



Global Transport and Logistics

## Uddrag af DSV's årsrapport 2016



# Indhold

## Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletal	3
DSV – kort fortalt	4
Beretning fra koncerndirektøren	6
Vision og strategi	8
Forventninger og langsigtede finansielle målsætninger	10
Regnskabsberetning	12
Aktionærinformation	16

Dette uddrag er en dansk udgave af dele af ledelsesberetningen, som er indeholdt i selskabets samlede årsrapport for 2016. Uddraget er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens § 149, stk. 2. DSV's 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, inklusiv koncernregnskab, moderselskabsregnskab samt ledelses- og revisionspåtegninger, er tilgængelig på investor.dsv.com/financials.cfm.

Årsrapporten fremlægges til godkendelse på generalforsamlingen den 9. marts 2017, hvorefter den vil være tilgængelig i Erhvervsstyrelsen.

## HOVED- OG NØGLETAL 2016

### NETTOOMSÆTNING

# 67.747

DKK mio.

↑ 33,2%

### BRUTTOFORTJENESTE

# 15.838

DKK mio.

↑ 41,4%

### RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT FØR SÆRLIGE POSTER

# 3.475

DKK mio.

↑ 13,9%

### ROIC

# 21,5%

(2015: 26,8%)

### CONVERSION RATIO

# 21,9%

(2015: 27,2%)

### OVERSKUDSGRAD

# 5,1%

(2015: 6,0%)

# Hoved- og nøgletal\*

	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Resultatopgørelse (DKK mio.)</b>					
Nettoomsætning	67.747	50.869	48.582	45.710	44.912
Bruttofortjeneste	15.838	11.201	10.297	10.005	10.054
Resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster	4.250	3.575	3.145	3.052	3.074
Resultat af primær drift før særlige poster	3.475	3.050	2.624	2.552	2.540
Særlige poster, omkostninger	1.002	58	304	129	275
Finansielle poster, nettoomkostninger	184	303	306	298	246
Årets resultat	1.678	2.058	1.491	1.571	1.430
Justeret resultat	2.506	2.211	1.835	1.788	1.745
<b>Balance (DKK mio.)</b>					
Aktionærerne i DSV A/S' andel af egenkapitalen	13.416	11.809	6.052	6.218	5.348
Minoritetsinteresser	-38	32	29	30	37
Balance	40.367	27.725	23.680	23.100	22.794
Nettoarbejds kapital	1.518	22	305	561	307
Netto rentebærende gæld	8.299	-546	5.859	5.949	6.561
Investeret kapital	21.336	10.977	11.797	12.281	11.953
Bruttoinvestering i materielle aktiver	728	660	651	246	453
<b>Pengestrømme (DKK mio.)</b>					
Driftsaktivitet	1.564	3.160	1.919	1.775	1.651
Investeringsaktivitet	-5.244	-431	-461	-348	-249
Frie pengestrømme	-3.680	2.729	1.458	1.427	1.402
Regulerede frie pengestrømme	1.838	2.837	1.472	1.754	1.509
Finansieringsaktivitet	396	1.855	-1.569	-1.387	-1.102
Aktietilbagekøb	-	-1.419	-1.183	-700	-1.302
Udbetalt udbytte	-327	-283	-270	-235	-190
Årets pengestrøm	-3.284	4.584	-111	40	300
<b>Nøgletal (%)</b>					
Bruttomargin	23,4	22,0	21,2	21,9	22,4
Overskudsgrad	5,1	6,0	5,4	5,6	5,7
Conversion ratio	21,9	27,2	25,5	25,5	25,3
Effektiv skatteprocent	26,7	23,5	26,0	26,1	29,2
ROIC før skat	21,5	26,8	21,8	21,1	21,2
Egenkapitalforrentning	13,2	23,0	24,3	27,3	26,9
Soliditetsgrad	33,2	42,6	25,6	26,9	23,5
Finansiell gearing	1,95	-0,15	1,86	1,95	2,13
<b>Aktienøgletal</b>					
Resultat pr. aktie á 1 kr.	9,02	12,09	8,61	8,91	7,81
Udvandet resultat pr. aktie á 1 kr.	8,92	11,95	8,55	8,87	7,76
Udvandet justeret resultat pr. aktie á 1 kr.	13,40	12,85	10,53	10,05	9,48
Antal udstedte aktier (tusind)	190.000	192.500	177.000	180.000	188.000
Antal egne aktier (tusind)	4.509	8.606	7.156	4.892	9.937
Gennemsnitligt antal aktier (tusind) for de seneste 12 måneder	184.937	169.988	173.113	176.969	182.630
Gennemsnitligt antal udvandede aktier (tusind) for de seneste 12 måneder	187.097	172.003	174.274	177.876	183.971
Noteret kurs ultimo regnskabsåret for aktier i kr.	314,20	271,70	188,20	177,80	145,70
Udbytte pr. aktie i kr. (foreslået)	1,80	1,70	1,60	1,50	1,25
<b>Medarbejdere</b>					
Antal fuldtidsansatte ultimo	44.779	22.783	22.874	22.021	21.932

\*) Definition af hoved- og nøgletal kan findes på side 81 i DSV's samlede årsrapport "2016 Annual Report" (på engelsk)

# DSV – kort fortalt

## VORES YDELSER DÆKKER HELE FORSYNINGSKÆDEN

### DSV – global transport og logistik

DSV blev grundlagt i 1976 af 10 uafhængige danske vognmænd og er siden vokset til i dag at være verdens femtestørste speditjonsvirksomhed med mere end 40.000 medarbejdere og kontorer i over 80 lande.

Med opkøbet af UTi Worldwide Inc. i januar 2016 fordoblede vi antallet af medarbejdere og styrkede vores globale tilstedeværelse.

Gennem vores tre divisioner tilbyder vi et komplet udvalg af transport- og logistikydelser, der dækker kundernes fulde forsyningskæde.

DSV er noteret på Nasdaq Copenhagen (DSV.CO).

### DSV Air & Sea

Transport af alt slags gods med fly og skib. Gennem et globalt netværk tilbyder vi standard- og branchetilpassede løsninger suppleret med en projektafdeling, som varetager særligt store og komplekse opgaver.

