

The DSV logo is positioned in the top right corner of the image. It consists of the letters 'DSV' in a bold, white, sans-serif font.

Global Transport and Logistics

Uddrag af  
DSV Panalpina  
Årsrapport 2020

# Vi holder forsynings- kæderne kørende

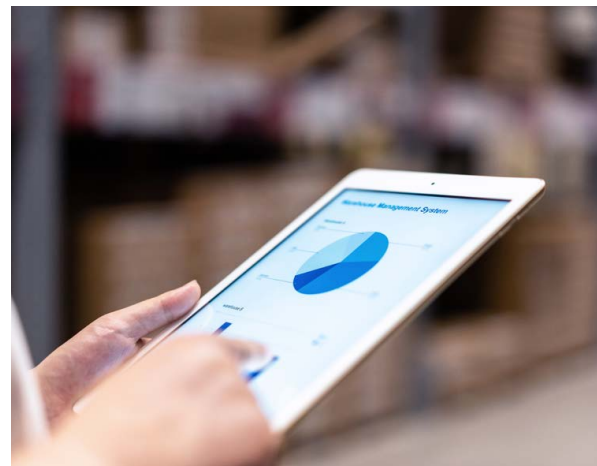
# Indhold

Hoved- og nøgletal 5-års oversigt .....	3
Beretning fra koncerndirektøren .....	4
2020 kort fortalt .....	6
Branchen og markederne .....	8
Vores forretningsmodel .....	9
Vision og strategi .....	10
Teknologi og digitalisering .....	13
Forventninger til 2021 og finansielle målsætninger .....	14
Kapitalstruktur og kapitalallokering .....	15



**Side 11**  
Social ansvarlighed er nu en integreret del af vores vision og strategi

**Side 14**  
Forventninger til 2021 og nye finansielle målsætninger for 2025



Finansiell regnskabsberetning .....	16
Vores forretningsområder .....	19
Ikke-finansiell beretning .....	20
Resultatopgørelse .....	22
Pengestrømsopgørelse .....	22
Balance .....	23



## Uddrag af DSV Panalpinas årsrapport 2020

Dette uddrag er en dansk udgave af dele af ledelses- og regnskabsberetningen, som er indeholdt i selskabets samlede årsrapport for 2020. Uddraget er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens § 149. DSV Panalpinas årsrapport udarbejdes udelukkende på engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem det danske uddrag og den samlede engelske version af årsrapporten er den engelske gældende.

Den samlede årsrapport, inklusive koncernregnskab, moderselskabsregnskab samt ledelses- og revisionspåtegninger, er tilgængelig på [investor.dsv.com](https://investor.dsv.com).

Årsrapporten fremlægges til godkendelse på generalforsamlingen den 15. marts 2021, hvorefter den vil være tilgængelig på Erhvervsstyrelsens hjemmeside.

# Hoved- og nøgletal 5-års oversigt

Hovedtal	2020	2019	2018*	2017*	2016*	Nøgletal	2020	2019	2018*	2017*	2016*
<b>Resultater</b> (DKK mio.)						<b>Finansielle nøgletal (%)</b>					
Omsætning	115.932	94.701	79.053	74.901	67.747	Bruttomargin	24,6	25,1	22,1	22,2	23,4
Bruttofortjeneste	28.534	23.754	17.489	16.605	15.838	Overskudsgrad	8,2	7,0	6,9	6,5	5,1
Resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster (EBITDA)	13.559	10.292	6.212	5.664	4.250	Conversion ratio	33,4	28,0	31,2	29,4	21,9
Resultat af primær drift før særlige poster (EBIT)	9.520	6.654	5.450	4.878	3.475	Effektiv skatteprocent	24,3	25,8	23,3	20,7	26,7
Særlige poster, nettoomkostninger	2.164	800	-	525	1.002	ROIC før skat	14,3	13,4	26,7	23,4	21,5
Finansielle poster, nettoomkostninger	1.729	858	249	556	184	Egenkapitalforrentning	8,8	11,6	27,2	21,1	13,2
Årets resultat	4.258	3.706	3.988	3.012	1.678	Soliditetsgrad	49,2	50,7	37,5	38,6	33,2
Justeret resultat	6.146	4.456	4.093	3.484	2.506	Finansiell gearing	1,3	1,8	0,9	1,0	2,0
<b>Pengestrømme</b> (DKK mio.)						<b>Aktienøgletal</b>					
Driftsaktivitet	10.276	6.879	4.301	4.664	1.273	Resultat pr. aktie å 1 kr.	18,7	18,7	22,0	16,0	9,0
Investeringsaktivitet	(556)	1.371	(444)	(325)	(4.953)	Udvandet resultat pr. aktie å 1 kr.	26,5	22,1	22,1	18,4	13,4
Frie pengestrømme	9.720	8.250	3.857	4.339	(3.680)	Antal udstedte aktier ('000)	230.000	235.000	188.000	190.000	190.000
Justerede frie pengestrømme	8.746	3.678	3.916	4.835	1.838	Aktiekurs pr. 31. december i kr.	1.020,0	767,8	429,2	488,6	314,2
Aktietilbagekøb	(5.031)	(4.888)	(4.161)	(1.559)	-	Foreslået udbytte pr. aktie i kr.	4,00	2,50	2,25	2,00	1,80
Udbetalt udbytte	(588)	(423)	(380)	(342)	(327)						
Årets pengestrømme	2.721	766	(143)	(376)	(3.284)						
<b>Finansiell stilling</b> (DKK mio.)						<b>Miljø, klima og sociale forhold</b>	<b>2020</b>	2019	2018	2017	2016
Aktionærerne i DSV Panalpina A/S' andel af egenkapitalen	47.385	49.430	14.561	14.835	13.416	CO <sub>2</sub> e Scope 3 – Luftfragt ('000 tons)	6.825	4.631	3.291	3.208	3.002
Minoritetsinteresser	(88)	(111)	(29)	(26)	(38)	CO <sub>2</sub> e Scope 3 – Søfragt ('000 tons)	1.366	1.553	820	855	867
Aktiver i alt	96.250	97.557	38.812	38.388	40.367	CO <sub>2</sub> e Scope 3 – Vejtransport ('000 tons)	4.233	3.682	3.899	3.864	3.569
Nettoarbejdskapital	2.701	3.125	1.767	1.410	1.809	Arbejdsulykker	6,7	5,0	4,6	4,2	4,6
Rentebærende gæld	16.970	18.355	5.831	5.575	8.299	Sygefravær (dage pr. fuldtidsansat)	6,4	6,0	5,9	4,7	5,1
Investeret kapital	64.285	68.595	20.381	20.391	21.336	Kønsdiversitet (kvinde/mand)	38/62	39/61	38/62	39/61	38/62
Bruttoinvesteringer i materielle aktiver	1.121	1.000	720	620	728	Medarbejderomsætningshastighed	32,5	23,6	20,1	18,0	26,6
						Fuldtidsarbejdsstyrke	56.621	61.216	47.394	45.636	44.779

\* Implementeringen af IFRS 16 Leases pr. 1. januar 2019 har en væsentlig indvirkning på koncernregnskabet og nøgletallene i 2019 og fremadrettet. Sammenligningstal for 2016-2018 er ikke tilpasset.

Definition af hoved- og nøgletal kan findes på side 79 i DSV Panalpinas samlede årsrapport "Annual Report 2020".






Beretning fra koncerndirektøren

# Vi holder forsynings- kæderne kørende

Til trods for COVID-19-pandemien var 2020 endnu et godt år for DSV Panalpina. Vores medarbejdere har leveret en ekstraordinær indsats for at holde forsyningskæderne kørende og har skabt et fantastisk flot resultat. Vi har nu afsluttet integrationen af Panalpina og har fastsat nye, ambitiøse langsigtede målsætninger – både for bæredygtighed og vores regnskabsmæssige resultater.



Kun 15 måneder tog det os at integrere Panalpina – en virksomhed halvt så stor som DSV

### 47,3 % vækst i EBIT før særlige poster

Koncernen har realiseret en samlet omsætning på 115.932 millioner kroner (+26,0 %), en bruttofortjeneste på 28.534 millioner kroner (+23,5 %) og et resultat af primær drift (EBIT) før særlige poster på 9.520 millioner kroner (+47,3 %). Justerede frie pengestrømme udgjorde 8.746 millioner kroner i 2020, og vi udloddede 5.619 millioner kroner til aktionærerne via aktietilbagekøb og udbytte. DSV Panalpinas aktiekurs steg med 33 % i 2020.

2020 var et hårdt og uforudsigeligt år, og det er en utrolig bedrift, at resultaterne for 2020 er bedre, end vi forventede, før coronakrisen brød ud. Vi har leveret flotte resultater i alle divisioner og markeder, og DSV Panalpina har hele året igen spillet en vigtig rolle i det globale samfund; da verden lukkede ned pga. pandemien, fandt vores medarbejdere transportløsninger, der sikrede levering af f.eks. mad, dagligvarer og personlige værnemidler for vores kunder. På trods af aflyste flyafgange og driftsforstyrrelser inden for alle transportformer, formåede vi at holde forsyningskæderne kørende.

### Integrationen af Panalpina vel afsluttet

Kun 15 måneder tog det os at integrere Panalpina – en virksomhed halvt så stor som DSV og det største opkøb i selskabets historie. Det kræver en stor indsats og fokus at gennemføre en så omfattende integration på så kort tid, men sammenlægningen af vores aktiviteter er allerede begyndt at bære frugt. Den viden, kapacitet og de kompetencer, som Panalpina har bragt med ombord, har gjort os stærkere og har skabt markant værdi for aktionærerne.

Efter købet af Panalpina er koncernen nu blandt verdens førende transport- og logistikvirksomheder, men vores markedsandel er under 5 %, hvilket skyldes, at vores industri er meget fragmenteret. Opkøb er derfor fortsat en central del af vores vækststrategi sammen med vores ambition om at vokse organisk. I 2020 offentliggjorde vi to mindre opkøb af mindre virk-

somheder – Prime Cargo og Globeflight – men større opkøb er stadig vores primære fokus.

### Nye, ambitiøse mål for bæredygtighed

Tidligere på året offentliggjorde vi vores ambitiøse mål for nedbringelse af udledningen af drivhusgasser. DSV og Panalpina udledte tilsammen 16 millioner ton CO<sub>2</sub> i 2019, hvoraf godstransport stod for den største del af udledningerne. Vi har forpligtet os til det internationale Science Based Targets-initiativ (SBTi), hvilket er et troværdigt bevis på, at vi yder den nødvendige indsats i kampen for at skabe en grønnere fremtid. Det er vores mål at reducere vores CO<sub>2</sub>-fodaft tryk med mindst 30 % inden 2030 i forhold til 2019.

