

---

**A/S Femern Landanlæg**

Vester Søgade 10  
1601 København V

**CVR-nr. 32567967**

**Årsrapport 2018**

---

Dirigent: Kristina Jæger

Godkendt på generalforsamlingen 26. april 2019

## Indhold

Ledelsesberetning	3
Hoved- og nøgletal	5
Totalindkomstopgørelse	6
Balance	7
Egenkapitalopgørelse	9
Pengestrømsopgørelse	10
Noter	11
Ledelsespåtegning	31
Den uafhængige revisors erklæringer	32
Bestyrelse og direktion	34
Finansiell ordbog	36

## Selskabets formål

A/S Femern Landanlægs primære formål er at organisere og forestå forberedelsen, undersøgelsen og projekteringen, herunder træffe andre nødvendige dispositioner vedrørende udbygning og opgradering af de tilhørende landanlæg til den faste forbindelse over Femern Bælt. Selskabets formål er tillige at eje alle aktier i Femern A/S.

## Året i hovedtræk

A/S Femern Landanlæg er et 100 pct. ejet datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S og er moderselskab for Femern A/S.

A/S Femern Landanlæg er etableret med henblik på at varetage ejerskabet og finansieringen af de danske landanlæg i forbindelse med den faste forbindelse over Femern Bælt.

Projekteringsarbejdet for jernbaneanlæg udføres af Banedanmark, mens projekteringsarbejdet for vejanlæg udføres af Vejdirektoratet.

Sund & Bælt er ansvarlig for koordineringen af projekterings- og anlægsaktiviteterne i de forskellige delprojekter, som udgør det samlede Femern Bælt-projekt. Koordinationen mellem kyst til kyst-forbindelsen, de danske landanlæg for jernbane og vej dækker bl.a. grænsefladerne vedrørende jernbanetekniske og vejtekniske løsninger, fremdrift i projektering og ressourceforbrug. Endvidere varetages budgetopfølgning og kvartalsvis rapportering til Transport-, Bygnings- og Boligministeriet.

Med vedtagelsen af *Lov om anlæg og drift af en fast forbindelse over Femern Bælt med tilhørende landanlæg i Danmark* i april 2015, blev A/S Femern Landanlæg bemyndiget til at anlægge og drive de danske landanlæg i tilknytning til en fast forbindelse over Femern Bælt. Ved udstedelsen af bekendtgørelse om delegation af visse opgaver og beføjelser ved anlæg og drift af en fast forbindelse over Femern Bælt med tilhørende landanlæg i Danmark den 17. september 2015, blev bygherreopgaven overdraget til Banedanmark. A/S Femern Landanlæg har fortsat ansvaret for ejerskabet og finansieringen af landanlæggene.

Forligskredsen bag Femern Bælt-forbindelsen indgik den 4. marts 2016 en politisk aftale om det videre forløb for projektet. På baggrund af bl.a. en opdateret finansiel analyse, fremgår det, at de samlede omkostninger til opgraderingen af de danske landanlæg udgør 9,5 mia. kr. (2015-priser).

Den overordnede tidsplan for de danske landanlæg betød, at der blev givet grønt lys for fuld udbygning og opgradering af jernbane-anlæggene ned til Nykøbing Falster med færdiggørelse i 2021 – bortset fra elektrificering, der skal være færdig i 2024. Derudover skal strækningen fra Nykøbing Falster til Holeby på Lolland levetidsforlænges indtil den skal udbygges, tilpasset med åbningen af kyst til kyst-forbindelsen.

På baggrund af den beslutning har Banedanmark indgået en række kontrakter i 2016, 2017 og 2018. Senest har det østrigske entreprenørfirma Swietelsky i august 2018 fået tildelt kontrakten omfattende sporarbejderne på Sjælland og Falster på 516 mio. kr. Sporentrepen indeholder samlet ca. 60 km nyt spor, etablering eller udskiftning af 52 sporskifter samt fornyelse på en stor del af det eksisterende spor. Dermed er alle store anlægskontrakter for at gennemføre arbejdet mellem Ringsted og Nykøbing Falster indgået og for signalprogrammets vedkommende, er en option indgået med Alstom i juli måned 2018 på 104 mio. kr.

CEF-Komiteen har den 12. december 2017 stemt for EU-Kommissionens forslag om, at de danske jernbanelandanlæg til den kommende Femern Bælt-forbindelse tildeles støtte fra EU's støtteprogram Connecting Europe Facility. Støtten udgør op til 20 pct. af de samlede anlægsomkostninger i anlægsperioden 2017-2023. Efter forhandling endte det samlede støttebeløb på 117,5 mio. euro svarende til ca. 875 mio. kr. Den endelige aftale blev underskrevet af INEA den 6. april 2018. EU-støtten tildeles konkret til anlægsarbejdet på strækningen Ringsted-Nykøbing Falster samt ni broer på Lolland.

Selskabets aktiverede anlægsomkostninger udgør 2.344 mio. kr. Beløbet sammensættes af projektomkostninger på 2.791 mio. kr., modregnet EU-tilskud på 447 mio. kr.

#### Hovedtal, mio. kr.

Femern Landanlæg	2018	2017
Driftsomkostninger	-3,1	-3,1
Afskrivninger	0,0	0,0
Resultat af primær drift (EBIT)	-3,1	-3,1
Finansielle poster	0,0	0,0
<b>Resultat før finansielle værdireguleringer</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,1</b>

Resultatet før skat udgør et underskud på 105 mio. kr. Efter skat udgør resultatet et underskud på 78 mio. kr. Årets underskud kan primært henføres til en negativ værdiregulering på 102 mio. kr. Egenkapitalen udgør 680 mio. kr. ultimo 2018.

## Pengestrømme

Pengestrømme fra driftsaktiviteter er negative og udgør 191 mio. kr., som består af forskydninger i omsætningsaktiver og kortfristet gæld. Pengestrømme fra investeringsaktivitet er negativt med 925 mio. kr. som er køb af anlægsaktiver. Det frie cash flow er negativt med 1.116 mio. kr. Selskabets likvider ultimo 2018 er positivt med 271 mio. kr.

Selskabet har i 2018 låneoptaget 1.526 mio. kr. som led i finansiering af forventet aktivitet.

## Begivenheder efter balancedagen

Den 13. december 2018 afsagde EU-Retten domme i to sager, som Scandlines og Stena Line havde anlagt mod EU-Kommissionen med påstand om annullation af EU-Kommissionens afgørelse vedrørende statsstøtte til Femern Bælt-forbindelsen. Scandlines og Stena Line har den 25. februar 2019 anket EU-Rettens domme af 13. december 2018 til EU domstolen.

Femern A/S har forberedt sig på mulige udfald af dommene. Selskabet har hjemtaget forhåndslån med henblik på at sikre den nødvendige likviditet til projektet i en periode uden statsgaranti.

Scandlines og Stena Line har den 15. februar 2019 udtaget stævning mod Finansministeriet med påstand om, at det forbydes finansministeren at yde statsgaranterede lån eller give statsgarantier med hjemmel i anlægsloven til brug for Femern A/S' lånoptagelse. Desuden har rederierne påstået, at finansministeren skal kræve en tilbagebetaling af den økonomiske fordel, Femern A/S har opnået ved statsgaranterede lån og statsgarantier udstedt i medfør af anlægsloven.

Kammeradvokaten har forud for optagelsen af forhåndslån rådgivet staten omkring lovligheden af låneoptaget. Kammeradvokaten har over for Femern A/S oplyst, at optagelsen af forhåndslån vurderes at være lovlig.

Den anlagte sag forventes ikke at påvirke Femern A/S' økonomi eller planerne for gennemførelsen af Femernprojektet.

Forligskredsen bag Femern Bælt-projektet bestående af regeringen (Venstre, Liberal Alliance og Det Konservative Folkeparti), Socialdemokratiet, Danske Folkeparti, Radikale Venstre og Socialistisk Folkeparti indgik den 26. marts 2019 en politisk aftale om igangsætning af anlægsarbejde i Danmark på Femern Bælt-forbindelsen.

Med aftalen gives Femern A/S mandat til at indlede forhandlinger med de to entreprenørkonsortier Femern Link Contractors og Fehmarn Belt Contractors, om at igangsætte følgende anlægsaktiviteter i Danmark:

- Etablering af en arbejdshavn ved Rødby Havn
- Anlæg af en tunnelementfabrik ved Rødby Havn
- Etablering af tunnelportal på Lolland
- Etablering af beboelses- og administrationsfaciliteter
- Bestilling af særligt marint udstyr
- Øvrige mindre forberedende arbejder

## Forventninger til 2019

Den økonomiske og finansielle udvikling i 2019, og dermed selskabets forventninger til det økonomiske resultat for året, er behæftet med en vis usikkerhed.

I henhold til budgettet for 2019 udarbejdet ultimo 2018 forventes resultatet før skat at udgøre et underskud på ca. 4 mio. kr.

**Hoved- og nøgletal**

(1.000 kr.)

	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Driftsindtægter	0	0	0	0	0
Driftsomkostninger	-190	-227	-1.588	-3.067	-3.081
Resultat af primær drift (EBIT)	-190	-227	-1.588	-3.067	-3.081
Finansielle poster	0	0	0	309.369	-101.661
Skat	47	53	8.776	-67.130	26.399
Årets resultat og totalindkomst	-143	-174	7.188	239.172	-78.343
Anlægsinvestering i året	120.752	357.249	425.677	471.328	734.950
Anlægsinvestering	354.896	712.145	1.137.822	1.609.150	2.344.100
Egenkapital	511.704	511.530	518.718	757.889	679.546
Balancesum	1.098.001	1.349.457	2.735.749	3.192.015	4.182.355
Nøgletal, pct.:					
Overskudsgrad (primær drift)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Afkastgrad (primær drift)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Anm.: Nøgletallene er beregnet som anført i note 1 Anvendt regnskabspraksis.

## Totalindkomstopgørelse 1. januar – 31. december

(1.000 kr.)