### DSV Road

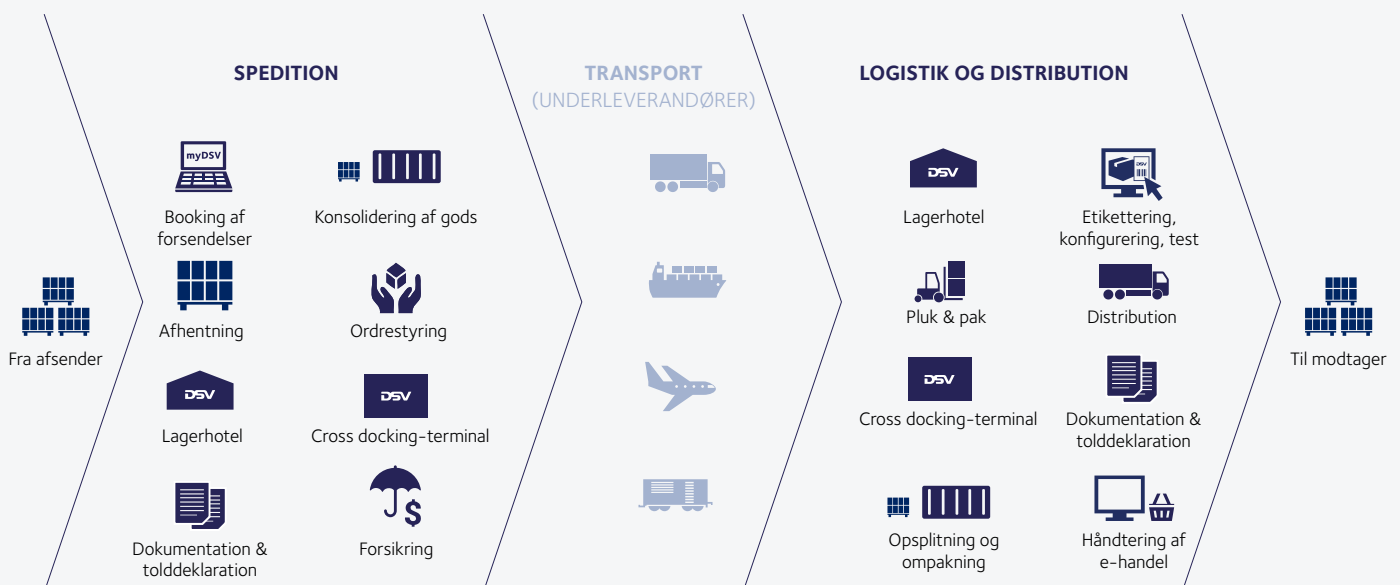
En af Europas førende udbydere af vejtransport. Derudover tilbyder vi distribution i Nordamerika og Sydafrika. Vi tilbyder både stykgods, part- og full-load-transporter samt mere specialiserede transportere som f.eks. køl og frys.

### DSV Solutions

Specialiserede logistikløsninger, herunder oplagring og distribution, pakning, fragtstyring, tolddeklaration, e-handel og elektronisk forretningssupport.

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

## NØGLERESSOURCER OG PERFORMANCE DRIVERS



## GENNEMSIGTIGHED I FORSYNINGSKÆDEN

Notifikationer Exception management Track & trace Proof of delivery KPI-rapportering

## GLOBAL TILSTEDEVÆRELSE

### AMERIKA

- Nord-, Mellem- og Sydamerika

**92** kontorer  
**49** logistik- & cross  
docking-faciliteter  
**7.100** medarbejdere

### EMEA

- Europa, Mellemøsten og Afrika

**452** kontorer  
**383** logistik- & cross  
docking-faciliteter  
**31.900** medarbejdere

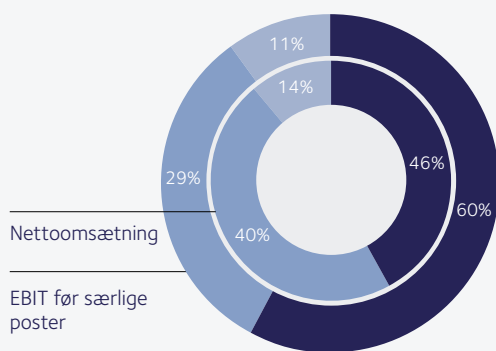
### APAC

- Asien, Australien og Stillehavsområdet

**108** kontorer  
**59** logistik- & cross  
docking-faciliteter  
**5.700** medarbejdere

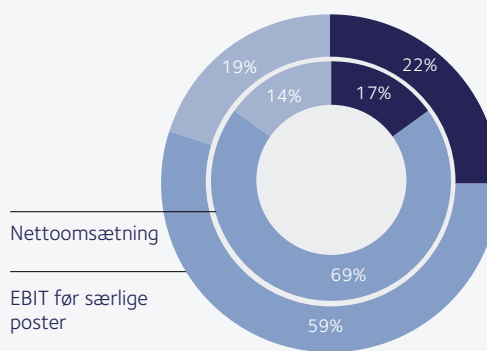


## RESULTATER PR. DIVISION



■ Air & Sea ■ Road ■ Solutions

## RESULTATER PR. REGION



■ Amerika ■ EMEA ■ APAC

# En vellykket integration

I 2016 nåede vi rigtigt langt med integrationen af UTi og opnåede meget tilfredsstillende resultater. I løbet af første halvår lykkedes det os at neutralisere UTi's driftsunderskud, og ved slutningen af året kunne vi præsentere et resultat af primær drift før særlige poster på 3.475 millioner kroner.

2016 var et rekordår for DSV: vi realiserede en nettoomsætning på 67.747 millioner kroner (+33%), en bruttofortjeneste på 15.838 millioner kroner (+41%) og et resultat af primær drift før særlige poster på 3.475 millioner kroner (+14%).

## Stærkere sammen med UTi

Det er umuligt at tale om året 2016 uden at nævne UTi en hel del gange.

Det er det største opkøb i DSV's historie. Da vi lukkede handlen i slutningen af januar, kunne vi byde over 20.000 nye kollegaer velkommen til DSV. Købet betød en væsentlig udvidelse af vores globale netværk med ni nye lande og en styrkelse af DSV's aktiviteter i de lande, hvor vi allerede var repræsenteret. Især er vores aktiviteter i Sydafrika, Kina og USA nu blevet blandt koncernens sværvægtene. Det er vigtigt at fremhæve, at vores risikostyringproces er usvækket, og den samlede risikovurdering af DSV uændret efter købet af UTi.

Da vi annoncerede aftalen tilbage i oktober 2015, sagde vi, at målsætningen var at løfte overskudsgraden for den samlede koncern hen mod tidligere DSV-niveau inden udgangen af 2018 – og resultaterne for 2016 viser, at vi er godt på vej til at nå vores mål.

## Investeringer i IT og HR

En af hjørnestenene i integrationen af UTi var etableringen af et nyt, globalt datacenter for derigennem at sikre effektive, pålidelige og sikre IT-systemer for både medarbejdere og kunder. En anden stor og vigtig opgave var flytningen af UTi's medarbejdere og kunder over på DSV Air & Sea's transportsystem (TMS) for at skabe større gennemsigtighed og øget produktivitet. Begge projekter forløb som planlagt i 2016.

Vi ønsker at værne om vores dygtige medarbejderstab verden over. Derfor har vores globale HR-afdeling igangsat forskellige interne og eksterne initiativer for at sikre, at DSV til stadighed kan tiltrække, rekruttere og uddanne dedikerede medarbejdere. Blandt disse initiativer kan nævnes et nyt DSV Careers-univers på dsv.com og LinkedIn, et globalt intro-program til nye medarbejdere samt et globalt engelsk sprogkursus.

