

**A/S Femern Landanlæg
Årsrapport 2020**



Dirigent: Charlotte Yun Linde
Godkendt på generalforsamlingen 19. april 2021

Indholdsfortegnelse

Året i hovedtræk	2
Hoved- og nøgletal	3
Ledelsesberetning	4
Økonomi.....	4
Begivenheder efter balancedagen.....	5
Forventninger til 2021	5
Samfundsansvar	5
Om A/S Femern Landanlæg	6
Aktionærforhold	6
Koncernoversigt.....	6
Hovedaktivitet	6
Bestyrelse og direktion	7
Noter	13
Påtegninger	40
Finansiell ordbog	43

Året i hovedtræk

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. 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 17. september 2015 blev bygherreopgaven med udbygning og opgradering af jernbaneanlægget overdraget til Banedanmark. Opgradering og udbygning af de danske vejanlæg har Vejdirektoratet som bygherre. A/S Femern Landanlæg har fortsat ansvaret for ejerskabet og finansieringen af de danske landanlæg.

Den overordnede tidsplan for de danske landanlæg indebærer, at den såkaldte Fase 1, der omfatter udbygning og opgradering af jernbaneanlæggene fra Ringsted til Nykøbing F færdiggøres i 2021 – bortset fra elektrificering – skal være færdig i 2024. Alle store anlægskontrakter vedrørende arbejdet mellem Ringsted og Nykøbing F er indgået og igangsat, og visse er afsluttet. I 2020 er den anden af i alt tre store sporspærringer på strækningen gennemført, så alle broer nu er klar til at blive taget i brug. Heraf har færdiggørelse af den nye Masnedsundbro været den største opgave, og desuden er fire ud af seks stationer færdiggjort; 90 pct. af anlægsarbejderne udført og 80 pct. af sporarbejderne udført.

I 2020 er der politisk givet tilladelse til igangsætning af projektering samt anlægsforberedende arbejder vedrørende Fase 2, der omfatter den resterende del af jernbaneanlæggene fra Nykøbing F til kyst til kyst-forbindelsen med grænseflade ved den nye station, Holeby.

Der blev ultimo 2019 gennemført en uafhængig kvalitetssikring af anlægsbudgettet for Femern Landanlæg. Som en del af rapporten er udarbejdet et såkaldt Estimate-at-Completion (EAC) prognose. EAC er baseret på allerede afholdte omkostninger tillagt planlagte kommende omkostninger samt et risikotillæg. Det vurderes fortsat, at EAC med 80 pct. sandsynlighed ikke vil overstige budgetrammen på 9,5 mia. kr. Banedanmark og A/S Femern Landanlæg har på baggrund af rapportens anbefalinger igangsat en række initiativer, der aktivt understøtter økonomistyringen af projektet.

A/S Femern Landanlæg har i efteråret 2020 sikret sig støtte fra EU til Femern Bælt-projektet på op til 29 mio. kr. til Fase 2 af opgraderingen på de danske jernbaneanlæg mellem Nykøbing F og Holeby. Støtten tildøles konkret til Design og Projektering af Fase 2 og udgør op til 50 pct. af de estimerede design- og projekteringsomkostninger.

Selskabets aktiverede anlægsomkostninger udgør ved udgangen af 2020 i alt 4.024 mio. kr. Beløbet sammensættes af projektomkostninger på 4.966 mio. kr. og modregnet EU-tilskud på 942 mio. kr.

Årets resultat før finansielle værdireguleringer udgør et overskud på 408 mio. kr. mod et underskud på 3 mio. kr. i 2019. Ændringen omfatter garantiprovision på 411 mio. kr. modtaget fra Femern A/S for perioden 1. januar 2019 - 31. december 2020, som er en konsekvens af afgørelsen fra EU-Kommissionen i statsstøttesagen.

Hoved- og nøgletal

1.000 kr.	2020	2019	2018	2017	2016
Andre eksterne omkostninger	-4.572	-3.252	-3.073	-3.067	-1.588
Resultat af primær drift (EBIT)	-3.137	-3.252	-3.081	-3.067	-1.588
Finansielle poster ekskl. værdiregulering	410.605	0	0	0	0
Resultat før værdiregulering	407.468	-3.252	-3.081	-3.067	-1.588
Værdireguleringer, netto	-1.143.775	-1.034.243	-101.661	309.369	0
Årets resultat	-574.341	-809.246	-78.343	239.172	7.188
Anlægsinvestering for vej- og jernbane i året	792.916	887.459	734.950	471.328	425.677
Anlægsinvestering i vej- og jernbane, ultimo	4.024.475	3.231.559	2.344.100	1.609.150	1.137.822
Nettogæld (dagsværdi)	6.345.665	4.091.117	2.181.274	1.151.238	1.033.879
Rentebærende nettogæld	4.449.000	3.293.000	2.335.000	1.409.000	955.000
Egenkapital	-704.041	-129.700	679.546	757.889	518.718
Balancesum *)	8.320.235	6.139.053	4.182.355	3.192.015	2.735.749
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-320.508	11.233	-191.142	453.886	-362.193
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-1.279.451	-2.715.301	-924.950	-471.328	-425.677
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	1.581.619	2.451.097	1.367.433	76.799	656.013
Pengestrøm i alt	-18.341	-252.971	251.341	59.357	-131.857
Nøgletal, pct.:					
Overskudsgrad (EBIT)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Afkastgrad (EBIT)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

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

*) Regnskabspraksis vedr. præsentation af sambeskatningsbidrag i balancen er ændret for 2020 og 2019. Sammenligningstallene for 2018 er ikke korrigeret, se note 1 Anvendt regnskabspraksis.

Ledelsesberetning

Økonomi

Årets resultat før finansielle værdireguleringer og skat udgør et overskud på 407 mio. kr.

Omkostningerne udgør 3 mio. kr., hvilket er på niveau med 2019.

De finansielle indtægter udgør 411 mio. kr. i 2020 og består af en indtægt vedr. garantiprovision fra Femern A/S for perioden 1. januar 2019 - 31. december 2020, hvilket er en konsekvens af afgørelsen fra EU-Kommissionen i statsstøttesagen.

Dagsværdireguleringer udgør i 2020 en udgift på 1.144 mio. kr mod en udgift på 1.034 mio. kr. i 2019.

Nettofinansieringsomkostningerne ekskl. indtægter fra garantiprovision og dagsværdiregulering udgør en udgift på 22 mio. kr., som er aktiveret på vej og bane under udførelse.

Resultatet før skat udgør et underskud på 736 mio. kr. mod et underskud på 1.037 mio. kr. i 2019. Resultatforbedringen skyldes primært indtægten fra garantiprovision.

Skat af årets resultat udgør en indtægt på 162 mio. kr.

Selskabets resultat efter skat udgør et underskud på 574 mio. kr.

I årsrapporten for 2019 var forventningen til årets resultat før finansielle værdireguleringer og skat i størrelsesordenen 4 mio. kr. Det realiserede resultat før dagsværdireguleringer og skat er ca. 400 mio. kr. bedre end forventet resultat, hvilket primært skyldes den tidligere omtalte indtægt fra garantiprovision på 411 mio. kr.

Ved udgangen af 2020 er egenkapitalen negativ med 704 mio. kr. Dagsværdireguleringen af optagne langfristede lån udgør akkumuleret set minus 1.970 mio. kr. Dagsværdireguleringen er alene en regnskabsteknisk post, der ikke påvirker selskabets likviditet. Dagsværdireguleringen vil årligt kunne have store udsving, men risikoen herfor reduceres i takt med afkortningen af lånets løbetid. De langfristede lån er optaget med henblik på at øge budgetsikkerheden i selskabets langsigtede økonomi. Den seneste finansielle analyse for selskabet viser en robust økonomi for selskabet med en tilbagebetalingstid af gælden på 8 år.

