

ÅRSRAPPORT

ØRESUNDSBRO KONSORTIET 2011



Indhold

Bedre resultat trods den økonomiske uro i verden	3
Femårsoversigt	4
2011 i resumé	5
Flere lastbiler og færre pendlere	6
Høj tilgængelighed og sikkerhed	7
Fortsat resultatforbedring	8
Økonomisk målsætning for 2012	11
Finanspolicy og låntagning	11
Finansielle risici	13
Rentabilitet	14
Risikostyring og kontrol	15
Samfundsansvar og bæredygtig udvikling	17
Virksomhedens ledelse	18
Bestyrelsen	20
Ledelsesgruppe	21
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	22
Balance	23
Egenkapitalopgørelse	25
Pengestrømsopgørelse	26
Noter til årsrapporten	27
Ledelsespåtegning	60
Den uafhængige revisors påtegning	61
Finansiell ordliste	63



Bedre resultat trods den økonomiske uro i verden

Trods de dårlige økonomiske konjunkturer, som har medvirket til nedgang i bilpendlingen over Øresund, fortsætter vi med at forbedre resultatet. Overskuddet (før værdiregulering) forbedredes i 2011 med 81 mio. DKK til 275 mio. DKK. Vejindtægterne steg. Afskrivninger og renteudgifter faldt. Trods fald i trafikken når vi dermed vores økonomiske mål for 2011 om en fortsat positiv resultatudvikling.

Men selv om pendlingstrafikken er faldende, er der en del positive tegn. Lastbiltrafikken er på bare to år steget med 20 procent, og næsten halvdelen af alle lastbiler, der krydser Øresund, benytter nu Øresundsbron. Fritidstrafikken med BroPas har også udviklet sig positivt, og antallet af BroPas-kunder

er i 2011 steget fra 203.000 til 242.000. Samlet set har trafikken haft en nedgang på 1 procent i 2011.

Den økonomiske målsætning for 2012 for Øresundsbron er, at vi skal opnå en fortsat positiv resultatudvikling på trods af afmatningen i trafikvæksten. Målet skal nås gennem fokus på salg, især på at øge fritidstrafikken, sikre flere aftalekunder og ved at øge de eksisterende kunders rejsefrekvens. Vi vil også fremover kunne tilbyde pendlerne et attraktivt produkt og fastholde vort fokus på god service og effektivitet.

Henning Kruse Petersen
Bestyrelsesformand

Caroline Ullman-Hammer
Administrerende direktør

Femårsoversigt

1. januar til 31. december 2011

Mio. DKK (medmindre andet er angivet)	2007	2008	2009	2010	2011
Trafik					
Gennemsnitligt antal køretøjer pr. døgn	18.482	19.367	19.462	19.388	19.146
Antal aftalekunder 31/12 (afrundet)	175.000	173.000	213.000	242.000	280.000
Gennemsnitspris personbil (DKK inkl. moms)	138	143	145	155	156
Trafikvolumen jernbane (mio. passagerer)	9,7	10,7	11,1	10,9	11,1 ¹
Resultat					
Nettoomsætning	1.379	1.440	1.445	1.521	1.545
Resultat af primær drift	738	815	834	933	999
Nettofinansieringsomkostninger	- 827	- 876	- 761	- 739	- 724
Årets resultat før værdireguleringer	- 89	- 61	73	194	275
Værdiregulering af finansielle poster, netto	607	- 949	- 397	- 257	- 1.341
Årets resultat	518	- 1.010	- 323	- 63	- 1.066
Balance					
Balancesum	19.426	19.850	18.768	20.835	18.898
Vej- og jernbaneanlæg	17.417	17.125	16.836	16.594	16.395
Øvrige anlægsaktiver	94	94	92	106	128
Investering i materielle anlægsaktiver	62	49	53	77	81
Egenkapital	- 1.698	- 2.708	- 3.032	- 3.094	- 4.161
Obligationslån og gæld til kreditinstitutter	18.928	18.827	19.361	22.039	20.412
Rentebærende nettogæld (ekskl. forandring af markedsværdi) ²	19.240	18.930	18.504	18.289	17.781
Finansielle nøgletal					
Realrente før forandring af markedsværdi	2,3	1,2	2,8	1,7	1,2
Resultat før afskrivninger og finansielle poster (EBITDA) i procent af nettoomsætning	77,9	80,2	81,5	81,4	81,4
Resultat efter afskrivninger men før finansielle poster (EBIT) i procent af nettoomsætning	53,5	56,5	57,7	61,4	64,7
Rentedækningsgrad	1,34	1,42	1,60	1,70	1,74
Afkastningsgrad	3,7	4,0	4,4	4,4	5,2
Afkastningsgrad vej- og jernbaneanlæg	4,1	4,6	4,9	5,5	6,0
Personale					
Antal ansatte ved periodens slutning	181	177	178	178	181
Heraf kvinder	99	95	93	95	95
Heraf mænd	82	82	85	83	86
Sygefravær i procent	4,6	3,1	3,6	4,3	4,4

1. Tallet er baseret på et skøn for november og december

2. Rentebærende nettogæld udgøres af finansielle aktiver og gæld optaget til anskaffelsessværdi.

Renter, som indgår i Øvrige kortfristede fordringer henholdsvis Leverandørgæld og øvrige gældsposter, indgår ikke.

2011 i resumé

Øresundsbro Konsortiets økonomiske resultater bliver fortsat bedre. I 2011 blev det til et overskud på 275 mio. DKK før værdiregulering. Det er en forbedring på 81 mio. DKK i forhold til 2010, hvilket først og fremmest skyldes højere trafikindtægter, lavere afskrivninger og lavere renteudgifter.

Dermed når virksomheden sit økonomiske mål for 2011 om en fortsat positiv renteudvikling trods opbremsningen i trafikvæksten.

Vejtrafikken har som følge af finanskrisen og den økonomiske afmatning i Danmark og Sverige udvist et mindre fald i løbet af året.

Øresundsbro Konsortiet forventer på basis af den seneste trafikprognose, at virksomhedens gæld vil være tilbagebetalt 34 år efter indvielsen af Øresundsbron. Det indgår i denne beregning, at moderselskaberne får udloddet udbytte fra og med 2019.

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter regnskabsafslutning.



Flere lastbiler og færre pendlere

Vejtrafikken på Øresundsbron udgjorde i 2011 19.146 køretøjer per dag. Det er et fald på 1 procent i forhold til 2010, hvilket først og fremmest skyldes fald i pendlingen.

Frem til 2008 oplevede Øresundsbron hvert år stigende trafiktal. Denne tendens blev brudt af den internationale finanskrisen, som har medført lavkonjunktur og økonomisk usikkerhed.

Lastbiltrafikken steg dog kraftigt for andet år i træk. I 2011 blev stigningen på hele 9 procent. Næsten halvdelen af lastbiltrafikken over Øresund forgår nu via Øresundsbron, som har øget sin markedsandel med 2 procentenheder.

Pendlingstrafikken faldt med 7 procent og udgjorde 40 procent af personbiltrafikken i 2011. Der er stadig stor interesse for fritidsoplevelser på den anden side af Øresund. Fritidstrafikken steg med 6 procent. Antallet af kunder, der har indgået en BroPas-aftale og dermed kan passere broen til halv pris, er i 2011 steget fra 203.000 til 242.000; det er et resultat, der ligger over årets målsætning.

Vejtrafikken på Øresundsbron i 2010 og 2011

	Personbiler etc*	Lastbiler	Busser	I alt
Trafik per dag i 2010	18.367	899	122	19.388
Trafik per dag i 2011	18.042	981	122	19.146
Ændring	- 1,8	9,1	0	- 1,2
Markedsandel i 2010	79 %	48 %	67 %	77 %
Markedsandel i 2011	80 %	50 %	67 %	78 %

* Personbiler omfatter også varebiler, personbiler med anhænger samt motorcykler.

Høj tilgængelighed og sikkerhed

Sikkerheden på Øresundsbrons motorvej skal være høj og sammenlignelig med tilsvarende anlæg på land i Sverige og Danmark. I 2011 skete der 11 trafikulykker, men ingen med alvorlig personskade. Antallet af ulykker med alvorlig personskade per 10 mio. kørte kilometer (siden broen åbnede) er meget lavt og ligger på 0,5.

Forbindelsen skal være tilgængelig på en sikker og bekvem måde på alle tider af døgnet. I 2011 var Øresundsbrons motorvej kun lukket i sammenlagt

cirka 26 timer på grund af vanskelige vejrforhold, trafikulykker eller tekniske fejl. Det betyder, at tilgængeligheden var på 99,7 procent. Den hårde vinter i begyndelsen af 2011 har vist, at Øresundsbron har en meget høj tilgængelighed med god service for trafikanterne, når det drejer sig om at holde motorvejen fri for sne og is. Kraftig vind i december har dog begrænset fremkommeligheden mere end normalt.



Fortsat resultatforbedring

I 2011 steg vejindtægterne på Øresundsbron til 1.055 mio. DKK. Det er en stigning på 10 mio. DKK i forhold til 2010. Indtægterne fra jernbanen indeksreguleres og steg med 12 mio. DKK til 470 mio. DKK.

Driftsomkostningerne steg med 5 mio. DKK til 288 mio. DKK. Afskrivningerne faldt med 46 mio., hvilket skyldes, at cirka 1 milliard af den oprindelige anlægsinvestering blev afskrevet over 10 år og dermed udløb i 2010.

Resultatet af den primære drift viste en forbedring på 66 mio. til 999 mio. DKK.

Nettofinansieringsomkostningerne faldt med 15 mio. DKK til 724 mio. DKK.

Samlet gav det et positivt resultat for 2011 på 275 mio. DKK før værdiregulering*. Det er en stigning på 81 mio. DKK i forhold til 2010.

Værdireguleringen* består af en dagsværdieffekt som følge af renteændringer på -1.390 mio. DKK og en valutakurseffekt på +49 mio. DKK. Den store værdiregulering skyldes det kraftige fald i de lange renter i løbet af 2011. Værdireguleringen er nærmere beskrevet i note 16. Efter værdiregulering blev årets resultat et underskud på 1.066 mio. DKK.

Den rentebærende nettogæld (eksklusive værdiregulering) er faldet med 508 mio. DKK til 17.781 mio. DKK.

Økonomiske nøgletal 2007 – 2011

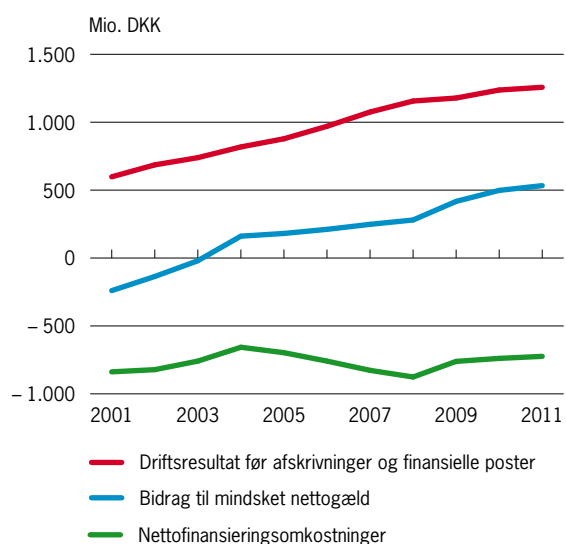
	2011	2010	2009	2008	2007
Nettoomsætning	1.545	1.521	1.445	1.441	1.379
Resultat af primær drift	999	933	834	815	738
Nettofinansieringsomkostninger	- 724	- 739	- 761	- 876	- 827
Resultat før værdiregulering*	275	194	73	- 61	- 89
Værdiregulering, netto*	- 1.341	- 257	- 397	- 949	607
Årets resultat	- 1.066	- 63	- 324	- 1.010	518
Rentebærende nettogæld, ekskl. værdiregulering 31/12	17.781	18.289	18.504	18.930	19.240
Rentebærende nettogæld (markedsværdi) 31/12	20.418	19.482	19.678	19.662	18.982

* Værdiregulering er et regnskabsprincip, i henhold til hvilken finansielle aktiver og passiver løbende fastsættes til deres markedsværdi. Værdireguleringen fremgår af regnskabet under finansielle poster. Den del af værdireguleringen, der kan tilskrives renteændringer påvirker dog ikke virksomhedens evne til at tilbagebetale sin gæld.

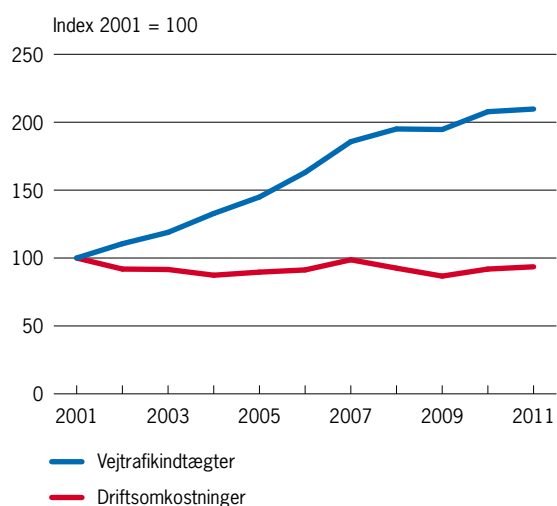
Udviklingen i virksomhedens økonomi er illustreret i nedenstående graf, der viser udviklingen i driftsresultatet i forhold til nettofinansieringsomkostningerne og vejtrafikindtægterne i forhold til driftsomkostningerne.



Netto driftsresultat minus nettofinansieringsomkostninger 2001 – 2011



Vejtrafikindtægter og driftsomkostninger 2001 – 2011





Økonomisk målsætning for 2012

Den økonomiske og finansielle udvikling i 2012 er forbundet med usikkerhed og dermed er selskabet forventninger til det økonomiske resultat for året også behæftet med en vis usikkerhed. Forventningen er dog en fortsat positiv resultatudvikling på trods af afmatningen i trafikvæksten.

Finanspolicy og låntagning

Finansforvaltningen i Øresundsbro Konsortiet foregår inden for de rammer, som er fastsat af selskabets bestyrelse, samt efter garanternes retningslinjer. Garantene er henholdsvis Finansministeriet i Danmark og Riksgäldskontoret i Sverige. Bestyrelsen fastlægger dels en overordnet finanspolicy, dels en årlig finansstrategi, der blandt andet regulerer det enkelte års låntagning og sætter grænser for selskabets valuta- og renteesponering.

Finansforvaltningens overordnede målsætning er at holde finansieringsomkostningerne på lavest mulige niveau i Øresundsbrons levetid under hensyntagen til en acceptabel og af bestyrelsen vedtaget risiko. Konsortiet arbejder med samme finansielle risici som andre virksomheder, men har på grund af projektets karakter en meget lang tidshorisont. Det betyder, at finansieringsomkostninger og finansielle risici vurderes i et langsigtet perspektiv, mens kortsigtede resultatændringer tillægges mindre betydning.

Alle lån og øvrige finansielle instrumenter, der anvendes af konsortiet, er garanteret solidarisk af den danske og den svenske stat.

Øresundsbrons lånebehov varierer fra år til år, især i takt med behovet for refinansiering af tidligere optagne lån med forfald i det aktuelle år. I 2011 var lånebehovet opgjort til 2,3 mia. DKK ved årets indgang, men det viste sig at være unødvendigt at udnytte rammen fuldt ud. Årets låntagning blev således på 2 mia. DKK og blev dækket via tre transaktioner i SEK og en transaktion i NOK. I 2012 forventes lånebehovet at blive cirka 3 mia. DKK.