Vi opnåede allerede en reduktion i 2020, hvilket dog primært skyldes en nedgang i fragtmængderne som følge af COVID-19. For at nå vores langsigtede mål skal vi arbejde tæt sammen med vores kunder og leverandører og indgå partnerskaber med forskellige interessenter både i og uden for vores branche. I 2020 har vi indgået partnerskaber med en række virksomheder om at udvikle bæredygtige brændstoffer, og i de kommende år vil vi skærpe vores fokus på at udvikle bæredygtige logistikydelse.

Selvom 2020 har været et udfordrende år, har vi fastholdt et højt fokus på andre aktiviteter inden for social ansvarlighed. Vi er fortsat medlem af FN's Global Compact-program, vi støtter verdensmålene for bæredygtig udvikling (Sustainable Development Goals), og vi prioriterer emner som forretningsetik, ansvarlige forretningsaftaler og ikke mindst et trykt og sikkert arbejdsmiljø for vores medarbejdere højt. Sidstnævnte område var særligt vigtigt i 2020, hvor vores medarbejderes sikkerhed har haft højeste prioritet under pandemien.

### Teknologi er vejen frem

DSV Panalpina tager aktivt del i arbejdet med at udvikle vores branche mod en mere digital fremtid. Takket være teknologien

kan vi hjælpe vores kunder ved at tilbyde effektive og professionelle ydelser. Samtidig er IT et vigtigt værktøj for vores medarbejdere i forhold til at arbejde mere effektivt og dermed sikre øget produktivitet.

Vi har i 2020 taget vigtige skridt på flere områder: Vi har lanceret nye, avancerede track-and-trace-løsninger, der skaber overblik over forsyningskæderne. Vi har implementeret nye, robotstyrede lagersystemer, der er særligt velegnet til e-handel-aktiviteter. Og vi har testet vores første automatiserede droner til lagerstyring.

### Nye, ambitiøse finansielle målsætninger

Vi har allerede opnået vores tidligere finansielle målsætninger. Vi nåede vores mål, endda tidligere end forventet, og jeg er glad for, at vi nu kan offentliggøre nye, ambitiøse målsætninger.

Vi er en af de mest profitable virksomheder i vores industri, men vi har potentialet til at skabe endnu bedre resultater – drevet af vækst, stordriftsfordele, IT og en stærk organisation. Vores mål er at opnå en conversion ratio på mindst 40,0 % for koncernen inden 2025 (læs mere om målsætningerne på side 14).

Vi skylder vores medarbejdere en særlig tak for deres utrættelige og imponerende indsats under meget svære forhold i hele 2020. Coronakrisen har vist os, at spedition stadig er en "people's business", og at de resultater, som DSV Panalpina har opnået i 2020, skyldes vores medarbejdere. 2021 vil blive endnu et uforudsigeligt og udfordrende år, men med vores stærke og fleksible forretningsmodel og de rette folk ombord vil vi fortsat holde gang i forsyningskæderne for vores kunder.

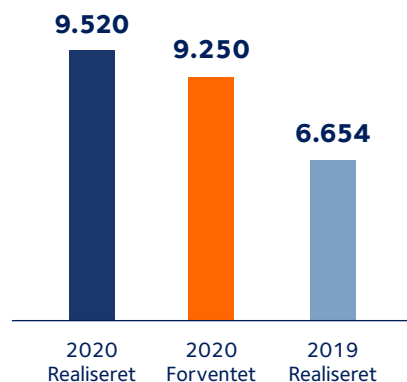


Jens Bjørn Andersen, CEO

# 2020 kort fortalt

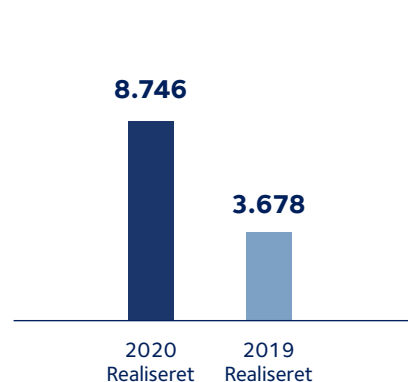
## EBIT før særlige poster

Driftsresultatet før særlige poster udgjorde 9.520 millioner kroner i 2020, hvilket er en smule højere end forventet. På trods af et udfordrende marked og COVID-19 har vi leveret et stærkt resultat.



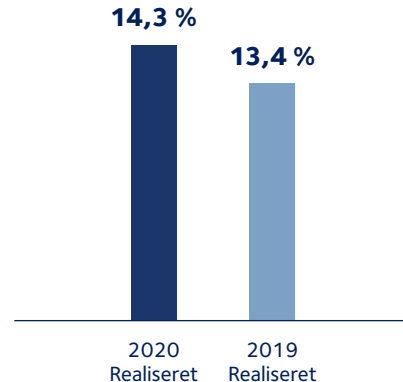
## Justerede frie pengestrømme

Justerede frie pengestrømme udgjorde 8.746 millioner kroner i 2020. Stigningen skyldes primært det højere EBIT-resultat før særlige poster.



## Afkast af investeret kapital før skat

Afkastet af den investerede kapital udgjorde 14,3 % i 2020 mod 13,4 % i 2019. Stigningen kan primært henføres til væksten i EBIT før særlige poster.

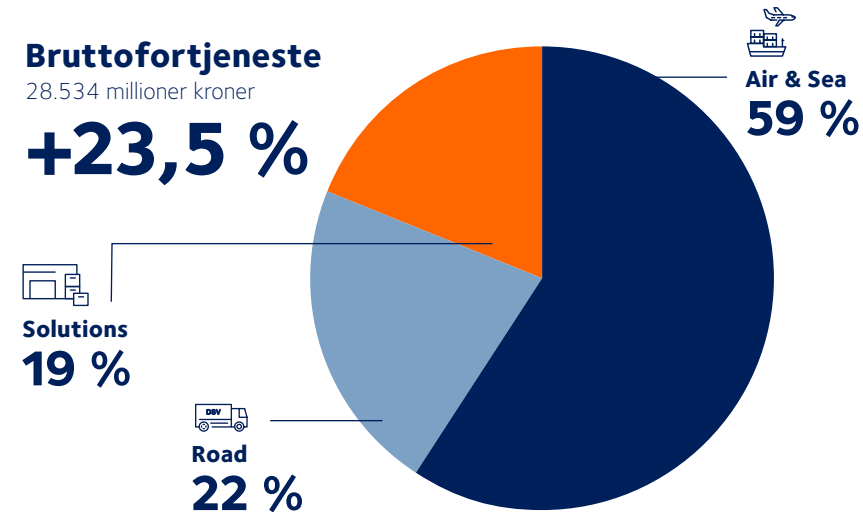


## Koncernresultater

### Bruttofortjeneste

28.534 millioner kroner

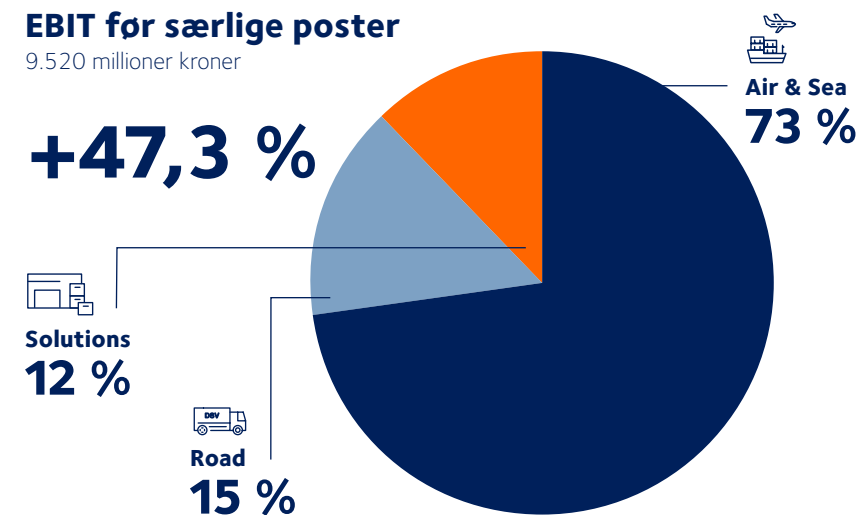
**+23,5 %**



### EBIT før særlige poster

9.520 millioner kroner

**+47,3 %**



## Global tilstedeværelse

### AMERIKA

Nord- og Sydamerika

Bruttofortjeneste: 5.931 millioner kroner

**21 %** af totalen

EBIT før særlige poster: 2.177 millioner kroner

**23 %** af totalen



### EMEA

Europa, Mellemøsten og Afrika

Bruttofortjeneste: 17.148 millioner kroner

**60 %** af totalen

EBIT før særlige poster: 4.484 millioner kroner

**47 %** af totalen

### APAC

Asien, Australien og Stillehavsområdet

Bruttofortjeneste: 5.455 millioner kroner

**19 %** af totalen

EBIT før særlige poster: 2.859 millioner kroner

**30 %** af totalen



### Air & Sea

Væksten i EBIT før særlige poster skyldes primært den vellykkede integration af Panalpina og stram omkostningsstyring. Fragtmængderne var negativt påvirket af COVID-19, men dette blev opvejet af høj bruttofortjeneste pr. forsendelse/enhed, især på luftfragt.

EBIT før særlige poster:  
7.026 millioner kroner

**+61,0 %**



### Road

Markedet for lastbiltransport var negativt påvirket af COVID-19-krisen i 2020. Markedet forbedrede sig gradvist i andet halvår af 2020 med stigende aktivitet især inden for national distribution, hvorimod markedet for international transport forblev på et lavt niveau. Væksten i EBIT før særlige poster er drevet af stram omkostningsstyring og produktivitetsforbedringer.

EBIT før særlige poster:  
1.390 millioner kroner

**+12,3 %**



### Solutions

Logistikmarkedet forbedrede sig gradvist i andet halvår, især inden for e-handel. Væksten i EBIT før særlige poster er drevet af omkostningsstyring, produktivitetsforbedringer, fortsat konsolidering af lagerkapacitet samt den vellykkede integration af Panalpina.

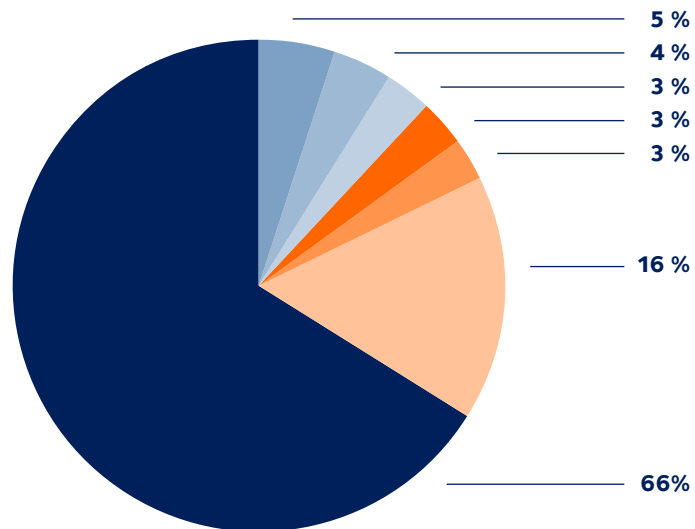
EBIT før særlige poster:  
1.161 millioner kroner

**+18,8 %**

# Branchen og markederne

## Markedsandele

Verdens 5 største speditører og deres markedsandele målt på omsætning i 2019



Kilde:  
Journal of Commerce  
og DSV Panalpinas  
egne skøn.