Pengestrømme fra driften er negative og udgør 321 mio. kr. i 2020.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter er negative og udgør 1.279 mio. kr., primært som følge af anskaffelser vedrørende vej- og jernbaneanlæg samt anskaffelse af andre materielle aktiver.

Det frie cash flow, der fremkommer på basis af drift fratrukket anlægsinvesteringer, er negativ og udgør 1.600 mio. kr. Frit cash flow udtrykker selskabets evne til at generere likviditet til finansiering af renter og afdrag på selskabets gældsforpligtelser.

Under finansieringsaktiviteter indgår lånoptagelse, afdrag og renteomkostninger samt EU-tilskud, som netto udgør 1.582 mio. kr.

Samlet er selskabets likvider reduceret med 18 mio. kr., således at likvider ultimo 2020 udgør 0 kr.

Det skal bemærkes, at den danske stat i henhold til *Lov om Sund & Bælt Holding A/S for A/S Femern Landanlæg* - mod en garantiprovision på 0,15 pct. - yder særskilt garanti for renter og afdrag samt andre løbende forpligtelser i forbindelse med selskabets lånoptagelse. Herudover garanterer den danske stat uden særlig tilkendegivelse i det enkelte tilfælde for selskabets øvrige økonomiske forpligtelser, som selskabet har påtaget sig i forbindelse med anlæggelsen af anlægsprojektet.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke indtruffet hændelser efter balancedagen, som er af betydning for årsrapporten for 2020.

Forventninger til 2021

Forventningerne til resultatet for 2021 – baseret på budgettet vedtaget i november 2020 – udgør et overskud før dagsværdireguleringer og skat i størrelsesordenen 250 mio. kr. Den igangværende covid-19 pandemi vurderes ikke at have betydning for forventningerne til årets resultat.

I forhold til anlægsarbejderne i forbindelse med det samlede Femern-projekt er selskabet i fortsat dialog med entreprenørerne og selskabets andre samarbejdspartnere om eventuelle konsekvenser for de fysiske aktiviteter. I forhold til finansieringsomkostningerne, der belaster anlægsprojektet, vurderes effekten at være begrænset, da det forventes, at renten og inflationen vil forblive på et lavt niveau igennem en længere periode.

Samfundsansvar

Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar jf. ARL § 99a.

Hvad angår selskabets formelle efterlevelse af årsregnskabslovens § 99a om redegørelse for samfundsansvar henvises til moderselskabets koncernledelsesberetning 2020 under "CSR – Corporate Social Responsibility", "God selskabsledelse", "Miljø og klima", "Medarbejdere" og "Mål for CSR-arbejdet i 2021".

Lovpligtig redegørelse for det underrepræsenterede køn jf. ARL § 99b.

I øverste ledelsesorgan er der en ligelig fordeling mellem kønnene, hvorfor selskabet ikke har opstillet og redegjort for et måltal, og da der ikke er nogen ansatte i selskabet, er der ikke opstillet en politik for øgning af det underrepræsenterede køn på øvrige ledelseslag.

Årsrapporten for Sund & Bælt Holding A/S findes på: <https://sundogbaelt.dk/publikationer/>

Læs mere om Sund & Bælts Samfundsansvar på www.sundogbaelt.dk/samfundsansvar

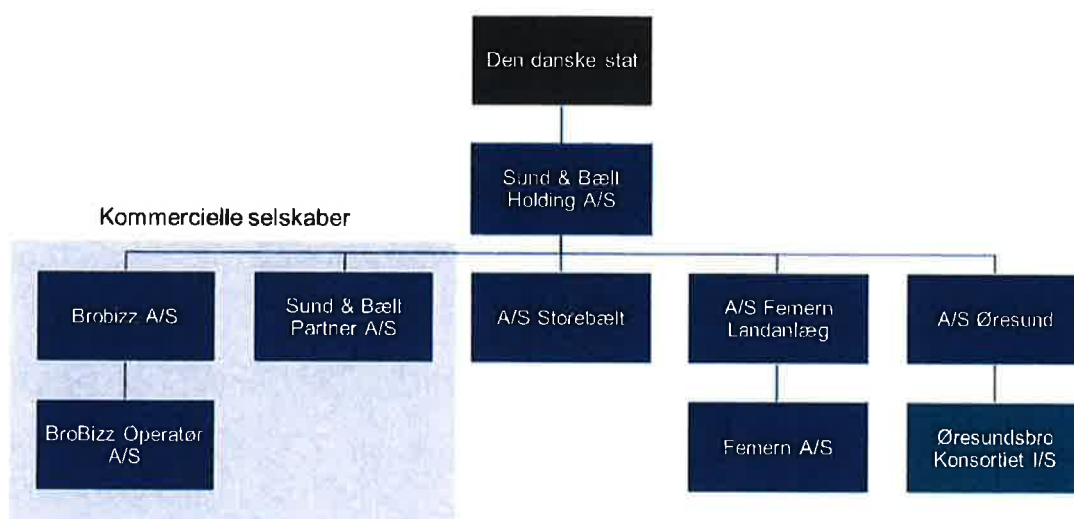
Om A/S Femern Landanlæg

Aktionærforhold

A/S Femern Landanlæg er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. A/S Femern Landanlæg er et datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S og indgår i koncernregnskabet for Sund & Bælt Holding A/S, som er det ultimative moderselskab.

Hele aktiekapitalen i Sund & Bælt Holding A/S ejes af den danske stat.

Koncernoversigt



Ejerandel

■ 100% ■ 50%

Hovedaktivitet

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.

Bestyrelse og direktion

Bestyrelse

Mikkel Hemmingsen
Bestyrelsesformand
Administrerende direktør i:
Sund & Bælt Holding A/S
Valgperiode udløber 2022

Ledelseshverv
Bestyrelsesformand i:
A/S Storebælt
A/S Øresund
Femern A/S
Brobizz A/S
BroBizz Operatør A/S
Sund & Bælt Partner A/S

I bestyrelsen for:
Øresundsbro Konsortiet I/S

Særlige kompetencer
Ledelse med erfaring inden for strategi, økonomi, samfundsmæssige analyser og forandringsledelse

Mogens Hansen
Økonomidirektør i:
Sund & Bælt Holding A/S
Administrerende direktør i:
A/S Storebælt
A/S Øresund
A/S Femern Landanlæg
Valgperiode udløber 2022

Ledelseshverv
I bestyrelsen for:
A/S Storebælt
A/S Øresund
Femern A/S
Brobizz A/S
BroBizz Operatør A/S
Sund & Bælt Partner A/S

Særlige kompetencer
Ledelse med erfaring inden for strategi, økonomi, it samt selskabsretlige og aftalemæssige forhold. Erfaring med anlæg og drift af store infrastrukturprojekter.

Direktion

Mogens Hansen
Administrerende direktør

Louise Friis
Næstformand
Chef jurist i:
Sund & Bælt Holding A/S
Valgperiode udløber 2022

Ledelseshverv
Næstformand i bestyrelsen for:
A/S Storebælt
A/S Øresund
Femern A/S
Brobizz A/S
BroBizz Operatør A/S
Sund & Bælt Partner A/S

Særlige kompetencer
Erfaring med transportpolitik, særligt i relation til me-gaprojekter. Juridisk kompetence inden for selskabsret, og jernbane- og vejlovgivning.

Regnskab

Totalindkomstopgørelse 1. januar – 31. december

1.000 kr.