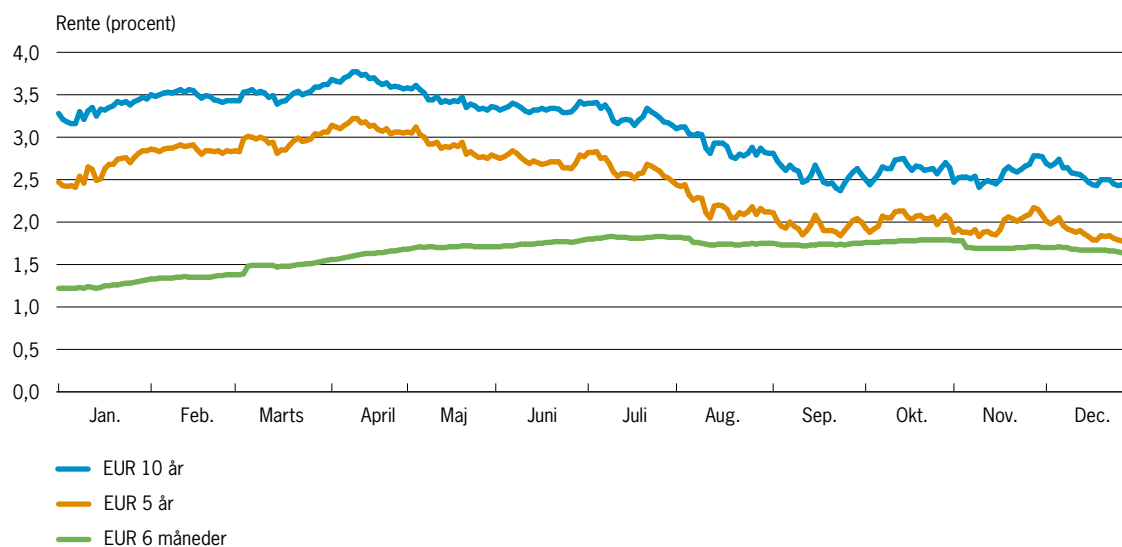
Konsortiets finansieringsomkostninger er nærmere beskrevet i nedenstående tabel. Generelt har de faktiske renteomkostninger i 2011 været lidt lavere end i 2010 og på linje med budgettet for 2011. Dette skyldes primært de noget lavere penge-markedsrenter, der løbende slår igennem på selskabets renteomkostninger, men som til en vis grad modvirkes af den fortsat høje inflation i Danmark og Sverige, der slår negativt igennem på selskabets realrentegæld.



Finansielle nøgletal, ultimo 2011

	Mio. DKK	Årlig forrentning
Låntagning 2011	2.000	
Bruttogæld (dagsværdi)	20.683	
Nettogæld (dagsværdi)	20.646	
Nettofinansieringsomkostninger	724	4,07
Værdiregulering, dagsværdieffekt, netto	1.390	7,81
Værdiregulering, valutakurseffekt, netto	49	- 0,27
Finansieringsomkostninger totalt	2.065	11,61
Realrente 2011 (før værdiregulering)		1,20
Realrente 1994 – 2010 (før værdiregulering)		1,90

Renteudvikling 2011



Finansielle risici

Garanterne har bestemt, at Øresundsbro Konsortiet kun må have valutaeksponering i DKK, SEK og EUR. Selskabet havde ved indgangen til 2011 en eksponering i SEK på godt 10 procent, og denne er øget til knap 15 procent ved udgangen af året, svarende til selskabets benchmark, jf. nedenfor.

Sigtepunktet for eksponeringen i SEK er en andel på omkring 15 procent, hvilket svarer til konsortiets langsigtede økonomiske eksponering i SEK. Det skal bemærkes, at basisprisen for passage over broen som udgangspunkt fastsættes i DKK og derefter omregnes til SEK. Desuden afregnes indtægterne fra jernbanen også i DKK.

Selskabets renterisici styres aktivt gennem anvendelse af swaps og andre finansielle instrumenter. En nærmere beskrivelse af den overordnede rentestrategi fremgår af note 16.

Foråret var præget af en gryende optimisme på begge sider af Atlanten og stigende inflation, specielt i Europa. Dette fik Den Europæiske Centralbank (ECB) til at hæve de pengepolitiske renter to gange med 0,25 procent. Den økonomiske og politiske situation ændrede sig dog væsentligt hen over sommeren, hvor især gældskrisen i Europa igen kom i fokus. Dette fik i årets sidste måneder ECB til at reversere disse rentestigninger, og de pengepolitiske lempelser er muligvis ikke slut endnu. Den amerikanske centralbank (FED) lovede allerede i august måned at holde de pengepolitiske renter i ro i en længere periode (to år). Uroen i Europa medførte samtidig, at de lange renter faldt til historisk lave niveauer.

Selskabet omlagde en mindre andel af den variable gæld til fast rente i forbindelse med ECB's renteforhøjelser i foråret. Hen over sommeren øgedes endvidere andelen af realrentegæld, således at den nu ligger tæt på selskabets benchmark på omkring 35 procent.

Sigtepunktet for selskabets varighed af den nominelle del af gælden lå i 2011 på 3 år og den faktiske varighed har ligget i intervallet 2,7 – 3,3 år. For 2012 er sigtepunktet for varigheden af den nominelle gæld uændret 3 år.

Selskabets realrenteeksponering på cirka 35 procent gav i 2011 anledning til inflationsopskrivninger over det budgetterede, idet såvel den danske som den svenske inflation som følge af især olieprisstigningerne i slutningen af 2010 har været relativ høj. Det er dog fortsat forventningen, at inflationen vil falde til det langsigtede niveau på godt 2 procent.

Principperne for styring af finansielle kreditrisici er nærmere beskrevet i note 16.

Det er fortsat konsortiets policy kun at acceptere kreditrisici på de mest kreditværdige modparter. Som konsekvens af finanskrisen er der generelt sket en betydelig forringelse af de finansielle institutioners kreditrating, hvilket også afspejler sig i konsortiets modpartsrisici. For at imødegå de højere kreditrisici, dette alt andet lige ville medføre, reducerede konsortiet i 2009 loftet for placering af overskudslikviditet væsentligt. Konsortiet har heller ikke i 2011 tabt penge på finansielle modparter konkurs.

Fra og med den 1. januar 2005 har selskabet kun kunnet indgå swaps og lignende finansielle transaktioner med modparter, som er bundet af en særskilt aftale om sikkerhedsstillelse (CSA-aftale). Dermed nedbringes krediteksponeringen ved swaps og lignende til et absolut minimum, hvorfor konsortiet ikke har vurderet det nødvendigt at ændre limits på dette område.

Som følge af den solidariske garanti fra den danske og svenske stat kan konsortiet opnå lånevilkår på de internationale kapitalmarkeder, som kan sammenlignes med landenes egen låntagning.

Rentabilitet

Øresundsbro Konsortiets gæld skal tilbagebetales ved hjælp af indtægterne fra vej- og jernbane-trafikken. Som grundlag for beregning af tilbagebetalingstiden i de langsigtede rentabilitetsberegninger anvendes en realrente på 3,5 procent, og denne forudsætning har været uændret siden 2006.

Tilbagebetalingstiden er beregnet til 34 år efter åbningen af den faste forbindelse, hvilket er 1 år bedre end ved seneste årsrapport. Beregningen er baseret på en samlet set uændret trafikprognose. Selskabet har i 2011 oplevet tilbagegang i pendler-trafikken, mens der har været fremgang i fritids- og erhvervstrafikken, der nogenlunde udligner hinanden. Egenkapitalen forventes reetableret i 2019, og derefter vil der kunne udbetales udbytte

til moderselskaberne. Uden udbyttebetalinger ville konsortiets tilbagebetalingstid være 26 år, hvilket er uændret i forhold til sidste årsrapport.

De væsentligste risikofaktorer i beregningerne er den langsigtede trafikudvikling samt realrenten (se tabel). På grund af usikkerheden om den fremtidige trafikudvikling arbejder konsortiet med tre alternative scenarier for den fremtidige trafikudvikling, jf. note 17.

Stagnationsscenariet, hvor tilbagebetalingstiden stiger til 44 år, kunne blive virkelighed ved en langvarig økonomisk tilbagegang. I et sådan scenario vil trafikudviklingens negative effekt på tilbagebetalingstiden sandsynligvis i et vist omfang modvirkes af lavere realrenter.

Tilbagebetalingstider for Øresundsbro Konsortiet under alternative forudsætninger om realrente og trafikscenarier (antal år fra åbningen i 2000):

Trafikscenario	Realrente				
	2,5 %	3,0 %	3,5 %	4,0 %	4,5 %
Vækst	30	30	30	31	31
Middel	33	34	34	34	35
Stagnation	42	43	43	44	44

Risikostyring og kontrol

Øresundsbro Konsortiets primære opgave er at eje og drive den faste forbindelse over Øresund, herunder at opretholde en høj tilgængelighed og et højt sikkerhedsniveau på forbindelsen, samt at sikre, at tilbagebetalingen af de lån, der optaget for at etablere forbindelsen, kan ske inden for en rimelig tidshorisont.

Der kan i forhold til opfyldelsen af disse mål identificeres en række risici, hvoraf nogle kan styres/reduceres af konsortiet selv, mens andre har karakter af udefrakommende begivenheder, som konsortiet ikke har indflydelse på.

I 2010 implementerede Øresundsbro Konsortiet en helhedsorienteret risikoanalyse, herunder en identifikation og prioritering af konsortiets risici. Et element i risikostrategien er, at bestyrelsen én gang årligt forelægges en risikorapport, der beskriver selskabets væsentligste risici samt konkrete forslag til håndtering heraf. En sådan risikorapport udarbejdedes for første gang i 2010 og blev opdateret i 2011.

De største risici i forhold til konsortiets overordnede målsætninger vedrører udviklingen i vejindtægterne. Disse påvirkes af en lang række forhold, for eksempel konjunkturer, integration i Øresundsregionen og andre infrastrukturinvesteringer, som konsortiet ikke eller kun i ringe grad kan påvirke. Herudover påvirkes vejindtægterne af konsortiets egne beslutninger om for eksempel takster og produktudbud.

Risikoen omkring vejindtægterne følges og analyseres løbende af såvel den daglige ledelse som bestyrelsen. Herudover vurderes udviklingen i vejindtægterne grundigt i forbindelse med den årlige fastsættelse af taksterne. Bestyrelsen vedtog i august 2011 en revideret forretningsplan for årene 2012 – 2017, hvor det blandt andet fremgår,

at fritidstrafikken og erhvervstrafikken har den højeste prioritet i de kommende år. Pendlings- trafikken er meget konjunkturfølsom og kan ikke i samme grad påvirkes af selskabets indsatser.

I note 17 er beregningerne vedrørende tilbagebetalingstiden for gælden, og følsomheden i beregningerne, beskrevet. Ud over vejindtægterne spiller finansieringsomkostningerne en betydelig rolle for selskabets økonomi. Selskabets finansielle risici styres og overvåges løbende, jf. beskrivelse heraf på side 10 og i note 16.

Udviklingen i de langsigtede vedligeholdelses- og reinvesteringsomkostninger er ligeledes forbundet med nogen usikkerhed. Konsortiet arbejder proaktivt og systematisk på at reducere disse usikkerheder, og det vurderes ikke, at disse risici vil kunne udløse større negative påvirkninger af tilbagebetalingstiden. Denne vurdering er understøttet af en ekstern analyse, der blev gennemført i 2008.

Den største risiko for tilgængeligheden er en længerevarende afbrydelse af forbindelsen som følge af eksempelvis påsejling af broen, terrorhandlinger eller lignende. Sandsynligheden for en sådan hændelse er meget lille, men de potentielle konsekvenser er til gengæld omfattende. Et længerevarende afbrud af både vej- og togforbindelsen vil for eksempel betyde, at cirka 20.000 mennesker dagligt ville få vanskeligheder ved at komme til og fra arbejde. Konsortiets direkte økonomiske tab ved sådanne hændelser er dog forsikringsdækket, inklusive driftstab i op til to år.

Konsortiet har som målsætning, at sikkerheden på forbindelsens vej og motorvej skal være høj og sammenlignelig med tilsvarende anlæg på land i Danmark og Sverige. Denne målsætning er indtil videre opfyldt, og det aktive sikkerhedsarbejde fortsættes.

Arbejdet understøttes af omfattende statistiske analyser, såkaldte Operational Risk Analysis (ORA), der opdateres med jævne mellemrum, blandt andet på basis af erfaringerne fra den løbende drift af forbindelsen. En større ulykke på vej- eller jernbaneforbindelsen kan dog naturligvis ikke udelukkes, og konsekvenserne heraf er vanskelige at vurdere, jf. ovenfor.

Konsortiet opretholder i samarbejde med de relevante myndigheder i Danmark og Sverige et omfattende beredskab, herunder et internt kriseberedskab, til at håndtere ulykker på forbindelsen. Beredskaberne testes jævnligt ved hjælp af øvelser.

Arbejdet med helhedsorienteret risikostyring har kortlagt og systematiseret et antal risici forbundet med den almindelige drift af den faste forbindelse. Her kan nævnes risikoen for nedbrud af it- eller andre tekniske systemer, uretmæssig indtrængen i it-systemerne, forsinkelser og fordyrelser af vedligeholdelsesarbejder etc. Disse risici håndteres i den daglige ledelse og i linjeorganisationen. Specielt om it-risici kan det oplyses, at konsortiet i 2010 er blevet PCI-certificeret, det vil sige certificeret i henhold til betalingskortselskabernes krav for at kunne tage imod betalingskort som betaling ved passage og opbevare betalingskortdata. Certificeringen er bekræftet i 2011.



Samfundsansvar og bæredygtig udvikling

Øresundsbron påtager sig et ansvar over for det omkringliggende samfund ved at bidrage til social, økonomisk og miljømæssig bæredygtighed. Øresundsbron bestræber sig derfor på:

- at tage socialt ansvar i forhold til de mennesker, der berøres af virksomheden, og derved bidrage til en bæredygtig social udvikling i det omgivende samfund (social bæredygtighed).
- at sikre en sund økonomisk udvikling af forretningen i overensstemmelse med retningslinjer udstukket af henholdsvis den danske og svenske stat (økonomisk bæredygtighed).
- at beskytte det omgivende miljø og at minimere miljøpåvirkningen fra aktiviteter i virksomheden og dermed skabe en medindflydelse på den globale balance, som er forudsætningen for vores tilværelse (miljømæssig bæredygtighed).

Øresundsbro Konsortiet har indført et bæredygtighedsregnskab, 'Samfundsansvar og bæredygtig udvikling', som bliver udgivet separat. Rapporten er tilgængelig på Øresundsbrons hjemmeside www.oresundsbron.com/samfundsansvar2011 eller kan bestilles hos

Øresundsbro Konsortiet
PR-afdelingen
Vester Søgade 10
1601 København V
info@oresundsbron.com
Telefon +45 33 41 60 00



Virksomhedens ledelse

Principper for selskabsledelse

Øresundsbro Konsortiet er et dansk-svensk konsortium, der har hjemsted i Danmark og Sverige. Konsortiet ejes ligeligt af A/S Øresund og Svensk-Danska Broförbindelsen SVEDAB AB. A/S Øresund ejes 100 procent af Sund & Bælt Holding A/S, som igen ejes af den danske stat. SVEDAB AB ejes af den svenske stat.

Ifølge regeringsaftalen mellem Danmark og Sverige har begge moderselskaberne, A/S Øresund og Svensk-Danska Broförbindelsen SVEDAB AB, indgået en konsortieaftale. Konsortieaftalen regulerer blandt andet principperne for generalforsamling, valg til bestyrelsen, bestyrelsens størrelse og sammensætning samt formand.

Bestyrelse

Bestyrelsen har samme beføjelser og forpligtelser, som normalt tilkommer bestyrelsen i et aktieselskab. Bestyrelsen har ansvaret for den overordnede forvaltning af Øresundsbro Konsortiet og beslutninger om spørgsmål af større strategisk og økonomisk betydning. Desuden godkender bestyrelsen større investeringer, væsentlige forandringer af konsortiets organisation og centrale policies samt godkender budget og årsregnskab. Bestyrelsen udpeger den administrerende direktør. Bestyrelsen fastsætter ansættelsesvilkår for direktøren og ledende medarbejdere i øvrigt. Disse principper er nærmere beskrevet i note 19.



Bestyrelsens arbejde

Bestyrelsens forretningsorden omhandler bestyrelsens ansvar og beføjelser, anvisninger for bestyrelsesmøder samt arbejdsfordeling mellem bestyrelsesformanden, de øvrige bestyrelsesmedlemmer og den administrerende direktør. Bestyrelsen mødes mindst fire gange om året, heraf skal et møde dreje sig om langsigtet strategi. Der kan indkaldes til flere møder efter behov. Konsortiets revisorer deltager på mindst ét bestyrelsesmøde om året. Ud over det konstituerende møde har bestyrelsen i 2011 haft 4 møder.