## Kunden i centrum

Selvom vi i 2016 har investeret meget tid og mange ressourcer i at opbygge vores nye organisation, har vi ikke mistet fokus på det, som vores virksomhed handler om: at levere værdiskabende services til vores kunder. Igen hele integrationen har vores mantra været, at vi altid skal have glade og tilfredse kunder. Og det er stort set lykkedes os at fastholde og sammenlægge DSV's og UTi's kundekreds.

Integrationen af UTi og DSV har udvidet vores serviceudbud – vi har nu et langt større netværk, flere ydelser og flere højt specialiserede medarbejdere i alle dele af forsyningskæden. Alt dette kan vi nu tilbyde vores kunder, både lokalt og globalt.


Vi arbejder samtidig hele tiden på at forbedre vores kunders serviceoplevelse. Vi har i 2016 fortsat arbejdet med vores Customer Success Programme for at sikre, at vi lytter til og reagerer på feedback fra den enkelte kunde. Derudover kom vi i 2016 langt med udviklingen af vores digitale kundeportal *myDSV* – den vil gå i luften i 2017.

## Et kig ind i 2017

Der er megen snak om digitalisering, nye spillere på markedet og ny teknologi, der kan påvirke branchen. Vi er allerede igang med nye digitaliseringsprojekter – herunder *myDSV* – for at sikre, at DSV er på forkant med udviklingen i branchen, og at vores kunder kan drage fordel af de nye muligheder.

Ny teknologi ser dagens lys på flere forskellige områder – og ikke kun inden for den digitale verden. I Sverige er vi begyndt at omlægge driften til biobrændsel i samarbejde med nogle af vores største kunder, og i Tyskland kører vi et testprojekt med eldrevne lastbiler. Vores bygninger bliver også stadig mere avancerede og udstyret med den nyeste grønne teknologi og sikkerhedssystemer. Eksempelvis er vi begyndt at fokusere mere på automatik i vores terminaler og lagerbygninger, herunder brugen af robotkøretøjer.

Integrationen af UTi er endnu ikke færdig og vil stadig have høj prioritet i det kommende år, men vi forventer i 2017 at kunne fokusere mere på organisk vækst og på at vinde markedsandele. Med vores nye, større globale rækkevidde og netværk, dygtige medarbejdere i hele verden og fortsatte investeringer i global IT har vi et godt afsæt for at skabe gode resultater i 2017.

A portrait of Jens Bjørn Andersen, a middle-aged man with short, light brown hair, wearing a dark blue suit jacket, a light blue dress shirt, and a dark blue tie with white polka dots. He is looking directly at the camera with a slight smile. The background is a blurred indoor setting with vertical architectural elements.

UTi er det største opkøb i DSV's historie. Det er vores mål at løfte overskudsgraden for den samlede koncern hen mod tidligere DSV-niveau inden udgangen af 2018 – og resultaterne for 2016 viser, at vi er godt på vej til at nå vores mål.

**Jens Bjørn Andersen**  
Adm. direktør, DSV A/S

# Vision og strategi

Vores vision og strategi er uændret og bygger på disse fem søjler: vores kunder, vækst, HR, forretningsprocesser og vores organisation. Opkøbet af UTi Worldwide Inc. var en del af vores strategi om yderligere at konsolidere koncernens markedsposition ved at styrke vores globale netværk og serviceudbud over for vores kunder.

## Kunder – værdiskabelse i forsyningskæden

Vi ønsker at levere konkurrencedygtige transport- og logistikydelser af høj kvalitet til vores kunder. Vi udvikler vores serviceydelser og digitale platforme ud fra kundernes behov og skaber dermed værdi i deres forsyningskæde. Det gælder både vores standardprodukter og kundetilpassede løsninger.

DSV har traditionelt fokuseret på små og mellemstore virksomheder – og på at øge markedsandelen inden for dette segment. Dette underbygges af en stærk og systematisk lokal salgsindsats i de enkelte lande.

Sammenlægningen med UTi har styrket vores position og ekspertise blandt store, multinationale kunder, og vi har en målsætning om at vokse yderligere inden for dette segment. Opkøbet af UTi har desuden forstærket vores industrispecifikke løsninger: Vi er nu blandt verdens største leverandører af transport- og logistikydelser inden for bilindustrien og medicinalindustrien, og vi har også en stærk position inden for vedvarende energi og dagligvaredistribution. Dette giver os et solidt grundlag for organisk vækst.

Blandt de vigtigste strategiske initiativer er vores Customer Success Programme, som vi startede i 2015. Formålet med dette program er at reducere kundeafgangen ved at indsamle feedback fra kunderne og reagere på negative tilbagemeldinger.

myDSV er et andet vigtigt initiativ rettet mod både kunder og IT. myDSV er vores nye digitale kundeportal, der vil give vores kunder nem online adgang til vores services. Vi har i det forløbne år testet platformen og forventer at lancere den i 2017.

## Vækst – organisk og gennem opkøb

Vi har et mål om over tid at øge koncernens markedsandel – både organisk og gennem opkøb. Fra 2010 til 2015 opnåede DSV en gennemsnitlig årlig vækst i nettoomsætningen på ca. 6%, primært drevet af organisk vækst. Dette er væsentligt højere end den underliggende markedsvækst.

Virksomhedsopkøb har været en vigtig del af skabelsen af DSV's nuværende markedsposition, og koncernen har historisk haft en evne til effektivt at integrere opkøbte virksomheder. Vi ønsker fortsat at tage del i konsolideringen i vores industri, når attraktive og værdiskabende opkøbsmuligheder opstår.

I januar 2016 opkøbte vi UTi Worldwide Inc. med en målsætning om at opnå synergier, styrke vores serviceudbud og øge eksponeringen mod markeder uden for Europa.

## HR – globalt fokus

I takt med at DSV-koncernens er vokset, er HR blevet et stadigt vigtigere område. I 2015 oprettede vi vores globale HR-funktion for at sikre en struktureret og målrettet indsats, understøttet af velorganiserede lokale HR-funktioner i de mere end 80 lande i koncernen.

Global HR og de lokale HR-afdelinger spiller en vigtig rolle i vores mål om at være en attraktiv arbejdsplads, hvor motivation og uddannelse af medarbejderne er i centrum. Vi har en klar målsætning om i hvert enkelt land at tilbyde attraktive vilkår og et godt arbejdsmiljø i overensstemmelse med lokal regulering og kultur.

Integrationen af UTi har været en kæmpe opgave for HR. Alligevel har teamet i 2016 formået også at igangsætte flere strategiske initiativer inden for arbejdsgiver-branding, rekruttering, intro-forløb til nye medarbejdere, uddannelse samt ensretning af politikker og arbejdsgange.

DSV Academy er vores uddannelsesstilbud inden for bl.a. spedition, salg, ledelse og sprogundervisning. Disse forløb er et vigtigt element i at sikre kompetenceudvikling og motivation af medarbejderne samt kommunikere DSV's globale værdier og kultur.

## Processer og IT – en forudsætning for effektivitet

Vores forretningsprocesser og serviceydelser er i høj grad afhængige af IT, og det er derfor afgørende, at vi har robuste IT-platforme, der understøtter driften optimalt. Drift,





udvikling og optimering af IT-systemer er derfor fortsat et område, der har høj prioritet og ledelsesmæssig fokus.

