

Årsrapport **2006**

Øresund
Sund ≈ Bælt

Ledelsesberetning	3
Hoved- og nøgletal	9
Resultatopgørelse	10
Balance	11
Egenkapitalopgørelse	13
Pengestrømsopgørelse	14
Noter	15
Ledelsens påtegning	37
De uafhængige revisorers påtegning	38
Bestyrelse og direktion	40
Finansiell ordbog	41

Året i hovedtræk

Økonomi

Resultatet af ordinær drift er på niveau med 2005, men renteomkostningerne er på grund af et højere renteniveau og stigende gæld øget med ca. 25 mio. kr. Resultatet før indregning af andel i fælles ledet virksomhed, finansielle værdireguleringer og skat udgør et underskud på 388 mio. kr., mens resultatet efter skat udgør et overskud på 489 mio. kr. Resultatet efter skat er påvirket af indtægtsførte værdireguleringer på 559 mio. kr., heraf 245 mio. kr. fra Øresundsbro Konsortiet og en indtægt på 251 mio. kr. vedrørende regulering af udskudt skat.

Finans

Årets økonomiske resultat betyder, at gælden i selskabet i årets løb er steget med ca. 315 mio. kr. Fra og med 2006 bygges langsigtede rentabilitetsberegninger på basis af en realrente på 3,5 pct. Det forventes herefter, at gælden for selskabet vil være tilbagebetalt i 2047.

I Øresundsbro Konsortiet er resultatet før værdireguleringer forbedret med ca. 30 mio. kr. i forhold til 2005.

315 mio. kr. er selskabets nettogæld steget med i 2006, der ved udgangen af 2006 var på 9,4 mia. kr.

Økonomi

Resultatmæssigt har 2006 været på niveau med 2005. Resultatet før finansielle værdireguleringer og skat udgør således et underskud på 388 mio. kr.

Driftsindtægterne udgør 91 mio. kr. og består af vederlag fra Banedanmark for brug af jernbaneforbindelsen. Driftsomkostningerne udgør ca. 23 mio. kr.

Renteomkostningerne har i 2006 været påvirket af et stigende renteniveau, og udgør 410 mio. kr., hvilket er 25 mio. kr. større end i 2005.

Finansielle værdireguleringer udgør i 2006 en indtægt på 435 mio. kr. Værdireguleringen består dels af valutakursreguleringer på netto 3 mio. kr., dels af dagsværdireguleringer af de finansielle aktiver og passiver på i alt 432 mio. kr. Dagsværdireguleringen er en regnskabsteknisk post, der ikke påvirker tilbagebetalingstiden for selskabets gæld.

Resultatandelen for Øresundsbro Konsortiet udgør en indtægt på 285 mio. kr. hvori er indeholdt dagsværdireguleringer på i alt 341 mio. kr. Resultatet før dagsværdireguleringer er ca. 30 mio. kr. bedre end i 2005 og er påvirket af en stigning i trafikindtægter på knap 13 pct., og en modsvarende knap så stor stigning i renteudgifterne.

Skat af årets resultat udgør en omkostning på 93 mio. kr. Hertil kommer en indtægt vedrørende en regulering af udskudt skat på 251 mio. kr. Reguleringen kan henføres til, at optjente skattemæssige underskud under de givne økonomiske forudsætninger nu viser sig fuldt ud at kunne udnyttes inden for de givne tidsfrister for fremførsel af underskud. På denne baggrund indtægtsføres 251 mio. kr., som hidtil ikke har været aktiveret.

Resultat efter skat udgør et overskud på 489 mio. kr.

Resultatet før finansielle værdireguleringer og skat er på niveau med det forventede resultat for året, som oplyst i regnskabsmeddelelsen pr. 30. september 2006.

Egenkapitalen er pr. 31. december 2006 negativ med 3.059 mio. kr. Selskabets negative egenkapital forventes øget i en længere årrække.

På baggrund af de estimerede driftsresultater for selskabet samt Øresundsbro Konsortiet forventes egenkapitalen

retableret inden for en tidshorisont på 33 år, regnet fra ultimo 2006.

De fremtidige driftsresultater er estimeret på grundlag af Transport- og Energiministeriets fastlagte vederlag fra Banedanmark for anvendelsen af jernbaneforbindelsen samt på grundlag af trafikprognoser for Øresundsbro Konsortiet, som indregnes med 50 pct. svarende til ejerandelen.

Det skal bemærkes, at den danske stat i henhold til Lov om Sund & Bælt Holding A/S for datterselskabet A/S Øresund – mod en garantiprovision på 0,15 pct. – yder særskilt garanti for renter og afdrag samt andre løbende forpligtelser i forbindelse med selskabets låneoptagelse. Herudover garanterer den danske stat uden særlig tilkendegivelse i det enkelte tilfælde for selskabets øvrige økonomiske forpligtelser. Øresundsbro Konsortiets gæld garanteres solidarisk af den danske og den svenske stat.

Pengestrømme fra driften udgør 47 mio. kr., hvilket er ca. 78 mio. kr. mindre end i 2005. Det er primært forskydning i tilgodehavender og leverandørgæld, der er årsag til faldet.

Pengestrømme til investering udgør ca. 0,5 mio. kr. som følge af anskaffelse af materielle aktiver.

Det frie cashflow fremkommer på basis af drift fratrukket anlægsinvesteringer og udtrykker selskabets evne til at generere likviditet til finansiering af rente og afdrag på selskabets gældsforpligtelser.

Under finansieringsaktiviteter indgår låneoptagelse, renteomkostninger og afdrag på gældsforpligtelsen, som netto udgør en omkostning på 1.552 mio. kr. Renteomkostninger dækkes primært ved optagelse af lån.

Samlet er selskabets likvide midler reduceret med 1.504 mio. kr., således at de likvide beholdninger ultimo 2006 udgør 76 mio. kr.

Finans

Gældsudviklingen i 2006 har været som forventet. Når der ses bort fra dagsværdireguleringen, er nettogælden samlet set steget med ca. 315 mio. kr. i 2006.

2006 har som forventet været præget af stigende renter. De korte renter er steget med ca. 1,2 pct., mens de lange renter er steget ca. 0,8 pct. Rentestigningen har resulteret i realiserede renteomkostninger over niveauet for 2005.

Samtidig betyder de stigende renter, at dagsværdireguleringen er positiv og dermed medvirkende til et væsentligt forbedret resultat. Selvom dagsværdireguleringen er en regnskabsteknisk post betyder det positive resultat, at tidligere års skattemæssige underskud kan udnyttes. Som følge heraf er dagsværdireguleringen med til at forbedre det skattemæssige resultat for koncernen.

9,4 mia. kr. var nettogælden for selskabet ved udgangen af 2006.

Finansstrategi

Målsætningen er at føre en aktiv og samlet finansforvaltning, der minimerer de langsigtede finansomkostninger under hensyn til finansielle risici. Blandt andet minimeres de finansielle risici ved kun at have eksponering i DKK og EUR, mens optimering af låneporteføljen opnås ved brug af swaps og øvrige finansielle instrumenter.

Selskabet har i 2006 udelukkende optaget lån gennem genudlån via Nationalbanken, idet disse lån har været de mest gunstige gennem hele året.

Selskabet har over de sidste par år dels øget den gennemsnitlige løbetid (dvs. varighed) af porteføljen, dels opbygget en realrenteeksponering af på 33 pct. Som følge heraf er følsomheden over for fremtidige rentestigninger reduceret væsentligt.

Endvidere har selskabet over de senere år afdækket en del af den variabelt forrentede andel af gælden ved køb af caps, hvor der lægges et loft over den rente, som selskabet kan komme til at betale på den variabelt forrentede del af gælden.

Rentabilitet

Investeringen i Øresundsforbindelsens landanlæg tilbage-

betales dels ved en betaling fra Banedanmark for råderetten over Øresundsbanen, dels ved en udbyttebetaling fra Øresundsbro Konsortiet, hvor selskabet ejer 50 pct.

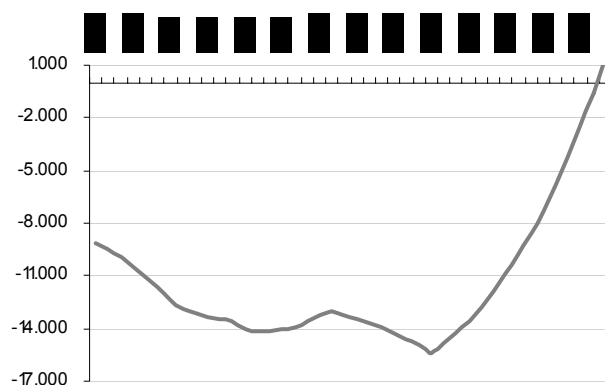
Endvidere vil selskabet som følge af sambeskatningen med koncernens øvrige selskaber opnå en likviditetsfordel.

Det økonomiske resultat i Øresundsbro Konsortiet betyder, at selskabet forventes at kunne udbetale udbytte 3 år tidligere end hidtil forventet, dvs. omkring 2017.

Samlet set betyder de positive resultater i såvel A/S Storebælt, som i Øresundsbro Konsortiet, at den forventede tilbagebetalingstid for selskabet nu kan beregnes til 49 år efter åbningen, altså i 2047. Selskabet er dog fortsat meget følsomt over for ændringer i økonomien i de to ovennævnte selskaber.

Nedenfor ses den forventede udvikling i selskabets gæld.

Gældsudvikling



Finansielle nøgletal 2006

	Kroner	Pct. p.a.
Låntagning 2006	1,8 mia.	
- heraf genudlån	1,8 mia.	
Samlet bruttogæld (dagsværdi)	9,5 mia.	
Nettogæld (dagsværdi)	9,4 mia.	
Renteomkostninger	-384 mio.	4,1
Værdiregulering	435 mio.	-4,8
Samlet finansomkostning	51 mio.	-0,7

Begivenheder efter statusdagen

Skatteministeriet har den 1. februar 2007 fremlagt forslag til Lov om ændring af selskabsskatteloven og andre skatte- love. Lovforslaget indeholder bl.a. forslag om en generel nedsættelse af selskabsskattesatsen fra 28 til 22 pct. og beskæring af fradragsretten for renteomkostninger.

Gennemføres lovforslaget i den nu kendte udformning, vil det have konsekvenser, dels for værdiansættelsen af koncernens skatteaktiver, dels generelt i form af forlængede tilbagebetalingstider for selskabernes gæld.

Ved en nedsættelse af selskabsskattesatsen til 22 pct. vil selskabets samlede skatteaktiver pr. 31. december 2006 skulle nedskrives med ca. 240 mio. kr. til ca. 890 mio. kr.

Effekten ved en samtidig nedsættelse af selskabsskattesatsen og en reduktion af fradragsretten for renteomkostninger vurderes at medføre en forøgelse af tilbagebetalingstiden for selskabets gæld med 1 år.