Bestyrelsen evaluerer bestyrelsesarbejdet og den administrerende direktør gennem en systematisk og struktureret proces en gang om året med det formål at udvikle bestyrelsens arbejdsformer og effektivitet.

Direktion

Bestyrelsen har i henhold til en særligt oprettet forretningsorden delegeret ansvaret for den løbende forvaltning til den administrerende direktør. Den administrerende direktør deltager på bestyrelsesmøderne. Den administrerende direktør deltager også i en formel kontaktgruppe med repræsentanter for de ansatte.

Valg af bestyrelse

Konsortiets to moderselskaber udpeger hver fire medlemmer til konsortiets bestyrelse. Moderselskaberne nominerer skiftevis hvert andet år formand og næstformand til bestyrelsen. Ingen af bestyrelsesmedlemmerne indgår i selskabets daglige ledelse.

Bestyrelseskomitéer

Hele bestyrelsen udgør Øresundsbro Konsortiets revisionskomité, som holder separate møder i forbindelse med de almindelige bestyrelsesmøder. Næstformanden i bestyrelsen har posten som formand i revisionskomitéen. Konsortiet har ikke noget vederlagsudvalg.

Risikostyring samt intern styring og kontrol af regnskabsaflæggelse

Konsortiets risikostyring og interne styring og kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelse og finansiell rapportering har til formål at minimere risikoen for materielle fejl og besvigelser. Det interne kontrolsystem omfatter klart definerede roller og ansvarsområder (funktionsadskillelse), rapporteringskrav samt rutiner for attest og godkendelse. Den interne kontrol granskes af revisorerne og gennemgås af bestyrelsen via revisionskomitéen.

Budgetopfølgning finder sted kvartalsvis og godkendes af bestyrelsen. Bestyrelsen godkender også konsortiets halvårsrapporter. Konsortiet følger de danske krav og offentliggør ikke komplette kvartalsrapporter hvert kvartal, men offentliggør resultatet i en pressemeddelelse.

Revision

Konsortiets regnskaber og interne kontrol gennemgås af de revisorer, som er valgt i de respektive moderselskaber. Revisorerne aflægger skriftlig rapport til bestyrelsen mindst to gange om året. Rapporterne forelægges på et bestyrelsesmøde og underskrives af samtlige bestyrelsesmedlemmer. Revisorerne deltager på mindst ét bestyrelsesmøde om året. Honorar til revisorerne udbetales ifølge regning.

Aflønning af ledende funktionærer

De overordnede principper er, at lønninger til ledende medarbejdere skal være konkurrencedygtige, men ikke lønførende, der er ikke særlige pensionsordninger eller forsikringer for ledende medarbejdere og der er heller ikke incitamentsbaseret aflønning af ledende medarbejdere i konsortiet.

Bestyrelsen

Henning Kruse Petersen

Bestyrelsesformand siden 2010 (bestyrelsesmedlem siden 2004)
Bestyrelsesformand i A/S Det Østasiatiske Kompagni,
Finansiel Stabilitet A/S, Sund & Bælt Holding A/S, Femern A/S,
C. W. Obel A/S, Erhvervsinvest Management A/S,
Den Danske Forskningsfond, Scandinavian Private Equity
Partners A/S og Soclé du Monde ApS
Næstformand i Asgard Ltd. Skandinavisk Holding A/S
og Fritz Hansen A/S
Bestyrelsesmedlem i Scandinavian Private Equity A/S,
Scandinavian Tobacco Group A/S, William H. Michaelsens Legat
og ØK's Almennyttige Fond
f. 1947

Karin Starrin

Næstformand siden 2010 (bestyrelsesmedlem siden 2007)
Bestyrelsesformand i Svensk-Danska Broförbindelsen SVEDAB AB,
Länsförsäkringar Halland, Högskolan i Halmstad og
Arlandabanan Infrastructure AB
Bestyrelsesmedlem i Hallands Akademi
f. 1947

Elisabet Annell Åhlund

Bestyrelsesmedlem siden 2007
Direktør
Bestyrelsesformand i Knightec AB och Lärande i Sverige AB
Bestyrelsesmedlem i Svensk-Danska Broförbindelsen SVEDAB AB,
JM AB, Upplands Motor AB, Arlandabanan Infrastructure AB,
Botniabanan AB, Mercuri International AB og LRF Konsult AB
f. 1945

Gunnar Björk

Bestyrelsesmedlem siden 2009
Fhv. landshövding og fhv. statssekreterare ansvarlig
for nordiske spørgsmål
Bestyrelsesformand i Stiftelsen Konung Gustav V:s 90-årsfond
Næstformand i Arlandabanan Infrastructure AB og Svensk-Danska
Broförbindelsen SVEDAB AB.
Bestyrelsesmedlem i Statens bostadskreditnämnds avtalsdelegation
f. 1944

Gunnar Malm

Bestyrelsesmedlem til 29. april 2011
Generaldirektør, Trafikverket
f. 1950

Hans Brändström

Bestyrelsesmedlem fra 29. april 2011
Departementsråd, Näringsdepartementet
Bestyrelsesmedlem i Arlandabanan Infrastructure AB,
Svensk-Danska Broförbindelsen AB (SVEDAB) og Botniabanan AB
f. 1958

Jørgen Elikofer

Bestyrelsesmedlem siden 2009
Direktør, Elikofer & Co.
Bestyrelsesmedlem i Sund & Bælt Holding A/S og Femern A/S
f. 1944

Carsten Koch

Bestyrelsesmedlem siden 2004
Bestyrelsesformand i Udviklingsselskabet By & Havn I/S,
Københavns Havns Pensionskasse
og Arealudviklingsselskabet FredericiaC P/S og Forca A/S
Næstformand i Sund & Bælt Holding A/S og Femern A/S
Bestyrelsesmedlem i CMP Copenhagen Malmö Port AB,
Kommunekemi A/S, Kærkommen A/S, GES Investment Services
og Investeringsforeningen Maj Invest, Pluss Leadership A/S
og DADES A/S
f. 1945

Pernille Sams

Bestyrelsesmedlem siden 2003
Direktør og bestyrelsesmedlem,
Ejendomsmæglerfirmaet Pernille Sams ApS
Bestyrelsesformand i Danske Selvtændige Ejendomsmæglere
Bestyrelsesmedlem i Sund & Bælt Holding A/S og Femern A/S
f. 1959

Ledelsesgruppe

Caroline Ullman-Hammer

Administrerende direktør siden 2007
Bestyrelsesmedlem i Stena Fastigheter AB
f. 1954

Helle Bech

Økonomidirektør
Næstformand i Brobizz A/S
f. 1959

Kaj V. Holm

Finansdirektør
Bestyrelsesmedlem i Brobizz A/S, Sparekassen Lolland A/S
og Fonden for Sparekassen Lolland
f. 1955

Bengt Hergart

Anlægsdirektør
f. 1965

Göran Olofsson

Leverancedirektør
f. 1966

Fredrik Jenfjord

Direktør
Salg & Marked
f. 1973



Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

1. januar til 31. december (DKK/SEK mio.)

Note		DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Indtægter					
4	Driftsindtægter	1.545,2	1.520,8	1.852,4	1.839,0
	Indtægter i alt	1.545,2	1.520,8	1.852,4	1.839,0
Omkostninger					
5,6	Andre driftsomkostninger	- 168,6	- 171,7	- 202,1	- 207,6
7	Personaleomkostninger	- 119,5	- 111,4	- 143,3	- 134,7
8	Afskrivninger, vej- og baneanlæg	- 235,9	- 283,6	- 282,7	- 342,9
9	Afskrivninger, materielle anlægsaktiver	- 22,2	- 20,8	- 26,6	- 25,2
	Omkostninger i alt	- 546,2	- 587,5	- 654,7	- 710,4
	Resultat af primær drift	999,0	933,3	1.197,7	1.128,6
Finansielle poster					
10	Finansielle indtægter	6,2	15,8	7,5	19,1
10	Finansielle omkostninger	- 730,2	- 754,3	- 875,3	- 912,1
10	Værdireguleringer, netto	- 1.341,5	- 257,3	- 1.608,3	- 311,2
	Finansielle poster, i alt	- 2.065,5	- 995,8	- 2.476,1	- 1.204,2
	Årets resultat	- 1.066,5	- 62,5	- 1.278,4	- 75,6
Fordeles således					
	Resultatet foreslås overført til overført resultat	- 1.066,5	- 62,5	- 1.278,4	- 75,6
Totalindkomstopgørelse					
	Årets resultat	- 1.066,5	- 62,5	- 1.278,4	- 75,6
	Årets anden totalindkomst	-	-	-	-
	Årets totalindkomst i alt	- 1.066,5	- 62,5	- 1.278,4	- 75,6

Balance

Pr. 31. december (DKK/SEK mio.)

Note	Aktiver	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
	Langfristede aktiver				
	Materielle anlægsaktiver				
8	Vej- og baneanlæg	16.394,5	16.594,0	19.652,9	20.065,3
9	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	128,3	105,9	153,8	128,0
	Materielle anlægsaktiver i alt	16.522,8	16.699,9	19.806,7	20.193,3
	Langfristede aktiver i alt	16.522,8	16.699,9	19.806,7	20.193,3
	Kortfristede aktiver				
	Tilgodehavender				
11	Tilgodehavender	262,1	331,4	314,2	400,8
12,15	Derivater, aktiver	1.871,7	1.644,3	2.243,7	1.988,3
	Tilgodehavender i alt	2.133,8	1.975,7	2.557,9	2.389,1
	Værdipapirer				
13,15	Obligationer	–	1.029,6	–	1.244,9
13,15	Likvide beholdninger	241,4	1.130,2	289,4	1.366,7
	Kortfristede aktiver i alt	2.375,2	4.135,5	2.847,3	5.000,7
	Aktiver i alt	18.898,0	20.835,4	22.654,0	25.194,0

Balance

Pr. 31. december (DKK/SEK mio.)

Note	Passiver	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
	Egenkapital				
14	Konsortiekapital	50,0	50,0	59,9	60,5
	Overført resultat	- 4.210,8	- 3.144,2	- 5.047,7	- 3.802,0
	Egenkapital i alt	- 4.160,8	- 3.094,2	- 4.987,8	- 3.741,5
	Gældsforpligtelser				
	Langfristede gældsforpligtelser				
15	Obligationsslån og gæld til kreditinstitutter	18.731,1	17.472,7	22.454,0	21.127,8
	Langfristede gældsforpligtelser i alt	18.731,1	17.472,7	22.454,0	21.127,8
	Kortfristede gældsforpligtelser				
15	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	1.681,1	4.566,3	2.015,2	5.521,5
13,15	Kreditinstitutter	-	51,1	-	61,8
18	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	527,8	583,8	632,7	705,9
12,15	Derivater, passiver	2.118,8	1.255,7	2.539,9	1.518,5
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	4.327,7	6.456,9	5.187,8	7.807,7
	Gældsforpligtelser i alt	23.058,8	23.929,5	27.641,8	28.935,5
	Egenkapital og gældsforpligtelser i alt	18.898,0	20.835,4	22.654,0	25.194,0
22	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser				
23	Nærtstående parter				
1-3,16	Noter uden henvisning				
17,19	Noter uden henvisning				

Egenkapitalopgørelse

(DKK/SEK mio.)

Note	DKK			SEK		
	Konsortie- kapital	Overført resultat	Egenkapital i alt	Konsortie- kapital	Overført resultat	Egenkapital i alt
Saldo pr. 1. januar 2010	50,0	- 3.081,7	- 3.031,7	69,2	- 4.263,6	- 4.194,4
Resultat ført direkte mod egenkapitalen	-	-	-	-	-	-
Årets resultat	-	- 62,5	- 62,5	-	- 75,6	- 75,6
Årets anden totalindkomst	-	-	-	-	-	-
Årets totalindkomst i alt	-	- 62,5	- 62,5	-	- 75,6	- 75,6
Transaktioner med ejere	-	-	-	-	-	-
Kursregulering primosaldo	-	-	-	- 8,7	537,2	528,5
	0,0	- 62,5	- 62,5	- 8,7	461,6	452,9
14 Saldo pr. 31. december 2010	50,0	- 3.144,2	- 3.094,2	60,5	- 3.802,0	- 3.741,5
Saldo pr. 1. januar 2011	50,0	- 3.144,2	- 3.094,2	60,5	- 3.802,0	- 3.741,5
Resultat ført direkte mod egenkapitalen	-	-	-	-	-	-
Årets resultat	-	- 1.066,5	- 1.066,5	-	- 1.278,4	- 1.278,4
Årets anden totalindkomst	-	-	-	-	-	-
Årets totalindkomst i alt	-	- 1.066,5	- 1.066,5	-	- 1.278,4	- 1.278,4
Transaktioner med ejere	-	-	-	-	-	-
Kursregulering primosaldo	-	-	-	- 0,6	32,7	32,1
	0,0	- 1.066,5	- 1.066,5	- 0,6	- 1.245,7	- 1.246,3
14 Saldo pr. 31. december 2011	50,0	- 4.210,8	- 4.160,8	59,9	- 5.047,7	- 4.987,8

Pengestrømsopgørelse

1. januar til 31. december (DKK/SEK mio.)

Note	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Pengestrømme fra driftsaktivitet				
	999,0	933,3	1.197,7	1.128,6
Reguleringer				
8,9	258,1	304,4	309,3	368,1
21	- 0,1	0,2	- 0,1	0,3
	1.257,0	1.237,9	1.506,9	1.497,0
20	8,7	18,6	10,4	22,4
	1.265,7	1.256,5	1.517,3	1.519,4
Pengestrømme fra investeringsaktivitet				
8,9	- 81,1	- 76,7	- 97,2	- 92,7
9	0,2	0,7	0,2	0,8
	- 80,9	- 76,0	- 97,0	- 91,9
	1.184,8	1.180,5	1.420,3	1.427,5
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet				
	2.000,0	2.658,9	2.397,5	3.215,1
	- 4.439,1	- 2.070,0	- 5.321,4	- 2.503,0
	5,3	13,2	6,4	16,0
	34,5	52,4	41,4	63,4
	- 652,4	- 694,0	- 782,1	- 839,2
	- 3.051,7	- 39,5	- 3.658,2	- 47,7
	- 1.866,9	1.141,0	- 2.237,9	1.379,8
	2.108,7	967,0	2.549,8	1.337,9
	- 0,4	0,7	- 0,5	0,8
	-	-	- 22,0	- 168,7
13	241,4	2.108,7	289,4	2.549,8

Pengestrømsopgørelsen kan ikke alene udledes af regnskabet.

Pengestrømsopgørelsen tager udgangspunkt i 'Resultat før finansielle poster', for at give et mere retvisende billede.

Noter til årsrapporten

(DKK/SEK mio.)

Note 1

Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Årsrapporten for Øresundsbro Konsortiet for 2011 er aflagt i overensstemmelse med konsortiaftalen, International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske og svenske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter er fastlagt i IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven samt af NASDAQ OMX.

IASB har udsendt følgende nye eller ajourførte regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft: IAS 1, IAS 12, IAS 19, IAS 32, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12, IFRS 13 og IFRIC 20. Regnskabsstandarderne og fortolkningsbidragene vil blive implementeret, når de træder i kraft, og IFRS 9 ændrer blandt andet på klassifikationen og målingen af finansielle aktiver og forpligtelser, og implementeringen af standarden forventes få betydning, men den samlede effekt af de tre implementeringstrin er endnu ikke opgjort. Implementeringen af de øvrige standarder og fortolkningsbidrag forventes ikke at få betydning for Konsortiets regnskabsaflæggelse.

Oversigt over implementering af nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag:

- IAS 24
- IAS 34
- IFRS 7
- IFRIC 13
- IFRIC 14

Implementeringen af disse nye standarder og fortolkningsbidrag har ikke medført nogen ændringer i anvendt regnskabspraksis.

Den anvendte regnskabspraksis er i overensstemmelse med den, der er anvendt i Årsrapport 2010.

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

Konsortiet har valgt at anvende den såkaldte *Fair Value Option* i IAS 39. Det betyder, at samtlige finansielle transaktioner – lån, likvide beholdninger og derivater – måles til dagsværdi, og at ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen. Lån og likvide beholdninger klassificeres til dagsværdimåling på tidspunktet for første indregning i balancen, mens derivater altid indregnes til dagsværdi jf. IAS 39.