Migreringen af UTi ind i DSV's eksisterende infrastruktur har haft højeste prioritet i 2016. Vi har arbejdet hårdt på at flytte UTi's aktiviteter over på DSV's platforme og lukke alle overflødige systemer ned for at skabe overblik og øge produktiviteten. Dette arbejde er endnu ikke helt færdiggjort, men skrider frem efter planen.

En stærk styring af masterdata og standardiserede, globale IT-systemer er centrale elementer i koncernens IT-strategi. Når det er muligt, benytter vi standardsystemer med så få tilpasninger som muligt, som f.eks. vores globale transportsystem i Air & Sea. I Road-divisionen er vi i gang med at opdatere vores nuværende transportsystem. Det nye system vil være en kombination af standardsystemer og egenudviklede moduler.

### Tre divisioner understøttet af koncernfunktioner

DSV er organiseret i tre divisioner: Air & Sea, Road og Solutions. Alle tre divisioner er understøttet af en række centrale koncernfunktioner og en global salgsorganisation, der sikrer en koordineret tilgang til kunderne på tværs af lande og divisioner.

Koncernen er kendetegnet ved en flad og decentral organisationsstruktur. Den lokale ledelse er ansvarlig for egen drift – i overensstemmelse med de retningslinjer, der er udstykket fra koncernledelsen. Denne struktur gør det muligt at tage hensyn til lokale markedsforhold og gør den lokale ledelse i stand til at tage hurtige beslutninger, når det er nødvendigt.

Koncernledelsens rolle er primært at fastlægge den overordnede strategi og sikre sammenhæng og samarbejde mellem landene og divisionerne. Derudover skal ledelsen sørge for, at forretningsudvikling og effektiviseringer udføres, så koncernen som helhed får størst muligt udbytte. Koncernledelsen har desuden ansvaret for koncernfunktioner og shared service-centre. Vi har i de senere år centraliseret en række administrative funktioner, og vi ser yderligere muligheder for centraliseringer.

# Forventninger og langsigtede finansielle målsætninger

I 2017 forventer vi en vækst i EBIT før særlige poster på 21–29%. Frie pengestrømme forventes at ligge i niveauet 3.500 millioner kroner. De langsigtede finansielle målsætninger er uændrede i forhold til årsrapporten for 2015.

## Forventninger til 2017

(DKK mio.)	Forventninger	Realiseret 2016
Resultat af primær drift før særlige poster	4.200 - 4.500	3.475
Finansielle omkostninger, netto	300	184
Regulerede frie pengestrømme	3.500	1.838
Effektiv skatteprocent	25%	26,7%

Forventningerne forudsætter en stabil udvikling på de markeder, hvor vi opererer. OECD og IMF forventer en samlet vækst i den globale økonomi på omkring 3% i 2017. Der forventes lavere vækstrater i Europa og USA, mens der forventes højere vækst i andre regioner, herunder især Asien.

Vi forventer, at væksten på transportmarkederne vil ligge på niveau med den underliggende økonomiske vækst, og at DSV vil være i stand til at vinde markedsandele på alle de markeder, hvor vi opererer.

Derudover forventer vi en fortsat vellykket integration af UTi og realisering af de forventede synergier. I lighed med tidligere udmeldte estimater forventes restruktureringsomkostninger i niveauet 1,5 milliarder kroner. Heraf er 1.002 millioner kroner afholdt i 2016, og de resterende omkostninger forventes afholdt i 2017. Omkostningerne rapporteres som særlige poster i resultatopgørelsen. Restruktureringsomkostninger omfatter engangsomkostninger, herunder omkostninger til sammenlægning af kontorer og logistikfaciliteter samt fratrædelsesgodtgørelser.

Forventningerne hviler på en forudsætning om, at valutakurserne, særligt den amerikanske dollar, over for danske kroner forbliver på det nuværende niveau.

## Langsigtede finansielle målsætninger

DSV	Målsætning	Realiseret 2016
Overskudsgrad	7%	5,1%
Conversion ratio	30%	21,9%
ROIC	25%	21,5%

Air & Sea	Målsætning	Realiseret 2016
Overskudsgrad	7–8%	6,7%
Conversion ratio	35%	25,7%
ROIC	25%	23,5%

Road	Målsætning	Realiseret 2016
Overskudsgrad	5%	3,7%
Conversion ratio	25%	20,6%
ROIC (minimum)	25%	35,8%

Solutions	Målsætning	Realiseret 2016
Overskudsgrad	6%	4,0%
Conversion ratio	25%	14,7%
ROIC	20%	14,0%

Vi fastholder de langsigtede finansielle målsætninger fra 2015 og forventer at nå dem inden udgangen af 2020.

De langsigtede målsætninger hviler på en forudsætning om en stabil økonomisk udvikling på globalt plan i perioden med en årlig vækst i globalt BNP på omkring 2% og en tilsvarende vækst på transportmarkederne.

Målsætningerne skal primært realiseres gennem en vækst i transportvolumen, der ligger over markedsniveau, i alle divisioner og en fortsat vellykket integration af UTi.

Målsætningerne for ROIC er før skat.

UTi's aktiviteter har haft en negativ effekt på DSV's marginer i 2016, men i takt med realiseringen af synergier forventer vi at bringe nøgletallene tilbage på tidligere DSV-niveau inden udgangen af 2018. Vi ser yderligere muligheder for produktivetsforbedringer hen mod 2019-2020.

### **Kapitalstruktur og kapitalallokering**

Målsætningen for vores kapitalstruktur er at sikre:

- En tilstrækkelig finansiell fleksibilitet til at nå vores strategiske mål
- En robust finansieringsstruktur tilrettelagt med henblik på at maksimere aktionærernes afkast

Det er målsætningen, at vores finansielle gearing skal ligge i intervallet 1,0-1,5. Der kan være perioder, hvor gearingen som følge af væsentlige virksomhedsopkøb overstiger dette interval, som eksempelvis efter opkøbet af UTi. I 2016 har vi anvendt koncernens frie pengestrømme til nedbringelse af gæld i forbindelse med opkøbet, og vi forventer, at den finansielle gearing vil være tilbage inden for det fastsatte interval i 2017.

Vores strategi for anvendelse af frie pengestrømme er uændret i forhold til tidligere år og prioriteres som følger:

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

### **Aktietilbagekøb og udbyttepolitik**

Koncernledelsen overvåger løbende, om koncernens realiserede og forventede kapitalstruktur opfylder de fastlagte målsætninger. Eventuelle justeringer af kapitalstrukturen besluttet kvartalsvist i forbindelse med offentliggørelse af regnskabsmeddelelser og sker primært via aktietilbagekøb.

Det er målsætningen, at udbyttebetalingen pr. aktie skal udvikle sig i takt med koncernens resultat. Det foreslåede udbytte for 2016 udgør 1,80 kroner pr. aktie (2015: 1,70 kroner).