Note		2018	2017
	<b>Omkostninger</b>		
3	Andre driftsomkostninger	-3.081	-3.067
	<b>Omkostninger i alt</b>	<b>-3.081</b>	<b>-3.067</b>
	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>-3.081</b>	<b>-3.067</b>
	<b>Finansielle poster</b>		
	Værdireguleringer, netto	-101.661	309.369
	<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>-101.661</b>	<b>309.369</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-104.742</b>	<b>306.302</b>
5	Skat	26.399	-67.130
	<b>Årets resultat</b>	<b>-78.343</b>	<b>239.172</b>
	Anden totalindkomst	0	0
	Skat af anden totalindkomst	0	0
	<b>Totalindkomst</b>	<b>-78.343</b>	<b>239.172</b>
	<b>Forslag til resultatdisponering:</b>		
	Overført resultat	-78.343	239.172

**Balance 31. december – Aktiver**

(1.000 kr.)

Note	Aktiver	2018	2017
	<b>Materielle aktiver</b>		
6	Vej- og jernbaneanlæg	2.344.100	1.609.150
	<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>2.344.100</b>	<b>1.609.150</b>
	<b>Andre langfristede aktiver</b>		
7	Kapitalandele i datterselskaber	510.000	510.000
	<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b>510.000</b>	<b>510.000</b>
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>2.854.100</b>	<b>2.119.150</b>
	<b>Kortfristede aktiver</b>		
	<b>Tilgodehavender</b>		
8	Tilgodehavender	367.071	100.117
9	Derivater	664.895	909.687
10	Periodeafgrænsningsposter	24.977	0
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>1.056.943</b>	<b>1.009.804</b>
11	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>271.312</b>	<b>19.971</b>
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>1.328.255</b>	<b>1.029.775</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.182.355</b>	<b>3.148.925</b>

**Balance 31. december – Passiver**

(1.000 kr.)

Note	Passiver	2018	2017
	<b>Egenkapital</b>		
12	Aktiekapital	500.000	500.000
12	Overført resultat	179.546	257.889
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>679.546</b>	<b>757.889</b>
	<b>Gældsforpligtelser</b>		
	<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>		
13	Udskudt skat	5.738	24.040
14	Obligationslån og gæld til kreditinstitutter	2.500.327	1.192.221
	<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>2.506.065</b>	<b>1.216.261</b>
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		
14	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	208.162	327.604
15	Leverandører og andre gældsforpligtelser	377.022	288.149
9	Derivater	411.560	559.022
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>996.744</b>	<b>1.174.775</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>3.502.809</b>	<b>2.391.036</b>
	<b>Egenkapital og gældsforpligtelser i alt</b>	<b>4.182.355</b>	<b>3.148.925</b>

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater
- 4 Personaleomkostninger
- 16 Finansiell risikostyring
- 17 Kontraktuelle forpligtelser, eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser
- 18 Nærtstående parter
- 19 Begivenheder efter balancedagen
- 20 Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse



**Egenkapitalopgørelse 1. januar – 31. december**

	Aktiekapital	Overført resultat	(1.000 kr.) I alt
<b>Saldo pr. 1. januar 2017</b>	500.000	18.718	518.718
Årets resultat og totalindkomst	0	307.233	307.233
<b>Saldo pr. 31. december 2017</b>	<b>500.000</b>	<b>325.951</b>	<b>825.951</b>
<b>Saldo pr. 1. januar 2018</b>	500.000	325.951	825.951
Korrektion til årsrapport 2017	0	-68.061	-68.061
<b>Korrigeret egenkapital 1. januar 2018</b>	<b>500.000</b>	<b>257.889</b>	<b>757.889</b>
Årets resultat og totalindkomst	0	-78.343	-78.343
<b>Saldo pr. 31. december 2018</b>	<b>500.000</b>	<b>179.546</b>	<b>679.546</b>

## Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december

(1.000 kr.)

Note	2018	2017
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		
Resultat før finansielle poster	-3.081	-3.067
<b>Reguleringer</b>		
Sambeskætningsbidrag	8.521	-50.419
<b>Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>5.440</b>	<b>-53.486</b>
<b>Ændring i driftskapital</b>		
Tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	-250.762	432.631
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	54.180	74.741
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet i alt</b>	<b>-191.142</b>	<b>453.886</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		
Køb af anlægsaktiver	-924.950	-471.328
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>-924.950</b>	<b>-471.328</b>
<b>Frit cash flow</b>	<b>-1.116.092</b>	<b>-17.442</b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		
Låneoptagelse	1.525.625	300.000
Nedbringelse af gældsforpligtelser	-325.000	-196.778
Renteomkostninger, betalt	-23.192	-26.423
Modtaget EU tilskud	190.000	0
14 <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>1.367.433</b>	<b>76.799</b>
<b>Periodens ændring i likvider</b>	<b>251.341</b>	<b>59.357</b>
Likvider, primo	19.971	-39.386
11 <b>Likvider, ultimo</b>	<b>271.312</b>	<b>19.971</b>

Likviditetsbeholdningen omfatter både indestående og gæld til pengeinstitutter.

## Noter

### Note 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Generelt

Årsregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU. Yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter er fastlagt i IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven (Regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte oplysningskrav efter klasse C).

Den anvendte regnskabspraksis er i overensstemmelse med den, der er anvendt i Årsregnskabet for 2017 med undtagelse af ændringer omtalt i afsnittet "Ny regnskabsregulering" nedenfor.

Der er i regnskabsåret 2018 rettet en fejl i indregnet skat for regnskabsåret 2017. Rettelsen af fejlen er indregnet direkte i egenkapitalen primo 2018 og sammenligningstallene er tilpasset. Den beløbsmæssige effekt på årets resultat efter skat er negativ med 68 mio. kr. samt udskudt skat er korrigeret med 68 mio. kr. således at udskudt skat udgør et passiv på 24 mio. kr. i 2017. Egenkapital primo 2018 er tilsvarende korrigeret med 68 mio. kr. og udgør dermed 758 mio. kr. pr. 1. januar 2018.

Regnskabspraksis for andre driftsomkostninger, personaleomkostninger, kapitalandele i dattervirksomheder, tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter (aktiver) samt likvide beholdninger er beskrevet i de respektive noter.

Selskabet har valgt at anvende den såkaldte Fair Value Option i IFRS 9. Det betyder, at lån og derivater måles til dagsværdi, og at ændringer i dagsværdien indregnes i totalindkomstopgørelsen. Lån klassificeres til dagsværdimåling på tidspunktet for første indregning i balancen, mens derivater altid indregnes til dagsværdi, jf. IFRS 9.

Begrundelsen for at vælge Fair Value Option er, at selskabet konsekvent anlægger en porteføljetragtning 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 i styringen af den finansielle markedsrisiko ikke 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, medmindre Fair Value Option anvendes.

Fair Value Option er efter selskabets opfattelse det eneste af de under IFRS tilladte målingsprincipper, der reflekterer dette synspunkt. Årsagen er, at de øvrige principper alle medfører u hensigtsmæssige 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 både lån og derivater måles til dagsværdi, vil målingen 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 IFRS 9, 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 tusinde danske kr.

#### Ny regnskabsregulering

Selskabet har med virkning fra 1. januar 2018 implementeret følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag: IFRS 9, IFRS 15 og IFRIC 22.

Implementeringen af IFRS 9 "Finansielle instrumenter" ændrer blandt andet på klassifikationen og målingen af finansielle aktiver. Koncernen benytter ikke i dag hedge accounting og derfor vurderes indførelsen af de nye regler om regnskabsmæssig sikring ikke at få nogen effekt.

Selskabet har kun i begrænset omfang finansielle aktiver i form af gældsinstrumenter, hvorfor det vurderes, at de nye regler om hensættelse til fremtidige kredittab ikke vil få væsentlig effekt. Ifølge IFRS 9 kan en virksomhed fortsat måle finansielle gældsposter til dagsværdi (Fair value option). Under IFRS 9 skal effekterne af ændringer, der kan henføres til ændringer i egen kreditrisiko, indregnes i anden totalindkomst i stedet for som i dag i resultatopgørelsen. Selskabet har som følge af garantien fra den danske stat opretholdt den højest opnåelige kreditværdighed, og der er således ikke nogen effekt fra ændringer i egen kreditrisiko på opgørelsen af dagsværdien på selskabernes gældsposter.

IFRS 9 ændrer også på hensættelse til fremtidige kredittab for ikke forfaldne tilgodehavender. Dette har dog heller ikke haft en væsentlig effekt.

Selskabet har tidligere under IAS 39 indregnet en beholdning af obligationer til dagsværdi, hvilket ikke er muligt efter IFRS 9, idet beholdningen primært anvendes til sikkerhedsstillelse. Beholdningen af obligationer indregnes fra 2018 til amortiseret kostpris i overensstemmelse med IFRS 9. Effekten heraf har været ubetydelig.

Implementeringen af IFRS 15 "omsætning fra kontrakter med kunder" har ikke haft beløbsmæssig effekt på regnskabsaflæggelsen, da selskabet ikke opbærer indtægter under anlægsfasen.

IASB har udstedt følgende nye eller ajourførte regnskabsstandarder, som endnu ikke er trådt i kraft og ikke er gældende i forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten for 2018: IFRS 16 og IFRS 9 (en mindre ændring af klassifikation). De nye regnskabsstandarder vil blive implementeret, når de træder i kraft.

Øvrige nye eller ajourførte regnskabsstandarder, der endnu ikke er trådt i kraft, forventes ikke at få beløbsmæssig betydning for selskabets regnskabsaflæggelse.

#### **Valutaomregning**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagen og betalingsdagen, indregnes i totalindkomstopgørelsen som en finansiel 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 indregnes 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 indgår i værdireguleringen, og valutakursomregning af debitorer, kreditorer med videre henføres til finansielle indtægter og omkostninger.

#### **Segmentoplysninger**

Ifølge IFRS skal der oplyses om indtægter, udgifter, aktiver og passiver per segment. Det er A/S Femern Landanlægs vurdering at selskabet udgøres af et segment. Den interne rapportering og topledelsens økonomistyring sker på basis af et samlet segment.

#### **Offentlige tilskud**

Offentlige tilskud indregnes, når det er rimeligt sandsynligt, at tilskudsbetingelserne er opfyldt, og at tilskuddet vil blive modtaget.

Tilskud til dækning af omkostninger indregnes i totalindkomstopgørelsen forholdsmæssigt over de perioder, hvori de tilknyttede omkostninger resultatføres. Tilskuddene modregnes i de afholdte omkostninger.

Offentlige tilskud, der er knyttet til opgørelsen af vej- og jernbaneanlæg, fratrækkes i aktivets kostpris.

