



1	Rutekort og aktiviteter
3	DFDS 2005
4	DFDS Koncernens hovedtal
5	Forord
6	Vision, strategi og mål
8	Ledelsens beretning
12	DFDS' omverden
14	DFDS Tor Lines beretning
18	Nye muligheder – DFDS Tor Line
20	DFDS Seaways' beretning
24	Nye muligheder – DFDS Seaways
26	Risikofaktorer og miljø
28	Aktionærforhold
30	Regnskabsberetning
33	Regnskab 2005
34	Indholdsfortegnelse
35	Resultatopgørelse
36	Balance
38	Egenkapitalopgørelse
41	Pengestrømsopgørelse
42	Overgang til IFRS
44	Anvendt regnskabspraksis
49	Noter
78	Selskabsoversigt
79	Påtegninger
80	Flådeliste
82	Ledelseshverv
84	Corporate Governance i DFDS
86	Definitioner og ordliste
87	Om DFDS' historie

## KORT OM DFDS

DFDS er et førende, nordeuropæisk linierederi med hovedkontor i København.

DFDS' rutenetværk omfatter fragtruter og kombinerede passager- og fragtruter. Hertil kommer egne salgsselskaber og havneterminaler til håndtering af fragt og passagerer.

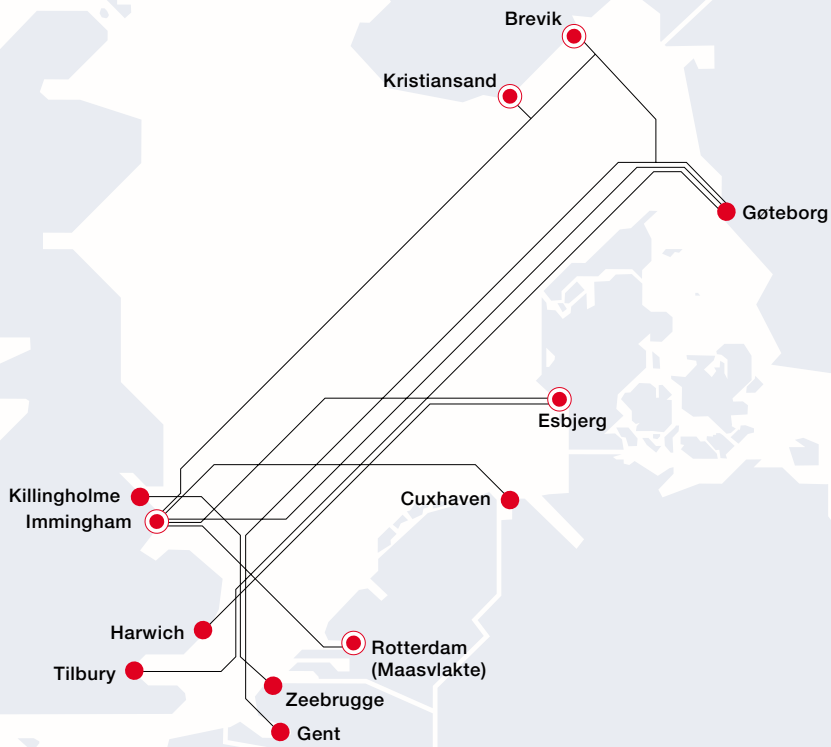
Fragtaktiviteterne varetages af DFDS Tor Line. De vigtigste kundegrupper er internationale transport- og speditivsvirksomheder samt producenter af tungt industrigods, hvis logistikbehov omfatter et væsentligt element af søtransport.

Passageraktiviteterne varetages af DFDS Seaways. De vigtigste kundegrupper er Mini Cruise-passagerer, ferierejsende i egen bil, grupperejser samt transport- og konferencepassagerer. Hertil kommer fragtkunder.

DFDS har i alt ca. 4.200 medarbejdere og beskæftiger en flåde på ca. 65 skibe.

DFDS blev stiftet i 1866 og er noteret på Københavns Fondsbørs.

**DFDS TOR LINE – NORDSØEN**



**DFDS TOR LINE – NORDSØEN**

*Ruter:*

- AngloBridge (Gøteborg-Immingham/Tilbury)
- EuroBridge (Gøteborg-Brevik-Gent)
- NorBridge (Brevik-Kristiansand-Immingham)
- BritanniaBridge (Esbjerg-Immingham/Harwich)
- ElbeBridge (Cuxhaven-Immingham)
- ShortBridge (Rotterdam-Immingham)
- BelgoBridge (Zeebrugge-Killingholme)

*Havneterminaler:*

- DFDS Scandic Terminal, Esbjerg
- DFDS Tor Terminal, Maasvlakte (Rotterdam)
- DFDS Nordic Terminal, Immingham
- North Shields, Newcastle
- Northsea Terminal, Brevik
- KST Terminal, Kristiansand
- Skogn Terminal, Skogn (Trondheim)
- OCT, Oslo

**DFDS LYS-LINE**

*Ruteområder:*

- Norge-England/Kontinentet
- Norge-Irland
- Norge-Kontinentet
- Norge-Spanien

Trampaktiviteter

**DFDS LYS-LINE**



**DFDS**

*Ruter:*

- København
- Amsterdam
- Gøteborg
- Esbjerg

*Havn*

DFDS

*Kana*

DFDS

**DFDS**

*Ruter*

- Baltic
- Hanse
- Neva
- DFDS
- Scan
- Klaip

Tramp

● D

● D

## DFDS SEAWAYS

### DFDS SEAWAYS

#### Ruter:

København/Helsingborg-Oslo  
Amsterdam-Newcastle  
Gøteborg-Kristiansand-Newcastle  
Esbjerg-Harwich

#### Havneterminaler:

DFDS Terminalen, København

#### Kanalrundfart i København:

DFDS Canal Tours

### DFDS TOR LINE – ØSTERSØEN

#### Ruter:

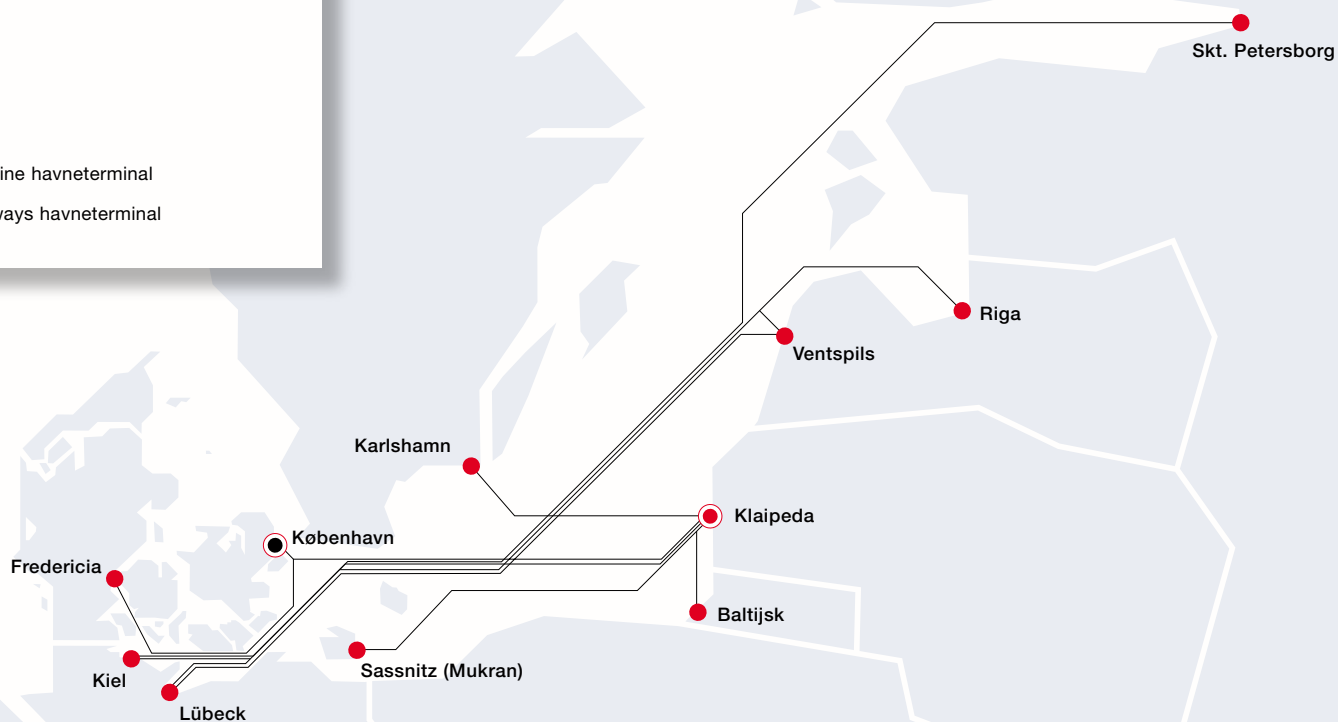
BalticBridge (Fredericia-København-Klaipeda)  
HansaBridge (Lübeck-Riga/Ventspils)  
NevaBridge (Kiel-Skt. Petersborg)  
DFDS LISCO Line (Klaipeda-Kiel)  
ScanBridge (Baltijsk-Klaipeda-Karlshamn)  
Klaipeda-Sassnitz

Trampaktiviteter

● DFDS Tor Line havneterminal

● DFDS Seaways havneterminal

## DFDS TOR LINE – ØSTERSØEN

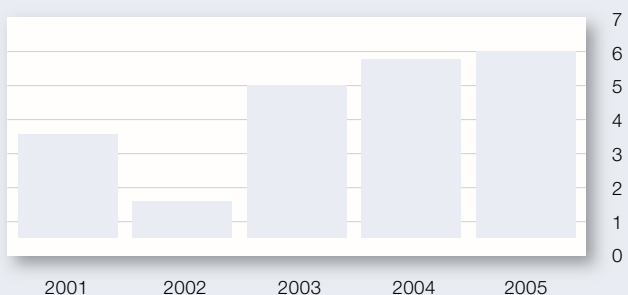


DFDS fortsatte væksten inden for fragtområdet ...  
... og konsoliderede positionen inden for passagerområdet

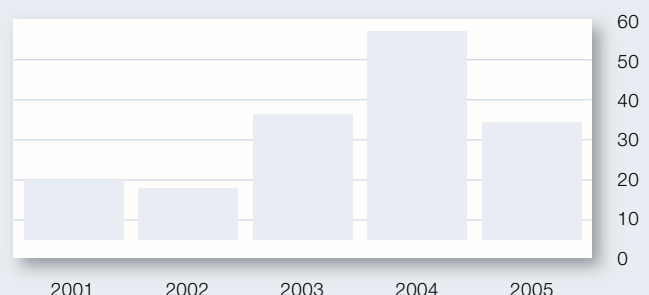
Omsætningen steg med 10% til DKK 6.278 mio. ...  
... og årets resultat før skat steg med 19% til DKK 238 mio.

I 2006 investerer vi i tre nye skibe og udvider kapaciteten ...  
... omsætningen forventes at stige med 8-10% ...  
... og resultatet før skat forventes at blive i størrelsesordenen  
DKK 250 mio.

AFKAST AF INVESTERET KAPITAL (ROIC)  
%



DFDS AKTIEN, SAMLET AFKAST  
%



# DFDS Koncernens hovedtal

DKK mio.	2001	2002	2003	2004	2005	2005 i EUR <sup>1)</sup>
<b>Resultatopgørelse</b>						
Nettoomsætning	4.309	4.864	5.265	5.723	6.278	841
Driftsresultat (EBITA)	325	132	310	374	432	58
<b>Resultatopgørelse og balance</b>						
<b>Resultatopgørelse</b>						
Nettoomsætning	4.309	4.864	5.265	5.723	6.278	841
Driftsresultat før afskrivninger (EBITDA)	615	786	794	870	890	119
Avance ved salg af skibe, ejd. og terminaler	166	-5	-15	20	29	4
Driftsresultat (EBITA)	325	132	310	374	432	58
Finansielle poster, netto	-32	-132	-139	-190	-195	-26
Resultat før skat	291	-6	157	200	238	32
Årets resultat	253	330	130	194	201	27
Ekstraordinære poster	0	-117	0	0	0	0
Årets resultat efter ekstraordinære poster	253	213	130	194	201	27
Resultat til analyseformål	236	-15	117	177	190	25
Justeret driftsresultat (EBITA) <sup>2)</sup>	184	296	325	354	403	54
<b>Balance</b>						
Langfristede aktiver	5.279	5.649	5.798	6.846	7.175	962
Kortfristede aktiver	1.558	1.378	1.201	1.140	1.282	172
Aktiver i alt	6.837	7.027	6.999	7.986	8.457	1.134
DFDS A/S' andel af egenkapitalen	2.540	2.623	2.528	2.546	2.803	376
Minoritetsinteresser	140	146	166	154	101	14
Langfristede forpligtelser	2.858	3.051	3.001	3.738	3.902	523
Kortfristede forpligtelser	1.299	1.207	1.304	1.548	1.651	221
Passiver i alt	6.837	7.027	6.999	7.986	8.457	1.134
Nettorentebærende gæld	2.119	2.585	2.529	3.556	3.970	532
<b>Antal ansatte</b>	4.187	4.070	4.108	4.026	4.215	-
<b>Pengestrømme</b>						
Pengestrøm fra driftsaktivitet, brutto	715	863	711	840	725	97
Pengestrøm fra driftsaktivitet, netto	656	703	515	654	520	70
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-1.839	-496	-316	-1.449	-855	-115
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-631	-262	-322	646	293	39
Årets pengestrøm	-1.814	-55	-123	-149	-42	-6
Udbytte	68	53	38	53	57	8
<b>Nøgletal, %</b>						
Driftsmarginal	7,5	2,7	5,9	6,5	6,9	-
Afkast af investeret kapital (ROIC)	3,5	1,6	5,0	5,8	6,0	-
Egenkapitalforrentning	7,1	-0,6	4,5	7,0	7,1	-
Egenkapitalandel	39,2	39,4	38,5	33,8	34,3	-

Hoved- og nøgletal for 2004 er tilpasset IFRS regnskabspraksis.  
Hoved- og nøgletal for 2001 til 2003 er ikke tilpasset IFRS regnskabspraksis.

1) Anvendt eurokurs pr. 31. december 2005: 746,05

2) Justeret for nedskrivninger og avancer ved salg af skibe, ejendomme og terminaler

# De næste fem år...

2005 – det femte år i DFDS' fokuserede strategi fastlagt i begyndelsen af 2001 – blev endnu et år med økonomisk fremgang og udbygning af DFDS' markedsposition.

Strategiens centrale mål om styrkelse af DFDS' markedsposition i Nordeuropa, fornyelse af flåden, tilpasning af kundekoncepter og kontinuerlig resultatforbedring er alle opnået i løbet af de sidste fem år.

DFDS' forrentning af den investerede kapital er forbedret igennem hele perioden, og i 2005 nåede forrentningen op på niveau med den første fase i strategiens økonomiske målsætning.



På denne baggrund vil vi gerne takke kunder, medarbejdere og aktionærer for et godt samarbejde i de forløbne fem år. Det har været afgørende for den fremgang, der er skabt.

## To strategiske hovedspor

DFDS vil i de næste fem år forfølge to strategiske hovedspor.

For det første skal indtjeningsniveauet for de eksisterende aktiviteter øges hvert år gennem konkurrencedygtig kundeservice og effektivisering af driften samt en fortsat forøgelse af kapacitetsudnyttelsen. Disse elementer vil udgøre grundlaget for at realisere den anden strategiske fase i den økonomiske målsætning: En forrentning af den investerede kapital, der overstiger kapitalomkostningen.

For det andet skal vi drage fordel af den solide platform, der nu er skabt for DFDS' videre udvikling. Der er meget, der tyder på, at konsolideringsprocessen i shipping-industrien vil accelerere i de næste fem år; en proces som DFDS både geografisk og aktivitetsmæssigt er godt positioneret til at deltage i.

Vi forventer derfor, at DFDS i de næste fem år vil have mulighed for at fortsætte udbygningen af markedspositionen gennem virksomhedskøb samt alliancer og partnerskaber primært i Nordsøen og Østersøen.

Vi ser således frem til de næste fem år med en overbevisning om, at DFDS' markedsposition vil blive yderligere styrket, og resultatudviklingen vil vise fortsat fremgang.

Ivar Samrén  
Bestyrelsesformand

Ole Frie  
Foresiddende direktør

# Vision, strategi og mål

DFDS vil udbygge positionen som et førende fragt- og passagerrederi i Nordeuropa.

Forrentningen af den investerede kapital skal øges til et niveau, der er tilfredsstillende for DFDS' aktionærer.

## Organisationsstruktur

DFDS' aktiviteter er organiseret i to divisioner. DFDS Tor Line driver fragtskibsfart og kombineret fragt- og passagerskibsfart ved brug af ro/pax-tonnage. DFDS Seaways driver passagerskibsfart med én overnatning ved brug af cruise ferry-tonnage, som også medtager fragt.

## Opfølgning på mål og strategier

I begyndelsen af 2001 blev en ny fokuseret rederistrategi fastlagt for DFDS. I de forløbne fem år er de vigtigste mål i strategien opnået:

- Markedspositionen er styrket gennem organisk vækst og virksomhedskøb:
  - Den organiske vækst inden for fragtområdet er blandt andet understøttet af kontraheringen af seks store fragtskibe til en værdi af over to milliarder kroner. Hertil kommer kapacitetsudvidelser på udvalgte passager-ruter gennem køb af nyere cruise ferry-tonnage samt udvidelse af kapaciteten inden for ro/pax-segmentet
  - I Østersø-området er markedspositionen udvidet og styrket gennem køb af det litauiske rederi LISCO og det lettiske rederi Latlines. Markedspositionen i Norge og Nordsø-

området er styrket gennem købet af det norske rederi Lys-Line. Hertil kommer en styrkelse af markedspositionen gennem køb af Cobelfrets rute mellem Sverige og England samt traileroperatører i Sverige, Holland og Belgien, hvis aktiviteter er bygget op om DFDS Tor Lines rutenetværk

- Passageraktiviteterne er tilpasset de ændrede ramme- og konkurrencevilkår i passagermarkedet og ombord-koncepter er moderniseret og opgraderet
- Andelen af industrielle logistikkunder er øget
- Andelen af Koncernens omsætning fra Østersø-området er steget til 10% i 2005 fra 1% i 2000
- De strategiske målsætninger for flådens gennemsnitsalder og ejerandel er nået
- Forrentningen af den investerede kapital er på sammenlignelig basis forbedret år for år og var i 2005 på niveau med kapitalomkostningen svarende til den første fase af DFDS' økonomiske målsætning

I de sidste fem år er der således skabt en solid platform for DFDS' videre udvikling.

## DFDS' HOVEDSTRATEGIER OG MÅL

### Den strategiske retning

I de fleste markedsområder i Nordeuropa efterspørges transport af både fragt og passagerer, og økonomisk set er det som regel fordelagtigt at betjene begge segmenter. DFDS vil således også fremover drive såvel fragt- som passagerskibsfart.

Fragtaktiviteternes andel af koncernomsætningen har i de sidste fem år været stigende som følge af vedvarende vækst i fragtmarkedet og et højt investeringsniveau. I samme periode har passagermarkedet været præget af stagnerende vækst



på grund af ændringer i markeds- og konkurrencevilkår. Dette vækstmønster forventes at fortsætte i de kommende år.

Inden for fragtområdet er det målet at blive ved med at øge andelen af industrielle logistik kunder, samtidig med at serviceniveauet for traileroperatører forbedres.

Inden for passagerområdet er det målet at fortsætte udviklingen af konkurrencedygtige oplevelses- og transportorienterede kundekoncepter.

### Den økonomiske strategi

For DFDS' videre udvikling er det afgørende, at indtjeningsniveauet fortsat forbedres.

I de sidste fem år er forrentningen af den investerede kapital hævet til et niveau, der svarer til DFDS' kapitalomkostning (WACC), som primo 2006 er beregnet til 6,4%. Hermed er den første fase i den økonomiske målsætning opstillet i 2001 næsten opnået.

Den anden fase af målsætningen vedrører opnåelse af en forrentning, der overstiger kapitalomkostningen, og i de kommende år skal dette mål realiseres.

Forrentningen er forbedret i de sidste fem år på trods af et omfattende investeringsprogram. En del af stigningen i forrentningen forudses derfor at komme fra en højere kapacitetsudnyttelse.

Løbende forbedringer af konkurrencedygtigheden af DFDS' kundekoncepter forventes ligeledes at underbygge et stigende aktivitets- og indtjeningsniveau, ligesom fokus på effektivisering af driften vil bidrage.

Dertil kommer en tæt opfølgning på aktiviteter, der ikke bidrager til at dække kapitalomkostningen samt realisering af synergier fra en tættere integration af de virksomhedskøb, der er gennemført.

### Vækststrategien

Efter alt at dømme vil der i de næste fem år ske en yderligere konsolidering blandt fragt- og passagerrederier i Nordeuropa. Baggrunden for denne proces er ændrede markeds- og konkurrencevilkår for især passagerskibsfarten samt en fortsat konsolidering af landtransportsektoren, som er den største kundegruppe for ro/ro-rederierne's fragttaktiviteter. Hertil kommer behovet for at forbedre indtjeningsniveauet gennem industrielle synergier.

DFDS er såvel geografisk som aktivitetsmæssigt godt positioneret til at deltage i denne konsolidering gennem virksomhedskøb samt partnerskaber og alliancer.

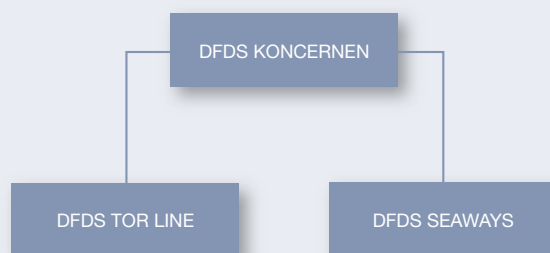
DFDS' vækststrategi tager sigte på at skabe et bredere og dybere indtjeningsgrundlag for dels at udnytte stordriftsfordele, dels at forbedre konkurrencedygtigheden af Koncernens produkter og serviceniveau.

Derudover skal vækststrategien bidrage til at mindske afhængigheden af enkelte aktiviteter, således at risikospredningen øges.

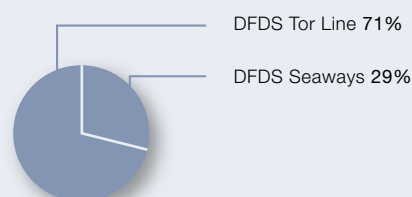
Nordeuropa forudses også i de næste fem år at være DFDS' primære markedsområde, om end de eksisterende fragttaktiviteter omfattende Den Iberiske Halvø og Det Irske Hav forventes udbygget i perioden.

Udviklingspotential og markedsvæksten i Østersø-området forventes at forblive klart højere end i Nordsø-området i de kommende år. Et mål for vækststrategien er derfor at øge andelen af Koncernens omsætning fra Østersø-området. En mere balanceret omsætningsfordeling mellem Nordsøen, hvor hovedparten af Koncernens omsætning genereres i dag, og Østersøen vil ligeledes bidrage til en større risikospredning.

### ORGANISATIONSSTRUKTUR



### OMSÆTNING PR. DIVISION



### FLÅDEMÅL

Frugtflåden: gennemsnitsalder ca. 10 år, ejerandel ca. 45-50%

Passagerflåden: gennemsnitsalder ca. 20 år, ejerandel ca. 80%

### ØKONOMISKE MÅL

DFDS' kapitalomkostning (WACC) er primo 2006 beregnet til 6,4%. Forrentningen af den investerede kapital skal øges fra et niveau svarende til kapitalomkostningen til et niveau, der overstiger kapitalomkostningen.

Målet for kapitalstrukturen er en egenkapitalandel på 35-40%. I perioder med større investeringer kan egenkapitalandelen reduceres til omkring 30%.

# Ledelsens beretning

- Markedspositionen styrket gennem organisk vækst og virksomhedskøb
- Fortsat fremgang for fragtaktiviteterne
- Skærpet konkurrence i passagermarkedet

## Resultatudvikling

Årets resultat før skat blev DKK 238 mio., en fremgang på 19% i forhold til 2004, hvilket var lidt højere end forventningen for 2005 om et resultat før skat i størrelsesordenen DKK 225 mio.

Resultatet blev lidt højere end forventet, idet afviklingen af passagerruten mellem Cuxhaven og Harwich i 4. kvartal 2005 forløb bedre end forventet. Lukningen af ruten gav samtidig mulighed for opløsning af hensættelser fra tidligere år vedrørende passagerterminalen i Hamborg.

En fortsat positiv udvikling i fragtmarkedet understøttede en resultatfremgang på 18% i DFDS Tor Lines driftsresultat (EBITA) til DKK 359 mio. i 2005, hvilket var tilfredsstillende. Markeds- og konkurrencevilkårene i passagermarkedet var derimod vanskelige i 2005, hvilket påvirkede resultatudviklingen for DFDS Seaways, som opnåede et driftsresultat (EBITA) på niveau med 2004 inklusive førnævnte indtægt fra lukningen af passageraktiviteterne i Tyskland.

Resultatudviklingen for både fragt- og passageraktiviteterne var påvirket af et højt omkostningsniveau til bunkers i 2005.

Omsætningen steg med 10% til DKK 6.278 mio., hvilket er lidt højere end den seneste forventning til omsætningsvæk-

sten om en stigning på 8-9% meddelt i regnskabsmeddelelsen for 3. kvartal 2005.

## Forretningsudvikling og investeringer

DFDS gennemførte en række væsentlige investeringer og tiltag i 2005, der styrkede Koncernens konkurrencedygtighed.

Serviceniveauet og markedspositionen for DFDS Tor Lines aktiviteter på Nordsøen blev forbedret gennem overtagelsen af en rute fra det belgiske rederi Cobelfret i maj 2005 og gennem købet af 66% af den belgiske traileroperatør Halléns, hvis aktiviteter er struktureret omkring DFDS Tor Lines rute mellem Sverige og Belgien, EuroBridge.

DFDS har siden 2003 ejet 66% af det norske rederi Lys-Line, og i december 2005 overtog DFDS de resterende 34% af selskabet. Siden købet af Lys-Line er der opnået en række fordele ved sammenlægning og koordinering med DFDS' øvrige fragtaktiviteter i Norge, og investeringen i de resterende 34% af Lys-Line vil fremme denne integrationsproces.

I Østersø-området blev markedspositionen udvidet gennem samarbejdsaftaler med det russiske rederi SOVCOM-FLOT, og i marts 2006 investeredes i et nyt ro/pax-skib til DFDS LISCO Line, der forbinder Klaipeda og Kiel.

DFDS Seaways gennemførte i begyndelsen af 2005 en omfattende modernisering og opgradering af tre passagerskibe for at styrke ombordkoncepternes konkurrencedygtighed.

Derudover købte DFDS Seaways i november 2005 et nyt og større cruise ferry-skib til indsættelse på Amsterdam-Newcastle-ruten. Det nye skib blev leveret i februar 2006 og sat i drift medio marts. Passagerskibet, som hidtil har besejlet ruten, blev samtidig udchartret til sælger for en toårig periode.

I november 2005 blev passagerruten mellem Cuxhaven og Harwich lukket som følge af en fortsat utilfredsstillende resultatudvikling.

### Økonomisk målsætning

Forrentningen af den investerede kapital (ROIC) blev forbedret fra 5,8% i 2004 til 6,0% i 2005. Forrentningsniveauet kom således i 2005 omtrent på niveau med DFDS' kapitalomkostning, der primo 2006 er beregnet til 6,4%. Kapitalomkostningen er uændret i forhold til 2005, idet et lavere renteniveau kompenserer for en højere risikopræmie.

En forrentning af den investerede kapital på niveau med kapitalomkostningen udgør den første fase af DFDS' økonomiske målsætning opstillet i 2001. I den anden fase af den økonomiske målsætning skal forrentningen øges til et niveau, der overstiger kapitalomkostningen.

Kapitalomkostningen på 6,4% svarer til et driftsresultat (EBITA) på omkring DKK 461 mio., hvilket er DKK 29 mio. mere end DFDS' realiserede driftsresultat (EBITA) på DKK 432 mio. i 2005.

I 2003 og 2004 udgjorde samme forskel henholdsvis DKK 120 mio. og DKK 36 mio., og der blev således opnået en yderligere forbedring i 2005.

### Flådens udvikling

De strategiske mål for flådens alder og ejerandel blev nået i 2004, og i 2005 blev overensstemmelsen mellem målene og fragtflådens nøgletal opretholdt. Passagerflådens gennemsnitsalder steg til 21,4 år i 2005, hvilket er lidt højere end målet på 20 år.

I 2006 reduceres passagerflådens alder efter tilgangen af KING OF SCANDINAVIA til 20,6 år beregnet eksklusivt DUKE OF SCANDINAVIA, der er udchartret, og således ikke sejler på DFDS Seaways' ruter i 2006.

Det femte nybyggede fragtskib fra Flensborg Værft blev leveret rettidigt i januar 2005, og i juni 2006 afsluttes serien af nybygninger fra Flensborg Værft med levering af den sjette nybygning.



### UDVIKLING I STRATEGISKE FLÅDEMÅL

	2001	2002	2003	2004	2005	Mål
<b>Fragtflåde:</b>						
Gennemsnitsalder, år	13,9	12,5	10,6	9,1	9,5	10
Ejerandel, %	87	62	51	43	45	45-50
<b>Passagerflåde:</b>						
Gennemsnitsalder, år	20,6	19,8	19,4	20,4	21,4	20
Ejerandel, %	100	100	83	83	83	80

For at sikre tilstrækkelig fragtkapacitet på Nordsøen indgik DFDS i 2005 en tiårig aftale om time-charter af to ro/ro-fragtskibe til levering ultimo 2007 og primo 2008. Ligeledes for at sikre tilstrækkelig fragt- men også passagerkapacitet til Østersøen blev et nyere ro/pax-skib, omdøbt LISCO OPTIMA, købt i marts 2006.

I 2005 lykkedes det at købe et velegnet passagerskib som erstatningstonnage til Amsterdam-Newcastle-ruten og samtidig udchartre det overskydende passagerskib.

På dette grundlag er der på nuværende tidspunkt ikke planlagt yderligere køb eller kontrahering af ny fragt- eller passagertonnage til og med 2008. Enkelte ældre fragtskibe og et ældre passagerskib kan blive afhændet i perioden. Tonnagen vil i perioden løbende blive opgraderet.

### Medarbejder- og organisationsudvikling

Det gennemsnitlige antal medarbejdere steg med 189 medarbejdere eller 5% til 4.215 i 2005. Fordelingen af medarbejdere mellem sø og land var henholdsvis 53% og 47%.

Hovedparten af stigningen i antallet af medarbejdere vedrører fastansættelse af timelønnede medarbejdere i DFDS Nordic Terminal i Immingham. Derudover er en udenlandsk hyret besætning på et fragtskib erstattet af en dansk besætning svarende til omkring 30 medarbejdere.

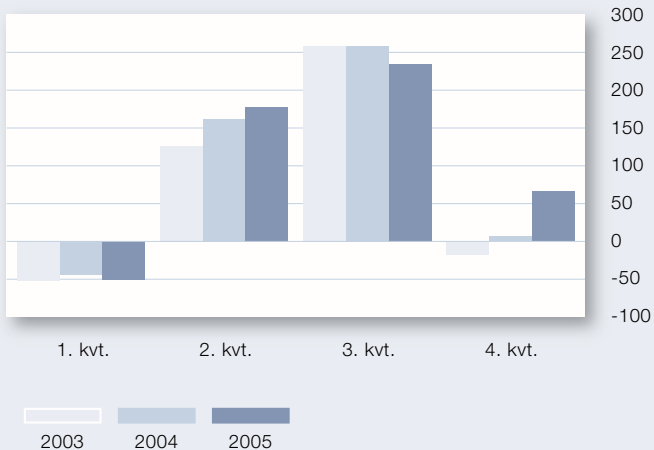
Endvidere har implementeringen af den nye ISPS-kode (International Code for the Security of Ships and of Port Facilities) angående sikkerhed medført en stigning på omkring 15 medarbejdere primært i DFDS Tor Line.

I DFDS Seaways er der gennemført en række effektiviseringer og tilpasninger af organisationen, som har reduceret antallet af medarbejdere med 3% i 2005.

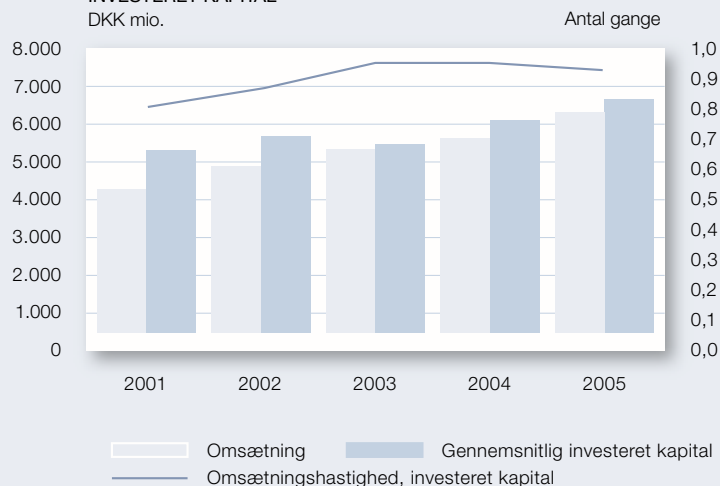
Den nuværende lave ledighed i Danmark og andre nord-europæiske lande øger konkurrencen om at tiltrække de bedste medarbejdere, hvilket medfører et behov for en aktiv og målrettet markedsføring af dels DFDS, dels rederierhvervet som et attraktivt karrierevalg.

I Danmark samarbejder DFDS med Danmarks Rederiforening om at skabe opmærksomhed omkring rederierhvervet og de bedste mulige rammevilkår for erhvervet. De seneste års positive udvikling for dansk skibsfart understøtter dette arbej-

DFDS KONCERNEN – EBITA PR. KVARTAL  
DKK mio.



DFDS KONCERNEN – OMSÆTNINGSHASTIGHED,  
INVESTERET KAPITAL  
DKK mio.



de, ligesom DIS-registret (Danish International Shipping) og den danske tonnageskatteordning er vigtige forudsætninger for en fortsat positiv udvikling i antallet af danske søfarende.

DFDS arbejder løbende med medarbejderudvikling gennem blandt andet videreuddannelse og årlige medarbejdersamtaler samt især gennem en udstrakt uddelegering af opgaver og ansvar til den enkelte medarbejder. Fastholdelse af nuværende medarbejdere prioriteres højt, ligesom rekrutteringen af nye medarbejdere er en vigtig proces, som skal sikre et højt kvalitetsniveau. Eftersom DFDS er en servicevirksomhed, hvor mange medarbejdere har direkte kundekontakt, har dette stor betydning for Koncernens konkurrencedygtighed.

DFDS gennemfører hvert år en række uddannelsesaktiviteter, der er rettet mod alle kategorier af medarbejdere, som har til formål at sikre et højt fagligt niveau og et højt serviceniveau. Aktiviteterne udbygges i takt med at nye behov identificeres.

### Ny koncernchef

DFDS' foresiddende direktør Ole Frie går som planlagt på pension ved udgangen af 2006. Ole Frie vil på dette tidspunkt have været ansat i DFDS i 46 år. DFDS' bestyrelse har indledt en søgeproces efter en ny koncernchef til at lede den videre udvikling af DFDS.

### Sikkerhed har højeste prioritet

DFDS blev i juli 2004 certificeret i henhold til ISPS-koden (International Code for the Security of Ships and of Port Facilities), der omfatter international skibsfart. Siden certificeringen har DFDS i samarbejde med myndigheder, havne, terminaler og andre oparbejdet mere viden og praktisk erfaring på dette område.

Adgangskontrol er en væsentlig del af et godt sikrings-system. I praksis betyder dette, at der skal udføres konstant

adgangskontrol ved alle adgangsveje til skibene. Dette gælder såvel under normale havneophold som ved eventuelle overliggende dage.

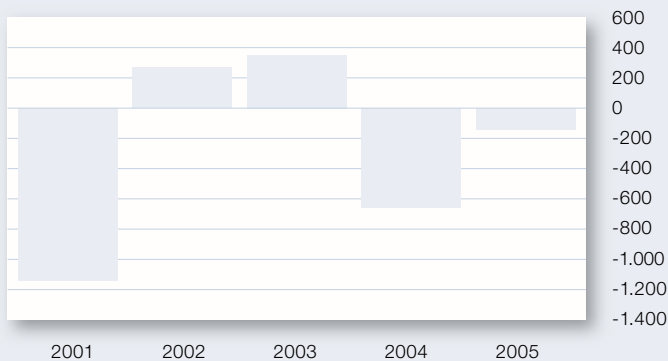
For hvert skib er der foretaget en vurdering (assessment) af alle typer af situationer for at tilrettelægge den bedst mulige sikring og tryghed for passagerer, besætningsmedlemmer, gods og skibe.