	Note	2020	2019
Omkostninger			
Andre eksterne omkostninger	3	-3.137	-3.252
Omkostninger i alt		-3.137	-3.252
Resultat af primær drift (EBIT)		-3.137	-3.252
Finansielle poster			
Finansielle indtægter	5	410.605	0
Værdireguleringer, netto		-1.143.775	-1.034.243
Finansielle poster i alt		-733.170	-1.034.243
Resultat før skat		-736.307	-1.037.495
Skat			
Skat	6	161.966	228.249
Årets resultat		-574.341	-809.246
Anden totalindkomst			
Anden totalindkomst		0	0
Skat af anden totalindkomst		0	0
Totalindkomst		-574.341	-809.246

Balance 31. december – Aktiver

1.000 kr.

	Note	2020	2019
Langfristede aktiver			
Materielle aktiver			
Vej- og jernbaneanlæg	7	4.024.475	3.231.559
Materielle anlægsaktiver i alt		4.024.475	3.231.559
Andre langfristede aktiver			
Kapitalandele i dattervirksomheder	8	510.000	510.000
Udskudt skat	9	324.602	248.456
Andre langfristede aktiver i alt		834.602	758.456
Langfristede aktiver i alt		4.859.076	3.990.015
Kortfristede aktiver			
Tilgodehavender			
Tilgodehavender	10	777.535	185.176
Værdipapirer	13	1.944.165	1.548.909
Derivater	13	381.929	230.333
Selskabsskat	6	90.261	0
Periodeafgrænsningsposter	11	267.268	166.279
Tilgodehavender i alt		3.461.158	2.130.697
Likvide beholdninger		0	18.341
Kortfristede aktiver i alt		3.461.158	2.149.038
Aktiver i alt		8.320.235	6.139.053

Balance 31. december – Passiver

1.000 kr.

	Note	2020	2019
Egenkapital			
Aktiekapital	12	500.000	500.000
Overført resultat		-1.204.041	-629.700
Egenkapital i alt		-704.041	-129.700
Gældsforpligtelser			
Langfristede gældsforpligtelser			
Obligationslån og gæld til kreditinstitutter	13	6.373.007	3.484.486
Langfristede gældsforpligtelser i alt		6.373.007	3.484.486
Kortfristede gældsforpligtelser			
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	13	257.874	1.513.170
Kreditinstitutter	13	9.999	0
Selskabsskat	6	0	25.495
Leverandører og andre gældsforpligtelser	15	163.332	209.462
Derivater	13	2.110.213	925.249
Periodeafgrænsningsposter	16	109.852	110.891
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		2.651.269	2.784.267
Gældsforpligtelser i alt		9.024.276	6.268.753
Passiver i alt		8.320.235	6.139.053

Anvendt regnskabspraksis	1
Væsentlige regnskabsmæssige estimater og skøn	2
Personaleomkostninger	4
Finansiell risikostyring	14
Kontraktuelle forpligtelser, eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	17
Nærtstående parter	18
Begivenheder efter balancedagen	19
Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse	20

Egenkapitalopgørelse 1. januar – 31. december

1.000 kr.

	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
Saldo pr. 1. januar 2019	500.000	179.546	679.546
Årets resultat og totalindkomst	0	-809.246	-809.246
Saldo pr. 31. december 2019	500.000	-629.700	-129.700
Saldo pr. 1. januar 2020	500.000	-629.700	-129.700
Årets resultat og totalindkomst	0	-574.341	-574.341
Saldo pr. 31. december 2020	500.000	-1.204.041	-704.041

Ved udgangen af 2020 er egenkapitalen negativ med 704 mio. kr. Dagsværdireguleringen af optagne langfristede lån udgør akkumuleret set minus 1.970 mio. kr. Dagsværdireguleringen er alene en regnskabsteknisk post, der ikke påvirker selskabets likviditet. Dagsværdireguleringen vil årligt kunne have store udsving, men risikoen herfor reduceres i takt med afkortningen af lånets løbetid. De langfristede lån er optaget med henblik på at øge budgetsikkerheden i selskabets langsigtede økonomi. Den seneste finansielle analyse for selskabet viser en robust økonomi for selskabet med en tilbagebetalingstid af gælden på 8 år.

Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december

1.000 kr.

	Note	2020	2019
Pengestrøm fra driftsaktivitet			
Resultat af primær drift (EBIT)		-3.137	-3.252
Reguleringer			
Sambeskatingsbidrag	6	90.261	-25.495
Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital		87.124	-28.747
Ændring i driftskapital			
Tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter		-329.339	59.840
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser		-78.293	-19.859
Pengestrømme fra driftsaktivitet i alt		-320.508	11.233
Pengestrømme fra investeringsaktivitet			
Køb af materielle aktiver		-861.752	-1.161.960
Køb af værdipapirer		-417.699	-1.553.341
Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt		-1.279.451	-2.715.301
Frit cash flow		-1.599.960	-2.704.068
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet			
Optagelse af langfristede forpligtelser		3.031.313	3.013.717
Indfrielse og afdrag på langfristede forpligtelser		-1.483.875	-787.283
Låneoptagelse hos kreditinstitutter		9.999	0
Renteindtægter, modtaget		-100	0
Renteomkostninger, betalt		-66.845	-48.253
Modtagne EU-tilskud		91.128	272.916
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet i alt	13	1.581.619	2.451.097
Periodens ændring i likvider		-18.341	-252.971
Likvider, primo		18.341	271.312
Likvider, ultimo		0	18.341

Noter

Note 1 Anvendt regnskabspraksis

A/S Femern Landanlæg er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. A/S Femern Landanlæg er et datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S og indgår i koncernregnskabet for Sund & Bælt Holding A/S, som er det ultimative moderselskab.

Årsregnskabet for A/S Femern Landanlæg for 2020 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som udstedt af IASB og godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter fastlagt i IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven (Regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte oplysningskrav efter klasse C).

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

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene. Dog for standarder implementeret fremadrettet, er sammenligningstal ikke korrigeret.

I balancen præsenteres tilgodehavende og skyldig sambeskatningsbidrag under hhv. aktiver og passiver. Dette er i modsætning til tidligere, hvor tilgodehavende og skyldig sambeskatningsbidrag indgik i mellemværender med tilknyttede virksomheder og blev præsenteret i noten for leverandører og andre gældsforpligtelser.

I balancen præsenteres periodiserede renter vedr. finansielle instrumenter under periodeafgrænsningsposter for henholdsvis aktiver og passiver. Dette er i modsætning til tidligere, hvor periodiserede renter vedr. finansielle instrumenter blev indregnet i tilgodehavender samt leverandører og andre gældsforpligtelser.

Regnskabspraksis for andre eksterne omkostninger, personaleomkostninger, tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter (aktiver) samt periodeafgrænsningsposter (forpligtelser) 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.

Implementering af nye og ændrede regnskabsstandarder

Der er i 2020 ikke trådt nye eller ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag i kraft, som er relevante for selskabet.

Vedtagne regnskabsstandarder samt fortolkningsbidrag, der ikke er trådt i kraft

Der er på nuværende tidspunkt ingen ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som er vedtaget af IASB og godkendt af EU, og som træder i kraft senere, der er relevante for selskabet.

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.

Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til selskabets aktiviteter, herunder fortjeneste og tab ved løbende salg og udskiftning af immaterielle og materielle anlægsaktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver opgøres som salgspriisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

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.

Forskæl 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.

Likvide beholdninger indregnes til dagsværdi ved første indregning, såvel som ved efterfølgende måling i balancen. Forskel i dagsværdien mellem balancetidspunkterne indregnes i totalindkomstopgørelsen under finansielle poster. Alle likvide beholdninger bliver på første indregningstidspunkt klassificeret som aktiver vurderet til dagsværdi.