#### **Finansielle poster**

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

Forskel i dagsværdi på balancetidspunkterne udgør de totale finansielle poster, der i totalindkomstopgørelsen opdeles i finansielle indtægter, finansielle omkostninger og værdiregulering. Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter, renteudgifter samt realiseret inflationsopskrivning fra gæld og derivater. Værdiregulering indeholder kursgevinster og -tab samt valutakursomregning for finansielle aktiver og forpligtelser.

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

#### **Skat af årets resultat**

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

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

Saldi under selskabsskatteovens rentefradragsbegrænsningsregler er fordelt 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 aktuelle selskabsskat, 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.

### Finansielle aktiver og forpligtelser

Indregning af finansielle aktiver og forpligtelser sker første gang på handelsdagen.

Værdipapirer, der omfatter bankindskud og obligationer, indregnes til amortiseret kost ved første indregning, såvel som ved efterfølgende måling, i balancen.

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

Lån indregnes til dagsværdi såvel på første indregningstidspunkt som efterfølgende i balancen. Alle lån bliver på indregningstidspunktet klassificeret som finansielle forpligtelser målt til dagsværdi via totalindkomstopgørelsen. Uanset omfanget af rentesikring måles alle lån til dagsværdi med løbende resultatføring af dagsværdireguleringer, der opgøres som forskel i dagsværdi mellem balancetidspunkterne.

Dagsværdien på obligationsudstedelser af bilaterale lån fastlægges som kursværdien ved tilbagediskontering af fremtidige kendte og forventede betalingsstrømme med de relevante diskonteringsrenter, da der ikke forefindes børskurser på unoterede obligationsudstedelser og bilaterale lån. Diskonteringsrenterne fastlægges med baggrund i aktuelle markedsrenter, der vurderes at være tilgængelige for selskabet som låntager.

Realrentelån består af en realrente plus et tillæg for inflationsopskrivningen. Den forventede inflation indgår i fastlæggelsen af dagsværdien på realrentelån og bestemmes ud fra ligevægtsinflationen fra de såkaldte "break even" inflationsswaps, hvor en fast inflationsbetaling udveksles mod den realiserede inflation, som er ukendt på indgåelsestidspunktet. Dansk ligevægtsinflation opgøres med et spænd til de europæiske "break even" inflationsswaps med HICPXt som referenceindeks. Diskonteringen følger af de almindelige omtalte principper.

Dagsværdien på lån med tilknyttede strukturerede finansielle instrumenter fastlægges i sammenhæng, og markedsværdien af eventuel optionalitet i rente- og afdragsbetalingerne på lånet fastlægges med standardiserede og anerkendte værdiansættelsesmetoder (lukkede formler), hvori 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 dagsværdi. 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 en ret til og intention om at afregne de finansielle instrumenter samlet.

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

Derivater omfatter finansielle instrumenter, hvor værdien afhænger af den underliggende værdi på de finansielle variabler, primært referencerenter og valutaer. Alle derivater indgås med finansielle modparter og er 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 med relevante diskonteringsrenter. 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.

Inflationsswaps indeholder ligesom realrentelån et tillæg for inflationsopskrivningen. Den forventede inflation indgår i fastlæggelsen af dagsværdien på inflationsswaps og bestemmes ud fra ligevægtsinflationen fra de såkaldte "break even" inflationsswaps, hvor en fast inflationsbetaling udveksles mod den realiserede inflation, som er ukendt på indgåelsestidspunktet. Dansk ligevægtsinflation opgøres med et spænd til de europæiske "break even" inflationsswaps med HICPXt som referenceindeks. Diskonteringen følger af de almindelige omtalte principper.

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

Ifølge IFRS 13 skal finansielle aktiver og forpligtelser, som indregnes til dagsværdi, henføres til et 3-delt hierarki for værdiansættelsesmetoden. Niveau 1 i værdiansættelsehierarkiet indeholder aktiver og forpligtelser indregnet med likvide og tilgængelige børskurser. Dernæst niveau 2 med værdiansættelse af aktiver og forpligtelser med anvendelse af kvoterede markedspriser, som input til anerkendte værdiansættelsesmetoder og prisningsformler. Endelig er der niveau 3 med aktiver og forpligtelser i balancen, der ikke er baseret på observerbare markedsdata, og som derfor kræver særlig omtale.

### Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver er på tidspunktet for første indregning målt til kostpris. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelse 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 jernbaneanlæg er i anlægsperioden opgjort efter følgende principper:

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

- Nettofinansieringsomkostningerne er aktiveret som byggerenter.
- Modtagne EU-tilskud er modregnet i kostprisen.

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

Afskrivninger på vej- og jernbaneanlæg påbegyndes i takt med, at byggeriet er afsluttet, og anlæggene tages i brug. Anlæggene afskrives lineært over den forventede brugstid. For vej- og jernbaneanlæg er 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.
- Software og elektriske installationer afskrives over brugstider på 10-20 år.
- Jernbaneanlæggenes tekniske installationer afskrives over 25 år.

Afskrivninger indregnes i totalindkomstopgørelsen som en særskilt post.

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

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes 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 driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

#### **Nedskrivning af aktiver**

Immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver testes for tab ved værdiforringelse (øvrige aktiver er omfattet af IFRS 9), 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. Nyttelværdien 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 24: Rentabilitet.

Tab ved værdiforringelse indregnes i totalindkomstopgørelsen.

#### **Værdipapirer**

Børsnoterede værdipapirer indregnes under omsætningsaktiver fra handelsdagen og måles til dagsværdi på balancedagen.

#### **Aktuel skat og udskudt skat**

Sund & Bælt Holding A/S og de sambeskattede selskaber hæfter for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte aconto skatter.

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

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

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

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.

#### **Andre gældsforpligtelser**

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

### Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen for selskabet er opstillet efter den indirekte præsentationsmetode med udgangspunkt i posterne i årets totalindkomst-opgørelse. 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 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, udbytte til aktionær, afdrag på gæld samt finansieringsposter.

Likvider består af likvide midler og værdipapirer, der på anskaffelsestidspunktet har en restløbetid under tre måneder, med fradrag af kortfristet bankgæld. Uudnyttede kreditfaciliteter indgår ikke i pengestrømsopgørelsen.

### Nøgletal

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

Overskudsgrad:	Resultat af primær drift (EBIT) i procent af omsætningen.
Afkastgrad:	Resultat af primær drift (EBIT) i procent af de samlede aktiver.
Anlæggernes afkast:	Resultat af primær drift (EBIT) 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 beregning af dagsværdi for visse finansielle aktiver og forpligtelser.

For visse finansielle aktiver og forpligtelser sker et skøn af forventet fremtidig inflation ved beregning af dagsværdi.

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 til opgørelse af dagsværdier og nedskrivningsbehov er i videst muligt omfang hæftet op på observerbare markedsdata, og løbende vurderet med aktuelle prisindikationer, jf. note 1 anvendt regnskabspraksis.

I forbindelse med opgørelsen af udskudt skat foretages et skøn for den fremtidige udnyttelse af fremførbare skattemæssige underskud og rentefradragsbegrænsning, jf. note 13 udskudt skat.

## Note 3 Andre driftsomkostninger

I andre driftsomkostninger indgår bl.a. omkostninger til forsikring, it, ekstern bistand, kontor- og lokaleomkostninger. Endvidere indgår omkostninger til selskabets administration og vederlag til moderselskabet på 3 mio. kr.

Revisionshonorarer for 2018 specificeres således:	Lovpligtig revision	Erklærings- opgaver med sikkerhed	Skatte- rådgivning	Andet	I alt
PwC	72	0	0	15	87
<b>Revisionshonorarer i alt</b>	<b>72</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>87</b>

Revisionshonorarer for 2017 specificeres således:	Lovpligtig revision	Erklærings- opgaver med sikkerhed	Skatte- rådgivning	Andet	I alt
PwC	72	0	0	58	130
<b>Revisionshonorarer i alt</b>	<b>72</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>58</b>	<b>130</b>

## Note 4 Personaleomkostninger

I personaleomkostninger indgår de samlede omkostninger til medarbejdere, direktion og bestyrelse. De samlede omkostninger omfatter direkte lønomkostninger, pensionsbetalinger, kursusomkostninger og andre direkte personalerelaterede omkostninger.

Personaleomkostninger omkostningsføres i den periode, hvor arbejdet er udført. Det samme gælder omkostninger til lønrelaterede skatter, optjent feriegodtgørelse og lignende omkostninger.

Der ingen ansatte i selskabet. Direktion og bestyrelse modtager vederlag i Sund & Bælt Holding A/S, som betales via administrationsbidrag. Direktionens andel udgør 0,3 mio. kr. (0,3 mio. kr. i 2017).

## Note 5 Skat

	2018	2017
Aktuel skat	8.521	-50.419
Ændring i udskudt skat	14.523	-17.004
Regulering aktuel skat, tidligere år	0	0
Regulering udskudt skat, tidligere år	3.355	293
<b>Skat i alt</b>	<b>26.399</b>	<b>-67.130</b>
<b>Skat af årets resultat sammensættes således:</b>		
Beregnet 22,0 pct. skat af årets resultat	23.043	-67.386
Andre reguleringer	3.356	256
<b>I alt</b>	<b>26.399</b>	<b>-67.130</b>
<b>Effektiv skatteprocent</b>	25,2	21,9

Aktuel skat svarer til skyldig skat og betales via sambeskatning.

## Note 6 Vej- og baneanlæg under udførelse

	Finansierings- omkostninger (netto)	Anlæg under udførelse	2018	2017
Anskaffelsesværdi, primo	3.483	1.605.667	1.609.150	1.137.822
Årets tilgang	3.304	1.178.920	1.182.224	728.602
Modtagne EU-tilskud	0	-447.274	-447.274	-257.274
<b>Anskaffelsesværdi, ultimo</b>	<b>6.787</b>	<b>2.337.313</b>	<b>2.344.100</b>	<b>1.609.150</b>
<b>Saldo, ultimo</b>	<b>6.787</b>	<b>2.337.313</b>	<b>2.344.100</b>	<b>1.609.150</b>

I vej- og baneanlæg under udførelse er finansieringsomkostninger (netto) i året indregnet med en udgift på 3,3 mio.kr. (2017: udgift 0,5 mio.kr.) og aktiveringssatsen er 100 pct.

I forbindelse med projektet modtager A/S Femern Landanlæg EU-tilskud. I de af A/S Femern Landanlæg afholdte omkostninger på 2.791 mio. kr. er modregnet EU-tilskud på 447 mio. kr., hvoraf 190 mio. kr. er indregnet i 2018.

