
A/S Storebælt

CVR-nr. 10634970

Årsrapport 2011

Indhold

Ledelsesberetning	3
Hoved- og nøgletal	18
Totalindkomstopgørelse	19
Balance	20
Egenkapitalopgørelse	22
Pengestrømsopgørelse	23
Noter	24
Ledelsespåtegninger	51
Den uafhængige revisors påtegning	52
Bestyrelse og direktion	53
Finansiell ordbog	55

Selskabets formål

A/S Storebælts primære opgave er at eje og drive den faste forbindelse over Storebælt. Opgaverne skal løses under hensyn til opretholdelsen af en høj tilgængelighed og et højt sikkerhedsniveau på forbindelsen. Desuden skal tilbagebetalingen af lån, der er optaget for at finansiere anlæggene, ske inden for en rimelig tidshorisont.

Året i hovedtræk

Trafik

Trafikken på Storebælt er i 2011 steget med 3,1 pct., og dermed er trafikken tilbage på niveauet i 2009. Personbiltrafikken steg med 2,7 pct., mens lastbiltrafikken steg med 6,5 pct. I 2011 passerede 10,8 mio. køretøjer Storebælt, svarende til 29.628 biler om dagen i gennemsnit. Væksten i personbiltrafikken i 2011 kan i stor udstrækning forklares med udsving i vejret. Den markante vækst i lastbiltrafikken har derimod været gældende over hele året og er ikke på samme måde et udtryk for udsving i vejret. Den høje vækst kan forklares ved en generelt gunstig udvikling i godsmarkedet.

Knap 8,4 mio. passagerer kørte med tog over Storebælt i 2011, hvilket er et fald på 0,9 pct. i forhold til 2010.

Økonomi

Set i lyset af de økonomiske konjunkturer er årets resultat tilfredsstillende. På basis af trafikvæksten og lavere udgifter ligger resultat af primær drift (EBIT) 131 mio. kr. over 2010. Resultatet før dagsværdireguleringer og skat udgør 1.066 mio. kr. Resultatet er påvirket af en meromsætning på 3,9 pct. samt lavere driftsomkostninger og afskrivninger. Nettorenteomkostningerne er faldet med 209 mio. kr. i forhold til 2010. Resultatet før skat udgør et underskud på 318 mio. kr. og er påvirket af udgiftsførte dagsværdireguleringer på 1.384 mio. kr. Resultat efter skat udgør et underskud på 238 mio. kr.

Finans og rentabilitet

De økonomiske konjunkturer påvirker selskabet på en række områder. Finansomkostningerne er i 2011 positivt påvirkede af det lave renteniveau og forholdsvis høje inflation. I forbindelse med ECB's renteforhøjelser omlagde selskaberne i foråret en mindre del af gælden fra variabel til fast rente. Samtidig udnyttedes adgangen til en højere realrenteandel i selskaberne, således at denne nu ligger tæt på selskabets benchmark. Omlægningen skete uden at ændre væsentligt på gældens varighed.

For A/S Storebælt medfører trafikprognosen, at tilbagebetalings-tiden på broen forkortes med 1 år og dermed udgør 31 år fra åbningstidspunktet.

Omsætningen fra vejforbindelsen over Storebælt udgør 2.450 mio. kr.

På trods af de økonomiske konjunkturer er EBIT i Storebælt forøget med 131 mio. kr. i forhold til 2010

I 2011 er der afdraget 1,5 mia. kr. på A/S Storebælts rentebærende nettogæld, der ved udgangen af 2011 udgør 27,6 mia. kr.

Resultatpåvirkninger af værdireguleringer

	Koncern- resultat- opgørelse iht. års- rapport	Dags- værdi- regu- lering	Proforma resultat- opgørelse
Resultat af primær drift (EBIT)	2.259,4		2.259,4
Finansielle poster i alt	-2.577,6	1.384,4	-1.193,2
Resultat før andel af fælles ledet virksomhed	-318,2		1.066,2
Dagsværdiregulering		-1.384,4	-1.384,4
Resultat før skat	-318,2		-318,2
Skat	80,5		80,5
Årets resultat	-237,7		-237,7

Trafik

Trafikken på Storebælts vejforbindelse steg i 2011 med 3,1 pct. i forhold til 2010. Personbiltrafikken steg med 2,7 pct., mens lastbiltrafikken steg med 6,5 pct. i 2011 passerede 10,8 mio. køretøjer Storebælt, svarende til 29.628 biler om dagen i gennemsnit. Heraf var 26.337 personbiler, varebiler eller motorcykler, 3.220 var lastbiler og 69 var busser.

Væksten i personbiltrafikken i 2011 kan i stor udstrækning forklares med udsving i vejret. 2010 var præget af snevejr både i starten og slutningen af året, som bidrog til et signifikant fald i vejtrafikken på Storebælt i forhold til 2009. Starten og slutningen af 2011 var ikke på samme måde påvirket af vejret, og derfor vendte trafikken tilbage til niveauet fra 2009. Ses der bort fra påvirkninger fra vintervejret, var personbiltrafikken på samme niveau som 2010, dvs. en vækst tæt på nul. Dette underbygges blandt andet af, at trafikken i 2. og 3. kvartal 2011 var på niveau med 2010.

Den markante vækst i lastbiltrafikken har derimod været gældende over hele året og er ikke på samme måde et udtryk for udsving i vejret. Væksten steg for alvor midt i 2. kvartal og har været på ca. 8 pct. resten af året. Den høje vækst skyldes flere faktorer. En væsentlig faktor er, at færgeruten Århus-Kalundborg reducerede sin kapacitet fra to til en færge i juli 2011 og i september overgik fra Mols-Linien A/S til Kattegatruten ejet af rederiet Förde Reederei Seetouristik. Denne faktor kan dog langt fra forklare hele væksten. Det er således også værd at bemærke, at væksten på Storebælt steg før ovennævnte ændringer på Århus-Kalundborg overfarten fandt sted. Andre faktorer er, at en større del af den internationale godstransport har benyttet Storebælt fremfor færgeruterne til Tyskland samt en generelt gunstig udvikling i godsmarkedet i specielt 2. og 3. kvartal.

Det er særligt blandt de store lastbiler, at væksten har været udtalt. Lastbiler under 10 meter har således kun haft en vækst på 1,4 pct., mens lastbiler mellem 10 og 20 meter er steget med 6,8 pct. Lastbiler over 20 meter, dvs. primært modulvogntog, har haft en vækst på 15,1 pct. Sidstnævnte udgjorde ved udgangen af 2011 ca. 5 pct. af trafikken med lastbiler.

2012 forventes præget af fortsat lav vækst i dansk økonomi. Personbiltrafikken forventes uændret i forhold til 2011, og det forventes, at væksten i lastbiltrafik aftager betydeligt hen over året.

Årlig trafikvækst i pct. på Storebælt

	2010- 2011	2009- 2010	2008- 2009
Personbiler	2,7	-3,1	-0,6
Lastbiler	6,5	-1,5	-10,6
Busser	-8,4	-2,3	-4,4
I alt	3,1	-2,9	-1,7

Trafik pr. døgn på Storebælt

	2011	2010	2009
Personbiler	26.337	25.651	26.463
Lastbiler	3.220	3.022	3.068
Busser	69	75	77
I alt	29.628	28.748	29.608

Kvartalsvis vækst i 2011 i forhold til samme kvartal i 2010

	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.
Personbiler	3,9	-1,0	0,3	9,2
Lastbiler	3,4	6,7	8,5	7,3
Busser	-7,2	-11,7	-2,3	-15,1
I alt	3,8	-0,2	1,0	8,9

Økonomi

Set i lyset af de økonomiske konjunkturer har året været resultatmæssigt tilfredsstillende. Resultatet før finansielle værdireguleringer og skat udgør således et overskud på 1.066 mio. kr., hvilket er 338 mio. kr. større end i 2010. Forskellen hidrører fra højere indtjening og lavere finansieringsomkostninger, men er modregnet højere driftsomkostninger og afskrivninger.

Omsætningen udgør 3.281 mio. kr., hvilket er 124 mio. kr. bedre end i 2010. Omsætningen fra vejforbindelsen er i forhold til 2010 steget med 4,8 pct. Væksten kan i stor udstrækning begrundes med udsving i vintervejret, men tillige en gunstig udvikling i godsmarkedet. Den samlede trafikvækst er på 3,1 pct. og dækker over en stigning i lastbiltrafikken på 6,5 pct. og personbiler med 2,7 pct., mens bustrafikken er faldet med 8,4 pct. Omsætningen er herudover bl.a. påvirket af indtægter på 40 mio. kr. fra vindmølleaktiviteten.

Omkostningerne udgør 397 mio. kr., hvilket er 13 mio. kr. lavere end i 2010. Forskellen kan primært henføres til driftsudgifter vedrørende teknisk drift.

Nettorenteudgifterne har i 2011 været påvirket af det lave renteniveau og udgør 1.193 mio. kr., hvilket er 208 mio. kr. lavere end i 2010.

Dagsværdireguleringer udgør i 2011 en udgift på 1.384 mio. kr. Værdireguleringerne består dels af en indtægt fra valutakursreguleringer på netto 56 mio. kr. og en udgift vedrørende dagsværdireguleringer af de finansielle aktiver og forpligtelser på i alt 1.440 mio. kr.

Dagsværdireguleringer er en regnskabsteknisk post, der ikke påvirker tilbagebetalingstiden for koncernens gæld.

Nettofinansieringsomkostningerne udgør 2.578 mio. kr., hvilket er 1.299 mio. kr. større end i 2010.

Skat af årets resultat udgør en indtægt på 81 mio. kr.

Selskabets resultat efter skat udgør et underskud på 238 mio. kr.

I Sund & Bælts delårsrapport for 3. kvartal 2011 blev forventningen til årets resultat før finansielle værdireguleringer opjusteret ca. 90 mio. kr. i forhold til budgettet. Det realiserede resultat før finansielle værdireguleringer og skat er ca. 20 mio. kr. bedre end forventningen. Forbedringen af resultatet hidrører primært fra højere trafikindtægter og lavere renteudgifter.

Egenkapitalen i selskabet er pr. 31. december 2011 negativ med 594 mio. kr.

På baggrund af de estimerede driftsresultater forventes egenkapitalen reetableret inden for de kommende par år.

De fremtidige driftsresultater er estimeret på grundlag af Transportministeriets fastlagte vederlag fra Banedanmark for anvendelsen af jernbaneforbindelsen samt på grundlag af trafikprognoser for vejtrafikken.

Det skal bemærkes, at den danske stat i henhold til Lov om Sund & Bælt Holding A/S for A/S Storebælt – 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.

Pengestrømme fra driften udgør 2.322 mio. kr., hvilket er ca. 1.028 mio. kr. mindre end i 2010.

Pengestrømme til investering udgør 135 mio. kr. primært som følge af anskaffelser vedrørende vej- og jernbaneanlæg samt anskaffelse af andre materielle aktiver.

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

Under finansieringsaktiviteter indgår låneoptagelse, afdrag og rentekomkostninger, som netto udgør 3.037 mio. kr.

Samlet er selskabets likvide beholdninger reduceret med 851 mio. kr., således at de likvide beholdninger ultimo 2011 udgør et træk på 339 mio. kr.

Finans

2011 har stået i gældskrisens og lavvækstens tegn. Det, der ved indgangen til året lignede et spinkelt, men begyndende opsving, specielt i Europa, blev i løbet af foråret afløst af fornyet uro omkring gældssituationen i Europa og noget, der nærmest lignede recessionsfrygt i USA.

For USA's vedkommende ser det dog ud til, at de økonomiske udsigter, her ved årsskiftet, er vendt til det bedre og at væksten i 2012 i hvert fald lander i positivt territorium, selv om gældssituationen og den fortsat høje arbejdsløshed giver anledning til bekymring.

I Europa derimod tyder meget på, at 2012 kommer til at stå i recessionens tegn. Ikke mindst fordi at landene et langt stykke hen ad vejen bliver nødt til at spare sig ud af de stigende gældsproblemer. Da langt hovedparten af Euro-zonens udenrigshandel sker internt mellem landene vil det trække den samlede vækst nedad.

Herudover står de europæiske regeringsledere over for en kæmpe opgave med at få besluttet og implementeret tiltag, der mere permanent kan løse gældsproblemerne, specielt i Sydeuropa. Regeringerne skal sammen med ECB formå at overbevise de finansielle markeder om, at EU-projektet vil blive videreført, og at landene solidarisk vil bakke op med de nødvendige midler/garantier.

Gældsafviklingen har i 2011 været på 1,5 mia. kr.

Ved udgangen af 2011 udgjorde den rentebærende nettogæld for A/S Storebælt 27,6 mia. kr.

Finansstrategi

Målsætningen for A/S Storebælt 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 afledte finansielle instrumenter.

A/S Storebælt har gennem hele 2011 udelukkende optaget genudlån via Nationalbanken. Disse lån har været meget attraktive specielt i forbindelse med den "flight to quality" rolle, som danske obligationer kom til at udgøre i 2. halvår.

I et år med fortsatte problemer i den finansielle sektor kan det konstateres, at selskabets forsigtige strategi med hensyn til kreditrisiko har betydet, at selskabet heller ikke i 2011 tabte penge på finansielle modparters konkurs.

Selskabets realrenteeksponering på 33 pct. gav i 2011 anledning til inflationsopskrivninger, der oversteg det budgetterede. Årsagen er den høje danske inflation, der har haft svært ved at falde tilbage fra niveauet 2,5-3,0 pct. på trods af relativt stabile oliepriser gennem årets sidste 3 kvartaler. Inflationen forventes at falde ned mod 2 pct. i løbet af 2012.

Den Europæiske Centralbank (ECB) hævdede de korte renter i foråret som følge af stigende inflationsfrygt, men disse renteforhøjelser er mere end blevet neutraliseret i 2. halvår. Samlet set har dette bidraget positivt til selskabernes renteudgifter på den variabelt forrentede gæld. De lange renter steg i 1. kvartal som følge af den stigende inflationsfrygt, men er efterfølgende faldet til nye historisk lave niveauer, primært i forbindelse med den eskalerende uro i Euro-zonen.

I forbindelse med ECB's renteforhøjelser omlagde selskabet i foråret en mindre del af gælden fra variabel til fast rente. Samtidig udnyttedes adgangen til en højere realrenteandel i selskabet, således at denne nu ligger tæt på selskabernes benchmark omkring 35 pct.

Sigtepunktet for selskabets varighed af den nominelle del af gælden lå i 2011 på 3 år, og den faktiske varighed har ligget i intervallet 2,6-3,5 år. For 2012 er sigtepunktet for varigheden af den nominelle gæld fortsat 3 år.

Finansielle nøgletal 2011

	Mio. kr.	Pct. p.a.
Låntagning 2011	889	
- heraf genudlån	889	
Samlet bruttogæld (dagsværdi)	31.155	
Nettogæld (dagsværdi)	30.672	
Rentebærende nettogæld	27.564	
Renteomkostninger	-1.152	4,09
Værdiregulering	1.385	4,92
Samlet finansomkostning *)	-2.537	9,01

*) Note: Beløbet er ekskl. garantiprovision, der udgør 41,4 mio. kr.

Rentabilitet

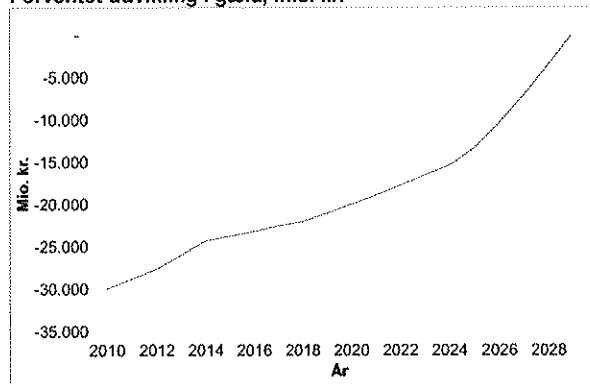
A/S Storebælts gæld skal tilbagebetales ved hjælp af indtægterne fra vej- og jernbanetrafikken.

Tilbagebetalingstiden er på baggrund af trafikprognosen for 2012 afkortet med ét enkelt år til 31 år, og forbedringen tilskrives primært gennemslaget af prisindekseringen af taksterne, samt i mindre omfang lavere finansieringsomkostninger. Regnet fra åbningsåret vil den anførte tilbagebetalingstid indebære, at selskabet er gældfrit i 2029.

Medfinansiering af den politiske aftale om "En grøn transportpolitik" som følge af Folketingsbeslutningen af 29. januar 2009 indgår i opgørelsen af tilbagebetalingstiden, hvor selskabet udlodder udbytte til staten på 9,0 mia. kr. (i 2008 priser) frem til 2024 og forudsætter at ophøre hermed efter opfyldelse af aftalen. I rentabilitetsberegningen er lagt til grund, at egenkapitalen konsolideres førend udbyttebetalingerne påbegyndes, hvilket jf. beregningerne forventes opfyldt i 2013.

De væsentligste usikkerheder i beregningerne af rentabiliteten vedrører den langsigtede trafikudvikling samt realrenten, som er estimeret til 3,5 pct. Trafikvæksten forventes i gennemsnit at udgøre hhv. 1 og 1,5 pct. for lastbiler og personbiler. Driftsomkostningerne forventes at stige i takt med den almindelige inflation. Der er endvidere en vis usikkerhed knyttet til størrelse og tidsmæssig placering af reinvesteringerne i jernbaneanlægget.

Forventet udvikling i gæld, mio. kr.