Børsnoterede værdipapirer indregnes på handelsdatoen til dagsværdi under kortfristede aktiver og måles efterfølgende til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes løbende i totalindkomstopgørelsen under finansielle poster.

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 noterede 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. Diskontering 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 variable, 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 selskabet 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 værdiansættelseshierarkiet 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 markedsdato, 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 afsluttes, og anlæggene tages i brug. Anlæggene afskrives lineært over den forventede brugstid.

- 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 vejbelægningsarbejder 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 driftsomsomkostninger.

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 (pøngestrømsfrembringende enheder).

Tab ved værdiforringelse indregnes i totalindkomstopgørelsen.

Aktuel skat og udskudt skat

Sund & Bølt 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.

Tilgodehavende og skyldig sambeskatningsbidrag indregnes i balancen under selskabsskat.

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 nominal værdi.

Pengestrømsopgørelsen

Selskabets pengestrømsopgørelse er opstillet efter den indirekte præsentationsmetode med udgangspunkt i posterne i årets totalindkomstopgørelse. Selskabets pengestrømsopgørelse viser pengestrømme for året, årets forskydning i likvide midler samt selskabets likvide midler ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som 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 samt modtaget udbytte fra fællesledet virksomhed.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter låntagning, afdrag på gæld, finansieringsposter samt udbytte til aktionær.

Likvider består af likvide beholdninger og værdipapirer, der på anskaffelsestidspunktet har en restløbetid under tre måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

Nøgletal

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

Overskudsgrad: Resultat af primære drift (EBIT) i procent af nettoomsætningen.
Afkastgrad: Resultat af primære drift (EBIT) i procent af de samlede aktiver.

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 hægtet 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 9 udskudt skat.

Note 3 Andre eksterne omkostninger

I andre eksterne omkostninger indgår bl.a. omkostninger til forsikring, it, ekstern bistand, kontor- og lokaleomkostninger. Endvidere indgår omkostninger til selskabets administration og vederlag til moderselskabet på 3.700 t.kr. (3.700 t.kr. i 2019)

	Deloitte	Price waterhouse Coopers	Price waterhouse Coopers
	2020	2020	2019
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor:			
Lovpligtig revision	50	-30	73
Skatterådgivning	5	40	0
Andre ydelser	0	101	4.061
Revisionshonorarer i alt	55	111	4.135
Indregnet under materielle anlægsaktiver	-5	-141	-4.061
Revisionshonorarer iht. totalindkomstopgørelsen	50	-30	73

Andre ydelser omfatter erklæringer om selskabets finansforvaltning og EMTN-programmet samt XBRL-indberetninger af årsrapport.

Note 4 Personaleomkostninger

Direktion og bestyrelse modtager vederlag i Sund & Bælt Holding A/S, som betales via administrationsbidrag. Direktionens andel udgør 300 t.kr. (300 t.kr. i 2019).

Note 5 Finansielle poster

	2020	2019
Finansielle indtægter		
Indtægter fra garantiprovision	410.605	0
Finansielle indtægter i alt	410.605	0
Nettofinansieringsomkostninger	410.605	0
Værdireguleringer, netto		
- Værdipapirer	0	2.432
- Lån	-39.258	19.207
- Valuta- og renteswaps	-1.104.517	-1.056.348
- Øvrige værdireguleringer	0	466
Værdireguleringer, netto	-1.143.775	-1.034.243
Finansielle poster i alt	-733.170	-1.034.243
Af finansielle poster udgør finans. instrum.	-1.104.517	-1.056.348
Indregnet i mat. anlægsaktiver under udførelse	22.292	-1.585

Note 6 Skat

	2020	2019
Aktuel skat	90.261	-25.495
Ændring i udskudt skat	71.705	253.744
Regulering aktuel skat, tidligere år	-4.441	-874
Regulering udskudt skat, tidligere år	4.441	874
Skat i alt	161.966	228.249
Skat af årets resultat sammensættes således:		
Beregnet 22 pct. skat af årets resultat	161.988	228.249
Andre reguleringer	-21	0
I alt	161.966	228.249
Effektiv skatteprocent	22,0	22,0

Note 7 Vej- og baneanlæg under udførelse

	Anlæg under udførelse	Finansie- ringsom- kostninger (netto)	Kostpris brutto	Indtægts- ført EU- tilskud	I alt 2020	I alt 2019
Kostpris primo	3.884.547	5.202	3.889.749	-658.190	3.231.559	2.344.100
Korrektion til primo	-18.366	18.366	0	0	0	0
Årets tilgang	1.054.016	22.292	1.076.309	-283.392	792.916	887.459
Kostpris ultimo	4.920.197	45.861	4.966.057	-941.582	4.024.475	3.231.559
Regnskabsmæssig værdi	4.920.197	45.861	4.966.057	-941.582	4.024.475	3.231.559

I vej- og baneanlæg under udførelse er finansieringsomkostninger (netto) i året indregnet med en udgift på 22.292 t.kr. (2019: indtægt 1.585 t.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 4.966.057 t.kr. er modregnet EU-tilskud på 941.582 t.kr., hvoraf 283.392 t.kr. er modregnet i 2020.

Note 8 Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris eller eventuel lavere genindvindingsværdi.

	2020	2019
Kostpris primo	510.000	510.000
Kostpris ultimo	510.000	510.000
Regnskabsmæssig værdi	510.000	510.000

	Hjemsted	Ejerandel	Selskabs- kapital	Egen- kapital	Resultat	Egen- kapital
Femern A/S	København	100 pct	500.000	105.064	-324.980	280.084
I alt			500.000	105.064	-324.980	280.084

Datterselskabets aktivitet

Femern A/S har ansvaret for at projekttere, 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 9 Udskudt skat

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

	2020	2019
Saldo, primo	248.456	-5.738
Årets udskudte skat	71.705	253.744
Regulering udskudt skat, tidligere år	4.441	874
Andre reguleringer	0	-424
Saldo, ultimo	324.602	248.456
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle og materielle aktiver	35.435	25.328
Beskårne nettofinansieringsudgifter	287.916	223.128
Skattemæssigt underskud	1.251	0
I alt	324.602	248.456

Forskelle i årets løb:

	Primo 2019	Årets regule- ringer 2019	Ultimo 2019	Årets regule- ringer 2020	Ultimo 2020
Immaterielle og materielle aktiver	-32.082	57.410	25.328	10.107	35.435
Beskårne nettofinansieringsudgifter	18.096	205.032	223.128	64.788	287.916
Skattemæssigt underskud	8.248	-8.248	0	1.251	1.251
I alt	-5.738	254.194	248.456	76.146	324.602

Note 10 Tilgodehavender

Tilgodehavender fra salg måles til amortiseret kostpris. Tilgodehavender fra salg omfatter kundetilgodehavender. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor det vurderes, at et individuelt tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet. Der har historisk ikke været tab på debitorer. Da der ikke forventes tab, er der ikke nedskrevet på debitorerne.

	2020	2019
Fra salg og tjenesteydelser	14.423	10.441
Virksomhedsdeltagere	451.356	46.735
Tilgodehavende, EU-tilskud	311.756	128.000
Tilgodehavender i alt	777.535	185.176

Note 11 Periodeafgrænsningsposter, aktiver

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

	2020	2019
Forudbetalte forsikringspræmier	1.552	0
Forudbetalte omkostninger - øvrige	76.531	21.182
Periodiserede renter, finansielle instrumenter	189.185	145.097
Periodeafgrænsningsposter i alt	267.268	166.279

En specifikation af periodiserede renter fremgår af note 13 Nettogæld.