Sikkerheden ombord har altid haft en høj prioritet i DFDS, og alle skibe samt kontorer og havneterminaler bliver regelmæssigt synet og auditeret i henhold til nationale og internationale regler og love. For til stadighed at være på forkant med lovgivningen inden for søsikkerhed deltager DFDS i udvalg under Danmarks Rederiforening samt i Nordisk Komite for Passagerskibssikkerhed, ICS' (International Chamber of Shipping) Passenger Ship Panel samt i flere klassifikationselskabers tekniske komiteer.

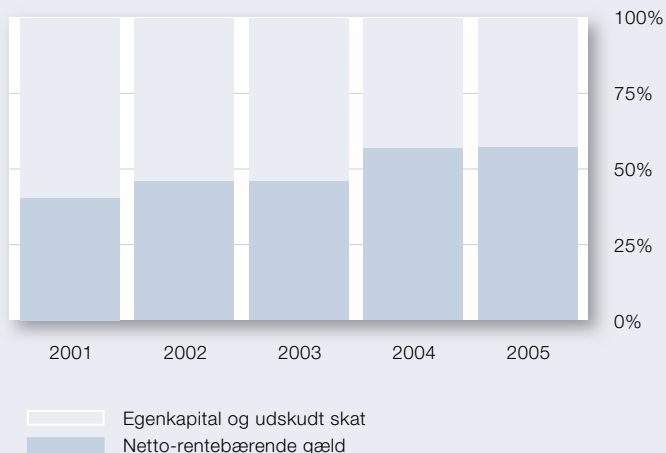
Sikkerhedsarbejdet i DFDS foregår således i en tæt dialog med alle relevante myndigheder.



DFDS KONCERNEN – FRIT CASH FLOW FRA DRIFTEN  
DKK mio.



DFDS KONCERNEN – UDVIKLING I KAPITALSTRUKTUR  
%-andel af kapital



For at forbedre sikkerheden til søs yderligere indførte DFDS en ny skærpet alkohol- og rusmiddelpolitik pr. 1. februar 2006. Den nye politik indebærer, at DFDS' medarbejdere ikke må indtage eller være påvirket af alkohol eller rusmidler, fra de møder ombord på arbejde, til de forlader arbejdspladsen.

### Resultatforventning 2006

Omsætningsvæksten forventes at blive omkring 8-10% i 2006. Helårseffekten af købet af to traileroperatører i andet halvår 2005 forventes at udgøre over halvdelen af væksten. Den resterende del af væksten forudses primært at komme fra fragtområdet, men også inden for passagerområdet forventes omsætningsvækst relateret blandt andet til kapacitetsudvidelsen på Amsterdam-ruten.

Investeringerne i 2006 forventes at blive omkring DKK 1.200 mio., hvoraf købet af et passagerskib og et ro/pax-skib udgør ca. DKK 750 mio. Dertil kommer den resterende investering på omkring DKK 250 mio. i den sjette ro/ro-nybygning og en investering i udvidelsen af havneterminalen i Immingham.

Hovedparten af det forventede bunkersforbrug for 1. kvartal 2006 er afdækket ved finansielle instrumenter og kommerciel afdækning. Det forventede forbrug i den resterende del af året, inklusive lavsvovlholdig bunkers, er primært sikret gennem kommercielle afdækninger.

Størstedelen af den forventede pengestrøm i USD, der er en netto-udgiftsvaluta for DFDS, er afdækket i 2006. De valutakursrisici, der kan påvirke resultatudviklingen, er derfor primært udsving i DFDS' indtægtsvalutaer (SEK, GBP, NOK og EUR), hvoraf lidt over halvdelen af positionen i NOK er afdækket. En mindre andel af positionen i GBP og SEK er afdækket, mens der ikke er foretaget en afdækning af EUR.

Driftsresultatet (EBITA) for DFDS Tor Line forventes at stige med omkring 10% inklusive en avance på DKK 16 mio. fra salg af et skib i januar 2006.

Driftsresultatet (EBITA) for DFDS Seaways forventes at stige med omkring 5-8%. Indsættelsen af et nyt skib på Amsterdam-Newcastle-ruten, den nye pris- og distributionsstrategi samt lukningen af en tabsgivende rute i 2005 vil være det primære bidrag. De generelle markedsvilkår for passagerskibsfart i 2006 vil fortsat være udfordrende og med et højt konkurrenceniveau.

Omkostningen til de ikke-allokerede poster forventes at forblive på niveau med 2005.

For hele Koncernen forventes et resultat før skat for 2006 i størrelsesordenen DKK 250 mio.

Pr. 1. januar 2006 implementeres ændringen af IAS 39 vedrørende 'Finansielle instrumenter: indregning og måling – mulighed for dagsværdi'. Ved tilpasning af sammenligningstallene for 2005 reduceres resultatet før skat med DKK 8 mio til DKK 230 mio.

# DFDS' omverden

DFDS' aktiviteter påvirkes af en række eksterne faktorer, hvoraf de væsentligste vedrører politiske beslutninger herunder ny lovgivning, ændringer i konkurrence- og kundeforhold samt den økonomiske konjunkturudvikling.

## Politiske beslutninger og lovgivning

DFDS' aktiviteter påvirkes fortrinsvis af politiske beslutninger vedrørende infrastrukturelle forhold i Nordeuropa samt beslutninger rettet mod rederi- og transportsektoren. Foruden politiske institutioner er DFDS underlagt søfartskonventioner udstedt af IMO (International Maritime Organisation), der inden for FN varetager søfartsspørgsmål relateret til hovedsageligt sikkerheds- og miljøforhold.

De vigtigste aktuelle områder, der har, eller kan få, betydning for DFDS, er:

**Lovgivning om svovlindhold i bunkers:** direktiver udstedt af IMO og EU vedrørende anvendelse af lavsvovlholdig bunkers træder i kraft i 2006 for Østersøen og Kattegat, mens direktiverne træder i kraft for Nordsøen i 2007.

Det er fortsat usikkert om produktionen af lavsvovlholdig bunkers vil være tilstrækkelig til at dække efterspørgslen, når direktiverne træder i kraft, ligesom det er usikkert om et tilstrækkeligt kontrolapparat vil være etableret ved direktivernes ikrafttrædelse.

Implementeringen af direktiverne vil indebære en stigning i DFDS' omkostning til bunkers. Meromkostningen vil afhænge af prissætningen herunder forsyningssituationen på de lavsvovlholdige produkter, som medio marts 2006 var omkring 10-15% højere end de bunkersprodukter, som anvendes i dag. Den ekstra omkostning planlægges afdækket

via kommercielle og finansielle afdækninger på samme vis som det øvrige bunkersforbrug.

**Vejskat:** en vejskat for lastbiltrafik på de tyske motorveje blev indført primo 2005, og en lignende vejskat blev indført primo 2004 i Østrig, mens Schweiz allerede i 2001 indførte en vejskat. Flere europæiske lande planlægger at indføre vejskat for lastbiltrafik i perioden 2006-08. Vejskatter vil, alt andet lige, fordyre vejtransport i forhold til sø- og banetransport, og for DFDS forventes vejskatter derfor at få en positiv indvirkning på aktivitetsniveauet.

**Havnedirektiv:** EU Kommissionens direktiv vedrørende liberalisering af markedsadgangen for havnetjenester blev genfremsat i begyndelsen af 2006, men blev ikke vedtaget. Det er fortsat DFDS' opfattelse, at en liberalisering og effektivisering af havnetjenester i EU er påkrævet, hvilket også vil understøtte EUs mål om at fremme søtransport.

**EU-udvidelsen mod øst:** samhandelen mellem Øst- og Centraleuropa og de nordeuropæiske lande er stigende, hvilket også forventes at bidrage til mere balancerede trafikstrømme i regionen. Udflytningen af løntunge industriers produktionsanlæg til Øst- og Centraleuropa skønnes at ville fortsætte til gavn for de fremtidige trafikstrømme.

**Statsstøtte:** EUs Marco Polo-program kan yde støtte i opstartsfasen til kommercielt levedygtige shipping-projekter. Short-sea shipping indgår desuden som en del af EU's infrastrukturprogram TEN (Trans Europæiske Netværk), som råder over betydelige midler.

Begge programmer har til formål at afhjælpe flaskehalse i EUs vejnet og flytte gods fra vej- til søtransport. Disse formål støtter DFDS, men der er en reel risiko for at forvride konkurrencen i markedet gennem disse støtteordninger.



## Markeds- og konkurrenceforhold

Det nordeuropæiske marked for ro/ro-baseret fragt- og passagerskibsfart er karakteriseret ved en regional markedsstruktur. De fleste rederiers aktiviteter er koncentreret om en til to regioner, mens en håndfuld større rederier, heriblandt DFDS, driver aktiviteter i op til fem regioner i Nordeuropa.

Fragtmarkedet har i de seneste år udvist en jævn positiv vækst drevet af økonomisk vækst særligt i Skandinavien, Rusland og Østeuropa i øvrigt. Derudover er søtransportens konkurrencedygtighed i forhold til vejtransport stigende, idet vejskatter, køre-/hviletidsbestemmelser, miljøforhold og et overbelastet vejnet alle bidrager til at flytte gods fra vej- til søtransport.

På dette grundlag forventes den positive udvikling i ro/ro-fragtmarkedet at fortsætte i de kommende år.

I modsætning til fragtmarkedet har væksten i passagermarkedet været stagnerende i de seneste år som følge af afskaffelsen af det toldfri salg i EU, et stærkt stigende udbud af lavprisflyrejser og harmonisering af punktafgifter.

Tilpasningen af passageraktiviteter til de nye markedsvilkår er fortsat igangværende i flere markedsområder. Dette omfatter dels lukning af ruter, dels indsættelse af tonnager med mindre passagerkapacitet og mere fragtkapacitet. Hertil kommer opgradering af ombordkoncepter for at styrke konkurrencedygtigheden.

Som helhed forventes begrænset vækst i passagermarkedet i de kommende år, dog forventes nogle markedsområder i Østersø-området at udvise vækst afledt af fortsat høj økonomisk vækst. Derudover skønnes efterspørgslen efter cruise-orienterede oplevelser og mere luksuriøse passagerkoncepter at stige afledt af stigende velstand.

### 3 VIGTIGE TRENDS INDEN FOR FRAGTSKIBSFART (RO/RO):

- Tonnagen bliver større og hurtigere for at understøtte markedets behov for kapacitet og frekvens
- Fortsat vækst i fragtmarkedet
- Initiativer fra EU og vejskatter understøtter vækst inden for short sea shipping

### 3 VIGTIGE TRENDS INDEN FOR PASSAGERSKIBSFART MED EN OVERNATNING:

- Internettets betydning som informationskanal og platform for billetbestilling vokser fortsat
- Markedet for korte ferier er stigende drevet af flere muligheder og øget velstand
- Ro/pax-koncepter og mere rendyrkede cruise-koncepter vinder frem



## NORDEUROPA – UDVIKLING I LANEMETER OG PASSAGERER

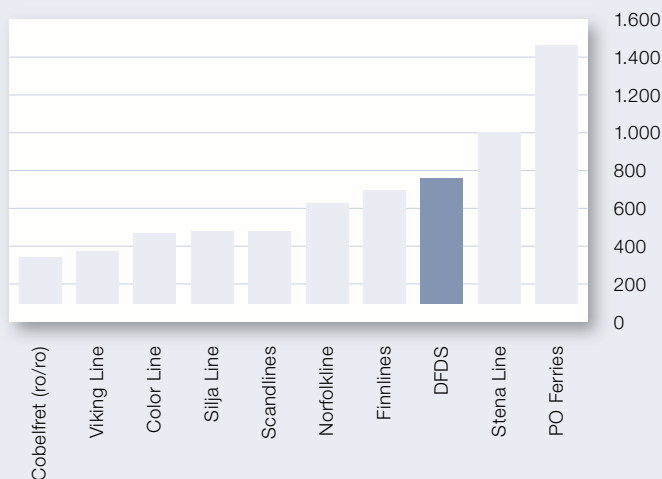
Antal, mio.



NOTE: GRAFEN VISER ANTALLET AF TRAILERE, OMREGNET TIL LANEMETER, OG PASSAGERER PÅ ALLE NORDEUROPEISKE RO/RO-RUTER. TRAFIKSTRØMME FRA BROER OG TUNNELER ER IKKE INDREGNET. OPGØRELSEN ER IKKE FULDSTÆNDIG, IDET INFORMATION OM ENKELTE RUTER/REDERIER IKKE ER TILGÆNGELIG. LIGESOM TAL FOR 2005 ENDNU IKKE ER TILGÆNGELIGE.  
KILDE: SHIPPAX STATISTICS 04, EGNE TAL

## DE TI STØRSTE NORDEUROPEISKE RO/RO-BASEREDE PASSAGER- OG FRAGTREDERIER / OMSÆTNING 2004

EUR mio.



KILDE: ÅRSRAPPORTER

# DFDS Tor Lines beretning



## Markedsforhold og kunder

DFDS Tor Lines primære geografiske markedsområde er landene omkring Nordsøen og de lande, som omkranser den sydlige halvdel af Østersøen, samt Rusland og Ukraine. Hertil kommer mindre aktiviteter relateret til Irland, Spanien, Portugal og Middelhavet.

De to vigtigste kundegrupper for DFDS Tor Line er internationale speditionsselskaber og producenter af tunge industrivarer med logistikbehov, hvor søtransport indgår som et væsentligt led i logistikkæden.

Omkring 70% af de transporterede mængder består af trailere og DFDS Tor Line har indgået en række længerevarende samarbejdsaftaler med større speditionsselskaber. Markedsvæksten i trailersystemet er afhængig af den generelle konjunkturudvikling, idet en høj andel af forbrugsvarer transporteres i dette system.

Inden for industriområdet er de vigtigste kundemålgrupper papir-, stål- og bilproducenter, hvortil målrettede logistiksystemer udvikles. Dette kræver investering i specialiseret transportudstyr, IT-løsninger, dedikerede pakhuse samt i nogle tilfælde ruteændringer og kapacitetsforøgelse. Længerevarende kontrakter er således en forudsætning for indgåelse af sådanne samarbejder, hvor DFDS Tor Line fungerer som en del af kundens logistikkæde.

## Markedsudviklingen

Markedsvæksten i både Nordsø- og Østersø-området var tilfredsstillende i 2005.

I Nordsø-området var væksten drevet af generel økonomisk fremgang og den tyske vejskat. Derudover opstod der i løbet af året en mangel på chauffører på grund af det høje aktivitetsniveau, hvilket øgede antallet af uledsagede trailere i markedet.

Der er fortsat en del ubalance i trafikker til og fra Storbritannien, idet produktion i stigende omfang flyttes væk fra Storbritannien. Dette kompenseres dog i nogen grad af en fortsat positiv volumenudvikling i området.

Forsat høj økonomisk vækst i Østeuropa herunder Rusland underbygger den stigende samhandel mellem disse økonomier og Skandinavien. Efterspørgslen efter vestlige forbrugsvarer fortsatte med at stige i 2005, ligesom efterspørgslen efter investeringsgoder medvirkede til at øge de transporterede mængder.

Efterspørgslen efter ro/ro- og ro/pax-tonnage var fortsat høj i 2005 som følge af den positive udvikling i søtransport.





## DFDS Tor Line

Aktivitetsniveauet på ruterne i Nordsøen var i 2005 som helhed en del højere end sidste år. Herudover øgede overtagelsen af Cobelfrets rute mellem Sverige og England mængderne på AngloBridge.

Resultatudviklingen viste god fremgang, selv om åbningen af BelgoBridge ikke indfrie de forventninger. Ruten blev derfor medio året omlagt til en space charter-aftale med Cobelfret.

2005 var det første fulde år med fem ro/ro-nybygninger i drift. Den nye tonnage har udvidet kapaciteten og reduceret enhedsomkostningen pr. transporteret enhed som følge af en mere effektiv drift.

I forbindelse med opstarten af en samarbejdsaftale med StoraEnso, omfattende transport af 800.000 tons papir p.a. mellem Sverige og England, blev anløbshavnen i England omlagt fra Harwich til Tilbury. Medio 2006 indledes fase to af aftalen, som vil øge mængderne yderligere.

Aktiviteterne i Østersøen blev udvidet med en rute mellem Kiel og St. Petersburg. Ruten drives i samarbejde med det russiske rederi SOVCOMFLOT. DFDS indsatte et skib på ruten i september 2005 og indtrådte samtidig i et konferencesamarbejde under navnet NevaBridge. SOVCOMFLOT har ligeledes et skib på ruten.

Aktivitetsniveauet på ruterne i Østersøen var i den første halvdel af 2005 kun lidt højere end året før som følge af overkapacitet i landtransportsektoren. I den anden halvdel af året steg aktivitetsniveauet imidlertid, da overkapaciteten i land blev elimineret.

## Væsentlige begivenheder i 2005/06

### AKTIVITETSÆNDRINGER

- Tilbury ny anløbshavn pr. juli 2005 for AngloBridge South i England
- BelgoBridge omstruktureret til space charteraftale
- Klaipeda-Karlskhamn udvidet med nyt anløb i Baltisk, Kaliningrad
- Nyt samarbejde med Sovcomflot om rute mellem Kiel og St. Petersburg indgået i juli 2005

### VIRKSOMHEDS- OG AKTIVITETSKØB

- Rute mellem Sverige og England overtaget fra Cobelfret i maj 2005
- 66% af Halléns, belgisk traileroperator, købt i august 2005
- Resterende 34% af norske Lys-Line købt i december 2005

### INDUSTRIELLE LOGISTIKKONTRAKTER

- Opstart af transportaftale med StoraEnso i juli 2005
- Antal biler i AutoLogistics passerede 300.000 i 2005

### TONNAGE

- En ro/ro-nybygning leveret fra Flensborg Værft i januar 2005
- To mindre lo/lo-skibe solgt i 1. kvartal 2005
- Salg af ro/pax-skib i januar 2006
- Køb af nyere ro/pax-skib i marts 2006

DKK mio.	2004					2005				
	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.	Hele året	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.	Hele året
Nettoomsætning	869	950	1.000	996	3.815	988	1.104	1.126	1.260	4.478
Driftsresultat (EBITA)	64	101	88	52	305	58	123	107	71	359
Driftsmarginal, %	7,4	10,6	8,8	5,2	8,0	5,9	11,1	9,5	5,6	8,0
Investeret kapital, gennemsnit	3.877	4.361	4.758	4.872	4.434	4.982	5.160	5.268	5.333	5.177
Afkast af investeret kapital (ROIC) p.a., %	6,6	8,4	7,1	3,9	6,4	4,6	8,9	7,8	5,0	6,4
Lanemeter, '000	2.445	2.476	2.429	2.570	9.920	2.527	2.708	2.588	2.899	10.722

## LISCO

Resultatet for 2005 var, eksklusivt avancer ved salg af to mindre lo/lo-skibe, på niveau med sidste år, hvilket var tilfredsstillende.

Aktivitetsniveauet på ScanBridge, der forbinder Sverige og Litauen, var højt igennem hele året, hvilket har medført et behov for at øge rutens kapacitet. Aktivitetsniveauet på de to øvrige ro/ro-ruter, der sejler langs kysten, blev negativt påvirket af overkapacitet i landtransportsektoren. ScanBridge blev pr. juni 2005 udvidet med anløb af Baltijsk i Kaliningrad, og ruten blev solgt til DFDS A/S (DFDS Tor Line) pr. 1. januar 2006.

Scandlines opsagde med udgangen af 2005 konference-samarbejdet med LISCO. Dette indebærer, at DFDS Tor Line er indgået i samarbejdet og har indsat erstatningstonnage på DFDS LISCO Line fra årsskiftet.

Resultatet for trampaktiviteterne blev lidt lavere end sidste år som følge af et lavere rateniveau. LISCO drev seks multi-purpose-skibe i trampfart i 2005.

## DFDS Lys-Line

Resultatet for DFDS Lys-Line blev noget lavere end i 2004 som følge af en negativ resultatudvikling for lo/lo-aktiviteterne på Nordsøen, der forbinder Oslofjorden med Hamborg og Rotterdam. Med virkning fra den 1. januar 2006 er der derfor indgået en space charter-aftale med Geest North Sea Line, hvilket forventes at forbedre rutens kapacitetsudnyttelse og indtjening i 2006.

For sideportsskibene på Nordsøen, hvor papirlogistik er et væsentligt aktivitetsområde, var mængde- og resultatudviklingen tilfredsstillende, mens resultatet for liniefarten til Irland og Spanien blev lidt lavere end forventet blandt andet på grund af den finske strejke i papirindustrien og et havari.

Charteraktiviteterne omfattede 14 trampskibe. Resultatet var tilfredsstillende men lidt lavere end i 2004, idet trampmarkedet var vigende i forhold til det høje niveau i 2004.

## Havneterminaler

DFDS Tor Line driver egne havneterminaler i Esbjerg, Immingham, Rotterdam, Kristiansand, Brevik og North Shields.

Udvidelsen af DFDS Nordic Terminal i Immingham forløber planmæssigt og det nye terminalområde tages i brug i maj 2006. Terminalen vil fremover kunne betjene seks ro/ro-skibe samtidig mod tidligere tre skibe og terminalarealet øges med

42% til 680.000 m<sup>2</sup>. Det nye terminalområde uden for sluserne vil forbedre sejlplanerne og serviceniveauet.

Maasvlakte-terminalen i Rotterdam, med et samlet areal på 200.000 m<sup>2</sup> og en pakhusholdkapacitet på 15.000 m<sup>2</sup>, påbegyndte i juli 2005 omlastning via jernbane på terminalens nye spor.

2005 var det første fulde driftsår for DFDS Terminalen i København, som foruden Oslo-ruten også betjener DFDS Tor Lines BalticBridge og en tredieparts passager rute til Polen.

Produktiviteten i de norske havneterminaler i Brevik og Kristiansand blev forbedret i 2005 med et tilfredsstillende resultat til følge. Terminalerne håndterer skibe for DFDS Tor Line og DFDS Lys Line samt trediepartskunder og logistikopgaver.

I Esbjerg er DFDS Scandic Terminal fortsat belastet af et højt omkostningsniveau som en følge af et utidssvarende aftalegrundlag med de timelønnede terminalarbejdere.

## Resultatudvikling

Omsætningen steg med 17% til DKK 4.478 mio. Omkring halvdelen af fremgangen skyldes effekten af virksomhedskøb foretaget i 2004 og 2005. Den øvrige stigning kan henføres til øget aktivitet i DFDS Tor Lines rutenetværk samt øget aktivitet i DFDS Lys-Line, særligt i trampaktiviteterne, og LISCO.

Driftsresultatet (EBITA) steg med 18% til DKK 359 mio. på baggrund af god fremgang i DFDS Tor Lines rutenetværk i Nordsøen og Østersøen. Åbningen af en ny rute i den sydlige del af Nordsøen i begyndelsen af 2005 indfrie ikke forventningerne med en utilfredsstillende resultatudvikling til følge. Ruten blev derfor omstruktureret i andet halvår, og resultatudviklingen forventes herefter at blive tilfredsstillende.

LISCO opnåede et resultat på samme tilfredsstillende niveau som i 2004 på baggrund af et aktivitetsniveau, der som helhed var på niveau med 2004, og en stram styring af omkostningsniveauet samt en avance på DKK 7 mio. fra salget af to mindre lo/lo-skibe.

DFDS Lys-Lines resultat blev noget lavere end i 2004 som følge af et vanskeligt marked for lo/lo-aktiviteterne på Nordsøen. Resultatudviklingen for de øvrige aktiviteter var tilfredsstillende.

Den investerede kapital udgjorde i gennemsnit DKK 5.177 mio. i 2005. Forrentningen af den investerede kapital blev 6,4%.

DFDS Tor Line	Antal afgang pr. uge i begge retninger	
AngloBridge	Gøteborg-Immingham/Tilbury	20
EuroBridge	Gøteborg-Brevik-Gent	14
NorBridge	Brevik-Kristiansand-Immingham	4
BritanniaBridge	Esbjerg-Immingham/Harwich	18-20
ElbeBridge	Cuxhaven-Immingham	10
ShortBridge	Rotterdam-Immingham	12
BelgoBridge	Zeebrugge-Killingholme	12
BalticBridge	Fredericia-København-Klaipeda	8
HansaBridge	Riga/Ventspils-Lübeck	8
NevaBridge	Kiel-Skt. Petersborg	4
DFDS LISCO Line	Klaipeda-Kiel*	10-12
ScanBridge	Klaipeda-Kalshamn-Baltijsk**	12

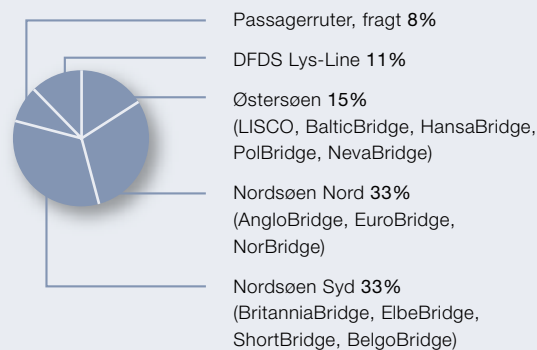
\* Konferencesarbejde overtaget fra Scandlines pr. 1. januar 2006

\*\* Ruten er solgt til DFDS A/S (DFDS Tor Line) pr. 1. januar 2006

LISCO	Antal afgang pr. uge i begge retninger	
DFDS LISCO Line: Klaipeda-Kiel		10-12
ScanBridge: Klaipeda-Karlshamn-Baltijsk		12
Klaipeda-Sassnitz		6
Trampfart		n.a.

DFDS Lys-Line	Antal rundrejser pr. uge	
Kontinentet/Storbritannien: Oslo-Oslofjorden-Kristiansand-Skogn-Immingham-Tilbury-Rotterdam-Gent-Hamborg		5
Irland: Oslo-Oslofjorden-Lysekil-Belfast-Drogheda-Cork-Esbjerg		1
Spanien: Oslofjorden-Lysekil-Bilbao-Immingham		1
Portugal: Vestnorge-Lisbon-Gaeta		1
Middelhavet: trampfart		na.

## MÆNGDER PR. OMRÅDE FOR LINIEFART 2005



## VISION

Det er DFDS Tor Lines vision at være en førende udbyder af ro/ro- og lo/lo-liniefart og andre shippingrelaterede transportløsninger i Nordeuropa.

## MISSION

Primært at transportere gods fra "gate-to-gate" ved at tilbyde højfrekvente, pålidelige, fleksible, omkostningseffektive og innovative transportløsninger og -koncepter, der minimerer tid og omkostninger i kundens transportkæde.

## KUNDEMÅLGRUPPER OG PRODUKTKONCEPTER

### TRAILERSYSTEM

Frekvent og pålidelig transport af uledsagede og ledsagede trailere for speditjonskunder.

### LØFTEENHEDSSYSTEM

Transport af containere og flats samt tank- og bulkcontainere for både industri- og speditjonsvirksomheder.

### INDUSTRIEL LOGISTIK

Logistikløsninger udviklet i samarbejde med større producenter af industrivarer og trediepartsunderleverandører som for eksempel jernbaneselskaber.

### KASSETTESYSTEM

Transport af tunge industriprodukter som stål, metal, papir, plasticgranulat, træ mv. for industrikunder.

### BILSYSTEM

Transport af personbiler, busser, lastbiler og chasiser for bilproducenter.

### SPECIAL-/PROJEKTLAST

Transport af last med usædvanlig vægt/dimensioner.

# Nye muligheder

DFDS Tor Line har i de sidste fem år udvidet aktiviteterne i Østersø-området med fokus på de baltiske lande og Rusland. Disse aktiviteter udgjorde 10% af Koncernens omsætning i 2005 til sammenligning med 1% i 2001.

Vækstraterne for de østeuropæiske lande i EU og Rusland ligger over gennemsnittet for EU og dette forventes at fortsætte i de kommende år, hvilket giver nye muligheder for DFDS Tor Line.

Områdets økonomiske motor er Rusland, som med 145 millioner forbrugere og en rigdom på naturressourcer udgør et strategisk vigtigt marked. Vækstraten har siden 2000 været omkring 7% p.a., og samhandlen er i de seneste tre år vokset med op til 35% p.a.

Rusland har i de sidste par år iværksat milliardinvesteringer i nye, egne havne for at understøtte den stigende udenrigshandel og mindske afhængigheden af havne i nabolandene.

På denne baggrund har DFDS Tor Line udvidet rutenetværket udover de baltiske lande med ruter, der direkte betjener russiske havne. Åbningen af en ny rute til Baltijsk og samarbejdet med det statsejede, russiske rederi SOVCOMFLOT i 2005 er eksempler på dette.

Moskva og St. Petersburg har hidtil importeret de største mængder af fødevarer, varige forbrugsgoder og bygningsartikler fra Vesteuropa, men i løbet af de seneste år er der sket en stor stigning i godsmængderne til destinationer øst og syd-øst for Moskva herunder til områderne omkring det Kaspiske Hav, der råder over store olieforekomster.

Transport af gods til Moskva og omegn sker mest økonomisk ved sejlads til havnene i de baltiske lande, hvorefter den videre transport foregår med lastvogne til den endelige destination. Destinationer længere mod syd og øst betjenes





derimod billigst ved brug af det omfattende og velfungerende russiske jernbanenet med i alt ca. 86 tusinde km sporstrækninger.

Om de nye muligheder i regionen udtaler vicedirektør Peder Gellert: "I de kommende år vil DFDS Tor Line arbejde videre med at tiltrække last fra fjernere egne af den russiske føderation til ruterne med direkte anløb af Rusland og til ruterne med anløb i Letland og Litauen. Dette arbejde vil ske i samarbejde med det russiske jernbaneselskab RZD og med afsæt i DFDS' eget kontor i Moskva samt medejerskabet af SOVCOMFLOT/DFDS Lines Ltd i Skt. Petersborg. I denne proces vil vi også udnytte DFDS Tor Lines erfaringer fra Nordsøen med Shipping Logistics med fokus på stål-, kemikalie- og skovindustrien".

Hertil kommer automobilektoren, hvor høj vækst i importen af personbiler og lastvogne til den russiske føderation samt internationale bilproducenters etablering af russiske samlefabrikker giver nye muligheder. Også inden for dette segment kan DFDS Tor Line gøre brug af erfaringerne fra Nordsøen.





# DFDS Seaways' beretning

## Markedsforhold

DFDS Seaways driver passagerskibsfart med en overnatning på fire ruter i Skagerrak og Nordsøen. De vigtigste kundegrupper er Mini Cruise-passagerer, ferierejsende med egen bil, grupperejser samt transport- og konferencepassagerer.

## Markedsudvikling

Rejsemarkedet var som helhed præget af et højt aktivitetsniveau i 2005. Imidlertid medførte den intense konkurrencesituation inden for luftfarten et prispres i markedet for passagerskibsfart i de fleste nordeuropæiske markedsområder.

Hertil kommer, at kapaciteten i flere markedsområder blev øget ved indsættelse af ny og større tonnage, hvilket skabte yderligere prispres lokalt.

Der er fortsat stor efterspørgsel efter cruise-ferier, og det stigende udbud af lavprisflyrejser har udvidet kortferiemarke-

det. Denne udvikling understøtter således DFDS Seaways' cruise ferry-koncept, men på den anden side har udviklingen i luftfartsmarkedet skabt forventninger om lave billetpriser hos forbrugerne. Dette kompenseres delvist af et generelt stigende forbrug ombord.

I den aktuelle markedssituation er kommunikationen af kvaliteten af ombordoplevelsen således en central udfordring for passagerskibsfarten. For DFDS Seaways viser kundensøgninger, at kunderne generelt vurderer, at ombordoplevelsen klart overstiger forventningerne til rejsen.

## Opgradering af tre passagerskibe

For at styrke konkurrencedygtigheden af DFDS Seaways' cruise ferry-koncept blev de to skibe på Oslo-ruten og skibet på Gøteborg-ruten opgraderet og moderniseret i januar 2005. Det var primært de fælles opholdsområder, som blev opgraderet herunder introduktion af mere tidsvarende cateringkoncepter. Derudover blev faciliteterne for børnefamilier udvidet og forbedret.

For at styrke DFDS Seaways' kundefokus introduceredes i 2005 faste processer for måling af kundetilfredshed, der blev implementeret på alle ruter og markeder. Målingerne viser, at omkring 87% af kunderne er enten tilfredse eller særdeles tilfredse med produkter og serviceniveauet. Målingerne viser desuden, at der er stor tilfredshed med ombygningen af Oslo-skibene.

## Kapacitetsudvidelse Amsterdam-Newcastle

Den 11. marts 2006 blev passager- og fragtkapaciteten samt kvaliteten af ombordfaciliteterne forbedret på Amsterdam-ruten ved indsættelsen af cruise ferry-skibet KING OF SCANDINAVIA.





## Væsentlige begivenheder i 2005/06

### AKTIVITETSÆNDRINGER

- Opgradering og modernisering af ombordkoncepter på København/Helsingborg-Oslo-ruten, januar 2005
- Opgradering og modernisering af ombordkoncepter på Göteborg-Kristiansand-Newcastle, januar 2005
- Lukning af Cuxhaven-Harwich-ruten og omstrukturering af den tyske salgsorganisation, november 2005

### KOMMUNIKATION & SALG

- Ny pris- og distributionsstrategi introduceres i 1. halvår 2006
- Kundesegmenteringsmodel implementeret
- 30% af omsætningen sælges nu via internettet

### MENNESKER OG KULTUR

- Undersøgelse af arbejdsmiljø gennemført
- Servicekurser gennemført for personale ombord

### TONNAGE

- Køb af nyere cruise ferry-skib, KING OF SCANDINAVIA, til Amsterdam-Newcastle-ruten
- Udchartring af DUKE OF SCANDINAVIA

Skibet blev købt i november 2005 af det franske rederi Brittany Ferries med levering ultimo februar 2006, hvorefter en mindre opgradering af skibet blev foretaget. Skibet erstattede DUKE OF SCANDINAVIA, hvilket har forøget rutens samlede passager- og fragtkapacitet med 33%.

DFDS' samlede investering i skib og opgradering udgør omkring DKK 425 mio., hvoraf ca. 10% blev betalt i 2005.

DUKE OF SCANDINAVIA blev i forbindelse med handelen udchartret uden besætning (bareboat-charter) til Brittany Ferries for en toårig periode med mulighed for forlængelse.

### Ruter og aktiviteter

Opgraderingen af tonnagen på Oslo-ruten understøttede et højt aktivitetsniveau på ruten igennem 2005, og målt pr. afgang var antallet af passagerer lidt højere end i 2004. Det samlede antal passagerer var lidt lavere end i 2004, idet antallet af afgang blev reduceret med 5% som følge af en længere dokningsperiode til ombygning af tonnagen.

De nye ombordkoncepter er blevet positivt modtaget, og omsætningen ombord pr. passager blev forbedret i forhold til 2004.

Rutens resultatudvikling var imidlertid ikke tilfredsstillende som følge af en skærpet konkurrencesituation på det norske marked og et højere omkostningsniveau relateret til terminal- og bunkersomkostninger.

Resultatudviklingen på Amsterdam-ruten var tilfredsstillende, selv om antallet af passagerer var noget lavere end forventet, idet reduktion af omkostninger til skibsdrift, terminaler og markedsføring mere end kompenserede for passagerudviklingen. Hertil kommer en fortsat forbedring af rutens fragtindtjening.

DKK mio.	2004					2005				
	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	Hele året	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	Hele året
Nettoomsætning	336	536	643	419	1.934	319	500	610	408	1.837
Driftsresultat (EBITA)	-100	72	179	-32	119	-93	60	142	9	118
Driftsmarginal, %	-29,8	13,4	27,8	-7,6	6,2	-29,2	12,0	23,3	2,2	6,4
Investeret kapital, gennemsnit	1.598	1.548	1.547	1.547	1.565	1.529	1.506	1.516	1.566	1.536
Afkast af investeret kapital (ROIC) p.a., %	-25,0	16,7	44,4	-7,6	7,0	-24,3	14,8	36,1	2,0	7,1
Passagerer, '000	297	471	565	360	1.693	301	430	519	339	1.589

Aktivitetsniveauet på Gøteborg-ruten var som forventet og på niveau med 2004, ligesom billetprisen og forbruget ombord pr. passager blev fastholdt på niveau med 2004. Kapitalomkostningen til rutens tonnage blev reduceret i 2005, hvilket medvirkede til at forbedre resultatet, som dog fortsat ikke er tilfredsstillende.

Ruten mellem Cuxhaven og Harwich blev lukket i november 2005 som følge af en fortsat utilfredsstillende resultatudvikling. I forbindelse med lukningen blev den tyske salgsgorganisation omstruktureret, og det indchartrede skib DUCHESS OF SCANDINAVIA, som besejlede ruten, blev leveret tilbage til dets norske reder. Omkostningen til lukning af ruten var således begrænset.