Forventninger til 2007

Det kommende år forventes en fortsat positiv økonomisk udvikling i Danmark med en stabil vækst og en lav inflation. Den økonomiske vækst forventes dog gradvis afdæmpet blandt andet som følge af fortsat stigende pengemarkedsrenter og et presset arbejdsmarked.

For selskabet forventes resultatet før finansielle værdireguleringer og skat at udgøre et underskud på ca. 450 mio. kr. Hertil kommer andel af underskud på ca. 60 mio. kr. fra Øresundsbro Konsortiet.

Driftsindtægter, driftsomkostninger og afskrivninger forventes på niveau med 2006.

Renteniveauet forventes at stige som følge af fortsat stigende korte renter. Netto renteomkostningerne forventes i 2007 at stige med 40 mio. kr. til i alt 425 mio. kr. I budgettet er ikke indeholdt finansielle værdireguleringer.

Resultatet efter skat forventes at udgøre et underskud på ca. 350 mio. kr.

Vej

Øresundsmotorvejen er koncernens mest trafikerede vejstrækning. Den kraftige vækst i Ørestaden, aktiviteterne i lufthavnen og den stigende trafik over Øresundsbron er blandt årsagerne til, at trafikvæksten på Øresundsmotorvejen i 2006 var på ca. 6 pct. På de travleste dage passerer godt 81.000 biler pr. døgn på den mest trafikerede del af strækningen.

Der er ingen indtægter i forbindelse med driften af vejen, og der ventes først udbyttebetaling fra Øresundsbro Konsortiet fra 2017.

Hovedtal, t.kr.

	Vej
Driftsindtægter	1.329
Driftsomkostninger	-20.343
Afskrivninger	-18.519
Resultat af ordinær drift	-37.532
Finansielle poster	-121.628
Resultat før dagsværdiregulering	-159.160

Trafikstigning i pct.

	2006	2005
Øresundsbron	16,2%	15,1%

Trafik pr. døgn på Øresundsmotorvejen

	2006	2005
Vest for Englandsvej	58.078	54.886
Øst for Englandsvej	42.803	40.012

Jernbane

Selskabet modtager som ejer vederlag fra Banedanmark for brugen af jernbanen på Øresund landanlæg. Derudover har selskabet ingen forpligtelser hvad angår drift og vedligehold af denne jernbanestrækning, der varetages af Banedanmark.

Hovedtal, t.kr.

	Jernbane
Driftsindtægter	91.400
Driftsomkostninger	-4.358
Afskrivninger	-56.282
Resultat af ordinær drift	30.760
Finansielle poster	-259.953
Resultat før dagsværdiregulering	-229.193

Øresundsbro Konsortiet

Vejtrafikken på Øresundsbron voksede i 2006 med 16 pct. til gennemsnitlig ca. 15.800 køretøjer i døgnet.

Også jernbanetrafikken over Øresund steg kraftigt, og i årets løb steg persontrafikken med tog for første gang hurtigere end vejtrafikken. Antallet af togpassagerer steg med 17 pct. til 7,8 millioner.

På baggrund af trafikudviklingen på Øresundsbron har Øresundsbro Konsortiet revideret den trafikprognose, der ligger til grund for virksomhedens langsigtede økonomiske beregninger.

Den nye prognose betyder, at den forventede tilbagebetalingstid for Øresundsbro Konsortiets gæld reduceres fra 35 til 33 år, regnet fra broens indvielse i 2000.

Yderligere detaljer om Øresundsbron findes i Øresundsbro Konsortiets årsrapport eller på www.oeresundsbron.com

Selskabet ejer 50 pct. af Øresundsbro Konsortiet, der står for driften af Øresundsbron.

Hovedtal, t.kr.

	2006
Driftsindtægter	1.251.284
Driftsomkostninger	-280.871
Afskrivninger	-324.225
Resultat af ordinær drift	646.188
Finansielle poster	-758.600
Resultat før dagsværdiregulering	-112.412

Hoved- og nøgletal

Hovedtal, mio. kr.	2002	2003	2004	2005	2006
Driftsindtægter	86	88	89	91	93
Driftsomkostninger	-26	-17	-27	-22	-23
Afskrivninger	-74	-75	-75	-75	-74
Resultat af ordinær drift	-14	-4	-13	-6	-4
Finansielle poster før værdiregulering	-353	-356	-344	-372	-385
Resultat før værdiregulering	-367	-360	-357	-378	-388
Værdireguleringer netto	-154	125	-203	-160	435
Resultat fra fælles ledet virksomhed (Øresundsbro Konsortiet)	-505	1	-313	-271	285 *
Resultat før skat	-521	-235	-873	-809	330
Skat	308	7	303	484	158
Årets resultat	-718	-227	-570	-325	489
Anlægsinvestering	6.695	6.612	6.516	6.442	6.367
Obligations- og banklån	8.642	8.849	10.846	11.162	9.537
Nettogæld (dagsværdi)	8.659	8.721	9.174	9.567	9.434
Egenkapital	-2.425	-2.652	-3.222	-3.522	-3.059
Balancesum	9.047	8.507	10.443	10.460	8.332
Nøgletal, pct.:					
Overskudsgrad (ordinær drift)	-16,3	-6,2	-15,8	-7,8	-5,4
Afkastningsgrad (ordinær drift)	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Anlæggenes afkast (ordinær drift)	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1

Anm.: Hoved- og nøgletal for 2002-2003 er ikke tilpasset den i 2005 ændrede regnskabspraksis. Nøgletallene er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005". Der henvises til definitioner og begreber i note 2 Anvendt regnskabspraksis.

* I resultat fra Øresundsbro Konsortiet indgår i 2006 en indtægt på 341 mio. kr. vedr. værdireguleringer. Resultatet før værdireguleringer udgør et underskud på 56 mio. kr.

Resultatopgørelse 1. januar – 31. december 2006 (1.000 DKK)

Note	Indtægter	2006	2005
5	Driftsindtægter	92.729	90.800
	Indtægter i alt	92.729	90.800
	Omkostninger		
6	Andre driftsomkostninger	-22.837	-22.190
7	Personaleomkostninger	0	0
9 10	Afskrivninger af materielle aktiver	-74.801	-74.764
	Omkostninger i alt	-97.638	-96.954
	Resultat af ordinær drift	-4.909	-6.154
13	Finansielle poster		
	Finansielle indtægter	25.892	14.870
	Finansielle omkostninger	-410.460	-386.878
	Værdiregulering, netto	435.325	-159.572
	Finansielle poster i alt	50.757	-531.580
	Resultat før indregning af andel af resultat i fælles ledet virksomhed og skat	45.848	-537.734
11	Resultatandel i fælles ledet virksomhed	284.650	-271.549
	Resultat før skat	330.498	-809.283
8	Skat	158.353	484.315
	Årets resultat	488.851	-324.968

Overskudet på 488,9 mio. kr. foreslås overført til næste år.

Balance 31. december 2006 (1.000 DKK) Aktiver

Note	Aktiver	2006	2005
	Langfristede aktiver		
	Materielle aktiver		
9	Vejanlæg	1.536.726	1.559.342
10	Jernbaneanlæg	4.830.121	4.882.757
	Materielle aktiver i alt	6.366.847	6.442.099
	Andre langfristede aktiver		
12	Udskudt skat	1.129.713	971.457
11	Kapitalandele i fælles ledet virksomhed	0	0
	Andre langfristede aktiver i alt	1.129.713	971.457
	Langfristede aktiver i alt	7.496.560	7.413.556
	Kortfristede aktiver		
	Tilgodehavender		
14	Tilgodehavender	138.019	132.344
15	Derivater	621.988	1.308.345
16	Periodeafgrænsningsposter	2	1.029
	Tilgodehavender i alt	760.009	1.441.718
17	Likvide beholdninger	75.562	1.579.840
	Kortfristede aktiver i alt	835.571	3.021.558
	Aktiver i alt	8.332.131	10.435.114

Balance 31. december 2006 (1.000 DKK) Passiver

Note	Passiver	2006	2005
	Egenkapital		
18	Aktiekapital	5.000	5.000
19	Overført resultat	-3.063.594	-3.552.445
	Egenkapital i alt	-3.058.594	-3.547.445
11	Hensatte forpligtelser	1.108.208	1.392.858
	Gældsforpligtelser		
	Langfristede gældsforpligtelser		
21	Obligationslån og gæld til kreditinstitutter	7.642.227	9.341.454
	Langfristede gældsforpligtelser i alt	7.642.227	9.341.454
	Kortfristede gældsforpligtelser		
21	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	1.894.928	1.820.837
23	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	255.528	273.838
15	Derivater	489.834	1.153.572
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	2.640.290	3.248.247
	Gældsforpligtelser i alt	10.282.517	12.589.701
	Egenkapital, hensættelser og gældsforpligtelser i alt	8.332.131	10.435.114
24	Kontraktuelle forpligtelser, eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser		
25	Nærtstående parter		
26	Begivenheder efter statusdagen		
1 2 3 4			
20 22 27	Noter uden henvisning		

Egenkapitalopgørelse (1.000 DKK)

	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
Saldo pr. 1. januar 2005	5.000	-3.227.477	-3.222.477
Årets resultat	0	-324.968	-324.968
Saldo pr. 31. december 2005	5.000	-3.552.445	-3.547.445
Saldo pr. 1. januar 2006	5.000	-3.552.445	-3.547.445
Årets resultat	0	488.851	488.851
Saldo pr. 31. december 2006	5.000	-3.063.594	-3.058.594

Pengestrømsopgørelse (1.000 DKK)

Note		2006	2005
Pengestrømme fra driftsaktivitet			
	Resultat før skat	330.498	-809.283
Reguleringer			
9 10	Af- og nedskrivninger	74.801	74.764
11	Resultat fælles ledet virksomhed	-284.650	271.549
8	Sambeskætningsbidrag	97	4.284
13	Finansieringsomkostninger, netto	384.568	372.008
13	Værdiregulering, netto	-435.325	159.572
Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital		69.989	72.894
Ændring i driftskapital			
14	Tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	5.687	104.436
23	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	-4.974	-52.266
Pengestrømme fra driftsaktivitet i alt		70.702	125.064
Pengestrømme fra investeringsaktivitet			
9	Køb af materielle aktiver	451	-579
Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt		451	-579
Frit cashflow		71.153	124.485
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet			
	Lånoptagelse	1.753.000	1.475.000
	Nedbringelse af gældsforpligtelser	-2.949.932	-1.481.729
	Renteindtægter, modtaget	26.318	23.565
	Renteomkostninger, betalt	-404.817	-309.045
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet i alt		-1.575.431	-292.209
Periodens ændring i likvide beholdninger		-1.504.278	-167.724
	Likvide beholdninger primo	1.579.840	1.747.564
17	Likvide beholdninger ultimo	75.562	1.579.840
Likvide beholdninger sammensættes således:			
	Likvide beholdninger	75.562	11.091
	Værdipapirer	0	1.568.749
17	Likvide beholdninger i alt ultimo	75.562	1.579.840

Pengestrømsopgørelsen kan ikke alene udledes af regnskabet.