### **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's kontrol, kan medføre, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de forventninger, der er anført i årsrapporten. Sådanne faktorer omfatter bl.a., men er ikke begrænset til, generelle økonomiske og forretningsmæssige forhold, ændringer i valutakurser og renteniveauer, efterspørgsel efter DSV's ydelser, konkurrenceforhold inden for transporterhvervet, driftsmæssige problemer i et eller flere af koncernens datterselskaber og usikkerheder i forbindelse med køb og salg af virksomheder.

# Regnskabsberetning

DSV's resultater for 2016 levede op til de udmeldte forventninger for året. Alle tre divisioner har leveret gode resultater og vækst, der primært skyldes erhvervelsen af UTi. Dette er meget tilfredsstillende, især når der tages højde for de ressourcer, der er anvendt til integrationen af UTi.

## Opkøbet af UTi Worldwide Inc.

Opkøbet af UTi Worldwide Inc. blev endeligt gennemført den 22. januar 2016, og UTi's resultater er indregnet i DSV-koncernens regnskab fra denne dato. UTi Worldwide Inc. var en global leverandør af transport- og logistikløsninger med hovedsæde i USA. UTi havde på købstidspunktet ca. 23.000 fuldtidsansatte fordelt på virksomhedens mere end 300 kontorer og 200 logistikcentre i 58 lande.

UTi var stærkt repræsenteret i Nordamerika og havde en førende markedsposition i Sydafrika. Virksomheden havde desuden et omfattende netværk i Asien og Stillehavsområdet samt i Europa.

Omkring 65% af UTi's aktiviteter var relateret til Air & Sea, 20% til Solutions og de resterende 15% til Road.

### Status på integrationen

En stor del af integrationen af UTi var afsluttet ved udgangen af 2016. De store milepæle har været den gradvise flytning af UTi's speditjonsaktiviteter til DSV's TMS-system, nedlukning af UTi's tidligere hovedkontor og den fysiske sammenlægning af op mod 200 kontorer og sammenlægning af et antal administrative funktioner og systemer.

UTi's aktiviteter har skiftet navn til DSV, og det er vores generelle opfattelse, at navneændringen er blevet godt modtaget af vores kunder.

### Synergier

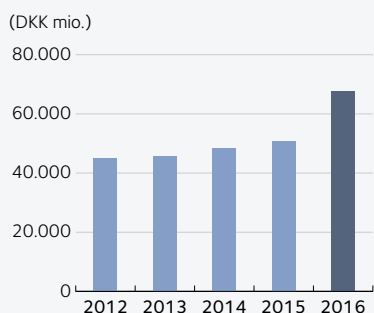
I overensstemmelse med vores oprindelige estimat fra februar 2016 forventer vi at opnå synergier for omkring 1,5 milliarder kroner fra integrationen af UTi.

Vi estimerer, at 40% af synergierne havde resultateffekt i 2016, og vi forventer at opnå yderligere 40% af synergierne i 2017 og de resterende 20% i 2018.

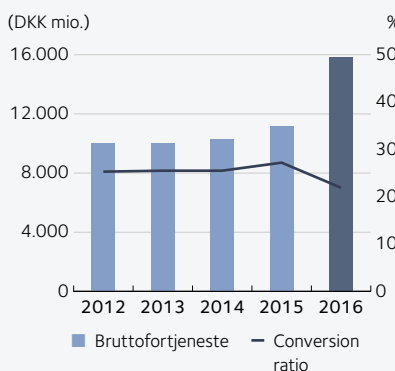
UTi opererede med et større driftsunderskud på købstidspunktet, og fusionen har i begyndelsen haft en negativ effekt på DSV's conversion ratio og overskudsgrad. Baseret på vores plan for integrationen forventer vi at kunne bringe koncernens samlede overskudsgrad tilbage til tidligere DSV-niveau inden udgangen af 2018.

Vi forventer en yderligere optimering af de samlede aktiviteter i 2019-2020 med henblik på at nå vores langsigtede finansielle målsætninger.

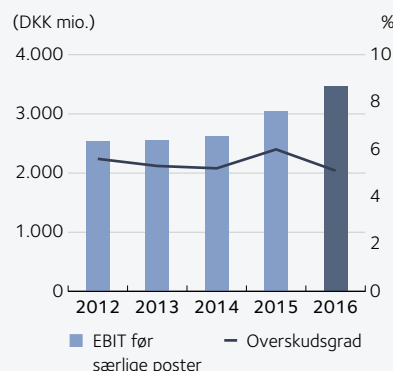
## NETTOOMSÆTNING



## BRUTTOFORTJENESTE



## EBIT FØR SÆRLIGE POSTER



## Restruktureringsomkostninger

Integrationen forventes at udløse restruktureringsomkostninger af ikke-tilbagevendende karakter på omkring 1,5 milliarder kroner.

Heraf blev 1.002 millioner kroner, primært relateret til omstruktureringen af UTi, omkostningsført i 2016. De resterende omkostninger forventes afholdt i 2017.

## Allokering af aktiviteter

UTi's aktiviteter er blevet integreret i de tre DSV-divisioner ud fra UTi's segmentopdeling. Disse segmenter har ikke passet 100% ind i DSV's struktur, og mindre justeringer mellem divisionerne er foretaget i årets løb.

I forbindelse med integrationen sammenlægges UTi's operation, IT-systemer og administration med DSV, og der udarbejdes ikke individuel rapportering for henholdsvis DSV og UTi. Der rapporteres derfor ikke på effekten af opkøbet på fragtvolumener og regnskabsresultater for de enkelte forretningssegmenter.

## Årets resultat

### RESULTATOPGØRELSE – UDDRAG

(DKK mio.)	2016	2015
Nettoomsætning	67.747	50.869
Direkte omkostninger	51.909	39.668
<b>Bruttofortjeneste</b>	<b>15.838</b>	<b>11.201</b>
Andre eksterne omkostninger	3.307	2.149
Personaleomkostninger	8.281	5.477
<b>EBITDA før særlige poster</b>	<b>4.250</b>	<b>3.575</b>
Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	775	525
<b>EBIT før særlige poster</b>	<b>3.475</b>	<b>3.050</b>

## Nettoomsætning

Koncernens nettoomsætning steg med 33,2% og udgjorde 67.747 millioner kroner i 2016.

### NETTOOMSÆTNING 2016 I FORHOLD TIL 2015

	Vækst	DKK mio.
Nettoomsætning 2015		50.869
Valutakurseffekt	-2,1%	-1.063
Vækst inkl. virksomhedsopkøb	36,0%	17.941
<b>Nettoomsætning 2016</b>	<b>33,2%</b>	<b>67.747</b>

UTi's aktiviteter har haft indvirkning på alle forretningssegmenter, dog mest markant i Air & Sea og Solutions. Air & Sea-divisionen realiserede en vækst i nettoomsætningen på 48,0%, Solutions 62,5% og Road 14,6%.

Efter opkøbet er koncernens geografiske eksponering mod EMEA mindsket, mens vi har øget vores tilstedeværelse i Nord-, Mellem- og Sydamerika samt Asien og Stillehavsområdet.