■ DHL Logistics  
■ Kuehne + Nagel  
■ DB Schenker  
Logistics  
■ Nippon Express  
■ DSV Panalpina  
■ Top 6-20  
■ Andre, skønnet

## Konkurrencesituationen

DSV Panalpina er blandt de fem største speditørvirksomheder i verden og har en anslået markedsandel på under 5 %. De 20 største aktører har tilsammen en markedsandel på ca. 30-40 % af det globale speditørvirksomhedsmarked. Resten af markedet består af en lang række af regionale og lokale speditører.

Den fragmenterede industri og de standardiserede ydelser skaber stor priskonkurrence. Takket være stordriftsfordele, veludviklede globale netværk og et højt serviceniveau har de største speditørvirksomheder gode muligheder for at tage markedsandele fra de mindre aktører, og vi forventer, at denne tendens vil fortsætte i de kommende år.

## BNP dikterer markedsvæksten

Transport- og logistikmarkedet var i 2020 påvirket af COVID-19, og vi forventer, at vi vil se relativt høje vækstrater i 2021 i takt med, at verdensøkonomien forbedrer sig. I de senere år har væksten i den globale handel været på niveau med væksten i BNP, og vi forventer, at dette mønster vil fortsætte. Luftfragt er den mest volatile transportform, og ændringer i den økonomiske vækst samt begivenheder som f.eks. COVID-19-krisen påvirker både efterspørgslen og den fragtkapacitet, der er til rådighed.

Væksten varierer fra region til region, og flere tendenser påvirker den globale handel – den økonomiske vækst i Asien er f.eks. generelt højere end i de mere modne markeder i Europa og Nordamerika. De asiatiske markeder, der historisk har været kendetegnet som eksportmarkeder, udvikler sig gradvist til også at blive importmarkeder i takt med, at økonomien bliver mere forbrugsdrevet. Efter mange år med outsourcing af produktion til Kina har vi i de senere år set et skifte mod andre lande, primært i Østasien. Denne ændring i outsourcing-mønstrene kan bidrage til mere robuste forsyningskæder ved at minimere afhængigheden af nogle få lande og få leverandører, men det gør samtidig forsyningskæderne mere komplekse. Dette skaber forretningsmuligheder for speditørvirksomhederne, f.eks. i forbindelse med indkøbsstyring og toldklarering.

## Politik påvirker handelsmønstrene

De senere år har international politik været præget af en stigende grad af protektionisme. Handelskrisen mellem USA og Kina og Brexit er eksempler på denne tendens, som kan betyde ændringer i forsyningskæderne pga. øgede toldafgifter. Vi forventer dog, at fordelene ved globale forsyningskæder vil opveje de negative konsekvenser ved mulige protektionistiske tiltag, og vi kan hjælpe kunderne med at forberede sig på og tilpasse sig disse forandringer. International handel og transport af varer påvirkes også af andre regulatoriske ændringer, og vi oplever stadig flere handelshindringer, handelsembargoer og sikkerhedsforanstaltninger. Derfor er solide juridiske kompetencer en vigtig del af en speditørs serviceydelser.

## Nye distributionskanaler

Væksten i e-handel har haft betydelig indflydelse på distributionsmønstrene for forbrugsvarer, og denne tendens er blevet forstærket med coronakrisen. Mens distribution til fysiske butikker er faldet, er aktivtetsniveauet inden for distributionscentre og levering direkte til forbrugeren steget. Som speditører skal vi tilpasse os denne udvikling og sikre, at vi kan tilbyde kunderne de relevante ydelser. Udviklingen har skabt et nyt marked og vækstmuligheder, idet vores lagerydelser også omfatter håndtering af e-handel.

## Nye aktører på markedet

Når nystartede, IT-baserede virksomheder træder ind på markedet, eller rederier og andre aktører begynder at tilbyde traditionelle speditørvirksomhedsydelser, udgør de potentielle konkurrenter for os. Med vores erfaring, og løbende udvikling af vores serviceydelser og digitale platforme står vi – i lighed med andre etablerede speditører med mange års erfaring og eksisterende globale netværk – stærkt i forhold til at kunne fastholde og styrke vores markedsposition.



# Vores forretningsmodel

DSV Panalpina er en af verdens største speditjonsvirksomheder. Vi har aktiviteter i mere end 80 lande, og vi tilbyder ydelser inden for både luft- og søfragt, landtransport (lastbil og tog) samt logistikløsninger (Solutions).

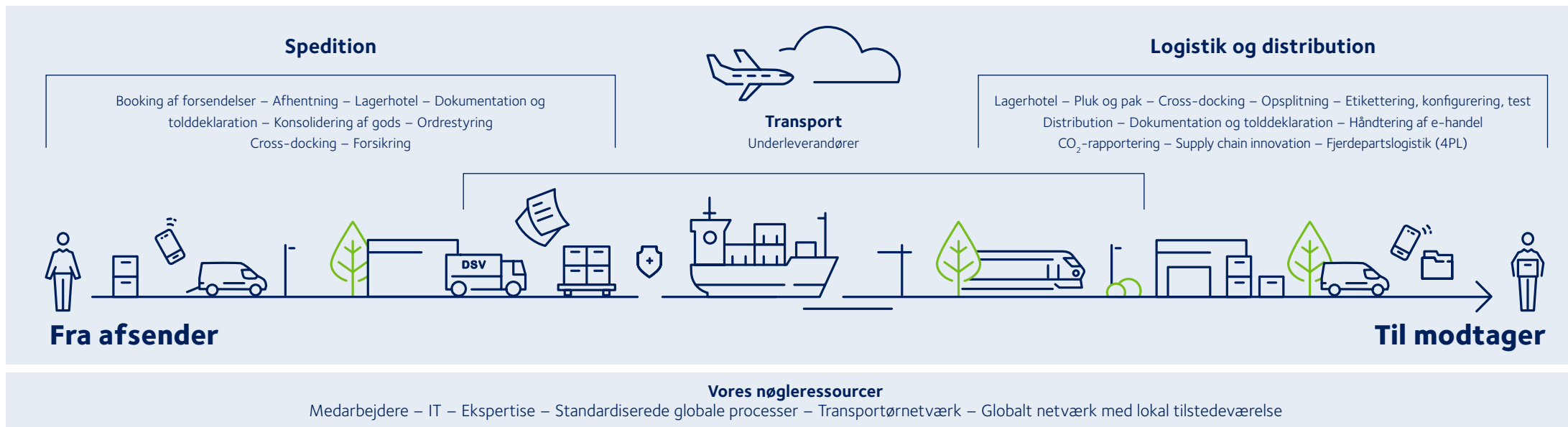
Vores ydelser dækker hele kundens forsyningskæde – lige fra afsender til modtager. Vi leverer fragtydelserne i samarbejde med underleverandører (containerrederier, luftfartsselskaber, vognmænd og jernbaneoperatører). Denne "asset-light" forretningsmodel betyder, at vi kan tilpasse aktiviteterne til efterspørgslen i markedet og vælge de leverandører, der har de mest optimale løsninger, bl.a. i forhold til bæredygtighed.

## Vi skaber værdi i komplekse forsyningskæder

Ud over at planlægge forsendelser, tilbyder vi kunderne alle former for speditjons-, logistik- og distributionsydelser, der skaber værdi i forsyningskæden.

Disse ydelser omfatter bl.a. digital ordrestyring, booking og track & trace, samt konsolidering af gods, forsikring, tolddeklaration og pluk-og-pak.

Vi anvender avancerede, digitale arbejdsprocesser og vores it-systemer er integreret med både vores kunder og underleverandører. Dermed kan vi overvåge og skabe gennemsigtighed i hele forsyningskæden og foreslå optimeringsmuligheder. De globale forsyningskæder bliver stadig mere komplekse og tiden en stadig vigtigere faktor. Vi tilbyder derfor også services som Lead Logistics (4PL) og Supply Chain Innovation. Dette samt det øgede fokus på bæredygtig logistik vidner om, at markedet og vores ydelser hele tiden udvikler sig.



# Vision og strategi

Vi ønsker at være en førende global leverandør, der opfylder kundernes behov for transport- og logistikydelser. Vores mål er at fastholde vækst og lønsomhed, der ligger over brancheniveau.

Vores vision er baseret på fire strategiske fokusområder og er uændret fra tidligere år. Vi tilpasser os løbende til et dynamisk marked, og hvert element bliver derfor evalueret og justeret, når det er nødvendigt. Social ansvarlighed er et godt eksempel på et område, der er i de senere år har fået endnu større betydning for vores strategiske planlægning. Vi har arbejdet med social ansvarlighed i mange år, men emnet rykker stadig længere op på dagsordenen – både drevet af vores egne ambitioner men også af et stigende fokus fra både kunder, medarbejdere, investorer og myndigheder.

## Kunden i centrum

Vi tilbyder vores kunder globale og konkurrencedygtige transport- og logistikløsninger af konsekvent høj kvalitet, der understøtter hele deres forsyningskæde.

Vi har en stærk position både blandt store, globale virksomheder såvel som i segmentet af små og mellemstore virksomheder. For at imødekomme vores kunders forskellige behov og ønsker tilbyder vi branchespecifikke løsninger inden for Automotive, Industrial, Retail & Fashion, Healthcare, Technology og Renewable Energy.

Vi samarbejder tæt med kunderne for at finde den mest optimale løsning på deres logistikudfordringer, og vores globale Customer Success Programme sikrer et proaktivt fokus på vores kunderelationer.

## Højere vækst end markedet

Vi fokuserer aktivt på at skabe profitabel vækst både via solid organisk vækst, der ligger over niveauet i markedet, og strategiske virksomhedsopkøb.

Målt på omsætning og overskudsmargin er vi blandt de største og mest lønsomme aktører i branchen. Det understøtter vores markedsposition og er grundlaget for fortsat at skabe vækst på alle de markeder, hvor vi har aktiviteter.

Koncernen har solid erfaring i at integrere virksomheder – med opkøbene af UTi Worldwide og Panalpina som de seneste eksempler.

Vores primære opkøbsmål er store, globale speditjonsvirksomheder fortrinvis med omfattende virksomhed inden for luft- og søfragt.

## Operational excellence

Spedition er en serviceindustri kendetegnet ved store fragtmængder og lav fortjeneste pr. forsendelse/enhed. Operational excellence er en væsentlig parameter for at opnå højere lønsomhed end markedet – og her er gennemsnitlighed, produktivitet og skalerbarhed afgørende.