Note 1 Ændring i konsolidering

I overensstemmelse med IAS 28 ændres metoden til indregning af Øresundsbro Konsortiet i selskabets Årsrapport.

Tidligere blev Øresundsbro Konsortiet indregnet ved pro rata sammenlægning af ensartede poster linie for linie. Fra og med 2006 indregnes 50 pct. af Øresundsbro Konsortiets resultat som en særskilt linie i resultatopgørelsen. I balancen foretages der reservation under passiver pga. den negative egenkapital i Øresundsbro Konsortiet. Tallene fremgår af årsrapporten for 2005.

Note 2 Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards 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 af Københavns Fondsbørs.

Den anvendte regnskabspraksis er i overensstemmelse med den, der er anvendt i Årsrapport 2005. I pengestrømsopgørelsen er pengestrømme fra finansieringsaktivitet tilpasset. Opgørelsen viser årets betalte og modtagne renter. Tidligere blev skyldige og tilgodehavende renter indregnet under hhv. renteomkostninger og renteindtægter.

Årsrapporten er baseret på historiske anskaffelseshæder, med undtagelse af derivater og andre finansielle instrumenter, finansielle aktiver og gæld vurderet til dagsværdi via resultatopgørelsen.

Selskabet har valgt at anvende den såkaldte Fair Value Option i IFRS. Det betyder, at samtlige finansielle transaktioner – lån, placeringer og derivater – måles til dagsværdi, og at ændringer i dagsværdien indgår i resultatopgørelsen.

Baggrunden for at vælge Fair Value Option er, at selskabet konsekvent anlægger en porteføljetragning i forbindelse med finansforvaltningen. Det betyder, at der i styringen af den finansielle markedsrisiko ikke skelnes mellem fx lån og derivater, men alene fokuseres på den samlede eksponering.

Fair Value optionen er efter selskabets opfattelse det eneste af de under IFRS tilladte principper, der reflekterer denne anskuelse, idet de øvrige principper alle medfører uhensigtsmæssige asymmetrier mellem ellers identiske eksponeringer, afhængigt af om eksponeringen er etableret i form af lån eller ved anvendelse af derivater.

Årsrapporten er aflagt i DKK. Alle beløb angives hvis intet andet er oplyst i tusinde danske kr.

For at imødekomme regnskabslæseren er en del af de oplysninger, der kræves ifølge IFRS, også indeholdt i ledelsesberetningen.

Ny regnskabsregulering

I 2006 er følgende ajourførte IFRS-standarder trådt i kraft: IAS 19, IAS 21 og IAS 39.

Ændringerne har ikke påvirket regnskabet for selskabet.

Vigtigste regnskabspraksis

Selskabets ledelse vurderer følgende anvendt regnskabspraksis som de vigtigste for selskabet:

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med det er sandsynligt, at de tilfører selskabet økonomiske fordele. Omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser, indregnes i resultatopgørelsen.

Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi, indregnes i resultatopgørelsen.

Tilbageførsler af beløb, der sker som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn, og som tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indregnes tillige i resultatopgørelsen.

Periodisering

Der foretages periodisering af alle væsentlige indtægter og omkostninger.

Konsolidering

I regnskabet indregnes Øresundsbro Konsortiet som et associeret selskab i forhold til ejerandelen med 50 pct., idet der er tale om en fælles ledet virksomhed.

Driftsindtægter

Indtægter fra salg af tjenesteydelser indregnes i takt med at ydelserne leveres, og såfremt indtægter kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Indtægter måles ekskl. moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget.

Nedskrivning af aktiver

Materielle og finansielle aktiver testes for tab ved værdiforringelse, når der er indikation for at den regnskabsmæssige værdi muligvis ikke kan genindvindes. Et tab ved værdiforringelse indregnes med det beløb, hvormed aktivets regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, dvs. den højeste værdi af aktivets nettosalgspris eller nytteværdi. Nyttæværdien opgøres til nutidsværdien af det forventede fremtidige cashflow med anvendelse af en diskonteringsfaktor før skat som afspejler markedets aktuelle afkastkrav. Med henblik på vurdering af værdiforringelse grupperes aktiverne i den mindste gruppe af aktiver, der frembringer selvstændige identificerbare pengestrømme (pengestrømsfrembringende enheder).

Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen.

Skat af årets resultat

Selskabet er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af Sund & Bælt koncernens selskaber. Datterselskaber indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet, og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen.

Moderselskabet Sund & Bælt Holding A/S er administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

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

Årets skat, der består af årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat - herunder som følge af ændring i skattesats og værdiregulering af udskudte skatteaktiver - indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

Aktuel skat og udskudt skat

Efter sambeskatningsreglerne afvikles datterselskabernes hæftelse over for skattemyndighederne for egne selskabsskatter i takt med betaling af sambeskatningsbidrag til administrationsselskabet.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen under mellemværender med tilknyttede virksomheder.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta. Endvidere medtages realiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter samt op- og nedskrivninger af finansielle aktiver og passiver opgjort til dagsværdi.

Transaktioner med finansielle instrumenter bogføres på handelsdagen.

Finansielle omkostninger til finansiering af aktiver under opførelse indregnes i kostprisen for aktiverne.

Finansielle aktiver og forpligtelser

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved første indregning på handelsdagen måles finansielle aktiver og forpligtelser til kostpris (det modtagne nettoprovenu) efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Uanset omfanget af rentesikring måles alle aktiver og forpligtelser til dagsværdi med løbende resultatføring af de tilknyttede værdireguleringer. Derivater indregnes og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier indgår i hhv. finansielle aktiver og finansielle passiver, og modregning (netting) af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto.

Dagsværdier for derivater opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Finansielle aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi, hvorved der sikres en symmetrisk behandling af lån og afledte finansielle instrumenter.

Lån indregnes på optagelsestidspunktet til kostpris, der svarer til nutidsværdi af modtagne nettoprovenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Lån med forfald ud over 1 år indgår som langfristet gæld. Derivater anvendes aktivt til at styre den samlede gældsportefølje og regnskabsføres derfor i balancen under hhv. kortfristede aktiver eller passiver.

Alle lån er klassificeret som finansielle aktiver og passiver indregnet i balancen og måles efterfølgende til dagsværdi. Værdiregulering indregnes løbende i resultatopgørelsen.

Dagsværdi for lån beregnes som nutidsværdi med den diskonteringsrente, der vurderes værende tilgængelig på balancedagen for selskabet som låntager.

Valutaomregning

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagen og betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i udenlandsk valuta omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen på foregående balancedag regnskabsføres i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Valutakursomregning af finansielle aktiver og passiver indregnet i værdiregulering og valutakursomregning af debitorer, kreditorer med videre indgår i finansielle omkostninger.

Øvrig regnskabspraksis

Andre driftsomkostninger

I andre driftsomkostninger indregnes omkostninger, der vedrører den tekniske, trafikale og kommercielle drift af anlæggene. Det omhandler bl.a. omkostninger til drift og vedligeholdelse af anlæg, finansforvaltning og vederlag til moderselskab.

Materielle aktiver

Materielle aktiver indregnes i balancen som et aktiv, når det er sandsynligt at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Materielle aktiver er på tidspunktet for første indregning målt til kostpris. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Efterfølgende måles aktiverne til kostpris med fradrag af foretagne af- og nedskrivninger.

Værdien af vej- og jernbaneforbindelserne er i anlægsperioden opgjort efter følgende principper:

- Omkostninger til anlæggene baseret på indgåede aftaler og kontrakter er aktiveret direkte.
- Andre direkte eller indirekte omkostninger er aktiveret som værdi af eget arbejde.
- Nettofinansieringsomkostningerne er aktiveret som byggerenter.

Væsentlige fremtidige enkeltstående udskiftninger/vedligeholdelsesarbejder betragtes som separate bestanddele og afskrives over den forventede brugstid. Løbende vedligeholdelsesarbejder omkostningsføres i takt med omkostningernes afholdelse.

Afskrivninger

Afskrivninger på vej- og jernbaneforbindelsen er påbegyndt i takt med, at byggeriet er afsluttet og anlæggene taget i brug. Anlæggene afskrives lineært over den forventede brugstid.

For vejforbindelsen er der foretaget en opdeling af anlægget i bestanddele med ensartede brugstider:

- Den primære del af anlægget omfatter konstruktioner, som er konstrueret til en brugstid på mindst 100 år. Afskrivningsperioden for disse dele udgør derfor 100 år.
- Mekaniske installationer, autoværn og vejbelægnings afskrives over en brugstid på 20-50 år.
- Programmer og elektriske installationer afskrives over en brugstid på 10-20 år.

Jernbaneforbindelsen afskrives over en brugstid på 100 år. Der er ikke foretaget en differentiering af afskrivningsperioden, da Banedanmark er økonomisk ansvarlig for dette anlægs vedligehold og for normale reinvesteringer.

Øvrige aktiver optages til kostpris og afskrives som følger:

Driftsmidler og inventar	5 år
Bygninger til brug for drift	25 år

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen som en særskilt post.

Afskrivningsmetode og brugstid revurderes årligt og ændres, hvis der er sket en væsentlig ændring i forhold eller forventninger. Ved ændring i afskrivningsperioden indregnes virkningen fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Scrapværdien er under hensyntagen til de forventede brugstider fastsat til 0 kr.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle aktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis omkostninger.

Kapitalandele i fælles ledet virksomhed

Kapitalandele i fælles ledet virksomhed måles i balancen efter equity metoden.

Værdipapirer

Børsnoterede værdipapirer, indregnes under omsætningsaktiver fra handelsdagen og måles til dagsværdi på balancedagen. Beholdninger af egne udstedte obligationer modregnes i tilsvarende udstedte, egne obligationslån.

Tilgodehavender fra salg

Tilgodehavender fra salg måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab. Tilgodehavender omfatter også vedhængende renter vedrørende aktiver og betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Øvrige tilgodehavender

Tilgodehavender måles til nutidsværdien af de beløb, der forventes modtaget.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, der indregnes under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger samt korte bankindeståender samt værdipapirer med en restløbetid på anskaffelsestidspunktet, under 3 måneder, som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen for selskabet er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i posterne i årets resultatopgørelse. Selskabets pengestrømsopgørelse viser pengestrømme for året, årets forskydning i likvide reserver samt selskabets likvide reserver ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke likvide resultatposter, betalte finansielle poster, beregnede selskabsskatter samt ændring i driftskapitalen. Driftskapitalen omfatter de driftsrelaterede balanceposter under omsætningsaktiver og kortfristet gæld.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle aktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter låntagning, afdrag på gæld samt finansieringsposter, herunder ikke likvide reguleringer af selskabets finansielle aktiver og passiver, der indgår som særskilt post i pengestrømsopgørelsen.