Baggrunden for at vælge *Fair Value Optionen* er, at Konsortiet konsekvent anlægger en porteføljebetragtning i forbindelse med finansforvaltningen, og det 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 Optionen* anvendes, og det er begrundelsen for valget.

Fair Value optionen er efter Konsortiets opfattelse det eneste af de under IFRS-reglerne tilladte målingsprincipper, der reflekterer denne anskuelse, idet de øvrige principper alle medfører uhensigtsmæssige asymmetrier mellem ellers identiske eksponeringer, afhængigt af om eksponeringen er etableret i form af lån eller derivater, eller fordrer omfattende krav til dokumentation af sikringsforholdet, som tilfældet er med "hedge accounting". Idet derivater, finansielle aktiver og lån måles til dagsværdi vil indregningen i regnskabet opnå samme resultat i behandlingen af 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 også til dagsværdi, i modsætning til hovedreglen i IAS 39, der indregner lån til amorti-

seret kostpris, og det giver naturligt anledning til udsving i året resultat som følge af værdireguleringer.

Årsrapporten aflægges i DKK og alle beløb angives hvis intet andet er oplyst i mio. DKK. Der kan forekomme afrundingsdifferencer.

Alle regnskabstal er endvidere angivet i SEK omregnet til balancedagens valutakurs, 83,42 per 31. december 2011 (82,70 per 31. december 2010).

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

Vigtigste regnskabspraksis

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde Konsortiet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå Konsortiet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris, herunder også ved første indregning målt til dagsværdi. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

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

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med at det er sandsynligt at de tilfører selskabet økonomi-

ske fordele. Omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser, indregnes i resultatopgørelsen.

Værdireguleringer af lån, likvide beholdninger og derivater måles til dagsværdi og indregnes i resultatopgørelsen. Transaktioner med finansielle instrumenter bogføres på handelsdagen.

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

Driftsindtægter

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

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

Nedskrivningstest af anlægsaktiver

Materielle og finansielle anlægsaktiver, testes for tab ved værdiforringelse, når der er tegn på, at den regnskabsmæssige værdi muligvis ikke kan genindvindes. Et tab ved værdiforringelse indregnes med det beløb, hvormed aktivets regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, det vil sige den højeste værdi af aktivets nettosalgspris eller nytteværdi. Nyttelværdien udgør nutidsværdien af det forventede fremtidige cashflow ifølge en diskonteringsfaktor før skat som afspejler markedets aktuelle afkast. Med henblik på vurdering af værdiforringelse grupperes aktiverne i den mindste gruppe af aktiver, der frembringer selvstændige identificerbare pengestrømme (pengestrømsfrembringende enheder). Se videre note 17.

Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen.

Finansielle aktiver og forpligtelser

Likvide beholdninger omfatter indskudsbeviser samt unoterede og børsnoterede værdipapirer, med en restløbetid, på anskaffelsestidspunktet,

under tre måneder, som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer. Likvide beholdninger indregnes til kostprisen med fradrag af transaktionsomkostninger ved første indregning, herunder også ved første indregning målt til dagsværdi og dagsværdi i den efterfølgende måling i balancen. Forskel i dagsværdien mellem balance tidspunkterne indregnes i resultatet under finansielle poster. Alle likvide beholdninger bliver på første indregningstidspunkt klassificeret som aktiver vurderet til dagsværdi jf. anvendt regnskabspraksis.

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

Beholdninger af egne obligationer modregnes i tilsvarende udstedte, egne obligationslån.

Lån indregnes til kostprisen med fradrag af transaktionsomkostninger (det modtagne nettoprovenu) på første indregningstidspunkt, herunder også ved første indregning også målt til dagsværdi og efterfølgende til dagsværdi i balancen. Alle lån bliver på indregningstidspunktet klassificeret som finansielle forpligtelser vurderet til dagsværdi via resultatopgørelsen jf. anvendt regnskabspraksis. Uanset omfanget af rentesikring måles alle lån til dagsværdi med løbende resultatføring af dagsværdireguleringer, der opgøres som forskellen i dagsværdi mellem balancetidspunkterne.

Dagsværdien på lån fastlægges som kursværdien ved tilbagediskontering af fremtidige kendte og forventede betalingsstrømme med de relevante diskonteringsrenter, da der typisk ikke forefindes aktuelle og likvide børskurser for selskabets børsnoterede obligationsudstedelse, og ingen børskurs findes på unoterede obligationsudstedelser og bilaterale lån. Diskonteringsrenterne fastlægges

med baggrund i aktuelle markedsrenter, der vurderes at være tilgængelige for Øresundsbro Konsortiet som låntager.

Kursværdien 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 > 1 år indgår som langfristet gæld.

Derivater indregnes og måles i balancen til dagsværdi og første indregning i balancen opgøres til kostprisen, herunder også ved første indregning målt 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 virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter samlet.

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

Derivater omfatter finansielle instrumenter, hvor værdien afhænger af den underliggende værdi på de indeholdte finansielle variable, primært referencerenter og valutaer. Alle derivater er OTC derivater indgået med finansielle modparter, og der forefindes ikke børskurser på sådanne finansielle instrumenter. Derivater omfatter typisk rente- og valutaswaps, terminsforretninger, valutaoptioner, FRA'er samt rentegarantier og swaptioner. Kursværdien fastlægges derfor ved tilbagediskontering af kendte og forventede fremtidige betalingsstrømme med de relevante diskonteringsrenter. Diskonteringsrenten fastlægges på samme måde som lån og likvide beholdninger, det vil sige med baggrund i aktuelle markedsrenter, der vurderes at være tilgængelige for Øresundsbro Konsortiet som låntager.

På derivater med optionalitet i betalingsstrømmene som for eksempel valutaoptioner, rentegarantier og swaptioner, så fastlægges dagsværdien med anerkendte værdiansættelsesmetoder (lukkede formler), hvori volatiliteten på de underliggende referencerenter og valutaer indgår. Derivater med flere forskellige tilknyttede finansielle instrumenter fastlægges med en samlet dagsværdi, som består af summen af de enkelte finansielle instrumenter.

Ifølge IFRS 7 skal finansielle aktiver og forpligtigelser indregnet til dagsværdi henføres til et 3-delt hierarki for værdiansættelsesmetoden. Niveau 1 i værdiansættelseshierarkiet indeholder aktiver og forpligtigelser indregnet til likvide og tilgængelige børskurser, dernæst niveau 2 med værdiansættelse af aktiver og forpligtigelser med anvendelse af kvoterede markedspriser som input til anerkendte værdiansættelsesmetoder og prisningsformler, og endelig niveau 3 med aktiver og forpligtigelser i balancen, der ikke er baseret på observerbare markedsdata, og som derfor kræver særlig omtale.

Konsortiet har baseret opgørelsen af dagsværdier på observerbare markedsdata som input til gænge og anerkendte værdiansættelsesmetoder og prisningsformler for hele balancen, og derfor optræder samtlige aktiver og forpligtigelser i niveau 2, jf. værdiansættelseshierarki i IFRS 7.

Finansielle poster

Finansielle poster indeholder renteindtægter og -udgifter, realiseret inflationsopskrivning på realrenteinstrumenter, kursgevinster og -tab på lån, likvide beholdninger og derivater samt valutakursomregning af transaktioner i fremmed valuta.

Dagsværdiændringen modsvarer de totale finansielle poster, der i resultatopgørelsen opdeles i finansielle indtægter og omkostninger, samt værdiregulering. Renteindtægter og -udgifter samt realiseret inflationsopskrivning på realrenteinstrumenter henføres til finansielle indtægter og omkostninger, mens kursgevinster og -tab inklusiv valutakursomregning indgår i værdireguleringen.

Skatteforhold

Beskatning af Øresundsbro Konsortiets resultat sker hos henholdsvis A/S Øresund og Svensk-Danska Broförbindelsen SVEDAB AB.

Der indregnes derfor ikke skat i konsortiets resultatopgørelse og balance.

Øvrig regnskabspraksis

Andre driftsomkostninger

I andre driftsomkostninger indregnes omkostninger, der vedrører den tekniske, trafikale og kommercielle drift af Øresundsbroen. Det omhandler blandt andet omkostninger til drift og vedligeholdelse af tekniske anlæg, markedsføring, forsikring, it, ekstern bistand, kontor- og lokaleomkostninger.

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 som arbejdet er udført. Det samme gælder udgifter til lønrelaterede skatter, optjent feriegodtgørelse og lignende omkostninger.

Operationel leasing

Operationel leasing omkostningsføres lineært over leasingkontraktens løbetid, hvis der ikke findes anden systematisk metode, der bedre afspejler leasingforholdet i kontraktperioden. De leasingkontrakter der findes vedrører lokaleleje og biler.

Materielle anlægsaktiver

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

Materielle anlægsaktiver er på tidspunktet for første indregning målt til kostpris, herunder også ved første indregning målt til dagsværdi. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyt-

tet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Efterfølgende måles anlægsaktiverne til kostpris med fradrag af foretagne af- og nedskrivninger.

I anlægsperioden er værdien af anlæggene opgjort efter følgende principper:

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

Vesentlige fremtidige enkeltstående udskiftninger/vedligeholdelsesarbejder vedrørende det samlede anlæg i Øresundsbro Konsortiet afskrives over den forventede levetid. Løbende vedligeholdelsesarbejder omkostningsføres i takt med omkostningernes afholdelse.

Afskrivninger på vej- og baneforbindelsen er påbegyndt i takt med, at byggeriet er afsluttet og anlægget taget i brug. Anlægget afskrives lineært over den forventede levetid. For vejforbindelsen samt for jernbaneforbindelsen er der foretaget en opdeling af anlægget i bestanddele med ensartede levetider:

- Den primære del af anlægget omfatter konstruktionerne, som er designet efter en minimumlevetid på 100 år. Afskrivningsperioden udgør for disse dele 100 år.
- Mekaniske installationer, autoværn og vejbelægninger afskrives over levetider på 25 år.
- Banetekniske installationer afskrives over 25 år.
- Koblingsstationer afskrives over 20 år.
- Software og elektriske installationer afskrives over levetider på 10 år.

Afskrivningsgrundlaget på øvrige aktiver, som opgøres som kostpris reduceret med eventuelle nedskrivninger, afskrives lineært over aktivernes forventede levetid, der udgør:

- Bygninger til brug for drift afskrives over 25 år.
- Indretning af lejede lokaler afskrives over lejemålenes løbetid.
- Driftsmidler og inventar afskrives over 5 år.
- Administrative it-systemer og –programmer afskrives over 0–5 år.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen som særskilt post.

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.

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

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsmkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis øvrige indtægter og andre driftsmkostninger.

Værdipapirer

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Tilgodehavender fra salg omfatter kundetilgodehavender og mellemværender med betalingskortselskaber. Der er foretaget nedskrivning til imødegåelse af tab.

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

Likvide midler

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

Pensionsforpligtelser

Konsortiet har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med hovedparten af de ansatte. For danske ansatte er pensionsordningen bidragsbaseret. For svenske ansatte er der etableret en pensionsordning i Alecta. Pensionsordningen i Alecta klassificeres som ydelsesbaseret ifølge IAS 19. Alecta har dog ikke kunnet præsentere tilstrækkelig information der gør det muligt at indregne denne pension som ydelsesbaseret, hvorfor ordningen behandles som bidragsbaseret i overensstemmelse med IAS 19 p. 30. Se videre note 7.

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger medtages i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger medtages i balancen under leverandørgæld og andre gældsforpligtelser. Eventuelle forudbetalte indbetalinger medtages i balancen under tilgodehavender.

Valutaforhold (drift og finansiering)

Konsortiet er en dansk-svensk virksomhed og har derfor to ligelydende valutaer. For Øresundsbro Konsortiet er den funktionelle valuta og rapporteringsvalutaen fastsat til DKK. I forbindelse med regnskabsaflæggelse vises også SEK (med undtagelse af visse finansielle noter) med udgangspunkt i rapporteringsvalutaen DKK. Omregningen til SEK sker ved at anvende ultimokursen på SEK.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens valutakurs. Valutakursdifferenser, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen for Konsortiet er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i posterne i årets resultatopgørelse. Konsortiets pengestrømsopgørelse viser pengestrømme for året, årets forskydning i likvide beholdninger samt Konsortiets likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke likvide resultatposter, betalte finansielle poster 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 anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter låntagning, afdrag på gæld samt finansieringsposter. Likvide beholdninger består af likvide midler og værdipapirer, med en restløbetid, på anskaffelsestidspunktet, under tre måneder, med fradrag af kortfristet bankgæld. Uudnyttede kreditfaciliteter indgår ikke i pengestrømsopgørelsen.

Segmentoplysninger

Ifølge International Financial Reporting Standards (IFRS) skal der oplyses om indtægter, udgifter, aktiver og passiver per segment. Det er Konsortiets vurdering at virksomheden udgøres af ét segment.

Den interne rapportering og topledelsens økonomistyring sker for ét samlet segment.

Nøgletal

De nøgletal, der oplyses i femårsoversigten, beregnes som følger:

EBITDA-marginal:

Resultat før afskrivninger og finansielle poster i procent af driftsindtægter

EBIT-marginal:

Resultat efter afskrivninger men før finansielle poster i procent af driftsindtægter

Rentedækningsgrad:

Resultat før afskrivninger og finansielle poster plus renteindtægter i procent af finansielle omkostninger

Afkastningsgrad:

Resultat efter afskrivninger minus øvrige indtægter i procent af balancesum

Anlæggenes afkast:

Resultat efter afskrivninger minus øvrige indtægter i procent af bogført værdi på vej- og baneanlæg

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 bl.a. ved opgørelsen af af- og nedskrivninger af vej- og baneanlæg og beregning af dagsværdi for visse finansielle aktiver og forpligtelser.

Afskrivning af vej- og baneforbindelsen er baseret på en vurdering af anlæggenes hovedbestanddele og deres levetid. En forandring her i, vil medføre en væsentlig påvirkning af resultatet, men har ingen betydning for pengestrømmene og tilbagebetalings-tiden. For visse finansielle aktiver og forpligtelser

sker et skøn over forventet fremtidig inflation ved beregningen af dagsværdi. Beregning af tilbagebetalingstid for gælden er et væsentligt skøn, se note 16, finansiell risikostyring.

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

Tilbagebetalingstid:

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

Nedskrivningsbehov (impairmenttest):

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

Opgørelsen af dagsværdien på finansielle instrumenter er forbundet med skøn for den relevante diskonteringsrente for selskabet, volatiliteter på referencerenter og valuta for finansielle instrumenter med optionalitet i betalingsstrømmene, samt skøn for den fremtidige inflationsudvikling for realrentelån og – swaps. De foretagne skøn er i videst muligt omfang hægtet op på handlebare markedsdata, hvor det er muligt, og løbende vurderet med aktuelle prisindikationer. Som følge af opgradering af finanssystem kan dagsværdien fra 2010 beregnes mere præcist. Overgangen til det nye system har medført en engangseffekt på 98 mio. DKK der indgår i værdiregulering 2010, netto i resultatopgørelsen.

Note 3 Segmentoplysninger

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

Øresundsbro Konsortiet rapporterer internt på Øresundsbro Konsortiet som et segment, herunder med en specifikation af omsætningen. Herunder svarer denne præsentation til præsentationen i note 4, driftsindtægter. Øresundsbro Konsortiets driftssegment er præsenteret nedenfor.

Den regnskabspraksis, der anvendes ved opgørelse af segmentoplysninger, er den samme som selskabets regnskabspraksis jf. note 1.

Omsætningen fra vejforbindelsen omfatter passageafgifter, der betales ved passage af anlægget, samt omsætning fra salg af forudbetalte ture, mens omsætningen fra jernbaneforbindelserne omfatter vederlag fra Banedanmark og Trafikverket. Henholdsvis Banedanmark og Trafikverket er herunder med til at generere mere end 10 procent af selskabets samlede nettoomsætning.

Omsætningen i Øresundsbro Konsortiet genereres primært ved betalingsanlægget, der er placeret i Sverige.

Øresundsbro Konsortiet er udover vederlaget fra Banedanmark/Trafikverket ikke afhængig af enkelte større kunder, og har herunder ikke transaktioner med øvrige enkelte kunder der beløber sig til 10 procent af selskabets nettoomsætning eller derover.

