

DSV

Regnskab 3. kvartal 2010

29. oktober 2010

Fondskode: 6007953

DSV har fremlagt et pænt regnskab og opjusterer forventningerne til helåret 2010. Alligevel skuffer regnskabet markedet.

Følgende gjorde sig gældende for 3. kvartalsregnskabet fra DSV:

- Omsætningen var på DKK 11,0 mia. mod ventet DKK 10,7 mia.
- Nettoresultat efter minoriteter var DKK 319 mio. mod ventet DKK 357 mio.
- Indtjeningsmarginen var på 5,4 procent mod ventet 5,7 procent.
- Air & Sea og Road divisionerne skuffer på indtjeningsmarginen før afskrivninger (EBITA) med et resultat på henholdsvis DKK 326 mio. og DKK 206 mio. mod ventet DKK 345 mio. og DKK 226 mio. Solution overrasker positivt med et EBITA-resultat på DKK 70 mio. mod ventet DKK 62 mio.

DSV opjusterer forventningerne til helåret 2010 og venter nu følgende:

- EBITA på DKK 2,15–2,25 mia. mod tidligere DKK 2,0–2,2 mia.
- Omsætning på DKK 42–43 mia. mod tidligere DKK 41–43 mia.
- Herudover iværksætter DSV et aktietilbagekøbsprogram for op til DKK 600 mio.

Konklusion

DSV's 3. kvartalsregnskab er isoleret set ganske pænt, men i forhold til markedets forventninger er der dog en række skuffelser. Speciel de to største divisioner, Air & Sea samt Road, skuffer på indtjeningen, hvilket smitter af på det samlede resultat.

Opjusteringen var mindre end ventet og er i højere grad en præcisering til den høje ende af det tidligere meddelte omsætnings- og EBITA-interval end nogen egentlig opjustering. Aktietilbagekøbsprogrammet var endvidere ventet af markedet.

DSV-aktien bør falde oven på dette regnskab. Vi fastholder dog vores købsanbefaling med et target på DKK 120, hvilket skyldes, at DSV ikke selv ser nogen tegn på afmatning i verdensøkonomien, samt at 3. kvartalsregnskabet for 2010 isoleret set var det bedste i selskabets historie. Dog er det værd at bemærke, at DSV's CEO Jens Bjørn Andersen udtaler, at på trods af, at der i 3. kvartalsregnskabet ikke er nogen guidance for 2011, så forventer han at fremtidsudsigterne vil være "en anelse mere påpasselige".