Begivenheder efter balancedagen

Regeringen har fremlagt en skattepakke, som ændrer reglerne for fremførelse af underskud samt rentefradragsbegrænsningerne. De fulde konsekvenser af sådanne regelændringer kendes endnu ikke.

Herudover er der ikke efter balancedagen indtruffet hændelser af betydning for årsrapporten for 2011.

Forventninger til 2012

Den økonomiske og finansielle udvikling i 2012, og dermed selskabets forventninger til det økonomiske resultat for året, er behæftet med en vis usikkerhed.

Generelt må det forudses, at den økonomiske aktivitet i Danmark fortsat vil være lav i 2012. Med dette udgangspunkt forventes indtægterne i 2012 at stige med samme størrelsesniveau som året før. Den økonomiske vækst samt markedets forventninger om et lavt renteniveau giver anledning til forventninger om, at renteomkostningerne vil være lavere end 2011.

I henhold til budgettet for 2012 udarbejdet ultimo 2011 forventes resultatet før finansielle værdireguleringer og skat at udgøre ca. 1.125 mio. kr.

Vej

Kunder

10,8 mio. biler passerede i 2011 den faste forbindelse over Storebælt.

Det er et mål for selskabet, at kunderne ikke oplever ventetid ved passage af betalingsanlægget. Selskabets strategi for perioden indtil 2017 fokuserer på fortsat at øge andelen af BroBizz-kunder, kombineret med ibrugtagningen af systemer til genkendelse af nummerplader. Denne tostrengede strategi vil samlet set kunne øge antallet af passager, der gennemføres fuldautomatisk.

Som en del af strategien gennemførtes hen over sommeren en BroBizz-kampagne rettet mod fritidskunder. 35.000 danskere benyttede sig af kampagnetilbuddet. Ved årets udgang havde Storebælt 542.000 aktive BroBizz-kunder. Effekten heraf har været en stigning fra 60,4 pct. til 61,1 pct. i andelen af passager, hvor BroBizz anvendes som betalingsmiddel.

Det er et mål for selskabet, at trafikanterne får en god oplevelse ved passage af Storebæltsforbindelsen. Det er derfor et væsentligt fokusområde i den daglige drift, at der sikres stor tilgængelighed, fremkommelighed og sikkerhed for kunderne.

Dette lykkedes også i 2011, hvor vi samtidigt satte nye rekorder for antal biler pr. time, dag, uge og måned, uden at kunderne oplevede ventetider i betalingsanlægget.

EU-Kommissionens ønsker at skabe interoperable løsninger på europæisk plan. I henhold til vedtaget direktiv skal den såkaldte europæiske bompengebetjener (European Electronic Toll Service – EETS) have virkning fra oktober 2012 for lastbiler og fra oktober 2015 for personbiler.

Bestyrelserne i A/S Storebælt og Øresundsbro Konsortiet I/S har som en konsekvens af introduktionen af den europæiske bompengebetjener, og et samtidig ønske om at høste synergier, besluttet at samle udstederfunktionerne fra A/S Storebælt og Øresundsbro Konsortiet i selskabet BroBizz A/S. Dette vil medføre, at eksisterende aftaleforhold knyttet til ca. 800.000 aktive BroBizz vil blive varetaget af BroBizz A/S.

Trafiksikkerhed

Storebælt har fokus på trafiksikkerheden og har gennem sin trafiksikkerhedspolitik forpligtet sig til bl.a. at yde en proaktiv indsats for at forebygge uheld på koncernens anlæg, herunder ved at analysere og afdække alle uheld med henblik på forbedringer. Som led i politikken har Storebælt en målsætning om, at det skal være mindst lige så sikkert at køre på motorvejstrækningen over Storebælt som på Danmarks øvrige motorvejsnet.

Storebæltsbroen har været lukket 7 timer i begge retninger og 1 time i én retning i 2011. Lukninger har været forårsaget af henholdsvis kraftig blæst og mindre trafikuheld

Af hensyn til trafiksikkerheden bliver broen lukket i forbindelse med kraftig vind med vindstyrke over 25 m/sek. I 2011 har der været i alt 7 timer, fordelt på to hændelser i henholdsvis februar og november, hvor broen har været helt lukket.

I 2011 var der på Storebæltsforbindelsen udelukkende én mindre trafikulykke med alvorlig personskade, hvilket giver en ulykkesfrekvens på 0,004 ulykker pr. 1. mio. kørte km. Trafikuheld har alene givet anledning til lukning af trafikken i den ene retning og kun i alt i ca. 1 time.

Den samlede ulykkesfrekvens på det samlede danske motorvejsnet udgør 0,02 ulykker med alvorlig personskade pr. 1 mio. kørte km.

Målsætningen om sikkerheden på Storebælts motorvejsstrækninger er således opfyldt.

Danmarks første naturrasteplads

Som led i koncernens fokus på trafiksikkerhed har Sund & Bælt samt andre samarbejdspartnere i 2011 støttet Slagelse Kommune i at etablere Danmarks første naturrasteplads nær betalingsanlægget ved Storebæltsbroen. Naturrastepladsen rummer bl.a. et større areal med skov, legefaciliteter til børn samt andre grønne rekreative områder. Rastepladsen er placeret ved en af landets mest befærdede motorvejsstrækninger, og mange bilister har typisk kørt en længere tidsperiode, når de passerer Storebælt. Træthed er en væsentlig årsag til trafikuheld, også selvom det er svært at afgøre præcist, hvor mange trafikuheld der forårsages af træthed. Naturrastepladsen udgør således et attraktivt tilbud for de mange bilister, som passerer Storebæltsforbindelsen, til at standse op og holde en pause.

Rene veje på Storebælt

Med udgangspunkt i koncernens politik om at fremme en større miljømæssig ansvarlighed deltog Storebælt i kampagnen *Rene Veje nu 2011*, som går ud på at påvirke bilisters holdning til at smide affald fra sig. På Storebæltsforbindelsen oplever vi dagligt, at bilister smider affald ud af vinduerne, mens de kører eller på Storebælts to rastepladser ved Knudshoved og Hålskov. På hverdage passerer mere end 30.000 biler betalingsanlægget ved Storebæltsbroen, og under kampagnen uddelte personalet i betalingsanlægget, iført veste med kampagnens budskab, skraldeposer og lommeskebægre til bilisterne.

Netværksorganisationen *Hold Danmark Rent*, som står bag initiativet, har foretaget en kendskabsanalyse efter kampagnens afslutning. Resultatet er, at ca. 1 mio. danskere har set eller hørt om kampagnen.

A/S Storebælt vil i 2012 igen deltage i kampagnen.

Vedligeholdelse

Det er selskabets vedligeholdelsesstrategi at minimere de samlede langsigtede udgifter til vedligehold og reinvesteringer under

samtidig hensyntagen til miljø, arbejdsmiljø og sikkerhed samt at vise samfundsansvar.

Der er i 2011 gennemført en ny vurdering af de nødvendige langsigtede reinvesteringer på Storebæltsforbindelsens infrastruktur-anlæg baseret på erfaringer med anlæggenes tilstand, sårbarhed og levetid fra de første 13 år af forbindelsens virke. Denne vurdering viser, at anlæggene er robuste, og at der på lang sigt kan forventes et lidt mindre reinvesteringsbehov end oprindeligt vurderet ved forbindelsens ibrugtagning.

I 2011 er der gennemført katodisk beskyttelse af alle østbroens piller. Hermed er hele den faste forbindelses bropiller forsynet med en beskyttelse, der forebygger korrosion af den indstøbte armering. Dette er en ekstra sikring af forbindelsens meget lange levetid med en lille driftsudgift til følge.

Hovedtal, mio. kr.

Vej	2011	2010
Driftsindtægter	2.453,1	2.342,6
Driftsomkostninger	-226,5	-235,9
Afskrivninger	-223,6	-219,9
Resultat af primær drift (EBIT)	2.003,0	1.886,8
Finansielle poster	-236,8	-355,7
Resultat før finansielle værdireguleringer	1.766,2	1.531,1

Jernbane

Trafikken på Storebælt's jernbanestrækning er faldet 0,9 pct. og udgjorde knap 8,4 mio. passagerer i 2011.

Storebælt's jernbanestrækning omfatter ca. 25 km dobbeltsporet strækning inkl. stationerne i Nyborg og Korsør. Der er døgnovervågning af alle jernbanens tekniske anlæg, som sikrer, at de tekniske anlæg til stadighed fungerer optimalt, og at togtrafikken kan afvikles uden begrænsninger. Dette medvirker til, at jernbanestrækningen er en af de mest sikre i landet med god regularitet og en strækningshastighed på 180 km/t for togtrafikken.

Der er i 2011 gennemført nyt udbud af vedligehold af spor og logistikopgaver på jernbaneforbindelsen. Kontrakten, der er indgået ved årets udgang, træder i kraft 1. april 2012.

Der blev i 2009 igangsat et større reinvesteringsprojekt i relation til Storebælt's styrings-, regulerings- og overvågningsanlæg (SRO-anlæg), som blev designet for mere end 15 år siden. Projektet har til formål at foretage en teknologisk fornyelse og sikring af en fortsat sikker styring og drift af installationer i tunnel og broanlæg. Projektet, der har en varighed på 3-4 år, har i 2011 primært vedrørt design af systemet samt installation af knap 40.000 klemmer for at muliggøre den senere udskiftning af SRO-anlægget. Hermed kan det eksisterende anlæg holdes i drift samtidig med den successive overflytning af overvågning, betjening og funktionalitet til det nye anlæg.

Der er i 2011 fortsat gennemført reinvestering i koblere til 25 kV kørestrømsanlægget. Udskiftningen sker, da der ikke længere kan skaffes reservedele til de nuværende 48 koblingsanlæg. Endvidere er der i den døgnbemande tekniske overvågning etableret et koblingscenter med det formål at effektivisere ind- og udkoblingen af kørestrømsanlægget knyttet til de daglige aktiviteter på forbindelsen.

Endvidere er første fase af opgradering af sikringsanlæggets datamater på Korsør, Sprogø og Nyborg stationer gennemført. Det opgraderede sikringsanlæg, for hvilket fase 2 gennemføres primo 2012, vil frem til levering af nyt landsdækkende ERTMS-signalprogram i 2020 medvirke til, at togtrafikken kan afvikles uden forsinkelser.

Der er i 2011 gennemført installation af det landsdækkende kommunikationssystem SINE til brug for beredskaberne. Systemet forventes ibrugtaget primo 2012, efter indkøb af mobile kommunikationsenheder.

Sundt arbejdsmiljø i Storebæltstunnelen

Som et led i opretholdelsen af sikkerheden for togrejsende på Storebælt, udføres vedligeholdelsesarbejder i jernbanetunnelen i op til 150 nætter om året med op til 20 personer på arbejde ad gangen. Arbejdet foregår med dieseldrevne arbejdskøretøjer, hvis motorer kører ca. 25 pct. af arbejdstiden. Dieselmotorenes udstødning indeholder sundhedsfarlige partikler, hvorfor der udvises særlig stor agtpågivenhed i forbindelse med arbejdsmiljøet i tunnelen.

For at forbedre arbejdsmiljøet udskiftede Sund & Bælt i 2010 diesel med det miljøvenlige brændstof EcoPar, der er svovlfrit, ligesom der blev installeret partikelfiltre på arbejdskøretøjerne. I 2011 har Dansk Miljørådgivning A/S gennemført målinger på luftkvaliteten i jernbanetunnelen og konkluderet, at antallet af sundhedsfarlige ultrafine partikler er nedbragt. Indsatsen har således bidraget til et sundere arbejdsmiljø.

Gennem de seneste år er der konstateret et højt elforbrug på Storebælt's forbindelsens jernbane. Derfor er der i 2011 gennemført en analyse af årsagerne til det høje elforbrug. Analysen viste, at de udslagsgivende faktorer er dels opvarmning af sporskifter, så disse ikke fryser til i vinterperioden, og dels forøgede vedligeholdelsesaktiviteter i tunnelen. Det høje elforbrug kan således relateres til de sidste to års hårde vintervejr. På baggrund af analysen vil der i 2012 forsøgsvis blive etableret nye energieffektive sporskiftewarmere med en forventet besparelse på op til 70 pct. pr. sporskifte.

Storebælt'sberedskabet

Storebælt har et ansvar for de rejsendes sikkerhed på Storebælt's forbindelsen. Der er derfor etableret et særligt redningsberedskab tilpasset de særlige risici og indsatsforhold, der er på forbindelsen, især i jernbanetunnelen.

I beredskabet foregår der et tæt samarbejde med de sektorer, som har ansvaret på de forskellige områder, herunder brand og redning, lægeassistance og politi. Sund & Bælt bidrager med specialudstyr mv. til beredskabet.

I 2011 blev der gennemført en justering i samarbejdet med henblik på et mere helhedsorienteret beredskab. Det betyder, at myndighederne på den fynske side af forbindelsen i højere grad bliver inddraget.

For at sikre at beredskabet altid er klar til en eventuel redningsindsats på Storebælt's forbindelsen, gennemføres der jævnligt fuldskaaløvelser. I 2011 er der, som noget nyt, gennemført planlægning af øvelser for en 5-årig periode, og i august blev der afholdt en fuldskaaløvelse på vestbroens jernbanestrækning. Formålet med øvelsen var at træne evakuering af togpassagerer fra jernbanen til vejdelen samt at afprøve kommunikationen mellem de forskellige instanser i beredskabet.

I forbindelse med Storebælt'sberedskabet støtter Sund & Bælt også Slagelse Brand- og Redningsskole, som er et kendt uddannelsessted for brand- og redningspersonale. Støtten er med til at give eleverne de bedst mulige træningsredskaber, herunder en 80 m lang øvelsetunnel, som ligner tunnelen på Storebælt, og samtidig sikre et højt fagligt niveau i beredskabsindsatsen på Storebælt.

Der vil igen i 2012 blive afholdt en beredskabsøvelse i Storebælt's jernbanetunnel.

Hovedtal, mio. kr.

Jernbane - Storebælt	2011	2010
Driftsindtægter	762,9	752,9
Driftsomkostninger	-125,8	-129,1
Afskrivninger	-376,0	-372,4
Resultat af primær drift (EBIT)	261,1	251,4
Finansielle poster	-943,9	-1.033,2
Resultat før finansielle værdireguleringer	-682,8	-781,8

Havne og færgeruter

A/S Storebælt ejer fire færgehavne nord og syd for Storebæltsforbindelsen. Det drejer sig om Odden og Ebeltoft samt Spodsbjerg og Tårs.

Havnene drives på almindelige forretningsmæssige vilkår, hvor havneindtægterne fra brugerne finansierer investering, drift og vedligehold. I dag er de to rederier Mois-Linien A/S og Danske Færger A/S, kunder hos A/S Storebælt.

A/S Storebælt er interesseret i havnene, fordi der i Lov om færgefart ligger en forpligtelse for A/S Storebælt til at sikre besejlingen på de pågældende ruter, såfremt dette ikke kan ske på almindelige forretningsmæssige vilkår. Ruten Spodsbjerg-Tårs besejles i dag af Danske Færger A/S (som det tidligere Sydfynske A/S i dag er en del af) frem til maj 2012. Efter et EU-udbud i 2009 indgik parterne forhandlinger og er i juni 2010 blevet enige om en ny kontrakt for perioden 1. maj 2012 til 30. april 2018. Aftalen indebærer, at der indsættes nye og større færger på ruten. Dermed forbedres servicen på overfarten betydeligt.

Der er i 2011 igangsat opgradering af færgelejerne i Spodsbjerg og Tårs med henblik på at kunne modtage nye færger, der forventes indsat på ruten medio 2012.

Hovedtal, mio. kr.

Havne	2011	2010
Driftsindtægter	21,1	20,7
Driftsomkostninger	-3,3	-4,4
Afskrivninger	-9,1	-9,0
Resultat af primær drift (EBIT)	8,7	7,3
Finansielle poster	-10,7	-14,5
Resultat før finansielle værdireguleringer	-2,0	-7,2
Færger	2011	2010
Driftsindtægter	0,0	0,0
Driftsomkostninger	-10,1	-10,8
Afskrivninger	0,0	0,0
Resultat af primær drift	-10,1	-10,8
Finansielle poster	0,0	0,0
Resultat før finansielle værdireguleringer	-10,1	-10,8

Vindmøller

Vindmøllerne nord for Sprogø, der blev idriftsat 4. december 2009, har nu været gennem det andet driftsår. Produktionen af strøm fra vindmøllerne har varieret over årets måneder og været højest i vintermånederne. I 2011 har der total set været en produktion på 66,3 GWh, hvilket er på niveau med den opstillede prognose på 66,0 GWh. Produktionen svarer til elforbruget i mere end 16.000 parcelhuse. Det samlede elforbrug til Sund & Bælts infrastruktur-anlæg var på 10,2 mio. kWh i 2011, og elforbruget dækkes således fuldt ud med grøn strøm fra vindmøller. Højeste månedsproduktion lå på 8,7 GWh i december og laveste på 3,5 GWh i juni. Det fine resultat skyldes bl.a. et godt vindår og vindmøllernes høje tilgængelighed til trods for serviceeftersyn mm.

De grønne certifikater fra vindmøllernes strømproduktion, som Sund & Bælt ikke selv har anvendt, er solgt på engrosmarkedet gennem Vindenergi Danmark. Elektricitet produceret på vindmøller medfører ikke udledning af partikler og drivhusgasser, f.eks. CO₂.

Service på vindmøllerne gennemføres i henhold til en 5-årig serviceaftale af Vestas sammen med to vindmølle teknikere fra Storebælt. Der har i årets løb været gennemført 2-års eftersyn på vindmøllerne.