Esbjerg-ruten drives i samarbejde med DFDS Tor Line på grund af den indsatte ro/pax-tonnages store fragtkapacitet. Antallet af passagerer var noget lavere end i 2004, da efterspørgslen i højsæsonen ikke fuldt ud indfrie forventningerne.

### DFDS Canal Tours

DFDS Canal Tours driver kanalrundfart i Københavns Havn med 17 turistbåde herunder to restaurantbåde. Antallet af gæster steg til omkring 600.000 i 2005. Årets resultatudvikling var tilfredsstillende.

### Ny pris- og distributionsstrategi

Kundernes opfattelse af pris og kvalitet er i stadig forandring med stigende krav til enkle, let forståelige priser og tilgængelighed. Som en konsekvens af denne ændrede kundefærd har DFDS Seaways udarbejdet en ny pris- og distributionsstrategi.

Kunderne vil fremover få flere valgmuligheder samt opleve en mere logisk sammenhæng mellem priser og produkter. Samtidig vil kunderne få mulighed for at sammensætte en rejse, der i højere grad end i dag svarer til netop deres behov.

Der introduceres tillige en mere fleksibel prisstruktur, som vil give bedre muligheder for at styre prissætningen af rejser i forhold til efterspørgslen i markedet på både kort og langt sigt. Dette vil give kunderne mere konkurrencedygtige priser, og mulighederne for at optimere indtægterne, og dermed lønsomheden, forbedres.

Den nye pris- og distributionsstrategi introduceres i første halvår 2006.

### Internettet bliver vigtigste salgskanal

Internettet er i dag den vigtigste informationskilde for DFDS Seaways' kunder, og om nogle år vil internettet ligeledes være den vigtigste salgskanal. I 2005 blev DFDS Seaways' hjemmeside besøgt af over tre millioner personer.

Ved udgangen af 2007 er det målsætningen, at omkring 50% af DFDS Seaways' omsætning skal sælges via internettet. For at understøtte denne udvikling blev der investeret i den videre udvikling af DFDS Seaways' hjemmeside i 2005 med henblik på at forbedre kundernes oplevelse af siden.

Væksten i antallet af bookinger via internettet fortsatte som forventet i 2005, hvor omkring 30% af omsætningen blev solgt via internettet. Dette var en fordobling i forhold til 2004.

### Resultatudvikling

Omsætningen faldt med 5% i 2005 til DKK 1.837 mio. En ændring af de hollandske tobaksafgifter i november 2004 medførte en væsentlig nedgang i ombordsalget af tobaksvarer på Amsterdam-ruten svarende til omkring halvdelen af omsætningsnedgangen. Den øvrige nedgang i omsætningen er primært relateret til færre passagerer og lavere billetpriser på Cuxhaven- og Oslo-ruterne, hvorimod udviklingen i omsætningen ombord generelt var positiv.

Antallet af passagerer i 2005 blev 1.589.000, en nedgang på 6%, hvoraf 3% kan henføres til færre afgang. På det norske marked havde medieomtalen om overtrædelser af DFDS' restriktive alkoholpolitik desuden en negativ effekt.

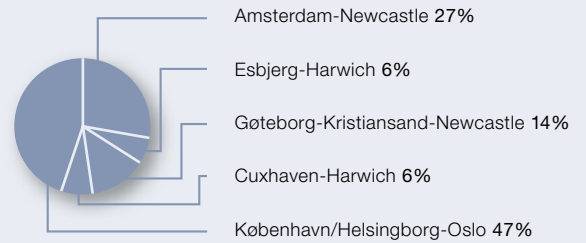
De vanskelige markeds- og konkurrencevilkår for passagerskibsfart i 2005 påvirkede resultatudviklingen for DFDS Seaways, som opnåede et driftsresultat (EBITA) på niveau med 2004. Resultatet var desuden påvirket af et højere omkostningsniveau til bunkers, som til dels blev opvejet af en stram styring af skibenes driftsomkostninger.

Resultatet indeholder en indtægt fra lukningen af passageraktiviteterne i Tyskland, idet afviklingen af passageren mellem Cuxhaven og Harwich i fjerde kvartal 2005 forløb bedre end forventet. Lukningen af ruten gav samtidig mulighed for opløsning af hensættelser fra tidligere år vedrørende passagerterminalen i Hamborg.

Den investerede kapital udgjorde i gennemsnit DKK 1.536 mio. i 2005. Forrentningen af den investerede kapital blev 7,1%.



## PASSAGERFORDELING PR. RUTE 2005



### VISION

Det er DFDS Seaways' vision at være en forende udbyder af passagerskibsfart med én overnatning i Nordeuropa.

### MISSION

Vi er her for at give vores gæster en fantastisk oplevelse i maritime omgivelser.

### PRODUKTKONCEPTER KUNDEMÅLGRUPPER

#### TRANSPORT

Transportprodukter giver mulighed for at medbringe egen bil på rejser, hvis formål typisk er besøg hos familie og venner, forretningsrejser og individuelle feriearrangementer.

#### FERIE

Ferieprodukter består af pakkerejser arrangeret af DFDS Seaways, og er målrettet mod familier og par, der rejser i egen bil.

#### MINI CRUISE

Mini Cruise produkterne er kendetegnet ved, at de rejsende sejler ud og hjem med samme skib. Rejsen inkluderer således typisk to overnatninger om bord, hvor attraktionen er sejloplevelsen, skibenes mange faciliteter og landarrangementer på en attraktiv destination. Kundemålgruppen er bredt sammensat af par og vennegrupper i alle aldre samt børnefamilier i ferieperioderne. Produktet giver også mulighed for at afholde festarrangementer for større grupper ombord.

#### KONFERENCER

Konferenceproduktet omfatter møde- og konferencefaciliteter ombord. Mødeaktiviteterne kan foregå både under sejlads og under havneophold. Kundemålgrupperne er virksomheder, organisationer og kursusarrangører.

# Nye muligheder

Amsterdam-Newcastle er en cruise ferry-rute med én overnatning, hvor passageraktiviteterne udgør den vigtigste del af rutens økonomi. Fragtaktiviteternes betydning for ruten har været stigende i de sidste par år og udgør i dag en mindre, men vigtig, del af rutens økonomi.

Med indsættelsen af KING OF SCANDINAVIA på Amsterdam-ruten, som i forvejen besejles af QUEEN OF SCANDINAVIA, får ruten en velafbalanceret tonnagesammensætning, som giver nye muligheder.

DFDS Seaways' mission er at give passagererne en fantastisk oplevelse i et maritimt miljø. Måske er den vigtigste faktor for at leve op til denne mission et højt serviceniveau skabt af dygtige og engagerede medarbejdere, men kvaliteten af tonnagens ombordfaciliteter og konfiguration spiller også en afgørende rolle.

For Hotel Manager Ib Nielsen, der er ansvarlig for catering ombord på KING OF SCANDINAVIA, giver skibet nye muligheder:

”Opgraderingen af KING OF SCANDINAVIA afspejler de nye ombordkoncepter for catering, underholdning, luksuskahytter og butiksinretning, som blev introduceret med succes på Oslo-skibene sidste år. Med disse nyskabelser, understøttet af vores serviceuddannelsesprogram, kan vi leve op til kundernes forventninger, og det bliver nemmere for de ansatte ombord at stimulere salget og forbedre lønsomheden”.

Også Country Manager John Crummie, der er ansvarlig for det engelske marked, ser nye muligheder for ruten:

”KING OF SCANDINAVIA vil være det største skib, der nogensinde er sejlet fra Newcastle i liniefart. Det nye skib skaber mange spændende muligheder for salg og markedsføring. Et stærkere ombordkoncept kan fremhæves i vores markedsføring, og det større bildæk betyder, at vi kan tage



	QUEEN OF SCANDINAVIA	KING OF SCANDINAVIA	DUKE OF SCANDINAVIA*
Passagerkapacitet	1.756	2.053	1.131
Kabiner	605	543	288
Udvendige kabiner	184	276	64
Personbiler	360	600	375
Fragt, lanemeter	1.022	1.410	800

\* KING OF SCANDINAVIA erstattede DUKE OF SCANDINAVIA på Amsterdam-ruten i marts 2006

flere biler med i højsæsonen. Den betydelige forbedring af kabine-konfigurationen giver os mulighed for sælge flere rejser med en højere lønsomhed, og vi får en ny, god historie at fortælle tidligere og nye kunder. Underholdningen ombord får også et ordentligt løft, som gør, at vi kan appellere til både par og familier igennem hele året".

For 2006 er målet at gennemføre en planmæssig indsættelse af det nye skib, og på grundlag af rutens højere kvalitet og kapacitet at nå et passagertal, der overstiger en halv million.



# Risiko- faktorer og miljø

## Generelle og særlige driftsmæssige risici

I DFDS' aktiviteter anvendes passager- og fragtskibe, terminaler og andet driftsudstyr. Anvendelsen af sådanne driftsmidler indebærer sædvanlige driftsmæssige risici forbundet med disse driftsmidler. Disse risici minimeres gennem overholdelse af sikkerhedskrav og -rutiner.

Miljø- og sikkerhedsarbejdet tager udgangspunkt i DFDS' miljø- og sikkerhedspolitik, og påvirkes desuden af krav fra offentlige myndigheder og DFDS' kunder. En løbende skærpelse af disse krav må forventes, hvilket vil kunne øge DFDS' omkostningsniveau. I det omfang, det er muligt, forsikres miljørisici. DFDS deltager i det forberedende lovarbejde gennem brancheorganisationer.

Det lovmæssige grundlag for DFDS' aktiviteter kan blive ændret af politiske beslutninger, hvilket kan have negative konsekvenser for DFDS. Den største risiko vurderes på længere sigt at være et bortfald af det toldfri salg i Norge, hvilket tidligst skønnes at kunne blive aktuelt i 2010.

Inden for fragtområdet er en væsentlig del af fraggrundlaget på enkelte ruter afhængig af nogle få kunder. Sådanne kundeforhold sikres ved indgåelse af længerevarende samarbejdskontrakter.

I forbindelse med den løbende udskiftning og fornyelse af DFDS' flåde kan der ved salg af ældre tonnager opstå regnskabsmæssige gevinster eller tab, der som udgangspunkt ikke indgår i årets resultatforventning.

## Finansielle risikofaktorer

DFDS' væsentligste finansielle risici vedrører valuta-, olie- og renterisici. Disse risici styres af DFDS' centrale finansafdeling i henhold til politikker godkendt af DFDS' bestyrelse.

## Valutarisici

Omkring 59% af DFDS' omsætning faktureres i udenlandsk valuta. De væsentligste netto-indtægtsvalutaer er SEK, NOK, EUR og GBP, mens USD er den vigtigste netto-udgiftsvaluta.

DFDS søger aktivt at reducere valutaeksponeringen ved brug af terminkontrakter, optioner og swaps samt ved matching af valutaer for aktiver og passiver.

For 2006 er henholdsvis omkring 5% og 58% af de forventede valutapengestrømme i SEK og NOK afdækket, og omkring 22% af eksponeringen i GBP er afdækket. Omkring 80% af DFDS' eksponering over for USD er afdækket for



2006, og 52% af eksponeringen i USD for 1. kvartal 2007 er afdækket. Endvidere er alle gældende charter-kontrakter i USD afdækket frem til 2008. Det stabile kursforhold mellem DKK og EUR forventes at fortsætte i 2006, og eksponeringen i EUR er derfor ikke afdækket.

DFDS' samlede valutaeksponering i 2006 er således meget begrænset.

Translationsrisici vedrører omregning af udenlandske daterselskabers resultater og egenkapitaler til DKK. Disse risici søges i nogen grad afdækket ved låneoptagelse i datterselskabernes lokale valuta, men kurssikres som hovedregel ikke.

### Renterisici

DFDS' renterisici er primært afledt af den rentebærende gæld. Ultimo 2005 udgjorde låneporteføljen DKK 4,1 mia., og den gennemsnitlige løbetid var omkring 6,9 år. Låneporteføljen består for det meste af variabelt forrentede syndikerede banklån til skibsfinansiering, der optages til markedsrenten med tillæg af en marginal, der afspejler DFDS' finansielle styrke. Omkring 28% af låneporteføljen er optaget i udenlandsk valuta, primært SEK og EUR.

Udgangspunktet for DFDS' styring af renterisici er, at mindst 50% af låneporteføljen skal være fast forrentet. Som følge af det historisk lave renteniveau er låneporteføljens andel af fastforrentede lån imidlertid øget, således at den fastforrentede andel udgjorde 77% ved udgangen af 2005. I 2006 forventes den fastforrentede andel af låneporteføljen at blive noget lavere end i 2005.

Omlægning af variabelt forrentede lån til fastforrentede lån sker ved brug af renteswaps og renteoptioner. Ultimo 2005 var ca. 53% af låneporteføljen omlagt til fast rente via renteswaps, ca. 17% var fastlåst via optioner og ca. 7% var fastrentelån.

En rentestigning på et procentpoint i forhold til niveauet i februar 2006 vil indebære en merudgift på omkring DKK 13 mio. i 2006.

### Olie

Den samlede omkostning til bunkers udgjorde omkring DKK 700 mio. i 2005.

Målet for DFDS' styring af olierisici er en løbende sikring af en væsentlig andel af det rullende 12 måneders forventede forbrug gennem såvel finansielle sikringstransaktioner som kommerciel afdækning ved bunkersklausuler i fragtaftaler og oliepristillæg for passagerer.

I 2006 forventes et forbrug af bunkers på ca. 470.000 tons, hvilket er en stigning på ca. 3% i forhold til 2005. Omkring 11% af forbruget er sikret ved olieswaps og omkring 36% er sikret gennem kommerciel afdækning.

For det resterende udækkede forbrug vil en prisstigning på 1%, i forhold til prisniveauet primo 2006, indebære en meromkostning på ca. DKK 5 mio. i 2006.

Yderligere oplysninger om finansielle risici herunder kredit- og likvidetsrisici findes i note 13 på side 61 samt note 22 på side 69-72.

### Miljøforhold

DFDS' miljøarbejde tilrettelægges i henhold til gældende miljølovgivning herunder IMO's (International Maritime Organisation) søfartskonventioner, EU-direktiver, national lovgivning og eventuelle lokalplaner. Miljøarbejdet udføres i et tæt samarbejde med de relevante myndigheder, og derudover indgår kundernes forventninger i miljøarbejdet.

I januar 2005 blev det femte moderne ro/ro-fragtskib fra Flensborg værft sat i drift, og i juni 2006 leveres den sjette og sidste nybygning i serien. Disse skibe har erstattet ældre tonnage og reduceret energiforbruget med omkring 30% pr. transporteret enhed. Hertil kommer lavere emissioner. Nybygningernes hovedmotorer er indstillet til at opfylde nye strenge krav, og i dag har alle berørte skibe et luftforureningscertifikat (International Air Pollution Prevention), som dokumenterer opfyldelse af disse krav.

I 2006 træder EU's direktiv om anvendelse af lavsvovlholdig olie i kraft for Østersøen, og i 2007 træder direktivet i kraft for Nordsøen.

Hensynet til havmiljøet har høj prioritet og for DFDS' flåde anvendes tinfrie bundmalinger (antifoulings). Levetiden for moderne miljøvenlige malingsystemer er også længere, således at intervaller imellem dokninger bliver længere, hvilket formindsker antallet af sandblæsninger og nye bemalinger i et skibs levetid.

Alle DFDS' skibe har godkendelsescertifikater fra den danske Miljøstyrelse eller anden relevant myndighed.

Med henblik på at reducere støjgener gennemførtes i 2005 et grundigt analysearbejde af støjkilder afledt af et passager-skib i havn. På dette grundlag blev arbejdet med støjkilderne prioriteret, og den samlede støj fra skibe og terminal ligger nu væsentligt under støj fra veje og togdrift til glæde for passagerer, medarbejdere og omgivelserne i øvrigt.

De ansattes arbejdsmiljøforhold har stor betydning for den enkeltes trivsel og velbefindende i jobbet. DFDS påbegyndte i 2004 et samarbejde med Søfartens Arbejdsmiljøråd omkring en reduktion af livsstilssygdomme om bord, og dette arbejde er fortsat igennem 2005, hvor DFDS i øvrigt havde formandskabet i rådet.



# Aktionærforhold

## Aktiekapitalen

DFDS A/S' aktiekapital var uændret DKK 800 mio. i 2005. Aktiekapitalen består af én aktieklasser fordelt på 8.000.000 aktier à nominelt DKK 100 pr. aktie. DFDS-aktien er noteret på Københavns Fondsbørs.

## Kursudvikling

DFDS-aktien steg med 33% til kurs 379 i 2005. Til sammenligning steg DFDS' Peer Group indeks med 14% i 2005, mens Københavns Fondsbørs totalindeks (OMXC) steg med 40%.

DFDS' Peer Group indeks omfatter følgende selskaber: Viking Line (finsk cruise ferry-rederi), Finnlines (finsk fragtrederi), P&O (engelsk passager- og fragtrederi), Attica Enterprises (græsk passagerrederi), Irish Continental Group (irsk passager- og fragtrederi) og Birka Line (svensk cruise ferry-rederi).

Markedsværdien af DFDS' aktiekapital var DKK 3.035 mio. ved udgangen af 2005. Kursværdien af omsætningen i DFDS-aktien udgjorde DKK 932 mio. i 2005, en stigning på 28% i forhold til omsætningen i 2004.

DFDS-aktiens samlede afkast (kursændring plus udbytte) var 35% i 2005.

## Aktionærsammensætning

Ved udgangen af 2005 havde DFDS i alt 19.040 navnenoterede aktionærer, hvis samlede ejerandel af aktiekapitalen var 85%. Vesterhavet A/S er hovedaktionær med en aktiebesiddelse på 56,0% af den samlede aktiekapital. Herudover ejer DFDS A/S 5,2% af den samlede aktiekapital.

## Udbytte

DFDS' udbyttepolitik tager sigte på udlodning af et årligt udbytte på ca. 30% af årets resultat efter skat. Det årlige

udbytte fastsættes dog under hensyntagen til DFDS' udviklingsplaner og en tilfredsstillende kapitalstruktur.

DFDS' bestyrelse foreslår, at der udbetales et udbytte på DKK 7,5 pr. aktie à DKK 100 svarende til 7,5% af aktiekapitalen og 32% af årets resultat efter skat.

## Investor relations

Økonomidirektør Chr. Merrild

Tlf.: +45 33 42 32 01

Fax: +45 33 42 32 09

e-mail: cme@dfds.com

IR Manager Søren Brøndholt Nielsen

Tlf.: +45 33 42 33 59

Fax: +45 33 42 32 09

e-mail: sbn@dfds.com

## Finanskalender

Ordinær generalforsamling

20. april 2006 kl. 16.00

Radisson SAS Falconer Hotel

Falkoner Allé 9

2000 Frederiksberg

## Udbytte

Udbetaling, primo maj 2006

## Udsendelse af regnskabsmeddelelser

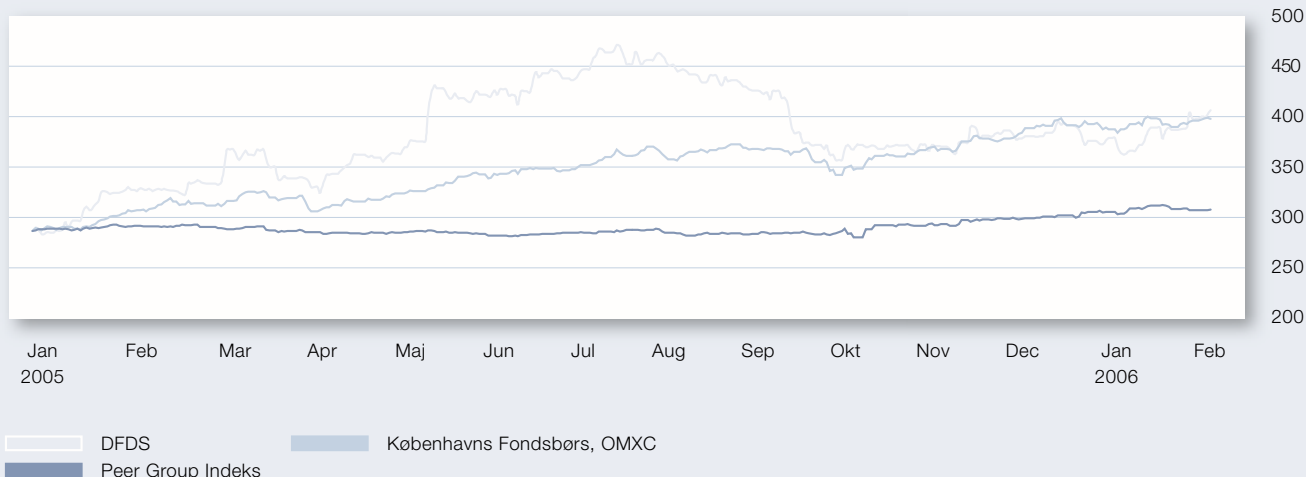
Kvartalsregnskab, 1. kvartal, 23. maj 2006

Halvårsregnskab, 2. kvartal, 29. august 2006

Kvartalsregnskab, 3. kvartal, 29. november 2006

## KURSUDVIKLING, 2005/06

DKK (kursudvikling vist relativt til DFDS-aktien)



## FONDSBØRSMEDDELELSER 2005

Dato	Meddelelse
15/3	1. Årsregnskabsmeddelelse
15/3	2. Indkaldelse til ordinær generalforsamling
17/3	3. Løbende opgørelse af aktiebesiddelser
18/3	4. Løbende opgørelse af aktiebesiddelser
5/4	5. Insiderhandel med DFDS-aktier
6/4	6. Insiderhandel med DFDS-aktier
12/4	7. Forløb af ordinær generalforsamling i DFDS A/S
13/4	8. Insiderhandel med DFDS-aktier
24/5	9. Offentliggørelse af DFDS Koncernens regnskab for 1. kvartal 2005
30/5	10. DFDS køber rute af Cobelfret
10/6	11. Insiderhandel med DFDS-aktier
25/8	12. DFDS Koncernens halvårsregnskab 2005
30/8	13. Insiderhandel med DFDS-aktier
3/10	14. DFDS indstiller ruten Nordtyskland/Sydengland
25/11	15. Insiderhandel med DFDS-aktier
25/11	16. DFDS Koncernens regnskab for 3. kvartal 2005
6/12	17. Insiderhandel med DFDS-aktier
21/12	18. Finanskalender 2006 for DFDS A/S (forventet)

Ejerfordeling, ultimo 2005	Andel af aktiekapital, %
Vesterhavet A/S	56,0
Institutionelle og finansielle investorer	10,3
Andre navnenoterede aktionærer	13,0
Egne aktier	5,2
Ikke navnenoterede aktionærer	15,5
I alt	100,0

## AKTIERELATEREDE NØGLETAL

	2001	2002	2003	2004	2005
Resultat pr. aktie (EPS), DKK	30	na.	15	22	24
Udbytte pr. aktie, DKK	9	7	5	7	7,5
Udbytte payout ratio, %	31	na.	34	32	32
Direkte afkast, %	7,4	5,1	2,7	2,5	2,0
P/E ratio, antal gange	4	na.	13	13	16
Indre værdi pr. aktie, DKK	318	326	316	318	350
Kurs/Indre værdi (K/I), antal gange	0,38	0,43	0,58	0,89	1,08
<i>Aktiekurs, DKK:</i>					
Kurs ultimo året	122	138	185	285	379
Kurs høj	208	148	201	285	465
Kurs lav	93	121	143	185	282
Markedsværdi, DKK mio.	972	1.107	1.476	2.276	3.035
Antal aktier ultimo året, mio.	8	8	8	8	8

## ANALYTIKERE DER FØLGER DFDS-AKTIE

**ALFRED BERG**  
 Dan Togo Jensen  
 Tlf.: +45 33 96 19 24  
 E-mail: dan.togo@alfredberg.dk

**ENSKILDA SECURITIES**  
 Steven Brooker  
 Tlf.: +45 36 97 70 00  
 E-mail: brooker@enskilda.dk

**DANSKE EQUITIES**  
 Henrik Lund  
 Tlf.: +45 33 44 04 30  
 E-mail: henrik.lund@danskebank.com

**HANDELSBANKEN CAPITAL MARKETS**  
 Michael Clemens  
 Tlf.: +45 33 41 86 12  
 E-mail: micl01@handelsbanken.dk

**DANSKE EQUITIES**  
 Phillip Christensen  
 Tlf.: +45 33 44 03 56  
 E-mail: phch@danskebank.com

**GUDME RAASCHOU BANK**  
 Brian Børsting  
 Tlf.: +45 33 44 90 93  
 E-mail: bbo@gr.dk

# Regnskabsberetning

## Omsætningsudvikling

Omsætningen steg med 10% til DKK 6.278 mio. fra DKK 5.723 mio. i 2004.

DFDS Tor Lines omsætning steg med 17% til DKK 4.478 mio. Omkring 44% af stigningen kan henføres til købet af traileroperatører i 2004 og 2005. Den resterende stigning vedrører et højere aktivitetsniveau i DFDS Tor Lines rutenetværk på Nordsøen herunder åbning af en ny rute. Hertil kommer fremgang i DFDS Lys-Line, hvor især omsætningen for trampaktiviteterne steg i 2005. Derudover steg den norske krone med 5% i 2005. I Østersøområdet var LISCOs omsætning stigende for aktiviteterne mellem Litauen og Sverige samt for trampaktiviteterne.

DFDS Seaways' omsætning faldt med 5% til DKK 1.837 mio. En ændring af de hollandske tobaksafgifter i november 2004 medførte en væsentlig nedgang i ombordsalget af tobaksvarer på Amsterdam-ruten svarende til omkring halvdelen af omsætningsnedgangen. Den øvrige nedgang er primært relateret til færre passagerer og lavere billetpriser på Cuxhaven- og Oslo-ruterne, hvorimod udviklingen i omsætningen ombord generelt var positiv.

## Udviklingen i EBITDA

Driftsresultatet før afskrivninger (EBITDA) steg med 2% til DKK 890 mio. EBITDA-margin blev 14,2%, en nedgang på et procentpoint i forhold til 2004 på grundlag af en lavere margin i begge divisioner.

I DFDS Tor Line steg EBITDA med 13% til DKK 674 mio., mens EBITDA-margin reduceredes med 0,6 procentpoint til 15,0%. Den væsentligste årsag til nedgangen i EBITDA-margin var tilgangen af traileroperatører, hvis margins er lavere end for rederivirksomhed som følge af en lavere kapitalintensi-

tet. Herudover påvirkede den stigende omkostning til bunkers EBITDA-margin negativt, hvilket dog i vid udstrækning blev opvejet af et lavere omkostningsniveau.

I DFDS Seaways faldt EBITDA med 19% til DKK 264 mio. og EBITDA-margin reduceredes med 2,4 procentpoint til 14,4%. Den lavere margin kan henføres til et højere omkostningsniveau herunder til bunkers samt øget konkurrence. Hertil kommer engangsomkostninger til lukningen af Cuxhaven-Harwich-ruten og en svagere resultatudvikling for denne rute i 2005.

## Avance/tab ved salg af aktiver

Avancen på i alt DKK 29 mio. består blandt andet af DKK 7 mio. i avance fra salget af to mindre lo/lo-skibe i LISCO. Dertil kommer indtægter relateret til lukningen af Cuxhaven-ruten, der gav mulighed for at opløse hensættelser vedrørende fraflytningen af en passagerterminal og et tidligere salg af et skib.

## Afskrivninger

De samlede af- og nedskrivninger faldt med 5% til DKK 487 mio. Heraf udgør skibsafskrivningerne DKK 413 mio., hvilket var DKK 26 mio. mindre end i 2004.

I forbindelse med overgangen til IFRS pr. 1. januar 2005 blev de regnskabsmæssige skøn vedrørende scrapværdier og levetider for skibe ændret med virkning fra 2005. Dette har generelt reduceret afskrivningsniveauet i forhold til 2004.

Udviklingen i skibsafskrivningerne er sammensat af en stigning i fragtskibenes afskrivninger og en reduktion af passagerskibenes afskrivninger. Fragtskibenes afskrivninger steg med DKK 28 mio. på grund af dels helårseffekten af tilgangen af tre ro/ro-nybygninger i 2004 og købet af et ro/pax-skib,



## OMSÆTNING

DKK mio.	2004	2005	Ændring, %
DFDS Tor Line	3.815	4.478	17
DFDS Seaways	1.934	1.837	-5
Elimineringer mv.	-26	-37	n.a.
DFDS Koncernen	5.723	6.278	10

dels effekten af tilgangen af endnu en ro/ro-nybygning primo 2005. Denne stigning blev delvist opvejet af ændringen i skøn vedrørende scrapværdier og levetider samt salg af skibe.

Reduktionen af passagerskibenes afskrivninger med DKK 54 mio. skyldes primært ændringen i skøn vedrørende scrapværdier og levetider, hvilket delvist blev opvejet af en forøgelse af et enkelt passagerskibs afskrivninger og afskrivninger knyttet til opgraderingen af tre passagerskibe.

Afskrivningerne af øvrige anlægsaktiver indeholder afskrivninger af øvrige immaterielle anlægsaktiver på DKK 12 mio. relateret til aktivitets- og virksomhedskøb.

## Udviklingen i EBITA

Driftsresultatet (EBITA) steg med 15% til DKK 432 mio. og EBITA-margin steg til 6,9% fra 6,5% i 2004.

Efter justering for ikke-sammenlignelige poster steg DFDS Tor Lines EBITA med 17% til DKK 352 mio. efter en stigning i afskrivningerne på 9%.

DFDS Seaways' EBITA, ligeledes justeret for ikke-sammenlignelige poster, faldt med 12% til DKK 109 mio. De ikke-sammenlignelige poster omfatter dels indtægter fra hensættelser opløst i forbindelse med lukningen af Cuxhaven-ruten, dels omkostninger knyttet til rutens lukning.



## DRIFTSRESULTAT (EBITA)

DKK mio.	2004	2005	Ændring, %
DFDS Tor Line	300	352	17
DFDS Seaways	124	109	-12
Ikke fordelte poster	-54	-49	-9
Ikke sammenlignelige poster	4	20	n.a.
DFDS Koncernen	374	432	15

## Finansiering

Omkostningen til finansielle poster, netto blev DKK 195 mio., en stigning på 2% eller DKK 5 mio. i forhold til 2004.

Finansielle poster, netto var i 2004 påvirket af en omkostning på DKK 17 mio. til omlægning af et højt forrentet lån. Efter justering for denne post steg netto-renteudgiften med 3% eller DKK 7 mio., hvilket kan sammenholdes med en stigning i den gennemsnitlige netto-rentebærende gæld på 19%. Den forholdsmæssigt lavere stigning i netto-renteudgiften skyldes en reduktion af koncernens netto-renteomkostning med omkring et procentpoint, hvilket kan henføres til dels en højere andel af variabelt forrentet gæld med en lavere renteomkostning, dels førnævnte omlægning af et lån.

Netto-indtægten fra valutakursgevinster og -tab faldt med DKK 17 mio. Nedgangen i netto-indtægten fra valutakursgevinster og -tab skyldes blandt andet kursudviklingen for svenske kroner og den amerikanske dollar i 2005.

## Skat og årets resultat

Resultatet før skat blev herefter DKK 238 mio., en stigning på 19%.

Skatten af årets resultat udgør DKK 37 mio. herunder en omkostning på DKK 7 mio. vedrørende regulering af tidligere års skatter. Justeret for denne post var skatteprocenten 13%. Dette kan sammenlignes med en skatteprocent på 9% i 2004 ligeledes justeret for effekten af reguleringer vedrørende tidligere års skatter.

Årets resultat blev herefter DKK 201 mio.

## Investeringer

De samlede investeringer udgjorde DKK 855 mio., hvoraf DKK 528 mio. var driftsmæssige investeringer i immaterielle og materielle aktiver og DKK 327 mio. vedrørte virksomhedskøb.

Netto-investeringen i skibe udgjorde DKK 407 mio., hvoraf hovedparten var relateret til investering i den femte ro/ro-nybygning fra Flensborg Værft og omkring DKK 100 mio. blev anvendt til opgradering af tre passagerskibe. Salget af to mindre lo/lo-skibe indbragte et provenu på DKK 46 mio.

Omkring halvdelen af de øvrige investeringer i immaterielle og materielle aktiver på DKK 120 mio. består af investeringer i havneterminalerne i Immingham og Maasvlakte.

Investeringen i aktivitets- og virksomhedskøb udgjorde brutto i alt DKK 222 mio. relateret til køb af primært en rute

DKK mio.	2004					2005				
	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	Hele året	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	Hele året
Nettoomsætning	1.198	1.477	1.636	1.412	5.723	1.301	1.597	1.721	1.659	6.278
Driftsresultat (EBITA)	-47	160	256	5	374	-49	178	236	67	432
Driftsmarginal, %	-3,9	10,8	15,6	0,4	6,5	-3,8	11,1	13,7	4,0	6,9
Resultat før skat	-93	127	220	-54	200	-96	125	193	16	238
Investeret kapital, gennemsnit	5.421	5.868	6.246	6.329	5.932	6.429	6.621	6.751	6.882	6.667
Afkast af investeret kapital (ROIC) p.a., %	-3,4	9,8	15,7	0,2	5,8	-3,1	10,0	13,5	3,3	6,0

på Nordsøen fra Cobelfret og 66% af aktiekapitalen i den belgiske traileroperatør Halléns. Finansieringsaftaler indgået i forbindelse med købene indebærer, at omkring DKK 96 mio. af investeringen forfalder til betaling i løbet af de næste fem år.

Herudover investeredes DKK 103 mio. i købet af de resterende 34% af aktiekapitalen i Lys-Line-selskaberne.

### Balancen og investeret kapital

Balancesummen steg med 6% til DKK 8.457 mio.

Stigningen i balancesummen er fortrinsvis afledt af aktivitets- og virksomhedskøbene gennemført i 2005, idet investeringerne i skibe mere eller mindre opvejes af skibsafskrivninger.

Den investerede kapital steg med 10% til DKK 6.975 mio. Den gennemsnitlige investerede kapital, beregnet pr. kvartal, var DKK 6.667 mio. og omsætningshastigheden var 0,94 i forhold til 0,96 i 2004. Nedgangen i omsætningshastigheden afspejler først og fremmest indfasningen af fem ro/ro-nybygninger siden udgangen af 2003.

Den investerede kapital blev forrentet med 6,0%, en fremgang på 0,2 procentpoint sammenlignet med 2004.

### Finansiering og kapitalstruktur

De rentebærende gældsforpligtelser steg med 9% til DKK 4.121 mio. ultimo 2005. Stigningen var størst i den korte del af gælden for at udnytte det lave renteniveau og øge andelen af variabelt forrentet gæld. Ultimo 2005 var andelen af fastforrentet gæld 77%.

Den netto-rentebærende gæld steg med 12% til DKK 3.970 mio. ultimo 2005 og udgjorde 57% af den investerede kapital, en stigning på et procentpoint i forhold til 2004.

### Pengestrømme

Pengestrømmen fra driftsaktivitet, brutto faldt med 14% til DKK 725 mio. Nedgangen i pengestrømmen skyldes primært en øget pengebinding i driftskapital på DKK 166 mio., hvoraf omkring 60% kan henføres til en reduktion i kort gæld afledt af en række enkeltstående forhold. Hertil kommer en øget pengebinding i varelagre, blandt andet som følge af den stigende oliepris, og en stigning i debitorer som følge af et højere aktivitetsniveau for fragttaktiviteterne.

Den frie pengestrøm fra driften, opgjort før renter og efter investeringer, steg med DKK 476 mio. til minus DKK 144 mio. i 2005 fra minus DKK 620 mio. i 2004. Inklusive effekten af

finansieringsaftaler vedrørende virksomhedskøb var den frie pengestrøm fra driften minus DKK 48 mio. i 2005.

### Værdiansættelse af skibe

Der foretages en årlig nedskrivningstest af skibe på grundlag af den forventede fremtidige indtjening. Beregningerne for 2005 viser, at der ikke er behov for nedskrivning af skibe. Nedskrivningstesten er nærmere beskrevet i note 32 på side 77.

Efterspørgslen efter fragt- og passagertonnage var generelt stigende i 2005, og markedsværdien af DFDS' flåde, blandt andet baseret på mæglervurderinger, var ultimo 2005 højere end den bogførte værdi på DKK 5,9 mia.