Note 12 Egenkapital

Aktiekapitalen omfatter 500.000 aktier á nominelt DKK 1.000.

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. Den danske stat garanterer uden særlig tilkendegivelse i det enkelte tilfælde for A/S Femern Landanlægs og Femern A/S' øvrige økonomiske forpligtelser.

Ved udgangen af 2020 er egenkapitalen negativ med 704 mio. kr. Dagsværdireguleringen af optagne langfristede lån udgør akkumuleret set minus 1.970 mio. kr. Dagsværdireguleringen er alene en regnskabsteknisk post, der ikke påvirker selskabets likviditet. Dagsværdireguleringen vil årligt kunne have store udsving, men risikoen herfor reduceres i takt med afkortningen af lånets løbetid.

Note 13 Nettogæld

Dagsværdihierarki	Total			Total			Total	
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	2020	Niveau 1	Niveau 2		Niveau 3
Obligationer	1.944.165	0	0	1.944.165	1.548.909	0	0	1.548.909
Likvide beholdninger	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivater, aktiver	0	381.929	0	381.929	0	230.333	0	230.333
Finansielle aktiver	1.944.165	381.929	0	2.326.094	1.548.909	230.333	0	1.779.242
Obligationsslån og gæld	-5.735.537	-895.343	0	-6.630.881	-4.096.200	-901.456	0	-4.997.656
Derivater, passiver	0	-2.110.213	0	-2.110.213	0	-925.249	0	-925.249
Finansielle passiver	-5.735.537	-3.005.556	0	-8.741.093	-4.096.200	-1.826.705	0	-5.922.906

Nettogæld fordelt på valuta	Øvrige			Øvrige			Total	
	EUR	DKK	valutaer	EUR	DKK	valutaer		
Likvide beholdninger	-58.979	48.980	0	-9.999	58.187	-39.846	0	18.341
Investeringer	1.944.165	0	0	1.944.165	1.548.909	0	0	1.548.909
Finansielle aktiver	1.885.186	48.980	0	1.934.166	1.607.096	-39.846	0	1.567.250
Obligationsslån og gæld	-895.343	-5.735.537	0	-6.630.881	-901.456	-4.096.200	0	-4.997.656
Valuta- og rentesw aps	-995.446	-732.838	0	-1.728.283	-356.299	-338.618	0	-694.917
Periodiserede renter	-4.414	83.747	0	79.332	-2.769	36.975	0	34.206
Finansielle passiver	-1.895.203	-6.384.628	0	-8.279.832	-1.260.524	-4.397.843	0	-5.658.367
Nettogæld i alt (dagsværdi)	-10.017	-6.335.648	0	-6.345.665	346.572	-4.437.689	0	-4.091.117

Ovenstående indgår i følgende regnskabsposter

	Derivater			Derivater			Total
	aktiver	passiver	Total	aktiver	passiver	Total	
Rentesw aps	381.930	-2.110.213	-1.728.283	230.333	-925.250	-694.917	
Bruttoværdi derivater	381.930	-2.110.213	-1.728.283	230.333	-925.250	-694.917	
Periodiserede renter, finansielle instrumenter	188.175	-105.539	82.637	144.307	-107.504	36.803	
Modregning jf. IAS32	0	0	0	0	0	0	
Bruttoværdi total	570.105	-2.215.752	-1.645.647	374.640	-1.032.753	-658.113	
Modregningsmuligheder ved default ¹⁾	-251.606	251.606	0	-173.139	173.139	0	
Sikkerhedsstillelser	-142.979	1.769.304	1.626.325	-74.097	789.369	715.273	
Nettoværdi total	175.521	-194.842	-19.321	127.404	-70.245	57.159	

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

Periodeafgrænsningsposter

Periodiserede renter	Total			Total		
	Aktiver	Passiver	2020	Aktiver	Passiver	2019
Gæld	1.009	-4.314	-3.304	790	-3.387	-2.597
Rentesw aps	188.175	-105.539	82.637	144.307	-107.504	36.803
I alt	189.185	-109.852	79.332	145.097	-110.891	34.206

Nettogælden er 4.413 mio. kr. (3.269 mio. kr. i 2019) opgjort til nominelle hovedstole, og der er således en akkumuleret forskel på 1.933 mio. kr. (822 mio. kr. i 2019) 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.

Rentebærende nettogæld	2020	2019
Tilbagebetalingstid - antal år	33	33
Rentebærende nettogæld - mia.kr	4,4	3,3
Tilbagebetaling af gæld	*)	*)
Finansieringsomkostning ekskl. værdiregulering - pct p.a	0,29	-0,07
Finansieringsomkostning inkl. værdiregulering - pct p.a	30,15	37,47

*) Tilbagebetalingstiden er opgjort til 33 år fra åbningstidspunktet.

Afstemning af forskydning i finansielle forpligtelser	Kortfristet gæld	Langfristet gæld	Derivater aktiver	Derivater passiver	I alt
Primo 2020	-1.513.170	-3.484.486	230.333	-925.249	-5.692.573
Pengestrømme	1.506.500	-3.124.938	104.156	27.538	-1.486.744
Betalte rente - tilbageført	-2.496	-26.690	-69	-27.538	-56.793
Amortisering	6.374	43.635	-27.035	0	22.974
Inflationsopskrivning	0	0	3563,41	-9.475	-5.911
Valutakursregulering	0	3.646	-4.140	4.007	3.513
Dagsværdiregulering	2.792	-42.050	61.642	-1.166.159	-1.143.775
Overflytning primo/ultimo	-257.874	257.874	13.479	-13.479	0
Ultimo 2020	-257.874	-6.373.009	381.929	-2.110.356	-8.359.309

Afstemning af pengestrømme:	2020
Pengestrømme	-1.486.744
Låneoptagelse hos kreditinstitutter	-9.999
Modtagne EU-tilskud	-91.128
Garantiprovision	5.718
Øvrige finansielle poster, netto	534
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-1.581.619

Afstemning af forskydning i finansielle forpligtelser	Kortfristet gæld	Langfristet gæld	Derivater aktiver	Derivater passiver	I alt
Primo 2019	-208.162	-2.500.327	664.895	-411.560	-2.455.154
Pengestrømme	208.893	-2.528.903	143.029	0	-2.176.981
Betalte rente - tilbageført	-3.047	-20.689	-19.872	0	-43.607
Amortisering	2.268	33.201	-11.363	0	24.106
Inflationsopskrivning	0	0	13.480	-17.036	-3.556
Valutakursregulering	0	-642	-2.494	-1	-3.137
Dagsværdiregulering	47	19.703	-1.396.168	342.174	-1.034.243
Overflytning primo/ultimo	-1.513.170	1.513.170	838.827	-838.827	0
Ultimo 2019	-1.513.170	-3.484.486	230.333	-925.249	-5.692.573

Afstemning af pengestrømme:	2019
Pengestrømme	-2.176.981
Modtagne EU-tilskud	-272.916
Garantiprovision	-1.200
Øvrige finansielle poster, netto	-1
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-2.451.097

Note 14 Finansiell risikostyring

Finansiering

Finansforvaltningen i A/S Femern Landanlæg 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 hensyntagen 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 A/S Femern Landanlægs låntagning i 2020 og 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. Der indgår ikke vilkår i lånetransaktionerne, der jf. IFRS 7 kræver særlig omtale.

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

A/S Femern Landanlæg har siden 2002 haft mulighed for at optage genudlån, der er et direkte lån til selskabet fra Nationalbanken på vegne af staten, baseret på en konkret statsobligation og med samme vilkår som obligationen sælges til i markedet.