Strømmen fra vindmøllerne sælges på den nordiske elbørs Nordpool af Nordjysk Eihandel. Der er indgået aftale med Nordjysk Eihandel sammen med Vindenergi Danmark om at varetage balanceansvaret for vindmøllerne i forhold til Energinet.dk.

Storebælt er hjemsted for nogle af de tætteste forekomster af marsvin i Europa. Det centrale Storebælt, herunder området med Sprogø havmøllepark, er udpeget til særligt beskyttet område for marsvin. Storebælt har derfor udvist særlig opmærksomhed i forhold til, om vindmøllerne ville påvirke forekomsten af marsvin. Storebælt har overvåget forekomsten af marsvin både før, under og efter etableringen af Sprogø havmøllepark. Overvågningen er afsluttet i 2011, og der er ikke påvist signifikante forskelle i forekomsten af marsvin før og under byggeriet eller i de efterfølgende år, hvor vindmøllerne har været i drift.

Yderligere oplysninger om overvågningen af marsvin findes i det grønne regnskab, som findes på:
www.sundogbaelt.dk/grøntregnskab

Hovedtal, mio. kr.

Vindmøller	2011	2010
Driftsindtægter	40,1	36,9
Driftsomkostninger	-11,6	-12,7
Afskrivninger	-16,1	-16,1
Resultat af primær drift (EBIT)	12,4	8,1
Finansielle poster	-16,7	-12,7
Resultat før finansielle værdireguleringer	-4,3	-4,6

Miljø og sikkerhed

A/S Storebælt ønsker at drive og vedligeholde vej- og jernbane-anlæggene effektivt. Endvidere er det en grundlæggende værdi at støtte en bæredygtig udvikling samt bidrage til at opfylde de mål, som samfundet opstiller på miljøområdet. Dette sker ved, at trafikafviklingen på anlæggene samt drift og vedligehold heraf gennemføres under størst mulig hensyn til det omgivende miljø og klima. Det sker gennem en proaktiv indsats for at forebygge og minimere miljøpåvirkninger fra koncernens aktiviteter. Indsatsen er baseret på en miljøpolitik, årlige mål og handlingsplaner.

Storebæltsforbindelsen – et Natura 2000-område

Storebæltsforbindelsen og Sprogø er placeret i et Natura 2000-område. Sådanne områder er kendetegnet ved at indeholde særlige naturtyper eller dyr, som kræver en særlig gunstig bevaringsstatus. For området omkring Storebæltsforbindelsen er det marsvin, edderfugle og splitterner, som er årsagen til udpegningen. Herudover er visse bygninger på Sprogø fredet, og naturplejen på øen sker i overensstemmelse med plejeplaner for øen, som er godkendt af Slagelse Kommune.

På Sprogø skal der bl.a. tages hensyn til splitterner, som yngler på øen. Selskabet har fra tidligere år gode erfaringer med at forbedre betingelserne for splitternerne og øge antallet, bl.a. gennem regulering af sølvmågen og etablering af et vandhul i 2010. Med myndighedernes tilladelse er der igen i 2011 foretaget en regulering af sølvmågerne, hvilket har resulteret i, at ca. 540 par splitterner har ynglet på Sprogø mod 440 par i 2010. Dette skal sammenlignes med, at der i 2008 kun var 3 par ynglende splitterner på Sprogø.

A/S Storebælt er i dag ansvarlig for at bevare Sprogø's unikke natur og fredede bygninger. På toppen af Sprogø findes bl.a. resterne af en gammel borgmur, som dateres tilbage til Valdemars den Stores tid. Storebælt har givet økonomisk støtte til, at Nationalmuseet og Kulturstyrelsen har restaureret den gamle borgmur, som nu er med til at give bilisterne en god visuel oplevelse, når de på Storebæltsforbindelsen passerer Sprogø. I 2011 blev der sat endelig punktum for restaureringen af muren med udgivelsen af en ny bog, som fortæller historien om Sprogø og Valdemars borg.

Emissioner fra trafikken

A/S Storebælts infrastruktur anlæg benyttes af køretøjer og tog, som udleder CO₂. For at mindske udledningen mest muligt arbejdes der kontinuerligt med at udbrede anvendelsen af BroBizzer, således at bilisterne kan køre hurtigst muligt gennem betalingsanlægget uden at stoppe op. Ved drift og vedligehold af anlæg tilstræber koncernen desuden, at trafikken glider uden væsentlige gener, da dette reducerer brændstofforbruget og dermed emissionerne.

Udledningen af CO₂ på Storebælts motorvejsanlæg er faldende i 2011, mens emissioner fra jernbanetrafikken er stigende. Faldet i CO₂-udledning fra motorvejstrafikken er tæt koblet til en nedgang i trafikken og et fald i godstransport med lastbil. Stigningen i emis-

sioner fra jernbanetrafikken skyldes en stigning i godstrafikken samt en større anvendelse af dieseltog til persontrafikken.

Samlet set er energiforbrug og CO₂-udledning på selskabets trafik-anlæg vokset med 4 pct. i 2011 i forhold til 2010.

Emissioner				
Anlæg	Energi (TJ*)	CO ₂ (ton)	NOx (ton)	SO ₂ (ton)
Motorveje	1.322	95.674	604	3,1
Jernbanen over Storebælt	118	9.334	52	0,6
i alt	1.440	105.008	656	3,7

*) 1 TeraJoule, svarer til ca. 28.000 liter brændstof.

Sikkerhed

Det er A/S Storebælts målsætning at opretholde et sundt og sikkert arbejdsmiljø uden arbejdsulykker. For Storebælt er det især arbejdsmiljøforhold i forbindelse med færdsel og arbejder på selskabets infrastruktur anlæg og i betalingsanlægget, som er særligt kritiske. Vores indsats bygger på en arbejdsmiljøpolitik og et ledelsessystem, som understøtter løbende forbedringer.

Selskabet er certificeret efter den internationale arbejdsmiljø-standard DS/OHSAS 18001. Der er gennemført audit ved Bureau Veritas Certification A/S i 2011, og der blev ikke fundet afvigelser i forhold til standarden. I 2011 er certifikatet blevet udvidet til at omfatte Sprogø havmøllepark. Arbejdstilsynets Kronesmiley er bibeholdt i 2011.

Der har i 2011 været i alt 2 arbejdsulykker med tilsammen 36 fraværssdage. Yderligere har der været 28 nærved-hændelser. Samtlige hændelser er rapporteret og færdigbehandlet. I 2011 er ulykkesfrekvensen på 3,1 ulykker pr. 1 mio. arbejdstimer.

Ulykkesstatistikken inkluderer alle entreprenører, som udfører arbejde for Storebælt. Entreprenørerne er forpligtet til at rapportere ulykker, som finder sted på koncernens anlæg med henblik på afdækning og forbedring.

Selskabet gennemfører obligatoriske sikkerhedskurser for alle ansatte og entreprenører, som skal udføre arbejde på Storebælts vej og jernbane. Sikkerhedskurserne skal fornyes hvert 2. år.

I 2012 vil Sund & Bælt fortsat evaluere hændelser og ulykker med henblik på det fortsatte arbejde mod målet om nul arbejdsulykker.

I 2012 planlægges det at inkludere selskabets havne i selskabets arbejdsmiljøcertifikat.

Sund & Bælts grønne regnskab for 2011 giver detaljerede informationer om miljøindsatsen i årets løb. Det grønne regnskab findes på: www.sundogbaelt.dk/grøntregnskab

God selskabsledelse

A/S Storebælt er ejet 100 pct. af Sund & Bælt Holding A/S. Den danske stat har igennem sit 100 pct. ejerskab af Sund & Bælt Holding A/S den endelige myndighed over A/S Storebælt inden for de rammer, der er fastlagt i lovgivningen, og staten udøver sit ejerskab i overensstemmelse med de retningslinjer, der er givet i publikationen "Staten som aktionær".

Ledelsesstrukturen er todelt og består af bestyrelsen og direktionen, som er uafhængige af hinanden, og ingen er medlem af begge selskabsorganer.

A/S Storebælt tilstræber, at selskabet ledes efter principper, der til enhver tid lever op til god skik for selskabsledelse.

NASDAQ OMX's anbefalinger til god selskabsledelse svarer til anbefalingerne fra Komitéen for god Selskabsledelse, der senest er opdateret i august 2011. A/S Storebælt opfylder generelt NASDAQ OMX's anbefalinger vedrørende god selskabsledelse. Undtagelser fra anbefalingerne begrundes med koncernens særlige ejerforhold, hvor staten er eneste aktionær. Der er følgende undtagelser til anbefalingerne:

- I forbindelse med valg til bestyrelsen foretager aktionæren en vurdering af de nødvendige kompetencer, som bestyrelsen samlet set skal besidde. Derfor er der ikke nedsat et nomineringsudvalg.
- Der er ikke opstillet formelle regler for alder og antallet af bestyrelsesposter, et bestyrelsesmedlem må varetage. Dette indgår i aktionærens overvejelser i forbindelse med nyvalg.
- Aktionæren fastlægger bestyrelsens vederlæg, mens det er bestyrelsen, der varetager fastlæggelsen af direktionens aflønning. Der anvendes ikke incitamentsaflønning eller bonusordning for direktion og bestyrelse. Bestyrelsen i Sund & Bælt Holding A/S har besluttet, at der ikke udbetales vederlæg til bestyrelsesmedlemmerne i A/S Storebælt. Derfor er der ikke nedsat et vederlagsudvalg.
- De generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen er på valg hvert andet år.
- Der er ikke nedsat bestyrelsesudvalg.
- Der er tiltrådt to nye bestyrelsesmedlemmer i 2011, hvorfor bestyrelsen ikke har foretaget en evaluering af arbejdet i bestyrelse og direktion.

Selskabet har nedsat en revisionskomité, der som minimum afholder møder halvårligt. Næstformanden for bestyrelsen varetager hvervet som formand for revisionskomitéen.

Bestyrelsen har afholdt 4 møder i året, og alle medlemmer anses for uafhængige i 2011.

Anbefalingerne fra Komitéen for god Selskabsledelse kan ses på www.corporategovernance.dk

CSR – Corporate Social Responsibility

Sund & Bælt har tilsluttet sig FN Global Compact og er via medlemskabet forpligtet til at efterleve og arbejde med de 10 principper i Global Compact. Der er ligeledes formuleret en CSR-politik, som er opdelt efter den tredobbelte bundlinje – mennesker, miljø og økonomi - og udtrykker Sund & Bælts forpligtelse til at overholde internationale menneskerettigheder i alle sine aktiviteter, at forebygge og minimere miljøpåvirkninger fra sine aktiviteter gennem en proaktiv indsats og at anvende en nul-tolerance politik over for korruption. Ud over en CSR-politik har Sund & Bælt flere andre politikker, som alle understøtter arbejdet med CSR, herunder personalepolitik, arbejdsmiljøpolitik, miljøpolitik mv.

Denne CSR-koncernpolitik er A/S Storebælt omfattet af.

For yderligere informationer om politikker, mål og aktiviteter henvises til fremdriftsrapporteringen i årsrapporten for Sund & Bælt Holding A/S.

Årsrapporten for Sund & Bælt Holding A/S findes på: www.sundogbaelt.dk/årsrapport

Det grønne regnskab findes på: www.sundogbaelt.dk/grøntregnskab

Rapporterne kan ligeledes fås ved henvendelse til Sund & Bælt Holding A/S' kommunikationsafdeling.

Risikostyring og kontrolmiljø

Visse hændelser kan være en hindring for, at koncernen helt eller delvis kan nå sine formål. Sandsynligheden for, at en sådan hændelse vil indtræffe, er et risikomoment, koncernen forholder sig til løbende. En række risici kan koncernen selv styre og/eller reducere, mens andre har karakter af udefrakommende hændelser, som selskaberne ikke har nogen indflydelse på. Koncernen har i 2010 gennemført et projekt for at identificere og prioritere forskellige risici ud fra en helhedsorienteret vinkel. Som et led i det fortsatte arbejde med disse forhold vil bestyrelsen årligt få forelagt en risikorapport, der beskriver koncernens væsentligste risici samt konkrete forslag til håndtering heraf.

Den største risiko for tilgængeligheden er en langvarig afbrydelse af en trafikforbindelse som følge af en bropåsøjling, terrorhandlinger eller lignende. Sandsynligheden for en sådan hændelse er meget lille, men de potentielle konsekvenser er til gengæld omfattende. De potentielle økonomiske tab for koncernen som følge af sådanne begivenheder, inklusive driftstab i op til to år, er dog dækket af forsikringer.

A/S Storebælt har som målsætning, at sikkerheden på forbindelserne skal være høj og mindst lige så høj som på tilsvarende anlæg. Denne målsætning er hidtil opfyldt, og det aktive sikkerhedsarbejde fortsætter. Arbejdet understøttes af risikoanalyser, der opdateres med jævne mellemrum.

A/S Storebælt opretholder i samarbejde med relevante myndigheder et omfattende beredskab, herunder et internt kriseberedskab til at håndtere ulykker mv. på selskabets trafik anlæg. Beredskabet testes jævnligt ved hjælp af øvelser

Den langsigtede trafikudvikling er en væsentlig faktor for gældens tilbagebetalingstid, jf. note 24, hvor beregningerne og usikkerhedsfaktorerne er beskrevet. Ud over den generelle usikkerhed, som er det centrale i sådanne langsigtede prognoser, er der en speciel risiko forbundet med ændringer i det offentlige regulering af prissætningen, for eksempel i form af et EU-direktiv. En introduktion af kørselsafgifter vil også kunne ændre broernes markedsposition.

Udviklingen i de langsigtede vedligeholdelses- og reinvesteringssomkostninger er behæftet med en vis usikkerhed. Sund & Bælt arbejder proaktivt og systematisk med at reducere disse usikkerhedsfaktorer, og det er ikke sandsynligt, at disse risici udløser større negative effekter på tilbagebetalingstiden.

Arbejdet med helhedsorienteret risikostyring har kortlagt og systematiseret et antal risici forbundet med selskabets almindelige drift. Her kan nævnes risikoen for nedbrud af it eller andre tekniske systemer, uretmæssig indtrængning i it-systemerne, forsinkelser og fordyrelser af vedligeholdelsesarbejder mv. Disse risici håndteres i den daglige ledelse og i linjeorganisationen. Specielt om it-risici kan det oplyses, at når udstederfunktionerne fra A/S Storebælt og Øresundsbro Konsortiet er blevet sammenlagt i BroBizz A/S, vil det blive PCI-certificeret. Det vil sige certificeret i henhold til betalingskortelskabernes krav for at kunne tage imod betalingskort som betaling ved passage og opbevare betalingskortdata.

A/S Storebælts risikostyring og interne kontrol i forbindelse med regnskab og finansiel rapportering har til formål at minimere risikoen for materielle fejl. Det interne kontrolsystem omfatter klart definerede roller og ansvarsområder, rapporteringskrav samt rutiner for attest og godkendelse. Den interne kontrol granskes af revisorerne og gennemgås af bestyrelsen via revisionskomiteen.

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	2007	2008	2009	2010	2011
Driftsindtægter	3.050	3.105	3.131	3.157	3.281
Driftsomkostninger	-380	-395	-396	-411	-398
Afskrivninger	-734	-618	-600	-617	-624
Resultat af primær drift (EBIT)	1.936	2.092	2.135	2.129	2.259
Finansielle poster før værdiregulering	-1.391	-1.451	-1.583	-1.401	-1.193
Resultat før værdiregulering	546	641	552	728	1.066
Værdireguleringer netto	893	-1.942	-470	123	-1.384
Resultat før skat	1.439	-1.301	82	851	-318
Skat	-438	325	-20	-213	-80
Årets resultat	1.001	-976	62	637	-238
Anlægsinvestering i året	46,4	73,4	468,6	70,7	116,3
Anlægsinvestering	30.922	30.379	30.280	29.765	29.286
Obligations- og banklån	30.470	32.199	31.242	31.203	30.815
Nettogæld (dagsværdi)	31.526	32.398	32.099	30.769	30.672
Rentebærende nettogæld	31.722	30.600	29.836	29.068	27.564
Egenkapital	-81	-1.056	-994	-357	-594
Balancesum	34.243	35.456	33.492	36.687	34.335
Nøgletal, pct.:					
Overskudsgrad (EBIT)	63,4	67,3	68,1	67,4	68,9
Afkastgrad (EBIT)	5,6	5,8	6,4	5,8	6,6
Anlæggenes afkast (EBIT)	6,2	6,8	7,0	7,2	7,7

Anm.: Nøgletallene er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010". Der henvises til definitioner og begreber i note 1 Anvendt regnskabspraksis.

Totalindkomstopgørelse 1. januar – 31. december 2011

(Mio. kr.)

Note	Indtægter	2011	2010
4	Driftsindtægter	3.280,7	3.156,7
	Indtægter i alt	3.280,7	3.156,7
	Omkostninger		
5	Andre driftsomkostninger	-396,7	-411,0
6	Personaleomkostninger	-0,2	-0,1
8-15	Afskrivninger af immaterielle og materielle aktiver	-624,4	-616,8
	Omkostninger i alt	-1.021,3	-1.027,9
	Resultat af primær drift (EBIT)	2.259,4	2.128,8
17	Finansielle poster		
	Finansielle indtægter	6,5	14,1
	Finansielle omkostninger	-1.199,7	-1.415,3
	Værdiregulering, netto	-1.384,4	123,0
	Finansielle poster i alt	-2.577,6	-1.278,2
	Resultat før skat	-318,2	850,6
7	Skat	80,5	-213,3
	Årets resultat og totalindkomst	-237,7	637,3

Balance 31. december 2011 - Aktiver

(Mio. kr.)