### Egenkapitalens udvikling

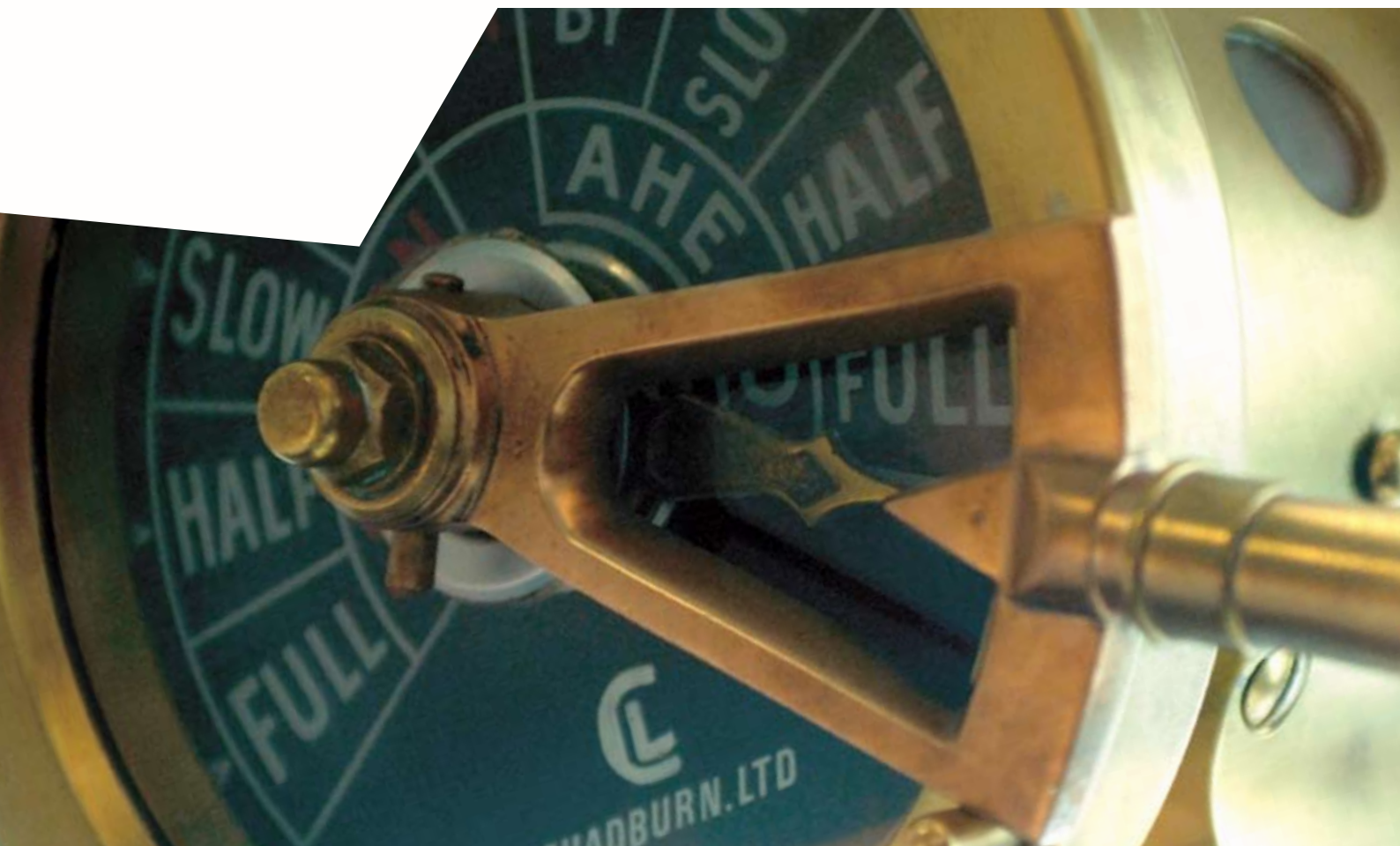
Egenkapitalen steg med 8% til DKK 2.904 mio.

Den samlede egenkapitalbevægelse udgjorde DKK 204 mio. i 2005 bestående af en positiv kursregulering af primært valutaterminforretninger på DKK 113 mio. og overførelse af årets resultat på DKK 201 mio. Herfra skal trækkes udbyttet for 2004 på DKK 61 mio. og afgang af minoritetsinteresser på DKK 101 mio. som følge af købet af de resterende 34% af aktiekapitalen i Lys-Line-selskaberne. Virksomhedskøb gennemført i 2005 medførte en tilgang af minoritetsinteresser på DKK 34 mio.

Egenkapitalandelen var ultimo året 34%, hvilket var lidt højere end i 2004.

### Moderselskabets resultatudvikling

Årets resultat for moderselskabet, DFDS A/S, blev DKK 125 mio. De samlede aktiver udgjorde ultimo året DKK 6.967 mio. og egenkapitalen DKK 2.980 mio.



# Indholdsfortegnelse

- 35 Resultatopgørelse
- 36 Balance
- 38 Egenkapitalopgørelse
- 41 Pengestrømsopgørelse
- 42 Overgang til IFRS
- 44 Anvendt regnskabspraksis

## Noter – Resultatopgørelsen

- 49 1 Segmentoplysninger
- 51 2 Omsætning
- 51 3 Vareforbrug
- 51 4 Personaleomkostninger
- 52 5 Andre omkostninger ved salg og administration
- 52 6 Finansielle poster, netto
- 53 7 Skat
- 54 8 Resultat pr. aktie

## Noter – Balancen

- 54 9 Immaterielle anlægsaktiver
- 56 10 Materielle anlægsaktiver
- 59 11 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder
- 60 12 Kapitalandele i associerede virksomheder
- 61 13 Tilgodehavender
- 62 14 Værdipapirer
- 62 15 Beholdning af egne aktier
- 63 16 Udskudt skat
- 64 17 Aktieoptioner
- 66 18 Pensions- og jubilæumsforpligtelser
- 67 19 Andre hensatte forpligtelser
- 68 20 Rentebærende gældsforpligtelser
- 69 21 Anden gæld
- 69 22 Valuta-, olie-, rente-, og likviditetsrisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

## Noter – Pengestrømsopgørelse

- 72 23 Ikke-likvide driftsposter
- 72 24 Ændring i driftskapital
- 72 25 Nettoinvestering i anlægsaktiver
- 72 26 Ændring i lån og anden finansiell låneoptagelse
- 73 27 Køb af virksomheder og aktiviteter
- 74 28 Køb af minoritetsinteresser

## Noter – Supplerende oplysninger

- 74 29 Garanti og kautionsforpligtelser mv.
- 74 30 Kontraktlige forpligtelser
- 76 31 Nærtstående parter
- 77 32 Værdiforringelsestest
- 77 33 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater

- 78 Selskabsoversigt
- 79 Påtegninger
- 80 Flådeliste

# Resultatopgørelse

Morderselskab DKK 1.000				Koncern DKK 1.000	
2004	2005	Note	Resultatopgørelse	2004	2005
<b>4.079.938</b>	<b>4.204.849</b>	1,2	<b>Nettoomsætning</b>	<b>5.722.892</b>	<b>6.278.418</b>
			<i>Omkostninger</i>		
-1.990.649	-2.092.342	3	Skibenes driftsomkostninger	-2.765.267	-3.154.362
-579.069	-588.636		Charterhyre	-502.645	-525.471
-547.169	-575.419	4	Personaleomkostninger	-1.179.956	-1.291.541
-491.961	-483.438	5	Andre omkostninger ved drift, salg og administration	-405.350	-416.678
<b>-3.608.848</b>	<b>-3.739.835</b>		<i>Omkostninger i alt</i>	<b>-4.853.218</b>	<b>-5.388.052</b>
<b>471.090</b>	<b>465.014</b>		<b>Driftsresultat før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>869.674</b>	<b>890.366</b>
22.314	46.063		Avance/tab ved salg af skibe, ejendomme og terminaler	19.972	28.553
		9,10	<i>Af- og nedskrivninger</i>		
-282.627	-242.414		Skibe	-438.264	-412.099
-17.860	-27.622		Øvrige anlægsaktiver	-76.904	-74.907
<b>-300.487</b>	<b>-270.036</b>		<i>Af- og nedskrivninger i alt</i>	<b>-515.168</b>	<b>-487.006</b>
<b>192.917</b>	<b>241.041</b>		<b>Driftsresultat (EBITA)</b>	<b>374.478</b>	<b>431.913</b>
0	0	12	Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	1.761	557
0	0		Værdiregulering goodwill/negativ goodwill	14.283	569
-132.856	-119.344	6	Finansielle poster, netto	-190.224	-194.921
<b>60.061</b>	<b>121.697</b>		<b>Resultat før skat</b>	<b>200.298</b>	<b>238.118</b>
72.791	3.093	7	Skat af årets resultat	-6.545	-37.274
<b>132.852</b>	<b>124.790</b>		<b>Årets resultat</b>	<b>193.753</b>	<b>200.844</b>
			<b>Årets resultat fordeles således</b>		
132.852	124.790		Aktionærerne i DFDS A/S	176.146	182.920
0	0		Minoritetsinteresserne	17.607	17.924
<b>132.852</b>	<b>124.790</b>			<b>193.753</b>	<b>200.844</b>
		8	<b>Resultat pr. aktie</b>		
			Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 100	23,34	24,13
			Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a DKK 100	23,30	24,13
			<b>Forslag til resultatdisponering</b>		
56.000	60.000		Foreslået udbytte DKK 7,50 pr. aktie (2004: DKK 7 pr. aktie)		
76.852	64.790		Overført overskud		
<b>132.852</b>	<b>124.790</b>				

# Balance – aktiver

Morderselskab DKK 1.000				Koncern DKK 1.000	
2004	2005	Note	Balance pr. 31. december	2004	2005
216.325	272.307		Goodwill	56.935	157.605
0	47.614		Andre immaterielle anlægsaktiver	13.138	95.890
28.257	33.086		Software	28.257	33.087
1.230	4.977		Igangværende udviklingsprojekter	1.230	4.977
<b>245.812</b>	<b>357.984</b>	9	<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>99.560</b>	<b>291.559</b>
13.038	11.935		Ejendomme	64.774	74.265
32.305	32.325		Terminaler	233.236	265.244
3.738.964	3.654.485		Skibe	5.812.188	5.912.857
44.438	63.220		Driftsmidler m.v.	159.404	231.783
315.084	219.981		Igangværende anlægsarbejder og forudbetalinger	325.220	250.773
<b>4.143.829</b>	<b>3.981.946</b>	10	<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>6.594.822</b>	<b>6.734.922</b>
1.069.686	1.235.554	11	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
500	500	12	Kapitalandele i associerede virksomheder	4.988	6.190
730.452	650.072	13	Tilgodehavender	66.532	23.629
10.442	26.607	14	Værdipapirer	10.530	26.688
0	0	18	Pensionstilgodehavender	173	306
0	0	16	Udskudt skatteaktiv	69.516	91.418
<b>1.811.080</b>	<b>1.912.733</b>		<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b>151.739</b>	<b>148.231</b>
<b>6.200.721</b>	<b>6.252.663</b>		<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>6.846.121</b>	<b>7.174.712</b>
48.935	76.154		Varebeholdninger	57.079	91.530
457.753	581.435	13	Tilgodehavender	670.021	818.882
42.820	47.310		Periodeafgrænsningsposter	86.047	91.961
0	0	10	Aktiver bestemt for salg	38.857	30.239
10.605	9.382	20	Likvide beholdninger	288.228	249.569
<b>560.113</b>	<b>714.281</b>		<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>1.140.232</b>	<b>1.282.181</b>
<b>6.760.834</b>	<b>6.966.944</b>		<b>Aktiver i alt</b>	<b>7.986.353</b>	<b>8.456.893</b>

# Balance – passiver

Moderselskab DKK 1.000		Note	Balance pr. 31. december	Koncern DKK 1.000	
2004	2005			2004	2005
800.000	800.000	15	Aktiekapital	800.000	800.000
-260.099	-153.655		Reserver	-283.371	-163.843
2.204.079	2.277.202		Overført overskud	1.975.853	2.109.186
52.966	56.888		Foreslået udbytte	52.966	56.888
<b>2.796.946</b>	<b>2.980.435</b>		<i>Aktionærerne i DFDS A/S' andel af egenkapitalen</i>	<b>2.545.448</b>	<b>2.802.231</b>
-	-		Minoritetsinteresser	154.437	101.455
<b>2.796.946</b>	<b>2.980.435</b>		<b>Egenkapital</b>	<b>2.699.885</b>	<b>2.903.686</b>
2.275.779	2.532.824	20	Rentebærende gældsforpligtelser	3.345.710	3.470.565
0	0	16	Udskudt skat	132.921	190.147
21.633	18.382	18	Pensions- og jubilæumsforpligtelser	223.886	234.586
36.145	6.914	19	Andre hensatte forpligtelser	36.145	6.914
<b>2.333.557</b>	<b>2.558.120</b>		<i>Langfristede forpligtelser</i>	<b>3.738.662</b>	<b>3.902.212</b>
969.695	919.403	20	Rentebærende gældsforpligtelser	431.834	650.611
128.584	109.678		Leverandører af varer og tjenesteydelser	326.913	321.733
4.529	2.147	19	Andre hensatte forpligtelser	4.529	2.147
0	0		Selskabsskat	13.661	12.951
501.012	377.598	21	Anden gæld	661.385	565.771
26.511	19.563		Periodeafgrænsningsposter	109.484	97.782
<b>1.630.331</b>	<b>1.428.389</b>		<i>Kortfristede forpligtelser</i>	<b>1.547.806</b>	<b>1.650.995</b>
<b>3.963.888</b>	<b>3.986.509</b>		<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>5.286.468</b>	<b>5.553.207</b>
<b>6.760.834</b>	<b>6.966.944</b>		<b>Passiver i alt</b>	<b>7.986.353</b>	<b>8.456.893</b>

Pantsætning m.v., note 10 og 20

Aktieoptioner, note 17

Garantier og kautionsforpligtelser m.v., note 29

Kontraktlige forpligtelser m.v., note 22 og 30

Nærtstående parter, note 31

Værdiforringelsestest, note 32

Væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater, note 33



# Egenkapitalopgørelse – Koncern

DKK 1.000	Reserver								I alt
	Aktiekapital	Valutakurs- reguleringer	Sikrings- transaktioner	Egne aktier	Overført overskud	Foreslået udbytte	Aktionærene i DFDS A/S i alt	Minoritets- interesser	
<b>Egenkapital pr. 1/1 2004</b>	<b>800.000</b>	<b>0</b>	<b>-122.615</b>	<b>-47.299</b>	<b>1.859.873</b>	<b>37.635</b>	<b>2.527.594</b>	<b>165.901</b>	<b>2.693.495</b>
Ændring af anvendt regnskabspraksis					-13.480		-13.480	272	-13.208
<b>Korrigeret egenkapital pr. 1/1 2004</b>	<b>800.000</b>	<b>0</b>	<b>-122.615</b>	<b>-47.299</b>	<b>1.846.393</b>	<b>37.635</b>	<b>2.514.114</b>	<b>166.173</b>	<b>2.680.287</b>
<b>Egenkapitalbevægelser 2004</b>									
Valutakursregulering af primo- egenkapital i udenlandske selskaber og goodwill		2.227					2.227	1.501	3.728
Resultateffekt af forskel mellem ultimo- og gennemsnitskurs		199					199	163	362
Tilbageførsel af værdiregulering af sikringsinstrumenter, primo			137.543				137.543		137.543
Værdiregulering af sikringsinstrumenter, ultimo			-247.234				-247.234	1.834	-245.400
Skat af egenkapitalbevægelser			-10.142				-10.142		-10.142
Værdiregulering af aktieoptioner					848		848		848
Nettogevinster/tab indregnet direkte på egenkapitalen	0	2.426	-119.833	0	848	0	-116.559	3.498	-113.061
Årets resultat					120.146	56.000	176.146	17.607	193.753
Totalindkomst	0	2.426	-119.833	0	120.994	56.000	59.587	21.105	80.692
Udloddet udbytte						-37.718	-37.718		-37.718
Regulering udbytte 2003					-83	83	0		0
Udbytte, egne aktier					3.034	-3.034	0		0
Afgang minoritetsinteresser							0	-33.625	-33.625
Salg af egne aktier ved udnyttelse af aktieoptioner				3.950	1.897		5.847		5.847
Udnyttelse af aktieoptioner					3.996		3.996		3.996
Øvrige reguleringer					-378		-378	784	406
<b>Egenkapitalbevægelser i 2004</b>	<b>0</b>	<b>2.426</b>	<b>-119.833</b>	<b>3.950</b>	<b>129.460</b>	<b>15.331</b>	<b>31.334</b>	<b>-11.736</b>	<b>19.598</b>
<b>Egenkapital pr. 31/12 2004</b>	<b>800.000</b>	<b>2.426</b>	<b>-242.448</b>	<b>-43.349</b>	<b>1.975.853</b>	<b>52.966</b>	<b>2.545.448</b>	<b>154.437</b>	<b>2.699.885</b>

# Egenkapitalopgørelse – Koncern

DKK 1.000	Reserver								I alt
	Aktiekapital	Valutakurs- reguleringer	Sikrings- transaktioner	Egne aktier	Overført overskud	Foreslået udbytte	Aktionærene i DFDS A/S i alt	Minoritets- interesser	
<b>Egenkapital pr. 1/1 2005</b>	<b>800.000</b>	<b>2.426</b>	<b>-242.448</b>	<b>-43.349</b>	<b>1.975.853</b>	<b>52.966</b>	<b>2.545.448</b>	<b>154.437</b>	<b>2.699.885</b>
<b>Egenkapitalbevægelser 2005</b>									
Valutakursregulering af primo-egenkapital i udenlandske selskaber og goodwill		4.663					4.663	3.497	8.160
Resultateffekt af forskel mellem ultimo- og gennemsnitskurs		-46					-46	-38	-84
Tilbageførsel af værdiregulering af sikringsinstrumenter primo			247.234				247.234		247.234
Værdiregulering af sikringsinstrumenter, ultimo			-131.372				-131.372	770	-130.602
Skat af egenkapitalbevægelser			-2.811		1.798		-1.013		-1.013
Værdiregulering af aktieoptioner					1.699		1.699		1.699
Nettogevinster/tab indregnet direkte på egenkapitalen	0	4.617	113.051	0	3.497	0	121.165	4.229	125.394
Årets resultat					122.920	60.000	182.920	17.924	200.844
Totalindkomst	0	4.617	113.051	0	126.417	60.000	304.085	22.153	326.238
Udloddet udbytte						-53.091	-53.091	-7.921	-61.012
Regulering udbytte 2004					-125	125	0		0
Udbytte, egne aktier					3.112	-3.112	0		0
Tilgang minoritetsinteresser							0	34.029	34.029
Afgang minoritetsinteresser							0	-101.394	-101.394
Salg af egne aktier ved udnyttelse af aktieoptioner				1.860	923		2.783		2.783
Udnyttelse af aktieoptioner					3.572		3.572		3.572
Øvrige reguleringer					-566		-566	151	-415
<b>Egenkapitalbevægelser i 2005</b>	<b>0</b>	<b>4.617</b>	<b>113.051</b>	<b>1.860</b>	<b>133.333</b>	<b>3.922</b>	<b>256.783</b>	<b>-52.982</b>	<b>203.801</b>
<b>Egenkapital pr. 31/12 2005</b>	<b>800.000</b>	<b>7.043</b>	<b>-129.397</b>	<b>-41.489</b>	<b>2.109.186</b>	<b>56.888</b>	<b>2.802.231</b>	<b>101.455</b>	<b>2.903.686</b>

# Egenkapitalopgørelse – Moderselskab

DKK 1.000	Reserver					I alt
	Aktiekapital	Sikrings- transaktioner	Egne aktier	Overført overskud	Foreslået udbytte	
<b>Egenkapital pr. 1/1 2004</b>	<b>800.000</b>	<b>-122.615</b>	<b>-47.299</b>	<b>1.859.873</b>	<b>37.635</b>	<b>2.527.594</b>
Ændring af anvendt regnskabspraksis		28.048		257.259		285.307
<b>Korrigeret egenkapital pr. 1/1 2004</b>	<b>800.000</b>	<b>-94.567</b>	<b>-47.299</b>	<b>2.117.132</b>	<b>37.635</b>	<b>2.812.901</b>
<b>Egenkapitalbevægelser 2004</b>						
Tilbageførsel af værdiregulering af sikringsinstrumenter primo		104.655				104.655
Værdiregulering af sikringsinstrumenter, ultimo		-216.750				-216.750
Skat af egenkapitalbevægelser		-10.088				-10.088
Værdiregulering af aktieoptioner				848		848
Nettogevinster/tab indregnet direkte på egenkapitalen	0	-122.183	0	848	0	-121.335
Årets resultat				76.852	56.000	132.852
Totalindkomst	0	-122.183	0	77.700	56.000	11.517
Udloddet udbytte					-37.718	-37.718
Regulering udbytte 2003				-83	83	0
Udbytte, egne aktier				3.034	-3.034	0
Salg af egne aktier ved udnyttelse af aktieoptioner			3.950	1.897		5.847
Udnyttelse af aktieoptioner				3.996		3.996
Øvrige reguleringer				403		403
<b>Egenkapitalbevægelser i 2004</b>	<b>0</b>	<b>-122.183</b>	<b>3.950</b>	<b>86.947</b>	<b>15.331</b>	<b>-15.955</b>
<b>Egenkapital pr. 31/12 2004</b>	<b>800.000</b>	<b>-216.750</b>	<b>-43.349</b>	<b>2.204.079</b>	<b>52.966</b>	<b>2.796.946</b>
<b>Egenkapitalbevægelser 2005</b>						
Valutakursregulering af goodwill				-848		-848
Tilbageførsel af værdiregulering af sikringsinstrumenter primo		216.750				216.750
Værdiregulering af sikringsinstrumenter, ultimo		-113.197				-113.197
Skat af egenkapitalbevægelser		1.031				1.031
Værdiregulering af aktieoptioner				1.699		1.699
Nettogevinster/tab indregnet direkte på egenkapitalen	0	104.584	0	851	0	105.435
Årets resultat				64.790	60.000	124.790
Totalindkomst	0	104.584	0	65.641	60.000	230.225
Udloddet udbytte					-53.091	-53.091
Regulering udbytte 2004				-125	125	0
Udbytte, egne aktier				3.112	-3.112	0
Salg af egne aktier ved udnyttelse af aktieoptioner			1.860	923		2.783
Udnyttelse af aktieoptioner				3.572		3.572
<b>Egenkapitalbevægelser i 2005</b>	<b>0</b>	<b>104.584</b>	<b>1.860</b>	<b>73.123</b>	<b>3.922</b>	<b>183.489</b>
<b>Egenkapital pr. 31/12 2005</b>	<b>800.000</b>	<b>-112.166</b>	<b>-41.489</b>	<b>2.277.202</b>	<b>56.888</b>	<b>2.980.435</b>

Selskabets aktiekapital, der ikke er opdelt i forskellige aktieklasser, er fordelt med 8.000.000 stk. á DKK 100. Aktiekapitalen har været uændret de seneste 5 år.

# Pengestrømsopgørelse

Moderselskab DKK 1.000			Koncern DKK 1.000		
2004	2005	Note	Pengestrømsopgørelse	2004	2005
<b>471.090</b>	<b>465.014</b>		<b>Driftsresultat før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>869.674</b>	<b>890.366</b>
21.662	2.092	23	Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	18.097	3.860
49.837	-116.149	24	Ændring i driftskapital	-23.498	-165.699
-18.641	-3.416		Betaling af hensatte forpligtelser	-23.865	-3.438
<b>523.948</b>	<b>347.541</b>		<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet, brutto</b>	<b>840.408</b>	<b>725.089</b>
-120.514	-119.660		Renteudgifter, netto	-174.732	-190.586
1.208	0		Betalte skatter	-11.980	-14.563
<b>404.642</b>	<b>227.881</b>		<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet, netto</b>	<b>653.696</b>	<b>519.940</b>
-1.069.040	-236.763		Køb af skibe	-1.479.245	-452.407
0	0		Salg af skibe	162.686	45.727
6.400	22.405		Salg af skibskontrakter	0	0
-9.842	-1.047	25	Ejendomme og terminaler	-60.886	-67.681
-25.369	-31.366	25	Driftsmateriel m.v.	-42.646	-37.249
-11.207	-15.506		Immaterielle anlægsaktiver	-11.207	-15.506
-125	-181.015	11, 27	Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-1.700	-221.856
-33.616	-7.100	11	Kapitalforhøjelser i dattervirksomheder	-	-
-17.845	-104.794	11, 28	Køb af minoritetsinteresser	-17.845	-104.794
5.958	28.066	6	Udbytte fra dattervirksomheder	-	-
1.850	0	6	Associerede virksomheder	2.065	-841
<b>-1.152.836</b>	<b>-527.120</b>		<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>-1.448.778</b>	<b>-854.607</b>
1.088.355	472.038		Optagelse af lån med pant i skibe	1.231.538	472.038
-441.414	-248.072		Afdrag og indfrielse af lån med pant i skibe	-606.400	-353.892
30.585	31.421		Ændring i andre finansielle anlægsaktiver	42.842	52.294
-74.138	51.122	26	Ændring i andre finansielle lån	36.998	83.890
0	0		Betalt leasingydelse vedrørende finansielt leasede aktiver	-52.323	-50.328
-19.600	44.060		Forskydning i driftskreditter	25.195	149.013
5.847	413		Udnyttelse af aktieoptioner	5.847	413
-37.718	-52.966		Betalt udbytte	-37.718	-60.887
<b>551.917</b>	<b>298.016</b>		<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>645.979</b>	<b>292.541</b>
<b>-196.277</b>	<b>-1.223</b>		<b>Årets pengestrøm</b>	<b>-149.103</b>	<b>-42.126</b>
206.882	10.605		Likvide beholdninger primo året	435.616	288.228
0	0		Kursreguleringer	1.715	3.467
<b>10.605</b>	<b>9.382</b>		<b>Likvide beholdninger ultimo året</b>	<b>288.228</b>	<b>249.569</b>

Ovennævnte kan ikke udledes direkte af resultatopgørelse og balance.

# Overgang til IFRS

Med virkning fra regnskabsåret 2005 har DFDS ændret regnskabspraksis i henhold til IFRS.

For så vidt angår indregning og værdiansættelse er regnskabet for 2005 således udarbejdet i overensstemmelse med IFRS og hertil relaterede fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft pr. 31. december 2005.

I årsrapporten for 2004 og kvartalsmeddelelserne for 2005 blev der redegjort for ændringerne af anvendt regnskabspraksis i forbindelse med overgangen til IFRS. De væsentligste ændringer vedrører følgende områder:

- **Goodwill/negativ goodwill**

Goodwill amortiseres ikke efter 1. januar 2004 i modsætning til tidligere, hvor goodwill blev afskrevet over den forventede økonomiske levetid. Negativ goodwill opstået efter 1. januar 2004 indtægtsføres pr. overtagelsesdagen. Tidligere blev negativ goodwill indregnet i resultatopgørelsen i takt med, at den ugunstige udvikling realiseredes.

- **Materielle anlægsaktiver**

Omkostninger i tillæg til anskaffessummen på anlægsaktiver, herunder større inspektioner og udskiftning af dele af aktiver, aktiveres i henhold til IAS 16. Tidligere blev sådanne omkostninger omkostningsført. Scrapværdien og aktivernes forventede brugstid revideres årligt. Ændringer i scrapværdier og brugstid behandles som ændring i regnskabsmæssige skøn.

- **Aktieoptionsordninger**

For egenkapitalafregnede ordninger opgøres dagsværdien på tildelelingstidspunktet og indregnes som personaleomkostning i resultatopgørelsen over perioden, hvor retten til optionerne erhverves. For kontantafregnede ordninger opgøres afregningsforpligtelsen pr. 1. januar 2004. Afregningsforpligtelsen opgøres efterfølgende på hver balancedag samt ved endelig afregning. Værdiændringer indregnes i resultatopgørelsen som personaleomkostninger. Hidtil er der ikke foretaget indregning af omkostninger for aktiebaseret vederlæggelse.

- **Dattervirksomheder og associerede virksomheder**

DFDS A/S' kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres til kostpris. Hidtil er kapitalandele opgjort efter indre værdis metode.

- **Udbytter fra dattervirksomheder og associerede virksomheder**

Udbytter fra dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes i moderselskabets resultatopgørelse under finansielle indtægter. Hidtil er andele af resultater i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnet i resultatopgørelsen efter indre værdis metode og udbytter er indregnet direkte på kapitalandele i balancen for dattervirksomheder og associerede virksomheder.

Ny fortolkning efter udarbejdelse af årsrapporten medfører, at DFDS' pensionskasse ikke skal indgå i koncernregnskabet i modsætning til den opfattelse, som var anført i årsrapporten for 2004.

Som meddelt i årsrapporten for 2004 og kvartalsmeddelelserne for 2005 har DFDS anvendt overgangsbestemmelserne i IFRS 1 om førstegangsansendelse for følgende områder:

- **Ydelsesbaserede pensionsordninger**

DFDS har medtaget ikke-indregnede aktuariemæssige gevinster og tab efter skat vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger i åbningsegenkapitalen pr. 1. januar 2004.

- **Virksomhedssammenslutninger**

DFDS har indregnet de eksisterende regnskabsmæssige værdier af aktiver og forpligtelser for virksomhedssammenslutninger foretaget inden 1. januar 2004.

Herudover har DFDS valgt at anvende overgangsbestemmelserne i IFRS 1 for akkumulerede valutakursreguleringer vedrørende dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder, der nulstilles på egenkapitalen pr. 1. januar 2004.

Som anført i årsrapporten for 2004 og kvartalsmeddelelserne for 2005 medfører overgangen til IFRS en ændring i klassifikation af minoritetsinteresser, idet disses andel af dattervirksomhedernes resultater og egenkapital fremover vil indgå som en integreret del af Koncernens resultat og egenkapital.

Herudover medfører overgangen til IFRS en ændring i klassifikation af aktiver til salg, idet disse fremover vil indgå som en selvstændig linie i kortfristede aktiver.

De væsentligste reguleringer som følge af overgangen til IFRS er vist i tabellen nedenfor.

**Koncern**

Regulering af sammenligningstal i forbindelse med overgang til IFRS

DKK mio.	Resultat 2004	Balance 1. januar 2004			Balance 31. december 2004		
		Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital	Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital
<b>Hidtidig regnskabspraksis</b>	<b>174</b>	<b>7.001</b>	<b>4.473</b>	<b>2.528</b>	<b>7.910</b>	<b>5.358</b>	<b>2.552</b>
Minoritetsinteresser	18	-	-166	166	-	-155	155
	<b>192</b>	<b>7.001</b>	<b>4.307</b>	<b>2.693</b>	<b>7.910</b>	<b>5.203</b>	<b>2.707</b>
Reguleringer:							
Goodwill/negativ goodwill	17	33	-	33	50	-	50
Dokningsomkostninger	-	27	-	27	27	-	27
Aktieoptioner	-9	-	6	-6	-	9	-11
Aktuarmæssige gevinster/tab	-8	-	93	-67	-	102	-73
Skattemæssig effekt	2	-	-25	-	-	-27	-
I alt	2	60	74	-13	77	85	-8
<b>Ny regnskabspraksis (IFRS)</b>	<b>194</b>	<b>7.061</b>	<b>4.381</b>	<b>2.680</b>	<b>7.987</b>	<b>5.287</b>	<b>2.700</b>

**Moderselskab**

Regulering af sammenligningstal i forbindelse med overgang til IFRS

DKK mio.	Resultat 2004	Balance 1. januar 2004			Balance 31. december 2004		
		Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital	Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital
<b>Hidtidig regnskabspraksis</b>	<b>174</b>	<b>5.838</b>	<b>3.311</b>	<b>2.528</b>	<b>6.486</b>	<b>3.934</b>	<b>2.552</b>
Reguleringer:							
Goodwill/negativ goodwill	12	-	-	-	12	-	12
Dokningsomkostninger	1	2	-	2	3	-	3
Aktieoptioner	-10	-	6	-6	-	10	-11
Aktuarmæssige gevinster/tab	-	-	10	-10	-	10	-10
Datterselskaber til kostpris	-44	336	36	299	260	10	251
Skattemæssig effekt	-	-	-	-	-	-	-
I alt	-41	338	52	285	276	31	245
<b>Ny regnskabspraksis (IFRS)</b>	<b>133</b>	<b>6.176</b>	<b>3.363</b>	<b>2.813</b>	<b>6.761</b>	<b>3.964</b>	<b>2.797</b>



# Anvendt regnskabspraksis

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

## Effekten af ny regnskabsregulering

Overgang til aflæggelse af årsrapport efter internationale regnskabsstandarder er beskrevet på side 42-43.

Ved udgangen af 2005 er følgende standarder udstedt med ikrafttrædelse pr. 1. januar 2006 og 1. januar 2007, som endnu ikke er taget i anvendelse:

- Ændring af IAS 1 'Præsentation af årsregnskaber – oplysninger om kapitalforhold'
- Ændring af IAS 19 'Personaleydelser'
- Ændring af IAS 21 'Effekt af ændringer i valutakurser'
- Ændring af IAS 39 'Finansielle instrumenter: Indregning og måling – mulighed for dagsværdi'
- Ændring af IAS 39 'Finansielle instrumenter: Indregning og måling – sikring af pengestrømme fra forventede fremtidige interne transaktioner'
- Ændring af IFRS 6 'Efterforskning og vurdering af mineralressourcer'
- IFRS 7 'Finansielle instrumenter: Oplysninger'
- IFRIC 4 'Vurdering af, om en aftale indeholder en leasingkontrakt'

Implementering af ændring af IAS 39 'Finansielle instrumenter: Indregning og måling – mulighed for dagsværdi' pr. 1. januar 2006 vil påvirke resultat før skat for 2005 med en reduktion på DKK 8 mio. Egenkapital og balancesum vil være uændret for 2005.

Bortset fra ovenstående effekt vedrørende IAS 39, forventes anvendelsen af disse standarder ikke at påvirke DFDS' regnskab væsentligt.

## Kritisk regnskabspraksis

DFDS' ledelse vurderer, at anvendt regnskabspraksis for indregning, koncernregnskab, omregning af fremmed valuta, skibe, operationel kontra finansiel leasing og afledte finansielle instrumenter er de vigtigste for Koncernen. Nedenfor er de enkelte områder beskrevet sammen med den øvrige regnskabspraksis.

## Generelt om indregning

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen når en stigning i fremtidige økonomiske fordele relateret til stigning i aktiver eller fald i forpligtelser er indtruffet og kan måles pålideligt. Tilsvarende, afholdte omkostninger af finansielle aktiver og forpligtelser, der reguleres til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Omsætning indregnes i resultatopgørelsen i takt med at den indtjenes.

Omkostninger indregnes i resultatopgørelsen når et fald i fremtidige økonomiske fordele relateret til fald i aktiver eller stigning i forpligtelser er indtruffet og kan måles pålideligt. Tilsvarende, afholdte omkostninger til at generere årets indtjening, inklusiv afskrivninger, amortisering og nedskrivning indregnes i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde Koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå Koncernen og forpligtelsens værdi

kan måles pålideligt. Såfremt en forpligtelse ikke kan måles pålideligt, opføres forpligtelsen under eventalforpligtelser.

Ved første indregning opgøres aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende opgøres aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser opgøres til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb, der forfalder ved udløb. Herved fordeles kurstab og -gevinst over løbetiden.

Ved indregning tages hensyn til gevinster, tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

## Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter DFDS A/S (moderselskabet) og de virksomheder, hvori DFDS A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmeretten eller på anden måde har en bestemmende indflydelse (dattervirksomhed). DFDS A/S og dattervirksomhederne benævnes samlet Koncernen.

Virksomheder, der ikke er dattervirksomheder, men hvor Koncernen ejer mellem 20% og 50% af stemmeretten eller på anden måde har væsentlig indflydelse på den operationelle og finansielle ledelse, behandles som associerede virksomheder, jf. også koncernoversigten.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med efterfølgende eliminering af interne transaktioner, interne aktiebesiddelser og mellemværender samt urealiserede koncerninterne fortjenester og tab. Koncernregnskabet er baseret på regnskaber udarbejdet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis for Koncernen.

Koncernens andel i fælles ledede virksomheder indregnes i de enkelte regnskabsposter i koncernregnskabet med den forholdsmæssige andel af de fælles ledede virksomheders indtægter, omkostninger, aktiver og forpligtelser (pro rata konsolidering).

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi på anskaffelsestidspunktet.

Koncernens investeringer i associerede virksomheder indregnes til den forholdsmæssige andel af indre værdi. Urealiserede koncerninterne fortjenester og tab fra transaktioner med associerede virksomheder eller fælles ledede virksomheder elimineres med Koncernens ejerandel i virksomhederne.

## Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital reguleres årligt og opføres som særskilte poster i disponering af årets resultat samt egenkapitalsopgørelsen.

## Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Afhændede eller afviklede virksomheder medtages indtil overdragelsestidspunktet. Sammenlignings-tal korrigeres ikke for virksomheder tilgået ved køb eller fusion eller for solgte virksomheder.

Erhvervelse af nye virksomheder, hvor moderselskabet er i stand til at udøve kontrol, behandles regnskabsmæssigt efter overtagelsesmetoden. Kostprisen måles til dagsværdien af de overtagne aktiver

og de afholdte og pådragede forpligtelser på overtagelsestidspunktet med tillæg af omkostninger, der er direkte forbundet med overtagelsen. Identifierbare overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i forbindelse med virksomhedssammenslutning måles ved første indregning til dagsværdien på overtagelsestidspunktet. Positive forskelle mellem kostprisen og dagsværdien af Koncernens andel af de overtagne identificerbare nettoaktiver indregnes som goodwill. Negativ goodwill (badwill) indregnes som indtægt i resultatopgørelsen på tidspunktet for overtagelsen.

