstimer)		
Koncern	10,3	12,5
Funktionærer	0,8	1,7
Timelønnede	27,9	32,3

Definition af nøgletal

Medarbejdere

Gennemsnitligt antal ansatte i 2005.

Medarbejderomsætning

Antal fratrådte medarbejdere i året i forhold til gennemsnitligt antal ansatte beregnet på baggrund af månedlige opgørelser over det faktiske antal ansatte ved månedens afslutning.

Fraværspocent

Antal sygefraværsdage i forhold til antal arbejdsdage i året justeret for nationale helligdage.

Arbejdsulykkesfrekvens

Antal rapporterede arbejdsulykker med mere end 1 dags fravær i forhold til millioner arbejdstimer i året.



DFDS Transport Group A/S (Road division)

(B) DFDS Transport N.V.
 (CZ) DFDS Transport a.s.
 (D) DFDS Transport GmbH
 (D) DSV Transportgesellschaft GmbH
 (D) Erwin Steinle Internationale Spedition GmbH & Co. KG
 (DK) DFDS Roland Munch A/S
 (DK) DFDS Transport A/S
 (DK) DSV Niels Larsen Transport A/S
 (EST) DFDS Transport AS
 (F) DFDS Transport S.A.
 (GB) DFDS Transport Ltd.
 (GB) Inter System Transport Ltd.
 (GB) Thoroughbred Trucks Ltd.
 (HR) e-LOG d.o.o. Zagreb (Croatia)
 (IRL) DFDS Transport (Ireland) Ltd.
 (L) Spetra Luxembourg S.A.
 (LT) DFDS Transport UAB
 (LT) Garment Logistics UAB
 (LV) DFDS Transport Latvija SIA
 (N) DFDS Transport AS
 (N) Tollpost Globe AS (50 %)
 (NL) DFDS Transport B.V.
 (PL) DFDS Transport Sp. z.o.o.
 (RUS) DFDS Transport (Kaliningrad) OOO
 (RUS) DFDS Transport (Moscow) OOO
 (S) DFDS Transport AB
 (S) NTS European Distribution AB
 (SCG) e-LOG d.o.o. Beograd (Serbia)
 (SF) DFDS Transport OY
 (SF) Helsingin Rekkaterminaali OY
 (SF) Uudenmaan Pikakuljetus OY
 (SK) DFDS Transport s.r.o.
 (SLO) DFDS Transport d.o.o. (Slovenia)

DFDS Transport Air & Sea Holding A/S (Air & Sea division)

(AUS) DFDS Transport (Australia) Pty Ltd.
 (CDN) DFDS Transport (Canada) Inc.
 (CN) DFDS Transport (China) Co. Ltd. (66%)
 (CZ) J.H. Bachmann Praha spol. S.r.o. (Czech Republic)
 (D) J.H. Bachmann GmbH
 (DK) DFDS Transport (Denmark) A/S
 (GB) DFDS Transport (UK) Ltd.
 (H) J.H. Bachmann Kft. (Hungary)
 (HK) DFDS Transport (HK) Ltd.
 (HK) J.H. Bachmann (Hong Kong) Ltd.
 (MAL) DFDS Transport (Malaysia) SDN BHD
 (N) DFDS Transport (Norway) AS
 (NL) DFDS Transport (The Netherlands) B.V.
 (PH) DFDS Transport (Philippines) Inc.
 (IO) DFDS Transport (Indochina) Ltd.
 (ID) PT DFDS Transport Indonesia
 (ROK) DFDS Transport (Korea) Ltd. (75%)
 (S) DFDS Transport (Sweden) AB
 (SF) DFDS Transport (Finland) OY
 (SGP) DFDS Transport (Singapore) Pte Ltd.
 (T) DFDS Transport (Thai) Ltd.
 (T) J.H. Bachmann (Thailand) Ltd.
 (USA) DFDS Transport (US), Inc.

DFDS Transport Solutions Group A/S (Solutions division)

(DK) DFDS Transport Solutions A/S
 (N) DFDS Transport Solutions AS
 (S) DFDS Transport Solutions AB
 (SF) DFDS Transport Solutions OY

Koncernoversigten illustrerer selskaberne divisionsopdelt og viser kun aktive selskaber pr. 31. december 2005. Hvor intet andet er angivet ejes virksomheden 100%.