Trafik 2011

På jernbanesiden steg antallet af togpassager med cirka 1,5 procent til 11,1 mio.

Trafikken på Øresundsbron udgjorde i 2011 19.146 køretøjer i døgnet. Det var en nedgang på 1 procent, sammenlignet med 2010. Lastbiltrafikken voksede med hele 9 procent. Og Øresundsbron har nu næsten halvdelen af lastbiltrafikken over Øresund, og bustrafikken er uændret. For personbiler var der en tilbagegang på 1,8 procent.

Trafik 2010

På jernbanesiden faldt antallet af togpassager med cirka 5 procent til 10,6 mio.

Trafikken på Øresundsbron udgjorde i 2010 19.388 køretøjer i døgnet. Det var en nedgang på 0,4 procent, sammenlignet med 2009. Lastbiltrafikken voksede med hele 10 procent. Og Øresundsbron har nu 48 procent af lastbiltrafikken over Øresund, og bustrafikken voksede med 4,2 procent. For personbiler var der en tilbagegang på 0,9 procent.

mio. DKK	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Omsætning vej	1.054,8	1.044,5	1.264,5	1.263,0
Omsætning bane	470,5	458,3	564,0	554,2
Andre indtægter	19,9	18,0	23,9	21,8
Omsætning i alt	1.545,2	1.520,8	1.852,4	1.839,0
Omkostninger	- 288,1	- 283,1	- 345,4	- 342,3
Afskrivninger	- 258,1	- 304,4	- 309,3	- 368,1
Renteomkostninger	- 724,0	- 738,5	- 867,8	- 893,0
Resultat før værdireguleringer	275,0	194,8	329,9	235,6
Valutakursregulering	49,0	- 50,4	58,7	- 60,9
Dagsværdiregulering	- 1.390,5	- 206,9	- 1.667,0	- 250,3
Årets resultat	- 1.066,5	- 62,5	- 1.278,4	- 75,6

Note 4**Driftsindtægter**

Driftsindtægter omfatter indtægter for benyttelse af vej- og jernbaneanlæg samt andre driftsindtægter. Indtægter fra vejforbindelsen omfatter passage-afgifter, der betales ved passage af anlægget, samt indtægter fra salg af forudbetalte ture. Indtægter fra jernbane-forbindelserne omfatter vederlag fra Banedanmark/Trafikverket for benyttelse af jernbane-anlægget.

For passage af Øresundsbrons vejanlæg fastsættes taksterne af Øresundsbro Konsortiets bestyrelse. For Trafikverkets/Banedanmarks anvendelse af Øresundsbroen er vederlagets størrelse fastsat i regeringsaftalen af 23. marts 1991 mellem Danmark og Sverige.

Øvrige indtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder indtægter fra benyttelse af fiberoptik og telefonkabler på broen. I øvrige indtægter indgår også koncerninterne indtægter vedrørende fordeling af fælles omkostninger.

	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Indtægter, vejanlæg	1.054,8	1.044,5	1.264,5	1.263,0
Indtægter, baneanlæg	470,5	458,3	564,0	554,2
Øvrige indtægter	19,9	18,0	23,9	21,8
	1.545,2	1.520,8	1.852,4	1.839,0

Note 5**Andre driftsomkostninger**

Under andre driftsomkostninger indgår omkostninger, som vedrører den tekniske, trafikale og kommercielle drift af Øresundsbroen. Dette omhandler eksempelvis drift og vedligeholdelse af tekniske anlæg, markeds-

føringsomkostninger, forsikringer, ekstern bistand, it- og lokaleomkostninger, revisionshonorar og kontorholdsudgifter.

Revisionshonorar 2011 specificeres således:

Beløb i 1.000 DKK/SEK	Revision DKK	Andet DKK	Revision SEK	Andet SEK
PwC	933	100	1.118	120
Deloitte	679	325	814	390
	1.612	425	1.932	510

I andet indgår honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed med DKK 102/SEK 123 og andre ydelser med DKK 323/SEK 387

Revisionshonorar 2010 specificeres således:

Beløb i 1.000 DKK/SEK	Revision DKK	Andet DKK	Revision SEK	Andet SEK
Rigsrevisionen	24	0	29	0
Riksrevisionen	8	0	10	0
PwC	1.047	156	1.266	189
Deloitte	528	1.000	638	1.209
	1.607	1.156	1.943	1.398

I andet indgår honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed med DKK 699/SEK 845 og andre ydelser med DKK 457/SEK 553

Note 6

Operationel leasing

Operationel leasing omfatter kontorlejemål og biler

Beløb i 1.000 DKK/SEK	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
I resultatopgørelsen er indregnet følgende vedrørende operationel leasing	4.685	4.206	5.616	5.086
Opsigeligheden for operationelle leasingydelser er som følger:				
0 – 1 år	4.729	4.252	5.669	5.141
1 – 5 år	17.697	0	21.215	0
> 5 år	21.373	0	25.621	0
	43.799	4.252	52.505	5.141

Note 7

Personaleomkostninger

I personaleomkostninger indgår de samlede omkostninger til medarbejdere, ledelse og bestyrelse. Personaleomkostninger omfatter direkte lønomkostninger, pensionsindbetalinger, uddannelse og andre direkte personaleomkostninger.

Konsortiets forpligtelser vedrørende alderspension og familiepension for tjenestemænd i Sverige er dækket gennem en forsikring i Alecta. Pensionsordningen i Alecta klassificeres som en multi-employer plan iflg. IAS 19. Alecta har dog ikke kunnet præsentere tilstrækkelig information der gør det muligt at indregne denne pension i overensstemmelse hermed, hvorfor ordningen behandles som bidragsbaseret i overensstemmelse med IAS 19 p. 30. Årets bidrag til pensionsforsikringer der er indgået i Alecta udgør DKK 3,0 mio./SEK 3,6 mio. (DKK 3,1 mio./SEK 3,7 mio.).

Det er uklart hvordan et overskud eller underskud i ordningen vil kunne påvirke størrelsen af fremtidige afgifter for virksomheden og for hele ordningen samlet. Alecta er et gensidigt selskab der styres af Försäkringsrörelselagen såvel som hvad arbejdsmarkedets parter aftaler. Ultimo september 2011* var Alectas overskud i form af den kollektive konsolideringsniveau 113 procent (Ultimo december 2010: 146 procent). Det kollektive konsolideringsniveau består af markedsværdien af Alectas aktiver og passiver opgjort i procent af forsikringsforpligtelserne beregnet ifølge Alectas forsikringsmæssige beregningsparametre. Disse er ikke i overensstemmelse med IAS 19, og kan derfor ikke ligge til grund for den regnskabsmæssige behandling.

*) Seneste tilgængelige oplysning

Personaleomkostninger specificeres således:

Beløb i 1.000 DKK/SEK	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Lønninger og vederlag	87.808	81.354	105.260	98.372
Pensionsbidrag	10.158	9.834	12.177	11.891
Udgifter til social sikring	17.503	16.440	20.982	19.879
Øvrige personaleomkostninger	4.048	3.793	4.853	4.586
	119.517	111.421	143.272	134.728

Personaleomkostninger for direktion indgår ovenfor og specificeres i note 19.

Der har i 2011 gennemsnitligt været 183 ansatte (2010: 178).

Ved årets udgang var der 181 ansatte (2010: 178), som fordeler sig med 95 kvinder (2010: 95) og 86 mænd (2010: 83).

Note 8**Vej- og baneanlæg**

Vej- og jernbaneanlæg afskrives lineært over den forventede levetid. Der er foretaget opdeling af anlæggene i bestanddele med forskellig levetid. Fordelingen er foretaget efter følgende principper:

- Den primære del af anlægget omfatter konstruktioner, der er konstrueret til en levetid på mindst 100 år. Afskrivningsperioden for disse dele udgør derfor 100 år.
- Mekaniske installationer, autoværn og vejbelægninger afskrives over en levetid på 25 år.
- Jernbaneforbindelsens tekniske installationer afskrives over en levetid på 25 år.
- Koblingsstationer afskrives over en levetid på 20 år.
- Programmer og elektriske installationer afskrives over en levetid på 10 år.

Beløb i mio. DKK/SEK

	DKK			SEK		
	Direkte aktiverede omkostn.	Finans- ierings- udgifter (netto)	I alt	Direkte aktiverede omkostn.	Finans- ierings- udgifter (netto)	I alt
Anskaffelsesummer						
Saldo per 1. januar 2010	17.717,5	2.146,5	19.864,0	24.512,3	2.969,7	27.482,0
Kursregulering, primosaldo	–	–	–	– 3.088,4	– 374,2	– 3.462,6
Årets tilgang	41,3	0,0	41,3	49,9	0,0	49,9
Saldo per 31. december 2010	17.758,8	2.146,5	19.905,3	21.473,8	2.595,5	24.069,3
Saldo per 1. januar 2011	17.758,8	2.146,5	19.905,3	21.473,8	2.595,5	24.069,3
Kursregulering, primosaldo	–	–	–	– 185,4	– 22,4	– 207,8
Årets tilgang	36,4	0,0	36,4	43,6	0,0	43,6
Saldo per 31. december 2011	17.795,2	2.146,5	19.941,7	21.332,0	2.573,1	23.905,1
Afskrivninger per 1. januar 2010	2.730,0	297,7	3.027,7	3.777,0	411,9	4.188,9
Kursregulering, primosaldo	–	–	–	– 475,9	– 52,0	– 527,9
Årets afskrivninger	251,7	31,9	283,6	304,4	38,6	343,0
Afskrivninger per 31. dec. 2010	2.981,7	329,6	3.311,3	3.605,5	398,5	4.004,0
Afskrivninger per 1. januar 2011	2.981,7	329,6	3.311,3	3.605,5	398,5	4.004,0
Kursregulering, primosaldo	–	–	–	– 31,2	– 3,4	– 34,5
Årets afskrivninger	204,0	31,9	235,9	244,5	38,2	282,7
Afskrivninger per 31. dec. 2011	3.185,7	361,5	3.547,2	3.818,8	433,3	4.252,2
Saldo per 31. december 2010	14.777,1	1.848,8	16.594,0	17.868,3	2.197,0	20.065,3
Saldo per 31. december 2011	14.609,5	1.785,0	16.394,5	17.513,2	2.139,8	19.652,9

I vej- og baneanlæg indgår bygninger i Sverige.

Note 9**Andre anlæg, driftsmateriel og inventar**

Afskrivningsgrundlaget på øvrige aktiver, som opgøres til kostpris reduceret med eventuelle nedskrivninger, afskrives lineært over aktivernes forventede levetid, der udgør:

- Bygninger til brug for drift 25 år
- Driftsmidler og inventar 5 år
- Administrative it-systemer og -programmer 0 – 5 år

Konsortiet har derudover også 'Indretning af lejede lokaler m.v.' til en akkumuleret anskaffelsesværdi med DKK 3.121 og akkumulerede afskrivninger med DKK 3.121, hvorfor bogført værdi er nul og indgår ikke i tabellen nedenfor.

Beløb i 1.000 DKK/SEK

	DKK	SEK
Anskaffelssummer	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Saldo per 1. januar 2010	152.508	210.997
Kursregulering, primosaldo	–	– 26.586
Årets tilgang	35.344	42.738
Årets afgang	– 1.385	– 1.675
Saldo per 31. december 2010	186.467	225.474
Saldo per 1. januar 2011	186.467	225.474
Kursregulering, primosaldo	–	– 1.946
Årets tilgang	44.798	53.702
Årets afgang	– 646	– 774
Saldo per 31. december 2011	230.619	276.456
Afskrivninger		
Saldo per 1. januar 2010	60.506	83.711
Kursregulering, primosaldo	–	– 10.548
Årets afskrivninger	20.804	25.156
Årets afgang	– 707	– 855
Saldo per 31. december 2010	80.603	97.464
Saldo per 1. januar 2011	80.603	97.464
Kursregulering, primosaldo	–	– 841
Årets afskrivninger	22.206	26.620
Årets afgang	– 539	– 646
Saldo per 31. december 2011	102.270	122.597
Bogført værdi pr. 31. december 2010	105.864	128.010
Bogført værdi pr. 31. december 2011	128.349	153.859

Note 10

Finansielle poster

Øresundsbro Konsortiet indregner ændringer i dagsværdien af finansielle aktiver og forpligtelser via resultatopgørelsen jf. anvendt regnskabspraksis. Forskellen i dagsværdi mellem statusdagene udgør de totale finansielle poster, der opdeles i værdiregulering og nettofinansieringsomkostninger, hvor sidstnævnte bl.a. indeholder renteindtægter og -udgifter.

Nettofinansieringsomkostningerne indeholder periodiserede kuponrenter, både nominelle og reale, inflationsopskrivning på realrente instrumenter, præmier fra renteoptioner, terminstillæg/fradrag, og amortisering af over-/underkurser.

Værdireguleringerne indeholder kursgevinster og tab på finansielle aktiver og forpligtelser samt valutakursgevinster og tab. Præmier fra valutaoptioner henregnes til valutakursgevinster og tab.

Nettofinansieringsomkostningerne er DKK 15 mio. lavere i 2011 sammenholdt med 2010, og en konsekvens af to modsatrettede forhold. Inflationen var i 2011 højere end i 2010, hvilket har øget inflationsopskrivningen på realrentegælden, mens gennemslaget af det lave renteniveau samlet set har understøttet nettofinansieringsomkostningerne positivt.

Beløb i 1.000 DKK/SEK	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Finansielle indtægter				
Renteindtægter, værdipapirer, banker mv.	6.229	15.840	7.467	19.154
Finansielle indtægter i alt	6.229	15.840	7.467	19.154
Finansielle omkostninger				
Renteudgifter, lån	- 776.334	- 782.427	- 930.633	- 946.103
Renteindtægter/-udgifter derivater	46.098	29.731	55.260	35.950
Øvrige finansielle poster, netto	20	- 1.615	24	- 1.953
Finansielle omkostninger i alt	- 730.216	- 754.311	- 875.349	- 912.106
Nettofinansieringsomkostninger	- 723.987	- 738.471	- 867.882	- 892.951
Værdireguleringer, netto				
- Værdipapirer	- 97	9.721	- 116	11.755
- Lån	- 834.825	- 2.025.758	- 1.000.762	- 2.449.526
- Valuta- og renteswaps, terminer	- 542.316	1.716.242	- 650.103	2.075.261
- Renteoptioner	0	987	0	1.194
- Valutaoptioner	37.543	41.024	45.005	49.606
- Øvrige	- 1.861	419	- 2.231	507
Værdireguleringer netto	- 1.341.556	- 257.365	- 1.608.207	- 311.203
Finansielle poster, i alt	- 2.065.543	- 995.836	- 2.476.089	- 1.204.155

Note 11
Tilgodehavender

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra kunder og mellemværende med kortselskaber. Kortselskaberne repræsenterer 17 procent af de totale tilgodehavender fra salg pr. den 31. december 2011. Det findes ikke nogen væsentlige koncentrationer af tilgodehavender indenfor tilgodehavender fra kunder.

Tilgodehavender omfatter også vedhængende renter vedrørende aktiver og betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår samt tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder og andre tilgodehavender.

Beløb i 1.000 DKK/SEK	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Fra salg og tjenesteydelser	81.817	83.962	98.078	101.526
Tilknyttede virksomheder	2.668	2.612	3.198	3.158
Periodiserede renter fin. instrumenter	169.969	236.099	203.751	285.489
Forudbetalte omkostninger	7.460	8.071	8.943	9.759
Andre tilgodehavender	197	663	236	802
	262.111	331.407	314.206	400.734

Kreditkvaliteten på tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser kan illustreres med følgende tabel:

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser

Beløb i 1.000 DKK/SEK	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Mellemværende kortselskaber	13.744	14.189	16.476	17.157
Kreditvurderede erhvervskunder	50.287	48.017	60.282	58.062
Ej kreditvurderede erhvervskunder	14.742	15.852	17.671	19.168
Kreditvurderede privatkunder	1.624	3.475	1.947	4.202
Ej kreditvurderede privatkunder	1.420	2.429	1.702	2.937
	81.817	83.962	98.078	101.526

Følgende tabel illustrerer fordelingen forfaldne/ikke forfaldne tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser:

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser

Beløb i 1.000 DKK/SEK	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Mellemværende kortselskaber	13.744	14.189	16.476	17.157
Tilgodehavender, ikke forfaldne eller nedskrevne	41.883	43.928	50.207	53.118
Tilgodehavender, forfaldne men ikke nedskrevne	27.257	27.558	32.674	33.322
Nedskrevne tilgodehavender	0	0	0	0
Reservation usikre tilgodehavender	- 1.067	- 1.713	- 1.279	- 2.071
	81.817	83.962	98.078	101.526

Nedenfor vises en aldersanalyse af forfaldne, men ikke nedskrevne tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser:

Beløb i 1.000 DKK/SEK	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Mindre end 1 måned	24.483	22.543	29.348	27.258
1 – 3 måneder	1.469	2.373	1.761	2.869
3 – 6 måneder	1.305	2.642	1.565	3.195
6 – 12 måneder	0	0	0	0
Mere end 12 måneder	0	0	0	0
	27.257	27.558	32.674	33.322

Reservation for usikre tilgodehavender sker efter en skabelon baseret på kreditkvalitet og alder. Nedenfor specificeres hensættelse til reservation for usikre tilgodehavender.