Ved stepvis opkøb indtil kontrol er opnået, måles goodwill og negativ goodwill ved hvert delopkøb efter samme metode som ovenfor beskrevet. Resultatandele indregnes efter den opnåede ejerandel fra tidspunktet for hvert delopkøb. Ved stepvis opkøb, efter kontrol er opnået, måles goodwill og negativ goodwill som forskellen mellem den yderligere kostpris og regnskabsmæssige værdi af overtagne nettoaktiver.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og regnskabsmæssig værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet, inklusive resterende goodwill, akkumulerede valutakursgevinster og tab tidligere indregnet på egenkapitalen samt forventede omkostninger til salg eller afvikling.

## Omregning af fremmed valuta

### *Funktionel valuta og præsentrationsvaluta*

Regnskabsposter for hver af Koncernens enheder måles ved anvendelse af den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori enheden driver virksomhed. Koncernregnskabet præsenteres i danske kroner (DKK), som er moderselskabets funktionelle valuta og præsentrationsvaluta.

### *Omregning af transaktioner og beløb*

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens valutakurser. Valutakursgevinster og –tab ved afvikling af disse transaktioner samt ved omregning af monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til balancedagens valutakurser indregnes i resultatopgørelsen, undtagen når de udskydes over egenkapitalen, idet de opfylder betingelserne for sikring af pengestrømme.

Kursdifferencer opstået ved omregningen af ikke-monetære poster, såsom aktier til dagsværdien indregnet i resultatopgørelsen, indregnes som en del af dagsværdigevinsten eller –tabet.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet. Fortjeneste eller tab på sikringstransaktioner relateret til anskaffelsen af anlægsaktiver indregnes som en del af anlægsaktivets værdi.

### *Omregning af tilknyttede virksomheder*

Regnskaber for udenlandske dattervirksomheder omregnes til danske kroner ved anvendelse af balancedagens valutakurser for balanceposter og gennemsnitlige valutakurser for resultatopgørelsens poster.

Alle kursreguleringer er indregnet i resultatopgørelsen bortset fra kursdifferencer, der opstår ved:

- Omregning af dattervirksomheders nettoaktiver ved regnskabsårets begyndelse til balancedagens valutakurser.
- Goodwill ved køb af udenlandske dattervirksomheder betragtes som et aktiv tilhørende de udenlandske dattervirksomheder og omregnes til danske kroner ved anvendelse af balancedagens valutakurser.
- Indregning af dattervirksomhedernes resultatopgørelse fra gennemsnitlige valutakurser til ultimokurser.
- Omregning af langfristede koncernmellemværender, der betragtes som et tillæg til nettoinvesteringer i dattervirksomhederne.
- Omregning af kapitalandele i associerede virksomheder.

Ovenstående kursdifferencer indregnes i en særskilt reserve under egenkapitalen.

## Afledte finansielle instrumenter

Koncernen anvender valutaterminskontrakter og –optioner til sikring af forventede transaktioner i fremmed valuta. Herudover anvender Koncernen renteswaps og collars til sikring af forventede rentetransaktioner.

DFDS anvender regnskabsmæssig sikring i henhold til reglerne i IAS 39 for valutaterminskontrakter og –optioner samt renteswaps og collars. Ved kontraktens indgåelse klassificerer Koncernen hvert enkelt afledt finansielt instrument, der opfylder definitionen på et sikringsinstrument, som sikring af en specifik sikret post, enten i) et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse (sikring af dagsværdi) eller ii) en forventet finansiell transaktion eller fast aftale (sikring af pengestrømme).

Alle kontrakter måles ved første indregning til kostpris og derefter til dagsværdi på balancedagen. Værdireguleringer på valutaterminskontrakter, valutaoptioner, renteswaps og collars, som er klassificeret som sikring af forventede transaktioner indregnes direkte i en særskilt reserve under egenkapitalen, såfremt sikringen er effektiv. De akkumulerede værdireguleringer af disse kontrakter fjernes fra egenkapitalen og indregnes i resultatopgørelsen i de poster, hvor det sikrede er indregnet.

Valutaterminskontrakter og valutaswaps til sikring af tilgodehavender og gæld i fremmed valuta måles til dagsværdien på balancedagen. Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller finansielle omkostninger, sammen med værdiregulering af det sikrede aktiv eller passiv. Værdiregulering af finansielle instrumenter, der ikke opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring, indregnes i balancen til dagsværdi og værdiregulering indregnes løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Alle dagsværdier er baseret på priser opgjort til markedsværdier eller standardmodeller for prisfastsættelse.

Den akkumulerede nettodagsværdi af afledte finansielle instrumenter indregnes som andre tilgodehavender, hvis positiv, eller andre forpligtelser, hvis negativ.

## Offentlige tilskud

Offentlige tilskud til investeringer optages som en periodeafgrænsningspost og indtægtsføres i takt med afskrivningerne på de aktiver, der ydes tilskud til.

## Leje- og leasingforhold

Når aftaler om leje og leasing af skibe, bygninger og driftsmidler er af operationel karakter, indregnes leje- og leasingydelse i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører. Den resterende leje- og leasingforpligtelse vedrørende sådanne aftaler anføres i noterne.

Finansielt leasede aktiver indregnes i balancen og afskrives som Koncernens øvrige materielle anlægsaktiver.

## Aktiebaseret vederlæggelse

Koncernen har etableret egenkapitalafregnede og kontantafregnede aktiebaserede vederlæggelsesordninger. En del af beholdningen af egne aktier anvendes til afdækning af aktieoptioner i Koncernens aktieoptionsprogram.

Værdien af serviceydelse, som DFDS modtager som modydelse for incitamentsordninger, måles til dagsværdien af de tildelte optioner.

Dagsværdien fastsættes på tildelingstidspunktet for egenkapitalafregnede ordninger. Dagsværdien fastsættes på hver balancedag og på udnyttelsestidspunktet for kontantafregnede ordninger. Dagsværdien indregnes som en personaleomkostning over optjeningsperioden med en modsvarende stigning i egenkapitalen (egenkapitalafregnede ordninger) og anden gæld (kontantafregnede ordninger).

Dagsværdien af tildelte optioner for egenkapitalafregnede ordninger og kontantafregnede ordninger estimeres ved anvendelse af Black-Scholes-optionsprismodel. Ved beregningen tages hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til tildelingen.

## Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefaling og Nøgletal 2005". Nøgletallene i Koncernens hovedtalsoversigt er defineret på siden "definitioner og ordliste".

## Resultatopgørelse

### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved passagersejlsads indregnes i resultatopgørelsen på afrejsetidspunktet, mens nettoomsætningen for søtransport indregnes i resultatopgørelsen på tidspunktet for lastning.

Nettoomsætning opgøres eksklusiv moms, afgifter og rabatter afgivet i forbindelse med salget.

## Omkostninger

På tidspunktet for indtægtsførelse af passagersejls og søtransport udgiftsføres de hertil henførbare omkostninger.

## Skibenes driftsomkostninger

Skibenes driftsomkostninger omfatter vareforbrug vedrørende catering, skibenes brændstofforbrug inklusive afdækning heraf samt omkostninger til vedligeholdelse og forbedring af skibene, der ikke aktiveres under materielle anlægsaktiver.

## Charterhyre

Charterhyre omfatter omkostninger til bareboat- og timecharteraftaler.

## Personaleydelser

Lønninger, bidrag til social sikring, betalt fravær og sygefravær, bonuser og ikke-monetære ydelser indregnes i det regnskabsår, hvor Koncernens ansatte har udført den tilknyttede arbejdsydelse. Omkostninger vedrørende Koncernens langfristede personaleydelse periodiseres, så de følger arbejdsydelse udført af de pågældende ansatte.

## Andre omkostninger ved drift, salg og administration

Andre omkostninger ved drift, salg og administration indeholder driftsomkostninger ved landbaserede aktiviteter, herunder leasing, leje og vedligeholdelse af driftsmidler. Endvidere indgår omkostninger ved salg, markedsføring og administration.

## Avance/tab ved salg af skibe, ejendomme og terminaler

Fortjeneste og tab ved afhændelse af skibe, ejendomme og terminaler opgøres som forskellen mellem salgs- eller afviklingssummen og regnskabsmæssig værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet, inklusive opsigelsesomkostninger til besætning på skibet samt øvrige afviklingsomkostninger så som forpligtelser til havneafgifter og leje af terminalområde m.v.

## Finansielle poster, netto

Finansielle poster, netto, indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta samt amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser. Herudover indeholder poster realiserede og urealiserede gevinster og tab på afledte finansielle instrumenter, hvor sikringen ikke er effektiv.

## Skat

Årets skat, der består af indkomstskat, årets sambeskatningsbidrag for danske selskaber, tonnageskat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen. Endvidere indgår korrigerende vedrørende tidligere år.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

Årets beregnede indkomst- og tonnageskat indregnes i balancen som skyldig eller tilgodehavende aktuel skat eller sambeskatningsbidrag for danske selskaber under hensyntagen til acontobetaling. Efter de danske sambeskatningsregler afvikles dattervirksomhedernes hæftelse overfor de danske skattemyndigheder for egne selskabsskatter i takt med betaling af sambeskatningsbidrag til administrationselskabet.

Udskudt skat opgøres af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill, der er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst.

For tonnagebeskattede aktiver og forpligtelser indregnes udskudt skat i det omfang, der forventes at opstå udskudt skat herpå.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt. Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat opgøres på baggrund af den forventede anvendelse og afvikling af de enkelte aktiver og forpligtelser samt på grundlag

af de skatteregler og med den skattesats, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændring i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

## Aktiver

Kortfristede aktiver defineres som:

- Aktiver, der forventes realiseret eller besiddes med salg eller forbrug for øje i løbet af DFDS' normale driftscyklus, eller
- Aktiver, der primært besiddes med handel for øje eller forventes realiseret inden for et år efter balancedagen eller
- Likvider, som ikke er begrænset i anvendelse.

Alle andre aktiver klassificeres som langfristede aktiver.

## Immaterielle og materielle anlægsaktiver

Generelt gælder nedenstående, med mindre andet specifikt fremgår:

- Immaterielle og materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede amortiseringer samt af- og nedskrivninger.
- I kostpris for immaterielle og materielle anlægsaktiver indgår omkostninger til underleverandører, materialer og komponenter (kun materielle anlægsaktiver) samt direkte lønninger.
- Renter afholdt fra tidspunktet for betaling og indtil ibrugtagning af det enkelte aktiv indgår i kostprisen. I kostprisen indgår endvidere tab og gevinst ved sikringstransaktioner, der er indgået for at sikre værdien af et materielt anlægsaktiv.
- Amortiserings-/afskrivningsgrundlaget opgøres som kostpris reduceret med forventede scrapværdier.
- Immaterielle og materielle anlægsaktiver amortiseres/afskrives lineært til forventede scrapværdier over den forventede brugstid hos DFDS.
- Forventede brugstider hos DFDS samt scrapværdier vurderes mindst en gang årligt. Ved estimation af den forventede økonomiske levetid for skibe tages højde for, at DFDS kontinuerligt anvender betydelige midler til løbende vedligeholdelse.

## Goodwill

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem anskaffelsværdi og dagsværdien af de identificerbare aktiver og forpligtelser indregnes under immaterielle anlægsaktiver. Goodwill amortiseres ikke. Negativ goodwill indregnes som indtægt i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Positive og negative forskelsbeløb fra erhvervede virksomheder kan reguleres indtil udgangen af året efter anskaffelsen, såfremt den oprindelige indregning var foreløbig. Alle andre reguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

Den regnskabsmæssige behandling af afhændelse af forretningsområder, aktiviteter eller virksomheder, hvortil der er knyttet goodwill, er beskrevet i afsnittet om virksomhedssammenslutninger.

## Udviklingsprojekter

Udviklingsprojekter, der hovedsageligt vedrører udviklingen af IT-software, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, såfremt følgende betingelser er opfyldt:

- Projekterne er klart definerede og identificerbare
- Projekterne forventes anvendt i Koncernen
- Den fremtidige indtjening forventes at dække udviklings- og administrationsomkostningerne
- Kostprisen kan opgøres pålideligt

Amortisering af aktiverede udviklingsomkostninger påbegyndes efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet. Amortiseringsperioden er sædvanligvis 3-5 år, men kan i særlige tilfælde udgøre op til 10 år.

## Øvrige immaterielle anlægsaktiver

Øvrige immaterielle anlægsaktiver består af værdien af kundeporteføljer eller lignende identificeret som en del af en virksomhedssammenslutning. Amortiseringsperioden er sædvanligvis 3-5 år, men kan i særlige tilfælde udgøre op til 10 år.

## Skibe

Ombygning af skibe aktiveres, såfremt ombygningen kan henføres til enten:

- Sikkerhedsmæssige foranstaltninger
- Levetidsforlængende foranstaltninger af skibet
- Indtjeningsforbedrende foranstaltninger
- Dokning

Omkostninger til vedligeholdelse af skibene udgiftsføres ved afholdelsen, herunder de almindelige vedligeholdelsesarbejder, for så vidt at arbejdet kan henføres til almindelig vedligeholdelse (dag til dag arbejde). Grundlæggende aktiveres alle andre omkostninger.

Doknings omkostninger aktiveres og afskrives lineært over perioden mellem to dokninger. I de fleste tilfælde, er dokningsintervallet to år for passagerskibe og 2½ år for fragtskibe og ro-pax skibe.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af skibe opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsmkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste og tab ved afhændelse af skibe indregnes i resultatopgørelsen i linien avance/tab ved salg af skibe, ejendomme og terminaler.

## Passager- og ro/pax skibe

Som følge af det varierende slid på bestanddelene i passager- og ro-pax skibene, opdeles kostprisen for disse skibe i bestanddele med lille værdiforringelse, eksempelvis skrog og motorer, og bestanddele med stor værdiforringelse, eksempelvis dele af hotel- og cateringområdet.

## Fragtskibe

Der foretages ingen opdeling af kostprisen for fragtskibe, da værdiforringelsen af bestanddelene på disse skibe forløber jævnt over skibenes levetid.

## Afskrivninger, forventet levetid og scrapværdi

For skibe er scrapværdien for bestanddele med stor værdiforringelse fastsat til DKK 0.

For passager- og ro/pax skibe afskrives bestanddele med stor værdiforringelse over 10-15 år. Den gennemsnitlige afskrivningsperiode for bestanddele med lille værdiforringelse er 30 år (passagerskibe) og 25 år (ro-pax skibe) regnet fra skibets byggeår. Den gennemsnitlige afskrivningsperiode for fragtskibe er 25 år regnet fra skibets byggeår.

## Øvrige materielle anlægsaktiver

Øvrige materielle anlægsaktiver består af ejendomme, terminaler samt driftsmidler, inventar og indretning af lejede bygninger.

---

De forventede brugstider er:

---

Ejendomme	25-50 år
Terminaler m.v.	10-40 år
Driftsmidler m.v.	4-10 år
Indretning af lejede lokaler	maks. over lejemålets løbetid

---

Fortjeneste og tab ved afhændelse af driftsmidler, inventar og indretning af lejede lokaler opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsudgifter og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab ved afhændelse af lastudstyr samt driftsmidler og inventar m.v. indregnes i resultatopgørelsen under skibenes driftsmkostninger eller omkostninger ved drift, salg og administration.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af ejendomme og terminaler indregnes i resultatopgørelsen under avance/tab ved salg af skibe, ejendomme og terminaler.

## Finansielt leasede aktiver

Finansielt leasede aktiver indregnes i balancen til laveste værdi af handelsværdi eller nutidsværdi af de tilbagediskonterede minimumsydelser. Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes som en gældsforpligtelse i balancen og leasingydelsens rentedel omkostningsføres i resultatopgørelsen over leasingperioden. Finansielt leasede

anlægsaktiver af- og nedskrives efter samme regnskabspraksis som egne anlægsaktiver, dog maksimalt over leasingkontraktens løbetid.

Gevinst ved salg og tilbageleasing periodiseres og amortiseres over leasingperioden for finansiel leasing. For operationel leasing indregnes eventuel gevinst straks såfremt salgsprisen er i overensstemmelse med aktivets markedsværdi. I modsat fald periodiseres gevinst/tab og amortiseres over lejeperioden.

## Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes i balancen til den forholdsmæssige ejede andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter Koncernens regnskabspraksis reguleret for den regnskabsmæssige værdi af goodwill og urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Såfremt Koncernen har retslig eller faktiske forpligtelser til at dække den associerede virksomheds underbalance, indregnes denne under forpligtelser.

Eventuelle tilgodehavender hos associerede virksomheder nedskrives såfremt tilgodehavendet vurderes til at være uerholdeligt.

## Andre aktiver

Andre langfristede aktiver samt kortfristede aktiver måles ved første indregning til kostpris. Efterfølgende måles disse aktiver som en af følgende kategorier:

- Handelsbeholdning: Aktivets måles til dagsværdi og værdireguleringen indregnes via resultatopgørelsen.
- Disponibelt for salg: Aktivets måles til dagsværdi og værdireguleringen indregnes via egenkapitalen.
- Udlån og tilgodehavender: Aktivets måles til amortiseret kostpris og værdireguleringen indregnes via resultatopgørelsen.

## Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder (moderselskabet)

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes til kostpris i balancen.

Udbytte fra dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes i moderselskabets resultatopgørelse i det år, hvor udbytte er deklareret. Kostprisen nedskrives i det omfang, udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.

## Nedskrivning

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver vurderes løbende, mindst en gang årligt, for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, vurderes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste værdi af aktivets nettosalgspris eller nytteværdi. Nyttneværdien beregnes som en tilbagediskontering af de forventede fremtidige nettoindbetalinger aktivets forventes at generere eller fra den laveste pengestrømsfrembringende enhed aktivet er tilknyttet.

Der foretages minimum en årlig nedskrivningstest (nyttneværdi) af goodwill og skibene. For skibe betragtes den enkelte rute som den laveste pengestrømsfrembringende enhed. I ganske få tilfælde betragtes flere ruter tilsammen som den laveste pengestrømsfrembringende enhed. De fremtidige forventede nettoindbetalinger for den enkelte rute allokere til det enkelte skib ud fra skibets kapacitet i forhold til rutens kapacitet samt den forventede sejlplan for skibet på koncernens rutenet i skibets forventede restlevetid i Koncernen.

For skibe, der forventes afhændet, er genindvindingsværdien identisk med skibets nettosalgsværdi.

## Varebeholdninger

Varebeholdninger, der omfatter cateringvarer, indregnes til kostpris opgjort på baggrund af gennemsnitspriser, eller nettorealisationsværdien hvor denne er lavere. Varebeholdninger, der omfatter bunkers, indregnes til kostpris opgjort på grundlag af FIFO-princippet, eller nettorealisationsværdien hvor denne er lavere.

## Tilgodehavender og andre tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Andre tilgodehavender omfatter beregnede tilgodehavender på sikringstransaktioner,

tilgodehavender på havarier, mellemværende for chartrede skibe, beregnede tilgodehavende renter m.v.

### Periodeafgrænsningsposter

Posten indeholder omkostninger, der er afholdt senest på balancedagen, men som vedrører de efterfølgende år, så som forudbetalt charterhyre m.v.

### Værdipapirer

Værdipapirer indregnes på handelsdagen og måles til dagsværdi, hvilket for børsnoterede værdipapirer svarer til kursværdien på balancedagen. Værdipapirer, der ikke er børsnoterede, indregnes til kostpris, når det ikke er muligt at estimere en dagsværdi.

### Egenkapital

#### Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

#### Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte under overskud på anskaffelses- henholdsvis salgstidspunktet. Gevinster og tab ved salg indregnes således ikke i resultatopgørelsen, ligesom egne aktier ikke indgår med værdi i balancen.

### Forpligtelser

Kortfristede forpligtelser defineres som:

- forpligtelser, der forventes indfriet i løbet af DFDS' normale driftscyklus, eller
- skal indfries inden for et år efter balancedagen.

Alle andre forpligtelser klassificeres som langfristede forpligtelser.

### Pensioner

Indbetalinger til bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen i den periode de vedrører, og eventuelle skyldige indbetalinger indregnes i balancen under anden gæld.

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuarmæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i Koncernen. Den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af markedsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen indregnes i balancen under pensionsforpligtelser, jf. dog nedenfor.

Forskelle mellem den forventede udvikling i pensionsaktiver og -forpligtelser og de realiserede værdier betegnes aktuarmæssige gevinster eller tab. Såfremt de akkumulerede aktuarmæssige gevinster eller tab primo året overstiger den største numeriske værdi af 10% af pensionsforpligtelserne eller af 10% af markedsværdien af pensionsaktiverne, indregnes det overskydende beløb i resultatopgørelsen over de omfattede medarbejders forventede resterende arbejdstid i virksomheden indtil pensionsbetalinger påbegyndes. Aktuarmæssige gevinster/tab, der ikke overstiger ovennævnte grænser, indregnes ikke i resultatopgørelsen.

Hvis der ved en ændring i ydelser, der vedrører de ansattes hidtidige ansættelse i virksomheden, fremkommer en ændring i den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi, betegnes denne som en historisk omkostning. Historiske omkostninger indregnes i resultatopgørelsen i året, hvis de ansatte allerede har opnået ret til den ændrede ydelse. I modsat fald bliver de historiske omkostninger indregnet i resultatopgørelsen over det tidsrum, hvor de ansatte opnår ret til den ændrede ydelse.

### Andre hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når Koncernen som følge af tidligere begivenheder har en retslig eller faktisk forpligtelse, som vil medføre

et sandsynligt træk på Koncernens økonomiske ressourcer, hvis størrelsen kan skønnes pålideligt. Der tages højde for den tidsmæssige værdi af penge.

### Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter, kreditinstitutter m.v., der forventes holdt til udløb, indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger.

I efterfølgende perioder indregnes de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter. Øvrige gældsforpligtelser, der blandt andet omfatter gæld til leverandører og gæld til tilknyttede virksomheder, indregnes til amortiseret kostpris.

### Anden gæld

Anden gæld omfatter gæld til personale herunder skyldig løn og feriepenge, og til det offentlige såsom ikke-afregnet kildeskat, merværdiafgift, punktafgifter, ejendomsskatter og lignende samt skyldige omkostninger i forbindelse med salg af skibe, bygninger og terminaler, beregnede skyldige rentekomkostninger, beregnede værdier af sikringstransaktioner, skyldige havariomkostninger samt beregnede omkostninger for rederidriften m.v. Anden gæld omfatter ligeledes eventuelle skyldige omkostninger ved bidragsbaserede pensionsordninger.

### Periodeafgrænsningsposter

Posten indeholder betalinger, der er indgået senest på balancedagen, og som vedrører indtægter i de efterfølgende perioder.

### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen, der er udarbejdet efter den indirekte metode, viser Koncernens pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året samt Koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet.

I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres med udgangspunkt i resultat før afskrivninger og finansiering reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapitalen, betalte finansielle poster samt betalt selskabsskat. Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter betalinger afledt af ændringer i størrelse eller sammensætning af Koncernens aktiekapital, betalt udbytte samt optagelse af og afdrag på prioritetsgæld, anden langfristet gæld og kortfristet bankgæld. Likvider omfatter likvide beholdninger.

### Væsentlige regnskabsmæssige estimater og skøn

Udarbejdelse af årsrapporten i overensstemmelse med almindeligt anerkendte regnskabsmæssige principper medfører at ledelsen foretager skøn og opstiller forudsætninger, der påvirker de rapporterede aktiver og forpligtelser, eventualaktiver og -forpligtelser samt indtægter og omkostninger. Ledelsen baserer sine skøn på historisk erfaring samt en række andre forudsætninger, der menes at være rimelige under de givne omstændigheder. Resultatet heraf danner grundlag for at vurdere de rapporterede regnskabsmæssige værdier af aktiver og forpligtelser samt de rapporterede indtægter og omkostninger, som ikke umiddelbart fremgår af andet materiale. De faktiske resultater kan afvige fra disse skøn.

Skøn og estimater vurderes løbende. Ændringer i regnskabsmæssige skøn indregnes i den periode, hvor skønnet ændres og fremadrettes.

Skøn og estimater foretaget af ledelsen, der har en væsentlig påvirkning på årsrapporten samt skøn med væsentlig risiko for at faktiske beløb kan afvige fra de beløb, der er anslået af ledelsen, er oplyst i note 33.



# Noter

## Note 1 Segmentoplysninger

Segmenterne samt allokering af driftsresultat, aktiver og forpligtelser m.v. er de samme, der anvendes til intern regnskabsaflæggelse, hvilket muliggør en pålidelig vurdering af risici og afkast. Omkostningerne i forretningssegmenterne allokeres direkte med tillæg af nogle få systematisk fordelte indirekte omkostninger, der primært vedrører centrale servicefunktioner.

Segmentaktiverne omfatter aktiver, som er direkte tilknyttet segmentet, herunder immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver, varelagre, tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter, datterselskabernes likvide beholdninger samt indestående hos moderselskabet. Segmentforpligtelser omfatter lang- og kortfristede forpligtelser.

### Forretningssegment – primært segment

DKK 1.000

Koncernens risici og dermed den interne økonomistyring knytter sig væsentligst til divisionerne DFDS Tor Line og DFDS Seaways, hvorfor de primære segmentoplysninger gives herfor.

#### 2004

Nettoomsætning  
Intern omsætning

*Bruttoomsætning*

Driftsomkostninger, eksterne  
Driftsomkostninger, interne

#### Driftsresultat før afskrivninger (EBITDA)

Avance/tab ved salg af skibe, ejendomme og terminaler  
Afskrivninger

#### Driftsresultat (EBITA)

Andel af resultat i associerede virksomheder  
Værdiregulering goodwill/negativ goodwill  
Finansielle omkostninger, netto

#### Resultat før skat

Skat af årets resultat

#### Årets resultat

Aktiver  
Årets anlægsinvesteringer  
Forpligtelser

	DFDS Tor Line	DFDS Seaways	Ikke fordelt	Total
Nettoomsætning	3.795.886	1.921.741	5.265	5.722.892
Intern omsætning	19.032	12.260	119.752	151.044
<i>Bruttoomsætning</i>	<i>3.814.918</i>	<i>1.934.001</i>	<i>125.017</i>	<i>5.873.936</i>
Driftsomkostninger, eksterne	-3.160.217	-1.518.796	-174.205	-4.853.218
Driftsomkostninger, interne	-58.849	-89.405	-2.790	-151.044
<b>Driftsresultat før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>595.852</b>	<b>325.800</b>	<b>-51.978</b>	<b>869.674</b>
Avance/tab ved salg af skibe, ejendomme og terminaler	4.058	10.914	5.000	19.972
Afskrivninger	-295.370	-217.669	-2.129	-515.168
<b>Driftsresultat (EBITA)</b>	<b>304.540</b>	<b>119.045</b>	<b>-49.107</b>	<b>374.478</b>
Andel af resultat i associerede virksomheder	1.761	0	0	1.761
Værdiregulering goodwill/negativ goodwill			14.283	14.283
Finansielle omkostninger, netto			-190.224	-190.224
<b>Resultat før skat</b>			<b>-225.048</b>	<b>200.298</b>
Skat af årets resultat			-6.545	-6.545
<b>Årets resultat</b>			<b>-231.593</b>	<b>193.753</b>
Aktiver	6.001.707	1.843.939	140.707	7.986.353
Årets anlægsinvesteringer	1.625.427	114.774	834	1.741.035
Forpligtelser	3.617.739	1.405.588	263.141	5.286.468

#### 2005

Nettoomsætning  
Intern omsætning

*Bruttoomsætning*

Driftsomkostninger, eksterne  
Driftsomkostninger, interne

#### Driftsresultat før afskrivninger (EBITDA)

Avance/tab ved salg af skibe, ejendomme og terminaler  
Afskrivninger

#### Driftsresultat (EBITA)

	DFDS Tor Line	DFDS Seaways	Ikke fordelt	Total
Nettoomsætning	4.450.726	1.823.470	4.222	6.278.418
Intern omsætning	27.099	13.970	122.588	163.657
<i>Bruttoomsætning</i>	<i>4.477.825</i>	<i>1.837.440</i>	<i>126.810</i>	<i>6.442.075</i>
Driftsomkostninger, eksterne	-3.745.176	-1.472.886	-169.990	-5.388.052
Driftsomkostninger, interne	-59.098	-100.893	-3.666	-163.657
<b>Driftsresultat før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>673.551</b>	<b>263.661</b>	<b>-46.846</b>	<b>890.366</b>
Avance/tab ved salg af skibe, ejendomme og terminaler	6.999	17.246	4.308	28.553
Afskrivninger	-321.413	-163.249	-2.344	-487.006
<b>Driftsresultat (EBITA)</b>	<b>359.137</b>	<b>117.658</b>	<b>-44.882</b>	<b>431.913</b>



>>> Note 1 fortsat

	DFDS Tor Line	DFDS Seaways	Ikke fordelt	Total
Andel af resultat i associerede virksomheder	557	0	0	557
Værdiregulering goodwill/negativ goodwill			569	569
Finansielle omkostninger, netto			-194.921	-194.921
<b>Resultat før skat</b>			<b>-239.234</b>	<b>238.118</b>
Skat af årets resultat			-37.274	-37.274
<b>Årets resultat</b>			<b>-276.508</b>	<b>200.844</b>
Aktiver	6.524.330	1.806.155	126.408	8.456.893
Årets anlægsinvesteringer	658.608	138.860	6.414	803.882
Investeringer i associerede virksomheder	1.308	0	0	1.308
Forpligtelser	3.842.189	1.338.515	372.503	5.553.207

#### Geografisk segment – sekundært segment

DKK 1.000

I henhold til internationale regnskabsstandarder skal DFDS give informationer for såvel det primære som det sekundære segment. Koncernens risici og økonomistyring knytter sig til de enkelte divisioners aktiviteter såsom ruter, terminaler, agenturer og skibspools (primære segment). Koncernen har ikke et naturligt sekundært segment, da Koncernen som udgangspunkt har et sammenhængende rutenetværk, hvor ruterne understøtter hinanden i internationalt farvand. Det kan dog anføres, at der er en vis form for geografisk koncentration omkring de tre ruteejere

i DFDS Tor Line divisionen: DFDS Tor Line (Nordsøen), LISCO (Østersøen) og DFDS Lys-Line (Oslofjorden). DFDS Seaways opererer i Nordsøen og Skagerrak.

Ruteejerne har alle ruter, der sejler delvist eller helt på tværs af de geografiske områder. Koncernen har således udarbejdet en tilpasset geografisk opdeling som det sekundære segment.

#### 2004

Nordsøen, Skagerrak m.v.  
Østersøen  
Oslofjorden  
Øvrige  
Eliminering

Netto- omsætning	Segment- aktiver	Årets anlægs- investeringer
4.480.399	6.209.607	1.354.507
478.407	940.341	222.734
790.113	695.698	162.960
125.017	140.707	834
-151.044	0	0
<b>5.722.892</b>	<b>7.986.353</b>	<b>1.741.035</b>

#### 2005

Nordsøen, Skagerrak m.v.  
Østersøen  
Oslofjorden  
Øvrige  
Eliminering

Netto- omsætning	Segment- aktiver	Årets anlægs- investeringer
4.985.057	6.465.181	779.456
529.324	1.195.115	15.164
897.445	670.189	2.848
126.808	126.408	6.414
-260.216	0	0
<b>6.278.418</b>	<b>8.456.893</b>	<b>803.882</b>

Morderselskab DKK 1.000			Koncern DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
<b>Note 2 Omsætning</b>				
975.903	908.781	Salg af varer	987.174	918.704
2.986.288	3.163.644	Salg af tjenesteydelser	4.513.026	5.066.911
117.747	132.424	Lejeindtægter	222.692	292.803
<b>4.079.938</b>	<b>4.204.849</b>	<b>Omsætning i alt</b>	<b>5.722.892</b>	<b>6.278.418</b>
<b>Note 3 Vareforbrug</b>				
836.961	918.898	Vareforbrug i skibenes driftsomkostninger	995.461	1.129.012
2.627	1.580	Nedskrivning af varebeholdninger i året	2.627	1.580
<b>839.588</b>	<b>920.478</b>	<b>Vareforbrug i alt</b>	<b>998.088</b>	<b>1.130.592</b>

Vareforbruget består af bunkers samt vareforbrug knyttet til salg af varer og tjenesteydelser ombord.

<b>Note 4 Personaleomkostninger</b>				
452.559	473.280	Gager og lønninger	928.172	1.011.524
28.882	31.664	Bidragbaserede pensionsordninger	39.212	43.943
3.242	-802	Ydelsesbaserede pensionsordninger	16.361	15.469
23.440	25.053	Omkostninger til social sikring m.v.	109.345	120.186
10.453	10.201	Aktiebaseret vederlag	10.453	10.201
28.593	36.023	Øvrige personaleomkostninger	76.413	90.218
<b>547.169</b>	<b>575.419</b>	<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>1.179.956</b>	<b>1.291.541</b>
<b>Heraf udgør personaleomkostninger til direktion</b>				
7.200	8.578	Gager	7.200	8.578
2.213	1.845	Bidragbaserede pensionsordninger	2.213	1.845
742	421	Ydelsesbaserede pensionsordninger	742	421
2.778	4.021	Aktiebaseret vederlag	2.778	4.021
264	320	Øvrige personaleomkostninger	264	320
2.000	2.000	Vederlag til moderselskabets bestyrelse	2.000	2.000
1.725	1.745	Gennemsnitligt antal ansatte	4.026	4.215

Der er ikke indgået usædvanlige aftaler med direktionen vedrørende pensions- og fratrædelsesvilkår. Aktieoptionsprogrammer er beskrevet og specificeret i note 17.

<b>Moderselskab</b> DKK 1.000			<b>Koncern</b> DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
<b>Note 5 Andre omkostninger ved salg og administration</b>				
152.938	143.604	Salgsomkostninger, eksterne	186.850	187.133
225.989	224.804	Salgsomkostninger, interne	-	-
113.034	115.030	Andre omkostninger	218.500	229.545
<b>491.961</b>	<b>483.438</b>	<b>Andre omkostninger ved salg og administration i alt</b>	<b>405.350</b>	<b>416.678</b>
<b>Heraf udgør honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>				
3.287	2.590	Honorar KPMG	7.906	6.966
1.474	-	Honorar Deloitte	1.474	-
2.227	1.442	Heraf andre ydelser end revision, KPMG	4.053	2.791
1.164	-	Heraf andre ydelser end revision, Deloitte	1.164	-
<b>Note 6 Finansielle poster, netto</b>				
12.142	4.486	Renteindtægter, likvide beholdninger og værdipapirer m.v.	10.854	9.959
42.757	43.198	Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-
-155.130	-151.026	Renteomkostninger, kreditinstitutter m.v.	-220.065	-208.541
-23.425	-14.517	Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder	-	-
<b>-123.656</b>	<b>-117.859</b>	<b>Renter, netto</b>	<b>-209.211</b>	<b>-198.582</b>
45.958	48.856	Valutakursgevinster	101.015	90.764
-31.718	-75.801	Valutakurstab	-82.976	-89.956
<b>14.240</b>	<b>-26.945</b>	<b>Valutakursgevinster og -tab, netto</b>	<b>18.039</b>	<b>808</b>
8.447	8.810	Kursgevinster på værdipapirer	8.447	8.810
-36.390	-9.200	Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-
5.958	28.066	Udbytte fra dattervirksomheder	-	-
1.850	0	Udbytte fra associerede virksomheder	-	-
-3.305	-2.216	Øvrige finansielle poster	-7.499	-5.957
<b>-23.440</b>	<b>25.460</b>	<b>Øvrige finansielle poster, netto</b>	<b>948</b>	<b>2.853</b>
<b>-132.856</b>	<b>-119.344</b>	<b>Finansielle poster, netto</b>	<b>-190.224</b>	<b>-194.921</b>

Valutakursgevinst og -tab i DFDS A/S vedrører selskabets bruttoforretninger, idet DFDS A/S indgår valutaterminsforretninger m.v. for alle Koncernens selskaber. Forretninger, der indgås for datterselskaber, overføres på back-to-back vilkår til datterselskaberne.

