



FINANSMINISTERIET

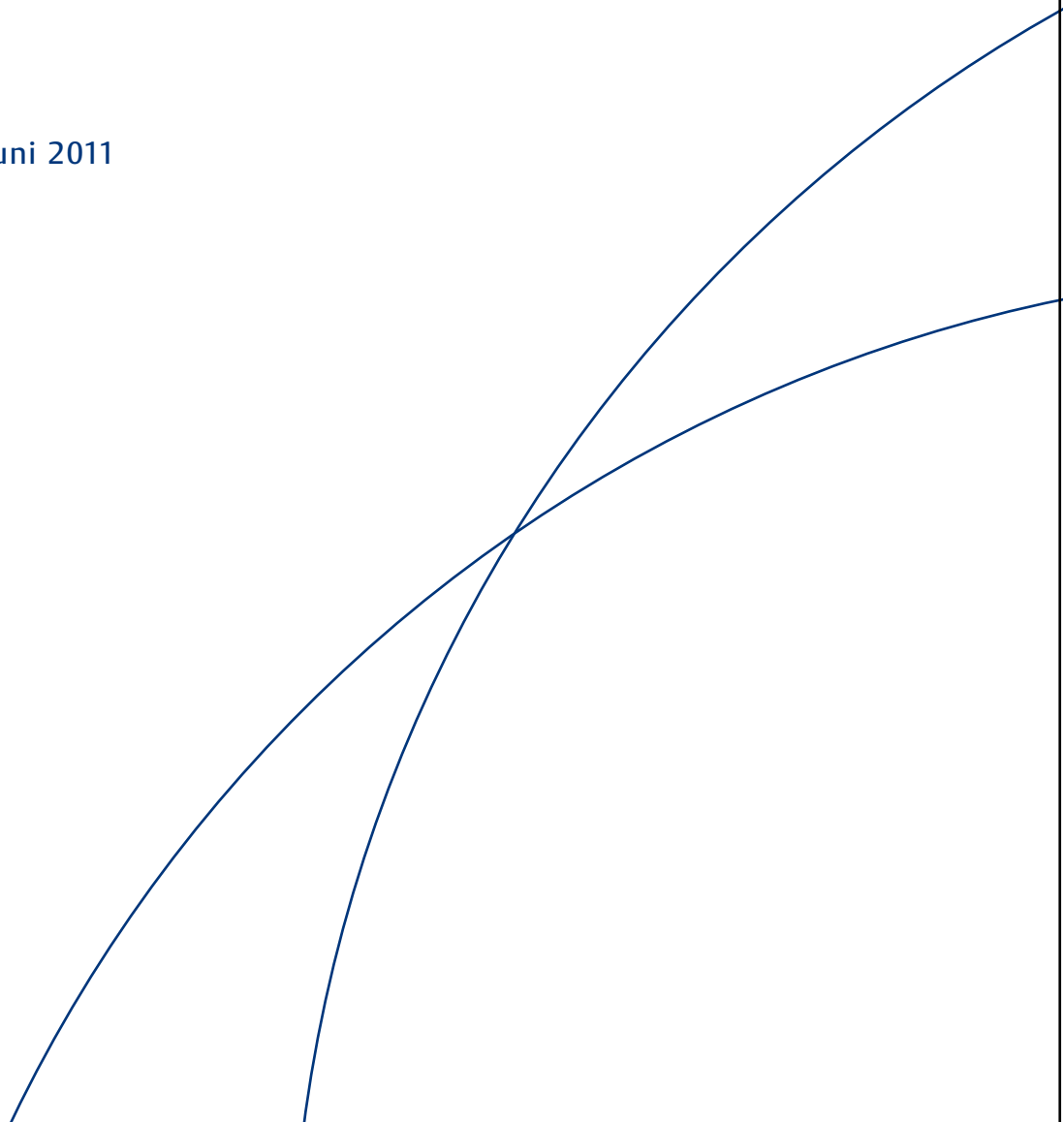
# Statens selskaber 2011

Juni 2011



# Statens selskaber 2011

Juni 2011



Statens selskaber 2011  
Juni 2011

I tabeller kan afrunding medføre,  
at tallene ikke summer til totalen.