Note	Aktiver	2011	2010
	Langfristede aktiver		
	Immaterielle aktiver		
8	Software	18,9	12,8
	Immaterielle aktiver i alt	18,9	12,8
	Materielle aktiver		
9	Vejanlæg	14.891,7	15.075,7
10	Jernbaneanlæg	13.786,9	14.073,6
11	Havneanlæg	237,8	229,1
12	Grunde og bygninger	106,8	110,5
13	Vindmøleanlæg	369,3	386,0
14-15	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	52,5	68,2
	Materielle aktiver i alt	29.445,0	29.943,1
	Andre langfristede aktiver		
16	Udskudt skat	456,9	376,4
	Andre langfristede aktiver i alt	456,9	376,4
	Langfristede aktiver i alt	29.920,8	30.332,3
	Kortfristede aktiver		
	Tilgodehavender		
	Varebeholdninger	1,5	1,5
18	Tilgodehavender	691,9	579,4
	Værdipapirer	481,3	0,3
19	Derivater	3.232,7	2.253,2
20	Periodeafgrænsningsposter	7,0	7,9
	Tilgodehavender i alt	4.414,4	2.842,3
21	Likvide beholdninger	0,0	512,0
	Kortfristede aktiver i alt	4.414,4	3.354,3
	Aktiver i alt	34.335,2	33.686,6

Balance 31. december 2011 - Passiver

(Mio. kr.)

Note	Passiver	2011	2010
22	Egenkapital		
	Aktiekapital	355,0	355,0
	Overført resultat	-949,4	-711,7
	Egenkapital i alt	-594,4	-356,7
	Gældsforpligtelser		
	Langfristede gældsforpligtelser		
23	Obligationslån og gæld til kreditinstitutter	28.754,0	28.512,0
	Langfristede gældsforpligtelser i alt	28.754,0	28.512,0
	Kortfristede gældsforpligtelser		
23	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	2.060,9	2.690,9
	Kreditinstitutter	338,7	0,0
26	Leverandører og andre gældsforpligtelser	898,8	903,8
19	Derivater	2.842,9	1.904,1
27	Periodeafgrænsningsposter	34,3	32,5
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	6.175,6	5.531,3
	Gældsforpligtelser i alt	34.929,6	34.043,3
	Egenkapital og gældsforpligtelser i alt	34.335,2	33.686,6

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 2 Væsentlige regnskabsmæssige estimater og skøn
- 3 Segmentoplysninger
- 24 Finansiell risikostyring
- 25 Rentabilitet
- 28 Kontraktuelle forpligtelser, eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser
- 29 Nærtstående parter
- 30 Begivenheder efter balancedagen

Egenkapitalopgørelse

(Mio. kr.)

	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
Saldo pr. 1. januar 2010	355,0	-1.349,0	-994,0
Årets resultat og totalindkomst	0,0	637,3	637,3
Saldo pr. 31. december 2010	355,0	-711,7	-356,7
Saldo pr. 1. januar 2011	355,0	-711,7	-356,7
Årets resultat og totalindkomst	0,0	-237,7	-237,7
Saldo pr. 31. december 2011	355,0	-949,4	-594,4

Pengestrømsopgørelse

		(Mio. kr.)	
Note	Indtægter	2011	2010
	Pengestrømme fra driftsaktivitet		
	Resultat før finansielle poster	2.259,4	2.128,8
	Reguleringer		
8-15	Af- og nedskrivninger	624,4	616,8
7	Sambeskatningsbidrag	0,0	0,0
	Regulering for øvrige ikke kontante poster	3,0	0,0
	Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital	2.886,8	2.745,6
	Ændring i driftskapital		
18, 20	Tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	-579,4	645,9
26, 27	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	14,7	-31,5
	Pengestrømme fra driftsaktivitet i alt	2.322,1	3.360,0
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet		
12, 14-15	Køb af materielle aktiver	-135,4	-93,7
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt	-135,4	-93,7
	Frit cash flow	2.186,7	3.266,3
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		
	Lånoptagelse	889,3	3.607,6
	Nedbringelse af gældsforpligtelser	-2.967,4	-5.302,9
	Renteindtægter, modtaget	40,1	14,9
	Renteomkostninger, betalt	-999,4	-1.172,2
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet i alt	-3.037,4	-2.852,6
	Periodens ændring i likvide beholdninger	-850,7	413,7
	Likvide beholdninger primo	512,0	98,3
	Likvide beholdninger ultimo	-338,7	512,0
	Likvide beholdninger sammensættes således:		
	Likvide beholdninger	-338,7	11,4
	Værdipapirer og aftalekonti	0,0	500,6
21	Likvide beholdninger i alt ultimo	-338,7	512,0

Pengestrømsopgørelsen kan ikke alene udledes af regnskabet.

Note 1 Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for selskaber med børsnoterede gældsinstrumenter. Yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter er fastlagt i IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Den anvendte regnskabspraksis er i overensstemmelse med den, der er anvendt i Årsrapporten for 2011.

Selskabet har valgt at anvende den såkaldte Fair Value Option i IAS 39. Det betyder, at samtlige finansielle aktiver og forpligtelser (lån, placeringer og derivater) måles til dagsværdi, og at ændringer i dagsværdien indregnes i totalindkomstopgørelsen. Lån og likvide beholdninger klassificeres til dagsværdimåling på tidspunktet for første indregning i balancen, mens derivater altid indregnes til dagsværdi, jf. IAS 39.

Baggrunden for at vælge Fair Value Option er, at selskabet konsekvent anlægger en porteføljebetragtning i forbindelse med finansforvaltningen, og dette indebærer, at den tilsigtede eksponering over for forskellige finansielle risici tilvejebringes med forskellige finansielle instrumenter, både primære og afledte finansielle instrumenter. Det betyder, at der ikke i styringen af den finansielle markedsrisiko skelnes mellem for eksempel lån og derivater, men alene fokuseres på den samlede eksponering. Valget af finansielle instrumenter til afdækning af de økonomiske risici i finansforvaltningen kan derfor give anledning til regnskabsmæssige asymmetrier, med mindre Fair Value Optionen anvendes, og det er begrundelsen for valget.

Fair Value optionen er efter selskabets opfattelse det eneste af de under IFRS tilladte målingsprincipper, der reflekterer dette synspunkt. Årsagen er, at de øvrige principper alle medfører uhensigtsmæssige asymmetrier mellem ellers identiske eksponeringer, afhængigt af om eksponeringen er etableret i form af lån eller derivater eller fordrer omfattende krav til dokumentation af sikringsforholdet, som tilfældet er med reglerne om "hedge accounting". Idet derivater, finansielle aktiver og lån måles til dagsværdi, vil indregningen i regnskabet opnå samme resultat for lån og tilknyttet afdækning med derivater, når afdækningen af den økonomiske risiko er effektiv, og selskabet opnår dermed en symmetri i den regnskabsmæssige behandling. Lån uden tilknyttede derivater måles til dagsværdi, i modsætning til hovedreglen i IAS 39, der indregner lån til amortiseret kostpris, og det giver naturligt anledning til udsving i årets resultat som følge af værdireguleringer.

Årsregnskabet er aflagt i DKK, som ligeledes er selskabets funktionelle valuta. Alle beløb angives, hvis intet andet er oplyst, i millioner danske kr.

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

Ny regnskabsregulering

Med virkning fra 1. januar 2011 har koncernen implementeret implementeret IAS 24 og 32. Endvidere har koncernen implementeret IFRIC 14 og 19.

Følgende ændringer til eksisterende og nye standarder samt fortolkningsbidrag er endnu ikke trådt i kraft og er ikke gældende i forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten for 2011: IAS 1, 12, 19, 24, 27 og 28, IFRS 9, 10, 11, 12 og 13 samt IFRIC 20. De nye standarder og fortolkningsbidrag vil blive implementeret.

Implementeringen af IFRS 9 og 13 vil ændre på blandt andet klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser. Implementeringen af disse standarder forventes at få betydning, men den samlede effekt er endnu ikke opgjort.

Implementeringen af de øvrige standarder og fortolkningsbidrag forventes ikke at få beløbsmæssig effekt på opgørelsen af Sund & Bælt koncernens resultat, aktiver og forpligtelser samt egenkapital i forbindelse med regnskabsaflæggelsen for 2012, 2013 og 2015, hvor de træder i kraft.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed 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.

Indregning af finansielle aktiver og forpligtelser sker første gang på handelsdagen og ophører på handelsdagen, når retten til at modtage/afgive pengestrømmen fra det finansielle aktiv eller forpligtelse er udløbet, eller hvis den er overdraget, og virksomheden også i al væsentlighed har overført alle risici og afkast tilknyttet ejendomsretten.

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

Indtægter indregnes i totalindkomstopgørelsen i takt med, at 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 totalindkomstopgørelsen.

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

Periodisering

Der foretages periodisering af alle væsentlige indtægter og omkostninger.

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.

Andre indtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder indtægter fra benyttelse af fiberoptik og telefonkabler.

Nedskrivning af aktiver

Immaterielle, materielle og finansielle og anlægsaktiver testes for tab ved værdiforringelse (øvrige aktiver er omfattet af IAS 39), 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. Nytte-værdien opgøres til nutidsværdien af det forventede fremtidige cash flow med anvendelse af en diskonteringsfaktor, 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). Se videre note 25: Rentabilitet.

Tab ved værdiforringelse indregnes i totalindkomstopgørelsen.

Skat af årets resultat

Selskabet er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af Sund & Bælt koncernens danske 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 selskabs-skat med skattemyndighederne.

Saldi under selskabsskattelovens rentefradragsbegrænsningsregler er fordelet mellem de sambeskattede selskaber efter den indgåede sambeskatningsaftale. Udskudte skatteforpligtelser vedrørende disse saldi indregnes i balancen, mens udskudte skatteaktiver alene indregnes, hvis kriterierne for indregning af udskudte skatteaktiver er opfyldt.

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, indregnes i totalindkomstopgørelsen 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 datterselskabets 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 gældsmetode 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.

Saldi under selskabsskattelovens rentefradragsbegrænsningsregler er fordelt mellem sambeskattede selskaber efter den indgåede sambeskatningsaftale. Udskudte skatteforpligtelser vedrørende disse saldi indregnes i balancen, mens skatteaktiver alene indregnes, hvis kriterierne for udskudte skatteaktiver er opfyldt.

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

Finansielle poster

Finansielle poster indeholder renteindtægter og -udgifter, realiseret inflationsopskrivning, kursgevinster og -tab for likvide beholdninger, værdipapirer, gæld og derivater samt transaktioner i fremmed valuta. Endvidere medtages realiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter.

Forskel i dagsværdi på balance-tidspunkterne udgør de totale finansielle poster, der i totalindkomstopgørelsen opdeles i finansielle indtægter og omkostninger samt værdiregulering. Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter, renteudgifter samt realiseret inflations-

opskrivning fra gæld og derivater. Værdiregulering indeholder kursgevinster og -tab samt valutakursomregning for finansielle aktiver og forpligtelser.

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

Finansielle aktiver og forpligtelser

Likvide beholdninger, der omfatter indskudsbeviser, indregnes til kostprisen på første indregningstidspunkt og dagsværdi i den efterfølgende måling i balancen. Forskel i dagsværdien mellem balance-tidspunkterne indregnes i resultatet under finansielle poster. Alle likvide beholdninger bliver på første indregningstidspunkt klassificeret som aktiver vurderet til dagsværdi.

Den løbende måling af dagsværdien følger hierarkiet i IAS 39, dvs. børskurser for likvide børsnoterede værdipapirer eller kursværdien for indskudsbeviser og unoterede værdipapirer, fastlagt på baggrund af de kendte og forventede fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteret med de relevante diskonteringsrenter, der vurderes at være gældende for koncernen på balancedagen.

Beholdninger og afkast af egne obligationer modregnes i tilsvarende udstedte, egne obligationslån og indgår således ikke i selskabets totalindkomstopgørelse og balance.

Lån indregnes til kostprisen med fradrag af transaktionsomkostninger (nettoprovenu) på første indregningstidspunkt og efterfølgende til dagsværdi i balancen via Fair Value Option, jf. tidligere beskrivelse. Alle lån bliver på indregningstidspunktet klassificeret som finansielle forpligtelser vurderet til dagsværdi via totalindkomstopgørelsen. Uanset omfanget af rentesikring måles alle lån til dagsværdi med løbende resultatføring af dagsværdireguleringer, der opgøres som forskellen i dagsværdi mellem balancetidspunkterne.

Dagsværdien på lån fastlægges som kursværdien ved tilbagediskontering af de kendte fremtidige betalingsstrømme med de relevante diskonteringsrenter, da der typisk ikke forefindes aktuelle og likvide børskurser for selskabets børsnoterede obligationsudstedelse, og ingen børskurs findes på unoterede obligationsudstedelser og bilaterale lån. Diskonteringsrenterne fastlægges med baggrund i aktuelle markedsrenter, der vurderes at være tilgængelige for koncernen som låntager.

Dagsværdien på lån med tilknyttede strukturerede finansielle instrumenter fastlægges i sammenhæng, og anerkendte samt standardiserede værdiansættelsesmetoder anvendes til at fastlægge dagsværdien af optionselementet i rente- og afdragsbetalingerne, hvori bl.a. volatilitet på referencerenter og valuta indgår.

Lån med kontraktmæssigt forfald ud over 1 år indgår som langfristet gæld.

Derivater indregnes og måles i balancen til dagsværdi, og første indregning i balancen opgøres til kostpris. Positive og negative dagsværdier indgår under henholdsvis *Finansielle aktiver* og *Finansielle passiver*, og modregning (netting) af positive og negative dagsværdier på derivater foretages alene, når der foreligger ret til og intention om at afregne de finansielle instrumenter samlet.

Derivater anvendes aktivt til at styre den samlede gældsporteføje og indgår i balancen under henholdsvis kortfristede aktiver eller passiver.

Derivater omfatter afledte finansielle instrumenter, hvor værdien afhænger af den underliggende værdi på de finansielle variable, primært referencerenter og valutaer. Alle derivater indgås med finansielle modparter og betegnes OTC derivater. Der foreligger ikke børskurser for sådanne transaktioner. Derivater omfatter typisk rente- og valutaswaps, terminsforretninger, valutaoptioner, FRA'er samt rentegarantier og swaptioner. Kursværdien fastlægges ved tilbagediskontering af kendte og forventede fremtidige betalingsstrømme. Diskonteringsrenten fastlægges på samme måde som lån og likvide beholdninger, dvs. ud fra de aktuelle markedsrenter, der vurderes at være tilgængelige for koncernen som låntager.

Dagsværdien på derivater med optionalitet i betalingsstrømmene som eksempelvis valutaoptioner, rentegarantier og swaptioner fastlægges med anerkendte og standardiserede værdiansættelsesmetoder, hvori bl.a. volatiliteten på de underliggende referencerenter og valutaer indgår. Derivater, der består af flere underliggende afledte finansielle instrumenter, indgår samlet med summen af dagsværdien på de enkelte afledte finansielle instrumenter.

Som følge af ændringen i IFRS 7 indregnes dagsværdier i henhold til et 3-delt hierarki for værdiansættelsesmetoden. I det første niveau af værdiansættelseshierarkiet indregnes finansielle aktiver og forpligtelser med likvide børskurser, dernæst følger andet niveau med kvoterede markedspriser som input til anerkendte og gængse værdiansættelsesmetoder, og endelig niveau 3, hvor dagsværdien ikke er baseret på observerbare markedsdata og derfor kræver særlig omtale.

Koncernen har baseret opgørelsen af dagsværdier på kvoterede markedsdata som input til gængse, anerkendte og standardiserede værdiansættelsesmetoder for hele balancen, hvorfor samtlige finansielle aktiver og forpligtelser optræder i niveau 2, jf. værdiansættelseshierarki i IFRS 7.

Valutaomregning

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagen og betalingsdagen, indregnes i totalindkomstopgørelsen 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 totalindkomstopgørelsen under finansielle poster.

Ikke monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta, der ikke omvurderes til dagsværdi, omregnes på transaktionstidspunktet til transaktionsdagens kurs.

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

Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver er på tidspunktet for første indregning målt til kostpris. Efterfølgende måles aktiverne til kostpris med fradrag af foretagne af- og nedskrivninger.

Immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid, dog maksimalt over 5 år.

Materielle aktiver

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 jernbaneforbindelsen 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/vedligeholdsarbejder betragtes som separate bestanddele og afskrives over den forventede brugstid. Løbende vedligeholdsarbejder indregnes i totalindkomstopgørelsen 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 vej- og jernbaneforbindelsen er der foretaget en opdeling af anlæggene i bestanddele med ensartede brugstider:

- Den primære del af anlæggene omfatter konstruktionerne, som er designet efter en minimumsbrugstid på 100 år. Afskrivningsperioden udgør for disse dele 100 år.
- Mekaniske installationer, autoværn og vejbelægninger afskrives over brugstider på 20-50 år.
- Jernbaneanlæggenes tekniske installationer afskrives over 25 år.
- Software og elektriske installationer afskrives over brugstider på 10-20 år

Øvrige aktiver optages til kostpris og afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Administrative it-systemer og – programmer (software)	0-5 år
Indretning af lejede lokaler, lejemålenes løbetid, dog maks.	5 år
Andre anlæg, driftsmidler og inventar	5-10 år
Havneanlæg og bygninger på havne	25 år
Bygninger til brug for drift	25 år
Vindmøleanlæg	25 år

Afskrivninger indregnes i totalindkomstopgørelsen som en særskilt post.