Beløb i 1.000 DKK/SEK	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Reservation per 1. januar	1.713	2.651	2.071	3.668
Konstaterede tab i året	– 1.596	– 3.378	– 1.913	– 4.085
Konstaterede tab udover reservation/tilbageført uudnyttet beløb	– 117	727	– 140	879
Reservation for usikre tilgodehavender	1.067	1.713	1.279	2.071
Valutakursdifferenser	0	0	– 18	– 462
Reservation per 31. december	1.067	1.713	1.279	2.071



Note 12

Derivater

Beløb i 1.000 DKK	DKK 2011	DKK 2011	DKK 2010	DKK 2010
Finansielle aktiver og passiver til dagsværdi er indregnet i resultatopgørelsen	Aktiver	Passiver	Aktiver	Passiver
Renteswaps	193.752	- 2.044.506	187.163	- 1.032.058
Valutaswaps	1.677.973	- 62.369	1.396.643	- 209.734
Valutaterminer	0	- 2.218	60.522	- 1.303
Renteoptioner	0	0	0	0
Valutaoptioner	0	- 9.698	0	- 12.699
Derivater i alt	1.871.725	- 2.118.791	1.644.328	- 1.255.794

Beløb i 1.000 SEK	SEK 2011	SEK 2011	SEK 2010	SEK 2010
Finansielle aktiver og passiver til dagsværdi er indregnet i resultatopgørelsen	Aktiver	Passiver	Aktiver	Passiver
Renteswaps	232.261	- 2.450.858	226.315	- 1.247.954
Valutaswaps	2.011.476	- 74.765	1.688.807	- 253.608
Valutaterminer	0	- 2.659	73.182	- 1.576
Renteoptioner	0	0	0	0
Valutaoptioner	0	- 11.626	0	- 15.356
Derivater i alt	2.243.737	- 2.539.908	1.988.304	- 1.518.494

Note 13

Likvide beholdninger

Beløb i 1.000 DKK/SEK	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Likvide beholdninger	36.953	7.449	44.297	9.007
Aftalekonti*	204.404	1.122.743	245.030	1.357.610
Værdipapirer, løbetid under 3 måneder	-	1.029.569	0	1.244.944
Likvide beholdninger i alt	241.357	2.159.761	289.327	2.611.561
Kreditinstitutter	-	- 51.090	-	- 61.778
Likvide beholdninger iflg. pengestrømsopgørelse	241.357	2.108.671	289.327	2.549.783

* I aftalekonti 2010 indgår deposit hos A/S Storebælt med 298.176 DKK

Note 14

Egenkapital

Konsortiekapitalen ejes med 50 procent af A/S Øresund, reg. Nr. 203167, hjemsted i København, Danmark, og 50 procent af Svensk-Danska Broförbindelsen SVEDAB AB, org. Nr. 556432-9083, hjemsted i Malmö, Sverige.

Ejerne opretter koncernregnskab.

Der henvises til note 16, Finansiell risikostyring, for information om Konsortiets mål, politik og metoder for forvaltning af kapital og til note 17, Rentabilitet, for yderligere information om egenkapitalens reetablering.

Note 15

Nettogæld

Nettogæld fordelt på valuta	EUR	DKK	SEK	Øvrige valutaer	Nettogæld	Nettogæld omregnet til SEK
Likvide beholdninger	101,1	124,0	15,7	0,5	241,4	289,4
Obligationslån og gæld til kreditinstitutter	- 1.707,9	0,0	- 10.773,7	- 7.930,7	- 20.412,2	- 24.469,2
Valuta- og renteswaps	- 13.598,6	- 2.491,5	7.792,8	8.062,2	- 235,1	- 281,8
Valutaterminer	961,5	- 963,7	0,0	0,0	- 2,2	- 2,7
Renteoptioner	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Valutaoptioner	946,0	- 955,7	0,0	0,0	- 9,7	- 11,6
Kreditinstitutter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Periodiserede renter	- 214,0	- 6,3	- 7,1	- 0,6	- 228,0	- 273,3
	- 13.511,7	- 4.293,2	- 2.972,3	131,4	- 20.645,8	- 24.749,2

Øvrige valutaer udgøres af:	NOK	GBP	USD	AUD	JPY	CHF	i alt
Likvide beholdninger	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,4	0,5
Obligationslån og gæld til kreditinstitutter	- 5.832,9	- 525,1	- 945,7	0,0	- 627,0	0,0	- 7.930,7
Valuta- og renteswaps	5.912,3	532,4	945,9	0,0	671,6	0,0	8.062,2
Valutaterminer	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kreditinstitutter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Periodiserede renter	- 0,4	0,0	0,0	0,0	- 0,2	0,0	- 0,6
	79,0	7,4	0,1	0,0	44,4	0,4	131,4

Ovenstående poster indgår i følgende regnskabsposter:

	Derivater, aktiver	Derivater, passiver	i alt
Valuta- og renteswaps	1.871,7	- 2.106,8	- 235,1
Renteoptioner	0,0	0,0	0,0
Valutaterminer	0,0	- 2,2	- 2,2
Valutaoptioner	0,0	- 9,7	- 9,7
	1.871,7	- 2.118,7	- 247,1

Periodiserede renter	Tilgodehavender	Anden gæld	i alt
Lån	0,0	- 238,0	- 238,0
Valuta- og renteswaps	170,0	- 160,0	10,0
Øvrige derivater	0,0	0,0	0,0
Deposits og værdipapirer	0,0	0,0	0,0
	170,0	- 398,0	- 228,0

Nettogælden er DKK 17.517 (2010: 18.055) opgjort til nominelle hovedstole, og der er en akkumuleret forskel på DKK 3.129 mio. i forhold til nettogælden opgjort til dagsværdi, hvilket modsvarer forskel mellem dagsværdi og den kontraktlige forpligtigelse ved udløb.

Konsortiet har opretholdt den højeste opnåelige rating (AAA) fra Standard & Poor's som følge af den solidariske garanti fra den danske eller svenske stat, og indregningen af dagsværdier har ikke været påvirket af forhold angående selskabets kreditværdighed.

Note 16

Finansiell risikostyring

Finansiering

Finansforvaltningen i Øresundsbro Konsortiet foregår inden for rammer fastlagt af selskabets bestyrelse samt retningslinjer fra garantierne, der indestår for selskabet med en ubegrænset og solidarisk garanti, administreret af Finansministeriet/Danmarks Nationalbank i Danmark og Riksgäldskontoret i Sverige.

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- og renteeksponering. Varetagelse af finansforvaltningen understøttes endvidere af operationelle procedurer.

Finansforvaltningens overordnede målsætning er at opnå lavest mulige finansomkostninger til finansiering af broen over hele levetiden under hensynstagen til et acceptabelt og af bestyrelsen anerkendt risikoniveau. Der anlægges et langsigtet perspektiv i afvejningen af resultat og risici forbundet med finansforvaltningen.

I det følgende beskrives selskabets låntagning i 2011 samt de væsentligste finansielle risici.

Låntagning

Øresundsbro Konsortiet er tildelt den højeste opnåelige rating (AAA) fra Standard & Poor's, hvilket kan henføres til den ubegrænsede og solidariske garanti fra den danske og svenske stat. Det betyder, at selskabet opnår lånevilkår i kapitalmarkedet, der er sammenlignelige med staternes.

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 garantierne, og dels interne retningslinjer fastlagt i selskabets finanspolitik. Overordnet skal sluteksponeringen af Konsortiets lånetransaktioner være gængse og

standardiserede lånekonstruktioner, og samtidig i videst muligt omfang begrænse kreditrisikoen. I lånetransaktionerne indgår ikke vilkår, der jf. IFRS7 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.

Konsortiet har etableret MTN (Medium Term Note) låneprogrammer på to for selskabet væsentlige lånemarkeder. Låneprogrammerne består af et europæisk låneprogram (EMTN) med en samlet låneramme på 3,0 mia. USD, hvoraf 1,7 mia. USD er udnyttet, og et låneprogram særligt rettet mod det svenske lånemarked (SMTN) med en samlet låneramme på 10,0 mia. SEK, hvoraf 8,0 mia. SEK er udnyttet.

Lånebehovet i 2011 blev dækket af obligationsudstedelser for et samlet låneprovenu på 2,0 mia. DKK, heraf 0,9 mia. SEK og 0,8 mia. NOK fra EMTN med udløb i 2016 samt 0,6 mia. SEK fra SMTN med udløb i 2013. I sammenhæng med obligationsudstedelserne er der indgået valutaswaps, der omlægger låneprovenuet til variabel rente, fortrinsvis i EUR. Omfanget af det enkelte års låntagning er i høj grad bestemt af refinansieringen af tidligere års låneoptagelse, og i 2012 forventes lånebehovet at udgøre 3,0 mia. DKK, foruden ekstraordinære tilbagekøb af eksisterende lån.

Konsortiet har fleksibilitet til at holde en likviditetsreserve op til 6 måneders likviditetsforbrug med henblik på at reducere risikoen for at skulle optage lån på tidspunkter, hvor lånevilkårene i kapitalmarkedet midlertidigt er ufavorable. I 2012 er givet særlig bemyndigelse til om nødvendigt at øge likviditetsberedskabet yderligere. Det aktuelle likviditetsberedskab udgør 0,2 mia. DKK.



Finansielle risikoeksponeringer

Konsortiet er eksponeret overfor finansielle risici, der opstår i sammenhæng med finansieringen af broen, og knyttet til aktiviteterne i finansforvaltningen samt driftsmæssige beslutninger, herunder udstedelse af obligationsgæld og lån til kreditinstitutter, transaktioner med finansielle instrumenter, heriblandt derivater og placering af likvide midler til opbygning af et likviditetsberedskab, samt de fra driften afledte kundetilgodehavender og leverandørgæld.

Risici relateret til disse finansielle risikoeksponeringer er primært:

- Valutarisici
- Renterisici
- Inflationsrisici
- Kreditrisici
- Likviditetsrisici

Finansielle risici identificeres, overvåges og kontrolleres indenfor de af bestyrelsen godkendte risikorammer som fastlagt i selskabets finanspolitik og -strategi, operationelle procedurer og retningslinjer fra selskabets garantier.

Valutarisici

Konsortiets 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 valutakursrisikoen.

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

Selskabets valutarisici styres med rammer for valuta-fordelingens sammensætning.

Konsortiet kan som følge af fastkurspolitikken til EUR med et udsvingsbånd på +/- 2,25 procent i ERM2 aftalen frit disponere mellem DKK og EUR, og den aktuelle fordeling bestemmes af valuta- og renterelationen mellem de to valutaer.

SEK kan maksimalt udgøre 25 procent af nettogælden, mens øvrige valutaer maksimalt må udgøre 0,1 procent af nettogælden opgjort på baggrund af pengestrømmene.

Sigtepunktet for nettogældens SEK vægt er 15 procent, og modsvarer den økonomiske eksponering, som kan fastlægges ud fra selskabets forventede indtægter og udgifter i SEK samt principperne for fastsættelsen af taksten for passage over broen. Det skal bemærkes, at taksten som udgangspunkt fastsættes i DKK og derefter omregnes til SEK. Desuden afregnes indtægterne fra jernbanen i DKK.

Aktuelt vægter EUR 65,4 procent, SEK 14,4 procent og DKK 20,8 procent af nettogælden, mens 0,6 procent henføres til nettoaktiver i øvrige valutaer. Fordelingen af øvrige valutaer er sammensat med DKK 79 mio. i NOK, DKK 44 mio. i JPY og DKK 8 mio. i GBP, og henføres til afdækning af obligationslån i disse valutaer, hvor tillæg/fradrag i valuta-swappen giver en eksponering opgjort til markedsværdi, mens pengestrømmene er fuldstændig afdækket.

SEK eksponeringen har været nogenlunde neutral i forhold til sigtepunktet, og SEK valutakursen er omtrent uændret, dog med periodevis svækkelse i størrelsesorden 3–4 procent henover året.

Som konsekvens af styrkelsen af DKK/EUR samt en fordelagtig udvikling i rentespændet er EUR eksponeringen nedbragt med omkring 13 procent og omlagt til DKK. Langt hovedparten af valutakursgevinsten på 49 mio. DKK kan henføres til DKK/EUR.

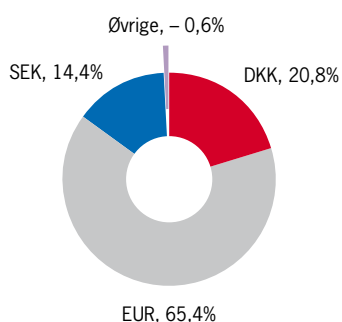
Eksponeringen i EUR vurderes ikke, set i lyset af den stabile danske fastkurspolitik, at repræsentere nogen større finansiell risiko.

Valutakursfølsomheden udgør 818 mio. DKK i 2011 (880 mio. DKK i 2010) ved en kursændring på +/- 5,0 procent i alle valutaer forskellig fra DKK. Kursændringen er alene et mål for følsomheden, og udtrykker ikke den forventede volatilitet i de valutaer, hvor Konsortiet har valutaeksponering.

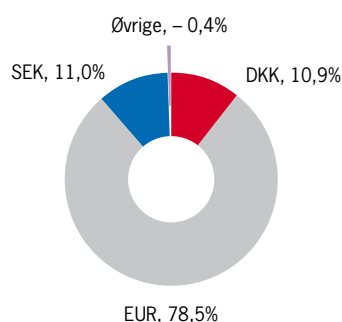
Valutaeksponering opgjort til dagsværdi i DKK mio. 2011 og 2010

2011		2010	
Valuta	Dagsværdi	Valuta	Dagsværdi
DKK	- 4.292	DKK	- 2.158
EUR	- 13.512	EUR	- 15.506
SEK	- 2.973	SEK	- 2.178
Øvrige	131	Øvrige	77
I alt	- 20.646	I alt	- 19.765

Valutafordeling 31.12.2011



Valutafordeling 31.12.2010



Renterisici

Konsortiets 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, og usikkerheden opstår som en konsekvens af udsving i de fremtidige og i udgangspunktet ukendte markedsrenter.

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

- Rentetilpasningsrisikoen må ikke overstige 60 procent af nettogælden
- Sigtepunktet for nettogældens varighed er 3,0 år (udsvingsbånd 2,25–4,0 år)
- Rammer for rentefordelingen og tilhørende udsvingsbånd

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

Omvendt er finansieringsomkostningerne normalt en stigende funktion med restløbetiden, og valget af gældsfordeling er derfor en afvejning af finansomkostninger og risikotolerance.

Gældsfordelingen mellem fast og variabelt forrentet nominel gæld og realrentegæld fastlægger i sammenhæng med rentebindingen (løbetiden på den fastforrentede gæld) og valutafordelingen usikkerheden på finansieringsomkostningerne.

Øresundsbro Konsortiets risikoprofil er foruden en isoleret afvejning af finansieringsomkostninger og rentetilpasningsrisiko, også påvirket af sammenhængen til driftsaktiviteterne. Det indebærer, at en gældsfordeling med positiv samvariation mellem driftsindtægter og finansieringsomkostninger kan have en lavere risiko, når indtjening og usikkerhed fra selskabets aktiver og passiver vurderes i sammenhæng.

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

Den økonomiske sammenhæng mellem driftsindtægter og finansieringsomkostninger begrundes en forholdsvis stor andel variabelt forrentet gæld.