Vi skaber gennemsnitlighed ved at måle vores produktivitet og regnskabsmæssige resultater på tværs af organisationen for at sikre, at ledelsen kan træffe beslutninger på det bedst mulige grundlag.

Standardiserede arbejdsgange og effektive systemer understøtter produktiviteten og sikrer høj kvalitet i vores serviceydelser til kunderne.

Vi har oprettet internationale og regionale administrative kompetencecentre, der servicere vores globale organisation og bidrager til øget produktivitet.

Baseret på vores princip om ét overordnet system for hvert forretningsområde benytter vi et samlet, standardiseret og skalerbart it-univers. Vi arbejder systematisk for at sikre høj datakvalitet og -sikkerhed og hvor det er muligt, foretrækker vi gængse, standardiserede it-systemer.

## Vores 4 strategiske fokusområder




DSV Property sikrer en løbende konsolidering af vores fysiske infrastruktur. Baseret på individuelle planer for landene udvikler vi store, effektive lagerbygninger, terminaler og kontorer som erstatning for mindre og udtjente faciliteter. I tråd med vores asset-light forretningsmodel bliver nybyggede ejendomme solgt til investorer som sale and lease back.

### Medarbejderen er kernen i vores forretning

Vi arbejder intenst med it og optimering af forretningsgange, men vores medarbejdere er kernen i vores forretning. Det ligger os meget på sinde, at de har de bedste værktøjer, vilkår og uddannelse til at kunne yde deres bedste. Coronakrisen har vist, hvor hurtigt transportmarkederne kan blive ramt af problemer, der kun kan løses ved hjælp af dygtige speditørers erfaring og viden.

Vores koncern er vokset og har udviklet sig markant gennem årene, men det er stadig vigtigt for os at bevare en flad organisationsstruktur med en høj grad af lokal medbestemmelse. Vi ønsker, at vores medarbejdere er tæt på de lokale markeder og på kunderne, og lægger vægt på, at beslutninger træffes på baggrund af forretningsmæssig viden og solide data. Vi arbejder sammen som én, global virksomhed med centrale, administrative funktioner og standardiserede, globale it-systemer og processer – men vi stræber altid efter at bevare det lokale ejerskab og ansvar.

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



DSV Panalpina kan kun skabe værdi for vores interessenter ved at sætte høje standarder og ambitiøse mål.

## Social ansvarlighed

Vi har forpligtet os til at arbejde for en ansvarlig og bæredygtig fremtid for transport og logistik. Dette er den altoverskyggende ambition for vores arbejde med social ansvarlighed, og det går hånd i hånd med vores vision og strategi, som er beskrevet i forrige afsnit. Vores påvirkning af miljøet, vores forretningsetik og det arbejdsmiljø, vi tilbyder vores medarbejdere, er blot nogle af de områder, der får stadig større betydning. Og vi kan kun skabe værdi for vores interessenter ved at sætte høje standarder og ambitiøse mål.

Sammenlægningen af DSV og Panalpina har skabt en koncern med en stærk CSR-profil. Med FN's ti Global Compact-principper havde DSV allerede et stærkt fundament og stærke rammer på plads, mens Panalpina var mere aktiv i forhold til at indgå partnerskaber og kommunikere omkring virksomhedens sociale ansvar. Det er vores mål at bruge vores fælles styrker og være førende på dette område i vores branche, og derfor offentliggjorde vi i 2020 en ny CSR-strategi.

Ansvaret for vores CSR-arbejde er forankret i bestyrelsen og direktionen, men planerne kan kun føres ud i livet og målene nås, hvis initiativerne drives og implementeres af vores centrale CSR-funktion og de lokale ledergrupper på tværs af organisationen.

### Vores fokusområder

Vores CSR-strategi fokuserer på fem områder, der alle har stor betydning for koncernen: forretningsetik, medarbejdere, miljø, samfundsansvar og ansvarlige forretningsaftaler. Vi identificerer de vigtigste emner og fastsætter mål inden for hvert område. Vi måler systematisk vores resultater og arbejder både med globale og lokale initiativer for at sikre, at vi når målsætningerne.

Vi har skrevet under på FN's Global Compact og dermed forpligtet os til at efterleve de ti principper deri. Derudover har vi støttet FN's verdensmål for bæredygtig udvikling (Sustainable Development Goals) siden 2015, og vi har udpeget og arbejder systematisk med ni mål inden for de områder, som vi har mest indflydelse på gennem vores aktiviteter.

### Ambitiøse klimamålsætninger

DSV Panalpina har forpligtet sig til det internationale Science Based Targets-initiativ (SBTi), og i 2020 fik vi – som en af de første logistikvirksomheder – godkendt vores målsætninger: Det er vores mål inden 2030 at reducere koncernens udledning af drivhusgasser fra bygninger og firmabiler (Scope 1- og 2-udledninger) med 40 % og udledning fra transportaktiviteter (Scope 3) med 30 % i forhold til 2019.

For at nå disse ambitiøse mål skal vi samarbejde med vores kunder, leverandører og øvrige interessenter. Via vores CO<sub>2</sub>-rapporteringsplatform kan vores kunder modtage rapporter om udledning af drivhusgasser, og derigennem kan vi identificere hvilke områder, der kan forbedres, og dermed sikre grønnere forsyningskæder. Udvikling af bæredygtige logistikydelser er et af vores fokusområder – vi ønsker at tilbyde en bred vifte af standardiserede serviceydelser, der giver vores kunder et klart valg i forhold til at optimere deres forsyningskæder og samtidig tage højde for den miljømæssige påvirkning.

Et tæt samarbejde med andre interessenter i branchen er afgørende for, at vi kan skabe grønne fremskridt. I 2020 har vi indgået to partnerskaber, der har til formål at udforske bæredygtigt brint som et alternativ til fossile brændsler, som er et af de vigtigste fokusområder i arbejdet med at reducere transportindustriens udledning af drivhusgasser.

I 2020 nedsatte vi en komité for bæredygtighed med vores CEO som formand. Komitéen sætter kursen for vores aktiviteter og godkender globale bæredygtige initiativer.

### Diversitet og inklusion

Vi tror på, at en mangfoldig arbejdsplads, hvor medarbejderne kan realisere deres potentiale ud fra deres individuelle baggrund, er en stor forretningsmæssig fordel. En mangfoldig medarbejderstab og en inkluderende kultur skaber en dynamisk arbejdsplads og dermed grobund for gode beslutninger.

Vi anerkender og understøtter lige menneskerettigheder, og vi er imod diskrimination, forskelsbehandling og chikane af enhver art. Dette og meget mere er yderligere beskrevet i vores Diversity and Inclusion Policy, der blev opdateret i 2020.

### Sundhed og sikkerhed

Vi har mere end 56.000 medarbejdere over hele verden i mange forskellige funktioner – lige fra kontorfunktionærer til lagermedarbejdere og lastbilchauffører. Vi ønsker at sikre sunde arbejdspladser for alle vores medarbejdere verden over uanset jobfunktion og at motivere og udvikle dem via mentorordninger og talentprogrammer. Vi har implementeret standarder for sundhed og sikkerhed, således at vores medarbejdere og underleverandører er oplyst om risici og nødvendige sikkerhedsforanstaltninger inden for deres arbejdsområde.

Igenom hele coronakrisen har vores medarbejdere arbejdet hårdt for at holde forsyningskæderne i gang, og deres sundhed og sikkerhed har høj prioritet. På grund af nedlukningerne har mange af vores medarbejdere arbejdet hjemme, men det er ikke alle logistikopgaver, der kan klares fra hjemmet. For dem, der har været nødt til at møde på arbejde, har vi haft stor fokus på at skabe et sikkert arbejdsmiljø med adgang til værnemidler og klare retningslinjer for alle på arbejdspladsen.

I 2020 har vi også implementeret et nyt QHSE-program (Quality, Health, Safety, Environment) og arbejdet videre med flere andre lignende initiativer. Vi arbejder ligeledes systematisk med at nå vores målsætning om at minimere arbejdsrelaterede ulykker, reducere tabte arbejdsdage og eliminere dødsulykker.

Vores resultater på CSR-området i 2020 er yderligere beskrevet i Årsrapporten samt i vores Corporate Responsibility rapport.

Vi har forpligtet os til at forfølge en ansvarlig og bæredygtig fremtid for transport- og logistikbranchen.

## Social ansvarlighed Fokusområder

### Forretningsetik

Vi driver vores virksomhed med integritet og respekt for kulturelle forskelle og for menneskers værdighed og rettigheder i alle lande.



### Medarbejdere

Vi tilbyder sikre og sunde arbejdspladser, og vi stræber efter at tiltrække, motivere og fastholde dygtige medarbejdere ved at tilbyde ansvar, selvbestemmelse og udviklingsmuligheder.



### Miljø

Vi har et ansvar for at udvikle grønnere løsninger for vores egne aktiviteter og for branchen og bidrage til at minimere miljøbelastningen fra transport og logistik.



### Samfundsansvar

Vi engagerer os i og støtter de samfund, hvor vi har aktiviteter, og vi bruger vores ekspertise til at hjælpe folk i nød.



### Ansvarlige forretningsaftaler

Vi sikrer, at vores underleverandører lever op til vores høje standarder, kvalitetsniveau og priser og respekterer vores målsætninger for socialt ansvar.





# Teknologi og digitalisering

## Den teknologiske udvikling drives af markedet

Ændringer i vores branche skyldes i høj grad den teknologiske udvikling. Vi arbejder derfor med strategiske køreplaner for alle vores aktiviteter for at sikre, at vi er på forkant med udviklingen.

## Kundeintegration og fuldt overblik over forsyningskæden

Digitaliseringen påvirker vores interaktion med kunderne på flere måder og i alle led i transportkæden – fra tilbud, købsordre, booking, tracking og statusopdatering på forsendelsen til den endelige afregning og KPI-rapportering til kunden.