Afskrivningsmetode og brugstid revideres 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.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revideres årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

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 totalindkomstopgørelsen under andre indtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

Andre driftsomkostninger

I andre driftsomkostninger indregnes omkostninger, der vedrører den tekniske, trafikale og kommercielle drift af Storebællsbroen. Det omhandler bl.a. omkostninger til drift og vedligehold af tekniske anlæg, markedsføring, forsikring, it, ekstern bistand, kontor- og lokaleomkostninger.

Personaleomkostninger

I personaleomkostninger indgår alene øvrige personaleomkostninger.

Operationel leasing

Operationel leasing indregnes i totalindkomstopgørelsen lineært over den indgåede leasingkontrakts leasingperiode, med mindre en anden systematisk metode bedre afspejler leasingtagers fordel inden for kontraktperioden. Leasingkontrakterne er indgået med en leasingperiode på 6 år. Operationel leasing omfatter biler.

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.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter FIFO-metoden eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Kostpris for handelsvarer, råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Tilgodehavender fra salg

Tilgodehavender fra salg måles til amortiseret kostpris. Tilgodehavender fra salg omfatter kundetilgodehavender og mellemværender med betalingskortselskaber. 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, aktiver

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

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og 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.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Periodeafgrænsningsposter, forpligtelser

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 totalindkomstopgørelse. Selskabets pengestrømsopgørelse viser pengestrømme for året, årets forskydning i likvide midler samt selskabets likvide midler ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat før finansielle poster reguleret for ikke likvide resultatposter, 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. Likvide beholdninger består af likvide midler og værdipapirer med en restløbetid på anskaffelsestidspunktet under 3 måneder med fradrag af kortfristet bankgæld.

Likvide beholdninger består af kontante beholdninger og korte bankindeståender samt værdipapirer, der på anskaffelsestidspunktet har en restløbetid under 3 måneder og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer. Kortfristet bankgæld fradrages i likvide beholdninger.

Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

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

Overskudsgrad:	Resultat af primær drift (EBIT) fratrukket andre indtægter i procent af omsætningen.
Afkastgrad:	Resultat af primær drift (EBIT) fratrukket andre indtægter i procent af de samlede aktiver.
Anlæggenes afkast:	Resultat af primær drift (EBIT) fratrukket andre indtægter i procent af investeringen i vej- og jernbaneanlæg.

Note 2 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 jernbaneanlæg er baseret på en vurdering af anlæggene i hovedbestanddele og deres brugstid. Der foretages et løbende skøn over aktivernes 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 25 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

Opgørelsen af dagsværdien på finansielle instrumenter er forbundet med skøn for den relevante diskonteringsrente for selskabet, volatiliteter på referencerenter og valuta for finansielle instrumenter med optionalitet i betalingsstrømmene samt skøn for den fremtidige inflationsudvikling for realrentelån og –swaps. De foretagne skøn er i videst muligt omfang hægtet op på handlebare markedsdata, hvor det er muligt, og løbende vurderet med aktuelle prisindikationer, jf. Note 1.

Note 3 Segmentoplysninger

Segmentoplysningerne er baseret på selskabets interne rapportering, og er således udtryk for det grundlag, som selskabets øverste ledelse anvender til at overvåge selskabets resultater med henblik på at kunne træffe økonomiske beslutninger om allokering af ressourcer til driftssegmenterne, herunder vurdere de økonomiske præstationer.

Selskabets driftssegmenter er præsenteret nedenfor.

2011					
Mio.kr.	Vej	Jernbane	Øvrig ikke præsenta-tionspligtige segmenter	Effekt af koncern fordelte omkostn.	I alt
Driftsindtægter	2.453,1	762,9	65,7	-1,1	3.280,6
Omkostninger	-226,5	-125,8	-27,1	-17,5	-396,9
Afskrivninger	-223,6	-376,0	-25,3	0,6	-624,3
Resultat før finansiering	2.003,0	261,1	13,3	-18,0	2.259,4
Renter, netto	-236,8	-943,9	-27,4	14,9	-1.193,2
Resultat før værdiregulering	1.766,2	-682,8	-14,1	-3,1	1.066,2
Værdiregulering, netto					-1.384,4
Resultat før skat					-318,2

2010			Øvrig ikke præsenta- tionspligtige segmenter	Effekt af koncern fordelte omkostn.	
Mio.kr.	Vej	Jernbane			I alt
Driftsindtægter	2.342,6	752,9	63,4	-2,2	3.156,7
Omkostninger	-235,9	-129,1	-29,0	-17,1	-411,1
Afskrivninger	-219,9	-372,4	-25,1	0,6	-616,8
Resultat før finansiering	1.886,8	251,4	9,3	-18,7	2.128,8
Renter, netto	-355,7	-1.033,2	-27,2	14,9	-1.401,2
Resultat før værdiregulering	1.531,1	-781,8	-17,9	-3,8	727,6
Værdiregulering, netto					123,0
Resultat før skat					850,6

Den regnskabspraksis, der anvendes ved opgørelse af segmentoplysninger, er den samme som selskabets regnskabspraksis jf. note 1. Resultat før værdi reguleringer for segmenterne afspejler den indtjening, der har været i hvert segment. Forskellen mellem segmenternes samlede resultat, herunder "resultat før værdiregulering", og A/S Storebælts samlede resultat før skat, er værdireguleringer, netto. Driftsindtægter i "Øvrige ikke præsenteringspligtige segmenter" udgøres af indtægter fra Vindmøller, Færger, Havne og Internationale samarbejder.

Omsætningen på "Vej" generes af passager igennem betalingsanlægget, mens omsætningen på "Jernbane" omfatter vederlag fra Banedanmark, og dette driftssegment indeholder således nettoomsætning til én kunde, som beløber sig til mere end 10 pct. af selskabets samlede nettoomsætning.

Hele omsætningen i selskabet er generet i Danmark og der er ingen transaktioner imellem segmenterne.

Selskabet er ud over vederlaget fra Banedanmark i driftssegmentet "Jernbane" ikke afhængig af enkelte større kunder, og har herunder ikke transaktioner med enkelte kunder der beløber sig til 10 pct. af selskabets nettoomsætning eller derover.

Trafik

Trafikken på Storebælts vejforbindelse steg i 2011 med 3,1 pct. i forhold til 2010. Personbiltrafikken steg med 2,7 pct., mens lastbiltrafikken steg med 6,5 pct. I 2011 passerede 10,8 mio. køretøjer Storebælt, svarende til 29.628 biler om dagen i gennemsnit. Heraf var 26.337 personbiler, varebiler eller motorcykler, 3.220 var lastbiler og 69 var busser.

Årlig trafikvækst i pct. på Storebælt	2011/2010	2010/2009	2009/2008
Personbiler	2,7	-3,1	-0,6
Lastbiler	6,5	-1,5	-10,6
Busser	-8,4	-2,2	-4,4
I alt	3,1	-2,9	-1,7

Trafikken på Storebælts jernbanestrækning er faldet 0,9 pct. og udgjorde knap 8,4 mio. passagerer i 2011.

Note 4 Driftsindtægter

Driftsindtægter omfatter indtægter for benyttelse af vej- og jernbaneforbindelserne og havneafgifter for brug af havneanlæg. Indtægterne måles ekskl. moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget. Indtægter fra vejforbindelsen omfatter takster, der opkræves kontant ved passage af anlægget eller efterfølgende fakturering, samt indtægter fra salg af forudbetalte ture. Forudbetalte ture indtægtsføres i takt med, at de forbruges. Indtægter fra jernbaneforbindelsen omfatter vederlag fra Banedanmark for benyttelse af jernbaneanlægget.

Taksterne og jernbanevederlaget fastsættes af transportministeren.

Indtægter fra vindmøller omfatter salg af el.

Andre indtægter omfatter lejeindtægter og indtægter for anvendelse af selskabets fiberoptik.

Specifikation af indtægter	2011	2010
Indtægter fra vejanlæg	2.450,3	2.338,9
Indtægter fra jernbaneanlæg	761,6	751,0
Indtægter fra havneanlæg	21,1	20,7
Indtægter fra vindmøller	40,1	36,9
Andre indtægter	7,6	9,2
Indtægter i alt	3.280,7	3.156,7

Note 5 Andre driftsomkostninger

Under andre driftsomkostninger indgår omkostninger, som vedrører den tekniske trafikale og kommercielle drift af Storebæltsbroen. Dette omhandler eksempelvis drift og vedligeholdelse af tekniske anlæg, markedsføringsomkostninger, forsikringer, ekstern bistand, it, lokale-omkostninger og kontorholdsomkostninger. I andre driftsomkostninger indgår endvidere vederlag til moderselskabet på 126 mio. kr.

Revisionshonorarer for 2011 specificeres således:	Lovpligtig revision	Erklærings- opgaver med sikkerhed	Skatte- rådgivning	Andet	I alt
Deloitte	0,5	0,1	0,0	0,0	0,6
Revisionshonorarer i alt	0,5	0,1	0,0	0,0	0,6

Revisionshonorarer for 2010 specificeres således:	Lovpligtig revision	Erklærings- opgaver med sikkerhed	Skatte- rådgivning	Andet	I alt
Deloitte	0,5	0,1	0,0	0,0	0,6
Revisionshonorarer i alt	0,5	0,1	0,0	0,0	0,6

Note 6 Personaleomkostninger

I personaleomkostninger indgår alene øvrige personaleomkostninger.

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 7 Skat

	2011	2010
Aktuel skat (sambeskatningsbidrag)	0,0	0,0
Ændring i udskudt skat	80,5	-213,3
Skat i alt	80,5	-213,3

Skat af årets resultat sammensættes således:

Beregnet 25 pct. skat af årets resultat	79,6	-212,7
Andre reguleringer	0,9	-0,6
I alt	80,5	-213,3

Effektiv skatteprocent	25,3 pct.	25,1 pct.
------------------------	-----------	-----------

Note 8 Software

Administrative it-systemer og -programmer afskrives lineært over den forventede brugstid, hvilket maksimalt er 5 år.

	2011	2010
Anskaffelseskost primo	40,4	32,0
Årets tilgang	8,5	8,4
Årets afgang	0,0	0,0
Anskaffelseskost ultimo	48,9	40,4
Afskrivninger primo	27,6	26,2
Årets tilgang	2,4	1,4
Årets afgang	0,0	0,0
Afskrivninger ultimo	30,0	27,6
Saldo ultimo	18,9	12,8

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.
- Software 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 2011	I alt 2010
Anskaffelsesværdi primo	12.727,0	982,2	4.398,9	18.108,1	18.080,1
Årets tilgang	22,4	0,0	0,0	22,4	39,8
Årets afgang	-8,0	0,0	0,0	-8,0	-11,8
Anskaffelsesværdi ultimo	12.741,4	982,2	4.398,9	18.122,5	18.108,1
Afskrivninger primo	2.336,6	127,7	568,1	3.032,4	2.840,2
Årets tilgang	152,9	9,8	43,7	206,4	204,0
Årets afgang	-8,0	0,0	0,0	-8,0	-11,8
Afskrivninger ultimo	2.481,5	137,5	611,8	3.230,8	3.032,4
Saldo ultimo	10.259,9	844,7	3.787,1	14.891,7	15.075,7

Note 10 Jernbaneanlæg

Jernbaneanlæg 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.
- Tekniske installationer afskrives over en brugstid på 25 år.
- Software 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 2011	I alt 2010
Anskaffelsesværdi primo	12.464,2	567,0	5.033,8	18.065,0	18.038,7
Årets tilgang	76,1	0,0	0,0	76,1	26,3
Årets afgang	-21,9	0,0	0,0	-21,9	0,0
Anskaffelsesværdi ultimo	12.518,4	567,0	5.033,8	18.119,2	18.065,0
Afskrivninger primo	2.737,8	126,9	1.126,7	3.991,4	3.633,7
Årets tilgang	251,0	11,0	98,3	360,3	357,7
Årets afgang	-19,4	0,0	0,0	-19,4	0,0
Afskrivninger ultimo	2.969,4	137,9	1.225,0	4.332,3	3.991,4
Saldo ultimo	9.549,0	429,1	3.808,8	13.786,9	14.073,6

Note 11 Havneanlæg

Havneanlæg afskrives lineært over en forventet brugstid på 25 år.

	2011	2010
Anskaffelsesværdi primo	272,3	270,5
Årets tilgang	17,8	1,8
Anskaffelsesværdi ultimo	290,1	272,3
Afskrivninger primo	43,2	34,2
Årets tilgang	9,1	9,0
Afskrivninger ultimo	52,3	43,2
Saldo ultimo	237,8	229,1

Note 12 Grunde og bygninger

Bygninger afskrives lineært over en forventet brugstid på 25 år.

	2011	2010
Anskaffelsesværdi primo	145,6	141,6
Årets tilgang	2,1	4,0
Anskaffelsesværdi ultimo	147,7	145,6
Afskrivninger primo	35,1	29,5
Årets tilgang	5,8	5,6
Afskrivninger ultimo	40,9	35,1
Saldo ultimo	106,8	110,5

Note 13 Vindmølle anlæg

Vindmølle anlæg afskrives lineært over en forventet brugstid på 25 år.

	Direkte aktiverede omkost- ninger	Finansie- ringsom- kostninger (netto)	I alt 2011	I alt 2010
Anskaffelsesværdi primo	401,8	1,5	403,3	400,5
Årets tilgang	0,0	0,0	0,0	2,8
Årets afgang	-0,5	0,0	-0,5	0,0
Anskaffelsesværdi ultimo	401,3	1,5	402,8	403,3
Afskrivninger primo	17,3	0,0	17,3	1,3
Årets tilgang	16,1	0,1	16,2	16,0
Afskrivninger ultimo	33,4	0,1	33,5	17,3
Saldo ultimo	367,9	1,4	369,3	386,0

Note 14 Andre anlæg, indretning i lejede lokaler

Indretning af lejede lokaler afskrives lineært over lejeaftalens løbetid, dog maks. 5 år.

	2011	2010
Anskaffelsesværdi primo	0,2	0,2
Anskaffelsesværdi ultimo	0,2	0,2
Afskrivninger primo	0,2	0,2
Årets tilgang	0,0	0,0
Afskrivninger ultimo	0,2	0,2
Saldo ultimo	0,0	0,0

Note 15 Andre anlæg, driftsmidler og inventar

Maskiner og inventar afskrives lineært over lejeaftalens løbetid, dog maks. 5 år.

	2011	2010
Anskaffelsesværdi primo	146,6	136,2
Årets tilgang	8,5	10,4
Anskaffelsesværdi ultimo	155,1	146,6
Afskrivninger primo	78,4	55,4
Årets tilgang	24,2	23,0
Årets afgang	0,0	0,0
Afskrivninger ultimo	102,6	78,4
Saldo ultimo	52,5	68,2
Saldo andre anlæg ultimo, note 14 og 15	52,5	68,2

Note 16 Udskudt skat

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

	2011	2010
Saldo primo	376,4	589,8
Årets udskudte skat	80,5	-212,7
Andre reguleringer	0,0	-0,7
Saldo ultimo	456,9	376,4

Udskudt skat vedrører:

Materielle aktiver	-307,8	-465,7
Beskårne nettofinansieringsudgifter	415,2	131,6
Skattemæssige underskud	349,5	710,5
I alt	456,9	376,4

Forskelle i årets løb

	Primo 2010	Indregnet i årets resultat 2010	Ultimo 2010	Indregnet i årets resultat 2011	Ultimo 2011
Aktiver	-620,1	154,4	-465,7	157,9	-307,8
Beskårne nettofinansieringsudgifter	239,0	-107,4	131,6	283,6	415,2
Skattemæssige underskud	970,9	-260,4	710,5	-361,0	349,5
I alt	589,8	-213,4	376,4	80,5	456,9

Note 17 Finansielle poster

Selskabet indregner ændringer i dagsværdien af finansielle aktiver og forpligtigelser via totalindkomstopgørelsen jf. anvendt regnskabspraksis. Forskellen i dagsværdi mellem statusdagene udgør de totale finansielle poster, der opdeles i værdireguleringer og nettofinansomkostninger, hvor sidstnævnte indeholder renteindtægter og -udgifter.

Nettofinansomkostningerne indeholder periodiserede nominelle/reale kuponrenter, realiserede inflationsopskrivninger og amortisering af over-/underkurser, moms, præmier og forventede inflationsopskrivninger indgår i værdireguleringer.

Værdireguleringerne indeholder realiserede og urealiserede kursgevinster og tab på finansielle aktiver og forpligtigelser samt tilsvarende valutakursgevinster og -tab.

	2011	2010
Finansielle indtægter		
Renteindtægter, værdipapirer, banker mv.	6,5	14,1
Finansielle indtægter i alt	6,5	14,1
Finansielle omkostninger		
Renteomkostninger, lån	-1.221,3	-1.400,5
Renteomkostninger, finansielle instrumenter	22,6	-10,4
Øvrige poster	-1,0	-4,4
Finansielle omkostninger i alt	-1.199,7	-1.415,3
Nettofinansieringsomkostninger	-1.193,2	-1.401,2
Værdireguleringer, netto		
- Værdipapirer	-6,8	-0,3
- Lån	-1.558,4	-1.380,8
- Valuta- og renteswaps	161,5	1.490,5
- Renteoptioner	0,0	1,7
- Valutaoptioner	18,6	11,3
- Øvrige værdireguleringer	0,7	0,6
Værdireguleringer netto	-1.384,4	123,0
Finansielle poster i alt	-2.577,6	-1.278,2

Under "Renteomkostninger, lån" indgår provision til den danske stat på 41,5 mio. kr. (41,4 mio. kr. i 2010).