Morderselskab DKK 1.000			Koncern DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
<b>Note 7 Skat</b>				
0	0	Aktuel skat	-13.163	-15.866
1.208	4.171	Aktuelt sambeskatningsbidrag	0	2.305
0	0	Udskudt skat	-2.563	-13.979
61.495	-47	Regulering af tidligere års skat	-961	-6.945
0	0	Regulering udskudt skat, 30% til 28%	0	40
<b>62.703</b>	<b>4.124</b>	<b>Årets skat i alt</b>	<b>-16.687</b>	<b>-34.445</b>
<b>Årets skat kan forklares således:</b>				
72.791	3.093	Skat i resultatopgørelsen (effektiv skat)	-6.545	-37.274
-10.088	1.031	Skat af egenkapitalbevægelser	-10.142	2.829
<b>62.703</b>	<b>4.124</b>	<b>Årets skat i alt</b>	<b>-16.687</b>	<b>-34.445</b>
<b>Skat af årets resultat kan forklares således:</b>				
60.061	121.697	Resultat før skat	200.298	238.118
117.144	117.244	Heraf under tonnageskat	130.952	162.310
-57.083	4.453		69.346	75.808
17.125	-1.247	30% / 28% skat af resultat før skat	-20.804	-21.226
0	0	Regulering af beregnet skat i udenlandske dattervirksomheder i forhold til 30% / 28%	15.858	9.693
<b>Skatteeffekt af:</b>				
-10.642	5.674	Ikke skattepligtige poster	-7.460	-13.223
-3.976	0	Skatteaktiv, ikke indregnet	-3.976	-4.184
71.583	-47	Regulering af skat vedrørende tidligere år	11.360	-6.945
74.090	4.380		-5.022	-35.885
-1.299	-1.287	Tonnageskat	-1.523	-1.389
<b>72.791</b>	<b>3.093</b>	<b>Skat i resultatopgørelsen (effektiv skat)</b>	<b>-6.545</b>	<b>-37.274</b>
-121,2	-2,5	Effektiv skatteprocent	3,3	15,7
<b>Skat af egenkapitalbevægelser kan forklares således:</b>				
0	1.031	Aktuel skat	0	2.829
-10.088	0	Udskudt skat	-10.142	0
<b>-10.088</b>	<b>1.031</b>	<b>Skat af egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-10.142</b>	<b>2.829</b>

I moderselskabet er der ikke betalt dansk selskabsskat i 2005, og der vil ikke opstå aktuel dansk skattetilsvare for dette år.

Morderselskabet og dets danske dattervirksomheder er fra og med 2005 omfattet af de danske regler om obligatorisk sambeskatning med Vesterhavet A/S og Vesterhavets danske dattervirksomheder. DFDS A/S hæfter for skatten af selskabets egen skattepligtige indkomst. Vesterhavet A/S er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne. Aktuelt

sambeskatningsbidrag er indregnet i balancen under tilgodehavender og fremgår af note 13.

DFDS A/S samt DFDS Lys-line Rederi AS (Norge) indgår i tonnageskatteordninger, hvor den skattepligtige indkomst relateret til transport af passagerer og gods opgøres på baggrund af den i året anvendte tonnage. Indkomst relateret til øvrige aktiviteter beskattes efter de almindelige skatteregler.

**Koncern**  
DKK 1.000

**2004**                      **2005**

**Note 8 Resultat pr. aktie**

Årets resultat	193.753	200.844
Minoritetsinteressernes andel af koncernresultatet	-17.607	-17.924
<b>DFDS-koncernens andel af årets resultat</b>	<b>176.146</b>	<b>182.920</b>
Gennemsnitligt vægtet antal aktier	8.000.000	8.000.000
Gennemsnitligt vægtet antal egne aktier	-453.384	-419.123
Gennemsnitligt vægtet antal aktier i omløb	7.546.616	7.580.877
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige vægtede udvandingseffekt	13.415	1.221
Udvandet gennemsnitligt vægtet antal aktier i omløb	7.560.031	7.582.098
Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 100	23,34	24,13
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a DKK 100	23,30	24,13

**Note 9 Immaterielle anlægsaktiver**

Koncern DKK 1.000	Goodwill	Andre immaterielle anlægsaktiver	Software	Igangværende udviklings- projekter	I alt
Saldo 1/1 2004	52.668	0	40.655	3.159	96.482
Valutakursregulering	907	161	0	0	1.068
Overført til/fra andre poster	0	0	11.335	-11.335	0
Tilgang vedrørende virksomhedskøb	3.360	14.140	0	0	17.500
Årets tilgang	0	0	1.802	9.424	11.226
Årets afgang	0	0	0	-18	-18
<b>Kostpris 31/12 2004</b>	<b>56.935</b>	<b>14.301</b>	<b>53.792</b>	<b>1.230</b>	<b>126.258</b>
Saldo 1/1 2004	0	0	20.621	0	20.621
Afskrivninger	0	1.163	4.914	0	6.077
<b>Af- og nedskrivninger 31/12 2004</b>	<b>0</b>	<b>1.163</b>	<b>25.535</b>	<b>0</b>	<b>26.698</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2004</b>	<b>56.935</b>	<b>13.138</b>	<b>28.257</b>	<b>1.230</b>	<b>99.560</b>
Saldo 1/1 2005	56.935	14.301	53.792	1.230	126.258
Valutakursregulering	1.453	-702	0	0	751
Overført til/fra andre poster	0	0	882	-882	0
Tilgang vedrørende virksomhedskøb	99.217	95.024	0	0	194.241
Årets tilgang	0	0	10.877	4.629	15.506
<b>Kostpris 31/12 2005</b>	<b>157.605</b>	<b>108.623</b>	<b>65.551</b>	<b>4.977</b>	<b>336.756</b>
Saldo 1/1 2005	0	1.163	25.535	0	26.698
Valutakursregulering	0	-8	0	0	-8
Afskrivninger	0	11.578	6.929	0	18.507
<b>Af- og nedskrivninger 31/12 2005</b>	<b>0</b>	<b>12.733</b>	<b>32.464</b>	<b>0</b>	<b>45.197</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2005</b>	<b>157.605</b>	<b>95.890</b>	<b>33.087</b>	<b>4.977</b>	<b>291.559</b>

>>> Note 9 fortsat

Koncernens regnskabsmæssige værdi af goodwill samt andre immaterielle aktiver, er allokeret til den ruteejer, som aktiverne kan henføres til.

Tilgangen i 2005 for goodwill og andre immaterielle anlægsaktiver vedrører køb af en rute og virksomheder i DFDS Tor Line. Se note 27.

Den regnskabsmæssige værdi af indregnet færdiggjort software og igangværende udviklingsprojekter vedrører væsentligst software til Seaways on-line booking samt økonomi- og logistiksystemer på Seaways skibe.

Der er ikke fundet grundlag for at nedskrive på immaterielle anlægsaktiver på baggrund af de gennemførte værdiforringelsestests. Se note 32.

Moderselskab DKK 1.000	Goodwill	Andre immaterielle anlægsaktiver	Software	Igangværende udviklings- projekter	I alt
Saldo 1/1 2004	216.325	0	40.655	3.159	260.139
Overført til/fra andre poster	0	0	11.335	-11.335	0
Årets tilgang	0	0	1.802	9.424	11.226
Årets afgang	0	0	0	-18	-18
<b>Kostpris 31/12 2004</b>	<b>216.325</b>	<b>0</b>	<b>53.792</b>	<b>1.230</b>	<b>271.347</b>
Saldo 1/1 2004	0	0	20.621	0	20.621
Afskrivninger	0	0	4.914	0	4.914
<b>Af- og nedskrivninger 31/12 2004</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25.535</b>	<b>0</b>	<b>25.535</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2004</b>	<b>216.325</b>	<b>0</b>	<b>28.257</b>	<b>1.230</b>	<b>245.812</b>
Saldo 1/1 2005	216.325	0	53.792	1.230	271.347
Valutakursregulering	-475	-390	0	0	-865
Overført til/fra andre poster	0	0	882	-882	0
Årets tilgang	56.457	53.380	10.876	4.629	125.342
<b>Kostpris 31/12 2005</b>	<b>272.307</b>	<b>52.990</b>	<b>65.550</b>	<b>4.977</b>	<b>395.824</b>
Saldo 1/1 2005	0	0	25.535	0	25.535
Valutakursregulering	0	-9	0	0	-9
Afskrivninger	0	5.385	6.929	0	12.314
<b>Af- og nedskrivninger 31/12 2005</b>	<b>0</b>	<b>5.376</b>	<b>32.464</b>	<b>0</b>	<b>37.840</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2005</b>	<b>272.307</b>	<b>47.614</b>	<b>33.086</b>	<b>4.977</b>	<b>357.984</b>

Moderselskabets bogførte værdi af goodwill DKK 272 mio. (2004: DKK 216 mio.) vedrører køb af DFDS Tor Lines ruter fra det svenske datterselskab i 2001 samt køb af en rute i 2005 (se note 27).

Den regnskabsmæssige værdi af indregnet færdiggjort software og igangværende udviklingsprojekter vedrører væsentligst software til DFDS

Seaways' on-line booking samt økonomi- og logistiksystemer på DFDS Seaways' skibe.

Der er ikke fundet grundlag for at nedskrive på immaterielle anlægsaktiver på baggrund af de gennemførte værdiforringelsestests. Se note 32.



**Note 10 Materielle anlægsaktiver**

Koncern DKK 1.000	Ejendomme	Terminaler	Skibe	Driftsmidler m.v.	Igangv. arb. og forud- betalinger	I alt
Saldo 1/1 2004	72.710	292.403	6.839.505	455.033	355.954	8.015.605
Valutakursregulering	-41	-1.175	14.021	220	480	13.505
Overført til/fra andre poster	1.956	26.132	809.506	-131	-837.463	0
Tilgang vedrørende virksomhedskøb	0	0	0	1.139	0	1.139
Årets tilgang	16.794	49.506	803.221	52.339	806.249	1.728.109
Årets afgang	-7.373	-14.293	-218.400	-53.438	0	-293.504
Overført til aktiver bestemt for salg	0	0	-46.434	0	0	-46.434
<b>Kostpris 31/12 2004</b>	<b>84.046</b>	<b>352.573</b>	<b>8.201.419</b>	<b>455.162</b>	<b>325.220</b>	<b>9.418.420</b>
Saldo 1/1 2004	16.573	117.254	2.022.685	284.776	0	2.441.288
Valutakursregulering	-180	-626	2.790	-369	0	1.615
Afskrivninger	3.434	16.960	439.176	50.433	0	510.003
Afskrivninger på afgang	-555	-14.251	-67.843	-39.082	0	-121.731
Overført til aktiver bestemt for salg	0	0	-7.577	0	0	-7.577
<b>Af- og nedskrivninger 31/12 2004</b>	<b>19.272</b>	<b>119.337</b>	<b>2.389.231</b>	<b>295.758</b>	<b>0</b>	<b>2.823.598</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2004</b>	<b>64.774</b>	<b>233.236</b>	<b>5.812.188</b>	<b>159.404</b>	<b>325.220</b>	<b>6.594.822</b>
Heraf finansielt leasede aktiver			207.757			207.757
Renter indregnet i kostprisen 1/1 2004			27.285		6.425	33.710
Valutakursregulering			65		0	65
Årets indregnede rente			0		5.666	5.666
Overført til/fra andre poster			8.297		-8.297	0
Renter indregnet i kostprisen 31/12 2004			35.647		3.794	39.441
Saldo 1/1 2005	84.046	352.573	8.201.419	455.162	325.220	9.418.420
Valutakursregulering	148	5.789	-16.557	2.470	9	-8.141
Overført til/fra andre poster	210	0	440.859	881	-441.950	0
Tilgang vedrørende virksomhedskøb	9.960	0	0	72.725	0	82.685
Årets tilgang	399	41.831	112.140	44.656	367.494	566.520
Årets afgang	-516	-3.656	-52.543	-27.880	0	-84.595
Overført til aktiver bestemt for salg	0	0	-63.914	0	0	-63.914
<b>Kostpris 31/12 2005</b>	<b>94.247</b>	<b>396.537</b>	<b>8.621.404</b>	<b>548.014</b>	<b>250.773</b>	<b>9.910.975</b>
Saldo 1/1 2005	19.272	119.337	2.389.231	295.758	0	2.823.598
Valutakursregulering	260	1.925	-7.781	880	0	-4.716
Afskrivninger	643	13.672	413.107	42.085	0	469.507
Afskrivninger på afgang	-193	-3.641	-52.335	-22.492	0	-78.661
Overført til aktiver bestemt for salg	0	0	-33.675	0	0	-33.675
<b>Af- og nedskrivninger 31/12 2005</b>	<b>19.982</b>	<b>131.293</b>	<b>2.708.547</b>	<b>316.231</b>	<b>0</b>	<b>3.176.053</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2005</b>	<b>74.265</b>	<b>265.244</b>	<b>5.912.857</b>	<b>231.783</b>	<b>250.773</b>	<b>6.734.922</b>
Heraf finansielt leasede aktiver			171.016			171.016

>>> Note 10 fortsat

<b>Koncern</b> DKK 1.000	Ejendomme	Terminaler	Skibe	Driftsmidler m.v.	Igangv. arb. og forud- betalinger	I alt
Renter indregnet i kostprisen 1/1 2005			35.647		3.794	39.441
Valutakursregulering			-406		0	-406
Årets indregnede rente			0		3.223	3.223
Overført til/fra andre poster			2.546		-2.546	0
<b>Renter indregnet i kostprisen 31/12 2005</b>			<b>37.787</b>		<b>4.471</b>	<b>42.258</b>
Regnskabsmæssig værdi af vurderede danske ejendomme m.v.	1.816	9.080				
Seneste vurdering danske ejendomme m.v.	4.730	7.300				
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte aktiver	0	0	5.084.235	0	179.082	

I igangværende arbejder og forudbetalinger indgår forudbetalinger vedrørende en nybygning med DKK 179 mio. (2004: DKK 90 mio.)

I den regnskabsmæssige værdi af skibe indgår passagerskibe med DKK 1.574 mio. (2004: DKK 1.590 mio.), hvoraf DKK 418 mio. (2004: DKK 403 mio.) vedrører bestanddele med stor værdiforringelse, mens DKK 1.156 mio. (2004: DKK 1.187 mio.) vedrører bestanddele med lille værdiforringelse.

Renter indregnet i kostprisen i Koncernen er beregnet ved anvendelse af en rentesats baseret på Koncernens generelle låntagning. Den anvendte rentesats udgør 2,2 - 2,5%.

I resultatopgørelsen indgår afskrivninger på skibe med DKK -412 mio. (2004: DKK -438 mio.) Heraf udgør amortisering af gevinst/tab ved sale and lease back transaktioner DKK 1,0 mio. (2004: DKK 0,9 mio.)

Der er ikke fundet grundlag for at nedskrive på skibe eller øvrige materielle anlægsaktiver på baggrund af de gennemførte værdiforringelsestests. Se note 32.

<b>Moderselskab</b> DKK 1.000	Ejendomme	Terminaler	Skibe	Driftsmidler m.v.	Igangv. arb. og forud- betalinger	I alt
Saldo 1/1 2004	15.219	59.190	4.529.189	75.889	318.971	4.998.458
Overført til/fra andre poster	0	19.148	776.541	1.825	-797.514	0
Årets tilgang	201	6.303	284.369	21.942	1.170.357	1.483.172
Årets afgang	0	-14.293	-33.266	-5.165	-376.730	-429.454
<b>Kostpris 31/12 2004</b>	<b>15.420</b>	<b>70.348</b>	<b>5.556.833</b>	<b>94.491</b>	<b>315.084</b>	<b>6.052.176</b>
Saldo 1/1 2004	1.175	49.824	1.568.229	45.613	0	1.664.841
Afskrivninger	1.207	2.470	282.627	9.269	0	295.573
Afskrivninger på afgang	0	-14.251	-32.987	-4.829	0	-52.067
<b>Af- og nedskrivninger 31/12 2004</b>	<b>2.382</b>	<b>38.043</b>	<b>1.817.869</b>	<b>50.053</b>	<b>0</b>	<b>1.908.347</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2004</b>	<b>13.038</b>	<b>32.305</b>	<b>3.738.964</b>	<b>44.438</b>	<b>315.084</b>	<b>4.143.829</b>
Renter indregnet i kostprisen 1/1 2004			15.774		6.425	22.199
Årets indregnede rente			0		5.666	5.666
Overført til/fra andre poster			5.582		-5.582	0
Årets afgang			0		-2.715	-2.715
<b>Renter indregnet i kostprisen 31/12 2004</b>			<b>21.356</b>		<b>3.794</b>	<b>25.150</b>

>>> Note 10 fortsat

<b>Moderselskab</b> DKK 1.000	Ejendomme	Terminaler	Skibe	Driftsmidler m.v.	Igangv. arb. og forud- betalinger	I alt
Saldo 1/1 2005	15.420	70.348	5.556.833	94.491	315.084	6.052.176
Overført til/fra andre poster	210	324	0	763	0	1.297
Årets tilgang	245	1.693	158.272	30.349	130.264	320.823
Årets afgang	-422	0	-21.699	-1.494	-225.367	-248.982
<b>Kostpris 31/12 2005</b>	<b>15.453</b>	<b>72.365</b>	<b>5.693.406</b>	<b>124.109</b>	<b>219.981</b>	<b>6.125.314</b>
Saldo 1/1 2005	2.382	38.043	1.817.869	50.053	0	1.908.347
Afskrivninger	1.235	1.997	242.414	12.076	0	257.722
Afskrivninger på afgang	-99	0	-21.362	-1.240	0	-22.701
<b>Af- og nedskrivninger 31/12 2005</b>	<b>3.518</b>	<b>40.040</b>	<b>2.038.921</b>	<b>60.889</b>	<b>0</b>	<b>2.143.368</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2005</b>	<b>11.935</b>	<b>32.325</b>	<b>3.654.485</b>	<b>63.220</b>	<b>219.981</b>	<b>3.981.946</b>
Renter indregnet i kostprisen 1/1 2005			21.356		3.794	25.150
Årets indregnede rente			0		3.223	3.223
Årets afgang			0		-2.546	-2.546
Renter indregnet i kostprisen 31/12 2005			21.356		4.471	25.827
Regnskabsmæssig værdi af vurderede danske ejendomme m.v.	1.816	9.080				
Seneste vurdering danske ejendomme m.v.	4.730	7.300				
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte aktiver	0	0	3.332.350	0	179.082	

I igangværende arbejder og forudbetalinger indgår forudbetalinger vedrørende en nybygning/skibskontrakt med DKK 179 mio. (2004: DKK 90 mio.)

I den regnskabsmæssige værdi af skibe indgår passagerskibe med DKK 1.545 mio. (2004: DKK 1.563 mio.), hvoraf DKK 418 mio. (2004: DKK 403 mio.) vedrører bestanddele med stor værdiforringelse, mens DKK 1.127 mio. (2004: DKK 1.160 mio) vedrører bestanddele med lille værdiforringelse.

Renter indregnet i kostprisen i moderselskabet er beregnet ved anvendelse af en rentesats baseret på generel låntagning. Den anvendte rentesats udgør 2,2-2,5%.

Der er ikke fundet grundlag for at nedskrive på skibe eller øvrige materielle anlægsaktiver på baggrund af de gennemførte værdiforringelsestests. Se note 32.

**Moderselskab**  
DKK 1.000

**2004**                      **2005**

**Note 11 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

Saldo 1/1	1.054.490	1.106.076
Årets tilgang	51.586	182.789
Årets afgang	0	-65.766
<b>Kostpris 31/12</b>	<b>1.106.076</b>	<b>1.223.099</b>
Akkumulerede nedskrivninger 1/1	0	-36.390
Årets nedskrivninger	-36.390	-9.200
Årets afgang	0	58.045
<b>Akkumulerede nedskrivninger 31/12</b>	<b>-36.390</b>	<b>12.455</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12</b>	<b>1.069.686</b>	<b>1.235.554</b>

For oversigt over tilknyttede virksomheder, se side 78.

Udover ovenstående kapitalandele i tilknyttede virksomheder, betragter DFDS et mellemværende på DKK 476,8 mio. (2004: DKK 206,3 mio.) som en del af nettoinvesteringen i tilknyttede virksomheder. Valutakursreguleringen heraf, der er indregnet i koncernregnskabet, udgør DKK -18,6 mio. (2004: DKK 1,2 mio.). Beløbet er indeholdt i regulerin-

gen af primoegenkapital i udenlandske selskaber i egenkapitalopgørelsen på side 38-39.

Der gennemføres værdiforringelsestest minimum en gang årligt af den regnskabsmæssige værdi af moderselskabets kapitalandele i tilknyttede virksomheder. Se note 32.

Moterselskab DKK 1.000					Koncern DKK 1.000	
2004	2005				2004	2005
<b>Note 12 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>						
500	500	Saldo 1/1		2.593		2.430
0	0	Valutakursregulering		40		63
0	0	Årets tilgang		0		1.308
0	0	Årets afgang		-203		-58
<b>500</b>	<b>500</b>	<b>Kostpris 31/12</b>		<b>2.430</b>		<b>3.743</b>
0	0	Akkumulerede reguleringer 1/1		2.360		2.558
0	0	Valutakursregulering		-56		-23
0	0	Afgang		558		-178
-	-	Andel af årets resultat		1.761		557
-	-	Udbytte fra associerede virksomheder		-2.065		-467
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Akkumulerede reguleringer 31/12</b>		<b>2.558</b>		<b>2.447</b>
<b>500</b>	<b>500</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12</b>		<b>4.988</b>		<b>6.190</b>

2004	Hjemsted	Ejerandel	Omsætning	Årets resultat	Aktiver	Forpligtelser	Koncernens andel DKK 1.000	
							Egenkapital	Årets resultat
Westcoast Off-Shore Base A/S	Esbjerg	50,0%	0	2.826	8.033	367	3.833	1.413
UAB Krantas Forwarding	Klaipeda	50,0%	3.127	-8	503	219	142	-4
Southern Marine Consult AS	Kristiansand	50,0%	2.052	0	759	635	62	0
Containerpartner AS	Kristiansand	50,0%	12.443	704	5.810	3.908	951	352
Oslo Containerterminal AS	Oslo	33,3%	53.631	0	7.579	7.579	0	0
							4.988	1.761

Ejerandelen i Westcoast Off-Shore Base A/S ejes af moderselskabet.

2005	Hjemsted	Ejerandel	Omsætning	Årets resultat	Aktiver	Forpligtelser	Koncernens andel DKK 1.000	
							Egenkapital	Årets resultat
Westcoast Off-Shore Base A/S	Esbjerg	50,0%	50	-1.864	5.926	124	2.901	-932
UAB Krantas Forwarding	Klaipeda	50,0%	2.145	26	414	102	156	13
Containerpartner AS	Kristiansand	50,0%	20.860	1.090	14.898	12.182	1.358	545
Oslo Containerterminal AS	Oslo	33,3%	51.496	2.793	12.366	7.041	1.775	931
							6.190	557

Ejerandelen i Westcoast Off-Shore Base A/S ejes af moderselskabet.

Morderselskab DKK 1.000			Koncern DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
<b>Note 13 Tilgodehavender</b>				
687.669	637.199	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
42.783	12.873	Andre langfristede tilgodehavender	66.532	23.629
<b>730.452</b>	<b>650.072</b>	<b>Langfristede tilgodehavender i alt</b>	<b>66.532</b>	<b>23.629</b>
96.555	109.258	Varedebitorer	546.989	678.200
309.171	390.999	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
0	0	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	2.200	0
0	2.305	Tilgodehavende selskabsskat og sambeskatningsbidrag	2.589	6.104
52.027	78.873	Andre tilgodehavender og kortfristede aktiver	118.243	134.578
<b>457.753</b>	<b>581.435</b>	<b>Kortfristede tilgodehavender i alt</b>	<b>670.021</b>	<b>818.882</b>
<b>1.188.205</b>	<b>1.231.507</b>	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>736.553</b>	<b>842.511</b>
<b>Varedebitorer kan specificeres således:</b>				
102.790	113.797	Varedebitorer, brutto	556.286	686.785
-6.235	-4.539	Nedskrivning til imødegåelse af tab	-9.297	-8.585
96.555	109.258	Varedebitorer, netto	546.989	678.200

Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender svarer tilnærmelsesvis til dagsværdien.

#### Kreditrisici

DFDS' primære finansielle aktiver er varedebitorer, andre tilgodehavender, likvide beholdninger samt afledte finansielle instrumenter.

Kreditrisikoen kan primært henføres til varedebitorer og andre tilgodehavender.

Beløbene vises i balancen fratrukket nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiose varedebitorer, der er anslået på basis af tidligere erfaringer og en vurdering af den nuværende økonomiske situation.

DFDS' risici vedrørende debitorer anses ikke for usædvanlige, og der er ikke væsentlige risici knyttet til en enkelt kunde eller samarbejdspartner. Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større

kunder og andre samarbejdspartnere løbende kredittvurderes. Enkelte debitorer har stillet garantier for betaling. Der er ikke andre nedskrivninger på tilgodehavender end de ovenfor angivne, ligesom der ikke er tegnet forsikringer for nogle af tilgodehavenderne.

Kreditrisikoen på likvide beholdninger og afledte finansielle instrumenter er begrænset, idet DFDS anvender finansielle samarbejdspartnere, der som minimum oppebærer en solid kredittvurdering (P-1 fra Moody's).



Moderselskab DKK 1.000			Koncern DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
<b>Note 14 Værdipapirer</b>				
9.611	16.990	Børsnoterede aktier	9.616	16.995
0	8.818	Andre aktier og kapitalandele	83	8.897
182	0	Obligationer	182	0
649	799	Øvrige investeringer	649	796
<b>10.442</b>	<b>26.607</b>	<b>Værdipapirer i alt</b>	<b>10.530</b>	<b>26.688</b>

Værdipapirer i såvel moderselskabet som Koncernen er langfristede aktiver. Koncernens beholdning af obligationer ejes af moderselskabet. Obligationerne havde en gennemsnitlig effektiv rente på 4% i 2004.

	Koncern Antal stk.	
	2004	2005
<b>Note 15 Beholdning af egne aktier</b>		
Beholdning 1/1	472.990	433.495
Årets afståelser	-39.495	-18.600
<b>Egne aktier i alt 31/12</b>	<b>433.495</b>	<b>414.895</b>
Kursværdi af egne aktier 31/12, DKK 1.000	122.987	157.419

På generalforsamlingen i april 2005 fik bestyrelsen bemyndigelse til - indtil generalforsamlingen i 2006 - at lade DFDS A/S erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi af i alt 10% af DFDS A/S' aktiekapital.

(2004: 5,42%) af DFDS A/S' aktiekapital. Egne aktier er oprindeligt bl.a. opkøbt til afdækning af optionsordninger for 21 nuværende og tidligere medarbejdere.

DFDS A/S har ikke erhvervet egne aktier i 2005. DFDS A/S' beholdning af egne aktier udgør pr. 31. december 2005 414.895 stk. svarende til 5,19%

Moterselskab DKK 1.000		Koncern DKK 1.000		
2004	2005	2004	2005	
<b>Note 16 Udskudt skat</b>				
61.493	0	Saldo 1/1	61.780	63.405
0	0	Valutakursregulering	-2.323	-6.177
0	0	Ændring af selskabsskattesats	0	-40
0	0	Tilgang vedr. virksomhedsopkøb	424	31.849
0	0	Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	2.563	13.979
0	0	Årets udskudte skat indregnet i egenkapitalen	0	2.658
-61.493	0	Regulering vedrørende tidligere år i årets resultat	961	-6.945
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Udskudt skat 31/12, netto</b>	<b>63.405</b>	<b>98.729</b>
<b>Udskudt skat er indregnet i balancen med:</b>				
0	0	Udskudt skatteaktiv	-69.516	-91.418
0	0	Udskudt skatteforpligtelse	132.921	190.147
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Udskudt skat 31/12, netto</b>	<b>63.405</b>	<b>98.729</b>

Ved indtræden i tonnageskatteordningen har DFDS A/S bundet sig til ordningen frem til år 2012. DFDS A/S forventer ikke at udtræde af ordningen, og der er som følge heraf ikke afsat udskudt skat på tonnagebeskattede aktiver og forpligtelser. Såfremt DFDS A/S udtræder af tonnageskatteordningen, kan der blive udløst en udskudt skat på maksimalt DKK 374 mio. (2004: DKK 354 mio.).

DFDS A/S har et skattemæssigt fremførbart underskud på DKK 348 mio. (2004: DKK 372 mio.), hvor skatteværdien ikke er indregnet i den

udskudte skat. Af de 348 mio. (2004: DKK 372 mio.) udløber DKK 100 mio. i 2006 mens de resterende DKK 248 mio. (2004: DKK 272 mio.) ikke har nogen udløbsdato.

Skatteværdien af de fremførbare underskud er ikke indregnet, dels fordi den del der udløber i 2006 ikke forventes at blive udnyttet, dels fordi den resterende del er usikker, da DFDS A/S på nuværende tidspunkt ikke forventer en positiv skattepligtig indkomst i den nærmeste fremtid.

Koncern	Balance 1/1	Valutakursregulering	Tilgang ved køb af virksomheder	Indregnet i årets resultat	Indregnet i egenkapitalen	Regulering vedrørende tidligere år i årets resultat	Balance 31/12
<b>2004</b>							
Goodwill	-42.124			42.124			0
Skibe	136.819	-1.901		5.734		961	141.613
Ejendomme, terminaler og driftsmidler m.v.	-2.367	-229	424	-1.275			-3.447
Hensatte forpligtelser	-53.525	-47		-2.725			-56.297
Værdi af finansielle instrumenter	-4.843	38		-223			-5.028
Fremførbare skattemæssige underskud	-56.293	-123		48.964			-7.452
Andet	84.113	-61		-90.036			-5.984
	61.780	-2.323	424	2.563	0	961	63.405
<b>2005</b>							
Skibe	141.613	-4.512		21.265		-8.312	150.054
Ejendomme, terminaler og driftsmidler m.v.	-3.447	-125	17.731	-5.864			8.295
Hensatte forpligtelser	-56.297	-1.364		1.913		44	-55.704
Værdi af finansielle instrumenter	-5.028	16		359	2.658		-1.995
Fremførbare skattemæssige underskud	-7.452	132		-1.412			-8.732
Andet	-5.984	-324	14.118	-2.322		1.323	6.811
	63.405	-6.177	31.849	13.939	2.658	-6.945	98.729

>>> Note 16 fortsat

Moderselskab 2004	Balance 1/1	Regulering vedrørende tidligere år i årets resultat	Balance 31/12
Goodwill	22.505	-22.505	0
Hensatte forpligtelser	-1.500	1.500	0
Fræmførbare skattemæssige underskud	-49.512	49.512	0
Andet	90.000	-90.000	0
	61.493	-61.493	0

#### Note 17 Aktieoptioner

Beslutning om tildeling af aktieoptioner foretages af bestyrelsen. Koncernen indførte i 1999 et aktieoptionsprogram for direktionen samt øvrige ledende medarbejdere. Fra og med 2005 er der kun tildelt aktieoptioner til direktionen. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til erhvervelse af én eksisterende aktie á nom. 100 kr. i selskabet. Aktieoptionsordningen svarer til en ret til erhvervelse af 1,9% af aktiekapitalen (2004: 1,9%), såfremt de resterende aktieoptioner udnyttes.

Optioner udstedt til og med 2004 er udstedt til en udnyttelseskurs, der svarer til børskursen af selskabets aktier på tildelingstidspunktet. Optioner udstedt fra og med 2005 er udstedt til en udnyttelseskurs, der svarer til børskursen af selskabets aktier primo regnskabsåret. Der er ikke usædvanlige betingelser for retserhvervelse. Der gælder særlige bestem-

mørelser vedrørende sygdom og død samt ved ændringer i selskabets kapitalforhold m.v.

Optionerne kan udnyttes, når der er forløbet mindst 3 år og højst 5 år fra de respektive tildelingstidspunkter. Optionerne kan alene udnyttes i en periode på 4 uger efter offentliggørelse af hel- eller delårsrapporter.

For optioner tildelt i perioden 1999 – 2003 kan optionsindehaveren ved udnyttelsen vælge mellem afregning i aktier eller kontant differenceafregning. Optioner tildelt i 2004 eller senere kan udelukkende afregnes i aktier. En andel af selskabets beholdning af egne aktier er reserveret til afregning af udestående optioner.

2004	Direktion stk.	Andre ledende medarbejdere stk.	Antal i alt stk.	Gns. udnyttelses- pris pr. option DKK	Gns. markeds- værdi pr. option DKK	Markeds- værdi i alt DKK 1.000
Udestående primo	65.200	165.640	230.840	191,98	36,56	8.439
Tildelt i året	22.500	43.500	66.000	264,00	46,11	3.043
Udnyttet i året	-35.200	-30.625	-65.825	148,04	101,15	6.658
Bortfaldet i året	0	-40.145	-40.145	153,56	39,17	1.572
Udløbet i året	0	-36.270	-36.270	402,50	0,00	0
Udestående ultimo	52.500	102.100	154.600	202,52	98,29	15.195
Optioner, der kan udnyttes ved årets slutning	0	1.600	1.600	144,00	139,26	223

Værdi af udnyttede aktieoptioner til direktionen udgjorde i såvel Koncernen som moderselskabet DKK 3,7 mio.

>>> Note 17 fortsat

2005	Direktion stk.	Andre ledende medarbejdere stk.	Antal i alt stk.	Gns. udnyttelses- pris pr. option DKK	Gns. markeds- værdi pr. option DKK	Markeds- værdi i alt DKK 1.000
Udestående primo	52.500	102.100	154.600	202,52	98,29	15.195
Tildelt i året	30.000	0	30.000	277,00	110,29	3.309
Udnyttet i året	-15.000	-16.000	-31.000	149,60	192,05	5.953
Bortfaldet i året	0	-3.500	-3.500	149,60	132,98	465
Udløbet i året	0	0	0	0,00	0,00	0
Udestående ultimo	67.500	82.600	150.100	229,57	162,35	24.369
Optioner, der kan udnyttes ved årets slutning	0	4.100	4.100	147,41	232,09	952

Værdi af udnyttede aktieoptioner til direktionen udgjorde i såvel Koncernen som moderselskabet DKK 2,9 mio. Ved udnyttelsen af optioner i 2005 udgjorde den vægtede gennemsnitlige aktiekurs 342 (2004: 249). Markedsværdier er opgjort på transaktionstidspunktet og på beholdningstidspunktet.

Årets omkostning vedrørende aktiebaseret vederlæggelse er indregnet i moderselskabets resultatopgørelse med DKK 10,2 mio. (2004: DKK 10,5 mio.) og i Koncernens resultatopgørelse med DKK 10,2 mio. (2004: DKK 10,5 mio.).

Ultimo 2005 udgør den beregnede dagsværdi af aktieoptioner i balancen DKK 13,7 mio. (2004: DKK 9,5 mio.). Heraf udgør den beregnede dagsværdi af egenkapitalafregnede optioner DKK 2,5 mio. (2004: DKK 0,9 mio.). Den gennemsnitlige dagsværdi pr. option er opgjort til DKK 149,9 (2004: DKK 81,2).

Indregnede gældsforpligtelser vedrørende aktieoptioner, hvor optionsindehaveren har mulighed for at vælge mellem afregning i aktier eller kontant differenceafregning, udgør pr. 31. december 2005 DKK 11,2 mio. (2004: DKK 8,6 mio.). Den indre værdi af gældsforpligtelsen for den andel af disse optioner, der kan udnyttes af optionsindehaveren, udgør DKK 1,0 mio. pr. 31. december 2005 (2004: DKK 0,2 mio.).

De beregnede dagsværdier er baseret på Black-Scholes formel for værdiansættelse af optioner.

For tildelte optioner vedrørende 2004 er der ved beregningen forudsat et udbytte pr. aktie på 6% og en forventet volatilitet på 22,0%. Den risikofrie rente er fastsat til 3,54% baseret på 5-årige danske statsobligationer. Den gennemsnitlige aktiekurs på tildelingstidspunktet udgjorde 264, svarende til den aftalte udnyttelseskurs. Den forventede løbetid er fastsat til 5 år, svarende til senest mulige udnyttelse, hvilket svarer til de historiske erfaringer. Den forventede volatilitet er baseret på den historiske volatilitet for de seneste 40 måneder.

For tildelte optioner vedrørende 2005 er der ved beregningen forudsat et udbytte pr. aktie på 6% og en forventet volatilitet på 21,5%. Den risikofrie rente er fastsat til 2,77% baseret på 5-årige danske statsobligationer. Den gennemsnitlige aktiekurs på tildelingstidspunktet udgjorde 359, og udnyttelseskursen er fastsat til 277. Den forventede løbetid er fastsat til 5 år, svarende til senest mulige udnyttelse, hvilket svarer til de historiske erfaringer. Den forventede volatilitet er baseret på den historiske volatilitet for de seneste 47 måneder.

For udestående optioner pr. 31. december 2005 udgør den gennemsnitlige restløbetid 3,1 år (2004: 3,4 år), og udnyttelseskurserne ligger i intervallerne 144 – 164 samt 264-277 (2004: 144 – 164 samt 264).