Varighed og kursfølsomhed på nettogælden

	2011			2010		
	Varighed	BPV ¹	Dagsværdi	Varighed	BPV ¹	Dagsværdi
Nominel gæld	3,1	3,9	12.865	2,9	4,1	13.927
Realrente gæld	12,5	9,7	7.781	10,3	6,0	5.838
Nettogæld	6,6	13,6	20.646	5,1	10,1	19.765

1. Basis point value (BPV) er kursfølsomheden, når rentekurven parallelforskydes med 1bp.

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

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

Konsortiet har en strategisk interesse i realrentegæld, hvor finansieringsomkostningen 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 derfor en lav risiko og fungerer som afdækning af indtjeningen og den langsigtede projektrisiko i selskabet.

Med baggrund i den overordnede målsætning for finansforvaltningen, der fastlægger at sikre lavest mulige finansieringsomkostninger inden for et af bestyrelsen accepteret risikoniveau, har selskabet etableret et strategisk benchmark for gældsporteføljens rentefordeling og nominelle varighed.

Dette benchmark fungerer som et overordnet pejlemærke og finansiell ramme i gældsstyringen, og indebærer, at selskabet sigter mod at have en realrentegældsandel på 25–45 procent og en varighed på 3,0 år på den nominelle gæld. Der er fastlagt maksimale udsvingsbånd på rentefordelingen og varigheden.

Grundlaget for fastlæggelse af det strategiske benchmark i gældsstyringen er økonomiske modelberegninger, der estimerer den forventede resultat-

udvikling fra selskabets aktiver og passiver for en lang række relevante porteføljekombinationer af 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 kotsigtede renteutvikling.

Sigtepunktet for varigheden i 2011 var 3,0 år på den nominelle gæld, og den faktiske varighed har ligget i intervallet 2,7 til 3,3 år. Medio 2011 blev varigheden forlænget ved omlægning fra variabel rente til fast rentebinding og realrentegæld, der blev øget med henholdsvis 7,2 procent og 8,5 procent. Den faste rentebinding blev øget i forlængelse af ECB's renteforhøjelser i første halvår, der havde baggrund i den aktuelt høje inflation og en gryende optimisme i perioden forud for eskaleringen af statsgældskrisen i Europa og den efterfølgende vækstafmatning. Omlægningen til realrente tjente dels formålet at øge den strategiske realrentegældsandel, så den modsvarer benchmark, men også at forlænge løbetiden så den afspejler den faktiske afdragsprofil.

For 2012 er sigtepunktet for varigheden af den nominelle gæld uændret 3,0 år.

Markedsrenterne for mellemlange og lange løbetider har udvist ekstraordinært store udsving i 2011, hvor moderate rentestigninger i første halvår blev afløst af tiltagende usikkerhed og ganske markante rentefald henover sommeren og frem til årsskiftet. Usikkerheden var en konsekvens af sammenbruddet i de politiske forhandlinger om en forøgelse af gældsloftet i USA og efterfølgende S&P's nedgradering af statsgælden, men drivkraften var især tvivl om den politiske vilje til at inddæmme statsgældskrisen i Europa og forhindre spredning til realøkonomien. Renterne er under ét faldet med omkring 1 procent point., hvilket har givet anledning til urealiserede negative kursreguleringer på 1,4 mia. DKK. Dagsværdireguleringen har imidlertid ingen betydning for selskabets økonomi, herunder tilbagebetalingstid.

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

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

Konsortiet anvender afledte finansielle instrumenter i finansforvaltningen med henblik på at tilpasse rentebindingen mellem variabelt og fast forrentet nominal gæld og realrentegæld, herunder primært rente- og valutaswaps, FRA'er, swaptioner samt rentegarantier.

Den fastforrentede nominelle gæld har primært rentebinding i det 5 til 10-årige segment, mens realrentegælden overvejende har løbetider ud over 10 år.

Rentebindingen er fordelt med en eksponering på 56,0 procent over for EUR renter, 31,6 procent i DKK og 12,4 procent i SEK. For så vidt angår realrentegælden er 64,9 procent eksponeret over for det danske CPI forbrugerprisindeks og 35,1 procent følger det svenske KPI indeks.

Finansomkostningernes følsomhed overfor en rente- eller inflationsændring på 1 procent point kan opgøres til hhv. 28 mio. DKK og 62 mio. DKK, og gennemslaget vil være symmetrisk, da der ikke er indeholdt afdækning af den variable rentebinding, og med den aktuelle inflation bliver den nedre grænse for inflationsopskrivningen ikke effektiv fra en solgt "floor" (hovedstol 60 mio. EUR).

Rentebindingstid opgjort i nominelle hovedstole i DKK mio. 2011

Rentebindingstid	0 – 1 år	1 – 2 år	2 – 3 år	3 – 4 år	4 – 5 år	> 5 år	Nom. værdi	Dagsværdi
Likvide beholdninger	204	0	0	0	0	0	204	204
Obligationsgæld og lån	- 4.628	- 2.531	- 2.050	- 1.108	- 774	- 7.290	- 18.381	- 20.650
Rente- og valutaswaps	25	1.974	1.563	- 45	- 639	- 2.254	624	- 225
Valutatransaktioner	- 1	0	0	0	0	0	- 1	- 2
Øvrige derivater	0	0	0	0	0	0	0	- 10
Kreditinstitutter	37	0	0	0	0	0	37	37
Nettogæld	- 4.363	- 557	- 487	- 1.153	- 1.413	- 9.544	- 17.517	- 20.646

Heraf realrenteinstrumenter:

Realrentegæld	0	0	- 1.139	- 409	0	- 1.784	- 3.332	- 4.260
Realrenteswaps	0	0	1.091	0	0	- 4.005	- 2.914	- 3.521
Realrenteinstrumenter i alt	0	0	- 48	- 409	0	- 5.789	- 6.246	- 7.781

Rentebindingstid > 5 år

	5 – 10 år	10 – 15 år	15 – 20 år	> 20 år
Nettogæld	- 4.949	- 2.183	- 1.110	- 1.302
Heraf realrenteinstrumenter	- 1.194	- 2.183	- 1.110	- 1.302

Når markedsrenterne ændres, påvirker det markedsværdien (dagsværdien) af nettogælden, og her er gennemslaget og risikoen størst på den fastforrentede gæld med lang løbetid. Det skyldes primært diskonteringseffekten, og modsvarer den alternativomkostning eller gevinst, der er forbundet med fastforrentede 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.

Varighed udtrykker også kursfølsomheden på nettogælden opgjort til markedsværdi.

Konsortiets varighed udgjorde 6,6 år ultimo 2011, sammensat af 3,1 år på den nominelle gæld og 12,5 år på realrentegælden. Kursfølsomheden opgøres til 13,6 mio. DKK, når rentekurven parallelforskydes med 1bp, og giver en positiv dagsværdiregulering i resultat og balance, når renten stiger med 1bp, og omvendt.

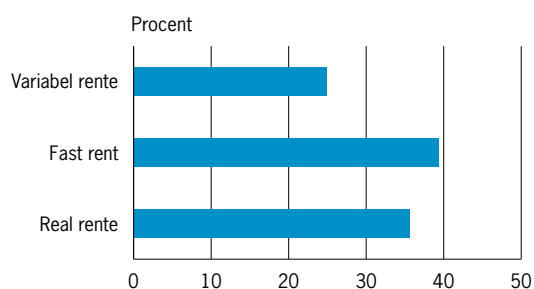
Følsomhedsberegningerne er foretaget på baggrund af balancedagens nettogæld.

Rentefordeling 2011 og 2010

Rentefordeling 2011	Procent
Variabel rente	24,9
Fast rente	39,4
Real rente	35,7
I alt	100,0

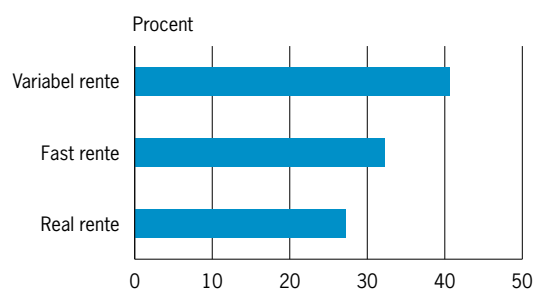
Rentefordeling 2010	Procent
Variabel rente	40,6
Fast rente	32,2
Real rente	27,2
I alt	100,0

Rentefordeling, inkl. rentegarantier 2011



0 procent variabel gæld afdækket

Rentefordeling, inkl. rentegarantier 2010



0 procent variabel gæld afdækket

Rentebinding fordelt på rentevaluta 2011

Rentevaluta	Procentandel
DKK	31,6
EUR	56,0
SEK	12,4
I alt	100,0

Rentebinding fordelt på rentevaluta 2010

Rentevaluta	Procentandel
DKK	26,4
EUR	68,0
SEK	5,6
I alt	100,0

Kreditrisici

Kreditrisici udtrykker risikoen for, at der opstår tab som følge af, at modparten ikke opfylder sine betalingsforpligtelser. Konsortiets kreditrisici kan henføres til placering af overskudslikviditet og tilgodehavender fra derivat transaktioner samt kundetilgodehavender.

Konsortiets derivat transaktioner er overordnet reguleret af en ISDA rammeaftale, 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 line- og limitsystem, som er godkendt af bestyrelsen i selskabets finanspolitik, og fastlægger principperne for opgørelse af disse risici samt en absolut grænse for acceptable kredit-eksponeringer for hver enkelt modpart. Tildeling af rammer for acceptable krediteksponeringer er fastlagt med baggrund af modpartens laveste lang-fristede rating fra enten Standard and Poor's (S&P), Moody's Investor Service (Moody's) eller Fitch Ratings.

Konsortiet tilstræber at begrænse kreditrisikoen ved at sprede modpartseksponeringen og reducere risikoeksponeringen på individuelle modparter. De finansielle modparter skal opfylde krav til høj kreditkvalitet, og i udgangspunktet indgås kun aftaler med modparter, der har en langfristet rating højere end A1/A+, medmindre skærpede krav til sikkerhedsstillelse opfyldes.

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



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

Krediteksponeringen fra derivat transaktioner er koncentreret på A-rating kategorien, mens overskudslikviditeten er placeret som bankindskud i AA-rating kategorien. Betalingsevnen blandt selskabets finansielle modparter vurderes intakt, og overvejede afdækket med sikkerhedsstillelse.

Ifølge IFRS regnskabsstandarden skal kreditrisikoen opgøres brutto uden hensyntagen til netting (udligning af positive og negative mellemværender med den enkelte modpart), uagtet at sådanne aftaler foreligger. Nettoeksponeringen er anført som tillægsoplysning, og udgør et bedre mål for Konsortiets faktiske kreditrisiko, og krediteksponeringen er endvidere afgrænset af det forhold at markedsværdien på derivat kontrakterne overvejende er i modparternes favør.

Konsortiet har 15 aktive finansielle modparter, hvor forretningsomfanget primært omfatter derivat transaktioner, og heraf er 12 modparter omfattet af sikkerhedsstillelsesaftaler.

Modpartseksposeringen på modparter med sikkerhedsstillelsesaftaler udgør 395 mio. DKK, hvoraf Konsortiet har modtaget 394 mio. DKK i sikkerhedsstillelse. For modparter uden sikkerhedsstillelse udgør modpartseksposeringen 130 mio. DKK.

En række af Konsortiets finansielle modparter blev i 4. kvartal nedgraderet, blandt andet som følge af justeringer i metodegrundlaget i rating vurderingen (S&P), men også fordi bankerne qua deres eksponering mod statsgældskrisen i Europa har en dårligere kreditkvalitet. Krediteksponeringen er således primært koncentreret i A-rating kategorien, og afdækket med sikkerhedsstillelse.

Konsortiet fik i 2011 overflyttet eksponeringen fra Banque AIG til en anden bank, som opfylder krav til kreditkvaliteten og er omfattet af en sikkerhedsstillelsesaftale. Modpartseksposeringen på Banque AIG udgjorde 0,2 mia. DKK i BBB-rating kategorien, og overflytningen blev derfor udløst af en såkaldt

"rating trigger", der fastlægger en nedre grænse for ratingen.

Likviditetsrisiko

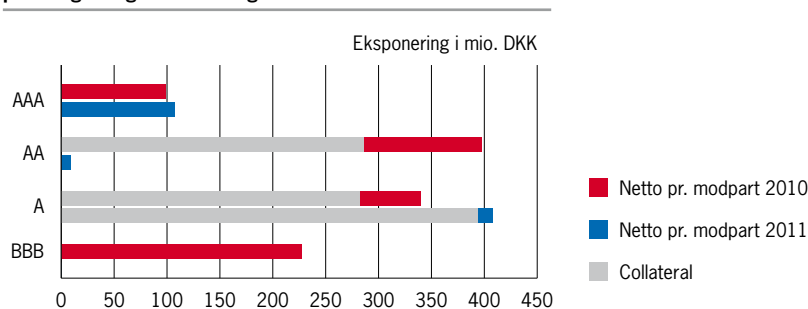
Øresundsbro Konsortiet likviditetsrisiko er begrænset qua den solidariske garanti fra den danske og svenske stat, og fleksibiliteten til at opretholde en likviditetsreserve på op til 6 måneders likviditetsforbrug. Likviditetsafløbet tilstræbes jævnt fordelt, således at der ikke optræder store udsving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

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

Kreditrisici på finansielle aktiver indregnet til dagsværdi opdelt på kreditkvalitet

Rating	Total modpartseksposering (markedsværdi, MDKK)			Sikkerhed i MDKK	Antal modparter
	Placeringer	Derivater uden netting	Derivater med netting		
AAA	0	143	107	0	2
AA	204	250	9	394	4
A	0	1.692	409	0	9
I alt	204	2.085	525	394	15

Fordeling af modpartseksposering på rating kategorier 2011 og 2010



Forfaldstidspunkter på hovedstole og rentebetalinger

Forfaldstidspunkt	0 – 1 år	1 – 2 år	2 – 3 år	3 – 4 år	4 – 5 år	> 5 år	Total
Hovedstole							
Gæld	- 1.677	- 3.255	- 2.050	- 1.859	- 1.493	- 8.047	- 18.381
Derivater forpligtelser	- 2.652	- 3.226	- 1.979	- 1.847	- 1.561	- 8.009	- 19.274
Derivater tilgodehavende	2.735	3.253	2.121	1.959	1.558	8.271	19.897
Aktiver	204	0	0	0	0	0	204
Hovedstole i alt	- 1.390	- 3.228	- 1.908	- 1.747	- 1.496	- 7.785	- 17.554
Rentebetalinger							
Gæld	- 649	- 622	- 552	- 388	- 353	- 1.358	- 3.922
Derivater forpligtelser	- 641	- 548	- 381	- 391	- 375	- 3.717	- 6.053
Derivater tilgodehavende	628	622	469	356	336	1.895	4.306
Aktiver	0	0	0	0	0	0	0
Rentebetalinger i alt	- 662	- 548	- 464	- 423	- 392	- 3.180	- 5.669

Note 17**Rentabilitet**

Øresundsbro Konsortiets gæld tilbagebetales med indtægter fra vej- og banetrafikken.

I rentabilitetsberegningerne anvendes en forudsætningsbestemt langsigtet realrente på 3,5 procent i beregningen af tilbagebetalingstiden, der har været grundlaget siden regnskabsåret 2006, hvor den blev sænket fra 4,0 procent.

I efteråret 2008 blev der i lyset af den globale recession, der efterfulgte finanskrisen, foretaget en større ajourføring af beregningsforudsætningerne for trafikvæksten, og som konsekvens heraf blev trafikprognosen nedjusteret under indtryk af vækstafmatningen i trafikken.

Den opdaterede trafikprognose er tilpasset den faktiske trafikudvikling, der har vist større træghed end oprindelig forudset. Der knytter sig en vis usikkerhed til trafikprognosen, da trafikken har haft et efterslæb i forhold til trafikprognosen de seneste år, hvilket også var tilfældet i 2011. Pendlings- trafikken er aftaget i 2011, mens vækst i fragt og fritidstrafik har ligget over prognosen. Forslaget om etablering af en betalingsring i København er endnu ikke indregnet i trafikprognosen, da linjeføring og takststruktur ikke er endeligt afklaret, men kan potentielt ved en ugunstig udformning for selskabet have konsekvenser for trafikken, især pendlings- trafikken.