Den akkumulerede anskaffelsesværdi kan yderligere specificeres som følger:

	2018	2017
Anskaffelsesværdi brutto	2.791.374	1.866.424
Indregnet EU-støtte	-447.274	-257.274
<b>Anskaffelsesværdi, ultimo</b>	<b>2.344.100</b>	<b>1.609.150</b>



## Note 7 Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris eller eventuel lavere genindvindingsværdi.

	2018	2017
Anskaffelseskost, primo	510.000	510.000
<b>Anskaffelseskost, ultimo</b>	<b>510.000</b>	<b>510.000</b>
<b>Bogført værdi, ultimo</b>	<b>510.000</b>	<b>510.000</b>

	Hjemsted	Ejerandel	Selskabs- kapital	Egenkapital primo	Kapital- indskud	Resultat	Egenkapital ultimo
Femern A/S	København	100 pct.	500.000	523.282	0	-98.887	424.395
<b>I alt</b>			<b>500.000</b>	<b>523.282</b>	<b>0</b>	<b>-98.887</b>	<b>424.395</b>

### Datterselskabets aktivitet

Femern A/S har ansvaret for at projektere, anlægge og drive den faste forbindelse over Femern Bælt på vegne af den danske stat, herunder at tilvejebringe grundlaget for myndighedsgodkendelsen af kyst-kyst forbindelsen.

## Note 8 Tilgodehavender

Tilgodehavender fra salg måles til amortiseret kostpris. Tilgodehavender fra salg omfatter kundetilgodehavender. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at et individuelt tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet. Nedskrivninger er fastsat baseret på historiske tabserfaringer samt fremtidige forventede tab. Der er ingen væsentlige forfaldne tilgodehavender som ikke er nedskrevet.

Tilgodehavender omfatter også vedhængende renter vedrørende aktiver og betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Øvrige tilgodehavender måles til nutidsværdien af de beløb, der forventes modtaget. Øvrige tilgodehavender indeholder tilgodehavender hos kunder. Den bogførte værdi af tilgodehavender repræsenterer den forventede realiserbare værdi.

	2018	2017
Fra salg og tjenesteydelser	5.601	3.107
Virksomhedsdeltagere	70.890	6.203
Vedhængende renter finansielle instrumenter (se note 13)	100.328	59.127
Øvrige tilgodehavender	190.252	31.680
<b>Saldo, ultimo</b>	<b>367.071</b>	<b>100.117</b>
<b>Vedhængende renter:</b>		
Renteswaps	100.328	59.127
<b>Vedhængende renter i alt</b>	<b>100.328</b>	<b>59.127</b>

## Note 9 Derivater

	2018		2017	
	Aktiver	Passiver	Aktiver	Passiver
Renteswaps	664.895	-411.560	909.687	-559.022
<b>Derivater i alt</b>	<b>664.895</b>	<b>-411.560</b>	<b>909.687</b>	<b>-559.022</b>

	2018		2017	
	Aktiver	Passiver	Aktiver	Passiver
Bruttoværdi derivater	664.895	-411.560	909.687	-559.022
Periodiserede renter	100.328	-95.299	59.127	-58.092
Modregning jf. IAS32	0	0	0	0
<b>Værdi indregnet i balancen</b>	<b>765.223</b>	<b>-506.859</b>	<b>968.814</b>	<b>-617.114</b>
Modregningsmuligheder ved default <sup>1)</sup>	-409.581	409.581	-557.043	557.043
Sikkerhedsstillelser	-265.164	0	-403.737	0
<b>Nettoværdi total</b>	<b>90.478</b>	<b>-97.278</b>	<b>8.034</b>	<b>-60.071</b>

<sup>1)</sup> Note: Modregningsmuligheder omfatter netting af derivatkontrakter, der giver adgang til udligning af positive og negative markedsværdier til et samlet nettoafregningsbeløb.

## Note 10 Periodeafgrænsningsposter, aktiver

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

	2018	2017
Forudbetalte omkostninger	24.977	0
<b>Saldo, ultimo</b>	<b>24.977</b>	<b>0</b>

## Note 11 Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og korte bankindeståender.

	2018	2017
Likvide beholdninger	271.312	19.971
<b>Saldo, ultimo</b>	<b>271.312</b>	<b>19.971</b>

## Note 12 Aktiekapital

Aktiekapitalen omfatter 500.000 aktier á nominelt 100.

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

Selskabet er stiftet i 2009 med en selskabskapital med 500 mio. kr. og en overkurs på 10 mio. kr. Aktiekapitalen er uændret siden stiftelsen i 2009.

### Kapitalstyring

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

## Note 13 Udskudt skat

	2018	2017
Saldo, primo	-24.040	-6.752
Årets udskudte skat	14.523	-17.004
Regulering af udskudt skat, tidligere år	3.356	293
Andre reguleringer	423	-577
<b>Saldo, ultimo</b>	<b>-5.738</b>	<b>-24.040</b>
<b>Udskudt skat vedrører:</b>		
Immaterielle og materielle aktiver	-32.082	-28.048
Beskårne nettofinansieringsudgifter	18.096	0
Skattemæssigt underskud	8.248	4.008
<b>I alt</b>	<b>-5.738</b>	<b>-24.040</b>

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

Udskudt skat bliver udlignet i takt med, at de bagvedliggende aktiver og passiver realiseres, herunder at selskaberne i sambeskatningen under Sund & Bælt Holding A/S realiserer positive skattepligtige indkomster.

## Note 14 Nettogæld

2018 Dagsværdihierarki	2017 Dagsværdihierarki			2018 Dagsværdihierarki	2017 Dagsværdihierarki		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Obligationer	0	0	0	Obligationer	0	0	0
Likvide beholdninger	0	0	0	Likvide beholdninger	0	0	0
Derivater, aktiver	0	664.895	0	Derivater, aktiver	0	909.687	0
<b>Finansielle aktiver</b>	<b>0</b>	<b>664.895</b>	<b>0</b>	<b>Finansielle aktiver</b>	<b>0</b>	<b>909.687</b>	<b>0</b>
Obligationsslån og gæld	-2.708.489	0	0	Obligationsslån og gæld	-1.519.825	0	0
Derivater, Passiver	0	-411.560	0	Derivater, Passiver	0	-559.022	0
<b>Finansielle passiver</b>	<b>-2.708.489</b>	<b>-411.560</b>	<b>0</b>	<b>Finansielle passiver</b>	<b>-1.519.825</b>	<b>-559.022</b>	<b>0</b>

### 2018

Nettogæld fordelt på valuta	EUR	DKK	Øvrige valutaer	Nettogæld
Likvide beholdninger	2.294	269.018	0	271.312
Obligationsslån og gæld til kreditinstitutter	0	-2.708.489	0	-2.708.489
Valuta- og renteswaps	296.060	-42.725	0	253.335
Periodiserede renter	-2.661	4.229	0	1.568
<b>I alt</b>	<b>295.693</b>	<b>-2.477.967</b>	<b>0</b>	<b>-2.182.274</b>

	Derivater, aktiver	Derivater, passiver	I alt
Renteswaps	664.895	-411.560	253.335
<b>I alt</b>	<b>664.895</b>	<b>-411.560</b>	<b>253.335</b>

Periodiserede renter	Tilgodehavender	Anden gæld	I alt
Gæld	100.328	-3.461	96.867
Renteswaps	0	-95.299	-95.299
<b>I alt</b>	<b>100.328</b>	<b>-98.760</b>	<b>1.568</b>

Nettogælden er 2.335 mio. kr. opgjort til nominelle hovedstole, og der er således en akkumuleret forskel på -153 mio. kr. i forhold til nettogælden opgjort til dagsværdi, hvor dagsværdien udtrykker værdien på balancetidspunktet, mens den nominelle værdi er den kontraktlige forpligtelse 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.

### 2017

Nettogæld fordelt på valuta	EUR	DKK	Øvrige valutaer	Nettogæld
Likvide beholdninger	7.987	11.984	0	19.971
Obligationsslån og gæld til kreditinstitutter	0	-1.519.825	0	-1.519.825
Valuta- og renteswaps	401.470	-50.805	0	350.665
Periodiserede renter	-2.658	611	0	-2.047
<b>I alt</b>	<b>406.799</b>	<b>-1.558.035</b>	<b>0</b>	<b>-1.151.236</b>

	aktiver	passiver	I alt
Renteswaps	909.687	-559.022	350.665
<b>I alt</b>	<b>909.687</b>	<b>-559.022</b>	<b>350.665</b>

Periodiserede renter	Tilgodehavender	Anden gæld	I alt
Gæld	59.127	-3.082	56.045
Renteswaps	0	-58.092	-58.092
<b>I alt</b>	<b>59.127</b>	<b>-61.174</b>	<b>-2.047</b>

Nettogælden er 1.409 mio. kr. opgjort til nominelle hovedstole, og der er således en akkumuleret forskel på -258 mio. kr. i forhold til nettogælden opgjort til dagsværdi, hvilket afspejler forskellen mellem dagsværdien og den kontraktlige forpligtelse 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.

Afstemning af forskydning i finansielle forpligtelser	Kortfristet gæld	Langfristet gæld	Derivater, aktiver	Derivater, passiver	Total
Primo 2018	-327.604	-1.192.203	909.653	-559.010	-1.169.164
Pengestrømme	326.000	-1.502.000	1.000	0	-1.175.000
Betalte rente - tilbageført	-1.000	-24.000	-1.000	0	-26.000
Amortisering	1.000	26.000	-6.000	0	21.000
Inflationsopskrivning	0	0	21.000	-23.000	-2.000
Valutakursregulering	0	0	1.000	0	1.000
Dagsværdiregulering	2.000	-16.000	-261.000	170.000	-105.000
Overflytning primo/ultimo	-208.000	208.000	0	0	0
<b>Ultimo 2018</b>	<b>-207.604</b>	<b>-2.500.203</b>	<b>664.653</b>	<b>-412.010</b>	<b>-2.455.164</b>

Forskellen mellem pengestrømme i afstemningen og pengestrømsopgørelsen skyldes garantiprovision til staten på ca. 2,7 mio. kr.