Udnyttede kreditfaciliteter indgår ikke i pengestrømsopgørelsen.

Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005".

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Overskudsgrad:	Resultat af ordinær drift fratrukket andre indtægter i procent af omsætningen.
Afkastningsgrad:	Resultat af ordinær drift fratrukket andre indtægter i procent af de samlede aktiver.
Anlæggenes afkast:	Resultat af ordinær drift fratrukket andre indtægter i procent af investeringen i vej- og jernbane-forbindelser.

Note 3 Væsentlige regnskabsmæssige estimater og skøn

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages blandt andet ved opgørelse af af- og nedskrivninger af vej- og jernbaneanlæg og beregning af dagsværdi for visse finansielle aktiver og forpligtelser.

Afskrivning af vej- og jernbaneforbindelser er baseret på en vurdering af anlægget i hovedbestanddele og deres brugstid. En forandring heri vil medføre en væsentlig påvirkning af resultatet, men har ingen betydning for pengestrømme og tilbagebetalingstiden. For visse finansielle aktiver og forpligtelser sker et skøn af forventet fremtidig inflation ved beregning af dagsværdi. Beregning af tilbagebetalingstid for gælden er et væsentligt skøn, se note 22 Rentabilitet.

Ved beregning af relevante nøgletal og økonomiske forudsætninger har selskabet estimeret følgende væsentlige parametre der indgår i beregningerne:

Tilbagebetalingstid:

- Realrenteforudsætninger
- Renteudvikling
- Trafikvækst
- Inflation
- Reinvesteringer
- Driftsomkostninger

Nedskrivningsbehov (impairmenttest):

- Diskonteringsrente
 - Trafikvækst
 - Inflation
 - Kapitalafkastkrav
 - Terminalværdi
 - Beta (aktivets risiko i forhold til generel markedsrisiko)
 - Aktivitetsrisiko i forhold til generel markedsrisiko
 - Driftsomkostninger
-

Note 4 Segmentoplysninger

Ifølge IAS 14 (IFRS) skal der gives oplysninger om indtægter, omkostninger, aktiver og passiver mm. pr. segment. En segmentopdeling af resultatopgørelse og balance foretages med henblik på opdeling af indtjening, indtjeningsgrundlag og risici.

Det er selskabets vurdering, at der ikke kan foretages en sådan opdeling af selskabets resultatopgørelse og balance, idet en betydelig andel af de nævnte poster vedrører fællesaktiviteter, som ikke kan fordeles på segmenter.

Ledelsen har i stedet vurderet, at en del af resultatopgørelsen kan opdeles i primære aktiviteter. Opdelingen er vist i ledelsesberetningen.

Note 5 Driftsindtægter

Indtægter fra jernbaneforbindelsen omfatter vederlag fra Banedanmark for benyttelse af jernbaneanlægget. Jernbanevederlaget fastsættes af Transport- og Energiministeren. Indtægter måles ekskl. moms og afgifter.

Andre indtægter udgør primært indtægter for anvendelse af fiberoptik og salg af antennekapacitet.

Specifikation af indtægter	2006	2005
Indtægter fra jernbaneanlæg	91.400	89.500
Andre indtægter	1.329	1.300
Indtægter i alt	92.729	90.800

Note 6 Andre driftsomkostninger

Under andre driftsomkostninger indgår omkostninger, som vedrører drift og vedligeholdelse af anlæg, finansforvaltning samt vederlag til moderselskabet på 6 mio. kr.

Revisionshonorarer for 2006 specificeres således:	Revision	Andet
KPMG C.Jespersen	368	210
Grant Thornton	125	0
Revisionshonorarer i alt	493	210

Revisionshonorarer for 2005 specificeres således:	Revision	Andet
KPMG C.Jespersen	406	288
Grant Thornton	119	0
Revisionshonorarer i alt	525	288

Note 7 Personalemkostninger

Ud over direktionen er der ingen ansatte i selskabet.

Direktion og bestyrelse modtager vederlag i Sund & Bælt Holding A/S, som betales via administrationsgebyr.

Note 8 Skat

	2006	2005
Aktuel skat (sambeskatningsbidrag)	97	4.284
Udskudt skat	158.256	480.031
Skat i alt	158.353	484.315

Skat af årets resultat sammensættes således:

Beregnet 28 pct. skat af årets resultat	-92.540	226.599
Ændret skatteprocent fra 30 pct. til 28 pct.	0	-32.754
Værdiregulering af udskudt skatteaktiv	250.880	290.453
Andre reguleringer	13	17
I alt	158.353	484.315

Effektiv skatteprocent

-47,9 pct. 59,8 pct.

Note 9 Vejanlæg

Vejanlæg afskrives lineært over den forventede brugstid. Der er foretaget opdeling af anlægget i bestanddele med forskellig brugstid. Fordelingen er foretaget efter følgende principper:

- Den primære del af anlægget omfatter konstruktioner, som er konstrueret til en brugstid på mindst 100 år. Afskrivningsperioden for disse dele udgør derfor 100 år.
- Mekaniske installationer, autoværn og vejbelægninger afskrives over en brugstid på 20-50 år.
- Programmer og elektriske installationer afskrives over en brugstid på 10-20 år.

	Direkte aktiverede omkost- ninger	Værdi af eget arbejde	Finansie- ringsom- kostninger (netto)	I alt 2006	I alt 2005
Anskaffelsværdi primo	1.553.206	13.759	164.950	1.731.915	1.731.336
Årets tilgang	856	0	0	856	579
Modtagne erstatninger	-1.307	0	0	-1.307	0
Året afgang	0	0	0	0	0
Anskaffelsværdi ultimo	1.552.755	13.759	164.950	1.731.464	1.731.915
Afskrivninger primo	158.277	1.100	13.196	172.573	150.446
Årets tilgang	20.376	139	1.650	22.165	22.127
Afskrivninger ultimo	178.653	1.239	14.846	194.738	172.573
Saldo ultimo	1.374.102	12.520	150.104	1.536.726	1.559.342

Note 10 Jernbaneanlæg

Jernbaneanlæg afskrives lineært over den forventede brugstid på 100 år.

	Direkte aktiverede omkost- ninger	Værdi af eget arbejde	Finansie- ringsom- kostninger (netto)	I alt 2006	I alt 2005
Anskaffelsværdi primo	4.776.195	0	487.428	5.263.623	5.263.623
Årets tilgang	0	0	0	0	0
Året afgang	0	0	0	0	0
Anskaffelsværdi ultimo	4.776.195	0	487.428	5.263.623	5.263.623
Afskrivninger primo	345.527	0	35.339	380.866	328.230
Årets tilgang	47.762	0	4.874	52.636	52.636
Afskrivninger ultimo	393.289	0	40.213	433.502	380.866
Saldo ultimo	4.382.906	0	447.215	4.830.121	4.882.757

Note 11 Kapitalandele Øresundsbro Konsortiet

Øresundsbro Konsortiet har hjemsted Vester Søgade 10 og Kalkbrottsgatan 141, Box 4278, SE-20314 Malmö, Sverige. Aktiver udgør 20,7 mia. kr., og egenkapitalen er negativ med 2.216 mio. kr. ultimo 2006.

	2006	2005
Værdi af kapitalandele primo	-1.392.858	-1.121.307
Andel af årets resultat	284.650	-271.551
Kapitalandele ultimo	-1.108.208	-1.392.858
Overført til hensættelser primo	1.392.858	1.121.307
Årets overførsel	-284.650	271.551
Overført til hensættelser ultimo	1.108.208	1.392.858
Værdi af kapitalandele ultimo	0	0

Årets resultat i Øresundsbro Konsortiet udgør et overskud på 569 mio. kr.

Hovedtal fra fælles ledet virksomhed (mio. kr.)	2006	2005
Kortfristede aktiver	2.909	3.924
Langfristede aktiver	17.787	18.036
Egenkapital	-2.216	-2.786
Kortfristede forpligtelser	2.904	3.816
Langfristede forpligtelser	20.008	20.300
Driftsindtægter	1.251	1.154
Driftsomkostninger og afskrivninger	-605	-599
Finansielle poster	-759	-697
Værdiregulering	682	-401
Resultat	569	-543

Note 12 Udskudt skat

	2006	2005
Saldo primo	971.457	491.426
Årets udskudte skat	-92.601	226.599
Ændret skatteprocent fra 30 pct. til 28 pct.	0	-32.754
Værdiregulering af udskudt skatteaktiv	250.880	290.453
Andre reguleringer	-23	-4.267
Saldo ultimo	1.129.713	971.457

Udskudt skat vedrører:

Materielle aktiver	-261.995	-283.382
Hensatte forpligtelser	-231.580	-277.413
Skattemæssige underskud	1.623.288	1.783.132
I alt	1.129.713	1.222.337

Værdiregulering af udskudt skatteaktiv	0	-250.880
I alt	1.129.713	971.457

Forskelle i årest løb

	Indregnet i årets		Indregnet i årets		
	Primo 2005	resultat 2005	Ultimo 2005	resultat 2006	Ultimo 2006
Aktiver	55.349	-338.731	-283.387	21.392	-261.995
Hensatte forpligtelser	-162.858	-114.555	-277.413	45.833	-231.580
Opsparede underskud	1.178.935	604.202	1.783.137	-159.849	1.623.288
I alt	1.071.426	150.916	1.222.337	-92.624	1.129.713
Værdiregulering af skattemæssige underskud	-580.000	329.120	-250.880	250.880	0
I alt	491.426	480.036	971.457	158.256	1.129.713

Som følge af regnskabsmæssig aktivering af finansieringsomkostningerne i anlægsperioden er den regnskabsmæssige værdi af vej- og jernbaneforbindelser højere end den skattemæssige værdi.

I henhold til Lov om Sund & Bælt Holding A/S gælder specielle underskudsfræmførselsregler for selskabet forårsaget af de lange anlægsperioder. Fremførselsreglerne medfører, at selskabet ikke kommer til at svare skat i en årrække.

Note 13 Finansielle poster

Finansielle indtægter og finansielle omkostninger omfatter udelukkende den nominelle rente, hvorimod overkurser og underkurser indgår i værdireguleringen. Værdireguleringer indeholder realiserede og urealiserede gevinster og tab ved dagsværdiregulering for poster der vurderes til dagsværdi over resultatopgørelsen inklusive realiserede og urealiserede valutakursgevinster og tab vedrørende værdipapirer, gæld og derivater. Beregning af dagsværdi sker ved tilbagediskontering af fremtidige cashflow for samtlige finansielle aktiver og passiver.