Publikationen kan bestilles eller afhentes hos:

Rosendahls – Schultz Distribution  
Herstedvang 10,  
2620 Albertslund  
T 43 22 73 00  
F 43 63 19 69  
E [Distribution@rosendahls-schultzgrafisk.dk](mailto:Distribution@rosendahls-schultzgrafisk.dk)  
[www.rosendahls-schultzgrafisk.dk](http://www.rosendahls-schultzgrafisk.dk)

Henvendelse om publikationen

kan i øvrigt ske til:  
Finansministeriet  
Selskabsenheden  
Christiansborg Slotsplads 1  
1218 København K  
T 33 92 33 33

Omslag: BGRAPHIC  
Tryk: Rosendahls – Schultz Grafisk  
Oplag: 800  
Pris: 100 kr. inkl. moms  
ISBN: 978-87-7856-989-9

Elektronik Publikation:  
ISBN: 978-87-7856-990-5

Publikationen kan hentes på  
Finansministeriets hjemmeside:  
[www.fm.dk](http://www.fm.dk)



Trykt af Schultz Grafisk, som har licens til brug af svanemærket,  
er ISO 14001 miljøcertificeret og ISO 9002 kvalitetcertificeret.

# Forord

---

Hovedformålet med *Statens selskaber 2011* er at give en samlet redegørelse for udviklingen i de selskaber, som staten helt eller delvist ejer.

I oktober 2010 blev Naviair – der leverer lufttrafiktjeneste til luffarten – omdannet fra en statsvirksomhed til en selvstændig offentlig virksomhed.

Bornholmstrafikken A/S blev i januar 2011 fusioneret med Danske Færger A/S. I forbindelse med fusionen etableredes det af Transportministeriet ejede Bornholmstrafikken Holding A/S, som herefter ejer halvdelen af det fusionerede selskab Danske Færger A/S. Den anden halvdel ejes af Clipper Group A/S.

Den finansielle krise førte til, at staten i medfør af kreditpakken i 2009 indskød hybrid kernekapital i kreditinstitutter. En række institutter fik adgang til at kunne konvertere den statslige hybride kernekapital til aktier. Aarhus Lokalbank A/S valgte i begyndelsen af 2011 som følge af betydelige nedskrivninger at gøre brug af denne mulighed. Staten har siden den 21. marts 2011 haft en ejerandel i banken på godt 45 pct.

Disse og andre begivenheder beskrives nærmere i *Statens selskaber 2011*.