Som følge af usikkerheden knyttet til den fremtidige trafikudvikling har Konsortiet opstillet tre scenarier for den fremtidige trafikudvikling:

- I vækstscenariet forudsættes, at integrationen i regionen understøtter en stærk trafikvækst som det var tilfældet før den globale recession. Fornyet fremgang i dansk og svensk økonomi løfter vækstraterne op til 5 procent, der aftager mod en langtidstrend på 2,5 procent.
- I middelscenariet forudsættes en afdæmpet trafikvækst på 4 procent i de kommende par år, der gradvist aftager mod en langtidstrend på 1,8 procent.
- I stagnationsscenariet vil trafikvæksten være negativ de kommende par år, efterfulgt af moderat vækst på godt 2 procent på mellemlangt sigt, og en langtidstrend på godt 1 procent.

For alle tre scenarier er det specielt udviklingen de næste 10–20 år, der er afgørende for udviklingen i Øresundsbrons rentabilitet, da rentebyrden er størst i denne periode.



Det er Konsortiets forventning, at selskabets gæld vil være tilbagebetalt ca. 34 år efter åbningen af den faste forbindelse (middelscenariet). Det er en forbedring på et år i forhold til forrige prognose, hvilket har baggrund at udbytteudlodningen udskydes et enkelt år som konsekvens af årets negative resultat inklusive værdireguleringer på 1,1 mia. DKK som overføres til egenkapitalen. Effekten af den negative resultatudvikling aflejres i moderselskaberne, der må afvente yderligere konsolidering i Øresundsbro Konsortiet.

De væsentligste usikkerheder i rentabilitetsberegningerne vedrører den langsigtede trafikudvikling samt realrenten, jf. tabellen. Konsortiets økonomi og evne til at tilbagebetale gælden er robust over for ændringer i beregningsforudsætningerne, og selv i stagnations-scenariet kan gældsafvikling ske inden for 44 år.

Øresundsforbindelsens landanlæg er bygget og finansieret af henholdsvis A/S Øresund (Danmark) og SVEDAB AB (Sverige), der samtidig er ejere af Øresundsbro Konsortiet, hver med en ejerandel på 50 procent. Indtægterne skabes næsten udelukkende i Øresundsbro Konsortiet, og udlodning af udbytte fra Konsortiet til ejerne skal sikre tilbagebetalingen af de respektive landanlæg.

I tilbagebetalingstiden for Konsortiets gæld er indregnet udbyttebetalinger i overensstemmelse med de principielle retningslinjer herom i Konsortiaftalen mellem de to ejere. Udlodning af udbytte til moderselskaberne forventes at ske første gang i 2019, hvilket er et år senere end hidtil.

Øresundsbro Konsortiet vil endnu i en årrække fremvise negativ egenkapital.

Ændringer i beregningsforudsætningerne vil påvirke rentabiliteten i såvel Øresundsbro Konsortiet som hos ejerne. For en nærmere gennemgang af tilbagebetalingstiderne for landanlæggene henvises til de respektive ejeres årsberetninger.

Tilbagebetalingstider for Øresundsbro Konsortiet under alternative forudsætninger om realrente og trafikscenarier (år fra åbningstidspunktet i år 2000)

Trafikscenario	Realrente				
	2,5 %	3,0 %	3,5 %	4,0 %	4,5 %
Vækst	30	30	30	31	31
Middel	33	34	34	34	35
Stagnation	42	43	43	44	44

Note 18

Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

Beløb i 1.000 DKK/SEK	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Leverandørgæld	49.693	43.674	59.570	52.810
Tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
Virksomhedsdeltagere	1.383	1.442	1.658	1.744
Anden gæld	61.875	64.235	74.173	77.672
Periodiserede renter fin. instrumenter	397.913	459.213	476.999	555.276
Depositum	14.564	13.241	17.459	16.011
Forudbetalte flerturskort	1.541	1.532	1.847	1.852
Øvrige periodafgrænsningsposter	815	477	977	577
	527.784	583.814	632.683	705.942

Note 19

Bestyrelsens og direktionens aflønning

Principper

Honorar til bestyrelsens formandskab og til den øvrige bestyrelse fastlægges af generalforsamlingen. Indtil næste ordinære generalforsamling udgør bestyrelseshonorar i alt 1,3 mio. DKK hvoraf 0,257 mio. DKK tilgår hhv. bestyrelsesformand og næstformand, og den resterende del fordeles lige mellem bestyrelsens øvrige medlemmer. Aflønning af den administrerende direktør og den øvrige direktion udgøres af en fast løn. Den øvrige direktion består af seks personer, der sammen med den administrerende direktør udgør Konsortiets øverste ledelse.

Principperne for aflønning af den administrerende direktør og den øvrige direktion foreslås uændret i 2012.

Der er ingen bonusordning eller incitamentsprogram for bestyrelse, administrerende direktør eller den øvrige direktion. Den administrerende direktør og

den øvrige direktion omfattes af samme pensionsordning som øvrige ansatte. Der er ingen pensionsordning for bestyrelsens medlemmer.

Fratrædelsegodtgørelse

For den administrerende direktør og den øverste ledelse er der i tilfælde af opsigelse fra selskabets side, indgået aftale om en fratrædelsegodtgørelse svarende til 12 måneders løn eksklusiv pension, heri modregnes eventuel løn eller anden indkomst som oppebæres i perioden.

Fastlæggelses- og beslutningsproces

Der er ikke etableret en separat komite til fastlæggelse af lønning af den administrerende direktør og øvrige direktion. Aflønning af den administrerende direktør er besluttet af bestyrelsen. Aflønning af den øvrige direktion er fastlagt af den administrerende direktør efter samråd med bestyrelsens formand og næstformand.

Gage mv.

Beløb i 1.000 DKK/SEK

2011	Fast løn	Pensioner	Øvrigt	I alt
Caroline Ullman-Hammer	DKK 1.468/SEK 1.760	DKK 627/SEK 751	0	DKK 2.095/SEK 2.511
Øvrig direktion (6 pers.)	DKK 8.955/SEK 10.735	DKK 1.222/SEK 1.465	0	DKK 10.177/SEK 12.200

I gage til øvrig direktion 2011 indgår fratrædelses-
godtgørelse med DKK 3.419/SEK 4.099

2010	Fast løn	Pensioner	Øvrigt	I alt
Caroline Ullman-Hammer	DKK 1.400/SEK 1.693	DKK 679/SEK 821	0	DKK 2.079/SEK 2.514
Øvrig direktion (6 pers.)	DKK 6.849/SEK 8.281	DKK 865/SEK 1.046	0	DKK 7.714/SEK 9.327

Vederlag til bestyrelsen	2011	Vederlag til bestyrelsen	2010
Henning Kruse Petersen (formand)	257	Henning Kruse Petersen (formand fra 28/4)	255
Karin Starrin (næstformand)	257	Karin Starrin (næstformand fra 28/4)	255
Gunnar Björk	128	Gunnar Björk	127
Jørgen Elikofer	128	Jørgen Elikofer	127
Gunnar Malm (til 29/4)	43	Gunnar Malm (fra 28/4)	85
Carsten Koch	128	Carsten Koch	127
Pernille Sams	128	Pernille Sams	127
Elisabet Annell Åhlund	128	Elisabet Annell Åhlund	127
Hans Brändztröm (fra 29/4)	86	Lars Christiansson (til 28/4)	66
I alt	DKK 1.283	I alt	DKK 1.296

**Sammensætning af mænd og kvinder
i bestyrelse og direktion**

	Mænd	Kvinder	I alt
Bestyrelse	5	3	8
Administrerende direktør og øvrig direktion	4	2	6

Note 20

Ændring i driftskapital

Beløb i 1.000 DKK/SEK	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	3.434	11.988	4.117	14.496
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	5.270	6.550	6.317	7.920
	8.704	18.538	10.434	22.416

Note 21

Salg af materielle anlægsaktiver

Beløb i 1.000 DKK/SEK	DKK 2011	DKK 2010	SEK 2011	SEK 2010
Bogført værdi	108	677	130	819
Gevinst/tab ved salg	117	- 242	140	- 293
Pengestrøm fra salg af materielle anlægsaktiver	225	435	270	526

Note 22

Kontraktlige forpligtelser og eventualforpligtelser

Konsortiets eventualforpligtelser består af indgåede drifts- og vedligeholdelseskontrakter med udløb frem til 2021 til et samlet nettobeløb af 143,0 mio. DKK/171,4 mio. SEK. Restforpligtelsen ved periodens udgang beløber sig til 83,2 mio. DKK /99,7 mio. SEK.

Konsortiet har derudover indgået en række mindre operationelle leasingkontrakter af mindre væsentlig betydning, ligesom Konsortiet skal betale 70.000 SEK årligt til Fiskeriverket.

Øresundsbro Konsortiet har indgået tovejs sikkerhedsstillelsesaftaler (CSA-aftaler) med en række finansielle modparter og kan som følge heraf blive pligtig til at stille sikkerhed ved deponering af obligationer for mellemværender på derivat kontrakter i modpartens favør. Der er aktuelt ikke stillet sikkerhed mellemværende med finansielle modparter.



Note 23

Nærtstående parter

Nærtstående parter	Hjemsted	Tilknytning	Transaktioner	Pris fastsættelse
Den danske stat		100 % ejerskab af Sund & Bælt Holding A/S	Garanti for selskabets gæld	Fastlagt ved lov. Ingen garantiprovision
Selskaber og institutioner ejet af denne:				
Sund & Bælt Holding A/S*	København	100 % ejerskab af A/S Øresund Delvist fælles bestyrelsesmedlemmer Fælles finansdirektør	Køb/salg af rådgivning	Kostpris
A/S Storebælt	København	Tilknyttet virksomhed Delvist fælles bestyrelsesmedlemmer	Køb/salg af rådgivning	Kostpris
A/S Øresund**	København	50 % ejerskab af Øresundsbro Konsortiet Delvist fælles bestyrelsesmedlemmer	Køb/salg af rådgivning	Kostpris
Banedanmark	København	Ejet af den danske stat	Betalinger for benyttelse af jernbaneforbindelsen	Regeringsaftale
Sund & Bælt Partner A/S	København	Tilknyttet virksomhed Delvist fælles bestyrelsesmedlemmer	Køb/salg af rådgivning	Kostpris
Femern A/S	København	Tilknyttet virksomhed Delvist fælles bestyrelsesmedlemmer	Køb/salg af rådgivning	Kostpris
Den svenske stat		100 % ejerskab af Svensk-Danska Broförbindelsen SVEDAB AB	Garanti for selskabets gæld	Fastlagt ved lov. Ingen garantiprovision
Selskaber og institutioner ejet af denne:				
Svensk-Danska Broförbindelsen SVEDAB AB*/**	Malmö	50 % ejerskab Delvist fælles bestyrelsesmedlemmer	Drift og vedligehold af jernbane på Lernacken	Kostpris
Banverket	Borlänge	Indgår i den svenske stat	Betalinger for benyttelse af jernbaneforbindelsen Leje af fiberoptikkapacitet.	Regeringsaftale

* Den største koncern Øresundsbro Konsortiet indgår i

** Den mindste koncern Øresundsbro Konsortiet indgår i

Beløb i 1.000 DKK

Indtægter	Beskrivelse	Beløb 2011	Beløb 2010	Balance pr. 31. december 2011	Balance pr. 31. december 2010
Virksomhedsdeltagere					
A/S Øresund	Rådgivning	1.277	1.344	0	0
Svedab	Rådgivning	321	417	0	0
Svedab	Vedligehold	437	316	82	81
Virksomhedsdeltagere i alt		2.035	2.077	82	81
Tilknyttede virksomheder					
Sund & Bælt Holding A/S	Rådgivning	3.700	4.652	901	971
A/S Storebælt	Rådgivning	6.196	4.941	0	81
A/S Storebælt	Deposit			0	298.176
Sund & Bælt Partner A/S	Rådgivning	2.193	1.905	674	579
A/S Femern Landanlæg	Rådgivning	102	322	33	0
Femern A/S	Rådgivning	4.701	5.001	1.593	1.106
Banedanmark	Benyttelse af jernbaneforbindelse	232.250	229.150	0	0
Trafikverket	Benyttelse af jernbaneforbindelse	232.250	229.150	0	0
Trafikverket	Leje af fiberoptik	564	893	0	7
Tilknyttede virksomheder i alt		481.956	476.014	3.201	300.913
Omkostninger	Beskrivelse	Beløb 2011	Beløb 2010	Balance pr. 31. december 2011	Balance pr. 31. december 2010
Virksomhedsdeltagere					
A/S Øresund	Vedligehold	0	0	0	0
Svedab	Lønkat i Sverige	1.465	1.523	- 1.465	- 1.523
Virksomhedsdeltagere i alt		1.465	1.523	- 1.465	- 1.523
Tilknyttede virksomheder					
Sund & Bælt Holding A/S	Rådgivning	948	905	- 117	- 87
A/S Storebælt	Rådgivning	4.107	5.800	- 409	- 23
Sund & Bælt Partner A/S	Rådgivning	0	0	0	0
A/S Femern Landanlæg			0	0	0
Femern A/S	Rådgivning	1.327	258	- 25	- 8
Banedanmark		0	0	0	0
Infranord	Vedligehold	9.430	10.358	- 1.209	- 1.357
Tilknyttede virksomheder i alt		15.812	17.321	- 1.760	- 1.475

Note 24

Hændelser efter regnskabsårets udgang

Der er ikke indtruffet nogen væsentlige hændelser efter regnskabsårets udgang.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for Øresundsbro Konsortiet.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med konsortiaftalen, International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske og svenske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsregnskabet giver et retvisende billede af Øresundsbro Konsortiets aktiver, forpligtelser og finansielle stilling per 31. december 2011 samt af resultatet af konsortiets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011.

Vi anser ledelsesberetningen for at give en retvisende redegørelse for udviklingen i Konsortiets aktiviteter og økonomiske forhold, samt en retvisende beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerheder, som Konsortiet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 30. januar 2012

Direktion

Caroline Ullman-Hammer
Administrerende direktør

Bestyrelse

Henning Kruse Petersen
Formand

Karin Starrin
Næstformand

Elisabet Annell Åhlund

Gunnar Björk

Hans Brändström

Jørgen Elikofer

Carsten Koch

Pernille Sams

Den uafhængige revisors påtegning

Til ejerne af Øresundsbro Konsortiet

Vi har revideret årsregnskabet for Øresundsbro Konsortiet for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011, omfattende ledelsespåtegning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet aflægges efter konsortiaaftalen, International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske og svenske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi har ydermere revideret ledelsesberetningen, der udarbejdes efter danske og svenske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

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

Revisors ansvar og den udførte revision

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

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet og ledelsesberetningen. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for konsortiets udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab og en ledelsesberetning, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af konsortiets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af konsortiets aktiver, passiver og finansielle stilling per 31. december 2011 samt af resultatet af konsortiets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med konsortiaftalen, International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske og svenske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske og svenske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Supplerende oplysninger vedr. årsrapporten (svarende til oplysninger i henhold til den svenske Aktiebolagslagen 9 kap. §35)

Uden at det har påvirket vores konklusion skal vi, som anført i note 17 på side 54 oplyse, at Øresundsbro Konsortiet forventer akkumulerede regnskabsmæssige underskud i et antal år.

Øresundsbro Konsortiets fortsatte drift garanteres ved den danske og den svenske stats garanti for Øresundsbro Konsortiets forpligtelser, jf. ledelsesberetningen side 11.

København, den 30. januar 2012

Mats Åkerlund
Auktoriseret revisor
PricewaterhouseCoopers AB

Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret revisor
Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Finansiell ordliste

swaps

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

Denomineret

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

Cap/floor struktur

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

Collar struktur

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

Cap-afdækninger

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

Dagsværdiregulering

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

AAA- eller AA-rating

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

Realrente

Den nominelle rente minus inflationen.





Øresundsbro Konsortiet · Vester Søgade 10 · 1601 København V · Danmark · Tlf. +45 33 41 60 00
Øresundsbro Konsortiet · Kalkbrottsgatan 141 · Box 4278 · 203 14 Malmö · Sverige · Tlf. +46 (0) 40 676 60 00
info@oresundsbron.com · www.oresundsbron.com