Nettofinansieringsomkostningerne er DKK 208,0 mio. lavere i 2011 sammenholdt med 2010, og en konsekvens af to modsatrettede forhold. Inflationen var i 2011 højere end i 2010, hvilket har øget inflationsopskrivningen på realrentegælden, mens gennemslaget af det lave renteniveau samlet set har understøttet nettofinansieringsomkostningerne positivt.

Note 18 Tilgodehavender

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser indeholder tilgodehavender fra kunder og mellemværende med betalingskortselskaber. Betalingskortselskabet repræsenterer ca. 16 pct. af totale tilgodehavender fra salg pr. den 31. december 2011. Pr. den 31. december 2011 indgik der i de samlede kundetilgodehavender på 344,9 mio. kr. reservation for usikre tilgodehavender med 6,6 mio. kr., hvilket dermed udgør den beregnede risiko for kundetab. Den bogførte værdi af tilgodehavender repræsenterer dermed den forventede realiserbare værdi.

Tilgodehavender omfatter også vedhængende renter vedrørende aktiver, tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder og andre tilgodehavender.

	2011	2010
Fra salg og tjenesteydelser	345,1	241,6
Virksomhedsdeltagere	0,0	6,6
Tilknyttet virksomhed	1,0	0,4
Vedhængende renter finansielle instrumenter (se note 24)	339,0	325,9
Andre tilgodehavender	6,8	4,9
I alt	691,9	579,4

Vedhængende renter:

Investering	1,4	0,9
Gæld	13,3	10,4
Rente swaps	139,1	112,5
Valutaswaps	184,8	201,7
Terminsforretninger	0,4	0,4
Vedhængende renter i alt	339,0	325,9

Note 19 Derivater

	2011 Aktiver	2011 Passiver	2010 Aktiver	2010 Passiver
Finansielle aktiver og passiver til dagsværdi er indregnet i totalindkomstopgørelsen				
Renteswaps	1.417,5	-2.715,6	917,1	-1.730,0
Valutaswaps	1.815,2	-106,9	1.334,5	-171,2
Terminsforretninger	0,0	-2,6	1,6	-0,1
Valutaoptioner	0,0	-17,8	0,0	-2,8
Derivater i alt	3.232,7	-2.842,9	2.253,2	-1.904,1

Dagsværdiregulering af finansielle aktiver og passiver indregnes i totalindkomstopgørelsen.

Note 20 Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

	2011	2010
Forudbetalte omkostninger	7,0	7,9
Periodeafgrænsningsposter i alt	7,0	7,9

Note 21 Likvide beholdninger

	2011	2010
Likvide beholdninger	0,0	11,4
Aftalekonti	0,0	500,6
Likvide beholdninger i alt	0,0	512,0

Note 22 Egenkapital

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

Aktiekapitalen i A/S Storebælt omfatter 50.000 stk. á nominelt 1.000 kr., 1 stk. á nominelt 150 mio. kr. og 1 stk. á 200 mio. kr.

Selskabskapitalen er uændret siden stiftelsen.

	2011	2010
Aktiekapital	355,0	355,0
Overført resultat primo	-711,7	-1.349,0
Årets resultat	-237,7	637,3
Overført resultat ultimo	-949,4	-711,7
Egenkapital i alt	-594,4	-356,7

Kapitalstyring

Bestyrelsen vurderer regelmæssigt behovet for tilpasning af kapitalstrukturen, herunder behovet for likvide beholdninger, kreditfaciliteter og egenkapital.

På baggrund af de estimerede driftsresultater forventes egenkapitalen retableret inden for de kommende par år. Se nærmere herom i ledelsesberetningen i afsnittet "Økonomi".

Den danske stat garanterer uden særlig tilkendegivelse i det enkelte tilfælde for selskabets øvrige økonomiske forpligtelser.

Note 23 Nettogæld

2011	EUR	DKK	Øvrige valutaer	Nettogæld
Nettogæld fordelt på valuta				
Likvide beholdninger	0,0	0,0	0,0	0,0
Investeringer	481,1	0,0	0,0	481,1
Obligationslån og gæld til kreditinstitutter	-4.345,5	-15.732,0	-11.076,2	-31.153,7
Valuta- og renteswaps	-12.946,6	2.014,0	11.342,8	410,2
Valutaterminer	1.185,0	-1.187,6	0,0	-2,6
Valutaoptioner	812,1	-829,9	0,0	-17,8
Periodiserede renter	-387,8	-0,9	-0,9	-389,6
i alt (note 8, 19, 21, 24, 26)	-15.201,7	-15.736,4	265,7	-30.672,4

Øvrige valutaer udgøres af:	AUD	CAD	CHF	GBP	JPY	NOK	SEK	USD	I alt
Likvide beholdninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obligationslån og gæld til kreditinstitutter	-60,9	0,0	0,0	-180,1	-2.193,3	-6.872,9	-792,7	-976,3	-11.076,2
Valuta- og renteswaps	61,0	0,0	0,0	184,0	2.356,8	6.971,9	792,8	976,3	11.342,8
Valutaterminter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	54,3	0,0
Periodiserede renter	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,7	0,0	0,0	-0,9
I alt	0,1	0,0	0,0	3,9	163,3	98,3	0,1	0,0	265,7

Ovenstående indgår i følgende regnskabsposter:

	Derivater, aktiver	Derivater, passiver	I alt
Renteswaps	1.417,5	-2.715,6	-1.298,1
Valutaswaps	1.815,2	-106,9	1.708,3
Terminforretninger	0,0	-2,6	-2,6
Valutaoptioner	0,0	-17,8	-17,8
I alt (note 18)	3.232,7	-2.842,9	389,8

Periodiserede renter	Tilgode- havender	Anden gæld	I alt
Investering	1,4	-0,1	1,3
Gæld	13,3	-380,7	-367,4
Renteswaps	139,1	-344,1	-205,0
Valutaswaps	184,8	-3,7	181,1
Terminforretninger	0,4	0,0	0,4
I alt (note 18, 26)	339,0	-728,6	-389,6

Nettogælden er 27.255 mio. kr. opgjort til nominelle hovedstole, og der er således en akkumuleret forskel på 3.417 mio. kr. i forhold til nettogælden opgjort til dagsværdi, hvilket afspejler forskellen 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.

2010 Nettogæld fordelt på valuta	EUR	DKK	Øvrige valutaer	Nettogæld
Likvide beholdninger	27,3	478,2	0,3	505,8
Obligationslån og gæld til kreditinstitutter	-4.149,5	-15.715,1	-11.338,3	-31.202,9
Valuta- og renteswaps	-13.482,9	2.378,4	11.454,9	350,4
Valutaterminer	1.415,1	-1.467,9	54,3	1,5
Valutaoptioner	-596,2	593,4	0,0	-2,8
Periodiserede renter	-416,3	-2,5	-1,7	-420,5
I alt (note 8, 19, 21, 24, 26)	-17.202,5	-13.735,5	169,5	-30.768,5

Øvrige valutaer udgøres af:	AUD	CAD	CHF	GBP	JPY	NOK	SEK	USD	I alt
Likvide beholdninger	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3
Obligationslån og gæld til kreditinstitutter	-61,8	0,0	0,0	-175,4	-2.089,0	-6.715,7	-718,8	-1.577,6	-11.338,3
Valuta- og renteswaps	61,9	0,0	0,0	178,6	2.195,6	6.776,5	718,9	1.523,4	11.454,9
Valutaterminer	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	54,3	54,3
Periodiserede renter	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	-1,1	0,0	-0,2	-1,7
I alt	0,2	0,0	0,0	3,3	106,2	59,7	0,2	-0,1	169,5

Ovenstående indgår i følgende regnskabsposter:

	Derivater, aktiver	Derivater, passiver	I alt
Renteswaps	917,1	-1.730,0	-812,9
Valutaswaps	1.334,5	-171,2	1.163,3
Terminsforretninger	1,6	-0,1	1,5
Valutaoptioner	0,0	-2,8	-2,8
I alt (note 18)	2.253,2	-1.904,1	349,1

Periodiserede renter	Tilgode- havender	Anden gæld	I alt
Investering	0,9	-0,1	0,8
Gæld	10,4	-392,2	-381,8
Renteswaps	112,5	-353,2	-240,7
Valutaswaps	201,7	-0,7	201,0
Terminsforretninger	0,4	-0,2	0,2
I alt (note 18, 26)	325,9	-746,4	-420,5

Nettogælden er 28.758 mio. kr. opgjort til nominelle hovedstole, og der er således en akkumuleret forskel på 2.011 mio. kr. i forhold til nettogælden opgjort til dagsværdi, hvilket afspejler forskellen 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 24 Finansiell risikostyring

Finansiering

Finansforvaltningen i selskaberne foregår inden for rammer, som er fastlagt af selskabernes bestyrelse, samt gældende retningslinjer fra garanten Finansministeriet/Danmarks Nationalbank.

Bestyrelsen fastlægger dels en overordnet finanspolitik, dels en årlig finansstrategi, der bl.a. regulerer det enkelte års låntagning og likviditetsberedskab samt sætter grænser for risici knyttet til selskabernes kredit-, valutakurs- og renteesponering. Varetagelse af finansforvaltningen understøttes endvidere af operationelle procedurer.

Den overordnede målsætning er at opnå lavest mulige finansomkostninger for projekterne over hele deres brugstid under hensynstagen til et acceptabelt og af bestyrelsen anerkendt risikoniveau. Der anlægges et langsigtet perspektiv i afvejningen af økonomiske resultater og risici forbundet med finansforvaltningen

I det følgende beskrives selskabernes låntagning i 2011 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 opnår vilkår i kapitalmarkedet, der er sammenlignelige med statens, også selvom selskabet ikke har en selvstændig kreditvurdering fra de internationale kreditvurderingsbureauer.

Den anlagte finansstrategi tilstræber at opnå størst mulig fleksibilitet i låntagningen med henblik på at drage fordel af udviklingen på kapitalmarkederne. Låntagningen skal imidlertid opfylde en række betingelser, dels som følge af krav fra garanten, og dels interne retningslinjer fastlagt i selskabets finanspolitik. Overordnet skal sluttesponeringen af selskabernes lånetransaktioner være gængse og standardiserede lånekonstruktioner, og samtidig i videst muligt omfang begrænse kreditrisikoen. I lånetransaktionerne indgår ikke vilkår, der jf. IFRS 7 kræver særlig omtale.

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 valutaswaps til de acceptable valutaer. Der er således ingen direkte sammenhæng mellem de oprindelige lånevalutaer og selskabets valutarisiko.

A/S Storebælt har etableret et standardiseret MTN (Medium Term Note) låneprogram på det europæiske lånemarked med en samlet låneramme på 5 mia. USD, hvoraf 1,8 mia. USD er udnyttet, og der er således en ledig låneramme på 3,2 mia. USD. Herudover har selskabet et svensk MTN-program på 5 mia. SEK, hvoraf godt 0,6 mia. SEK er udnyttet.

A/S Storebælt har siden 2002 haft mulighed for at optage gendulån, der er 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.

Lånebehovet blev i 2010 udelukkende dækket af gendulån via Nationalbanken, der har været en særdeles attraktiv finansieringskilde. A/S Storebælt optog gendulån for 0,9 mia. kr.

Omfanget af A/S Storebælts låntagning i det enkelte år bestemmes i høj grad af, hvor store afdrag der forfalder på tidligere optagne lån (refinansiering) samt driftspåvirkningen. I 2012 vil refinansieringen udgøre omkring 2,0 mia. kr., og det forventede nettolånebehov omkring 1,5 mia. kr., foruden ekstraordinære tilbagekøb af eksisterende lån.

Selskabet har fleksibilitet til at holde en likviditetsreserve på op til 6 måneders likviditetsforbrug med henblik på at reducere risikoen for at skulle optage lån på tidspunkter, hvor lånevilkårene i kapitalmarkedet midlertidigt er ufavorable. Selskabets målsætning for likviditets-reserven var opfyldt ved udgangen af 2011.

Finansielle risikoesponeringer

Selskabet er eksponeret over for finansielle risici, der opstår i sammenhæng med finansiering af anlæggene, og knyttet til aktiviteterne i finansforvaltningen samt driftsmæssige beslutninger, herunder udstedelse af obligationsgæld og lån til kreditinstitutter, anvendelse af derivater og placering af likvide midler til opbygning af et likviditetsberedskab, samt kundetilgodehavender og leverandørgæld.

Risici relateret til disse finansielle risikoesponeringer er primært:

- Valutarisici
- Renterisici
- Inflationsrisici
- Kreditrisici
- Likviditetsrisici

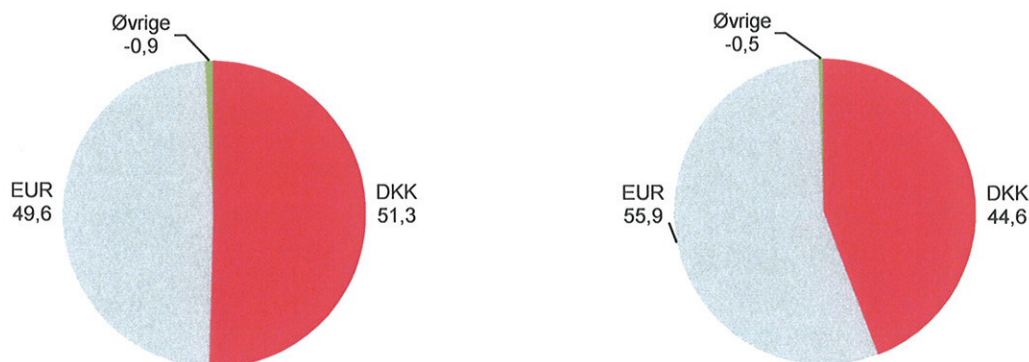
Finansielle risici identificeres, overvåges og kontrolleres inden for de af bestyrelsen godkendte risikorammer som fastlagt i selskabets finanspolitik og -strategi, operationelle procedurer og efter retningslinjer fra Finansministeriet/Danmarks Nationalbank, som har udstedt garantier for selskabets forpligtelser.

Valutarisici

Selskabets valutarisici relaterer sig primært til den del af nettogælden, der er denomineret i andre valutaer end basisvalutaen (DKK). Finansielle derivater og likvide midler indgår i opgørelsen af valutarisikoen opgjort til dagsværdi.

Valutaeksponering opgjort til dagsværdi i mio. kr. 2011 og 2010

Valuta	Dagsværdi 2011	Valuta	Dagsværdi 2010
DKK	-15.736	DKK	-13.735
EUR	-15.202	EUR	-17.203
Øvrige	266	Øvrige	169
I alt	-30.672	I alt	-30.769



Finansministeriet har fastlagt, at selskabet kan have valutaeksponering i DKK og EUR. Selskabets valutarisici styres inden for rammer for valutafordelingens sammensætning og kan frit disponere mellem DKK og EUR.

Eksponeringen i EUR vurderes ikke at repræsentere nogen større risiko, set i lyset af den stabile danske fastkurspolitik og det relativt snævre udsvingsbånd over for EUR på +/- 2,25 pct. ifølge ERM2-aftalen. Valutafordelingen mellem DKK og EUR vil i de kommende år afhænge af kurs- og renterelationen mellem de to valutaer. Selskabets nettogæld har været nogenlunde ligeligt fordelt mellem EUR og DKK, og valutakursrisikoen vurderes generelt at være meget begrænset.

A/S Storebælt har som konsekvens af styrkelsen af DKK/EUR samt en fordelagtig udvikling i rentespændet nedbragt eksponeringen i EUR med omkring 6 pct. og omlagt til DKK.

Fordelingen af øvrige valutaer er sammensat af GBP, JPY og NOK, og henføres til afdækning af obligationslån i disse valutaer, hvor tillæg/fradrag i valutawappen giver en eksponering opgjort til markedsværdi, mens pengestrømmene er fuldstændig afdækket.

Valutakursfølsomheden for A/S Storebælt udgør 747 mio. kr. i 2011 (852 mio. kr. i 2010) 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 finansomkostninger er eksponeret over for renterisici som følge af den løbende låntagning til refinansiering af gæld, der udløber, rentetilpasning på variabelt forrentet gæld samt disponering af likviditet fra drift og investeringer, og usikkerheden opstår som konsekvens af udsving i de fremtidige og i udgangspunktet ukendte markedsrenter.

Selskabets renterisici styres i forhold til en flerhed af rammer og grænseværdier, der i sammenhæng afgrænser nettogældens renteusikkerhed. Følgende rammer indgår i styringen af renterisici.

- Rentetilpasningsrisikoen må ikke overstige 60 pct. af nettogælden
- Sigtepunkt for nettogældens varighed på 3,0 år (udsvingsbånd 2,25 - 4,0 år)
- Rammer for rentefordelingen og tilhørende udsvingsbånd

Selskabets renterisici styres aktivt ved brug af rente- og valutawaps samt øvrige derivater.

Variabelt forrentet gæld eller gæld med kort restløbetid medfører, at der skal ske rentetilpasning af gælden inden for en given tidshorisont, hvilket typisk indebærer højere risici end fastforrentet gæld med lang løbetid, når udsving i de løbende rentekomkostninger, også benævnt rentetilpasningsrisiko, er grundlag for risikoopgørelsen.

Omvendt er finansomkostningerne normalt en stigende funktion af løbetiden, og valget af gældsfordeling er derfor en afvejning af finansomkostninger og risikotolerance over for udsving i samme.