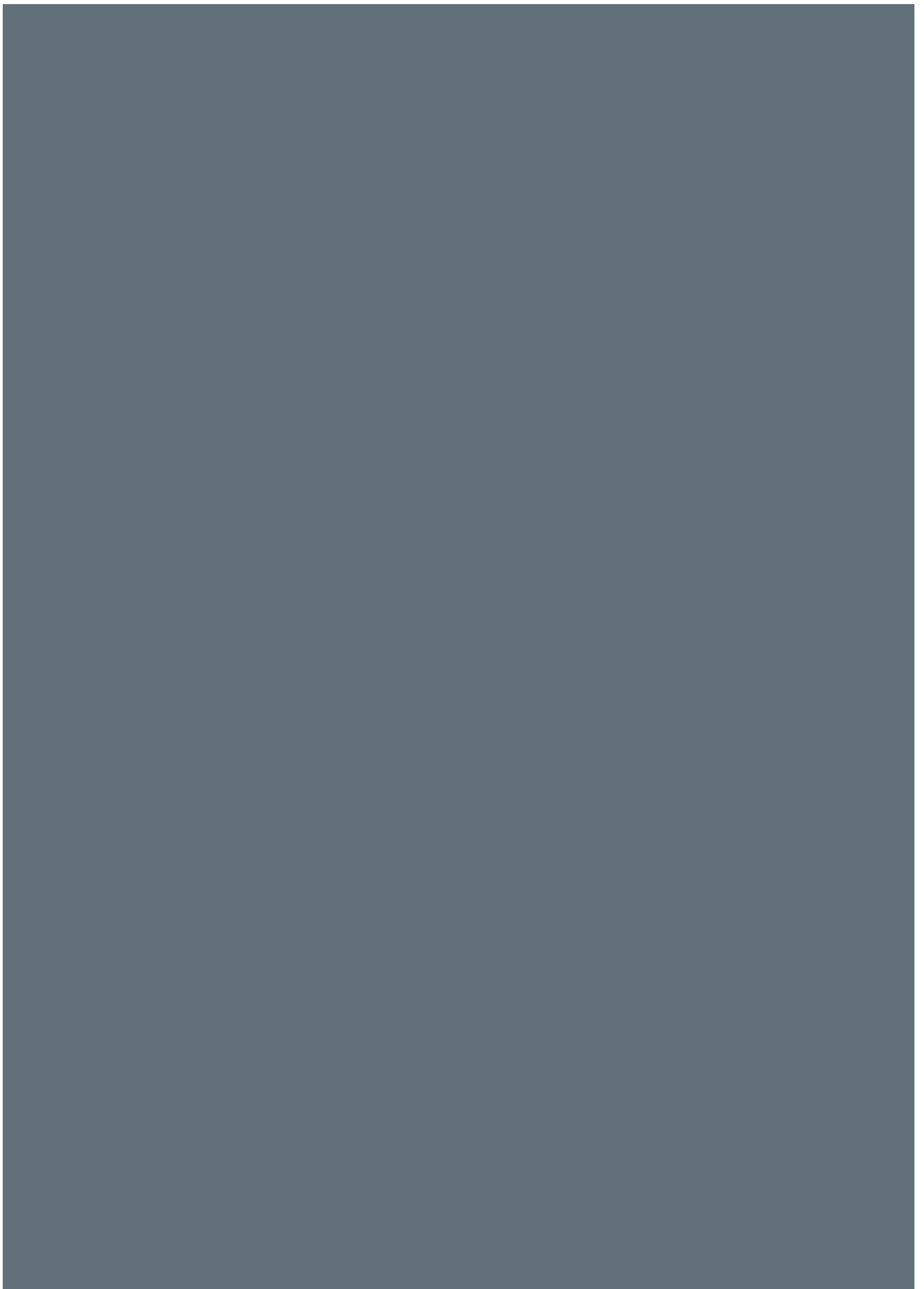
Claus Hjort Frederiksen  
Finansminister



## Indhold

1	Statens aktieposter mv. ....	7
1.1	Statens aktieposter mv. ....	7
1.2	Ændringer i statens aktieposter mv. ....	9
1.3	Hovedtal for 2010 .....	10
1.4	Udbytteindtægter .....	12
1.5	Konkurrenceforhold .....	13
2	Selskaber med statslig deltagelse .....	17
2.1	AFT 2005 A/S .....	17
2.2	Air Greenland A/S .....	18
2.3	Aktieselskabet Stekua i likvidation A/S .....	21
2.4	Aktieselskabet Tranum Plantage .....	22
2.5	Bornholmstrafikken Holding A/S .....	23
2.6	Dansk Bibliotekscenter A/S .....	25
2.7	Dansk Jagtforsikring A/S .....	26
2.8	Danske Spil A/S .....	27
2.9	Det Danske Klasseslotteri A/S .....	32
2.10	DONG Energy A/S .....	35
2.11	DSB .....	40
2.12	Energinet.dk .....	44
2.13	Finansiell Stabilitet A/S .....	48
2.14	Københavns Lufthavne A/S .....	52
2.15	Max Bank A/S .....	57
2.16	Metroselskabet I/S .....	62
2.17	Naviair .....	65
2.18	NORDUnet A/S .....	69
2.19	PostNord AB .....	70
2.20	SAS AB .....	74
2.21	Statens Ejendomssalg A/S .....	79
2.22	Statens og Kommunernes Indkøbs Service A/S .....	83
2.23	Sund & Bælt Holding A/S .....	84
2.24	Tolne Skov ApS .....	88
2.25	TV 2/DANMARK A/S .....	89
2.26	Udviklingsselskabet By og Havn I/S .....	93
2.27	Volsted Plantage A/S .....	97
2.28	Østvendssysel Plantageselskab ApS .....	98
2.29	Aarhus Lokalbank Aktieselskab .....	99
	Definitioner af finansielle nøgletal .....	105