### NETTOOMSÆTNING PR. REGION

	2016	2015
EMEA	69%	80%
Amerika	17%	10%
APAC	14%	10%

Nettoomsætningen blev i 2016 negativt påvirket af valutakursudvikling med 1.063 millioner kroner, primært som følge af omregning af britiske pund og kinesiske Yuan.

## Bruttofortjeneste

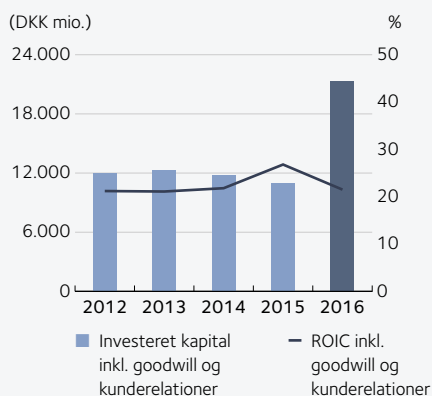
Koncernens bruttofortjeneste steg med 41,4% og udgjorde 15.838 millioner kroner i 2016.

### BRUTTOFORTJENESTE 2016 I FORHOLD TIL 2015

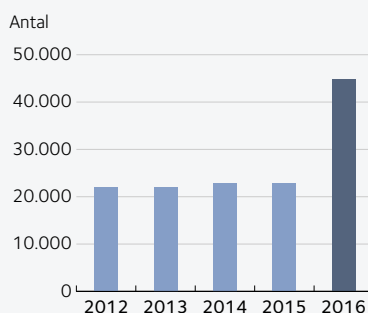
	Vækst	DKK mio.
Bruttofortjeneste 2015		11.201
Valutakurseffekt	-2,1%	-239
Vækst inkl. virksomhedsopkøb	44,5%	4.876
<b>Bruttofortjeneste 2016</b>	<b>41,4%</b>	<b>15.838</b>

Air & Sea-divisionen realiserede en vækst i bruttofortjenesten på 57,6%. Stigningen er drevet af vækst i transportvolumen på 85% for luftfragt og 53% for søfragt.

### ROIC OG INVESTERET KAPITAL INKLUSIVE GOODWILL OG KUNDERELATIONER



### ANTAL MEDARBEJDERE



**Jens H. Lund**  
Finansdirektør  
DSV A/S

Road realiserede en vækst på 13,3%, drevet af de tilførte UTi-aktiviteter i USA og Sydafrika samt en solid 5% vækst i antal sendinger i divisionens europæiske netværk.

Solutions-divisionen realiserede en vækst på 84,2%, primært som følge af de tilførte UTi-aktiviteter i Amerika, Sydafrika og Asien.

Bruttofortjenesten blev negativt påvirket af valutakursudvikling med 239 millioner kroner.

Bruttomarginen steg fra 22,0% i 2015 til 23,4% i 2016. Både Air & Sea og Solutions leverede vækst i bruttomarginen, mens Road realiserede et fald.

### Resultat af primær drift før særlige poster

Koncernens resultat af primær drift før særlige poster for 2016 udgjorde 3.475 millioner kroner mod 3.050 millioner kroner i 2015.

#### EBIT FØR SÆRLIGE POSTER 2016 I FORHOLD TIL 2015

	Vækst	DKK mio.
EBIT før særlige poster 2015		3.050
Valutakurseffekt	-2,6%	-78
Vækst inkl. virksomhedsoptag	16,9%	503
<b>EBIT før særlige poster 2016</b>	<b>13,9%</b>	<b>3.475</b>

Air & Sea-divisionen realiserede et resultat af primær drift før særlige poster på 2.143 millioner kroner (2015: 1.923 millioner kroner).

Road-divisionen realiserede et resultat af primær drift før særlige poster på 1.049 millioner kroner (2015: 918 millioner kroner).

Solutions-divisionen realiserede et resultat af primær drift før særlige poster på 384 millioner kroner (2015: 242 millioner kroner).

Stigningen i resultat af primær drift før særlige poster skyldes til dels tilføjelsen af UTi's aktiviteter. Synergieffekten steg gradvist hen over året, som integrationen skred frem.

Koncernens samlede personaleomkostninger (eksklusive produktionsmedarbejdere) steg med 51,2% og udgjorde 8.281 millioner kroner i 2016.

Andre eksterne omkostninger steg med 53,9% og udgjorde 3.307 millioner kroner i 2016. Sammenlægningen med UTi har haft stor indvirkning på både personaleomkostninger samt eksterne omkostninger.

Conversion ratio udgjorde 21,9% for 2016 mod 27,2% i 2015. Faldet skyldes primært UTi's mindre rentable aktiviteter. Marginen steg hen over året i takt med, at integrationen skred frem.

Overskudsgraden udgjorde 5,1% for 2016 mod 6,0% i 2015, ligeledes påvirket af købet af UTi.

### Særlige poster, netto

Særlige poster, netto udgjorde 1.002 millioner kroner i 2016 (2015: 58 millioner kroner). Omkostningerne skyldes primært integrationen af UTi og omfatter transaktions- og restruktureringsomkostninger.

### Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger udgjorde en nettoomkostning på 184 millioner kroner.

Eksklusive en ikke-tilbagevendende valutakursgevinst på 115 millioner kroner udgjorde nettoomkostningerne 299 millioner kroner mod 303 millioner kroner i 2015. Valutakursgevinsten vedrører købet af UTi og den efterfølgende interne restruktureringsproces.

Den gennemsnitlige rente vedrørende koncernens lån og kreditter, inklusive effekten af renteswaps, udgjorde 2,0% i 2016 (2015: 2,5%).

### Skat af årets resultat

Den effektive skatteprocent udgjorde 26,7% i 2016 (2015: 23,5%). Stigningen skyldes hovedsageligt overtagelsen af UTi, hvor visse integrationsomkostninger ikke er fuldt fradragsberettigede.

### Udvandet justeret resultat pr. aktie

Udvandet justeret resultat pr. aktie steg med 4,3% som følge af forbedret justeret resultat og udgjorde 13,40 kroner for 2016. Stigningen blev delvist udjævnet af en stigning i det udvandede gennemsnitlige antal aktier som følge af kapitalforhøjelsen i forbindelse med erhvervelsen af UTi.

#### UDVANDET JUSTERET RESULTAT PR. AKTIE

(DKK mio.)	2016	2015
Årets resultat	1.678	2.058
Minoritetsinteressernes andel af koncernresultatet	10	2
Aktionærerne i DSV's andel af årets resultat	1.668	2.056
Afskrivning på kunderelationer	93	108
Aktiebaseret vederlæggelse	48	37
Særlige poster, netto	1.002	58
Skatteeffekt heraf	-305	-48
<b>Årets justerede resultat</b>	<b>2.506</b>	<b>2.211</b>
<b>Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb ('000)</b>	<b>187.097</b>	<b>172.003</b>
<b>Udvandet justeret resultat pr. aktie å 1 DKK</b>	<b>13,40</b>	<b>12,85</b>

### Pengestrømsopgørelsen

#### PENGESTRØMSOPGØRELSEN

(DKK mio.)	2016	2015
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.564	3.160
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-5.244	-431
Frie pengestrømme	-3.680	2.729
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	396	1.855
Periodens pengestrøm	-3.284	4.584
Regulerede frie pengestrømme	1.838	2.837

### Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 1.564 millioner kroner i 2016 mod 3.160 millioner kroner i 2015. Faldet skyldes primært en stigning i arbejdskapitalen samt betaling af integrationsomkostninger.