	2006	2005
Finansielle indtægter		
Renteindtægter, værdipapirer, banker m.v.	25.892	14.870
Finansielle indtægter i alt	25.892	14.870
Finansielle omkostninger		
Renteomkostninger, lån	-527.695	-499.413
Renteindtægter, finansielle instrumenter	117.138	128.786
Øvrige finansielle poster, netto	97	-16.251
Finansielle omkostninger i alt	-410.460	-386.878
Nettofinansieringsomkostninger	-384.568	-372.008
Værdireguleringer, netto		
- Værdipapirer	373	8.402
- Lån	725.153	-13.340
- Valuta- og renteswaps	-293.632	-146.321
- Renteoptioner	2.358	5.631
- Valutaoptioner	1.073	-13.944
Værdireguleringer netto	435.325	-159.572
Finansielle poster i alt	50.757	-531.580

I renteomkostninger, lån indgår provision til den danske stat med 13,4 mio. kr. (16,1 mio. kr. i 2005).

Selskabet indregner finansielle aktiver og forpligtigelser til dagsværdi gennem resultatet, og det indebærer, at nettofinansieringsomkostningerne opgøres på baggrund af de periodiserende kuponrenter samt kendte inflationsopskrivninger, mens amortisering af over-/underkurser og præmier samt fremtidige inflationsopskrivninger implicit indgår i opgørelsen af værdireguleringer.

I opgørelsen af de løbende nettorenteomkostninger forbundet med finansiering af broen er det hensigtsmæssigt at skelne mellem omkostninger, der har en likviditetsmæssig påvirkning af resultatet samt finansielle omkostninger, der indregnes som værdireguleringer afledt af udviklingen i de generelle markedsrenter.

I noten reformuleres de finansielle poster i resultatopgørelsen, og over-/underkurser samt præmier indregnes her på baggrund af amortiseret kost princippet. Amortiseringen bliver henregnet til periodens nettofinansieringsomkostninger, og periodens værdireguleringer opdeles i realiserede og urealiserede værdireguleringer. De samlede finansielle poster er uforandret sammenholdt med resultatopgørelsen, men fordelingen mellem de anførte resultatposter er ændret.

Reformulering af de finansielle poster (mio. kr.)	2006		2005	
Nettofinansieringsomkostninger jf. resultatopgørelse		-384,6		-372,0
Amortisering af over-/underkurser mv.	24,1		24,5	
Justeret nettofinansieringsomkostninger	24,1	-360,5	24,5	-347,5
Terminstillæg	1,9		0,0	
Værdireguleringer valuta	3,8		-13,4	
Amortisering af valutaoptionspræmier	1,1		0,0	
Justeret nettofinansieringsomkostninger inkl. valuta	6,8	-353,7	-13,4	-360,9
Værdireguleringer realiseret	29,0		35,1	
Total justeret nettofinansieringsomkostning	29,0	-324,7	35,1	-325,8
Værdireguleringer netto jf. resultatopgørelse		435,3		-159,6
Justeringer	-59,9		-46,2	
Justeret værdireguleringer netto	-59,9	375,4	-46,2	-205,8
Finansielle poster i alt		50,8		-531,6

Note 14 Tilgodehavender

Den bogførte værdi af tilgodehavender repræsenterer den forventede realiserbare værdi.

	2006	2005
Fra salg og tjenesteydelser	1.126	965
Virksomhedsdeltagere	100	5.567
Vedhængende renter finansielle instrumenter (se note 20)	136.080	125.745
Andre tilgodehavender	713	67
I alt	138.019	132.344
Vedhængende renter:		
Renteswaps	55.767	36.637
Valutaswaps	79.959	89.108
Deposits og værdipapirer	354	0
Vedhængende renter i alt	136.080	125.745

Note 15 Derivater

	2006	2006	2005	2005
Finansielle aktiver og passiver til dagsværdi er indregnet i resultatopgørelsen	Aktiver	Passiver	Aktiver	Passiver
Renteswaps	133.799	-338.592	135.876	-586.694
Valutaswaps	471.072	-126.971	1.164.392	-552.111
Renteoptioner	17.117	-24.271	8.077	-14.767
Derivater i alt	621.988	-489.834	1.308.345	-1.153.572

Note 16 Periodeafgrænsningsposter

	2006	2005
Forudbetalte omkostninger	2	1.029
Periodeafgrænsningsposter i alt	2	1.029

Note 17 Likvide beholdninger

	2006	2005
Likvide beholdninger	75.562	11.091
Værdipapirer, løbetid under 3 måneder	0	1.568.749
Likvide beholdninger i alt	75.562	1.579.840

Effektiv rente, pct. (årgennemsnit)	3,48	2,52
-------------------------------------	------	------

Note 18 Aktiekapital

Hele aktiekapitalen ejes af Sund & Bælt Holding A/S, som er 100 % ejet af den danske stat. Selskabet indgår i koncernregnskabet for Sund & Bælt Holding A/S.

Aktiekapitalen omfatter i selskabet 50.000 stk. á nominelt kr. 100.

Aktiekapitalen er uændret siden 1992.

	2006	2005
50.000 stk. á nominelt kr. 100	5.000	5.000
Aktiekapital i alt	5.000	5.000

Note 19 Overført resultat

	2006	2005
Overført resultat primo	-3.552.445	-3.227.477
Årets resultat	488.851	-324.968
Overført resultat ultimo	-3.063.594	-3.552.445

Note 20 Nettogæld

Nettogæld fordelt på valuta	EUR	DKK	Øvrige valutaer	Netto-gæld
Likvide beholdninger	0	75.562	0	75.562
Obligationslån og gæld til kreditinstitutter	-500.115	-6.571.801	-2.465.239	-9.537.155
Valuta- og renteswaps	-3.612.769	1.284.511	2.467.566	139.308
Renteoptioner	-10.026	2.872	0	-7.154
Periodiserede renter	-59.827	-39.383	-28	-99.238
Provision (indgår i note 23)	0	-4.905	0	-4.905
I alt (note 14, 15, 17, 20, 23)	-4.182.737	-5.253.144	2.299	-9.433.582

Øvrige valutaer udgøres af:	JPY	USD	NOK	GBP	I alt
Obligationslån og gæld til kreditinstitutter	-221.058	-143.834	-1.810.179	-290.168	-2.465.239
Valuta- og renteswaps	221.058	143.815	1.810.200	292.493	2.467.566
Periodiserede renter	0	-28	0	0	-28
I alt	0	-47	21	2.325	2.299

Ovenstående poster indgår i følgende regnskabsposter:

	Derivater, aktiver	Derivater, passiver	I alt
Valuta- og renteswaps	604.871	-465.563	139.308
Renteoptioner	17.117	-24.271	-7.154
I alt (note 15)	621.988	-489.834	132.154

Periodiserede renter	Tilgodehavender	Anden gæld	I alt
Lån	0	-112.394	-112.394
Valuta- og renteswaps	135.726	-122.924	12.802
Deposits og værdipapirer	354	0	354
I alt (note 14, 23)	136.080	-235.318	-99.238

Nettogælden er 9.158 mio. kr. opgjort til nominelle hovedstole, og der er således en akkumuleret forskel på 276 mio. kr. i forhold til nettogælden opgjort til dagsværdi, og det afspejler forskel mellem dagsværdien og den kontraktlige forpligtigelse ved udløb.

Indregning af finansielle forpligtigelser til dagsværdi har ikke i løbet af året (eller opgjort akkumuleret) været påvirket af ændringer i selskabets kreditværdighed, der som følge af garantien fra den danske stat har opretholdt en høj kreditværdighed.

Note 21 Finansiell risikostyring

Finansiering

Finansforvaltningen i selskabet sker inden for rammer, fastsat af selskabets bestyrelse samt retningslinier fra Finansministeriet. Bestyrelsen fastlægger dels en overordnet finanspolicy og dels en årlig finansstrategi, der bl.a. regulerer det enkelte års låneoptagelse og sætter rammer for selskabets valuta- og renteeksponering.

Den overordnede målsætning for finansforvaltningen er at opnå de lavest mulige finansomkostninger for projektet over hele dets brugstid under hensynstagen til et acceptabelt og af bestyrelsen anerkendt risikoniveau. Selskabet er underlagt de samme typer af finansielle risici som andre virksomheder, men har som følge af projektets karakter en meget lang tidshorison. Det betyder, at finansomkostninger og finansielle risici vurderes i et langsigtet perspektiv, hvorimod kortsigtede resultatudsving tillægges mindre betydning.

I det følgende beskrives selskabets låntagning i 2006 samt de væsentligste finansielle risici.

Låntagning

Alle lån og øvrige finansielle instrumenter, der anvendes af selskabet, er garanteret af den danske stat. Det betyder, at selskabet generelt kan opnå vilkår i kapitalmarkedet, der er sammenlignelige med statens vilkår, også selvom selskabet ikke har en selvstændig kreditvurdering fra de internationale kreditvurderingsbureauer. Herudover har selskabet siden 2002 haft mulighed for at optage genudlån i Nationalbanken. Herved forstås et direkte lån fra Nationalbanken på vegne af staten til selskabet, baseret på en konkret statsobligation og med samme vilkår som obligationen sælges til i markedet.

Den relative fordelagtighed af genudlån i forhold til selskabets øvrige lånemuligheder på de internationale kapitalmarkeder hænger tæt sammen med det såkaldte swapspænd, der udtrykker forskellen mellem renten på statsobligationer og renten i swapmarkedet med samme restløbetid. Igennem hele 2006 har swapspændet medført, at det har været særdeles attraktivt at optage genudlån i Nationalbanken, og hele lånebehovet i 2006 på 1,8 mia. kr. er dækket med denne finansieringskilde.

Det er en væsentlig del af selskabets finansielle strategi at være så fleksibel som mulig, for at kunne udnytte udviklingen på kapitalmarkederne. For alle lånetyper gælder imidlertid, at de skal opfylde en række betingelser for at kunne blive accepteret. Disse betingelser er dels et resultat af krav fra garanten, dels et resultat af interne krav.

De anvendte lånetyper kan have et struktureret indhold, heriblandt indgår bl.a. lånetyper med mulighed for førtidig indfrielse, dual currency lån og constant maturity lån mv., men i henhold til retningslinierne fra garanten samt finanspolitikken så afdekkes sådanne lånetyper i sammenhæng med transaktionens indgåelse, således at sluteksponeringen altid er gængse og accepterede lånetyper.

Selskabet har etableret et standardiseret MTN (Medium Term Note) låneprogram på det europæiske lånemarked med en samlet låneramme på 500 mio. USD, hvoraf 450 mio. USD er udnyttet, og der er således en ledig kreditramme på 50 mio. USD.