# 1. Statens aktieposter mv.

---

## 1.1 Statens aktieposter mv.

Den 31. december 2010 ejede staten aktier i 23 anparts- og aktieselskaber, hvoraf ét selskab var under solvent likvidation, jf. *tabel 1.1*<sup>1</sup>. Dertil kommer de tre selvstændige offentlige virksomheder, DSB, Energinet.dk og Naviair, som virker på aktieselskabslignende vilkår, samt de to interessentskaber, Metroselskabet I/S og Udviklingsselskabet By og Havn I/S.

11 af de 23 anparts- og aktieselskaber er statslige aktieselskaber, hvilket er ensbetydende med, at staten ejer mere end 50 pct. af aktierne. DSB, Energinet.dk og Naviair er endvidere fuldt ud ejet af staten. I de resterende 13 anparts- og aktieselskaber samt Metroselskabet I/S og Udviklingsselskabet By og Havn I/S ejer staten fra under 1 pct. op til 50 pct. af kapitalen.

Tre af selskaberne er børsnoterede. Det drejer sig om Københavns Lufthavne A/S, Max Bank A/S og SAS AB.

I foråret 2011 har staten desuden modtaget aktier svarende til en ejerandel pr. 21. marts 2011 på 45,2 pct. i den børsnoterede Aarhus Lokalbank A/S.

---

<sup>1</sup> Herudover var staten pr. 31. december 2009 aktionær i ét selskab, der var under konkursbehandling – Det Danske Stålvalseværk under konkurs A/S.

---

**Tabel 1.1**  
**Statens aktieposter mv. pr. 31. december 2010**

	Ressortministerium	Ejerandel
<b>Selskab</b>		
<b>Statslige aktieselskaber</b>		
Aktieselskabet Stekua i likvidation	Finans	100 pct.
Bornholmstrafikken Holding A/S	Transport	100 pct.
Dansk Jagtforsikring A/S	Miljø <sup>1)</sup>	51 pct.
Danske Spil A/S	Finans	80 pct.
Det Danske Klasselotteri A/S	Finans	100 pct.
DONG Energy A/S	Finans	76 pct.
Finansiel Stabilitet A/S	Økonomi- og Erhverv	100 pct.
Statens Ejendomssalg A/S	Finans	100 pct.
Statens og Kommunernes Indkøbs Service A/S	Finans <sup>2)</sup>	55 pct.
Sund & Bælt Holding A/S	Transport	100 pct.
TV 2 DANMARK A/S	Kultur	100 pct.
<b>Selvstændige offentlige virksomheder</b>		
DSB	Transport	100 pct.
Energinet.dk	Klima- og Energi	100 pct.
Naviair	Transport	100 pct.
<b>Øvrige selskaber med statslig ejerandel</b>		
AFT 2005 A/S	Finans	< 1 pct.
Air Greenland A/S	Finans	25 pct.
Aktieselskabet Tranum Plantage	Finans	< 1 pct.
Dansk Bibliotekscenter A/S	Kultur	29 pct.
Københavns Lufthavne A/S *	Finans	39 pct.
Max Bank A/S *	Finans	16 pct.
Metroselskabet I/S	Transport	42 pct.
NORDUnet A/S	Videnskab	22 pct.
PostNord AB	Transport	40 pct.
SAS AB *	Finans	14 pct.
Tolne Skov ApS	Finans	8 pct.
Udviklingsselskabet By og Havn I/S	Transport	45 pct.
Volsted Plantage A/S	Finans	< 1 pct.
Østvendssyssel Plantageselskab ApS	Finans	< 1 pct.

Anm.: \* Børsnoterede selskaber.

1) Naturstyrelsen.

2) Økonomistyrelsen.

## 1.2 Ændringer i statens aktieposter mv.

I foråret 2010 overtog staten i alt ca. 3,5 pct. af aktiekapitalen i DONG Energy A/S fra fire mindretalsaktionærer, der valgte helt eller delvist at udnytte den ret, de har til at sælge aktier til staten, så længe DONG Energy A/S ikke er børsnoteret. Statens ejerandel udgør således i dag 76,5 pct.