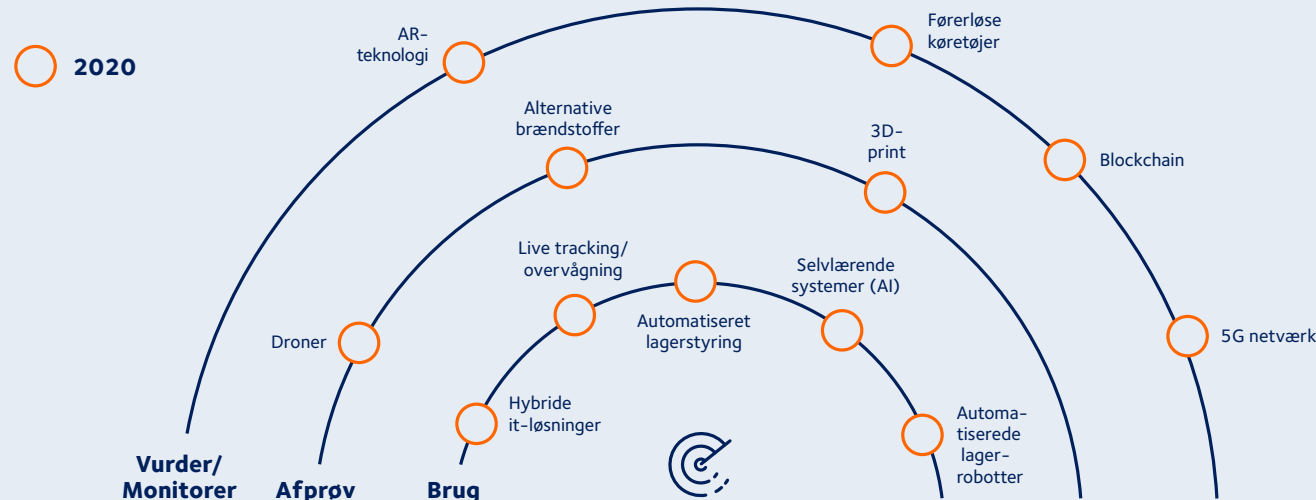
myDSV er vores digitale bookingplatform, som vi løbende udvikler og tilbyder til stadig flere kunder. Til vores større kunder tilbyder vi også EDI-integration og mere avancerede API-løsninger.

Vores DSV Mobility App og Last Mile Delivery App sikrer, at vigtige data bliver registreret, og at kunden kan spore forsendelsen. DSV ETA er den seneste tilføjelse til myDSV, der ved hjælp af GPS og trafikdata giver kunden oplysninger om estimeret leveringstid og eventuelle forsinkelser.

## Automatiserede lagerløsninger

Lagerstyring kan automatiseres og optimeres på flere måder. Stigende e-handel og vækst i antallet af transaktioner betyder øget efterspørgsel efter effektive lagerløsninger, og det er derfor afgørende for os at have automatiserede løsninger, der kan skaleres og implementeres på tværs af vores mange lagerfaciliteter.

## DSV Panalpinas trendradar for nye teknologier – udvalgte eksempler



Vi har implementeret automatiske lagerpluksystemer og automatiserede lagerrobotter (AGV) og har opnået gode resultater i form af hurtigere ordrebehandling, produktivitetsforbedringer og mere effektiv udnyttelse af lagerkapaciteten. I 2020 har vi også kørt et vellykket pilotprojekt om lagerstyring ved hjælp af droner.

Automatisering i større skala kræver store og moderne lagerfaciliteter med det rigtige layout, gulv kvalitet, brandsikkerhedssystemer og energioptimering. Her spiller DSV Property en vigtig rolle, når vi skal implementere nye teknologier.

## Fremtidens fleksible it-univers

For at leve op til kravene i et dynamisk marked og realisere vores strategi bruger vi robuste og fleksible it-systemer. Vi er i gang med at implementere en hybrid it-plattform, der kan håndtere både den lokale og cloud-baserede systemer. Den nye it-arkitektur gør det muligt for os at

kombinere vores globale netværk og fysiske infrastruktur med en høj grad af digitalisering.

## DSV Innovation Hub

DSV Innovation Hub overvåger og prioriterer relevante tendenser og teknologier i tæt samarbejde med de operationelle afdelinger og vores globale it-afdeling. Flere teknologier anvender vi allerede, mens andre bliver afprøvet eller blot monitoreret.

Vi vurderer, at teknologier som føreløse lastbiler og blockchain endnu er et stykke fra at få væsentlig kommerciel indflydelse på vores branche. Vi fortsætter med at følge disse og andre teknologier, og hvis vi på et tidspunkt ser en god forretningsmulighed, er vi klar!

# Forventninger til 2021 og finansielle målsætninger

I 2021 forventer vi et resultat af primær drift før særlige poster på 10.500–11.500 millioner kroner, og vi offentliggør nye, ambitiøse 5-års målsætninger.

Forventninger 2021 (DKK mio.)	Realiseret 2020	Forventninger 2021
Resultat af primær drift før særlige poster	9.520	10.500-11.500
Effektiv skatteprocent	24,3 %	23,0 %

## Markedsforventninger

Forventningerne til 2021 forudsætter en stabil udvikling på de markeder, vi opererer på, og en fortsat gradvis forbedring af verdensøkonomien efter COVID-19. OECD og IMF forventer global økonomisk vækst på omkring 5 % i 2021 med lavere vækstrater i Europa og USA og højere vækst på emerging markets, herunder især Asien. Vi forventer, at væksten på transportmarkederne vil være på niveau med den underliggende økonomiske vækst. Det er vores ambition at vinde markedsandele på alle de markeder, vi opererer på.

## Effekten af integrationssynergier og COVID-19 restruktureringer

Synergier og besparelser blev realiseret hurtigere end forventet i 2020, og den resterende helårseffekt i 2021 forventes at blive 1.200 millioner kroner (tidligere udmeldt: 1.300 millioner kroner). Dermed beløber de samlede omkostningssynergier og besparelser sig til 3.700 millioner kroner, hvilket er i overensstemmelse med vores tidligere udmeldinger.

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

## Langsigtede finansielle målsætninger

Efter integrationen af Panalpina i 2019–2020 har vi nu fastsat nye, ambitiøse finansielle målsætninger for 2025 for koncernen og for de enkelte divisioner.

Målsætningerne er baseret på en forudsætning om en stabil udvikling i verdensøkonomien i perioden med en årlig vækst i global BNP på ca. 3 % og en vækst i transportmarkederne på niveau med BNP. Baseret på vores markedsposition forventer vi at kunne vinde markedsandele i alle divisioner og opnå en vækst, der ligger over markedet i den 5-års periode.

Målsætningerne er baseret på organisk vækst og tager ikke højde for effekten af eventuelle større opkøb i perioden.

Koncernens strategiske mål er omsat til nedenstående målsætninger:

Målsætninger for 2025 (%)	Realiseret 2020	Målsætninger 2025
<b>DSV Panalpina koncernen</b>		
Conversion ratio	33,4	>40,0
ROIC før skat	14,3	>20,0
<b>Målsætning for conversion ratio for divisionerne</b>		
Air & Sea	41,6	>47,5
Road	22,6	>30,0
Solutions	21,6	>30,0

Med vækst i fragtmængderne og vores konstante fokus på "operational excellence" ser vi gode muligheder for at forbedre produktiviteten. Vores IT-systemer, infrastruktur og administrative funktioner er skalerbare, hvilket gør det muligt at optimere driften i alle tre divisioner.

Air & Sea-divisionen forventes i perioden at opnå en styrket markedsposition efter integrationen af Panalpina samt en fortsat optimering af arbejdsprocesser og forbedret udnyttelse af IT-systemer.

Road-divisionen forventes at fortsætte den gode udvikling fra 2020, og Road Way Forward-projektet forventes gradvist at øge divisionens produktivitet i perioden.

Solutions-divisionen vil fortsætte arbejdet med automatisering, konsolidering af eksisterende infrastruktur og tilførelse af ny lagerkapacitet på vigtige logistiklokationer.

## Udtalelser om fremtidige forhold

Årsrapporten indeholder udtalelser om fremtidige forhold, herunder forventet indtjening og fremtidige strategier og ekspansionsplaner.

Sådanne udsagn er usikre og forbundet med risici, idet mange faktorer, hvoraf en del er uden for DSV Panalpinas kontrol, kan medføre, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de forventninger, der er anført i årsrapporten for 2020.

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

# Kapitalstruktur og kapitalallokering

## Kapitalstruktur

Målet med vores kapitalstruktur er at sikre:

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

Vi har en målsætning om, at den finansielle gearing skal ligge under 2,0 x EBITDA før særlige poster. Nøgletallet kan midlertidigt overstige dette niveau efter større opkøb.

## Kapitalallokering

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

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

## Værdiskabende investeringer

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

Koncernen har stor erfaring med integration af virksomheder – med købet af Panalpina i 2019 som det seneste, vigtige kapitel i denne historie.

Som grafikken illustrerer, har koncernen over tid formået at øge afkastet af den investerede kapital. Større opkøb har dog i begyndelsen en udværende effekt på dette nøgletal.

Koncernledelsen overvåger løbende, om kapitalstrukturen opfylder de fastlagte målsætninger. Overskydende kapital udloddes til aktionærerne via aktietilbagekøb og udbytte.

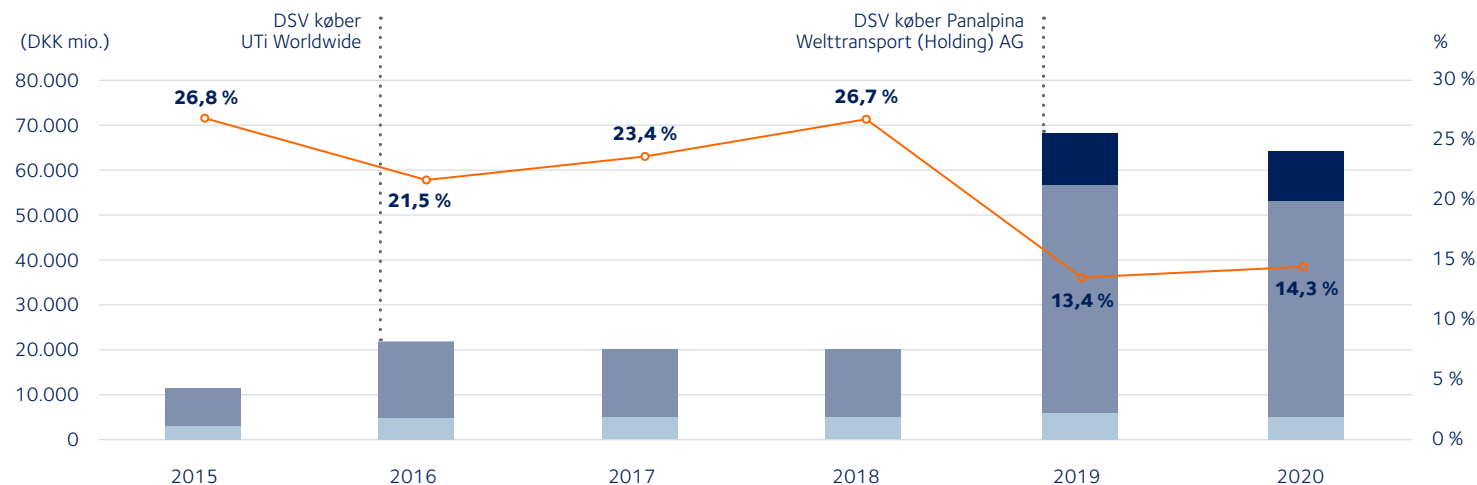
Eventuelle justeringer af kapitalstrukturen offentliggøres normalt i forbindelse med offentliggørelsen af kvartalsmeddelelser og foretages primært gennem aktietilbagekøb.

## Udbyttepolitik

DSV Panalpina har en målsætning om at udlodde ca. 15 % af årets resultat som udbytte.