### Nettoarbejdskapital

Koncernens pengebinding i nettoarbejdskapital udgjorde 1.518 millioner kroner pr. 31. december 2016 mod 22 millioner kroner pr. 31. december 2015.

Udviklingen kan delvist henføres til integrationen af UTi, der har øget koncernens eksponering mod Air & Sea, hvor der typisk opereres med en højere pengebinding i arbejdskapital. Migrationen af IT-systemer og omstruktureringen af forretningsprocesser har desuden en midlertidig negativ effekt på nettoarbejdskapitalen. Vi forventer at se en forbedring heraf i 2017. Derudover oplever vi øget pres på arbejdskapitalen i markedet generelt, ikke mindst fra store kunder.

I forhold til beregnet helårsomsætning udgjorde nettoarbejdskapitalen 2,2% pr. 31. december 2016.

### Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgjorde -5.244 millioner kroner i 2016 mod -431 millioner kroner i 2015.

Heraf vedrører køb af datterselskaber og aktiviteter 4.624 millioner kroner mod 108 millioner kroner i 2015.

Nettoinvesteringen i anlægsaktiver udgjorde 256 millioner kroner i 2016 mod et nettosalg på 21 millioner kroner i 2015.

### Frie pengestrømme

Frie pengestrømme i 2016 udgjorde -3.680 millioner kroner mod 2.729 millioner kroner i 2015.

Reguleret for virksomhedsopkøb, normalisering af arbejdskapital i den tilkøbte virksomhed samt restruktureringsomkostninger udgjorde frie pengestrømme 1.838 millioner kroner i 2016 mod 2.837 millioner kroner i 2015.

## Kapitalstruktur og finansielle forhold

### Egenkapital

Aktionærerne i DSV A/S' andel af egenkapitalen udgjorde 13.416 millioner kroner pr. 31. december 2016, svarende til en soliditetsgrad på 33,2%. Pr. 31. december 2015 udgjorde aktionærerne i DSV A/S' andel af egenkapitalen 11.809 millioner kroner svarende til en soliditetsgrad på 42,6%.

Bevægelserne på egenkapitalen vedrører primært årets resultat, betaling af udbytte, salg af egne aktier samt aktuar-mæssige reguleringer af pensionsordninger.

### UDVIKLINGEN I EGENKAPITAL

(DKK mio.)	2016	2015
Egenkapital primo	11.809	6.052
Periodens nettoresultat	1.668	2.056
Betalt udbytte	-327	-283
Køb af egne aktier	-	-1.419
Salg af egne aktier	220	437
Kapitalforhøjelse	-	4.761
Aktuar-mæssige reguleringer	-214	107
Øvrige reguleringer, netto	260	98
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>13.416</b>	<b>11.809</b>

### Nettorentebærende gæld

Den nettorentebærende gæld udgjorde 8.299 millioner kroner pr. 31. december 2016 mod -546 millioner kroner pr. 31. december 2015. Stigningen skyldes erhvervelsen af UTi.

Ved udgangen af 2016 udgjorde den finansielle gearing 1,95 (nettorentebærende gæld divideret med EBITDA før særlige poster). Ved udgangen af 2015 udgjorde den finansielle gearing -0,15.

Af den samlede nettorentebærende gæld udgjorde lån og kreditter 9.763 millioner kroner, hvoraf 8.379 millioner kroner er langfristet.

Udnyttede langfristede låne- og kreditfaciliteter udgjorde 1.531 millioner kroner pr. 31. december 2016. Den samlede varighed på koncernens langfristede lånetilsagn udgjorde 2,9 år pr. 31. december 2016 (2015: 3,7 år).

### UDVIKLINGEN I NETTORENTEBÆRENDE GÆLD

(DKK mio.)	2016	2015
Lån og kreditter	6.529	1.263
Udstedte obligationer	3.234	3.225
Finansiell leasing	294	116
Andre langfristede forpligtelser	26	-
<b>Finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>10.083</b>	<b>4.604</b>
Andre rentebærende tilgodehavender	70	242
Likvider og likvide reserver	1.714	4.908
<b>Finansielle aktiver i alt</b>	<b>1.784</b>	<b>5.150</b>
<b>Nettorentebærende gæld</b>	<b>8.299</b>	<b>-546</b>

### Investeret kapital

Den investerede kapital udgjorde 21.336 millioner kroner pr. 31. december 2016 mod 10.977 millioner kroner pr. 31. december 2015. Stigningen skyldes købet af UTi.

### Afkast på investeret kapital (ROIC før skat)

Afkastet på den investerede kapital før skat udgjorde 21,5% i 2016 mod 26,8% i 2015.

Stigningen i investeret kapital havde en negativ effekt på ROIC. Dette modsvares dog delvist af det højere driftsresultat (EBIT før særlige poster).

# Aktionærinformation

En åben og aktiv dialog samt et højt og ensartet informationsniveau er bærende principper for vores dialog med aktiemarkedet. Derved ønsker vi at skabe optimale betingelser for en fair og effektiv kursdannelse for DSV-aktien.

## DSV-aktien i 2016

Slutkursen for DSV-aktien på Nasdaq Copenhagen ultimo 2016 var 314,20 kroner, hvilket er en stigning på 16% i forhold til slutkursen i 2015. I samme periode faldt C20-indekset 13%.

Den gennemsnitlige daglige omsætning på Nasdaq Copenhagen udgjorde 538.000 aktier, svarende til et fald på 1% i forhold til 2015.

Ved udgangen af 2016 udgjorde DSV's børsværdi (eksklusive værdien af egne aktier) 58 milliarder kroner mod 50 milliarder sidste år.

## STAMDATA

Antal aktier pr. 31. december 2016 á 1 DKK	190.000.000
Aktieklasser	1
Begrænsninger i omsættelighed og stemmerettigheder	Ingen
Handelsbørs	Nasdaq Copenhagen
Handelssymbol	DSV
ISIN-kode	DK0060079531

## Udbytte

Bestyrelsen foreslår, at der udbetales ordinært udbytte for 2016 på 1,80 kroner pr. aktie (2015: 1,70 kroner).

## Aktiekapitalnedsættelse

Selskabets aktiekapital blev nedsat den 13. april 2016 med nominelt 2,5 millioner kroner. Kapitalnedsættelsen blev gennemført ved annullering af 2,5 millioner egne aktier i overensstemmelse med beslutning vedtaget på den ordinære generalforsamling den 10. marts 2016.