På baggrund af betydelige nedskrivninger på Skælskør Bank A/S' udlån i 2009 besluttede banken at foretage en konvertering af hybrid kernekapital til aktier, hvorved staten i april 2010 modtog aktier svarende til en ejerandel på 53,5 pct. Max Bank A/S og Skælskør Bank A/S offentliggjorde den 27. maj 2010, at de to banker havde aftalt grundlaget for en fusion af de to banker. Fusionen blev endeligt vedtaget i august og september 2010. Statens ejerandel i den fusionerede bank var 21,4 pct. Efterfølgende i efteråret 2010 gennemførte Max Bank A/S i henhold til fusionsgrundlaget en kapitaludvidelse på 103,9 mio. kr. med henblik på at styrke kapitalstrukturen. Den danske stat tegnede sin pro rata andel af de nye aktier svarende til 22,2 mio. kr.

Derudover har staten af to omgange solgt aktier til private investorer. I november 2010 solgte staten 2,0 pct. af aktierne i Max Bank A/S, og i marts 2011 solgte staten yderligere 3,9 pct. af aktierne, så statens ejerandel i dag udgør 15,5 pct.

I oktober 2010 blev Naviair omdannet til en selvstændig offentlig virksomhed med henblik på at styrke virksomhedens position i fremtidig grænseoverskridende udøvelse af luftfartstjeneste ved at fokusere på forretningsmæssig drift, herunder effektivitet og konkurrencedygtighed, og dermed styrke Naviar i samarbejdsrelationerne med udenlandske flyvesikringstjenester. I det Naviair varetager det statslige ejerskab af aktieposten i Entry Point North AB, indgår denne aktiepost ikke længere i Statens selskaber.

Bornholmstrafikken Holding A/S blev stiftet i december 2010 med henblik på varetagelse af statens ejerskab (50 pct.) af det associerede selskab Danske Færger A/S. Danske Færger A/S blev etableret ved en fusion mellem Danske Færger A/S, Bornholmstrafikken A/S og Synfynske A/S. Ved fusionen indskød staten Bornholmstrafikken A/S samt et kontant kapitalindskud for 100 mio. kr. i Danske Færger A/S.

Staten modtog i foråret 2011 aktier svarende til en ejerandel på 65,8 pct. i Aarhus Lokalbank Aktieselskab. Baggrunden herfor var, at staten i december 2009 indgik aftale med Aarhus Lokalbank Aktieselskab om et statsligt indskud af hybrid kernekapital i medfør af Kreditpakken. Aftalerne blev indgået med mulighed for, at banken kunne konvertere den hybride kernekapital til aktier. Efterfølgende – den 21. marts 2011 - gennemførte banken en kapitaludvidelse, hvor eksisterende ejere af ansvarlig lånekapital kunne konvertere til hybrid kernekapital eller aktier i banken. Efter kapitaludvidelsen har staten en ejerandel på 45,2 pct. Staten har endvidere gennem Finansiell Stabilitet A/S en indirekte ejerandel på ca. 1,1 pct. i Aarhus Lokalbank Aktieselskab.

Som led i amternes nedlæggelse pr. 1. januar 2007 overtog staten et begrænset antal aktier og anparter i fire skov- og plantageselskaber, der tidligere var ejet af Nordjyllands Amt: Aktieselskabet Tranum Plantage A/S (0,03 pct.), Tolne Skov ApS (7,7 pct.), Volsted Plantage A/S (0,2 pct.) og Østvendssyssel Plantageselskab ApS (0,2 pct.). Aktierne og anparterne i tre af fi-

re plantageselskaber (Aktieselskabet Tranum Plantage, Volsted Plantage A/S og Østvendssyssel Plantageselskab ApS) blev solgt i begyndelsen af 2011, hvilket resulterede i en samlet indtægt til staten på 43.000 kr. Der er endvidere igangsat en salgsproces af statens anparter i Tolne Skov ApS, som forventes afsluttet i juni 2011.