Lånebehovet blev i 2020 hovedsageligt dækket af genudlån via Nationalbanken, der har været en særdeles attraktiv finansieringskilde.

A/S Femern Landanlæg optog genudlån til en nominel værdi på 3,0 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 2021 vil refinansieringen udgøre omkring 0,3 mia. kr., og det forventede nettolånebehov omkring 1,5 mia. kr., foruden ekstraordinære tilbagekøb af eksisterende lån samt lån optaget til brug for sikkerhedsstilling.

A/S Femern Landanlæg har et krav om at holde en likviditetsreserve på minimum 6 måneders likviditetsforbrug med henblik på at reducere risikoen for at skulle optage lån på tidspunkter, hvor lånevilkårene i kapitalmarkedet midlertidigt er ufavorable.

Finansielle risikoeksponeringer

A/S Femern Landanlæg 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

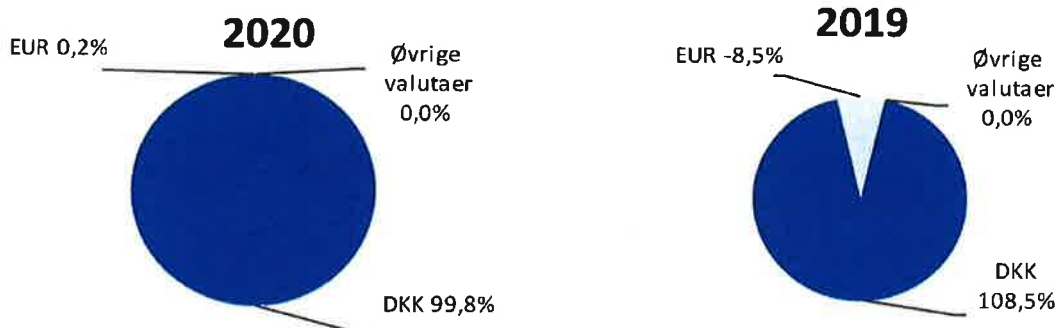
Finansielle risici identificeres, overvåges og kontrolleres inden for de af bestyrelsen godkendte risikorammer som fastlagt i A/S Femern Landanlægs finanspolitik og -strategi, operationelle procedurer og efter retningslinjer fra Finansministeriet/Danmarks Nationalbank, som har udstedt garantier for selskabets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

Valutarisici

A/S Femern Landanlægs 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 valutarisiko opgjort til dagsværdi.

A/S Femern Landanlægs valutaeksponering opgjort til dagsværdi i mio. kr. 2020 og 2019

Valuta	Dagsværdi 2020	Valuta	Dagsværdi 2019
DKK	-6.336	DKK	-4.438
EUR	-10	EUR	347
Øvrige valutaer	0	Øvrige valutaer	0
I alt 2020	-6.346	I alt 2019	-4.091



Finansministeriet har fastlagt, at A/S Femern Landanlæg kan have valutaeksponering i DKK og EUR. Selskabets valutarisici styres inden for rammer for valutafordelingens sammensætning og kan frit disponeres mellem DKK og EUR.

Eksposeringen i EUR vurderes ikke at repræsentere nogen større risiko, set i lyset af den stabile danske fastkurspolitik og det relativt snævre udsvingsbånd over for EUR på +/- 2,25 pct. ifølge ERM2 aftalen. Valutafordelingen mellem DKK og EUR vil i de kommende år afhænge af kurs- og renterelationen mellem de to valutaer.

Valutakursfølsomheden for A/S Femern Landanlæg udgør 0 mio. kr. i 2020 (1 mio. kr. i 2019) 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.

Rente- og inflationsrisici

A/S Femern Landanlægs 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.

A/S Femern Landanlægs renterisici styres i forhold til en flerhed af rammer og grænseværdier, der i sammenhæng afgrænser gældsporteføljens renteusikkerhed.

A/S Femern Landanlægs renterisici styres aktivt ved brug af rente- og valutaswaps samt øvrige derivater.

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

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 nominel gæld og realrentegæld fastlægger i sammenhæng med rentebindingen (løbetiden på den fast forrentede gæld) og valutaafdelingen usikkerheden på finansieringsomkostningerne.

A/S Femern Landanlægs risikoprofil er foruden en isoleret afvejning af finansieringsomkostninger og rentetilpasningsrisiko også påvirket af sammenhængen til driftsaktiviteterne. Det indebærer, at muligheder for risikoudligning på tværs af aktiver og passiver udnyttes med det formål at opnå en lavere total risiko. Den lavere risiko opnås ved at sammensætte gældsporteføljen, så der optræder en positiv samvariation mellem driftsindtægter og finansieringsomkostninger i det omfang, det er muligt.

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.

Den økonomiske sammenhæng mellem driftsindtægter og finansieringsomkostninger begrundes en vis andel variabelt forrentet gæld. Udviklingen i indtægterne fra vejtrafikken, som er den primære indtægtskilde, er konjunkturafhængig, og lav samfundsøkonomisk vækst vil typisk indebære lavere trafikvækst og en mindre gunstig udvikling i driftsindtægterne. Indtjeningsrisikoen kan i et vist omfang imødegås med variabel gæld, idet en lavkonjunktur normalt fører til lavere renter, navnlig i den korte ende af løbetidsspektret.

Derudover indgår en isoleret afvejning af finansomkostninger og rentetilpasningsrisiko på den nominelle gæld.

A/S Femern Landanlæg 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.

Med afsæt i finansforvaltningens overordnede målsætning, om at sikre lavest mulige finansieringsomkostninger inden for et af bestyrelsen accepteret risikoniveau, har selskabet etableret et strategisk benchmark for gældsporteføljens rentefordeling og nominelle varighed.

Der er fastlagt maksimale udsvingsbånd på rentefordelingen og varigheden.

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

Ud over ovennævnte strategiske elementer styres renterisikoen også ud fra konkrete forventninger til den kortsigtede renteutvikling og en isoleret afvejning af finansieringsomkostninger og rentetilpasningsrisiko på den nominelle gæld.

A/S Femern Landanlæg er eksponeret over for renter i DKK og EUR, og her er renterne på de lange løbetider hen over året samlet set faldet med 0,3-0,6 procentpoint. Renteutviklingen har i 2020 givet et urealiseret kurstab på 1.143 mio. kr. fra dagsværdireguleringer.

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 selskabets 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.

A/S Femern Landanlægs 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.

Rentebindingstid opgjort i nominelle hovedstole 2020 (mio. kr.)

Rentebindingstid	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	Nominel værdi	Dags-værdi
Værdipapirer	1.785	149	0	0	0	0	1.934	1.944
Obligationslån og gæld	-1.143	-1.650	0	0	-350	-3.150	-6.293	-6.634
Rente- og valutasw aps	-350	1.000	999	0	350	-2.043	-44	-1.646
Valutaterminer	0	0	0	0	0	0	0	0
Øvrige derivater	0	0	0	0	0	0	0	0
Likvide beholdninger	-10	0	0	0	0	0	-10	-10
Nettogæld	282	-501	999	0	0	-5.193	-4.413	-6.346
Heraf realrenteinstrumenter								
Realrentegæld	0	0	0	0	0	0	0	0
Realrentesw aps	0	546	540	0	0	-2.470	-1.384	-3.103
Heraf realrente-instrumenter i alt	0	546	540	0	0	-2.470	-1.384	-3.103

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

Rentebindingstid	5-10 år	10-15 år	15-20 år	> 20 år
Nettogæld	798	0	0	-5.991
Heraf realrenteinstrumenter	468	0	0	-2.938

Rentebindingstid opgjort i nominelle hovedstole 2019 (mio. kr.)