## Egne aktier

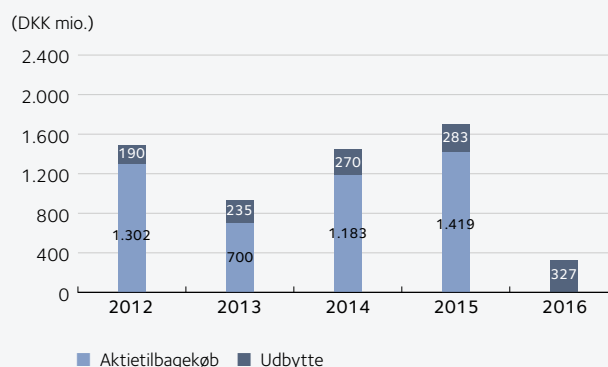
Pr. 31. december 2016 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier 4,5 millioner, svarende til 2,37% af aktiekapitalen. Den samlede beholdning af egne aktier udgør pr. 10. februar 2017 4,4 millioner.

Beholdningen af egne aktier er et resultat af de gennemførte aktietilbagekøbsprogrammer i 2015. Formålet med aktietilbagekøbet var primært at afdække incitamentsprogrammer samt at tilpasse kapitalstrukturen i overensstemmelse med de finansielle målsætninger. Tilbagekøbet blev foretaget i henhold til bemyndigelse afgivet på generalforsamlingen og er sket efter Safe Harbour-metoden.

## AKTIEKURSUDVIKLING I 2016



## DISTRIBUTION AF KAPITAL TIL AKTIONÆRERNE (DKK MIO.)







### **Tillykke med de 40 år, DSV**

I sommeren 1976 grundlagde forretningsudvikler Leif Tullberg sammen med ni uafhængige vognmænd DSV – De Sammensluttede Vognmænd – i den lille by Skuldelev på Sjælland. Hen over årene transformerede de stille og roligt den lille, lokale "familievirksomhed" til et globalt logistiknetværk ved at fokusere lige dele på organisk vækst og rettidige opkøb.

Som følge af erhvervelsen af UTi Worldwide Inc. har DSV ikke foretaget aktietilbagekøb i 2016.

### **Incitamentsprogrammer**

I henhold til selskabets generelle retningslinjer for incitamentsafløjning forventer bestyrelsen på sit møde den 9. marts 2017 at give direktionen bemyndigelse til at uddele op til 3 millioner aktieoptioner til ledende medarbejdere i DSV.

Uddelingen sker til den gennemsnitlige aktiekurs registreret i en periode på fem børsdage op til den 31. marts 2017.

### **Bemyndigelser**

Bestyrelsen har bemyndigelse fra generalforsamlingen til at udvide selskabets aktiekapital ved udstedelse af op til 38 millioner aktier. Bemyndigelsen er gældende til den 10. marts 2021. Udstedelsen kan ske med eller uden forkøbsret for selskabets aktionærer.

Bestyrelsen har bemyndigelse fra generalforsamlingen til at udstede konvertible gældsbreve og warrants samt at foretage den dertilhørende kapitalforhøjelse. Bemyndigelsen er gældende til den 12. marts 2020 og omfatter et samlet beløb på op til nominelt 25 millioner kroner. Aktionærerne har ikke fortegningsret ved bestyrelsens udnyttelse af bemyndigelsen.

Bestyrelsen har bemyndigelse fra generalforsamlingen til at erhverve egne aktier. Bemyndigelsen udgør højst 19 millioner aktier og er gældende til den 10. marts 2021. I henhold til bemyndigelsen må købsprisen for egne aktier ikke afvige mere end 5% fra den senest noterede børskurs på aktierne på købstidspunktet.

Bemyndigelserne er indarbejdet i selskabets vedtægter. Ændringer i vedtægterne sker efter Selskabslovens regler. Den seneste ændring i vedtægterne er foretaget i forbindelse med nedsættelse af aktiekapitalen i DSV den 13. april 2016.

### Udsendte selskabsmeddelelser i 2016

DSV A/S udsendte i 2016 i alt 16 selskabsmeddelelser (nr. 626-641). De væsentligste meddelelser udsendt i 2016 er følgende:

22. januar	Nr. 628	DSV gennemfører købet af UTi Worldwide Inc.
10. februar	Nr. 630	Årsrapport 2015
10. marts	Nr. 632	Generalforsamling i DSV A/S 2016
12. maj	Nr. 634	Delårsrapport 1. kvartal 2016
5. august	Nr. 637	Delårsrapport 1. halvår 2016
1. november	Nr. 640	Delårsrapport 3. kvartal 2016

Vi henviser til [investor.dsv.com](http://investor.dsv.com) for en komplet oversigt over udsendte selskabsmeddelelser i 2016.

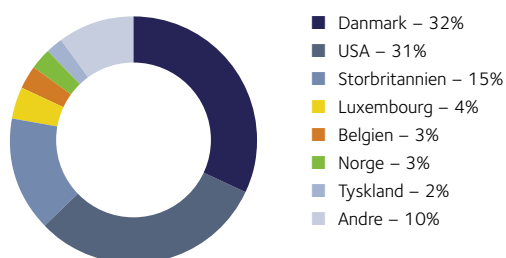
### Aktionærsammensætning

DSV A/S havde pr. 31. december 2016 i alt 174 millioner navnenoterede aktier, svarende til 92% af aktiekapitalen. De 25 største navnenoterede aktionærer ejer 30% af den samlede aktiekapital.

BlackRock, Inc., New York, USA, har oplyst DSV, at de ejer 5,39% af aktiekapitalen.

Wellington Management Group LLP, USA, har oplyst DSV, at de ejer 5,12% af aktiekapitalen.

### AKTIONÆRER – GEOGRAFISK FORDELING



### Investor relations

Vores finansielle rapportering og dialog med investorer og analytikere er tilrettelagt med henblik på at sikre et højt og ensartet informationsniveau samt en åben og aktiv dialog.

Som et led i vores finansielle kommunikation afholder DSV's direktion telefonkonferencer med præsentation af kvartalsmeddelelser og årsrapporter. Direktionen deltager desuden i investormøder og konferencer i ind- og udland.

DSV dækkes af 26 aktieanalytikere. Se venligst [investor.dsv.com](http://investor.dsv.com) for flere oplysninger om analytikerdækning.

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

### Finanskalender

For regnskabsåret 2017 gælder følgende finanskalender:

#### FINANSKALENDER

Aktivitet	Dato
Ordinær generalforsamling	9. marts 2017
Delårsrapport 1. kvartal	2. maj 2017
Delårsrapport 1. halvår	2. august 2017
Delårsrapport 3. kvartal	26. oktober 2017





Global Transport and Logistics



DSV A/S  
Hovedgaden 630  
2640 Hedehusene  
Danmark

Tlf.: 43 20 30 40  
[www.dsv.com](http://www.dsv.com)

CVR-nr. 58 23 35 28  
40. regnskabsår

Uddrag af DSV's årsrapport for året  
1. januar 2016 - 31. december 2016

Offentliggjort 10. februar 2017