### 1.3 Hovedtal for 2010

I 2010 havde de statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder mv. en nettoomsætning på 91,8 mia. kr., hvoraf 59,4 pct. kan tilskrives DONG Energy, *jf. tabel 1.2*. Danske Spil, Finansiell Stabilitet og DSB stod for yderligere 27,6 pct. af den samlede nettoomsætning.

**Tabel 1.2**  
Hovedtal<sup>1)</sup> for statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder

	Netto- omsætning	Resultat efter skat	Samlede aktiver	Egen- kapital	Medar- bejdere
	Mio. kr.				Antal
<b>Selskab</b>					
Aktieselskabet Stekua i likvidation	0	0	30	30	0
Bornholmstrafikken Holding	0	-49	395	379	0
Dansk Jagtforsikring	4 <sup>2)</sup>	-2	45	29	1
Danske Spil	9.017	1.481	984	195	252
Det Danske Klasselotteri <sup>3)</sup>	633	104	360	189	49
DONG Energy	54.598	4.464	137.339	43.220 <sup>4)</sup>	5.800
Finansiell Stabilitet	6.286 <sup>5)</sup>	5.084	64.649	14.589	619
Statens Ejendomssalg	130 <sup>6)</sup>	89	1.339	1.283	17
Statens og Kommunernes Indkøbs Service	117	-3	63	37	86
Sund & Bælt Holding	3.264	254	43.799	-5.489	175
TV 2 DANMARK	2.147	353	1.612	951	999
<b>Statslige aktieselskaber i alt</b>	<b>76.104</b>	<b>11.777</b>	<b>250.615</b>	<b>55.413</b>	<b>7.998</b>
DSB	10.076	-574	25.776	6.613	9.449
Energinet.dk	4.714	347	20.074	5.567	539
Naviar	917	23	1.726	711	710
<b>I alt</b>	<b>91.811</b>	<b>11.573</b>	<b>298.191</b>	<b>68.304</b>	<b>18.696</b>

1) Koncerntal.

2) Præmieindtægter.

3) Tal for regnskabsåret 1. april 2009 til 31. marts 2010.

4) Korrigeret for hybridkapital.

5) Provisionsindtægter fra Det Private Beredskab og nettorent- og gebyrindtægter.

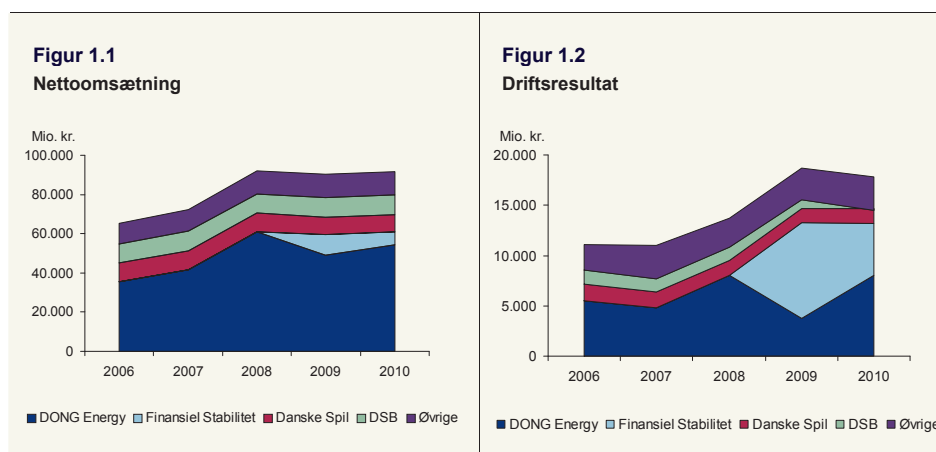
6) Resultat af ejendomsvirksomhed.

Kilde: Årsrapporter.

Resultatet efter skat i de statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder udgjorde i alt 11,6 mia. kr. Ud af det samlede resultat kan godt 95 pct. henføres til Finansiell Stabilitet, DONG Energy og Danske Spil.

I forhold til 2009 er nettoomsætningen i de statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder steget med knap 2 pct., *jf. figur 1.1*. Dette kan især henføres til en stigning på 11 pct. i nettoomsætningen i DONG Energy og et fald på 39 pct. Finansiell Stabilitet i 2010.