Afstemning af forskydning i finansielle forpligtelser	Kortfristet gæld	Langfristet gæld	Derivater, aktiver	Derivater, passiver	Total
Primo 2017	-208.174	-1.242.257	589.712	-545.043	-1.405.762
Pengestrømme	208.220	-276.651	-9.970	0	-78.401
Betalte rente - tilbageført	-6.816	-23.938	5.531	0	-25.223
Amortisering	6.115	24.221	-5.970	0	24.366
Inflationsopskrivning	0	0	6.932	-6.383	549
Valutakursregulering	0	0	72	0	72
Dagsværdiregulering	655	-1.182	290.845	24.915	315.233
Overflytning primo/ultimo	-327.604	327.604	32.500	-32.500	0
<b>Ultimo 2017</b>	<b>-327.604</b>	<b>-1.192.203</b>	<b>909.652</b>	<b>-559.011</b>	<b>-1.169.166</b>

Forskellen mellem pengestrømme i afstemningen og pengestrømsopgørelsen skyldes garantiprovision til staten på ca. 2,0 mio. kr.

## Note 15 Leverandører og andre gældsforpligtelser

	2018	2017
Leverandører	275.548	173.260
Virksomhedsdeltagere	0	51.653
Periodiserede renter	98.760	61.174
Anden gæld	2.714	2.062
<b>I alt</b>	<b>377.022</b>	<b>288.149</b>
<b>Periodiserede renter</b>		
Gæld	3.461	3.082
Renteswaps	95.299	58.092
Valutaswaps	0	0
<b>I alt</b>	<b>98.760</b>	<b>61.174</b>

## Note 16 Finansiell risikostyring

### Finansiering

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

Bestyrelsen fastlægger dels en overordnet finanspolitik og dels en årlig finansstrategi, der bl.a. regulerer det enkelte års låntagning og likviditetsberedskab, samt sætter grænser for risici knyttet til selskabets kredit-, valutakurs-, inflations- og renteeksponering. Desuden understøttes varetagelsen af finansforvaltningen af operationelle procedurer.

Den overordnede målsætning er at opnå lavest mulige finansieringsomkostninger for infrastrukturanlæggene 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 selskabets låntagning i 2018 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 selskabets 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.

Selskabet har mulighed for at optage genudlån, 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 2018 hovedsageligt dækket af genudlån via Nationalbanken, der har været en særdeles attraktiv finansieringskilde.

A/S Femern Landanlæg optog genudlån til en nominal værdi på 1,5 mia. kr.

Omfanget af A/S Femern Landanlægs låntagning i det enkelte år bestemmes i høj grad af, hvor store afdrag der forfalder på tidligere optagne lån (refinansiering) samt likviditetspåvirkningen fra driften. I 2019 vil refinansieringen udgøre omkring 0,2 mia. kr., og det forventede nettolånebehov omkring 1,3 mia. kr., foruden ekstraordinære tilbagekøb af eksisterende lån samt lån optaget til brug for sikkerhedsstillelse.

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 ikke er favorable.

### Finansielle risikoeksponeringer

Selskabet er eksponeret overfor finansielle risici, der opstår i sammenhæng med finansieringen af anlæggene, og i tilknytning til aktiviteterne i finansforvaltningen samt driftsmæssige beslutninger, herunder udstedelse af obligationslån og gæld til kreditinstitutter, transaktioner med derivater og placering af likvide midler til opbygning af et likviditetsberedskab, samt kundetilgodehavender og leverandørgæld fra driften.

Risici relateret til disse finansielle risikoeksponeringer er primært:

- Valutarisici
- Renterisici
- Inflationsrisici
- Kreditrisici
- Likviditetsrisici

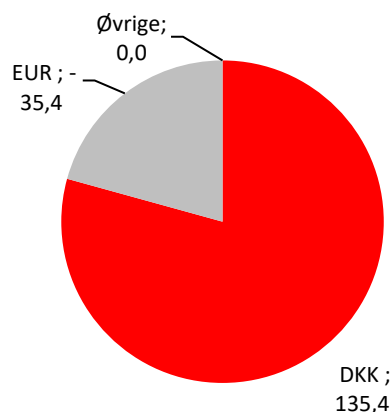
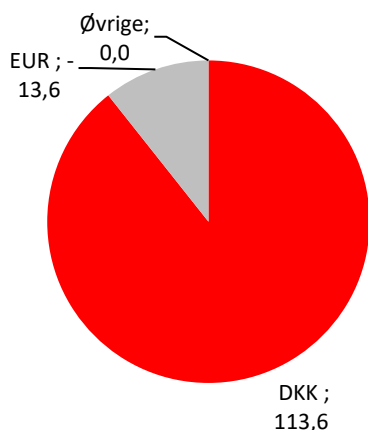
Finansielle risici identificeres, overvåges og kontrolleres inden for de af bestyrelsen godkendte risikorammer som fastlagt i selskabets finanspolitik og -strategi, operationelle procedurer og efter retningslinjer fra Finansministeriet/Danmarks Nationalbank, som har udstedt garantier for selskabets forpligtigelser.

### Valutarisici

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

A/S Femern Landanlæg valutaeksponering opgjort til dagsværdi i mio. kr. 2018 og 2017

Valuta	Dagsværdi 2018	Valuta	Dagsværdi 2017
DKK	-2.478	DKK	-1.558
EUR	296	EUR	407
Øvrige	0	Øvrige	0
I alt 2018	-2.182	I alt 2017	-1.151



Finansministeriet har fastlagt, at selskabet kan have valutaeksponering i DKK og EUR. Selskabets valutarisici styres inden for rammer for valutafordelingens sammensætning, og kan frit disponeres 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. Valutafordelelsen mellem DKK og EUR vil i de kommende år afhænge af kurs- og renterelationen mellem de to valutaer.

Valutakursfølsomheden for A/S Femern Landanlæg udgør 1 mio. kr. i 2018 (2 mio. kr. i 2017) beregnet som Value-at-Risk.

Value-at-Risk for valutakursfølsomheden udtrykker det maksimale tab som følge af en ugunstig udvikling i valutakursen i forhold til basisvalutaen inden for en 1-årig horisont med 95 procent sandsynlighed. Beregningen er foretaget på baggrund af 1-års historik for volatiliteter og korrelationer i de valutaer, hvor der er en eksponering.

### Renterisici

Selskabets finansieringsomkostninger er eksponeret over for renterisici som følge af den løbende låntagning til refinansiering af gæld, der udløber, rentetilpasning af variabelt forrentet gæld samt disponering af likviditet fra drift og investeringer. Usikkerheden opstår som en konsekvens af udsving i markedsrenterne.

Selskabets renterisici styres i forhold til en flerhed af rammer og grænseværdier, der i sammenhæng afgrænser gældsporteføljens renteusikkerhed.

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

Selskabet har indgået renteafdækning for modværdien af 6 mia. kr. i EUR og DKK med forward start og løbetider, der er tilpasset den forventede gældsopbygning i anlægsperioden og tilbagebetalingen i driftsperioden. Halvdelen af renteafdækningen er inflationsindekseret.

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 fast forrentet gæld med lang løbetid, når udsving i de løbende rentekomkostninger, også benævnt rentetilpasningsrisiko, er grundlag for risikoopgørelsen.

Omvendt er finansieringsomkostningerne normalt en stigende funktion af løbetiden, og valget af gældsfordeling er derfor en afvejning af finansieringsomkostninger og risikotolerance.

Gældsfordelingen mellem fast og variabelt forrentet nominal gæld og realrentegæld fastlægger i sammenhæng med rentebindingen (løbetiden på den fast forrentede gæld) og valutafordelelsen usikkerheden på finansieringsomkostningerne.

Selskabets risikoprofil er foruden en isoleret afvejning af finansieringsomkostninger og rentetilpasningsrisiko, også påvirket af sammenhængen til driftsaktiviteterne. Det indebærer, at der foretages risikoudligning på tværs af aktiver og passiver, og her tilstræbes at opnå en lavere total risiko ved at sammensætte gældsfordelingen, så der optræder en positiv samvariation mellem driftsindtægter og finansieringsomkostninger.

Variabelt forrentet gæld og realrentegæld antages typisk at have en positiv kobling til 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.

Selskabets har en strategisk interesse i realrentegæld, hvor finansieringsomkostningerne 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. Realrentegæld repræsenterer således en lav risiko og fungerer som afdækning af indtjeningen og den langsigtede projektrisiko.

A/S Femern Landanlæg er eksponeret over for renter i DKK og EUR, og her er renterne på de lange løbetider henover året samlet set faldet med 0,10 procentpoint. Renteudviklingen har isoleret set givet et urealiseret kurstab på 105 mio. kr. fra dagsværdireguleringer i 2018.

Styringen af renterisici har til formål at opnå de lavest mulige finansieringsomkostninger på længere sigt uden specifik hensyntagen til årlige udsving i dagsværdireguleringen. Dagsværdireguleringen påvirker ikke selskabernes økonomi, herunder tilbagebetalingstid.

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.

Selskabets anvendelse af derivater i finansforvaltningen har til formål at tilpasse rentebindingen mellem variabelt og fast forrentet nominal gæld samt realrentegæld, herunder anvendes primært rente- og valutaswaps, FRA'er samt rentegarantier.