## Note 18 Pensions- og jubilæumsforpligtelser

Koncernen bidrager til såvel bidrags- som ydelsesbaserede pensionsordninger. Størstedelen af pensionsordningerne finansieres gennem årlige præmiebetaling til uafhængige forsikringselskaber, som er ansvarlige for pensionsforpligtelserne overfor medarbejderne (bidragsbaserede pensionsordninger). For disse ordninger har Koncernen ingen retslig eller faktisk forpligtelse til at betale yderligere bidrag, uanset finansieringen af disse forsikringselskaber. Pensionsbidrag i forbindelse med sådanne ordninger omkostningsføres løbende.

I nogle lande (Storbritannien, Norge, Sverige og Holland) har Koncernen pensionsordninger, der er ydelsesbaserede, og som indregnes i balancen jf. nedenfor.

Pensionsordningerne i Sverige er en pensionsordning der omfatter en lang række virksomheder. På nuværende tidspunkt er det ikke muligt at indhente tilstrækkelige oplysninger til at opgøre pensionsordningerne som ydelsesbaserede pensionsordninger. Pensionsordningerne er derfor behandlet som bidragsbaserede pensionsordninger. Indbetalte bidrag udgør DKK 6,8 mio. i 2005 (2004: DKK 7,0 mio.). Medlemmerne af pensionsordningen (herunder DFDS) hæfter solidarisk for resultatet i ordningen.

Nedenfor er angivet beregningen af de ydelsesbaserede ordninger opgjort efter aktuarmæssige metoder.

Morderselskab DKK 1.000			Koncern DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
0	0	Nutidsværdien af afdækkede forpligtelser	546.574	647.533
0	0	Dagsværdi af ordningernes aktiver	-331.356	-401.149
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Manglende eksternt afdækning af forpligtelser, netto</b>	<b>215.218</b>	<b>246.384</b>
11.410	9.099	Nutidsværdien af uafdækkede forpligtelser	27.740	24.201
0	0	Ikke indregnede aktuarmæssige reguleringer	-29.564	-45.700
<b>11.410</b>	<b>9.099</b>	<b>Pensionsforpligtelser indregnet i balancen 31/12</b>	<b>213.394</b>	<b>224.885</b>
10.223	9.283	Jubilæumshensættelser	10.319	9.395
<b>21.633</b>	<b>18.382</b>	<b>Aktuarmæssige forpligtelser i alt 31/12</b>	<b>223.713</b>	<b>234.280</b>
<b>Beløb i balancen</b>				
0	0	Aktiver	-173	-306
21.633	18.382	Forpligtelser	223.886	234.586
<b>21.633</b>	<b>18.382</b>	<b>Aktuarmæssige forpligtelser 31/12</b>	<b>223.713</b>	<b>234.280</b>
<b>Udvikling i indregnet pensionsforpligtelse</b>				
10.434	11.410	Saldo 1/1	209.693	213.394
0	0	Valutakursregulering	-750	7.493
3.242	-802	Indregnede omkostninger, netto	16.361	15.469
0	0	Betalte bidrag	-8.340	-8.189
-2.266	-1.509	Udbetalinger	-3.570	-3.282
0	0	Indregnet aktuarmæssigt tab på ordningernes aktiver og forpligtelser	0	0
<b>11.410</b>	<b>9.099</b>	<b>Pensionsforpligtelser 31/12</b>	<b>213.394</b>	<b>224.885</b>
<b>Resultatført</b>				
3.242	-802	Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	8.607	5.323
0	0	Kalkulerede renter vedrørende forpligtelser	27.462	30.735
0	0	Forventet afkast på ordningernes aktiver	-19.708	-20.852
0	0	Aktuarmæssigt gevinst/tab, netto	0	263
<b>3.242</b>	<b>-802</b>	<b>I alt indregnet i personaleomkostninger for ydelsesbaserede ordninger</b>	<b>16.361</b>	<b>15.469</b>

Det faktiske afkast på aktiverne i Koncernens ordninger udgjorde DKK 20,9 mio. (2004: DKK 19,7 mio.).

>>> Note 18 fortsat

Moderselskab DKK 1.000			Koncern DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
		<b>Ydelsesbaserede ordninger - forudsætninger</b>		
1,5 - 3,0%	1,5 - 3,0%	Diskonteringsfaktor	1,5 - 5,4%	1,5 - 4,8%
1,9%	2,0%	Vægtet gennemsnitlig diskonteringsfaktor <sup>1)</sup>	5,3%	4,7%
-	-	Forventet afkast på ordningens aktiver	3,9 - 6,3%	3,9 - 5,8%
-	-	Vægtet gennemsnitlig afkast på ordningens aktiver <sup>1)</sup>	6,1%	5,6%
0,0%	0,0%	Stigningstakt for sociale udgifter	2,0 - 3,0%	2,0 - 3,0%
0,0%	0,0%	Fremtidige lønstigninger	3,0%	2,9%
0,0%	0,0%	Fremtidige pensionsstigninger	0,0 - 2,5%	0,0 - 2,9%
3,0%	2,9%	Inflation	2,9 - 3,0%	2,0 - 2,9%

<sup>1)</sup> Diskonteringsfaktoren er vægtet med den enkelte ordnings forholdsmæssige andel af den aktuariemæssige forpligtelse og forventet afkast på ordningens aktiver er vægtet med den enkelte ordnings forholdsmæssige andel af aktiverne.

DFDS' fremtidige forpligtelser i ydelsesbaserede pensionsordninger kan påvirkes betydeligt af ændringer i diskonteringsfaktoren, markedsværdien af ordningernes aktiver samt det forventede afkast heraf, inflationsraten, stigningstakten for løn og pensioner, demografiske ændringer såsom forventede levetider eller andre ændringer.

De væsentligste risici for DFDS vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger vedrører såvel aktiver som forpligtelser (passiver) i ordningerne.

#### Note 19 Andre hensatte forpligtelser

68.637	40.674	Saldo 1/1	76.137	40.674
3.000	0	Hensat for året	3.000	0
-18.293	-2.666	Anvendt i året	-23.405	-2.666
-12.670	-28.947	Ubenyttede hensatte forpligtelser tilbageført	-15.058	-28.947
<b>40.674</b>	<b>9.061</b>	<b>Andre hensatte forpligtelser 31/12</b>	<b>40.674</b>	<b>9.061</b>
		Andre hensatte forpligtelser forventes at forfalde som følger:		
4.529	2.147	0 - 1 år	4.529	2.147
30.230	6.914	1 - 5 år	30.230	6.914
5.915	0	Efter 5 år	5.915	0
<b>40.674</b>	<b>9.061</b>	<b>Andre hensatte forpligtelser 31/12</b>	<b>40.674</b>	<b>9.061</b>

Af Koncernens hensatte forpligtelser på DKK 9,1 mio. omfatter DKK 6,1 mio. (2004: DKK 33,7 mio.) besluttede omkostninger i forbindelse med implementering af Koncernens flådestrategi.

Af moderselskabets hensatte forpligtelser på DKK 9,1 mio. omfatter DKK 6,1 mio. (2004: DKK 33,7 mio.) besluttede omkostninger i forbindelse med implementering af moderselskabets flådestrategi.



Moterselskab DKK 1.000			Koncern DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
<b>Note 20 Rentebærende gældsforpligtelser</b>				
2.275.779	2.463.015	Pantegæld i skibe	3.062.197	3.137.093
0	0	Finansielle leasingforpligtelser	156.431	129.334
0	0	Bankgæld	126.554	118.360
0	69.809	Anden langfristet gæld	528	85.778
<b>2.275.779</b>	<b>2.532.824</b>	<b>Langfristede rentebærende gældsforpligtelser i alt</b>	<b>3.345.710</b>	<b>3.470.565</b>
250.783	288.158	Pantegæld i skibe	358.172	393.955
0	0	Finansielle leasingforpligtelser	32.709	38.261
703.181	456.179	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-
15.731	160.145	Bankgæld	40.744	189.794
0	14.921	Anden kortfristet gæld	209	28.601
<b>969.695</b>	<b>919.403</b>	<b>Kortfristede rentebærende gældsforpligtelser i alt</b>	<b>431.834</b>	<b>650.611</b>
<b>3.245.474</b>	<b>3.452.227</b>	<b>Rentebærende gældsforpligtelser i alt</b>	<b>3.777.544</b>	<b>4.121.176</b>

Dagsværdien af Koncernens rentebærende gældsforpligtelser udgør DKK 4.113 mio. (2004: DKK 3.788 mio.). Dagsværdien af moderselskabets rentebærende gældsforpligtelser udgør DKK 3.452 mio. (2004: DKK 3.245 mio.).

Af Koncernens rentebærende gældsforpligtelser forfalder DKK 1.357 mio. efter fem år (2004: DKK 1.372 mio.). Af moderselskabets rentebærende gældsforpligtelser forfalder DKK 1.137 mio. efter fem år (2004: DKK 1.039 mio.).

Som sikkerhed for pantegæld i skibe har Koncernen deponeret likvide midler for DKK 0 mio. (2004: DKK 17 mio.). Der henvises til note 10 vedrørende øvrige pantsatte aktiver.

Koncernens rentebærende gældsforpligtelser har en effektiv rente på 2,0% - 4,9% p.a. (2004: 2,5% - 4,7%). Af den variabelt forrentede del af låneporteføljen er DKK 2.862 mio. (2004: DKK 2.908 mio.) rentesikret til en fast rente på mellem 2,6% og 5,9% p.a. (2004: 2,9% og 5,9% p.a.).

Moderselskabets rentebærende gældsforpligtelser har en effektiv rente på 2,0% - 3,5% p.a. (2004: 2,8% - 3,1% p.a.). Af den variabelt forrentede del af låneporteføljen er DKK 2.113 mio. (2004: DKK 2.114 mio.) rentesikret til en fast rente på mellem 2,6% og 5,9% p.a. (2004: 2,9% og 5,9% p.a.).

#### Valutafordeling, nominel hovedstol

2.460.614	2.833.328	DKK	2.653.021	2.960.225
257.467	447.715	EUR	395.806	502.830
318.668	28.489	SEK	414.046	338.094
31.173	41.497	NOK	180.119	176.236
148.978	96.760	GBP	54.202	64.882
27.657	4.945	USD	79.707	78.883
388	0	LTL	737	532
529	-507	Øvrige	-94	-506
<b>3.245.474</b>	<b>3.452.227</b>	<b>Rentebærende gældsforpligtelser i alt</b>	<b>3.777.544</b>	<b>4.121.176</b>

Morderselskab DKK 1.000			Koncern DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
<b>Note 21 Anden gæld</b>				
13.188	9.896	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-
23.577	24.772	Periodiserede renter	30.592	33.975
4.384	3.625	Offentlige myndigheder	42.780	38.759
74.056	73.944	Feriepengeforpligtelser m.v.	104.906	115.153
8.603	11.152	Aktieoptioner	8.603	11.152
192.675	173.655	Afledte finansielle instrumenter	261.974	173.655
184.529	80.554	Øvrige	212.530	193.077
<b>501.012</b>	<b>377.598</b>	<b>Anden gæld i alt</b>	<b>661.385</b>	<b>565.771</b>
<b>Note 22 Valuta-, olie-, rente-, og likviditetsrisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter</b>				

#### Koncernens risikostyringspolitik

De væsentligste finansielle risici for DFDS er olie-, valuta-, rente- og likviditetsrisici. Kreditrisici er omtalt i note 13. Det er Koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af finansielle risici vedrørende drift, investeringer og finansiering.

DFDS' finansielle risikostyringspolitik og strategi godkendes årligt af bestyrelsen.

#### Valutarisici

Valutarisici opstår, når der er forskel mellem indtægter og udgifter pr. valuta samt i forbindelse med nettoinvesteringer i udenlandske selskaber. DFDS' strategi er at afdække den væsentligste del af koncernens nettovalutaposition løbende et år frem til fornuftige priser målt i forhold til seneste budget.

DFDS søger aktivt at reducere valutaeksponeringen ved matching af valutaer, optagelse af multicurrency lån samt ved indgåelse af terminskontrakter, optioner og swaps.

Omkring 59% af DFDS' omsætning faktureres i fremmed valuta, og de væsentligste netto-indtægtsvalutaer er SEK, NOK, EUR og GBP. USD er den væsentligste netto-udgiftsvaluta.

Koncernen påvirkes desuden af ændringer i valutakurserne, idet de udenlandske tilknyttede virksomheders resultater ved årets udgang omregnes til danske kroner på baggrund af gennemsnitskurser.

Omkring 5% af de forventede valutapengestrømme i svenske kroner er afdækket for 2006, for norske kroner er 58% afdækket, mens omkring 22% af eksponeringen i GBP er afdækket. Det stabile kursforhold mellem DKK og EUR forventes at fortsætte i 2006, og eksponeringen i EUR er derfor ikke afdækket. Derimod er 80% af DFDS' eksponering over for USD afdækket for 2006, ligesom 52% af eksponeringen i USD for 1. kvartal 2007 er afdækket. Endvidere er alle gældende charterkontrakter i USD afdækket frem til 2008.

Transaktionsrisici vedrører omregning af udenlandske datterselskabers resultater og egenkapitaler til DKK. Disse risici søges i nogen grad afdækket ved låneoptagelse i datterselskabernes lokale valuta, men kurssikres som hovedregel ikke.

#### Renterisici

DFDS er primært eksponeret for renterisici gennem rentebærende forpligtelser. DFDS' formål med styring af renterisiko er at begrænse specielt negative virkninger af renteusving på indtjening og balance. DFDS' strategi er, at mindst 50% af låneporteføljen skal være fastforrentet. Som det fremgår af efterfølgende oversigt over renterisici udgør den variable gæld ultimo 2005 DKK 966 mio., hvilket betyder en andel af fastforrentede lån på 77%. Låneporteføljen på DKK 4.121 mio. havde en gennemsnitlig løbetid på 6,9 år og består primært af variabelt forrentede syndikerede banklån med sikkerhed i skibene. Finansieringen optages til markedsrente med tillæg af en marginal, der afspejler DFDS' finansielle styrke. Omlægning til fast rente sker via brug af renteswaps og renteoptioner. Ved udgangen af 2005 var ca. 53% af låneporteføljen omlagt til fast rente via renteswaps, ca. 17% via optioner og ca. 7% var fastforrentet. Den gennemsnitlige rente på pantegæld i skibe udgør 2,89%.

En rentestigning på 1%-point i forhold til niveauet primo februar estimeres til en merudgift på omkring DKK 12,6 mio. for Koncernen i 2006.

#### Olierisici

I forbindelse med indkøb af bunkers udgør udsving i oliepriser en risiko. Den samlede omkostning til bunkers udgjorde ca. DKK 700 mio. i 2005

Målet for DFDS' styring af olierisici er en løbende sikring af en væsentlig andel af det rullende 12 måneders forventede forbrug gennem såvel finansielle sikringstransaktioner som kommerciel afdækning ved bunkersklausuler i fragtaftaler og oliepristillæg for passagerer.

Koncernens olieforbrug afdækkes via bunkerklousuler (DFDS Tor Line), pristillæg (DFDS Seaways) og olieswaps. I 2006 forventes et forbrug på ca. 470.000 tons, hvilket er en forøgelse på 3% i forhold til 2005, forårsaget af ændrede ruter og ændret tonnage. Omkring 36% er sikret ved bunkerklousuler og pristillæg og 11% via olieswaps. For det resterende uafdækkede forbrug på ca. 250.000 tons vil en prisstigning på 1% i forhold til prisniveauet primo februar 2006, indebære en meromkostning på ca. DKK 4,6 mio. i 2006.

#### Likviditetsrisici

DFDS tilstræber at opretholde et likviditetsberedskab på minimum DKK 300 mio., hvilket anses for tilstrækkeligt i spidsbelastningssituationer.

Styring af overskudslikviditet og likviditetsberedskab varetages af den centrale treasury-afdeling. Likvide beholdninger placeres primært i det korte pengemarked samt i obligationer.

>>> Note 22 fortsat

**Sikring af forventede fremtidige transaktioner (DKK 1.000)**

<b>Koncern 2004</b>				<b>Kursgevinst/tab indregnet på egenkapitalen</b>	
Forventede fremtidige transaktioner	Sikringsinstrument	Restløbetid	Beregnings- mæssig hovedstol	Under 1 år	Over 1 år
Varekøb og varesalg	Valutaterminskontrakt	0-4 år	1.089.993	-37.736	-3.190
Renter	Renteswaps	0-16 år	2.195.532	0	-175.706
Renter	Rentecollar	1½ år	712.500	0	-26.891
Varekøb	Olieterminskontrakt, i tons	0-6 mdr.	195.000	-3.711	0
				-41.447	-205.787

<b>2005</b>				<b>Kursgevinst/tab indregnet på egenkapitalen</b>	
Forventede fremtidige transaktioner	Sikringsinstrument	Restløbetid	Beregnings- mæssig hovedstol	Under 1 år	Over 1 år
Varekøb og varesalg	Valutaterminskontrakt	0-3 år	648.917	39.459	6.089
Renter	Renteswaps	0-10 år	2.164.245	0	-170.098
Renter	Rentecollar	½ år	697.300	-8.822	0
Varekøb	Olieterminskontrakt, i tons	0-6 mdr.	50.000	2.000	0
				32.637	-164.009

<b>Moderselskab 2004</b>				<b>Kursgevinst/tab indregnet på egenkapitalen</b>	
Forventede fremtidige transaktioner	Sikringsinstrument	Restløbetid	Beregnings- mæssig hovedstol	Under 1 år	Over 1 år
Varekøb og varesalg	Valutaterminskontrakt	0-4 år	989.743	-39.603	-3.190
Renter	Renteswaps	0-16 år	1.813.782	0	-158.998
Renter	Rentecollar	1½ år	300.000	0	-11.248
Varekøb	Olieterminskontrakt, i tons	0-6 mdr.	195.000	-3.711	0
				-43.314	-173.436

<b>2005</b>				<b>Kursgevinst/tab indregnet på egenkapitalen</b>	
Forventede fremtidige transaktioner	Sikringsinstrument	Restløbetid	Beregnings- mæssig hovedstol	Under 1 år	Over 1 år
Varekøb og varesalg	Valutaterminskontrakt	0-3 år	648.917	39.459	6.089
Renter	Renteswaps	0-10 år	1.812.573	0	-157.500
Renter	Rentecollar	½ år	300.000	-3.247	0
Varekøb	Olieterminskontrakt, i tons	0-6 mdr.	50.000	2.000	0
				38.212	-151.411

**Sikring af aktiver og forpligtelser**

Pr. 31. december 2005 udgør urealiserede nettotab på afledte finansielle instrumenter til valutasikring af balanceposter for både moderselskabet og Koncernen DKK 0,5 mio. (2004: urealiseret nettotab DKK 11,9 mio.), der er indregnet i resultatopgørelsen.

>>> Note 22 fortsat

**Renterisici (DKK 1.000)**

**Koncern  
2004**

Kategori	Hovedstol/restgæld pr.		
	31/12/04	31/12/05	31/12/09
Lånetsilsagn <sup>1)</sup>	0	486.779	344.662
Pantegæld i skibe	3.420.369	3.062.197	1.275.769
Finansielle leasingforpligtelser	189.140	156.431	20.067
Bankgæld	167.298	126.554	44.629
Anden gæld	737	528	0
Rentebærende gæld	3.777.544	3.832.489	1.685.127
Finansielle leasingforpligtelser, fastforrentede	-189.140	-156.431	-20.067
Pantegæld i skibe, fastforrentede	-139.849	-125.531	-68.258
Rentecollars	-712.500	-712.500	0
Renteswap, (hovedstol), fast, (renter betales)	-2.195.532	-1.937.725	-933.629
Renteswap, start januar 2005 (hovedstol), fast, (renter betales)	0	-234.000	-153.400
Variabelt forrentet andel af gælden	540.523	666.302	509.773

<sup>1)</sup> Effekteres i forbindelse med levering af nybygningerne fra Flensborg Værft.

**2005**

Kategori	Hovedstol/restgæld pr.		
	31/12/05	31/12/06	31/12/10
Lånetsilsagn <sup>1)</sup>	0	261.416	180.067
Pantegæld i skibe	3.531.048	3.137.093	1.806.114
Finansielle leasingforpligtelser	167.595	129.334	0
Bankgæld	308.154	118.360	26.128
Anden gæld	114.379	85.778	0
Rentebærende gæld	4.121.176	3.731.981	2.012.309
Finansielle leasingforpligtelser, fastforrentede	-167.595	-129.334	0
Pantegæld i skibe, fastforrentede	-125.909	-111.547	-54.102
Rentecollars	-697.300	0	0
Renteswap, (hovedstol), fast, (renter betales)	-2.164.245	-1.737.812	-822.200
Renteswap, start maj 2006 (hovedstol), fast, (renter betales)	0	-300.000	-232.000
Variabelt forrentet andel af gælden	966.127	1.453.288	904.007

<sup>1)</sup> Effekteres i forbindelse med levering af nybygningerne fra Flensborg Værft.

**Moderselskab  
2004**

Kategori	Hovedstol/restgæld pr.		
	31/12/04	31/12/05	31/12/09
Lånetsilsagn <sup>1)</sup>	0	486.779	344.662
Pantegæld i skibe	2.526.562	2.475.190	1.182.345
Gæld til tilknyttede virksomheder	703.181	0	0
Bankgæld	15.731	0	0
Rentebærende gæld	3.245.474	2.961.969	1.527.007
Rentecollars	-300.000	-300.000	0
Renteswap, (hovedstol), fast, (renter betales)	-1.813.782	-1.686.200	-644.300
Renteswap, start januar 2005 (hovedstol), fast, (renter betales)	0	-234.000	-153.400
Variabelt forrentet andel af gælden	1.131.692	741.769	729.307

<sup>1)</sup> Effekteres i forbindelse med levering af nybygningerne fra Flensborg Værft.

>>> Note 22 fortsat

**Moderselskab  
2005**

Kategori	Hovedstol/restgæld pr.		
	31/12/05	31/12/06	31/12/10
Lånetilsagn <sup>1)</sup>	0	261.416	180.067
Pantegæld i skibe	2.751.173	2.463.015	1.109.534
Bankgæld	160.145	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder	456.179	0	0
Anden gæld	84.730	69.809	0
Rentebærende gæld	3.452.227	2.794.240	1.289.601
Rentecollars	-300.000	0	0
Renteswap, (hovedstol), fast, (renter betales)	-1.812.573	-1.573.679	-743.700
Renteswap, start maj 2006 (hovedstol), fast, (renter betales)	0	-300.000	-232.000
Variabel forrentet andel af gælden	1.339.654	920.561	313.901

<sup>1)</sup> Effektueres i forbindelse med levering af nybygningerne fra Flensborg Værft.

Moderselskab DKK 1.000			Koncern DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
<b>Note 23 Ikke-likvide driftsposter</b>				
13.809	-7.864	Regulering af hensættelser	5.737	-7.864
-1.749	2.066	Tab/gevinst ved salg af driftsmidler m.v.	-717	-2.476
3.242	-802	Pensionsomkostninger indregnet i resultatopgørelsen	16.361	15.470
-2.266	-1.509	Betalte bidrag til pensionsordninger	-11.910	-11.471
8.626	10.201	Aktieoptioner indregnet i resultatopgørelsen	8.626	10.201
<b>21.662</b>	<b>2.092</b>	<b>Ikke-likvide driftsposter</b>	<b>18.097</b>	<b>3.860</b>
<b>Note 24 Ændring i driftskapital</b>				
-1.420	-27.219	Ændring i varebeholdninger	-1.953	-33.252
19.277	-4.394	Ændring i debitorer	-894	-30.995
31.980	-84.536	Ændring i kreditorer	-20.651	-101.452
<b>49.837</b>	<b>-116.149</b>	<b>Ændring i driftskapital</b>	<b>-23.498</b>	<b>-165.699</b>
<b>Note 25 Nettoinvestering i anlægsaktiver</b>				
-9.842	-1.693	Investeringer	-65.534	-68.327
0	646	Salg	4.648	646
<b>-9.842</b>	<b>-1.047</b>	<b>Ejendomme og terminalinvesteringer, netto</b>	<b>-60.886</b>	<b>-67.681</b>
-27.454	-31.649	Investeringer	-57.719	-45.113
2.085	283	Salg	15.073	7.864
<b>-25.369</b>	<b>-31.366</b>	<b>Driftsmateriel m.v. investeringer, netto</b>	<b>-42.646</b>	<b>-37.249</b>
<b>Note 26 Ændring i andre finansielle lån</b>				
-74.250	-33.258	Afdrag og indfrielse af lån	-7.631	-12.308
112	84.380	Optagelse af lån	44.629	96.198
<b>-74.138</b>	<b>51.122</b>	<b>Ændring i finansiell låneoptagelse, netto</b>	<b>36.998</b>	<b>83.890</b>

Note 27 Køb af virksomheder og aktiviteter

	2004		2005	
	Bogført værdi forud for akquisition	Åbningsbalance til dagsværdi	Bogført værdi forud for akquisition	Åbningsbalance til dagsværdi
Immaterielle aktiver	0	14.140	104	95.024
Materielle aktiver	2.055	1.139	35.613	82.685
Varebeholdninger	0	0	455	1.201
Tilgodehavender	54.409	54.306	93.693	97.088
Likvide beholdninger	18.648	18.648	6.430	6.430
Negativ udskudt skat, netto	0	-424	-1.909	-31.849
Langfristet gæld	0	0	-16.510	-16.510
Kortfristet gæld	-71.862	-72.407	-66.437	-66.437
Selskabsskat	0	1.586	-164	-164
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>3.250</b>	<b>16.988</b>	<b>51.275</b>	<b>167.468</b>
Minoritetsinteresser		0		-34.151
Goodwill ved køb af virksomheder og aktiviteter		3.360		94.969
<b>Anskaffelsessum</b>		<b>20.348</b>		<b>228.286</b>
Heraf likvide beholdninger		-18.648		-6.430
<b>Kontant anskaffelsessum</b>		<b>1.700</b>		<b>221.856</b>
Betalinger udskudt til senere år		-1.650		-96.198
<b>Pengestrøm fra køb af virksomheder, netto</b>		<b>50</b>		<b>125.658</b>

**Koncern**

*Cobelfret*

Pr. 14. juni 2005 erhvervede DFDS en ny rute mellem Göteborg, Sverige og Killingholme, England. Ruten er erhvervet fra den daværende operatør, Cobelfret AB. Ruten er efterfølgende omlagt med anløb i Immingham i stedet for Killingholme.

Goodwill ved købet udgør DKK 56,5 mio. og kan henføres til Cobelfret-rutens markedsposition og de synergier, som opnås ved DFDS' øvrige ruter mellem Göteborg og Immingham.

Det er ikke muligt at opgøre den eksakte driftseffekt i 2005 af akquisitionen, idet den tilkøbte rute er integreret med DFDS' eksisterende rute mellem Göteborg og Immingham.

*Halléns N.V.*

Pr. 28. oktober 2005 erhvervede DFDS 66% af aktierne i selskabet Halléns N.V., Ghent i Belgien. Selskabet er traileroperatør med en stor andel af kunder inden for bilindustrien og transporterer væsentlige fragtmængder på DFDS Tor Lines EuroBridge.

Goodwill ved købet udgør DKK 33,3 mio. og skyldes at DFDS kan forbedre udnyttelsesgraden på EuroBridge og samtidig tilbyde bilindustrien en række tillægsydelser.

Halléns N.V. og dennes datterselskaber har realiseret en nettoomsætning og EBITA på henholdsvis DKK 61,3 mio. og DKK 1,2 mio. i perioden 28. oktober 2005 til 31. december 2005.

*Øvrige*

Koncernen har i løbet af 2005 erhvervet øvrige mindre selskaber samt en aktivitet.

**Moderselskab**

Køb af virksomheder og aktiviteter i moderselskabet består af købet af Cobelfret, en ejerandel på 34% af Halléns, samt mindre selskaber og en aktivitet. Likviditetseffekten ved køb af virksomheder og aktiviteter i moderselskabet udgør DKK 181,0 mio. (2004: DKK 0,1 mio.).

Morderselskab DKK 1.000			Koncern DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
<b>Note 28 Køb af minoritetsinteresser</b>				
17.845	1.754	AB LISCO Baltic Service	17.845	1.754
0	23.491	DFDS Lys-Line AS	0	23.491
0	79.549	DFDS Lys-Line Rederi AS	0	79.549
<b>17.845</b>	<b>104.794</b>	<b>Minoritetsinteresser i alt</b>	<b>17.845</b>	<b>104.794</b>

#### AB LISCO Baltic Service

I løbet af 2005 er opkøbt aktier i AB LISCO Baltic Service for i alt DKK 1,8 mio. svarende til en ejerandel på 0,30% (2004: 4,94%).

#### DFDS Lys-Line AS og DFDS Lys-Line Rederi AS

Den 9. december 2005 blev den resterende andel i begge selskaber på hver 34% opkøbt, således at DFDS A/S herefter ejer begge selskaber 100%. Der er ikke opkøbt aktier i de to selskaber i 2004.

<b>Note 29 Garantier og kautionsforpligtelser m.v.</b>				
--	--	--	--	--

Garantier og kautioner udgør DKK 103,1 mio. (2004: DKK 110,0 mio.) for Koncernen.  
Garantier og kautioner udgør DKK 786,2 mio. (2004: DKK 899,8 mio.) for morderselskabet

Koncernen og morderselskabet er pr. 31. december 2005 part i forskellige retssager. Udfaldet af disse retssager forventes ikke at påvirke Koncernen økonomisk ud over det i balancen indregnede.

Morderselskab DKK 1.000			Koncern DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
<b>Note 30 Kontraktlige forpligtelser</b>				
250.515	260.873	Kontrahering af nybygninger, løbetid 0-1 år	250.515	260.873
260.631	0	Kontrahering af nybygninger, løbetid 1-5 år	260.631	0
39.316	340.050	Andre kontraktlige forpligtelser, løbetid 0-1 år	39.316	340.050
<b>550.462</b>	<b>600.923</b>	<b>Kontraktlige forpligtelser i alt</b>	<b>550.462</b>	<b>600.923</b>
<b>Operationelle leasingkontrakter for lejede aktiver</b>				
<b>Minimum leasingydelse</b>				
19.904	18.837	Inden for 1 år	28.254	29.039
83.855	79.767	Fra 1 til 5 år	111.546	104.488
84.306	58.339	Efter 5 år	85.346	59.523
<b>188.065</b>	<b>156.943</b>	<b>Ejendomme i alt</b>	<b>225.146</b>	<b>193.050</b>
8.631	8.782	Inden for 1 år	71.757	98.640
36.738	37.379	Fra 1 til 5 år	294.304	409.066
171.320	160.366	Efter 5 år	618.915	1.999.281
<b>216.689</b>	<b>206.527</b>	<b>Terminaler i alt</b>	<b>984.976</b>	<b>2.506.987</b>



>>> Note 30 fortsat

Moterselskab DKK 1.000		Operationelle leasingkontrakter for lejede aktiver	Koncern DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
555.390	553.066	Inden for 1 år	329.749	337.755
584.233	898.883	Fra 1 til 5 år	298.924	688.846
0	629.180	Efter 5 år	0	629.180
<b>1.139.623</b>	<b>2.081.129</b>	<b>Skibe i alt</b>	<b>628.673</b>	<b>1.655.781</b>
7.818	14.021	Inden for 1 år	17.335	28.644
12.031	30.310	Fra 1 til 5 år	36.080	65.108
0	153	Efter 5 år	393	274
<b>19.849</b>	<b>44.484</b>	<b>Driftsmidler m.v. i alt</b>	<b>53.808</b>	<b>94.026</b>
		<b>Samlede leasingkontrakter forventes at falde som følger:</b>		
591.743	594.706	Inden for 1 år	447.095	494.078
716.857	1.046.339	Fra 1 til 5 år	740.854	1.267.508
255.626	848.038	Efter 5 år	704.654	2.688.258
<b>1.564.226</b>	<b>2.489.083</b>	<b>Minimum leasingydelse i alt</b>	<b>1.892.603</b>	<b>4.449.844</b>

De opgjorte forpligtelser er ikke tilbagediskonterede.

Operationelle leasing- og lejeomkostninger indregnet i resultatopgørelsen udgør i 2005 for Koncernen DKK 448,4 mio. (2004: DKK 501,7 mio.) og for moderselskabet DKK 574,5 mio. (2004: DKK 607,9 mio.).

Stigningen i forpligtelsen vedrørende terminaler fra 2004 til 2005 skyldes dels en forlængelse af lejeaftalen for terminalområdet i Immingham, dels en udvidelse heraf.

Leasingkontrakter på skibe har typisk en leasingperiode på mellem tre og ti år. De fleste leasingkontrakter vedrørende skibe har en option

til forlængelse af leasingperioden. Øvrige aftaler er almindelige lejeaftaler med en minimum lejeperiode, hvor lejeaftalen herefter kan opsiges med et varsel på mellem 1 og 12 måneder.

Fremtidige minimumsfremlejeudgifter, som forventes modtaget i henhold til uopsigelige fremlejekontrakter udgør i 2005 for Koncernen DKK 78,8 mio. (2004: DKK 35,9 mio.) og for moderselskabet DKK 141,2 mio. (2004: DKK 107,1)

Moterselskab DKK 1.000		Operationelle leasingkontrakter for udlejede aktiver	Koncern DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
		<b>Minimum leasingydelse</b>		
		<i>Skibe</i>		
40.675	58.521	Inden for 1 år	99.646	88.998
162.809	146.725	Fra 1 til 5 år	203.399	157.385
0	0	Efter 5 år	0	0
<b>203.484</b>	<b>205.246</b>	<b>Skibe i alt</b>	<b>303.045</b>	<b>246.383</b>

De opgjorte forpligtelser er ikke tilbagediskonterede.

Operationelle leasing og lejeindtægter indregnet i resultatopgørelsen udgør i 2005 for Koncernen DKK 292,8 mio. (2004: DKK 222,7 mio.) og for moderselskabet DKK 132,4 mio. (2004: DKK 117,7 mio.).

>>> Note 30 fortsat

Moterselskab DKK 1.000		Finansielle leasingkontrakter	Koncern DKK 1.000	
2004	2005		2004	2005
		<b>Minimum leasingydelser</b>		
0	0	Inden for 1 år	49.872	54.361
0	0	Fra 1 til 5 år	171.282	152.166
0	0	Efter 5 år	21.634	0
0	0	Minimum leasingydelser i alt	242.788	206.517
0	0	Finansieringselement	-53.648	-38.922
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>I alt</b>	<b>189.140</b>	<b>167.595</b>
		<b>Indregning i balancen</b>		
0	0	Kortfristede	32.709	38.261
0	0	Langfristede	156.431	129.334
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>I alt</b>	<b>189.140</b>	<b>167.595</b>

Af Koncernens finansielle leasinggældsforpligtelser forfalder DKK 0 mio. efter fem år (2004: DKK 13,0 mio.).

De finansielle leasingkontrakter indregnet i regnskabet vedrører leasing af to skibe (2004: to skibe), som er leaset på bareboat vilkår indtil

2008 og tre skibe (2004: tre skibe), som er leaset på timecharter vilkår indtil 2010. Leasingydelserne er faste i leasingperioderne. DFDS har option til at forlænge aftalerne op til yderligere henholdsvis to og fire år. Der foreligger ingen option til køb af skibene.

#### Note 31 Nærtstående parter

Koncernens nærtstående parter med bestemmende indflydelse er Vesterhavet A/S, København, der ejer mere end 50% af aktierne i DFDS A/S, samt JL Fondet, København, da JL Fondet som følge af vedtægtsmæssige bestemmelser har bestemmende indflydelse på Vesterhavet A/S. Vesterhavet A/S og JL Fondets bestyrelses- og direktionsmedlemmer er ligeledes nærtstående parter.

Nærtstående parter omfatter herudover samtlige selskaber ejet af JL Fondet, DFDS' datterselskaber og associerede selskaber, jf. side 78 og note 12, samt disse selskabers bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere og disse personers nærtstående familiemedlemmer.

Der har bortset fra koncerninterne transaktioner, der er elimineret i koncernregnskabet, normale bestyrelses- og direktionsvederlag samt

de nedenfor anførte transaktioner ikke i årets løb været gennemført transaktioner med nærtstående parter.

Der har i 2004 og 2005 været samhandel med J. Lauritzen A/S hovedsageligt relateret til serviceydelser. Al samhandel foregår på markedsmæssige vilkår.

#### Koncern

Salg af ydelser til J. Lauritzen A/S udgør i 2005 for Koncernen DKK 1,2 mio. (2004 DKK 1,5 mio.) Tilgodehavender til nærtstående associerede virksomheder udgør i 2005 for Koncernen DKK 0 mio. (2004 DKK 2,2 mio.)

#### Moterselskab DKK 1.000

2004	Salg af ydelser	Køb af ydelser	Salg af aktiver	Køb af aktiver	Tilgodehavender	Gæld
J. Lauritzen A/S	1.496	0	0	0	0	0
Dattervirksomheder	10.808	834.775	386.700	260.340	996.840	716.369
<b>2005</b>						
J. Lauritzen A/S	1.226	0	0	0	0	0
Dattervirksomheder	148.775	845.563	401.755	0	1.028.198	466.075

---

## Note 32 Værdiforringelsestest

---

### Koncern

Beregningsmodellen for værdiforringelsestest i Koncernen er opbygget omkring test af nytteværdierne for skibene, da skibene udgør de væsentligste regnskabsmæssige aktiver i Koncernen.