Det foreslåede udbytte for 2020 udgør 4,00 kroner pr. aktie (2019: 2,50 kroner pr. aktie). Det foreslåede udbytte for 2020 udgør 22 % af årets resultat og 15 % af justeret resultat.

## Værdi gennem opkøb



# Finansiell regnskabsberetning

Koncernen realiserede en samlet omsætning på 115.932 millioner kroner, en bruttofortjeneste på 28.534 millioner kroner og et resultat af primær drift før særlige poster på 9.520 millioner kroner.

Resultatopgørelse (DKK mio.)	2020	2019	Vækst*
Omsætning	115.932	94.701	26,0 %
Direkte omkostninger	87.398	70.947	
<b>Bruttofortjeneste</b>	<b>28.534</b>	<b>23.754</b>	<b>23,5 %</b>
Bruttomargin	24,6 %	25,1 %	
Andre eksterne omkostninger	3.291	3.133	
Personaleomkostninger	11.684	10.329	
<b>Resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster (EBITDA)</b>	<b>13.559</b>	<b>10.292</b>	
Afskrivninger	4.039	3.638	
<b>Resultat af primær drift før særlige poster (EBIT)</b>	<b>9.520</b>	<b>6.654</b>	<b>47,3 %</b>
Conversion ratio	33,4 %	28,0 %	
Særlige poster	2.164	800	
Finansielle poster, netto	1.729	858	
<b>Resultat før skat</b>	<b>5.627</b>	<b>4.996</b>	
Skat af årets resultat	1.369	1.290	
<b>Årets resultat</b>	<b>4.258</b>	<b>3.706</b>	

\*Vækst inklusiv opkøb, målt i faste valutaer.

## Udviklingen i 2020

Alle tre divisioner leverede flotte resultater i 2020 og opnåede betydelig vækst i forhold til 2019.

Vi færdiggjorde integrationen af Panalpina i 2020 – kun 15 måneder efter vi overtog selskabet. Synergierne blev realiseret hurtigere end forventet, og den vellykkede integration er den primære årsag til at, koncernen kunne realisere en conversion ratio på 33,4 % i 2020 mod 28,0 % året før.

Coronakrisen begyndte at påvirke vores markeder og regnskabsmæssige resultater i februar og marts 2020. Da vi oplevede faldende volumener og stigende usikkerhed, begyndte vi straks at tilpasse vores kapacitet. Vi igangsatte COVID-19 restruktureringer, der reducerede vores faste omkostninger med ca. 10 %, og den stramme omkostningsstyring er en væsentlig årsag til væksten i indtjeningen i andet halvår af 2020.

Justerede frie pengestrømme udgjorde 8.746 millioner kroner i 2020 (2019: 3.678 millioner kroner). Da coronakrisen brød ud, annullerede vi det igangværende aktieilbagekøbsprogram, men på baggrund af det stærke cash flow i løbet af året igangsatte vi et nyt program i oktober 2020.

Afkast af investeret kapital inklusiv goodwill og kunderelationer udgjorde 14,3 % i 2020 mod 13,4 % i samme periode sidste år. Stigningen kan henføres til væksten i EBIT før særlige poster, der delvist blev opvejet af en stigning i gennemsnitlig investeret kapital (+33 %) som følge af helårseffekten af Panalpina.

## Integrationen af Panalpina

Købet af Panalpina Welttransport (Holding) AG (Panalpina) blev afsluttet den 19. august 2019, og fra denne dato har Panalpina været indregnet i det samlede regnskab for koncernen. Helårseffekten af Panalpina havde væsentlig indflydelse på koncernens resultatopgørelse i 2020 i forhold til 2019.

*JHL*  
Jens H. Lund,  
CFO



## Årets resultat

### Omsætning

Omsætningen steg med 26 % som følge af sammenlægningen med Panalpina, særligt i Air & Sea-divisionen. Fragtmængderne var negativt påvirket af COVID-19, men blev opvejet af rekordhøje fragtrater som følge af kapacitetsmangel på både luft- og søfragt. Road og Solutions var også påvirket af COVID-19, særligt i 2. kvartal, men markederne rettede sig i løbet af 2. halvår, og Road realiserede en omsætning på niveau med 2019 og Solutions over 2019.

(DKK mio.)	2020	2019	Vækst*
Air & Sea	73.689	51.151	49,7 %
Road	30.395	31.621	(2,6 %)
Solutions	14.608	14.390	4,5 %
Koncern og eliminerings	(2.760)	(2.461)	
<b>I alt</b>	<b>115.932</b>	<b>94.701</b>	<b>26,0 %</b>

\* Vækst inklusiv opkøb, målt i faste valutaer.

### Bruttofortjeneste

Bruttofortjenesten steg med 23,5 % i 2020 og var ligesom nettoomsætningen positivt påvirket af købet af Panalpina. Faldet i fragtmængderne som følge af COVID-19 blev opvejet af en forbedret bruttofortjeneste pr. forsendelse/enhed i det meste af forretningen. Pandemien skabte problemer i forsyningskæderne og førte til reduceret kapacitet, men vi har gjort vores bedste for at finde løsninger for kunderne, og i nogle tilfælde har de ekstraordinære markedsvilkår ført til højere fortjeneste, især på luftfragt.

(DKK mio.)	2020	2019	Vækst*
Air & Sea	16.909	12.517	39,7 %
Road	6.138	6.156	1,0 %
Solutions	5.369	4.969	11,5 %
Koncern og eliminerings	118	112	
<b>I alt</b>	<b>28.534</b>	<b>23.754</b>	<b>23,5 %</b>

\* Vækst inklusiv opkøb, målt i faste valutaer.

Bruttofortjenesten var også positivt påvirket af integrationen af Panalpina, der har skabt stordriftsfordele som følge af sammenlægning af netværk og konsolidering af it-systemer. Både Road og Solutions har også draget fordel af det fortsatte fokus på optimering af arbejdsgange og konsolidering af infrastruktur.

### EBIT før særlige poster

Væksten i EBIT før særlige poster på 47,3 % var især drevet af Air & Sea, som følge af integrationen med Panalpina og reducere af omkostninger i 2020. Efter et udfordrende 1. halvår leverede både Road og Solutions vækst i indtjeningen som følge af forbedrede markedsvilkår og stram omkostningsstyring. EBIT før særlige poster var negativt påvirket af valutakursreguleringer på 192 millioner kroner i 2020, primært som følge af USD og valutaer bundet til dollar.

(DKK mio.)	2020	2019	Vækst*
Air & Sea	7.026	4.506	61,0 %
Road	1.390	1.251	12,3 %
Solutions	1.161	1.013	18,8 %
Koncern og eliminerings	(57)	(116)	
<b>I alt</b>	<b>9.520</b>	<b>6.654</b>	<b>47,3 %</b>

\* Vækst inklusiv opkøb, målt i faste valutaer.

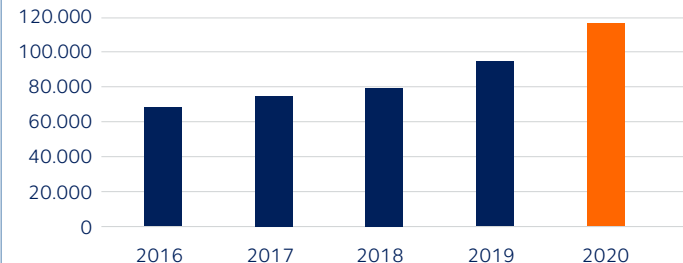
*De samlede personaleomkostninger* (ekskl. timelønnet personale) udgjorde 11.684 millioner kroner i 2020 (2019: 10.329 millioner kroner). Stigningen skyldes indregningen af Panalpina, hvorimod synergier og restruktureringer har reduceret omkostningerne i løbet af året.

*Andre eksterne omkostninger* udgjorde 3.291 millioner kroner i 2020 (2019: 3.133 millioner kroner) og var påvirket af de samme faktorer som personaleomkostningerne.

*Synergier og COVID-19 omkostningsbesparelser* udgør ca. 3.700 millioner kroner, hvoraf ca. 2.400 millioner kroner havde resultateffekt i 2020 (2019: 100 millioner kroner). Synergierne og omkostningsbesparelserne blev realiseret hurtigere end forventet i 2020, og den reste-

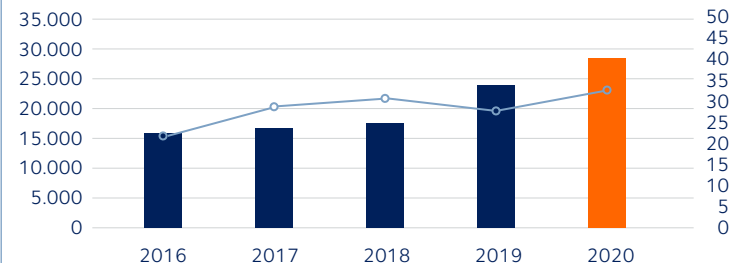
## Omsætning

(DKK mio.)



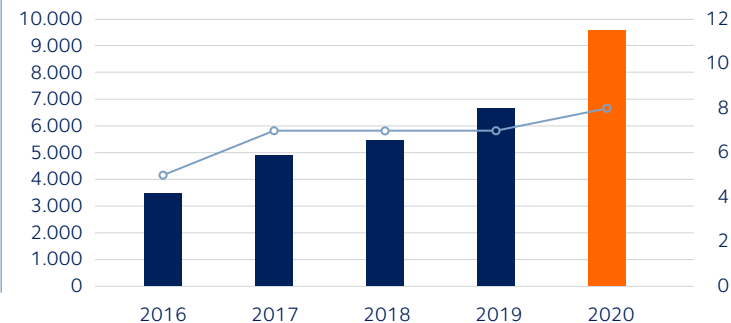
## Bruttofortjeneste

(DKK mio.)



## EBIT før særlige poster

(DKK mio.)



rende helårseffekt i 2021 forventes at blive 1.200 millioner kroner (tidligere udmeldt: 1.300 millioner kroner).

*De midlertidige omkostningsbesparelser* som følge af COVID-19 påvirkede både personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger, bl.a. som følge af mindre rejseaktivitet og færre arbejdstimer. De midlertidige omkostningsbesparelser vurderes at udgøre 350 millioner kroner i 2020.

*Afskrivninger* udgjorde 4.039 millioner kroner i 2020 (2019: 3.638 millioner kroner). Stigningen skyldes primært indregningen af Panalpina samt afskrivninger på nye leasingaktiver (terminaler og lagerbygninger). Afskrivning på kunderelationer udgjorde 208 millioner kroner i 2020 (2019: 102 millioner kroner).

*Særlige poster* udgjorde 2.164 millioner kroner i 2020 (2019: 800 millioner kroner) og består af omkostninger til sammenlægningen af DSV og Panalpina og omkostninger relateret til COVID-19 restruktureringer. Købet af Prime Cargo i 4. kvartal 2020 er den væsentligste årsag til, at særlige poster er lidt højere end tidligere udmeldt for året.