#### Rentebindingstid opgjort i nominelle hovedstole 2018, A/S Femern Landanlæg (mio. kr.)

Rentebindingstid	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	Nominel værdi	Dagsværdi
Likvide beholdninger	0	0	0	0	0	0	0	0
Obligationsgæld og lån	-200	-1.500	-250	0	0	-650	-2.600	-2.712
Rente- og valutaswaps	1.331	997	0	997	995	-4.326	-6	258
Valutaterminer	0	0	0	0	0	0	0	0
Øvrige derivater	0	0	0	0	0	0	0	0
Kreditinstitutter	271	0	0	0	0	0	271	271
<b>Nettogæld</b>	<b>1.402</b>	<b>-503</b>	<b>-250</b>	<b>997</b>	<b>995</b>	<b>-4.976</b>	<b>-2.335</b>	<b>-2.182</b>
Heraf realrenteinstrumenter:								
Realrentegæld	0	0	0	0	0	0	0	0
Realrenteswaps	0	573	0	540	534	-2.444	-797	-1.242
Realrenteinstrumenter i alt	0	573	0	540	534	-2.444	-797	-1.242

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

Rentebindingstid	5-10 år	10-15 år	15-20 år	> 20 år
Nettogæld	995	0	0	-5.971
heraf realrenteinstrumenter	463	0	0	-2.907

**Rentebindingstid opgjort i nominelle hovedstole 2017, A/S Femern Landanlæg (mio. kr.)**

Rentebindingstid	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	Nominel værdi	Dagsværdi
Likvide beholdninger	20	0	0	0	0	0	20	20
Obligationsgæld og lån	-325	-200	0	-250	0	-650	-1.425	-1.523
Rente- og valutaswaps	334	991	992	0	992	-3.313	-4	352
Valutaterminer	0	0	0	0	0	0	0	0
Øvrige derivater	0	0	0	0	0	0	0	0
Kreditinstitutter	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Nettogæld</b>	<b>29</b>	<b>791</b>	<b>992</b>	<b>-250</b>	<b>992</b>	<b>-3.963</b>	<b>-1.409</b>	<b>-1.151</b>

Heraf realrenteinstrumenter:

Realrentegæld	0	0	0	0	0	0	0	0
Realrenteswaps	0	568	569	0	537	-1.899	-225	-561
<b>Realrenteinstrumenter i alt</b>	<b>0</b>	<b>568</b>	<b>569</b>	<b>0</b>	<b>537</b>	<b>-1.899</b>	<b>-225</b>	<b>-561</b>

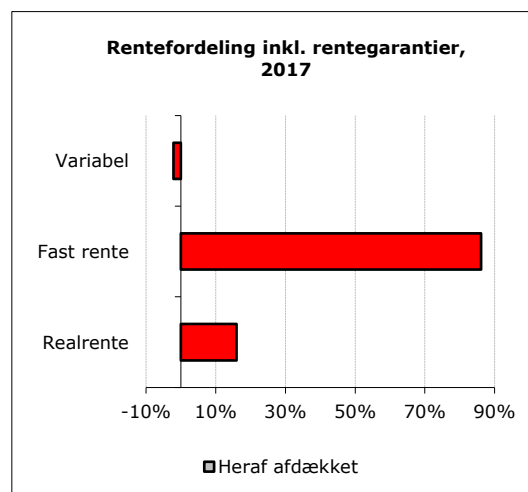
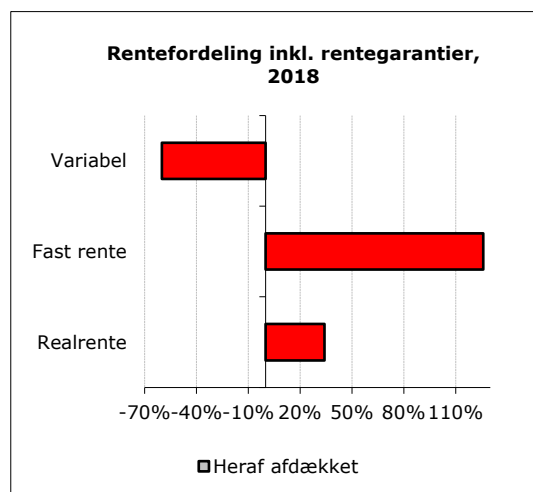
Rentebindingstid > 5 år er fordelt jf. nedenstående (mio. kr.)

Rentebindingstid	5-10 år	10-15 år	15-20 år	> 20 år
Nettogæld	1.982	0	0	-5.945
heraf realrenteinstrumenter	991	0	0	-2.890

Rentebindingen er primært eksponeret mod lange løbetider på 25-35 år, og renteaftækningen er etableret med henblik på afdækning af den forventede gældsopbygning i anlægsperioden og tilbagebetaling i driftsperioden.

**Rentefordeling, A/S Femern Landanlæg**

2018	Rentefordeling i pct.	2017
-60,1	Variabel rente	-2,1
126,0	Fast rente	86,1
34,1	Real rente	16,0
100,0	I alt	100,0





A/S Femern Landanlæg har etableret renteafdækning for en hovedstol på 6 mia. kr. med løbetider på 25-35 år og med forward start, der er afpasset til den forventede gældsudvikling, herunder gældsopbygning i anlægsperioden og tilbagebetaling i driftsperioden. Halvdelen af rentebindingen er eksponeret mod realrenten og er inflationsindekseret, mens den anden halvdel er nominel rentebinding.

Rentebindingen er fordelt med en eksponering på 50 pct. over for renter i DKK og 50 pct. i EUR. For så vidt angår realrentegælden er denne eksponeret over for det danske forbrugerprisindeks (CPI). Realrenten på den inflationsindekserede eksponering er omkring nul procent, mens den nominelle rentebinding er forrentet med omkring 1 procent.

Følsomheden på finansieringsomkostningerne af en rente- eller inflationsændring på 1 procentpoint kan opgøres til henholdsvis 8 mio. kr. og 10 mio. kr., og gennemslaget er symmetrisk for henholdsvis stigning og fald, idet der hverken indgår optionalitet i rentebindingen eller inflationseksponeringen.

Når markedsrenterne ændres, påvirker det markedsværdien (dagsværdien) af nettogælden, og her er gennemslaget og risikoen størst på den fast forrentede gæld med lang løbetid. Det skyldes primært diskonterings-effekten, 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, A/S Femern Landanlæg (mio. kr.)

2018 Varighed (år)	BPV	Dagsværdi		2017 Varighed (år)	BPV	Dagsværdi
50,1	4,7	-940	Nominel gæld	76,6	4,5	-590
89,3	11,1	-1.242	Realrente gæld	194,2	10,9	-561
72,4	15,8	-2.182	Nettogæld	133,9	15,4	-1.151

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

A/S Femern Landanlægs varighed udgjorde 72,4 år ultimo 2018, sammensat af 50,1 år på den nominelle gæld og 89,3 år på realrentegælden. Kurs følsomheden opgøres til 15,8 mio. kr., når rentekurven parallelforskydes med 1bp, og giver en positiv dagsværdiregulering i resultat og balance, når renten stiger med 1bp, og omvendt. De oplyste varigheder er påvirket af en gearing effekt, idet nettogælden er lav i forhold til den etablerede renteafdækning, som er tilpasset den forventede gældsopbygning.

Dagsværdireguleringens følsomhed over for en renteændring på 1 procentpoint kan i A/S Femern Landanlæg opgøres til et dagsværditab på 1.876 mio. kr. ved et rentefald og en dagsværdigevinst på 1.305 mio. kr. ved en rentestigning.

Den opgjorte følsomhed over for renteændringer på dagsværdireguleringen tager højde for konveksiteten i gældsporteføljen.

Følsomhedsberegningerne er foretaget på baggrund af balancedagens nettogæld, og gennemslaget er ens i resultat og balance som følge af anvendt regnskabspraksis, hvor finansielle aktiver og forpligtigelser indregnes til dagsværdi.

#### Kreditrisici

Kreditrisici er defineret som risikoen for at der opstår tab som følge af, at en modpart ikke opfylder sine betalingsforpligtelser. Selskabets eksponering over for kreditrisici opstår i forbindelse med placering af overskudslikviditet samt tilgodehavender på kunder mv.

Selskabets samlede krediteksponering omfatter de regnskabsmæssigt indregnede tilgodehavender.

Kreditpolitikken for placering af overskudslikviditet er løbende opstrammet med skærpede krav til rating, kreditrammer og maksimal løbetid.

Selskabet har i videst muligt omfang begrænset overskudslikviditeten og udelukkende haft indskud i banker med høj kreditværdighed eller investeret likviditeten i tyske statsobligationer til brug for sikkerhedsstillelse. Der har ikke været hændelser med forfaldne betalinger som følge af kredithændelser.

Selskabets derivat transaktioner er overordnet reguleret af en ISDA rammeaftale med 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 selskabernes finanspolitik, og fastlægger principperne for opgørelse af sådanne risici samt en absolut grænse for acceptable kredit-eksponeringer. Tildelingen af rammer for acceptable krediteksponeringer fastlægges på baggrund af modpartens 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 A3/A-. Ratingkravet kan lempes til BBB/Baa2, forudsat at modparten er hjemmehørende i et land med en rating på AA/Aa2 samt at en række skærpede krav til sikkerhedsstillelse opfyldes.

Selskabet har indgået sikkerhedsstillelsesaftaler (CSA-aftaler) med de finansielle modparter. Sikkerhedsstillelsesaftalerne tiltrædes tovejs, og indebærer at både selskabet og modparten er pligtig til at stille sikkerhed i form af deponering af statsobligationer eller realkreditobligationer med høj kreditkvalitet for tilgodehavender i den ene parts favør. Parterne har råderet over sikkerhedsstillelsen med pligt til tilbagelevering af afkast og værdipapirer i fravær af konkurs.

Krediteksponeringen begrænses effektivt af lave tærskelværdier for uafdækkede tilgodehavender, og der stilles større krav til modparter med dårligere kreditkvalitet, bl.a. med krav om tillægssikkerheder for lavere ratings.

Obligationerne som stilles til sikkerhed skal minimum have en rating på Aa3/AA-.

Selskabet er ikke omfattet af EMIR's centrale clearingforpligtigelse for derivat transaktioner.

IFRS regnskabsstandarden fastlægger, at kreditrisikoen opgøres brutto uden hensyntagen til netting (udligning af positive og negative mellemværender for hver enkelt modpart), selvom sådanne aftaler foreligger. Nettoeksponeringen er anført som tillægsplysning, og udgør et bedre mål for selskabernes faktiske kreditrisiko.

#### Kreditrisici på finansielle aktiver indregnet til dagsværdi opdelt på kreditkvalitet 2018, A/S Femern Landanlæg

Rating	Total modpartseksponering (markedsværdi, mio. kr.)					Antal modparter
	Placeringer	Derivater uden netting	Derivater med netting	Sikkerhed		
AAA	0	0	0	0	0	0
AA	0	204	94	91		1
A	0	413	164	174		1
BBB	0	0	0	0		0
I alt	0	617	258	265		2

#### Kreditrisici på finansielle aktiver indregnet til dagsværdi opdelt på kreditkvalitet 2017, A/S Femern Landanlæg

Rating	Total modpartseksponering (markedsværdi, mio. kr.)					Antal modparter
	Placeringer	Derivater uden netting	Derivater med netting	Sikkerhed		
AAA	0	0	0	0	0	0
AA	0	268	101	112		1
A	0	598	251	292		1
BBB	0	0	0	0		0
I alt	0	866	352	404		2

I A/S Femern Landanlæg fordeler kreditrisikoen sig på 2 modparter, hvor forretningsomfanget henføres til derivat transaktioner, hvoraf samtlige modparter er omfattet af sikkerhedsstillelsesaftaler.