Der indgår ikke særlige vilkår i lånedokumentationen.

Selve låntagningen kan i visse tilfælde med fordel gennemføres i valutaer, hvor selskabet ikke kan have valutarisici, jf. nedenfor. I sådanne tilfælde omlægges lånene ved hjælp af swaps til de acceptable valutaer. Der er således ingen direkte sammenhæng mellem de oprindelige lånevalutaer og selskabets valutarisiko.

Et væsentligt element i den finansielle styring er, at selskabet har en målsætning om at holde en likviditetsreserve på minimum 6 måneders likviditetsforbrug. Herved reduceres risikoen for at skulle optage lån på tidspunkter, hvor de generelle lånevilkår i kapitalmarkedet midlertidigt er ufavorable. Ved udgangen af 2006 var målsætningen m.h.t. likviditetsreserven opfyldt for selskabet.

Omfanget af selskabets låntagning i det enkelte år bestemmes i høj grad af, hvor store afdrag der forfalder på tidligere optagne lån (refinansiering) samt driftspåvirkningen. I 2007 udgør refinansieringen omkring 1,8 mia. kr. brutto, men med indregning af driftslikviditeten er nettolånebehovet 2,1 mia. kr., foruden eventuelle ekstraordinære tilbagekøb af eksisterende lån.

Finansielle risikoeksponeringer

Selskabet er udsat for finansielle risikoeksponeringer, der relaterer sig til den løbende finansiering af broanlægget, herunder udstedelse af obligationsgæld og lån til kreditinstitutter, anvendelse af finansielle instrumenter, heriblandt derivatinstrumenter, placering af likvide midler til opbygning af likviditetsreserven, kundetilgodehavender og leverandørgæld. Risici relateret til disse finansielle risikoeksponeringer er primært:

- Valutarisici
- Renterisici
- Kreditrisici
- Likviditetsrisici

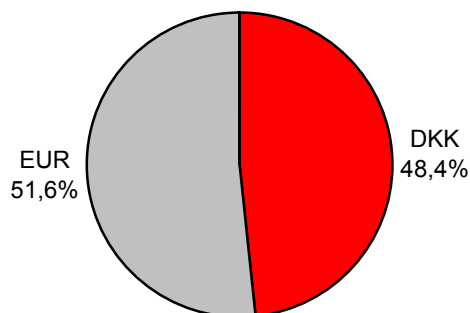
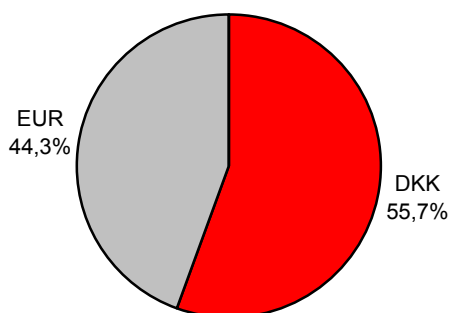
Finansielle risici overvåges og kontrolleres inden for de af bestyrelsen fastsatte rammer og efter retningslinier fra Finansministeriet/Danmarks Nationalbank.

Valutarisici

Selskabets valutarisici relaterer sig til, at en del af låneporteføljen er denomineret i andre valutaer end basisvalutaen. I opgørelsen af valutarisikoen tages der højde for finansielle instrumenter, der anvendes i den finansielle styring af nettogælden.

Valutaeksponering opgjort til dagsværdi i mio. kr. 2006 og 2005.

Valuta	Dagsværdi	Valuta	Dagsværdi
DKK	- 5.256	DKK	-4.630
EUR	- 4.180	EUR	-4.939
Øvrige	2	Øvrige	8
I alt 2006	-9.434	I alt 2005	-9.562



Finansministeriet har fastlagt, at selskabet kan have valutaeksponering i DKK og EUR.

Eksponeringen i EUR vurderes ikke, set i lyset af den stabile danske fastkurspolitik, at repræsentere nogen større risiko. Andelen af EUR i låneporteføljen vil i de kommende år afhænge af kurs- og renterelationerne mellem de to valutaer. Selskabets låneportefølje er ved årets udgang nogenlunde ligeligt fordelt mellem EUR og DKK, og valutakursrisikoen vurderes generelt at være meget begrænset.

Valutakursfølsomheden udgør 209 mio. DKK i 2006 (247 mio. DKK i 2005) ved en kursændring på +/- 5,0 pct. i valutaer forskellige fra basisvalutaen. Kursændringen er alene et mål for følsomheden og udtrykker ikke den forventede volatilitet i de valutaer, hvori selskabet har eksponeringer.

Renterisici

Selskabets finansieringsomkostninger indebærer eksponering over for renterisici, idet den løbende låntagning til refinansiering af gældsfordringer, der har udløb, likviditet fra drift og investeringer samt fastsættelse af renten på variabelt forrentet gæld foretages til markedsrenter, der ikke er kendt på forhånd. Foruden den generelle usikkerhed knyttet til renteutviklingen er finansieringsomkostningerne påvirket af, hvordan gældsfordelingen er sammensat mellem fast og variabelt forrentet nominal gæld og realrentegæld. Desuden fastlægger gældsfordelingen løbetiden og valutafordelingen på gælden.

Selskabets renterisici styres aktivt ved brug af swaps og øvrige finansielle instrumenter.

Variabelt forrentet gæld eller gæld med kort løbetid medfører, at gælden inden for en kortere tidshorisont skal have genforhandlet markedsrenten, hvilket typisk vurderes at indebære højere risici end fastforrentet gæld med lang løbetid, når variabiliteten i de løbende renteomkostninger anvendes som risikomål. Omvendt vil renteomkostningerne ofte øges i takt med en

længere løbetid på nettogælden, da rentekurven normalt indebærer stigende markedsrenter for længere løbetid, og valget af gældsfordeling er derfor en afvejning af renteomkostninger og risikoprofil.

Selskabets risikoprofil er foruden en isoleret afvejning af finansieringsomkostninger og renteusikkerhed på gælden også påvirket af sammenhængene mellem indtægter og finansieringsomkostninger. Det indebærer, at en gældsfordeling med en positiv samvariation mellem indtægter og finansieringsomkostninger kan have en lavere risikoprofil, når indtægter og finansieringsomkostninger vurderes i sammenhæng.

Variabelt forrentet gæld og realrentegæld har typisk en positiv samvariation med den generelle økonomiske vækst, når denne er drevet af efterspørgsel, idet pengepolitikken ofte vil reagere med rentestigninger for at balancere konjunkturcyklen, når den økonomiske vækst er høj, og omvendt.

Ud fra en strategisk overvejelse ønskes derfor at have en forholdsvis stor andel af nettogælden som variabelt forrentet gæld. Årsagen hertil er, at udviklingen i den primære indtægtskilde (vejtrafikken) igennem ejerskabet af Øresundsbro Konsortiet er meget konjunkturafhængig, således at en lav økonomisk vækst typisk betyder en lav trafikvækst og dermed en ugunstig udvikling i indtægterne. Denne projektrisiko kan i et vist omfang imødegås ved at have en høj andel af variabelt forrentet gæld, idet en lavkonjunktur normalt fører til lavere renter, navnlig i den korte ende af løbetidsspektret.

Selskabet har endvidere en strategisk interesse i realrentegæld, hvor renteomkostningen består af en fast realrente plus et tillæg, der afhænger af den generelle inflation. Årsagen hertil er, at indtægterne i det store og hele kan forventes at følge inflationsudviklingen, da både takster og jernbaneindtægter normalt indekseres. Indeksån repræsenterer derfor en meget lav risiko for den langsigtede projektrisiko i selskabet.

Selskabet har ikke ændret på andelen af realrentegæld i 2006.

Ud over ovennævnte strategiske elementer styres renterisikoen naturligvis også af de konkrete forventninger til den mere kortsigtede renteutvikling. I 2006 har selskabet fastholdt varigheden af den nominelle andel af gælden, primært ved omlægning fra variabel til fastforrentet gæld, samt ved salg af såkaldte receiver swaptioner, hvor selskabet har solgt retten til på et fremtidigt tidspunkt at indgå en swap, hvorunder der betales fast rente og modtages variabel rente.

Endvidere har selskabet over de senere år afdækket en del af den variabelt forrentede andel af gælden ved køb af caps (hvor der lægges et loft over den rente, som selskabet kan komme til at betale på den variabelt forrentede del af gælden). En del af disse caps er blevet effektive i 2006 i forbindelse med den europæiske centralbanks forhøjelse af styrevernterne.

Som et resultat af de regnskabsprincipper, der har været gældende siden 2002, vil selskabets årsresultat være stærkt påvirket af udsving i den såkaldte dagsværdiregulering, som overvejende bestemmes af udviklingen i det generelle renteniveau. Som beskrevet andetsteds, kan der i 2006 konstateres en betydelig gevinst på dagsværdireguleringen, i modsætning til de to foregående år. Dagsværdireguleringen har imidlertid ingen betydning for selskabets økonomi, herunder tilbagebetalingstiderne. Styrring af renterisici har som formål at opnå de lavest mulige renteomkostninger på længere sigt.

Det er selskabets forventning, at der i løbet af 2007 vil komme en vis stigning i det generelle renteniveau. Denne rentestigning vil til en vis grad påvirke selskabets resultat før værdiregulering for 2007.

Rentebindingstid opgjort i nominelle hovedstole (mio. kr.)

Rentebindingstid							Nominel	Dags-
	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	værdi	værdi
Likvide beholdninger	55	0	0	0	0	0	55	55
Obligationsgæld og lån	-2.466	-500	0	-152	-600	-5.351	-9.068	-9.655
Renteswaps	2.437	314	-256	-298	600	-2.855	-58	-186
Valutaswaps	-3.340	0	0	152	0	3.081	-107	338
Øvrige derivater	-501	0	138	0	368	-5	0	-7
Kreditinstitutter	21	0	0	0	0	0	21	21
Nettogæld	-3.794	-186	-118	-298	368	-5.130	-9.158	-9.434

Heraf realrenteinstrumenter:

Realrenteswaps	0	0	0	0	0	-2.786	-2.786	-1.994
Realrenteinstrumenter i alt	0	0	0	0	0	-2.786	-2.786	-1.994

Rentebindingstid > 5 år er fordelt jf. nedenstående (mio. kr.)

Rentebindingstid	5-10 år	10-15 år	10-20 år	> 20 år
Nettogæld	-2.470	-150	-1.717	-793
heraf realrenteinstrumenter	-576	0	-1.417	-793

I opgørelsen af rentebindingen på nettogælden indgår den nominelle værdi (hovedstolen) fordelt på udløbstidspunkt eller tidspunkt for næste rentetilpasning, når denne indtræder forud herfor.