Gældsfordelingen mellem fast og variabelt forrentet nominel gæld og realrentegæld fastlægger i sammenhæng med rentebindingen (løbetiden på den fast forrentede gæld) og valutaforordningen usikkerheden på finansomkostningerne.

Selskabets risikoprofil er foruden en isoleret afvejning af finansomkostninger og rentetilpasningsrisiko på nettogælden også påvirket af sammenhænge til indtjeningen fra driften. Når indtjening og usikkerhed fra aktiver og passiver vurderes i sammenhæng kan en gældsfordeling med en positiv samvariation mellem driftsindtægter og finansomkostninger vise sig at have en lavere total risiko i forhold til en isoleret styring af nettogælden.

Variabelt forrentet gæld og inflationsopskrivning på realrentegæld antages typisk at have en positiv sammenhæng med den generelle økonomiske vækst, idet pengepolitikken ofte vil søge at balancere konjunkturcyklen med højere renter, når den økonomiske vækst og inflationen er høj, og omvendt.

De økonomiske sammenhænge mellem driftsindtægter og finansomkostninger begrundes en forholdsvis stor andel variabelt forrentet gæld. Udviklingen i indtægter fra vejtrafikken, som er den primære indtægtskilde, er meget konjunkturafhængig, og lav samfundsøkonomisk vækst vil typisk indebære lavere trafikvækst og en mindre gunstig udvikling i driftsindtægterne. Indtjeningsrisikoen kan i et vist omfang imødegås med en høj andel variabelt forrentet gæld, idet en lavkonjunktur normalt fører til lavere renter, navnlig i den korte ende af løbetidsspektret.

Omvendt kan fast forrentet gæld tjene som afdækning af stagflation med lav vækst og høj inflation, som ikke fuldt ud kan overvælttes på taksterne for passage af broen, foruden en isoleret afvejning af finansomkostninger og rentetilpasningsrisiko på den nominelle gæld.

Selskabet har endvidere en strategisk interesse i realrentegæld, hvor finansomkostningen består af en fast realrente plus et tillæg, der afhænger af den generelle inflationsudvikling. Årsagen hertil er, at driftsindtægterne i det store og hele kan forventes at følge inflationsudviklingen, da både takster og jernbaneindtægter normalt indekseres. Realrentegælden repræsenterer således en lav risiko og fungerer som afdækning af indtjeningen og den langsigtede projektrisiko i selskaberne.

Med baggrund i den overordnede målsætning for finansforvaltningen, der fastlægger at sikre lavest mulige finansomkostninger inden for et af bestyrelsen accepteret risikoniveau, har selskaberne etableret et strategisk benchmark for gældsporteføljens rentefordeling og nominelle varighed. Dette benchmark fungerer som et overordnet pejlemærke og finansiell ramme i gældsstyringen, og selskaberne sigter mod at have en realrentegældsandel på 25-45 procent og en varighed på 3,0 år på den nominelle gæld. Der er fastlagt maksimale udsvingsbånd på rentefordelingen og varigheden.

Grundlaget for fastlæggelse af det strategiske benchmark i gældsstyringen er økonomiske modelberegninger, der estimerer en forventet resultatudvikling fra selskabernes aktiver og passiver på et stort antal relevante porteføljekombinationer med forskellige rentefordelinger og varighed, og består i en afvejning af finansomkostninger og risiko på indtjeningen.

Sigepunktet for varigheden var i 2011 3,0 år på den nominelle gæld og er fastholdt uændret i 2012. Varigheden blev aktivt forlænget forud for eskaieringen af statsgældskrisen i Europa og den efterfølgende vækstafmatning, samtidig med at realrentegældsandelen blev øget. Omlægningen havde baggrund i ECB's renteforhøjelser i første halvår som en konsekvens af høj inflation og gryende optimisme, forud omsvinget i andet halvår med tiltagende usikkerhed. Omlægningen til realrentegæld tjente dels formålet at øge den strategiske gældsandel, så den modsvarer benchmark, men også at forlænge den gennemsnitlige restløbetid i forhold til den faktiske afdragsprofil.

I A/S Storebælt har den faktiske varighed ligget i intervallet 2,9-3,5 år, og realrentegældsandelen er øget med 2,2 pct.

Markedsrenterne for mellemlange og lange løbetider har udvist ekstraordinært store udsving i 2011, hvor moderate rentestigninger i første halvår blev afløst af tiltagende usikkerhed og ganske markante rentefald hen over sommeren og frem til årsskiftet. Usikkerheden var en konsekvens af sammenbruddet i de politiske forhandlinger om en forøgelse af gældsloftet i USA og S&P's efterfølgende nedgradering af statsgælden, men drivkraften var især tvivl om den politiske vilje til at inddæmme statsgældskrisen i Europa og forhindre spredning til realøkonomien. Renterne er under ét faldet med omkring 1 pct. point, hvilket har givet anledning til betydelige urealiserede negative kursreguleringer i årets resultat.

I A/S Storebælt udgør de urealiserede negative kursreguleringer som konsekvens heraf 1,4 mia. kr.

Dagsværdireguleringen har imidlertid ingen betydning for selskabets økonomi, herunder tilbagebetalingstid.

Styringen af renterisici har til formål at opnå de lavest mulige renteomkostninger på længere sigt uden specifik hensyntagen til dagsværdireguleringen.

I opgørelsen af rentebindingen på nettogælden nedenfor indgår den nominelle værdi (hovedstolen) fordelt på udløbstidspunkt eller tidspunkt for næste rentetilpasning, når denne indtræder først. Den variabelt forrentede gæld henregnes således til den kommende regnskabsperiode i rentebindingen og viser pengestrømmenes eksponering over for rentetilpasningsrisikoen.

Selskabet anvender derivater i finansforvaltningen med det formål at tilpasse rentebindingen mellem variabelt og fast forrentet nominel gæld og realrentegæld, herunder primært rente- og valutaswaps, FRA'er, swaptioner samt rentegarantier.

Rentebindingstid opgjort i nominelle hovedstole (mio. kr.)

Rentebindingstid	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	Nominal værdi	Dagsværdi
Likvide beholdninger	0	483	0	0	0	0	483	483
Obligationsgæld og lån	-2.490	-1.424	-1.089	-4.141	-1.322	-17.306	-27.772	-31.182
Renteswaps	-3.955	46	-866	4.141	405	604	375	386
Valutaswaps	-2	0	0	0	0	0	-2	-2
Øvrige derivater	0	0	0	0	0	0	0	-18
Kreditinstitutter	-339	0	0	0	0	0	-339	-339
Nettogæld	-6.786	-895	-1.955	0	-917	-16.702	-27.255	-30.672

Heraf realrenteinstrumenter:

Realrentegæld	0	0	-624	0	0	-3.403	-4.027	-4.968
Realrenteswaps	-5	-62	583	0	-173	-5.273	-4.930	-5.931
Realrenteinstrumenter i alt	-5	-62	-41	0	-173	-8.676	-8.957	-10.899

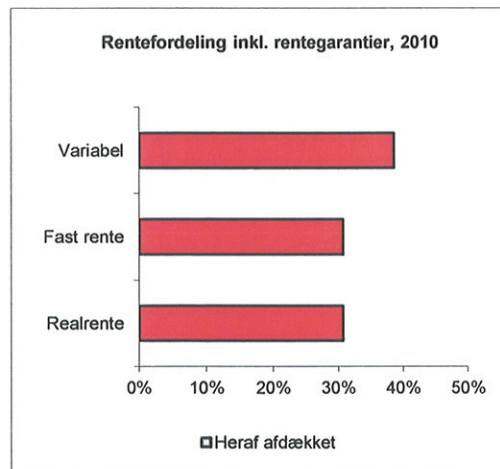
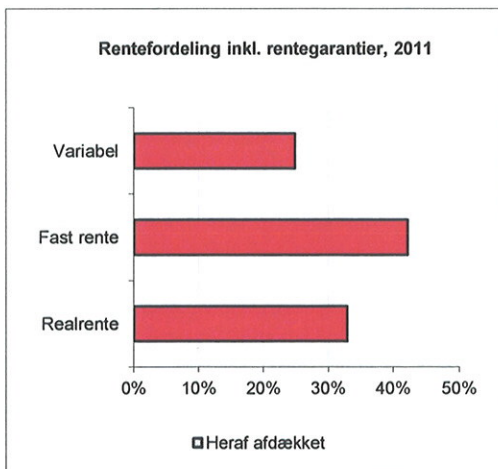
Rentebindingstid > 5 år er fordelt jf. nedenstående (mio. kr.)

Rentebindingstid	5-10 år	10-15 år	10-20 år	> 20 år
Nettogæld	-13.997	-2.152	-553	0
heraf realrenteinstrumenter	-6.077	-2.270	-329	0

Den fastforrentede nominelle gæld har primært rentebinding i det 5 til 10-årige rentesegment, mens realrentegælden overvejende har omkring 10 års restløbetid, og den resterende del 15 år.

Rentefordeling, A/S Storebælt

2011	Rentefordeling i pct.	2010
24,9	Variabel rente	38,6
42,2	Fast rente	30,7
32,9	Real rente	30,7
100,0	I alt	100,0



Rentebindingen er fordelt med en eksponering på 83,8 pct. over for renter i DKK og 16,2 pct. i EUR. For så vidt angår realrentegælden er denne eksponeret over for det danske forbrugerprisindeks (CPI).

Finansomkostningernes følsomhed over for en rente- eller inflationsændring på 1 procent point kan opgøres til henholdsvis 63 mio. kr. og 90 mio. kr., og gennemslaget vil være symmetrisk, da der ikke er indeholdt afdækning af den variable rentebinding og inflationsfølsomheden er ikke afgrænset.

Når markedsrenterne ændres, påvirker det markedsværdien (dagsværdien) af nettogælden, og her er gennemslaget og risikoen størst på den fastforrentede gæld med lang løbetid. Det skyldes primært diskonteringseffekten og modsvarer den alternativ omkostning eller gevinst, der er forbundet med fast forrentede gældsfordringer sammenholdt med finansiering til de aktuelle markedsrenter.

Varigheden angiver den gennemsnitlige rentebindingstid på nettogælden. Høj varighed indebærer en lav rentetilpasningsrisiko, da en relativt mindre andel af nettogælden skal have rentetilpasning.

Varigheden udtrykker også kursfølsomheden på nettogælden opgjort til markedsværdi.

Varighed (mio. kr.)

2011 Varighed (år)	BPV	Dagsværdi		2010 Varighed (år)	BPV	Dagsværdi
3,5	6,9	-19.773	Nominal gæld	3,1	6,4	-20.787
8,0	8,7	-10.899	Realrente gæld	8,2	8,2	-9.982
5,1	15,5	-30.672	Nettogæld	4,8	14,6	-30.769

Basis point value (BPV) udtrykker kursfølsomhed, når rentekurven parallelforskydes med 1 bp.

A/S Storebælts varighed udgjorde 5,1 år ultimo 2011, sammensat af 3,5 år på den nominelle gæld og 8,0 år på realrentegælden. Kursfølsomheden opgøres til 15,5 mio. kr., når rentekurven parallelforskydes med 1bp, og giver en positiv dagsværdiregulering i resultat og balance, når renten stiger med 1bp, og omvendt. Følsomhedsberegningerne er foretaget på baggrund af balancedagens nettogæld.

Kreditrisici

Kreditrisici udtrykker risikoen for, at der opstår tab som følge af, at modparten ikke opfylder sine betalingsforpligtigelser. Kreditrisici opstår i sammenhæng med placering af overskudslikviditet og fra derivat transaktioner med en positiv markedsværdi samt kundetilgodehavender.

Selskabets derivat transaktioner overordnet reguleres af en ISDA rammeaftale for hver enkelt modpart, og heraf fremgår eksplicit, at der kan foretages udligning (netting) af positive og negative mellemværender.

Kreditrisikoen på finansielle modparter styres og overvåges dagligt i et særligt line- og limitsystem, som er godkendt af bestyrelsen i selskabets finanspolitik, og fastlægger principperne for opgørelse af sådanne risici samt en absolut grænse for acceptable krediteksponeringer. Tildelingen af rammer for acceptable krediteksponeringer er fastlagt på baggrund af modpartens laveste langfristede rating fra enten Standard and Poor's (S&P), Moody's Investor Service (Moody's) eller Fitch ratings.

Kreditrisikoen begrænses i videst muligt omfang ved at sprede modpartseksponeringen og reducere risikoeksponeringen på individuelle modparter. De finansielle modparter skal opfylde krav til høj kreditkvalitet, og i udgangspunktet indgås kun aftaler med modparter, der har en langfristet rating højere end A1/A+, med mindre skærpede krav til sikkerhedsstillelse opfyldes.

Selskabet har indgået sikkerhedsstillelsesaftaler (CSA-aftaler) med hovedparten af de finansielle modparter, og siden 2005 er der kun indgået derivat kontrakter, der er reguleret af sådanne aftaler. Sikkerhedsstillelsesaftalerne tiltrædes tovejs og indebærer, at både selskabet og modparten er pligtig til at stille sikkerhed i form af deponering af statsobligationer eller realkreditlegninger med høj kreditkvalitet for tilgodehavender, der optræder i den ene parts favør. Krediteksponeringen bliver effektivt begrænset af en rating afhængig tærskelværdi for uafdækkede tilgodehavender og stiller større krav til sikkerhedsstillelse for modparter med dårligere kreditkvalitet.

Kreditrammerne for placering af overskudslikviditet er løbende opstrammet med skærpede krav til rating, kreditrammer og maksimal løbetid for at sikre spredning og begrænse krediteksponeringen på individuelle modparter. Likviditetsberedskabets størrelse er en afvejning af kreditrisiko og hensynet til at sikre finansiering på fordelagtige vilkår.

En række af selskabets finansielle modparter blev i 4. kvartal nedgraderet, blandt andet som følge af tilpasninger i metodegrundlaget for rating bedømmelsen (S&P), men også fordi bankerne qua deres eksponering mod statsgældskrisen i Europa har en dårligere kreditkvalitet. Betalings- evnen blandt selskabets finansielle modparter vurderes intakt, og krediteksponeringen er endvidere afgrænset af det forhold, at markedsværdien på derivat kontrakterne overvejende er i modparternes favør.

IFRS regnskabsstandarder fastlægger, at kreditrisikoen opgøres brutto uden hensyntagen til netting (udligning af positive og negative mellemværender med den enkelte modpart), uagtet at sådanne aftaler foreligger. Nettoeksponeringen er anført som tillægsplysning, og udgør et bedre mål for selskabets faktiske kreditrisiko.

Kreditrisici på finansielle aktiver indregnet til dagsværdi opdelt på kreditkvalitet

Rating	Total modpartseksposering (markedsværdi, mio. kr.)				Antal modparter
	Placeringer	Derivater uden netting	Derivater med netting	Sikkerhed	
AAA	483	0	0	0	1
AA	0	1.300	964	739	6
A	0	2.292	917	239	11
I alt	483	3.592	1.881	978	18

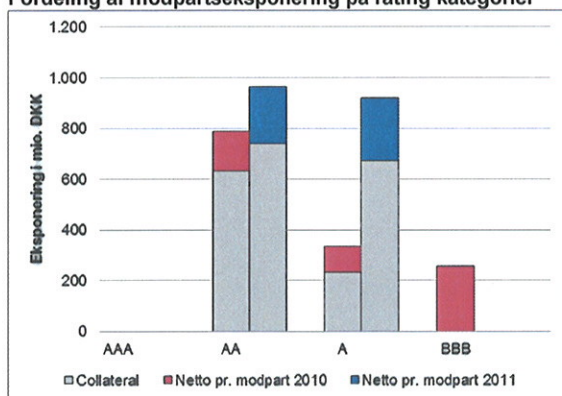
I A/S Storebælt fordeler kreditrisikoen sig på 18 modparter, og heri indgår Tyskland som obligationsudsteder, mens forretningsomfanget med de resterende 17 modparter henføres til derivat transaktioner, hvoraf 13 modparter er omfattet af sikkerhedsstillelsesaftaler. Krediteksponeringen på modparter med sikkerhedsstillelsesaftaler udgør 3.310 mio. kr. brutto (1.632 mio. kr. netto), og deponeret sikkerhedsstillelse udgør 978 mio. kr. På modparter uden sikkerhedsstillelsesaftale udgør krediteksponeringen 282 mio. kr. brutto (249 mio. kr. netto). Den største modpartseksposering på en enkelt modpart udgør 1.128 mio. kr. brutto (860 mio. kr. netto) og er afdækket med sikkerhed.

Selskabet har afgivet sikkerhedsstillelse for 483 mio. kr. til sikring af et mellemværende fra derivat transaktioner med en enkelt modpart i dennes favør. I øvrigt har selskabet ikke afgivet sikkerheder, som følge af en relativt høj tærskelværdi i sammenhæng med selskabets høje kreditværdighed.

Likviditetsrisiko

Selskabets likviditetsrisiko er begrænset qua garantien fra den danske stat og fleksibiliteten til at opretholde en likviditetsreserve på op til 6 måneders likviditetsforbrug. Likviditetsafløbet tilstræbes jævnt fordelt, således at der ikke optræder store udsving i de enkelte års refinansiering.

Fordeling af modpartseksposering på rating kategorier



Krediteksponeringen er nogenlunde ligeligt fordelt mellem rating kategorierne AA og A, og som konsekvens af en række finansielle modparter nedgradering i 2011 er eksponeringen på A-rating kategorien øget relativt. Krediteksponeringen er overvejende afdækket med sikkerhedsstillelse. A/S Storebælt fik i 2011 overflyttet modpartseksposeringen fra Banque AIG til en anden bank med en bedre rating, som opfylder krav til kreditkvalitet og har tiltrådt aftale om sikkerhedsstillelse. Modpartseksposeringen på Banque AIG udgjorde i 2010 0,2 mia. kr. i BBB-rating kategorien, og overflytningen blev udløst af en såkaldt "rating trigger", der fastlægger en nedre grænse for ratingen.