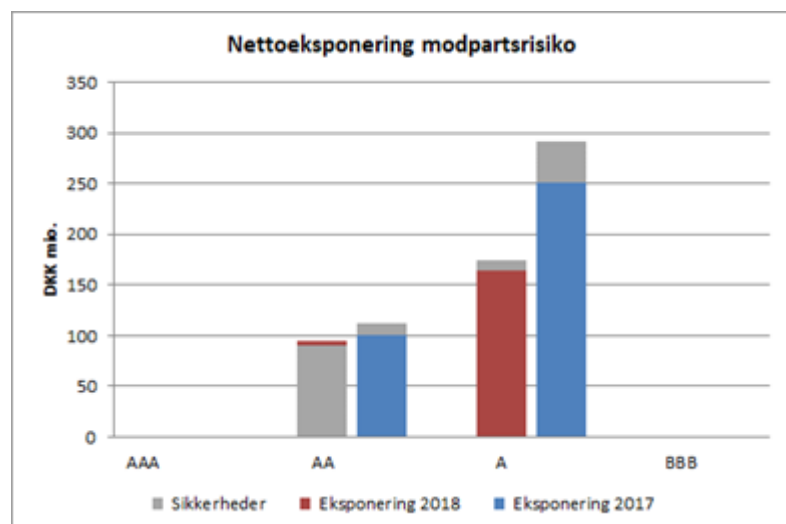
Krediteksponeringen er primært koncentreret i AA- og A-rating kategorien, og afdækket med sikkerhedsstillelse.

Modpartseksponeringen for modparter med sikkerhedsstillelsesaftaler udgør 258 mio. kr. og er afdækket med sikkerhedsstillelse for 265 mio. kr. Der er ingen eksponering på modparter uden sikkerhedsstillelsesaftale.

A/S Femern Landanlæg har ikke afgivet sikkerhedsstillelse.

De anførte beløb i relation til kreditrisici og sikkerhedsstillelse er opgjort til markedsværdi på balancedagen.

## Fordeling af modpartseksposering på rating kategorier 2018 og 2017, A/S Femern Landanlæg



## Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko udtrykker risikoen for, at der opstår tab såfremt selskaberne ikke kan indfri sine finansielle forpligtigelser, både fra gæld og derivater.

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. Der kan opstå uventede likviditetstræk fra krav til sikkerhedsstillelse som konsekvens af markedsværdiændringer på derivat transaktionerne.

## Forfaldstidspunktet på gæld samt forpligtelser og tilgodehavende på finansielle derivater (mio. kr.)

Forfaldstidspunkt	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	Over 5 år	2018 i alt
<b>Hovedstole</b>							
Gæld	-200	-1500	-250	0	0	-650	-2.600
Derivatforpligtelser	-6	0	0	0	0	-67	-73
Derivattilgodehavender	19	13	0	13	11	11	67
Aktiver	0	0	0	0	0	0	0
<b>Hovedstole i alt</b>	<b>-187</b>	<b>-1487</b>	<b>-250</b>	<b>13</b>	<b>11</b>	<b>-706</b>	<b>-2.606</b>
<b>Rentebetalinger</b>							
Gæld	-27	-19	-15	-8	-8	-18	-95
Derivatforpligtelser	-20	-35	-20	-38	-36	-405	-554
Derivattilgodehavender	0	0	0	0	0	792	792
Aktiver	0	0	0	0	0	0	0
<b>Rentebetalinger i alt</b>	<b>-47</b>	<b>-54</b>	<b>-35</b>	<b>-46</b>	<b>-44</b>	<b>369</b>	<b>143</b>
<b>Forfaldstidspunkt</b>	<b>0-1 år</b>	<b>1-2 år</b>	<b>2-3 år</b>	<b>3-4 år</b>	<b>4-5 år</b>	<b>Over 5 år</b>	<b>2017 i alt</b>
<b>Hovedstole</b>							
Gæld	-325	-200	0	-250	0	-650	-1.425
Derivatforpligtelser	-3	0	0	0	0	-44	-47
Derivattilgodehavender	3	7	9	0	9	15	43
Aktiver	0	0	0	0	0	0	0
<b>Hovedstole i alt</b>	<b>-325</b>	<b>-193</b>	<b>9</b>	<b>-250</b>	<b>9</b>	<b>-679</b>	<b>-1.429</b>
<b>Rentebetalinger</b>							
Gæld	-24	-23	-15	-15	-8	-26	-111
Derivatforpligtelser	-1	-9	-19	-8	-15	-793	-845
Derivattilgodehavender	0	0	0	0	3	1099	1.102
Aktiver	0	0	0	0	0	0	0
<b>Rentebetalinger i alt</b>	<b>-25</b>	<b>-32</b>	<b>-34</b>	<b>-23</b>	<b>-20</b>	<b>280</b>	<b>146</b>

Gæld, derivatforpligtelser og tilgodehavender samt finansielle aktiver indgår i likviditetsafløbet, og afdrag og hovedstole optræder på førstkommande 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 17 Kontraktuelle forpligtelser, eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Lov om anlæg og drift af en fast forbindelse over Femern Bælt med tilhørende landanlæg i Danmark blev vedtaget af Folketinget 28. april 2015. Med loven bemyndiges A/S Femern Landanlæg til at anlægge og drive de danske landanlæg i tilknytning til en fast forbindelse over Femern Bælt. Ved udstedelsen af bekendtgørelse om delegation af visse opgaver og beføjelser ved anlæg og drift af en fast forbindelse over Femern Bælt med tilhørende landanlæg i Danmark den 17. september 2015 blev bygherreopgaven overdraget til Banedanmark, mens A/S Femern Landanlæg fortsat har ansvaret for ejerskabet og finansieringen af landanlæggene. Af bemærkningerne til anlægsloven fremgår det, at en fornyet vurdering af den samlede økonomi i projektet, herunder en opdateret risikovurdering, skal forelægges den politiske forligskreds bag Femern Bælt-projektet inden anlægsarbejderne kan igangsættes. De samlede omkostninger til opgraderingen af de danske landanlæg er budgetteret til 9,5 mia. kr. (2015-priser). På baggrund af forligskredsens politiske aftale af 4. marts 2016 er selskabet bemyndiget til at sætte anlægsarbejderne på jernbanestrækningen Ringsted - Nykøbing Falster i gang, så strækningen er udbygget med dobbeltspor og nyt signalanlæg i 2021 og elektrificeret i 2024. Strækningen mellem Nykøbing Falster og Holeby ved Rødby udbygges, så anlægget står færdigt inden åbningen af kyst til kyst-forbindelsen. Disse anlægsarbejder er budgetteret til 7,5 mia. kr. (2015-priser) og de kontraktuelle forpligtelser kan primært henføres til Banedanmark.

Den 13. december 2018 afsagde EU-Retten domme i to sager, som Scandlines og Stena Line havde anlagt mod EU-Kommissionen med påstand om annullation af EU-Kommissionens afgørelse vedrørende statsstøtte til Femern Bælt-forbindelsen. EU-Retten opretholder EU-Kommissionens statsstøttegodkendelse, for så vidt angår finansieringen af A/S Femern Landanlæg, mens EU-Retten annullerer EU-Kommissionens statsstøttegodkendelse til kyst til kyst-projektet. Transport-, Bygnings- og Boligministeriet er i dialog med EU-Kommissionen om sagen med henblik på, at der udarbejdes en ny og juridisk robust godkendelse af statsgarantimodellen i medfør af statsstøttereglerne. Femern A/S var forberedt på forskellige mulige udfald af dommene og har efter forudgående aftale med ejeren hjemtaget forhåndslån med henblik på at sikre den nødvendige likviditet til projektet i en periode uden statsgaranti.

Ved brev af 12. december 2018 bekræftede EU-Kommissionen, at dommene ikke har betydning for den finansielle støtte, som EU har bevillet til projektet (CEF-støtte).

A/S Femern Landanlæg har indgået tovejs sikkerhedsstillelsesaftaler (CSA-aftaler) med en række finansielle modparter og er som følge heraf forpligtet til at stille sikkerhed ved deponering af obligationer for mellemværender på derivat kontrakter i modparternes favør.

Selskabet indgår i en dansk sambeskatning med Sund & Bælt Holding A/S som administrationselskab. Selskabet hæfter derfor ifølge selskabsskattelovens regler herom fra og med regnskabsåret 2013 solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber.

Selskabet har derudover ikke afgivet sikkerhedsstillelser.

## Note 18 Nærtstående parter

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

Nærtstående part	Hjemsted	Tilknytning	Transaktioner	Prisfastsættelse
Den danske stat	København	100 pct. ejerskab af 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 Sund & Bælt Partner A/S	Varetagelse af fælles funktioner. Sambeskatningsbidrag	Markedspris Markedspris
A/S Storebælt	København	Datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S	–	Markedspris
A/S Øresund	København	Datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S	–	Markedspris
Sund & Bælt Partner A/S	København	Datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S	–	Markedspris
Femern A/S	København	Datterselskab af A/S Femern Landanlæg	Køb af rådgivning	Markedspris
BroBizz A/S	København	Datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S	–	Markedspris
BroBizz Operatør A/S	København	Datterselskab af BroBizz A/S	-	Markedspris
Øresundsbro Konsortiet I/S	København	Interessentskab ejet 50 pct. af A/S Øresund	Køb af rådgivning	Markedspris
Banedanmark	København	Ejet af den danske stat	Køb af rådgivning	Markedspris
Vejdirektoratet	København	En del af Transport- og Bygningsministeriet	Køb af rådgivning	Markedspris

Nærtstående part	Beskrivelse	Beløb 2018	Beløb 2017	Balance pr. 31. december 2018	Balance pr. 31. december 2017
Den Danske Stat	Garantiprovision	-2.690	-2.362	-2.690	-2.362
Sund & Bælt Holding A/S	Administrationsbidrag/ Rådgivning	-7.090	-7.174	-975	-1.218
	Sambeskatningsbidrag	8.521	-118.480	8.521	-118.480
Femern A/S	Fælles afregning af moms	0	0	63.345	5.780
Øresundsbro konsortiet I/S	Rådgivning	-840	-631	0	0
Banedanmark	Anlægsarbejde	-898.765	-454.703	-274.470	-170.905
	Rådgivning	12.804	8.458	5.601	3.107
Vejdirektoratet	Rådgivning	-623	-11.851	-692	-1.881

## Note 19 Begivenheder efter balancedagen

Den 13. december 2018 afsagde EU-Retten domme i to sager, som Scandlines og Stena Line havde anlagt mod EU-Kommissionen med påstand om annullation af EU-Kommissionens afgørelse vedrørende statsstøtte til Femern Bælt-forbindelsen. Scandlines og Stena Line har den 25. februar 2019 anket EU-Rettens domme af 13. december 2018 til EU domstolen.