Selskabet anvender finansielle instrumenter med henblik på at tilpasse fordelingen mellem variabelt og fast forrentet nominalgæld og realrentegæld, herunder primært rente- og valutawaps samt rentegarantier.

I rentebindingen henregnes eksponering inden for det kommende år som variabel forrentet gæld, idet renten skal tilpasses i den kommende periode. Rentebindingen anvendes som et udtryk for risikoen på pengestrømmene. Pengestrømmene i den kommende periode er dermed eksponeret over for renteændringer på nettogælden, der enten har udløbstidspunkt eller rentetilpasning i den kommende regnskabsperiode, og hertil skal så indregnes den effektive afdækning med rentegarantier.

Den fastforrentede rentebinding er primært fordelt på løbetider ud over 5 år med overvægt i det 5-10 årige interval, mens realrentegælden overvejende har løbetider ud over 10 år.

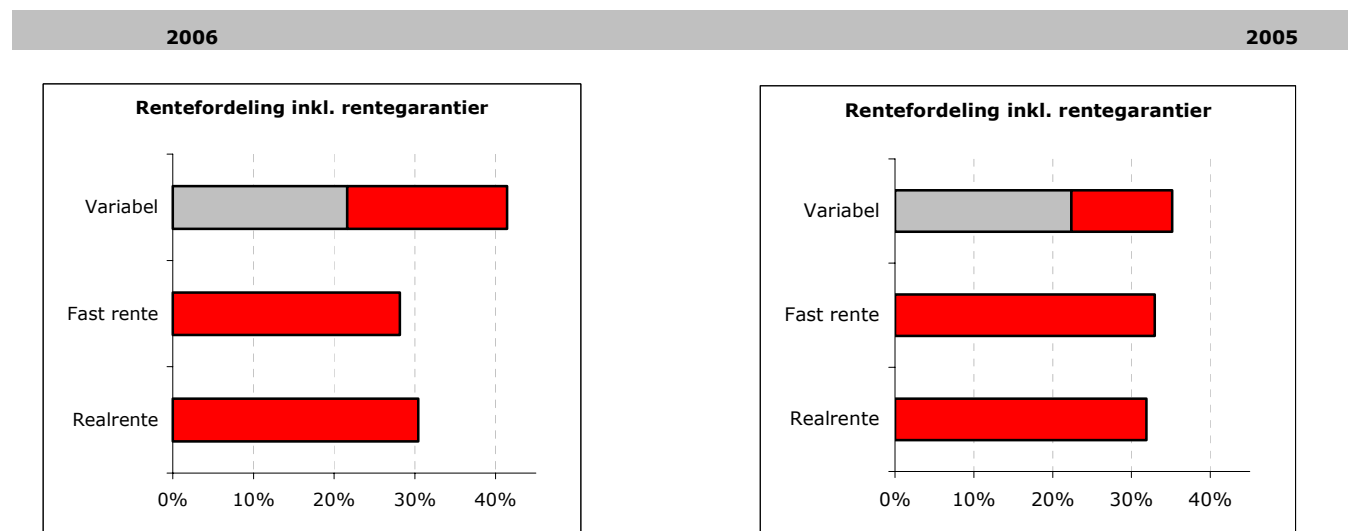
Rentegarantier (mio. kr.)

Løbetid	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	Total
Strike 4.0 pct. 3 mdr. CIBOR	-250	-500	0	0	0	0	-750
Strike 4.0 pct. 3 mdr. EURIBOR	0	-746	0	0	0	0	-746
Strike 3.25 pct. 3 mdr. EURIBOR	0	0	0	-485	0	0	-485
Rentegarantier i alt	-250	-1.246	0	-485	0	0	-1.980

Afdækningen af den variabelt forrentede gæld med rentegarantier udgjorde 52 pct. i 2006 (64 pct. i 2005) af den variable gældsfordeling, og med det aktuelle renteniveau forventes rentegarantierne at blive effektive i den kommende regnskabsperiode.

2006	Rentefordeling i pct.	2005
41,4	Variabel rente	35,1
28,2	Fast rente	33,0
30,4	Real rente	31,9
100,0	I alt	100,0

Rentefordeling



Heraf afdækket

Effektive renter fordelt på rentebinding og rentevaluta

Rentevaluta	Variabel rente	Fast rente	Real rente	Renteva- luta i pct.
DKK	4,1	4,4	4,3	82,2
EUR	3,8	4,2	0,0	17,8
I alt	4,0	4,3	4,3	100,0

Rentebindingen er fordelt med en eksponering på 82,2 pct. over for renter i DKK og 17,8 pct. i EUR. For så vidt angår realrentegælden er denne eksponeret over for det danske forbrugerprisindeks (CPI).

De effektive renter er beregnet som dagsværdien i forhold til de kontraktlige renter og afdrag/hovedstole på forfaldstidspunkterne. Den effektive rente modsvarer dermed de aktuelle markedsrenter.

På baggrund af den viste rentebinding på nettogælden inklusiv effekten af den effektive afdækning med rentegarantier vil en rentestigning på 1,0 pct. point medføre øgede finansieringsomkostninger på 5,7 mio. DKK, når denne har haft gennemslag på nettogælden. Omvendt vil et tilsvarende rentefald indebære 15,7 mio. DKK lavere finansieringsomkostninger, og forskellen henføres til afdækning med rentegarantier.

Varighed

	Varighed	mio. kr.	
		BPV	Dagsværdi
Varighed nominelle renter	3,2	-2,1	-7.435
Varighed realrente	11,5	-3,4	-1.994
Varighed total	5,8	-5,5	-9.430

1) Basis point value (BPV) er kursfølsomhed, når rentekurve parallelforskydes med 1bp

Når markedsrenterne ændres påvirker det markedsværdien (dagsværdien) af nettogælden, og her er gennemslag og risiko størst på den fastforrentede gæld med lang løbetid. Det skyldes diskonteringseffekten og modsvarer den alternativomkostning eller -gevinst, der er forbundet med fastforrentede gældsfordringer sammenholdt med finansiering til de aktuelle markedsrenter.

Varigheden angiver den gennemsnitlige rentebindingstid på nettogælden. En høj varighed indebærer en lav risiko med hensyn til refinansieringsrisikoen, da en relativt lavere andel af nettogælden skal have tilpasset renten. Varigheden udtrykker også kursfølsomheden på nettogælden opgjort til markedsværdi (inklusive vedhængende rente).

Selskabets varighed udgjorde 5,8 år ultimo 2006, heraf 3,2 år på den nominelle gæld og 11,5 år på realrentegælden. Kursfølsomheden kan opgøres til 5,5 mio. DKK på den totale nettogæld, når rentekurven parallelforskydes med 1bp, og det vil medføre en positiv dagsværdiregulering i resultat og balance, når renten stiger med 1bp, og omvendt.

Følsomhedsberegningerne på pengestrømmene og dagsværdien er foretaget på baggrund af balancedagens nettogæld.

Kreditrisici

Kreditrisici er defineret som risikoen for at der opstår tab som følge af, at en modpart ikke opfylder sine betalingsforpligtigelser. Eksponering over for kreditrisici opstår i forbindelse med placering af overskudslikviditet og indgåelse af finansielle instrumenter, der har en positiv markedsværdi, samt tilgodehavender på kunder mv. Kreditrisikoen på finansielle modparter styres og overvåges løbende i et særligt line- og limitsystem, der fastlægger principperne for opgørelse af disse risici samt et maksimum for, hvor store risici der accepteres på en enkelt modpart. Sidstnævnte udmåles i forhold til modpartens rating hos de internationale ratingbureauer (Moody's, Standard & Poor's og Fitch/IBCA).

Anvendelse af en hensigtsmæssig aftaledokumentation medvirker endvidere til at reducere selskabets kreditrisici. Der er i den forbindelse indgået særlige aftaler om sikkerhedsstillelse (såkaldte CSA-aftaler) med et antal modparter. Fra og med 1. januar 2005 kan selskabet kun indgå swaps og lignende finansielle transaktioner med modparter, hvor der foreligger en sådan CSA-aftale. Herved nedbringes krediteksponeringen ved swaps mv. til et absolut minimum.

Selskabets kreditrisici er koncentreret til modparter med AAA- eller AA-rating. Det er selskabets vurdering, at risikoen for egentlige kredittab på finansielle modparter fortsat er meget beskeden.

Kreditrisici på finansielle aktiver indregnet til dagsværdi opdelt på kreditkvalitet

Rating	Placeringer	Total modpartseksponering (markedsværdi, mio. DKK)		Sikkerhed i mio. DKK	Antal modparter
		Derivater uden netting	Derivater med netting		
AAA	-	26	11	-	6
AA	55	613	489	494	10
A	-	-	-	-	-
I alt	55	639	500	494	16

Ifølge IFRS skal kreditrisikoen opgøres uden hensyntagen til de etablerede netting aftaler med modparterne, og således opgøres kreditrisikoen som bruttoeksponeringen. Til sammenligning er anført nettoeksponering inklusiv netting af positive og negative markedsværdier for modparter, hvor der henstår et tilgodehavende, samt eventuel modtaget sikkerhedsstillelse.

Der er indgået sikkerhedsstillelsesaftaler med 11 ud af 16 modparter, og heraf udgør eksponering på modparter uden sikkerhedsstillelsesaftaler 15 mio. DKK opgjort brutto (15 mio. DKK netto). Modpartseksponering på modparter med sikkerhedsstillelsesaftaler udgør 624 mio. DKK opgjort brutto (485 mio. DKK netto), og der er modtaget 494 mio. DKK i sikkerhedsstillelse. Den største eksponering på en enkelt modpart udgør 484 mio. DKK opgjort brutto (472 mio. DKK netto), og denne eksponering er afdækket med aftale om sikkerhedsstillelse.

Likviditetsrisiko

Selskabet har en meget begrænset likviditetsrisiko, qua garantien fra den danske stat, og herudover har selskabet en politik om at opretholde en likviditetsreserve, svarende til minimum 6 måneders likviditetsforbrug, hvilket medvirker til at reducere risikoen for, at skulle optage lån på ufavorable vilkår, grundet midlertidige omstændigheder.

Forfaldstidspunkt på gæld samt forpligtigelser og tilgodehavende på finansielle derivater

Forfaldstidspunkt	Gæld	Derivat forpligtigelser	Derivat tilgodehavende	Netto likviditet
0-1 år	-1.895	-367	363	-1.899
1-2 år	-468	-	-	-468
2-3 år	-	-	-	-
3-4 år	-152	-612	576	-187
4-5 år	-600	-	-	-600
5-10 år	-3.502	-2.749	2.669	-3.581
>10 år	-2.451	-1.601	1.555	-2.498
Nominal værdi	-9.068	-5.329	5.163	-9.234
Dagsværdi	-9.538	-5.372	5.511	-9.399

I opgørelsen af likviditetsudviklingen er gælden samt forpligtigelser og tilgodehavender på finansielle derivater opgjort til nominal værdi og modsvarer således den kontraktlige forpligtigelse ved udløb. Låneoptagelsen indebærer ikke nogle utilsigtede koncentrationer henover forfaldstidspunkterne, og likviditetsrisikoen er derfor begrænset.