Rentebindingstid	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	Nominel værdi	Dags-værdi
Værdipapirer	0	1.531	0	0	0	0	1.531	1.549
Obligationslån og gæld	-2.396	-250	0	0	0	-2.150	-4.796	-5.000
Rente- og valutasw aps	1.018	0	1.000	998	0	-3.038	-22	-658
Valutaterminer	0	0	0	0	0	0	0	0
Øvrige derivater	0	0	0	0	0	0	0	0
Likvide beholdninger	18	0	0	0	0	0	18	18
Nettogæld	-1.360	1.281	1.000	998	0	-5.188	-3.269	-4.091
Heraf realrenteinstrumenter								
Realrentegæld	0	0	0	0	0	0	0	0
Realrentesw aps	0	0	543	536	0	-2.455	-1.376	-2.430
Heraf realrente-instrumenter i alt	0	0	543	536	0	-2.455	-1.376	-2.430

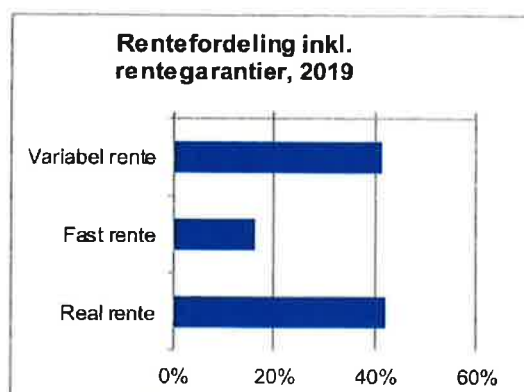
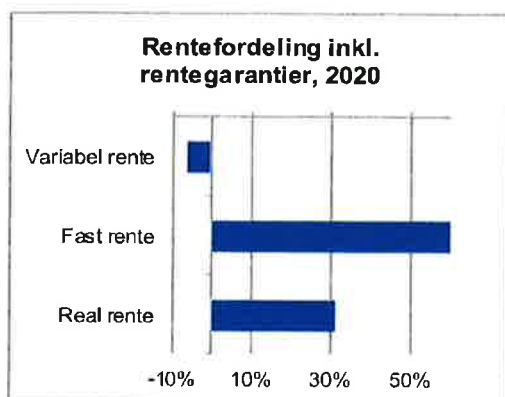
Rentebindingstid > 5 år er fordelt jf. nedenstående (mio. kr.)

Rentebindingstid	5-10 år	10-15 år	15-20 år	> 20 år
Nettogæld	798	0	0	-5.986
Heraf realrenteinstrumenter	465	0	0	-2.920

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

Rentefordeling

2020	Rentefordeling i pct.	2019
-6,4	Variabel rente	41,6
75,0	Fast rente	16,3
31,4	Real rente	42,1
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 121,2 pct. over for renter i DKK og -21,2 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 16 mio. kr. og 11 mio. kr., og gennemslaget er symmetrisk for henholdsvis stigning og fald.

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 diskontingseffekten, og modsvarer den alternativ omkostning eller gevinst, der er forbundet med fast forrentede gældsfordringer sammenholdt med finansiering til de aktuelle markedsrenter.

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

Varigheden udtrykker også kursfølsomheden på nettogælden opgjort til markedsværdi.

Varighed (mio. kr.)

2020				2019		
Varighed (år)	BPV	Dags- værdi		Varighed (år)	BPV	Dags- værdi
22,0	7,1	-3.243	Nominel gæld	34,7	5,8	-1.661
47,6	14,8	-3.103	Realrentegæld	53,8	13,1	-2.430
34,5	21,9	-6.346	Nettogæld	46,0	18,9	-4.091

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

A/S Femern Landanlægs varighed udgjorde 34,5 år ultimo 2020, sammensat af 22,0 år på den nominelle gæld og 47,6 år på realrentegælden. Kursfølsomheden opgøres til 21,9 mio. kr., når rentekurven parallelforskydes med 1 bp, og giver en positiv dagsværdiregulering i resultat og balance, når renten stiger med 1 bp, 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 2.601 mio. kr. ved et rentefald og en dagsværdigevinst på 1.875 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 udtrykker risikoen for, at der opstår tab som følge af, at modparten ikke opfylder sine betalingsforpligtigelser. Kreditrisici opstår i sammenhæng med placering af overskudslikviditet, tilgodehavender fra derivat transaktioner samt kundetilgodehavender.

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

A/S Femern Landanlæg 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.

A/S Femern Landanlægs 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 selskabets 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.

A/S Femern Landanlæg har indgået sikkerhedsstillelsesaftaler (CSA-aftaler) med hovedparten af de finansielle modparter, og siden 2005 er der kun indgået derivat transaktioner, der er reguleret af sådanne aftaler. Sikkerhedsstillelsesaftalerne tiltrædes tovejs, og indebærer at både selskabet og modparten er pligtig til at stille sikkerhed i form af deponering af statsobligationer eller 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-.

A/S Femern Landanlæg 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 tillægsoplysning, og udgør et bedre mål for selskabets faktiske kreditrisiko.

Kreditrisici på finansielle aktiver indregnet til dagsværdi opdelt på kreditkvalitet 2020 (mio. kr.)

Total modpartseksponering (markedsværdi)

Rating	Placeringer	Derivater	Derivater	Sikkerhed	Antal modpart-er
		uden netting	med netting		
AAA	1.944	0	0	0	1
AA	0	117	0	0	1
A	0	344	132	143	2
BBB	0	0	0	0	0
I alt	1.944	461	132	143	4

Kreditrisici på finansielle aktiver indregnet til dagsværdi opdelt på kreditkvalitet 2019 (mio. kr.)

Total modpartseksponering (markedsværdi)

Rating	Placeringer	Derivater	Derivater	Sikkerhed	Antal modpart-er
		uden netting	med netting		
AAA	1.549	0	0	0	0
AA	0	42	0	0	1
A	0	130	0	0	1
BBB	0	58	58	74	1
I alt	1.549	230	58	74	3

I A/S Femern Landanlæg fordeler kreditrisikoen sig på 4 modparter, og heri indgår Tyskland som obligationsudsteder, mens forretningsomfanget med de resterende 3 modparter henføres til derivat transaktioner, hvoraf samtlige modparter er omfattet af sikkerhedsstillelsesaftaler.

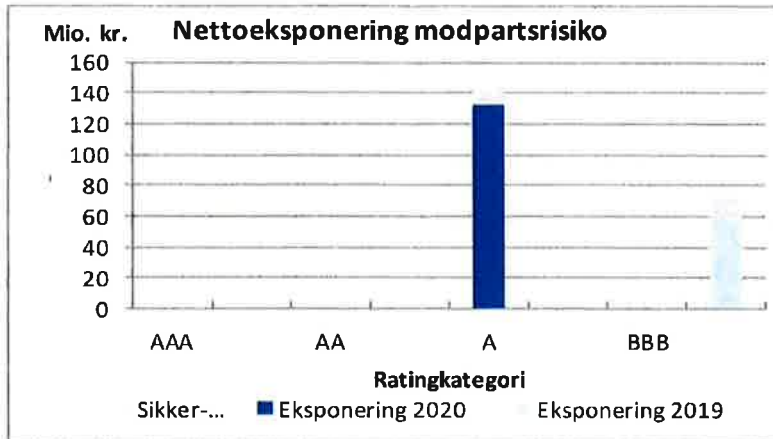
Krediteksponeringen er primært koncentreret i A-rating kategorien og afdækket med sikkerhedsstillelse.