Femern A/S har forberedt sig på mulige udfald af dommene. Selskabet har hjemtaget forhåndslån med henblik på at sikre den nødvendige likviditet til projektet i en periode uden statsgaranti.

Scandlines og Stena Line har den 15. februar 2019 udtaget stævning mod Finansministeriet med påstand om, at det forbydes finansministeren at yde statsgaranterede lån eller give statsgarantier med hjemmel i anlægsloven til brug for Femern A/S' lånoptagelse. Desuden har rederierne påstået, at finansministeren skal kræve en tilbagebetaling af den økonomiske fordel, Femern A/S har opnået ved statsgaranterede lån og statsgarantier udstedt i medfør af anlægsloven.

Kammeradvokaten har forud for optagelsen af forhåndslån rådgivet staten omkring lovligheden af lånoptaget. Kammeradvokaten har over for Femern A/S oplyst, at optagelsen af forhåndslån vurderes at være lovlig.

Den anlagte sag forventes ikke at påvirke Femern A/S' økonomi eller planerne for gennemførelsen af Femernprojektet.

Forligskredsen bag Femern Bælt-projektet bestående af regeringen (Venstre, Liberal Alliance og Det Konservative Folkeparti), Socialdemokratiet, Danske Folkeparti, Radikale Venstre og Socialistisk Folkeparti indgik den 26. marts 2019 en politisk aftale om igangsætning af anlægsarbejde i Danmark på Femern Bælt-forbindelsen.

Med aftalen gives Femern A/S mandat til at indlede forhandlinger med de to entreprenørkonsortier Femern Link Contractors og Fehmarn Belt Contractors, om at igangsætte følgende anlægsaktiviteter i Danmark:

- Etablering af en arbejdshavn ved Rødby Havn
- Anlæg af en tunnelementfabrik ved Rødby Havn
- Etablering af tunnelportal på Lolland
- Etablering af beboelses- og administrationsfaciliteter
- Bestilling af særligt marint udstyr
- Øvrige mindre forberedende arbejder

## Note 20 Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 27. marts 2019 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges A/S Femern Landanlægs aktionær til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 26. april 2019.

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for A/S Femern Landanlæg.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse 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 27. marts 2019

### Direktion

Mikkel Hemmingsen, administrerende direktør

### Bestyrelse

Peter Frederiksen, formand

Jørn Tolstrup Rohde, næstformand

Walter Christophersen

Claus Jensen

Ruth Schade

Lene Lange

## Den uafhængige revisors erklæringer

### Til kapitalejeren i A/S Femern Landanlæg

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for A/S Femern Landanlæg for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, der omfatter totalindkomstopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit Revisors ansvar for revisionen af regnskabet. Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

#### 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 yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde

et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

#### Revisors ansvar for revision af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl



om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

København, den 27. marts 2019

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

Christian Fredensborg Jakobsen  
Statsautoriseret revisor  
mne16539

Jens Otto Damgaard  
Statsautoriseret revisor  
mne9231

## Bestyrelse og direktion

### Bestyrelse

#### Peter Frederiksen, formand (f. 1963)

Direktør

Formand siden 2016

Indtrådt i bestyrelsen 2016

Valgperiode udløber 2020

Kompetencer: Mange års erfaring som leder i transport- og logistikvirksomhed i det private erhvervsliv, herunder A. P. Møller-Mærsk. Besidder særlige kompetencer inden for ledelse, strategi og analyse.

Bestyrelsesmedlem i

- Sund & Bælt Holding A/S (formand)
- A/S Storebælt (formand)
- A/S Øresund (formand)
- Femern A/S (formand)
- A/S Femern Landanlæg (formand)
- Øresundsbro Konsortiet I/S (formand)
- A/S United Shipping & Trading Company
- Bunker Holding A/S
- Uni-Tankers A/S

#### Jørn Tolstrup Rohde, næstformand (f. 1961)

Direktør

Næstformand siden 2017

Indtrådt i bestyrelsen 2017

Valgperiode udløber 2019

Kompetencer: Mange års erfaring som leder af internationale produktions- og logistik virksomheder i fødevarebranchen i det private erhvervsliv, herunder Carlsberg A/S. Besidder særlige kompetencer inden for ledelse, strategi, økonomi og markedsføring, samt interesseorganisationer.

Bestyrelsesmedlem i

- 3C Groups A/S (formand)
- Blue Ocean Robotics A/S (formand)
- Alfred Pedersen & Søn A/S (formand)
- Sund & Bælt Holding A/S (næstformand)
- A/S Storebælt (næstformand)
- A/S Øresund (næstformand)
- Femern A/S (næstformand)
- A/S Femern Landanlæg (næstformand)
- Øresundsbro Konsortiet I/S
- Løgimose Meyers A/S
- Dinex A/S

#### Walter Christophersen (f. 1951)

Selvstændig erhvervsdrivende

Indtrådt i bestyrelsen 2011

Valgperiode udløber 2019

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 Storebælt
- A/S Øresund
- Femern A/S
- A/S Femern Landanlæg

#### Claus Jensen (f. 1964)

Forbundsformand, Dansk Metal

Indtrådt i bestyrelsen 2014

Valgperiode udløber 2019

Kompetencer: Ledelseserfaring opnået gennem forskellige ledelsespositioner i Dansk Metal, indgående samfundskendskab og international forståelse, indgående kendskab til arbejdsmarkedsforhold og overenskomstsyste-  
met, stærke forhandlingskompetencer, erfaring med ledelsessystemer, bemanning og organisatoriske forhold, indgående viden om budget, regnskab, forsikrings- og pensionsforhold.

Bestyrelsesmedlem i

- CO-industri (formand)
- Tænk tanken EUROPA
- Sund & Bælt Holding A/S
- A/S Storebælt
- A/S Øresund
- Femern A/S
- A/S Femern Landanlæg
- Øresundsbro Konsortiet I/S
- Landsorganisationen i Danmark, LO
- European Workers Participation Fund, EWPF
- IndustriALL – European Trade Union (næstformand)
- IndustriALL - Global
- Industrianställda i Norden, IN (formand)
- A/S A-Pressen
- Akademiet for de Tekniske Videnskaber, ATV
- Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, AE
- Arbejderbevægelsens Kooperative Finansieringsfond, AKF
- Arbejdernes Landsbank
- Arbejdsmarkeds Tillægspension, ATP
- CPH Vækstkomité
- Danmarks Nationalbank
- Danmarks Vækstråd
- Det Blå Danmark
- Det Økonomiske Råd
- Disruptionsrådet
- Folk & Sikkerhed
- Fonden Peder Skram
- Industriens Kompetenceudviklingsfond, IKUF

- Industriens Pensionsforsikring A/S
- Industriens Pension Service A/S
- Industriens Uddannelse- og Samarbejdsfond, IUS
- IndustriPension Holding A/S
- InnovationsFonden
- Interforcekomitéen
- LINDØ port of ODENSE A/S
- Markedsmodningsfonden
- Innovationsfonden
- Olympisk Idrætsforum
- Fonden for Entreprenørskab
- Arbejdsretten (dommersuppleant)
- Produktionsskolerne (ambassadør)
- Foreningen Norden (ambassadør)
- TeknologipagtRådet
- Danmarks Erhvervsfremmebestyrelse

#### **Ruth Schade** (f. 1951)

Koncerndirektør

Indtrådt i bestyrelsen 2016

Valgperiode udløber 2020

Kompetencer: Koncerndirektør i Harboe koncernen med opgaver inden for forretningsstrategi, økonomi og selskabsretlige og aftalemæssige forhold samt investor-relation.

Bestyrelsesmedlem i

- Sund & Bælt Holding A/S
- A/S Storebælt
- A/S Øresund
- A/S Femern Landanlæg
- Femern A/S
- Maj Invest Holding A/S
- Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
- Maj Invest Equity A/S
- Harboe Ejendomme A/S
- Skælskør Bryghus A/S
- Vejrmøllegård ApS
- Buskysminde A/S
- Lundegård A/S
- Rugbjerggård A/S
- Keldernæs A/S
- Visbjerggården A/S
- Danfrugt Skælskør A/S

#### **Lene Lange** (f. 1973)

Executive Vice President, Skamol A/S

Indtrådt i bestyrelsen 2016

Valgperiode udløber 2020

Kompetencer: Omfattende erfaring med juridisk rådgivning og projektledelse inden for offentlige-private partnerskaber, infrastrukturprojekter, produktions- og procesanlæg samt udviklings- og leverancekontrakter. Tiltræder 1. januar 2019 stilling som Executive Vice President hos Skamol A/S med ansvar for organisationsudvikling og HR. Ledelseserfaring fra stilling som VP

Legal and Human Resources i Terma A/S, direktør i Delacour Advokatfirma samt afdelingschef i DLA Piper Denmark Advokatpartnerselskab (tidligere LETT Advokatpartnerselskab).

Bestyrelsesmedlem i

- Sund & Bælt Holding A/S
- A/S Storebælt
- A/S Øresund
- A/S Femern Landanlæg
- Femern A/S
- Compositelligence ApS
- PatentCo ApS
- Den selvejende institution Aarhus Jazz Orchestra

#### **Direktion**

##### **Mikkel Hemmingsen**

Administrerende direktør

Administrerende direktør i

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

Bestyrelsesmedlem i

- BroBizz A/S (formand)
- BroBizz Operatør A/S (formand)
- Sund & Bælt Partner A/S (formand)
- Femern A/S
- Øresundsbro Konsortiet I/S

## Finansiell ordbog

### Swaps

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

### Denomineret

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

### Rentebærende nettogæld

Den rentebærende nettogæld udgøres af finansielle aktiver og passiver opgjort til amortiseret kostpris, eksklusive 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 regnskabsafslæggelsen fastsætter værdien af aktiver/passiver til deres markedsværdi (dagsværdi) – altså den værdi, de på det givne tidspunkt har i markedet, hvis de skulle købes/sælges. I perioden mellem optagelse og indfrielse af aktivitet/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. langt 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.