Note 22 Rentabilitet

Investeringen i Øresundsforbindelsens landanlæg tilbagebetales dels ved en betaling fra Banedanmark for råderetten over Øresundsbanen, dels ved en udbyttebetaling fra Øresundsbro Konsortiet, hvor selskabet ejer 50 pct.

Endvidere vil selskabet som følge af sambeskatningen med koncernens øvrige selskaber opnå en likviditetsfordel.

Det økonomiske resultat i Øresundsbro Konsortiet betyder, at selskabet forventes at kunne udbetale udbytte 3 år tidligere end hidtil forventet, dvs. omkring 2017.

Samlet set betyder de positive resultater i såvel A/S Storebælt, som i Øresundsbro Konsortiet, at den forventede tilbagebetalingstid for selskabet nu kan beregnes til 47 år. Selskabet er dog forsat meget følsomt overfor ændringer i økonomien i de to ovennævnte selskaber.

Note 23 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

	2006	2005
Leverandører	1.320	3.359
Skyldig provision	4.906	16.481
Periodiserede renter finansielle instrumenter (se note 20)	235.318	248.654
Anden gæld	13.985	5.344
I alt	255.528	273.838
Periodiserede renter:		
Lån	112.394	145.930
Renteswaps	88.345	78.229
Valutaswaps	34.579	24.495
Periodiserede renter i alt	235.318	248.654

Note 24 Kontraktuelle forpligtelser, eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Selskabets kontraktlige forpligtelser består af indgåede drifts- og vedligeholdelseskontrakter med udløb frem til 2007, til et samlet restbeløb af 2,0 mio. kr. Under kontrakterne er ved årets afslutning udført arbejde for 12,5 mio. kr.

Som følge af sambeskatningen med koncernens øvrige selskaber hæfter selskabet solidarisk med disse selskaber for skat af sambeskatningsindkomsten for 2004 og tidligere.

Selskabet har ikke afgivet sikkerhedsstillelser.

Note 25 Nærtstående parter

Nærtstående parter omfatter den danske stat, selskaber og institutioner ejet af denne.

Nærtstående part	Hjemsted	Tilknytning	Transaktioner	Prisfastsættelse
Den danske stat	København	100% ejerskab via Sund & Bælt Holding A/S	Garanti for selskabets gæld. Garantiprovision.	Fastlagt ved lov. Udgør 0,15 pct. af nominelle gæld
Sund & Bælt Holding A/S	København	100% ejerskab af A/S Øresund	Varetagelse af driftsopgaver	Kostpris med tillæg for administration
Sund & Bælt Partner A/S	København	Tilknyttet virksomhed	Køb af rådgivning	Kostpris
			Sambeskatningsbidrag	Kostpris
Øresundsbro Konsortiet	København Malmø	50% ejet fælles ledet virksomhed	Køb af finansforvaltning	Kostpris
Banedanmark	København	Ejet af den danske stat	Betalinger for benyttelse af baneforbindelserne i	Fastsættes af Transport- og Energiministeren

Nærtstående part	Beskrivelse	Beløb 2006	Beløb 2005	Balance pr.	
				31. december 2006	31. december 2005
Den danske stat	Garantiprovision	-13.376	-16.093	-13.376	-16.093
Sund & Bælt Holding A/S	Varetagelse af datterselskabets driftsopgaver	-6.411	-5.988	-3	5.320
Sund & Bælt Partner A/S	Rådgivning	0	0	102	247
	Sambeskatningsbidrag	102	247	0	0
Øresundsbro Konsortiet	Finansforvaltning	-1.522	-1.626	0	0
Banedanmark	Betalinger for benyttelse af jernbaneforbindelsen	94.014	192.541	873	936

Note 26 Begivenheder efter statusdagen

Se afsnit under ledelsesberetningen.

Note 27 Ny regnskabsregulering

Følgende nye standarder og fortolkningsbidrag er endnu ikke trådt i kraft og er ikke gældende i forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten for 2006: IFRS 7 og 8 samt IFRIC 7-12. Af disse er IFRS 8 og IFRIC 10-12 endnu ikke godkendt af EU.

De pågældende standarder og fortolkningsbidrag forventes ikke at få beløbsmæssig effekt på opgørelsen af selskabets resultat, aktiver og forpligtelser samt egenkapital i forbindelse med regnskabsaflæggelsen for 2007, 2008 og 2009, hvor de træder i kraft.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2006 for selskabet.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2006.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 22. marts 2007

Direktion

Leo Larsen
Administrerende direktør

Bestyrelse

Jens Kampmann
Formand

Henning Kruse Petersen
Næstformand

Carsten Koch

Pernille Sams

De uafhængige revisorers påtegning

Til aktionæren i A/S Øresund

Vi har revideret årsrapporten for A/S Øresund for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling,

der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af

selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Supplerende oplysninger

Som anført i ledelsens beretning i afsnittet "Økonomi" medfører det akkumulerede driftsunderskud pr. 31. december 2006 og de kommende års driftsunderskud som forventet, at selskabets egenkapital vil være negativ i en længere årrække.

Selskabets fortsatte drift garanteres ved den danske stats garanti for selskabets forpligtelser og for Øresundsbro Konsortiets vedkommende tillige den svenske stats garanti, jf. ledelsesberetningen i afsnittet "Økonomi".

Som anført i ledelsens beretning i afsnittet "Finans" udgør tilbagebetalingstiden i A/S Øresund 47 år under de opstillede forudsætninger.

København, den 22. marts 2007

KPMG C.Jespersen
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab
Borups Allé 177
2000 Frederiksberg

Lars Andersen
Statsautoriseret revisor

Bo Haack Christensen
Statsautoriseret revisor

Grant Thornton
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Stockholmsgade 45
2100 København Ø

Christian Fløistrup
Statsautoriseret revisor

Henrik Aslund Pedersen
Statsautoriseret revisor

Bestyrelse og direktion

Bestyrelse

Jens Kampmann (formand)

Direktør

Bestyrelsesmedlem i

- De Smithske A/S (formand)
- AI-Gruppen A/S (formand)
- HMK Holding (formand)
- Dalum Papir A/S (formand)
- Øresundsbro Konsortiet (formand)
- DONG Energy A/S

Henning Kruse Petersen (næstformand)

Koncerndirektør i Nykredit A/S

Bestyrelsesmedlem i

- Den Danske Forskningsfond (formand)
- Nykredit Bank A/S (formand)
- Advizer A/S (formand)
- LeasIT A/S (formand)
- Scandinavian Private Equity Partners A/S (formand)
- Socle du Monde ApS (formand)
- Erhvervsinvest Management A/S (formand)
- Asgard Ltd. (næstformand)
- William H. Michaelsens Legat
- East Asiatic Company A/S
- Scandinavian Private Equity A/S
- Øresundsbro Konsortiet

Carsten Koch

Administrerende direktør i Danske Invest Administration A/S

Bestyrelsesmedlem i

- InvesteringsForeningsRådet (formand)
- Øresundsbro Konsortiet

Pernille Sams

Direktør, Statsaut. Ejendomsmægler, Cand. Jur.

Bestyrelsesmedlem i

- Pernille Sams ejendomsmæglerfirma Aps
- Øresundsbro Konsortiet

Direktion

Leo Larsen

Administrerende direktør

Bestyrelsesmedlem i

- Sund & Bælt Partner A/S (formand)
- Femern Bælt A/S (formand)
- RenHold A/S (næstformand)
- RGS 90 A/S (til oktober 2006)

Formand for Det Rådgivende Udvalg for Fødevareforskning under Fødevareministeriet og Ministeriet for Familie- og Forbrugeranliggender.

Finansiell ordbog

swaps

Bytte af betalingsrækker mellem to modparter - typisk en virksomhed og en bank. Eksempelvis kan virksomheden optage et lån med fast rente og herefter indgå en swap med banken, hvorunder virksomheden modtager en tilsvarende fast rente og betaler en variabel rente +/- et tillæg. Netto vil virksomheden således have en forpligtelse til at betale den variable rente +/- tillægget. Dette kaldes en renteswap. I en valutaswap byttes betalinger i to forskellige valutaer. Man kan også kombinere en renteswap og en valutaswap.

denomineret

... udstedt i ... En obligation kan være udstedt (denomineret) i EUR, men have en rente, der er relateret til et beløb i DKK.

cap/floor struktur

Et cap er et loft over den rente, man skal betale (som det fx er tilfældet på de nye lån med maksimum rente til boligejere). Tilsvarende er et floor en bund under den rente, man skal betale. Har man indgået en cap/floor struktur, har man altså lagt loft over og en bund under renten, der skal betales (renten kan kun svinge inden for et interval).

collar struktur

Et andet ord for en cap/floor struktur. En zero-cost collar er fx køb af et cap finansieret ved salg af et floor. Hvis markedsrenten stiger, er der således en grænse for, hvor meget man kan komme til at betale. Til gengæld får man ikke glæde af et eventuelt rentefald under floor-niveauet.

cap-afdækninger

Køb af en forsikring mod kraftige rentestigninger på den variabelt forrentede gæld, mod betaling af en præmie. Kan ses som alternativ til at låse renten fast for hele perioden. På boligmarkedet svarer det til de nye garantilån, som alternativ til variabelt forrentede lån og fastforrentede lån.

dagsværdiregulering

Et regnskabsprincip hvorefter man ved regnskabsafslæggelsen fastsætter værdien af aktiver/passiver til deres markedsværdi (dagsværdi) - altså den værdi, de på det givne tidspunkt har i markedet, hvis de skulle købes/sælges. I

perioden mellem optagelse og indfrielse af aktiv/passiv vil denne dagsværdi svinge med renteniveauet.

AAA- eller AA-rating

Internationale kreditvurderingsbureauer giver virksomheder en såkaldt rating, der udtrykker deres kreditværdighed. Typisk kan man få en kort og en lang rating, der udtrykker virksomhedens evne til at betale sine forpligtelser på kort hhv. lang sigt. Ratingen - eller karakteren - er inddelt i en skala, hvor AAA er det bedste, AA det næstbedste og så videre. Den danske stat, der garanterer for Storebælts- og Øresundsforbindelsens forpligtelser, har den bedste kreditværdighed AAA. De største kreditvurderingsbureauer er Moody's og Standard & Poor's.

realrente

Den nominelle rente minus inflationen.