Likviditetsrisiko

Selskabets likviditetsrisiko er begrænset qua garantien fra den danske stat, og fleksibiliteten til at opretholde en likviditetsreserve på op til 6 måneders likviditetsforbrug. Likviditetsafløbet tilstræbes jævnt fordelt, således at der ikke optræder store udsving i de enkelte års refinansiering.

Forfaldstidspunkt på gæld samt forpligtigelser og tilgodehavende på finansielle derivater (mio. kr.)

Forfaldstidspunkt	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
Hovedstole							
Gæld	-2.030	-1.434	-1.100	-4.212	-1.330	-17.663	-27.769
Derivat forpligtigelser	-2.416	-1.729	-1.132	-5.196	-1.415	-11.667	-23.555
Derivat tilgodehavende	2.418	1.736	1.219	5.330	1.452	11.771	23.926
Aktiver	0	483	0	0	0	0	483
Hovedstole i alt	-2.028	-944	-1.013	-4.078	-1.293	-17.559	-26.915

Forfaldstidspunkt	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
Rentebetalinger							
Gæld	-1.052	-984	-938	-868	-694	-1.969	-6.505
Derivat forpligtigelser	-936	-873	-578	-519	-521	-3.425	-6.852
Derivat tilgodehavende	1.069	1.038	883	841	663	1.873	6.367
Aktiver	4	4	0	0	0	0	8
Rentebetalinger i alt	-915	-815	-633	-546	-552	-3.521	-6.982

Gæld, derivat forpligtigelser og tilgodehavender, samt finansielle aktiver indgår i likviditetsafløbet, og afdrag og hovedstole optræder på førstkomende forfaldstidspunkt. Rentebetalinger indgår med de aftalte vilkår, og implicite forwardrenter og inflation er grundlag for de variable rentebetalinger og inflationsopskrivningen. Afdrag, hovedstole og rentebetalinger opgøres for nettogælden, og der indgår ikke refinansiering eller likviditet fra driften jf. vejledningen i IFRS 7.

Note 25 Rentabilitet

A/S Storebælts gæld skal tilbagebetales ved hjælp af indtægterne fra vej- og jernbanetrafikken.

Tilbagebetalingstiden er på baggrund af trafikprognosen for 2012 afkortet med ét enkelt år til 31 år, og forbedringen tilskrives primært gennemslaget af prisindekseringen af taksterne, samt i mindre omfang lavere finansieringsomkostninger. Regnet fra åbningsåret vil den anførte tilbagebetalingstid indebære, at selskabet vil være gældfrit i 2029.

Medfinansiering af den politiske aftale om "En grøn transportpolitik" som følge af Folketingsbeslutningen af 29. januar 2009 indgår i opgørelsen af tilbagebetalingstiden, hvor selskabet udlodder udbytte til staten på 9,0 mia. kr. (i 2008 priser) frem til 2024 og forudsætter at ophøre hermed efter opfyldelse af aftalen. I rentabilitetsberegningen er lagt til grund, at egenkapitalen konsolideres førend udbyttebetalingerne påbegyndes, hvilket jf. beregningerne forventes opfyldt i 2013.

De væsentligste usikkerheder i beregningerne af rentabiliteten vedrører den langsigtede trafikudvikling samt realrenten, som er estimeret til 3,5 pct. Trafikvæksten forventes i gennemsnit at udgøre hhv. 1 og 1,5 pct. for lastbiler og personbiler. Driftsomkostningerne forventes at stige i takt med den almindelige inflation. Der er endvidere en vis usikkerhed knyttet til størrelse og tidsmæssig placering af reinvesteringerne i jernbaneanlægget.

Note 26 Leverandører og andre gældsforpligtelser

	2011	2010
Leverandører	62,6	71,3
Virksomhedsdeltagere	1,3	0,0
Tilknyttet virksomhed	0,0	0,6
Skyldig provision	41,9	20,5
Periodiserede renter finansielle instrumenter (se note 24)	728,6	746,4
Anden gæld	64,4	65,0
I alt	898,8	903,8

Periodiserede renter

Investering	-0,1	-0,1
Gæld	-380,7	-392,2
Renteswaps	-344,1	-353,2
Valutaswaps	-3,7	-0,7
Terminforretninger	0,0	-0,2
Periodiserede renter i alt	-728,6	-746,4

Note 27 Periodeafgrænsningsposter

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

	2011	2010
Forudbetalte indtægter	34,3	32,5
Periodeafgrænsningsposter i alt	34,3	32,5

Note 28 Kontraktuelle forpligtelser, eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Selskabets kontraktuelle forpligtelser består af indgåede anlægs-, drifts- og vedligeholdskontrakter med udløb frem til 2018 til et samlet restbeløb af 430 mio. kr. (501 mio. i 2010). Under kontrakterne er der ved årets afslutning udført arbejde for 262 mio. kr. (345 mio. i 2010).

Operationel leasing omfatter kontrakter med en restløbetid på mellem 1 - 5 år. Leasing forpligtelsen udgør 1,6 mio. kr. (0,0 mio. kr. i 2010), hvoraf 0,3 mio. kr. forfalder i 2012.

I henhold til Lov om færgefart er selskabet pålagt i et nærmere fastsat omfang at opretholde en bilfærgeforbindelse mellem Sjælland og Jylland over Kattegat og mellem Spodsbjerg og Tårs. For ruten mellem Spodsbjerg og Tårs indebærer dette, at selskabet har indgået en aftale med Sydfynske A/S om drift af ruten frem til april 2012. I 2012 forventes omkostningerne at udgøre 20 mio. kr. A/S Storebælt har opnået enighed med Sydfynske A/S om forsat besejling af Spodsbjerg-Tårs overfarten for perioden 1. maj 2012 til 30. april 2018. Aftalen indebærer, at der indsættes nye og større færger på ruten. Dermed forbedres servicen på overfarten betydeligt.

En af entreprenørerne, der deltog i konstruktionen af Storebæltsbroen, har i 2009 fremsat et krav, der knytter sig til ophævelsen af AMBI tilbage i 1992. I 2011 har entreprenøren indgivet sagen til voldgiftsretten med et krav om refusion af AMBI samt rentekomensation. Selskabets juridiske rådgiver vurderer på baggrund af lovgivning og praksis, at A/S Storebælt har afregnet entreprenøren korrekt. Det er ledelsens vurdering, at entreprenøren ikke er berettiget til komensation. På denne baggrund er der i regnskabet ikke afsat noget beløb til dækning heraf.

I forbindelse med myndighedernes godkendelse af Sprogø Havmøllepark har selskabet forpligtet sig til at nedtage vindmøllerne efter 25 år fra opførelsestidspunktet. På nuværende tidspunkt er det ikke muligt at estimere de økonomiske konsekvenser.

A/S Storebælt har indgået tovejs sikkerhedsstillelsesaftaler (CSA-aftaler) med en række finansielle modparter og kan som følge heraf blive pligtig til at stille sikkerhed ved deponering af obligationer for mellemværender på derivat kontrakter i modpartens favør. Selskabet har aktuelt stillet sikkerhed for et mellemværende med en enkelt finansiell modpart i dennes favør på 483 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 29 Nærtstående parter

Nærtstående parter omfatter den danske stat, selskaber og institutioner ejet af denne. Transaktioner vedrørende selskabets ledende medarbejdere fremgår af Note 6.

Nærtstående part	Hjemsted	Tilknytning	Transaktioner	Prisfastsættelse
Den danske stat	København	100 pct. ejerskab via Sund & Bælt Holding A/S	Garanti for selskabets gæld. Garantiprovision.	Fastlagt ved lov. Udgør 0,15 pct. af den nominelle gæld
Sund & Bælt Holding A/S	København	100 pct. ejerskab af A/S Storebælt	Varetagelse af driftsopgaver Sambeskatningsbidrag	Markedspris
A/S Øresund	København	Datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S	Køb af rådgivning	Markedspris
Sund & Bælt Partner A/S	København	Datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S	Køb af rådgivning	Markedspris
A/S Femern Landanlæg	København	Datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S		Markedspris
Femern A/S	København	Datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S	Køb af rådgivning	Markedspris
BroBizz A/S	København	Datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S	Betalinger for benyttelse af BroBizz'er	Markedspris
Øresundsbro Konsortiet	København/Malmø	Interessentskab ejet 50 pct. af A/S Øresund	Køb af finansforvaltning	Markedspris
Banedanmark	København	Ejet af den danske stat	Betalinger for benyttelse af jernbaneforbindelsen	Fastsættes af transportministeren

Nærtstående part	Beskrivelse	Beløb 2011	Beløb 2010	Balance pr. 31. december 2011	Balance pr. 31. december 2010
Den danske stat	Garantiprovision	-41,5	-41,4	-41,5	-18,8
Sund & Bælt Holding A/S	Varetagelse af datterselskabets driftsopgaver	-125,4	-123,5	-1,1	6,7
Femern A/S	Køb af rådgivning	0,5	0,1	0,0	0,0
Sund & Bælt Partner A/S	Køb af rådgivning	0,0	0,0	0,0	0,0
Øresundsbro Konsortiet	Køb af finansforvaltning	-5,1	-5,9	0,6	0,0
	Gæld	0,0	-298,0	0,0	-298,0
Banedanmark	Betalinger for benyttelse af jernbaneforbindelsen	762,4	751,0	63,5	0,0

Note 30 Begivenheder efter balancedagen

Regeringen har fremlagt en skattepakke, som ændrer reglerne for fremførsel af underskud samt rentefradragsbegrænsningerne. De fulde konsekvenser af sådanne regelændringer kendes endnu ikke, men tilbagebetalingstiden for gælden på selskabets broforbindelse vil blive forlænget.

Herudover er der efter balancedagen ikke indtruffet hændelser af betydning for årsrapporten for 2011.

Den uafhængige revisors påtegning

Til kapitalejerne i A/S Storebælt

Vi har revideret årsregnskabet for A/S Storebælt for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011, der omfatter anvendt regnskabspraksis, totalindkomst, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for selskaber med børsnoterede gældsinstrumenter.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for selskaber med børsnoterede gældsinstrumenter. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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 årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for selskaber med børsnoterede gældsinstrumenter.

Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet

Uden at tage forbehold, henviser vi til note 22 (med reference til afsnittet "Økonomi" i ledelsesberetningen), hvoraf det fremgår, at selskabets egenkapital er negativ. Denne forventes reetableret inden for de kommende år. Opmærksomheden henledes jf. note 22 på, at selskabets fortsatte drift sikres ved den danske stats garanti for selskabets forpligtelser.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 20. marts 2012

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret revisor



Lyng Skovgaard
Statsautoriseret revisor

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for 2011 for A/S Storebælt.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for selskaber med børs-noterede gældsinstrumenter.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2011.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og selskabets finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 20. marts 2012

Direktion



Leo Larsen, Administrerende direktør


Bestyrelse



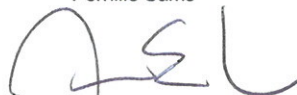
Henning Kruse Petersen, Formand



Carsten Koch, Næstformand



Pernille Sams



Jørgen Elikofer



Mette Boye

Walter Christophersen

Bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere

Bestyrelse

Henning Kruse Petersen, formand (f. 1947)

Direktør

Formand siden 2009

Indtrådt i bestyrelsen: 2004

Valgperiode udløber 2011

Kompetencer: Mange års erfaring som leder i det private erhvervsliv, herunder som leder af en stor koncern. Har desuden mange års erfaring med bestyrelsesarbejde, herunder som bestyrelsesformand i en række selskaber. Besidder særlige kompetencer inden for strategi, ledelse, økonomi og finansiering.

Bestyrelsesmedlem i

- Finansiell Stabilitet A/S (formand)
- Den Danske Forskningsfond (formand)
- Socié du Monde ApS (formand)
- Erhvervsinvest Management A/S (formand)
- Scandinavian Private Equity Partners A/S (formand)
- A/S Det Østasiatiske Kompagni (formand)
- C.W. Obel A/S (formand)
- Sund & Bælt Holding A/S (formand)
- A/S Øresund (formand)
- Femern A/S (formand)
- A/S Femern Landanlæg (formand)
- Øresundsbro Konsortiet (formand)
- Asgard Ltd. (næstformand)
- Skandinavisk Holding A/S (næstformand)
- Fritz Hansen A/S (næstformand)
- Scandinavian Tobacco Group A/S
- Scandinavian Private Equity A/S
- William H. Michaelsens Legat
- ØK's Almennyttige Fond

Carsten Koch, næstformand (f. 1944)

Direktør, Lønmodtagernes Dyrtidsfond

Næstformand siden 2009

Indtrådt i bestyrelsen 2004

Valgperiode udløber 2011

Kompetencer: Mange års erfaring som leder i både det offentlige og private erhvervsliv. Har desuden mange års erfaring med bestyrelsesarbejde, herunder som bestyrelsesformand i offentligt ejede selskaber. Besidder særlige kompetencer inden for strategi, ledelse, økonomi og finansiering.

Bestyrelsesmedlem i

- Udviklingsselskabet By og Havn I/S (formand)
- Københavns Havns Pensionskasse (formand)
- Forca A/S (formand)
- FredericiaC P/S (formand)
- Vækstfonden (formand)
- Sund & Bælt Holding A/S (næstformand)

- A/S Øresund (næstformand)
- Femern A/S (næstformand)
- A/S Femern Landanlæg (næstformand)
- Øresundsbro Konsortiet
- CMP Copenhagen Malmö Port AB
- Dades A/S
- Investeringsforeningen Maj Invest
- Kærkommen Holding ApS
- Kommunekemi A/S
- GES Investment Services Denmark A/S
- Pluss Leadership A/S

Formand for Beskæftigelsesrådet under Beskæftigelsesministeriet.

Pernille Sams (f. 1959)

Direktør, Statsaut. Ejendomsmægler, Cand. Jur.

Indtrådt i bestyrelsen 2003

Valgperiode udløber 2011

Kompetencer: Mange års erfaring med bestyrelsesarbejde og desuden juridiske, erhvervsmæssige og politiske erfaringer. Besidder særlige kompetencer inden for kommunikation, analyse og strategi samt samfunds- og naturmæssige hensyn.

Bestyrelsesmedlem i

- Danske Selvstændige Ejendomsmæglerne (formand)
- Pernille Sams Ejendomsmæglerfirma Aps
- Øresundsbro Konsortiet
- Sund & Bælt Holding A/S
- A/S Øresund
- Femern A/S
- A/S Femern Landanlæg

Jørgen Elikofer (f. 1944)

Direktør, Elikofer & Co

Indtrådt i bestyrelsen 2009

Valgperiode udløber 2011

Kompetencer: Mange års erfaring med arbejdet i politisk ledet organisation samt bestyrelsesarbejde. Besidder særlige kompetencer inden for ledelse, erhvervs politik, F&U og teknologiudvikling.

Bestyrelsesmedlem i

- Øresundsbro Konsortiet
- Sund & Bælt Holding A/S
- A/S Øresund
- Femern A/S
- A/S Femern Landanlæg

Mette Boye (f. 1974)

Afdelingschef, Forbrugerrådet

Indtrådt i bestyrelsen 2011

Valgperiode udløber 2011

Kompetencer: Mange års erfaring med arbejdet i en politisk organisation samt bestyrelsesarbejde. Besidder særlige kompetencer inden for miljø- og forbrugerpolitik, ledelse,

virksomhedernes sociale ansvar og samfunds- og miljømæssige hensyn.

Bestyrelsesmedlem i

- Sund & Bælt Holding A/S
- A/S Øresund
- Femern A/S
- A/S Femern Landanlæg

Formand for Dansk Initiativ for Etisk Handel.

Medlem af Tænk tanken Cevea, Regeringens Råd for samfundsansvar og SF's Landsledelse.

Walter Christoffersen (f. 1951)

Selvstændig erhvervsdrivende

Indtrådt i bestyrelsen 2011

Valgperiode udløber 2011

Kompetencer: Mange års erfaring fra det private erhvervsliv og fra politisk arbejde. Besidder særlige kompetencer inden for erhvervs-, trafik- og samfundsmæssige forhold.

Bestyrelsesmedlem i

- Sund & Bælt Holding A/S
- A/S Øresund
- Femern A/S
- A/S Femern Landanlæg

Direktion

Leo Larsen

Administrerende direktør

Bestyrelsesmedlem i

- Københavns Energi A/S (formand)
- Sund & Bælt Partner A/S (formand)
- BroBizz A/S (formand)
- Fonden Tropebyen Slagetse

Formand for Det fælles vandsamarbejde Vores Vand

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 kr.

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 boligjere). 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.

rentebærende nettogæld

Den rentebærende nettogæld udgøres af finansielle aktiver og passiver opgjort til amortiseret kostpris, eksklusiv skyldig og tilgodehavende rente under periodeafgrænsningsposter.

dagsværdi

Dagsværdi er den regnskabsmæssige betegnelse for kursværdi og udtrykker aktuelle købs- og salgskurser på finansielle aktiver og passiver. Ændringer i dagsværdien kan primært henføres til udviklingen i renteniveau, valutakurser og inflation.

dagsværdiregulering

Et regnskabsprincip hvorefter man ved regnskabsafleggelsen 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 aktivt/passivet 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.