### Skibe

Der foretages først værdiforringelsestest for de enkelte skibe i Koncernen. Den enkelte rute betragtes som den laveste pengestrømsfrembringende enhed. I enkelte tilfælde betragtes flere ruter tilsammen som den laveste pengestrømsfrembringende enhed. De fremtidige forventede nettopengestrømme for den enkelte rute allokteres til det enkelte skib. Fordelingen sker ud fra skibets kapacitet i forhold til rutens kapacitet samt den forventede sejlplan i skibets brugstid i Koncernen. De forventede nettopengestrømme for skibet tillægges skibets forventede scrapværdi ved udløb af den forventede brugstid i Koncernen. Scrapværdien opgøres som estimeret nettosalgspris eller nettoskrotværdi.

Den regnskabsmæssige værdi for skibet sammenholdes med den højeste værdi af skibets tilbagediskonterede nettopengestrømme og skibets salgsværdi. Salgsværdien fastsættes på baggrund af uvildige mæglervurderinger. Hvis den højeste værdi er mindre end den regnskabsmæssige værdi af skibet foretages nedskrivning heraf til den lavere værdi.

### Immaterielle aktiver, eksklusive goodwill og øvrige langfristede aktiver

Immaterielle aktiver, eksklusive goodwill og øvrige langfristede aktiver henføres til de enkelte ruteejere (DFDS Tor Line, DFDS Seaways, DFDS Lys-Line og LISCO), der repræsenterer det laveste niveau for pengestrømsgenerende enheder, som den regnskabsmæssige værdi kan henføres til, og som kan opgøres med rimelig sikkerhed.

Terminaler og ejendomme betjener ofte flere ruter ligesom operationelt udstyr såsom maskiner og driftsmateriel flyttes mellem terminalerne og/eller betjener flere ruter på terminalen. I ganske få tilfælde allokteres en del af ruterens nettopengestrømme forholdsmæssigt til enkelte langfristede aktiver, før der foretages allokering af de resterende nettopengestrømme til skibene.

Genindvindingsværdien opgøres som summen af nettopengestrømme fra ruterne pr. ruteejer fratrukket den regnskabsmæssige værdi af de skibe, som ruteejereren ejer. Hvis genindvindingsværdien er mindre end den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede immaterielle og materielle aktiver foretages nedskrivning heraf til den lavere værdi.

### Goodwill

Goodwill kan henføres til aktivitets- og virksomhedskøb. De købte aktiviteter eller virksomheder har egne ruter og/eller er allerede kunde på Koncernens rutenet. Goodwill repræsenterer således en række værdier såsom værdien af en rute, geografisk placering, ledelsesmæssige kompetencer samt synergieffekt ved integration med Koncernen.

Værdiforringelsestest opgøres for de enkelte ruteejere (DFDS Tor Line, DFDS Seaways, DFDS Lys-Line og LISCO), der repræsenterer det laveste niveau for pengestrømsgenerende enheder, som den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan henføres til, og som kan opgøres med rimelig sikkerhed.

Genindvindingsværdien opgøres som summen af nettopengestrømme fra ruterne pr. ruteejer fratrukket den regnskabsmæssige værdi af langfristede materielle og immaterielle aktiver eksklusive goodwill, som ruteejereren ejer. Hvis resterende genindvindingsværdi er mindre end den regnskabsmæssige værdi af goodwill foretages nedskrivning heraf til den lavere værdi.

### Estimer anvendt ved beregning af nettopengestrømme (genindvindingsværdi)

Den estimerede genindvindingsværdi (nyttelværdi) af pengestrømme er baseret på de af bestyrelsen godkendte økonomiske budgetter for det kommende regnskabsår med tillæg af en prognoseperiode på fem år samt en fremskrivning fra og med det syvende år til udløb af den forventede restlevetid, for de skibe, der besejler ruten.

Den forventede vækstrate i prognoseperioden er mellem 0-3%. I fremskrivningen efter prognoseperioden antages en vækst på 0% for alle ruter.

Koncernen anvender en diskonteringsrente på 7% som er sammensat af en risikofri rente på 3,5%, en risikopræmie på 6,5%, en beta-værdi på 0,895, en lånerente før skat på 5,2% samt en skattesats på 7,9%.

### Følsomhedsanalyser

Der udarbejdes årligt følsomhedsanalyser af indtjeningsgrundlaget ud fra relevante risikofaktorer, som Koncernen kan opgøre med en vis pålidelighed.

For hvert skib beregnes ligeledes break-even på diskonteringsrenten svarende til den rente, som skulle have været anvendt pr. skib, hvis genindvindingsværdien skulle svare til den regnskabsmæssige værdi.

### Resultat af værdiforringelsestest

På baggrund af de gennemførte værdiforringelsestest er der ikke grundlag for at foretage nedskrivning af hverken langfristede immaterielle eller materielle aktiver i moderselskabet og Koncernen.

### Moderselskab

#### Værdiforringelsestest af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Der foretages værdiforringelsestest for de enkelte tilknyttede virksomheder i moderselskabet. Den enkelte virksomhed betragtes som den laveste pengestrømsfrembringende enhed.

Den estimerede nytteværdi af pengestrømmene baseres på de af bestyrelsen godkendte økonomiske budgetter for det kommende regnskabsår samt en fremskrivning baseret på nulvækst. Forventninger til pengestrømmene justeres for usikkerhed baseret på historiske resultater og tager højde for forventninger til mulige udsving i de fremtidige pengestrømme.

Moderselskabet anvender en diskonteringsrente på 7% som er sammensat af en risikofri rente på 3,5%, en risikopræmie på 6,5%, en betaværdi på 0,895, en lånerente før skat på 5,2% samt en skattesats på 7,9%.

Der er foretaget nedskrivning af kostprisen i få mindre datterselskaber på i alt DKK 9,2 mio. (2004: DKK 36,4 mio.) som følge af at forventningerne til de fremtidige resultater, herunder planlagte ændringer i aktivitetsniveauet.

---

## Note 33 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater

---

### Kritiske skøn i forbindelse med implementering af regnskabspraksis

Ledelsen anser følgende skøn og vurderinger for væsentlige ved udarbejdelse af koncernregnskabet.

#### Forventede levetider, scrapværdier og nytteværdier for skibe

Skibenes forventede levetider hos Koncernen samt scrapværdier vurderes mindst en gang årligt. Herudover gennemføres en værdiforringelsestest (nyttelværdiberegning) mindst en gang årligt af de regnskabsmæssige værdier af Koncernens skibe. Væsentlige ændringer i såvel forventede levetider som scrapværdier samt i resultatet af værdiforringelsestest kan påvirke driftsresultatet (EBITA).

Regnskabspraksis og metoder for kritiske skøn vedrørende forventede levetider, scrapværdier og nytteværdier for skibe er beskrevet i anvendt regnskabspraksis samt note 32.

### Kritiske regnskabsmæssige skøn for året

Ved udarbejdelse af koncernregnskabet for 2005 har ledelsen foretaget følgende kritiske regnskabsmæssige skøn.

#### Køb af rute/virksomheder

I forbindelse med køb af en rute samt virksomheder i året (nærmere beskrevet i note 27) er merværdierne ved købene allokert til såvel afskrivningsberettigede immaterielle aktiver som ikke-afskrivningsberettigede immaterielle aktiver (goodwill). Fordelingerne er skøn, der er understøttet af beregningen af det fremtidige cash flow.

# Selskabsoversigt

Selskab	Ejerandel 2004*	Ejerandel 2005*	Land	By	Valuta	Aktiekapital
DFDS Tor Line NV			Belgien	Gent	EUR	62.000
Halléns NV	0	66	Belgien	Gent	EUR	300.000
Lys-Line BVBA	66		Belgien	Gent	EUR	30.987
Aukse Multipurpose Shipping Ltd.	91,8	92,1	Cypern	Limassol	CYP	1.000
Rasa Multipurpose Shipping Ltd.	91,8	92,1	Cypern	Limassol	CYP	1.000
DFDS A/S			Danmark	København	DKK	800.000.000
DFDS Canal Tours A/S			Danmark	København	DKK	1.000.000
DFDS Logistics A/S			Danmark	København	DKK	501.000
DFDS Stevedoring A/S			Danmark	Esbjerg	DKK	502.000
DFDS Seaways Ltd.			England	Harwich	GBP	8.050.000
DFDS Tor Line Plc.			England	Immingham	GBP	25.500.000
LHT (UK) Limited			England	Immingham	GBP	10.000
Lys-Line UK Ltd.	66	66	England	Boston Dock	GBP	40.000
Halléns OY	0	52,8	Finland	Hamina	EUR	59.000
Halléns France SA	0	66	Frankrig	Paris	EUR	7.000
DFDS Seaways BV			Holland	IJmuiden	EUR	18.000
DFDS Tor Line BV			Holland	Rotterdam	EUR	23.000
LHT (Repair) BV	0		Holland	Rotterdam	EUR	18.000
LHT (Transport) BV	0		Holland	Rotterdam	EUR	23.000
LHT (Trucking) BV	0		Holland	Rotterdam	EUR	19.000
Lys-Line BV	66		Holland	Rotterdam	EUR	18.151
Projector Transport Service BV	0		Holland	Rotterdam	EUR	18.000
Lys-Line Ltd.	66		Irland	Drogeda	EUR	3
Transport Partners Intermodal Ltd.	51	51	Irland	Dublin	EUR	200
DFDS Tor Line SIA			Letland	Riga	LVL	10.000
AB Lisco Baltic Service	91,8	92,1	Litauen	Klaipeda	LTL	332.547.434
Laivyno Technikos Prieziuros Baze	91,8	92,1	Litauen	Klaipeda	LTL	3.300.000
UAB DFDS Tor Line			Litauen	Vilnius	LTL	10.000
UAB Krantas Shipping	91,8	92,1	Litauen	Klaipeda	LTL	1.850.000
UAB Krantas Travel	91,8	92,1	Litauen	Klaipeda	LTL	400.000
UAB Lisco Crew	91,8	92,1	Litauen	Klaipeda	LTL	110.000
UAB Lisco SL	91,8	92,1	Litauen	Klaipeda	LTL	100.000
DFDS Lys-Line Rederi AS	66		Norge	Oslo	NOK	24.990.000
DFDS Seaways AS			Norge	Oslo	NOK	12.000.000
KST Logistics AS			Norge	Kristiansand	NOK	420.000
KST Shipping AS			Norge	Kristiansand	NOK	1.330.000
KST Terminal AS			Norge	Kristiansand	NOK	100.000
DFDS Lys-Line AS	66		Norge	Lilleaker	NOK	1.000.000
NorthSea Terminal AS	66		Norge	Oslo	NOK	1.000.000
Von Riegen AS			Norge	Kristiansand	NOK	100.000
DFDS Tor Line Spółka z.o.o.			Polen	Gdansk	PLZ	50.000
DFDS Seaways AB			Sverige	Göteborg	SEK	2.050.000
DFDS Tor Line AB			Sverige	Göteborg	SEK	25.000.000
Heckscher Transport AB			Sverige	Göteborg	SEK	1.100.000
Lys-Line Sweden AB	66		Sverige	Lysekil	SEK	250.000
Speedcargo AB			Sverige	Göteborg	SEK	1.000.000
DFDS (Deutschland) GmbH			Tyskland	Hamburg	EUR	102.000
DFDS Tor Line GmbH			Tyskland	Cuxhaven	EUR	25.000
Lisco Baltic Service GmbH	91,8	92,1	Tyskland	Kiel	EUR	26.000
Lys-Line GmbH	66		Tyskland	Hamburg	EUR	25.000

25 inaktive og holdingselskaber

\* Når ikke andet er nævnt er selskaberne 100% ejede

# Påtegninger

## Ledelsens påtegning

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

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens og moderselskabets aktiver, forpligtigelser, finansielle stilling, resultat samt pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 16. marts 2006

### Direktion

Ole Frie  
Foresiddende direktør

Christian Merrild  
Direktør

Søren Jespersen  
Direktør

### Bestyrelse

Ivar Samrén  
Formand

Svend Jakobsen  
Næstformand

Ole Adamsen\*

Claus Arnhild\*

Jill Lauritzen Melby

Anders Moberg

Ingar Skaug

Ib Sørensen\*

\* Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer

## Revisionspåtegning

### Til aktionærerne i DFDS A/S

Vi har revideret årsrapporten for DFDS A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2005, der aflægges efter International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

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

### Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2005 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 16. marts 2006

KPMG C. Jespersen  
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Jesper Koefoed  
Statsaut. revisor

# Flådeliste

pr. 31.12.2005

## DFDS TOR LINE

Ro/pax skibe <sup>1</sup>	Byggeår	BT	Lane-meter	Pass.
Dana Sirena	2002/03	22.382	2.494	623
Mermaid II <sup>3</sup>	1972	13.730	1.094	93
Gute <sup>3</sup>	1979	7.616	895	61

Skibe til overtagelse i 2006/08	Nr.	BT	Lane-meter	Pass.
King of Scandinavia		31.788	1.410	2.053
Flensburg – Tor Ficaria	730	32.289	3.841	
Jinling – NB <sup>3</sup>	05-0402	25.600	3.343	
Jinling – NB <sup>3</sup>	05-0403	25.600	3.343	

## LISCO

Fragtskibe (ro/ro)	Byggeår	BT	Lane-meter
Tor Magnolia	2003	32.289	3.841
Tor Petunia	2004	32.289	3.841
Tor Primula	2004	32.289	3.841
Tor Begonia	2004	32.289	3.841
Tor Freesia	2005	32.289	3.841
Tor Selandia	1998	24.196	2.772
Tor Suecia	1999	24.196	2.772
Tor Britannia	2000	24.196	2.772
Tor Futura	1996/00	18.725	2.308
Tor Anglia	1977/89	17.492	2.450
Tor Scandia <sup>2</sup>	1981	33.652	2.600
Tor Flandria <sup>2</sup>	1981	33.652	2.600
Tor Bellona <sup>3</sup>	1980	22.748	2.723
Tor Dania <sup>3</sup>	1978/95	21.491	2.562
Tor Belgia <sup>3</sup>	1978/94	21.491	2.562
Tor Minerva <sup>3</sup>	1978/99	21.215	2.070
Tor Humbria <sup>3</sup>	1978	20.165	2.128
Tor Maxima <sup>3</sup>	1978/95	17.068	2.723
Tor Baltica <sup>3</sup>	1977/86	14.374	1.866
Tor Cimbria <sup>3</sup>	1986	12.189	2.026

Ro/pax skibe <sup>1</sup>	Byggeår	BT	Lane-meter	Pass.
Lisco Gloria	2002	20.140	2.494	302
Lisco Patria	1991	18.332	1.800	204
Kaunas	1989	25.606	1.539	235
Vilnius	1987	22.341	1.539	120
Klaipeda	1987	21.890	1.539	54
Palanga	1979	11.630	1.140	126

Fragtskibe ro/ro	Byggeår	BT	Lane-meter
Tor Neringa	1975	12.494	1.745

Trampskibe	Byggeår	BT	TEU <sup>4</sup>
Rasa	1998	3.893	353
Aukse	1997	3.893	353
Gediminas	1996	3.097	264
Vytautas	1995	3.097	256
Kollund <sup>3</sup>	1994	2.818	245
Pride <sup>3</sup>	2002	2.061	126

## DFDS SEAWAYS

Passagerskibe	Byggeår	BT	Pass.
Pearl of Scandinavia	1989/01/05	40.039	2.166
Crown of Scandinavia	1994/05	35.498	2.110
Queen of Scandinavia	1981/00	34.093	1.756
Princess of Scandinavia	1976/91/98/05	22.528	1.620
Duke of Scandinavia	1978/00	19.589	1.241
Atlantic Traveller <sup>2</sup>	1993/03	16.794	840

Skibe til overtagelse i 2006	Byggeår	BT	Lane-meter	Pass.
Lisco Optima	1999	25.206	2.300	327

- 1 Ro/pax: Kombineret ro/ro og passagerskib
- 2 Indbefragtet tonnage (bare/boat)
- 3 Indbefragtet tonnage (time/charter)
- 4 TEU: 20-fods containerenhed

## DFDS LYS-LINE

Sideports-/ container- og trampskibe	Byggeår	BT	TEU <sup>4</sup>
Lysvik	1998/04	7.409	160
Lysbris	1999/04	7.409	160
Lysblink	2000/03	7.409	160
Lys Box <sup>3</sup>	2004	6.901	750
Lys Point <sup>3</sup>	2005	6.901	750
Lysfoss <sup>3</sup>	1989/99	4.471	56
Lystind <sup>3</sup>	1990/00	4.471	56
Lys-Skog <sup>3</sup>	1991/98	4.471	56
Lyshav <sup>3</sup>	1985	3.176	38
Lys Clipper <sup>3</sup>	1994	2.456	176
Lys Carrier <sup>3</sup>	1994	2.446	176
Lys Chris <sup>3</sup>	1993	2.416	197
Heinz Schepers <sup>3</sup>	1993	3.992	509
Anna-Maria Sibum <sup>3</sup>	2005	2.997	297
Auriga <sup>3</sup>	1996	2.460	176
Aries <sup>3</sup>	1997	2.456	176
Katharina D. <sup>3</sup>	1991	2.450	180
Isartal <sup>3</sup>	1989	2.369	144
Atair <sup>3</sup>	1995	1.864	82
Algol <sup>3</sup>	1995	1.864	82

Skibe til overtagelse i 2006/08	Byggeår	BT	TEU <sup>4</sup>
Newbuilding <sup>3</sup>	2006	3.183	221
Newbuilding <sup>3</sup>	2007	3.183	221
Newbuilding <sup>3</sup>	2007	3.183	221
Newbuilding <sup>3</sup>	2007	3.183	221

## DFDS CANAL TOURS

Turistbåde	Byggeår	Bådtype	Passagerer
Ole Lukøje	2000	Restaurantbåd, overdækket	132
Klods Hans	1998	Restaurantbåd, overdækket	132
H.C. Andersen	2004	Overdækket	150
Snedronningen	1995	Overdækket	144
Nattergalen	1994	Overdækket	144
Sommerfuglen	2005	Åben	168
Prinsessen på Ærten	2003	Åben	168
Tinsoldaten	2002	Åben	168
Moster	2001	Åben	168
Svinedrengen	1998	Åben	168
Fyrtøjet	1997	Åben	168
Skorstensfejeren	1996	Åben	168
Hyrdinden	1996	Åben	168
Den Grimme Ælling	1992	Åben	168
Tommelse	1991	Åben	168
Den Lille Havfrue	1989	Åben	168

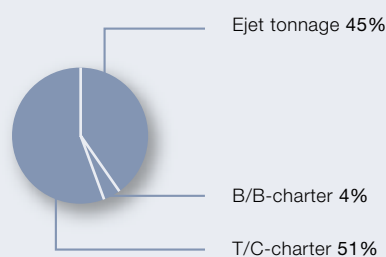


### EJET TONNAGE: GENNEMSNITLIG ALDER

Antal år



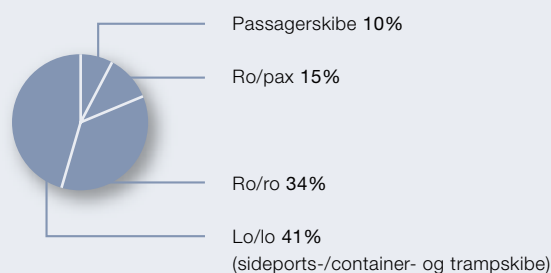
### FRAGTFLÅDENS EJERFORDELING



### PASSAGERFLÅDENS EJERFORDELING



### FLÅDESAMMENSÆTNING





# Ledeshverv

OLE FRIE

CHRISTIAN MERRILD

SØREN JESPERSEN

CLAUS ARNIHLD

JILL LAURITZEN MELBY



BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS LEDELSESHVERV I DANSKE AKTIESELSKABER PR. 31. DECEMBER 2005

DIREKTØR IVAR SAMRÉN, 67 ÅR

BESTYRELSESFORMAND

Øvrige ledelseshverv i danske aktieselskaber:

*Bestyrelsesformand:*

- House of Business Partners A/S
- Egmont Fonden, Egmont
- International Holding A/S (plus to datterselskaber heri)

*Bestyrelsesmedlem:*

- Otto Mønsted Aktieselskab A/S.
- Københavns Lufthavne A/S (Næstformand)

DIREKTØR SVEND JAKOBSEN, 70 ÅR

NÆSTFORMAND

Øvrige ledelseshverv i danske aktieselskaber:

*Bestyrelsesformand:*

- Lokalbansen A/S.

*Bestyrelsesmedlem:*

- Ejendomsaktieselskabet Hermes

KONTORCHEF OLE ADAMSEN, 64 ÅR

MEDARBEJDERVALGT

Øvrige ledelseshverv i danske aktieselskaber:

*Bestyrelsesmedlem:*

- Byggekram-Fuglebjerg Tømmerhandel A/S, EKM Holding A/S

KAPTAJN CLAUDS ARNHILD, 56 ÅR

MEDARBEJDERVALGT

DIREKTØR ANDERS MOBERG, 55 ÅR

BESTYRELSESMEDLEM

Øvrige ledelseshverv i danske aktieselskaber:

*Bestyrelsesmedlem:*

- Velux A/S

REGNSKABSCHEF JILL LAURITZEN MELBY, 47 ÅR

BESTYRELSESMEDLEM

AFDELINGSLEDER IB SØRENSEN, 41 ÅR

MEDARBEJDERVALGT

ADM. DIREKTØR INGAR SKAUG, 59 ÅR

BESTYRELSESMEDLEM

Øvrige ledelseshverv i danske aktieselskaber:

*Bestyrelsesmedlem:*

- J. Lauritzen A/S

KONCERN DIREKTION, AKTIERETLIG

FORESIDDENDE DIREKTØR OLE FRIE, 61 ÅR

Øvrige ledelseshverv i danske aktieselskaber:

*Bestyrelsesmedlem:*

- Eimskip Denmark A/S

DIREKTØR CHRISTIAN MERRILD, 51 ÅR

DIREKTØR SØREN JESPERSEN, 48 ÅR

OLE ADAMSEN

ANDERS MOBERG

INGAR SKAUG

IB SØRENSEN

IVAR SAMRÉN

SVEND JAKOBSEN



# Corporate Governance i DFDS

Principperne for selskabsledelse i DFDS er i vid udstrækning betinget af gældende lovgivning samt DFDS' vedtægter og forretningsordener. Hertil kommer interne politikker i øvrigt. I det følgende beskrives de væsentligste forhold relateret til udøvelsen af selskabsledelse i DFDS.

## Selskabsledelse, aktionærer og generalforsamling

DFDS' vedtægter indeholder ingen stemmeretsbegrænsninger, idet hvert aktiebeløb på DKK 100 giver én stemme, og ingen aktionærer har således særlige rettigheder.

Den ordinære generalforsamling afholdes hvert år i Stor-københavn inden udgangen af april måned. Generalforsamlingen indkaldes af DFDS' bestyrelse med mindst fjorten dages og højst fire ugers varsel ved bekendtgørelse i mindst to landsdækkende dagblade efter bestyrelsens valg.

Alle navnenoterede aktionærer modtager ligeledes med mindst fjorten dages varsel en indbydelse til generalforsamlingen indeholdende dagsordenen og de væsentligste forslag.

Den fulde årsrapport er tilgængelig på DFDS' hjemmeside mindst fjorten dage før generalforsamlingen.

Enhver aktionær har ret til at få et bestemt emne behandlet på generalforsamlingen ved indsendelse af et skriftligt krav herom senest én måned efter regnskabsårets udløb. Otte dage før generalforsamlingen fremlægges dagsordenen, de fuldstændige forslag og årsrapporten til eftersyn på DFDS' hovedkontor.

Et webcast af DFDS' ordinære generalforsamling er tilgængelig fra DFDS' hjemmeside.

## Bestyrelse og direktion

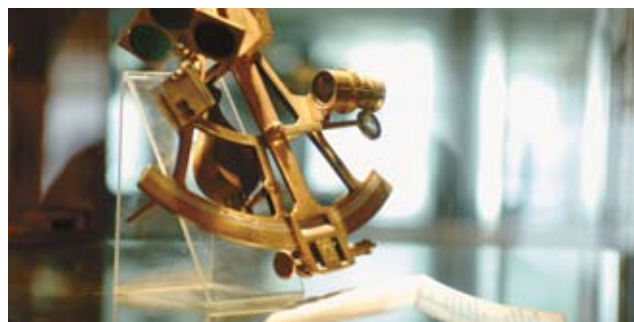
DFDS' forretningsorden for bestyrelsen foreskriver, at bestyrelsen og direktionen sammen forestår ledelsen af selskabet, og herunder sørger for en forsvarlig organisation af selskabet.

Den daglige ledelse af selskabet varetages af direktionen i henhold til DFDS' forretningsorden for direktionen, der beskriver opgave- og arbejdsfordelingen mellem bestyrelsen og direktionen samt forretningsgange, bemyndigelser og instrukser mellem bestyrelsen og direktionen.

Bestyrelsen sikrer, at der hvert år udarbejdes en strategiplan og et budget samt måneds- og kvartalsrapporter.

Bestyrelsen ansætter selskabets direktion, og dispositioner af usædvanlig art eller stor betydning kan kun gennemføres af direktionen på grundlag af en særlig bemyndigelse fra bestyrelsen. Der afholdes regelmæssigt møder mellem bestyrelsens formandskab og direktionen.

I 2005 blev der afholdt syv bestyrelsesmøder heraf ét møde over to dage koncentreret om DFDS' overordnede mål og strategier.



DFDS' bestyrelse består af otte medlemmer, hvoraf tre medlemmer er valgt af medarbejderne i overensstemmelse med dansk lovgivning.

De generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen er uafhængige, idet ingen medlemmer tidligere har været ansat i selskabet eller fungeret som professionel rådgiver for selskabet, ligesom ingen medlemmer har en væsentlig strategisk interesse i selskabet udover som aktionær.

Af side 83 i denne årsrapport fremgår bestyrelsens ledelseshverv. DFDS' bestyrelse aflønnes med et årligt vederlag, hvilket fremgår af årsrapportens note 4 på side 51.

Medlemmer af DFDS' bestyrelse vælges for ét år ad gangen. Den gennemsnitlige anciennitet for DFDS' bestyrelse var 6,5 år ved udgangen 2005, og den højeste anciennitet var 15 år. Der var i 2005 tre udenlandske medlemmer af DFDS' bestyrelse heraf to svenske medlemmer og et norsk medlem.

DFDS anvender ikke bestyrelsesudvalg eller komitéer i bestyrelsesarbejdet.

For DFDS' direktion, og indtil udgangen af 2004 for andre ledende medarbejdere, er der etableret en aktieoptionsordning på i alt 150.100 stk. aktier i DFDS A/S. Ordningen omfatter i alt 21 nuværende og tidligere medarbejdere og er nærmere beskrevet i oversigten på side 64-65. DFDS har ikke en aktieoptionsordning for bestyrelsen.

Bestyrelsens og direktionens beholdning af DFDS-aktier fremgår af oversigten på side 85 i denne årsrapport.

#### Forholdet mellem Vesterhavet A/S og DFDS A/S

Vesterhavet A/S ejede ved udgangen af 2005 56% af aktiekapitalen i DFDS A/S. Det er Vesterhavets politik, at DFDS ledes selvstændigt af bestyrelsen og direktionen for DFDS A/S.

#### Politik vedrørende DFDS' køb af egne aktier

Det er DFDS' politik, at DFDS kun kan handle egne aktier i en periode på fire uger fra offentliggørelsen af en kvartals- eller årsrapport.

#### Rapportering og Investor Relations

DFDS tilstræber, at offentliggøre fondsbørsmeddelelser på dansk og engelsk samtidigt.

Hvert kvartal afholder DFDS et analytikermøde i forbindelse med udsendelse af kvartalsmeddelelser. Præsentationen fra analytikermødet er tilgængelig på DFDS' hjemmeside umiddelbart efter mødet, ligesom hjemmesiden ([www.dfds.com](http://www.dfds.com)) i øvrigt indeholder en række Investor Relations-relaterede informationer.

DFDS har udarbejdet en Investor Relations-manual, der sammenfatter alle retningslinier og politikker knyttet til afgivelse af information til omverdenen og i særdeleshed til Københavns Fondsbørs og de finansielle markeder.

DFDS har siden 3. kvartal 2001 udsendt kvartalsmeddelelser.

#### Økonomistyring og revision

DFDS' økonomistyring omfatter uge-, måneds- og kvartalsrapporter. Hver uge rapporteres udviklingen i fragtmængder og antal passagerer for Koncernen. Hertil kommer ugentlige passager-bookingsrapporter med en tidshorisont på seks

Ledelsens aktiebesiddelser	Antal aktier	Kursværdi ultimo 2005, DKK
Bestyrelsen	1.662	629.898
Direktionen	134	50.786
Aktiebesiddelse i alt	1.796	680.684

måneder. Hver måned rapporteres resultatudviklingen på aktivitets-, divisions- og koncernniveau.

Hvert kvartal udarbejdes et koncernregnskab inklusive en resultatforventning for hele året og en detaljeret bestyrelsesrapport, der gennemgår resultatudviklingen på aktivitets-, divisions- og koncernniveau. Bestyrelsesrapporten indeholder endvidere information om den finansielle situation og forhold omkring DFDS-aktien. Alle rapporter sammenholder realiserede tal med henholdsvis budgettal og forventede tal.

I forlængelse af ændringerne i årsregnskabslovens bestemmelser vedrørende revision blev det vedtaget på generalforsamlingen i 2004, at DFDS' årsrapporter fra og med regnskabsåret 2005 revideres af én statsautoriseret revisor eller revisionsfirma, som vælges af den ordinære generalforsamling for et år ad gangen.

Der afholdes to møder mellem DFDS' bestyrelse og revisorer om året.

#### Konkurrenceretlige forhold

For at sikre, at DFDS til enhver tid overholder de konkurrenceretlige regler, såvel overordnede EU regler som lokale regler, blev der udarbejdet en "Compliance Manual" i 2004 som løbende opdateres.

Manualen er distribueret til alle medarbejdere i DFDS, hvis arbejde kan berøre konkurrenceretlige forhold. Der afholdes løbende seminarer om konkurrenceret for relevante medarbejdere i DFDS.

#### Risikostyring

DFDS' politikker for styring af driftsmæssige og finansielle risici er nærmere beskrevet på side 26-27 i denne årsrapport.



# Definitioner og ordliste

Driftsresultat før afskrivninger (EBITDA)	Resultat før af- og nedskrivning af materielle anlægsaktiver
Driftsresultat (EBITA)	Resultat efter af- og nedskrivning af materielle anlægsaktiver
Driftsmarginal	$\frac{\text{Driftsresultat (EBITA)}}{\text{Omsætning}} \times 100$
Driftsresultat efter skat (NOPAT)	Driftsresultat (EBITA) plus værdiregulering af goodwill/ negativ goodwill minus periodens betalbare skat justeret for skatteeffekten af finansiering, netto
Investeret kapital	Gennemsnitlig arbejdskapital (ikke-rentebærende kortfristede aktiver minus ikke-rentebærende kortfristede forpligtelser) plus immaterielle og materielle anlægsaktiver minus pensions- og jubilæumsforpligtelser samt andre hensatte forpligtelser
Afkast af investeret kapital (ROIC)	$\frac{\text{Driftsresultat efter skat (NOPAT)}}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}} \times 100$
Beregnet kapitalomkostning (WACC)	Gennemsnitlig kapitalomkostningsprocent for egenkapital og gæld vægтет i forhold til kapitalstrukturen
Resultat til analyseformål	Årets resultat efter minoritetsinteresser eksklusive regulering af tidligere års skatter og tilbageførelsen af udskudt skat
Frit cash flow fra driften	Pengestrøm fra driftsaktivitet, netto eksklusive renteudgifter, netto minus pengestrøm fra investeringsaktivitet
Egenkapitalforrentning	$\frac{\text{Resultat til analyseformål}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}} \times 100$ eksklusive minoritetsinteresser
Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital ultimo året}}{\text{Aktiver i alt}} \times 100$
Resultat pr. aktie (EPS)	$\frac{\text{Resultat til analyseformål}}{\text{Vægтет gennemsnitligt antal aktier}}$
P/E-ratio	$\frac{\text{Aktiekurs ultimo året}}{\text{Resultat pr. aktie (EPS)}}$
Udbytte pr. aktie	$\frac{\text{Årets udbytte}}{\text{Antal aktier ultimo året}}$
Udbytte payout ratio	$\frac{\text{Årets udbytte}}{\text{Resultat til analyseformål}}$
Direkte afkast	$\frac{\text{Udbytte pr. aktie}}{\text{Aktiekurs ultimo året}}$
Indre værdi pr. aktie	$\frac{\text{Egenkapital eksklusive minoritetsinteresser ultimo året}}{\text{Antal aktier ultimo året}}$
Kurs/Indre værdi (K/I)	$\frac{\text{Aktiekurs ultimo året}}{\text{Indre værdi pr. aktie}}$

## Ordliste

**Direktionen:** DFDS' aktieretlige direktion

**Selskabet:** DFDS A/S

**Forretningsområder:** Samlet betegnelse for DFDS' to hovedforretningsområder: fragt- og passagerskibsfart

**Divisioner:** DFDS Seaways og DFDS Tor Line

**Ikke-fordelte poster:** Centrale omkostninger som ikke fordeles til divisionerne

**Ro/ro: Roll on/Roll off:** Skibstype hvor gods køres ombord og fra borde

**Lo/lo: Lift on/Lift off:** Skibstype hvor containere løftes på og af

**Ro/Pax:** Kombineret ro/ro-fragt- og passagerskib

**Sideportsskibe:** Skibstype der lastes/losses via skibets side

**Lanemeter:** En længdemeter i en banebredde på et skibsdæk

**Space charter:** Leje af plads på et skibsdæk

**Time/charter:** Leje af skib med besætning for en kortere eller længere periode

**Bareboat/charter:** Leje af skib uden besætning for en kortere eller længere periode

**Gate-to-gate:** Søtransport inklusive havneterminalaktiviteter

**Nordeuropa:** Norden, Benelux, Storbritannien, Tyskland, Polen og de baltiske lande

## OM DFDS' HISTORIE

DFDS blev grundlagt i 1866 ved en sammenslutning af datidens tre største danske dampskibsrederier på initiativ af C. F. Tietgen.

Fra begyndelsen var DFDS engageret i både inden- og udenrigsfart. Udgangspunktet for udenrigsfarten var Nordsøen og Østersøen og senere også Middelhavet. I begyndelsen af 1900-tallet etableredes ruter til USA og Sydamerika.

I takt med udbredelsen af godstransport til lands blev landbaserede speditons- og logistikaktiviteter en del af DFDS' forretningsgrundlag, og i 60'erne udvikledes dør-til-dør-konceptet for fragt.

Passagerskibsfart mellem New York og Miami, baseret på et cruise-ferry-koncept, blev indledt i 1982, men levede ikke op til forventningerne og afvikledes i 1983. I forlængelse heraf omstruktureredes DFDS og aktiviteterne i Middelhavet samt ruterne til USA og Sydamerika blev afhændet.

DFDS' geografiske fokus har herefter været Nordeuropa.

De landbaserede speditons- og logistikaktiviteter blev udviklet gennem egen vækst og flere større virksomhedskøb således, at DFDS Dan Transport i slutningen af 90'erne fremstod som en af de største landtransportvirksomheder i Nord-europa.

Passager- og fragtskibsfarten blev ligeledes udviklet gennem egen vækst og virksomhedskøb herunder det svenske passager- og fragtrederi Tor Line i begyndelsen af 80'erne, det norske fragtrederi North Sea Line i slutningen af 90'erne og det litauiske passager- og fragtrederi LISCO i 2001. Derudover blev markedspositionen i Norge udvidet gennem købet af DFDS Lys-Line Rederi og Lys-Line i henholdsvis 2001 og 2003.

Med henblik på at fokusere DFDS' ressourcer omkring rederivirksomhed blev DFDS Dan Transport afhændet i 2000, og i januar 2001 blev en ny fokuseret rederistrategi udarbejdet. Denne strategi udgør fortsat grundlaget for DFDS' videre udvikling.

READAKTION DFDS A/S

DESIGN OG PRODUKTION KPTO AS

FOTO MOGENS CARREBYE, DENNIZ CORSMAN M.FL.

TRYK SCANPRINT A/S



DFDS A/S · SUNDKROGSGADE 11 · 2100 KØBENHAVN Ø  
TLF: +45 33 42 33 42 FAX. +45 33 42 33 41 WWW.DFDS.COM

ADRESSER PÅ DFDS' SALGSSELSKABER, LOKATIONER OG KONTORER  
ER TILGÆNGELIGE PÅ DFDS' HJEMMESIDER.