*De finansielle nettoomkostninger* udgjorde 1.729 millioner kroner i 2020 (2019: 858 millioner kroner). Stigningen skyldes en stigning i valutakursreguleringer, der udgjorde et tab på 1.055 millioner kroner (2019: 188 millioner kroner). Stigningen i valutakursreguleringer kan primært henføres til kursreguleringer af koncerninterne mellemværender i USD og CHF og andre mellemværender i valuatere knyttet til dollar.

(DKK mio.)	2020	2019
Renter på leasingforpligtelser	434	383
Øvrige renteomkostninger	224	265
Renter vedrørende pensioner	16	22
Valutakursreguleringer	1.055	188
<b>Finansielle poster, netto</b>	<b>1.729</b>	<b>858</b>

*Skat af årets resultat* udgjorde 24,3 % mod 25,8 % i 2019. Den effektive skatteprocent i 2020 var påvirket af omstrukturingsomkostninger og andre engangsgifter i løbet af året.

### Udvaldet justeret resultat

Udvaldet justeret resultat pr. aktie steg med 19,9 % og udgjorde 26,5 kroner i 2020 (2019: 22,1 kroner). Stigningen i justeret resultat mere end kompenserede for det højere antal udstedte aktier.

### Pengestrømsopgørelse

*Pengestrømme fra driftsaktivitet* steg med 49,4 % i 2020 og udgjorde 10.276 millioner kroner. Pengestrømmene var positivt påvirket af stigningen i EBIT før særlige poster, som dog delvist blev opvejet af effekten af stigningen i særlige poster.

*Pengestrømme fra investeringsaktivitet* var negativ og udgjorde 556 millioner kroner i 2020 (2019: 1.371 millioner kroner). 2019 var påvirket af likvide beholdninger på 1.975 millioner kroner erhvervet i forbindelse med købet af Panalpina.

*Pengestrømme fra finansieringsaktivitet* udgjorde -6.999 millioner kroner i 2020 (2019: 7.484 millioner kroner), hvilket primært kan henføres til allokeringer til aktionærer og betaling af leasingforpligtelser.

*De justerede frie pengestrømme* udgjorde 8.746 millioner kroner. Dette er betydeligt højere end de 3.678 millioner kroner i 2019 og afspejler den positive udvikling i EBIT før særlige poster.

I overensstemmelse med koncernens kapitalallokeringsprincipper blev hovedparten af de frie pengestrømme i 2020 udloddet til aktionærerne, da den finansielle gearing året igennem lå inden for det fastsatte interval. De samlede udbyttebetalinger og aktietilbagekøb udgjorde 5.619 millioner i 2020. På grund af usikkerheden relateret til coronapandemien blev der ikke foretaget aktietilbagekøb fra marts til oktober 2020.

### Kapitalstruktur

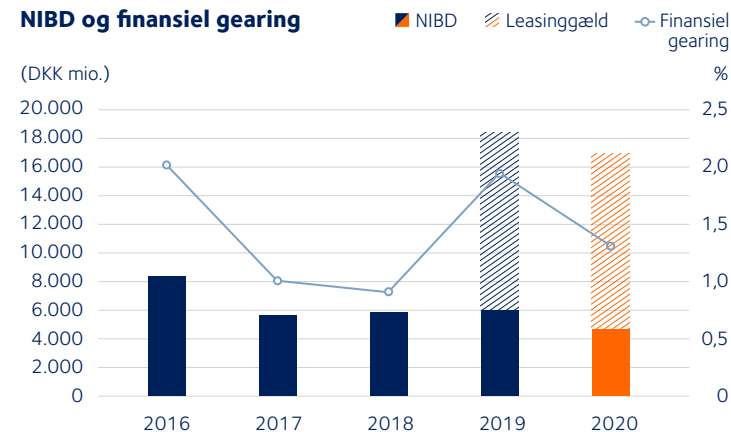
Aktionærernes andel af egenkapitalen udgjorde 47.385 millioner kroner pr. 31. december 2020 (2019: 49.430 millioner kroner). Egenkapitalen er positivt påvirket af årets resultat, men negativt påvirket af udlodning af udbytte og valutakursreguleringer af goodwill.

*Den nettorentebærende gæld (NIBD)* udgjorde 16.970 millioner kroner pr. 31. december 2020 (2019: 18.355 millioner kroner). Den finansielle gearing lå på 1,3 x EBITDA før særlige poster og dermed inden for den fastsatte ramme på 2,0 x EBITDA før særlige poster.

Den vægtede samlede løbetid på koncernens obligationer, garanterede lån og kreditfaciliteter var 3,2 år pr. 31. december 2020 mod 2,9 år pr. 31. december 2019. Koncernen udstedte i februar 2020 nye obligationer for 500 millioner euro (ca. 3.730 millioner kroner) med en løbetid på syv år, der er anvendt til indfrielse af andre lån.

I februar 2021 blev koncernen tildelt en A3 kreditvurdering med stabile udsigter fra Moody's.

### NIBD og finansiell gearing



*Nettoarbejdskapital (NWC)* udgjorde 2.701 millioner kroner pr. 31. december 2020 (2019: 3.125 millioner kroner). I forhold til helårsomsætningen udgjorde pengebindinger i arbejdskapital 2,3 % pr. 31. december 2020 mod 3,3 % i 2019. Vi anser niveauet pr. 31. december 2020 for tilfredsstillende, men vi vil fortsat fokusere på at optimere arbejdskapitalen.

# Vores forretnings- områder



Væksten i EBIT før særlige poster skyldes primært den vellykkede integration af Panalpina og stram omkostningsstyring. Fragtmængderne var negativt påvirket af COVID-19, men dette blev opvejet af høj bruttotortjeneste pr. forsendelse/enhed, især på luftfragt.

Resultatopgørelse og nøgletal - uddrag (DKK mio.)	2020	2019	Vækst*
Omsætning	73.689	51.151	49,7 %
Direkte omkostninger	56.780	38.634	
<b>Bruttotortjeneste</b>	<b>16.909</b>	<b>12.517</b>	<b>39,7 %</b>
Andre eksterne omkostninger	2.870	2.267	
Personaleomkostninger	6.048	5.093	
<b>Resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster (EBITDA)</b>	<b>7.991</b>	<b>5.157</b>	
Afskrivninger	965	651	
<b>Resultat af primær drift før særlige poster (EBIT)</b>	<b>7.026</b>	<b>4.506</b>	<b>61,0 %</b>
Bruttomargin (%)	22,9	24,5	
Conversion ratio (%)	41,6	36,0	
Overskudsgrad (%)	9,5	8,8	
Antal fuldtidsansatte ultimo	18.008	21.516	
Investeret kapital	43.305	45.475	
Nettoarbejdskapital	3.215	2.433	
ROIC før skat (%)	15,8	15,5	

\* Vækst inklusiv opkøb, målt i faste valutaer.



Markedet for lastbiltransport var negativt påvirket af COVID-19-krisen i 2020. Markedet forbedrede sig gradvist i andet halvår af 2020 med stigende aktivitet især inden for national distribution, hvorimod markedet for international transport forblev på et lavt niveau. Væksten i EBIT før særlige poster er drevet af stram omkostningsstyring og produktivitetsforbedringer.

2020	2019	Vækst*
30.395	31.621	(2,6 %)
24.257	25.465	
<b>6.138</b>	<b>6.156</b>	<b>1,0 %</b>
1.021	1.060	
2.799	2.864	
<b>2.318</b>	<b>2.232</b>	
928	981	
<b>1.390</b>	<b>1.251</b>	<b>12,3 %</b>
20,2	19,5	
22,6	20,3	
4,6	4,0	
14.003	13.644	
8.942	10.243	
(1.310)	(422)	
14,5	13,6	



Logistikmarkedet forbedrede sig gradvist i andet halvår, især inden for e-handel. Væksten i EBIT før særlige poster er drevet af omkostningsstyring, produktivitetsforbedringer, fortsat konsolidering af lagerkapacitet samt den vellykkede integration af Panalpina.

2020	2019	Vækst*
14.608	14.390	4,5 %
9.239	9.421	
<b>5.369</b>	<b>4.969</b>	<b>11,5 %</b>
1.089	1.088	
1.449	1.306	
<b>2.831</b>	<b>2.575</b>	
1.670	1.562	
<b>1.161</b>	<b>1.013</b>	<b>18,8 %</b>
36,8	34,5	
21,6	20,4	
7,9	7,0	
21.478	22.777	
11.370	11.768	
775	883	
10,0	10,0	

# Ikke-finansiell beretning

Vi hævdede vores ambitioner for social ansvarlighed i 2020 og har gjort gode fremskridt inden for vores fokusområder.

**For oplysninger om vores aktiviteter inden for social ansvarlighed, data og statusrapporter henvises til vores Corporate Responsibility Report 2020**



## Miljø, klima og social forhold

Indikator	Enhed	Mål 2021	2020	2019
CO <sub>2</sub> e Scope 1*	'000 tons CO <sub>2</sub>	-40 % inden 2030	80	83
CO <sub>2</sub> e Scope 2*	'000 tons CO <sub>2</sub>	-40 % inden 2030	98	107
CO <sub>2</sub> e Scope 3*	'000 tons CO <sub>2</sub>	-30 % inden 2030	12.564	15.927
Arbejdsulykker	Antal pr. million arbejdstimer	<5,0	6,7	5,0
Tabte arbejdsdage grundet arbejdsulykker	Antal pr. million arbejdstimer	<100	78,8	97,5
Dødsulykker	Antal	0	0	1
Code of Conduct e-kursus**	Procent	100 %	100 %	86 %

\* Sammenligningstal for 2019 er omarbejdet

\*\* Andel af administrative medarbejdere (2020 og 2019 kun administrative ledere)

## Integration og opdateret strategi

At integrere Panalpinas medarbejdere i vores forretningsetiske kodeks har været en af de vigtigste aktiviteter i 2020. Vores organisation og geografiske tilstedeværelse er blevet større, og det er vigtigt, at vi alle deler den samme virksomhedskultur og overholder de samme forretningsetiske regler. Vi påbegyndte processen i 2019 og har i 2020 fortsat med at integrere vores nye kollegaer og kommunikere vores interne regler gennem nyhedsbreve, e-kurser og andre kanaler.

En lige så vigtig opgave har det været at udbrede vores regelsæt for ansvarlige forretningsaftaler til Panalpinas selskaber og leverandører. Vores forretningsetiske regler for leverandører beskriver de standarder, vores leverandører skal leve op til, når de leverer ydelser for os. Regelsættet distribueres til alle leverandører, der leverer ydelser for mindst 25.000 euro årligt på vegne af DSV Panalpina.

Samtidig med at vi har håndteret udfordringerne efter COVID-19 og afsluttet integrationen af Panalpina, har vi også opdateret vores strategi for social ansvarlighed i 2020. Baseret på en vurdering af de emner, der vægtes højest af vores interessenter og af DSV Panalpina, indeholder den opdaterede strategi nye og mere ambitiøse mål for forbedringer på både kort og langt sigt.