Modpartseksponeringen for modparter med sikkerhedsstillelsesaftaler udgør 132 mio. kr. og er afdækket med sikkerhedsstillelse for 143 mio. kr. Der er ingen eksponering på modparter uden sikkerhedsstillelsesaftale.

A/S Femern Landanlæg har afgivet sikkerhedsstillelse for 1.769 mio. kr. til sikring af mellemværender fra derivat transaktioner med to modparter i deres favør.

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

Fordeling af modpartseksposering på ratingkategorier 2020 og 2019



Likviditetsrisiko

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

A/S Femern Landanlægs 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 derivattransaktionerne.

Forfaldstidspunkt på gæld samt forpligtelser og tilgodehavende på finansielle derivater 2020 (mio. kr.)

Forfaldstidspunkt	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
Hovedstole							
Gæld	-250	-1.650	0	0	-1.243	-3.150	-6.293
Derivatforpligtelser	-5	0	0	0	0	-96	-101
Derivattilgodehavende	6	18	17	0	0	16	57
Aktiver	1.785	149	0	0	0	0	1.934
Hovedstole i alt	1.536	-1.483	17	0	-1.243	-3.230	-4.403
Rentebetalinger							
Gæld	-31	-22	-18	-18	-20	-53	-162
Derivatforpligtelser	-1	-46	-58	-31	-29	-1.654	-1.819
Derivattilgodehavende	0	0	0	0	0	245	245
Aktiver	0	0	0	0	0	0	0
Rentebetalinger i alt	-32	-68	-76	-49	-49	-1.462	-1.736

Forfaldstidspunkt på gæld samt forpligtelser og tilgodehavende på finansielle derivater 2019
(mio. kr.)

Forfaldstidspunkt	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	> 5 år	I alt
Hovedstole							
Gæld	-1.500	-250	0	0	0	-3.046	-4.796
Derivatforpligtelser	-9	0	0	0	0	-84	-93
Derivattilgodehavende	26	0	16	15	0	14	71
Aktiver	0	1.531	0	0	0	0	1.531
Hovedstole i alt	-1.483	1.281	16	15	0	-3.116	-3.287
Rentebetalinger							
Gæld	-25	-20	-14	-15	-16	-49	-139
Derivatforpligtelser	-28	-13	-48	-58	-30	-669	-846
Derivattilgodehavende	0	0	0	0	0	160	160
Aktiver	0	0	0	0	0	0	0
Rentebetalinger i alt	-53	-33	-62	-73	-46	-558	-825

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

Note 15 Leverandører og andre gældsforpligtelser

	2020	2019
Leverandører	155.311	204.690
Gæld, virksomhedsdeltagere	971	0
Skyldig garantiprovision	7.000	4.743
Anden gæld	50	29
I alt	163.332	209.462

Note 16 Periodeafgrænsningsposter, passiver

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

	2020	2019
Periodiserede renter, finansielle instrumenter	109.852	110.891
Periodeafgrænsningsposter i alt	109.852	110.891

En specifikation af periodiserede renter fremgår af note 13 Nettogæld.

Note 17 Kontraktuelle forpligtelser, eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

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 derivatkontrakter i modparternes favør. A/S Femern Landanlæg har afgivet sikkerhedsstillelse for 1.769 mio. kr. til sikkerhed for mellemværender på derivat kontrakter med 2 forskellige finansielle modparter i deres favør.

Selskabet indgår i en dansk sambeskatning med Sund & Bælt Holding A/S som administrationsselskab. 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. Udgår 0,15 pct af den nominelle gæld
Sund & Bælt Holding A/S	København	100 pct. ejerskab af Sund & Bælt Partner A/S	Administration Rådgivning Sambeskatningsbidrag	Mærkedspris Mærkedspris Mærkedspris
Banedanmark	København	Ejet af Transportministeriet	Rådgivning	Mærkedspris
Vejdirektoratet	København	Ejet af Transportministeriet	Anlægsarbejde Rådgivning	Mærkedspris Mærkedspris
Øresundsbro Konsortiet I/S	København / Malmø	Interessentskab ejet 50 pct. af A/S Øresund	Rådgivning	Mærkedspris
A/S Storebælt	København	Datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S	-	Mærkedspris
A/S Øresund	København	Datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S	-	Mærkedspris
Sund & Bælt Partner A/S	København	Datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S	-	Mærkedspris
Femern A/S	København	Datterselskab af A/S Femern Landanlæg	Fælles afregning af moms Garantiprovision	Udgår 1,85 pct af den nominelle gæld
BroBizz A/S	København	Datterselskab af Sund & Bælt Holding A/S	-	Mærkedspris
BroBizz Operatør A/S	København	Datterselskab af BroBizz A/S	-	Mærkedspris

Nærtstående part	Beskrivelse	Beløb 2020	Beløb 2019	Balance pr. 31. december 2020	Balance pr. 31. december 2019
Den Danske Stat	Garantiprovision	-7.034	-2.664	-7.000	-4.743
Sund & Bælt Holding A/S	Administrationsbidrag	-7.338	-8.436	-971	0
	Sambeskatningsbidrag	90.261	-25.945	90.261	-25.071
Banedanmark	Rådgivning	12.121	-964.789	3.788	-94.673
	Anlægsarbejde	-1.080.232	18.428	-53.020	10.441
Øresundsbro Konsortiet I/S	Rådgivning	-1.116	-947	0	0
Vejdirektoratet	Rådgivning	1.985	0	0	0
Femern A/S	Fælles afregning af moms	0	0	40.751	46.311
	Garantiprovision	410.605	0	410.605	0

Note 19 Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke indtruffet hændelser efter balancedagen, som er af betydning for årsrapporten for 2020.

Note 20 Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 24. marts 2021 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse.

Årsrapporten forelægges A/S Femern Landanlæg's aktionær til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 19. april 2021.

Påtegninger

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 for A/S Femern Landanlæg.

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020.

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 overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 24. marts 2021

Direktion



Mogens Hansen
Administrerende direktør

Bestyrelse



Mikkel Hemmingsen
Formand



Louise Friis
Næstformand



Mogens Hansen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i A/S Femern Landanlæg

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for A/S Femern Landanlæg for regnskabsåret 1. januar 2020 - 31. december 2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2020 - 31. december 2020 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

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 årsregnskabet". 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 årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet 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 regnskabet

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

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet 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. Fejlinformation 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

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 årsregnskabet, 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. 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 24. marts 2021

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56


Anders Oldau Gjelstrup
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 10777


Jakob Lindberg
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 40824

Finansiell ordbog

Swaps

Bytte af betalingsrækker mellem to modparter på fx. rente- eller valutaswaps – typisk mellem en virksomhed og en bank. Eksempelvis kan virksomheden optage et lån med fast rente og herefter indgå en renteswap 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. I en valutaswap byttes betalinger i to forskellige valutaer.

Rentebærende nettogæld

Den rentebærende nettogæld udgøres af finansielle aktiver og passiver opgjort til amortiseret kostpris, eksklusive skyldig og tilgodehavende rente

Dagsværdi

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

Dagsværdiregulering

Et regnskabsprincip, hvorefter man ved regnskabsafleggelsen fastsætter værdien af aktiver/passiver til deres markedsværdi (dagsværdi) – altså den værdi, de på det givne tidspunkt har i markedet, hvis de skulle købes/sælges. I perioden mellem optagelse og indfrielse af aktivitet/ passivet vil denne dagsværdi svinge med eksempelvis renteniveauet og valutakursen.

Kredit-rating

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

Realrente

Den nominelle rente korrigeret for inflationen.