### Status på de forskningsbaserede målsætninger

I 2020 har vi gjort fremskridt inden for vores forskningsbaserede målsætninger (science-based targets) i forhold til 2019. Sammenligningstal er justeret for helårseffekten af Panalpina.

Reduktionen i 2020 i forhold til vores målsætninger skyldes primært COVID-19-krisen, der medførte et fald i transportmængderne og dermed lavere CO<sub>2</sub>-udledninger fra transportaktiviteter udført af underleverandører. Andre følgevirkninger af COVID-19-restriktionerne, herunder færre forretningsrejser, påvirkede også de samlede udledninger. I 2021 forventer vi en stigning i CO<sub>2</sub>-udledningerne i takt med stigende fragtmængder og et øget aktivitetsniveau.

I 2020 så vi også en nedgang i CO<sub>2</sub>-udledningerne som et resultat af energiforbedringer på vores egne bygninger og gennem vores samarbejde med underleverandører. I disse samarbejdsaftaler lægger vi vægt på anvendelsen af mere miljøvenlige transportmidler. Vi vil i de kommende år fortsat fokusere på energibesparende og grønne transportløsninger.

### Udvikling på medarbejderområdet

Vi oplevede desværre en stigning i antallet af arbejdsulykker i 2020, primært på vores terminaler og lagerbygninger. Da graden og indvirkningen af ulykkerne var lav, har vi også registreret det laveste antal tabte arbejdsdage som følge af arbejdsulykker siden 2016.

I 2020 har vi implementeret et nyt program for sundhed og sikkerhed og arbejdet videre med flere andre lignende initiativer for at nedbringe antallet af arbejdsulykker blandt vores medarbejdere. Efter færdiggørelsen af integrationen af Panalpina, har vi igen indført målsætninger for arbejdsulykker og tabte arbejdsdage og tilføjet en målsætning om helt at udrydde forekomsten af dødsulykker.

Vi så en stigning i medarbejderomsætningen i 2020, hvilket skyldes integrationen af Panalpina og tilpasning af organisationen som en konsekvens af nedgangen i den globale handel under COVID-19. Da integrationen nu er gennemført, forventer vi, at dette tal vil falde i 2021 og vende tilbage til det tidligere niveau. Der er generelt en høj medarbejderomsætning blandt timelønnede i transport- og logistikbranchen, da behovet for arbejdskraft er sæsonbetonet.

### Ny politik for mangfoldighed og inklusion

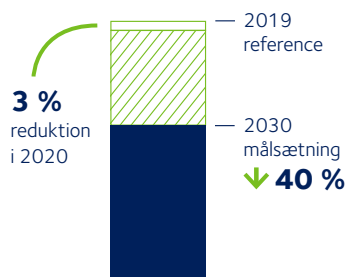
Vi har i 2020 opdateret vores mangfoldighedspolitik (Diversity Policy), så den også har fokus på inklusion og tydeligt giver udtryk for, at vi respekterer, anerkender og værdsætter det enkelte individ. For at styrke udviklingen af et mangfoldigt og inkluderende arbejdsmiljø har vi igangsat en række initiativer, der skal hjælpe til at øge den generelle opmærksomhed omkring mangfoldighed og inklusion. Dette fokusområde indgår også i vores programmer for rekruttering og medarbejderudvikling, talentstyring og successionsplanlægning.

### God etisk adfærd

Vi har i 2020 fortsat arbejdet med at skabe opmærksomhed omkring vores forretningsetiske retningslinjer og whistleblower-ordning. Ved årets udgang havde 100 % af lederne i DSV Panalpina gennemført et e-kursus om vores forretningsetiske regler (Code of Conduct). Det er vores målsætning for 2021, at 100 % af vores administrative medarbejdere skal gennemføre e-kurset, og at 90 % gennemfører i første forsøg. Kurset indgår automatisk som en obligatorisk, årlig opgave for alle nye ledere.

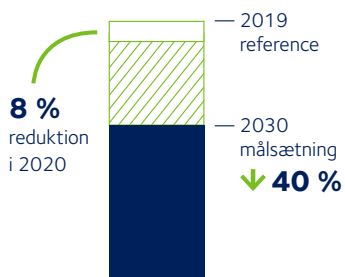
### Scope 1 status

Direkte udledninger



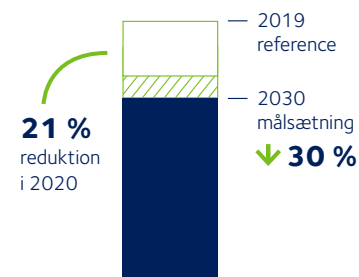
### Scope 2 status

Indirekte udledninger



### Scope 3 status

Øvrige indirekte udledninger, herunder fra underleverandører



DSV Panalpinas Corporate Responsibility Report 2020 er tilgængelig på [dsv.com/en/about-dsv/corporate-responsibility/governance/responsibility-reports](https://dsv.com/en/about-dsv/corporate-responsibility/governance/responsibility-reports)



### Redegørelse for social ansvarlighed

#### Redegørelse for virksomhedens samfundsansvar efter årsregnskabslovens §99a

Vores Corporate Responsibility Report udgør en separat redegørelse for samfundsansvar i overensstemmelse med årsregnskabslovens §99a.

#### Redegørelse for kønsfordelingen i virksomhedens øverste ledelsesorgan efter årsregnskabslovens §99b

Vores Corporate Responsibility Report 2020 indeholder en separat redegørelse for kønsfordelingen i øverste ledelsesorgan i overensstemmelse med årsregnskabslovens §99b.

#### Redegørelse for virksomhedens mangfoldighedspolitik efter årsregnskabslovens §107d

Vores Corporate Responsibility Report 2020 indeholder en separat redegørelse for vores mangfoldighedspolitik i overensstemmelse med årsregnskabslovens §107d.

## Resultatopgørelse

(DKK mio.)	2020	2019
Omsætning	115.932	94.701
Direkte omkostninger	87.398	70.947
<b>Bruttofortjeneste</b>	<b>28.534</b>	<b>23.754</b>
Andre eksterne omkostninger	3.291	3.133
Personaleomkostninger	11.684	10.329
<b>Resultat af primær drift for afskrivninger (EBITDA) og særlige poster</b>	<b>13.559</b>	<b>10.292</b>
Afskrivninger	4.039	3.638
<b>Resultat af primær drift (EBIT) for særlige poster</b>	<b>9.520</b>	<b>6.654</b>
Særlige poster, netto	2.164	800
Finansielle indtægter	254	131
Finansielle omkostninger	1.983	989
<b>Resultat før skat</b>	<b>5.627</b>	<b>4.996</b>
Skat af årets resultat	1.369	1.290
<b>Årets resultat</b>	<b>4.258</b>	<b>3.706</b>
<i>Årets resultat fordeles således:</i>		
Aktionærerne i DSV Panalpina A/S	4.250	3.700
Minoritetsaktionærer	8	6
<i>Resultat pr. aktie:</i>		
Resultat pr. aktie á 1 DKK	18,7	18,7
Udvandet resultat pr. aktie á 1 DKK	18,4	18,4

## Pengestrømsopgørelse

(DKK mio.)	2020	2019
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>10.276</b>	<b>6.879</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>(556)</b>	<b>1.371</b>
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>9.720</b>	<b>8.250</b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>(6.999)</b>	<b>(7.484)</b>
<b>Årets pengestrømme</b>	<b>2.721</b>	<b>766</b>
Likvide beholdninger 1. januar	2.043	1.158
Årets pengestrømme	2.721	766
Valutakursreguleringer	(704)	119
<b>Likvide beholdninger 31. december</b>	<b>4.060</b>	<b>2.043</b>
<b>Opgørelse af justerede frie pengestrømme</b>		
(DKK mio.)	2020	2019
Frie pengestrømme	9.720	8.250
Nettokøb af dattervirksomheder og aktiviteter	140	(2.101)
Særlige poster	1.944	292
Afdrag på leasingforpligtelser	(3.058)	(2.763)
<b>Justerede frie pengestrømme</b>	<b>8.746</b>	<b>3.678</b>

## Balance

<b>Aktiver</b> (DKK mio.)	<b>2020</b>	2019	<b>Passiver</b> (DKK mio.)	<b>2020</b>	2019
Immaterielle aktiver	48.665	51.988	Aktiekapital	230	235
Leasede aktiver	11.111	11.671	Reserver og overført resultat	47.155	49.195
Materielle aktiver	3.014	3.022	<b>Aktionærerne i DSV Panalpina A/S' andel af egenkapitalen</b>	<b>47.385</b>	<b>49.430</b>
Andre tilgodehavender	372	494	Minoritetsinteresser	(88)	(111)
Udskudt skat	2.536	2.164	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>47.297</b>	<b>49.319</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>65.698</b>	<b>69.339</b>	Leasinggæld	9.428	9.227
Tilgodehavender fra salg	19.038	18.252	Lån og kreditter	7.696	6.464
Kontraktsaktiver	3.283	3.054	Pensioner	1.219	1.494
Lagerbeholdninger	1.426	1.324	Hensatte forpligtelser	1.253	1.282
Andre tilgodehavender	2.635	3.410	Udskudt skat	243	455
Likvide beholdninger	4.060	2.043	<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>19.839</b>	<b>18.922</b>
Aktiver bestemt for salg	110	135	Leasinggæld	2.850	3.385
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>30.552</b>	<b>28.218</b>	Lån og kreditter	1.185	1.520
<b>Aktiver i alt</b>	<b>96.250</b>	<b>97.557</b>	Leverandørgæld	9.926	9.783
			Periodiserede direkte omkostninger fra salg	5.913	5.330
			Hensatte forpligtelser	1.525	1.157
			Anden gæld	6.316	7.201
			Selskabsskat	1.399	940
			<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>29.114</b>	<b>29.316</b>
			<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>48.953</b>	<b>48.238</b>
			<b>Passiver i alt</b>	<b>96.250</b>	<b>97.557</b>



Global Transport and Logistics

### **Om DSV Panalpina**

Vi leverer løsninger til og styrer forsyningskæder i tusinder af virksomheder hver dag – fra den lille familiedrevne virksomhed til store globale koncerner. Vores netværk er globalt, og samtidig har vi lokalkendskab og er tæt på kunderne.

Flere end 56.000 medarbejdere i mere end 80 lande arbejder hårdt for at kunne levere gode kundeoplevelser og ydelser af høj kvalitet.

Læs mere på [www.dsv.com](http://www.dsv.com)



---

Hovedgaden 630  
2640 Hedehusene  
Danmark

Tlf. +45 43 20 30 40  
E-mail: [info@dsv.com](mailto:info@dsv.com)  
CVR-Nr. 58 23 35 28

Uddrag af DSV Panalpinas  
årsrapport 2020 – 44. regnskabsår  
Offentliggjort 10. februar 2021