Selskabernes driftsresultater er i 2010 stort set uændret sammenlignet med 2009, *jf. figur 1.2*. Driftsresultatet i Finansiell Stabilitet viser et fald på knap 47 pct. Faldet skyldes bl.a., at tabet på bankpakken blev større end 10 mia. kr., og dermed får tabet resultatpåvirkning. I modsat retning trækker særligt en stigning i DONG Energys driftsresultat fra 1,1 mia. kr. i 2009 til 4,5 mia. kr. i 2010. Hertil kommer, at TV 2|DANMARK har vendt et underskud i 2009 til et overskud i 2010 på 353 mio. kr.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

For så vidt angår de øvrige selskaber med statslig ejerandel, er nettoomsætningen størst i det børsnoterede selskab SAS og i PostNord, *jf. tabel 1.3*.

De samlede aktiver udgjorde i alt 298,2 mia. kr., hvoraf DONG Energys aktiver på 137,3 mia. kr. udgør 46 pct. Finansiell Stabilitet, Sund & Bælt Holding, DSB og Energinet.dk tegner sig tilsammen for yderligere knap 52 pct. af de samlede aktiver.

Den samlede egenkapital udgjorde i alt 68,3 mia. kr., der dog er negativt påvirket af en negativ egenkapital på 5,5 mia. kr. i Sund & Bælt Holding. Ses der bort fra dette selskab, tegner DONG Energy sig for 59 pct. af selskabernes samlede egenkapital, mens Finansiell Stabilitet, DSB og Energinet.dk tilsammen står for yderligere 36 pct.

Antallet af medarbejdere var i alt 18.696. Det største selskab målt på medarbejdere var DSB med 51 pct. af det samlede antal. Derefter følger DONG Energy, TV 2|Danmark og Naviair, der tilsammen stod for yderligere 43 pct. af det samlede antal medarbejdere.

**Tabel 1.3**  
**Hovedtal<sup>1)</sup> for øvrige selskaber med statslig ejerandel 2010**

	Netto- omsætning	Resultat efter skat	Samlede aktiver	Egenkapital	Medarbejdere
	Mio. kr.				Antal
<b>Selskab</b>					
AFT 2005					
Air Greenland	1.135	41	593	1.071	643
Aktieselskabet Tranum Plantage	0	0	6	5	1
Dansk Bibliotekscenter	138	3	99	38	159
Københavns Lufthav- ne	3.239	909	9.283	3.480	1.930
Max Bank	303	-28	9.781	472	242
Metroselskabet	864	-274	9.442	9.139	102
NORDUnet <sup>2)</sup>	98	3	82	13	27
PostNord <sup>3)</sup>	34.460	1.031	25.783	11.753	44.060
SAS <sup>3)</sup>	33.678	-1.834	34.589	11.940	15.536
Tolne Skov	1	0	16	10	1
Udviklingselskabet By og Havn	257	-26	11.788	-1.224	112
Volsted Plantage	1	0	4	2	0
Østvendssyssel Planta- geselskab	1	0	6	6	1

1) Koncerntal.

2) Omregnet fra EUR til DKK ved brug af Nationalbankens officielle valutakurs den 30. december 2010.

3) Omregnet fra SEK til DKK ved brug af Nationalbankens officielle valutakurs den 30. december 2010.

Kilde: Årsrapporter.

## 1.4 Udbytteindtægter

Statens udbytteindtægter besluttes på generalforsamlingen efter indstilling fra selskabets bestyrelse. I 2011 er der indtil videre realiseret udbytteindtægter på 2,7 mia. kr., hvilket er en stigning på knap 100 pct. i forhold til det samlede realiserede udbytte i 2010, *jf. tabel 1.4*. Stigningen kan især henføres til højere udbytte fra DONG Energy, Københavns Lufthavne og DSB, mens et lavere udlodded udbytte fra PostNord trækker i modsat retning.

**Tabel 1.4**  
**Statens udbytteindtægter<sup>1)</sup>**

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Selskab (Mio.kr.)</b>					
Danske Spil	0	0	0	0	0
Det Danske Klasselotteri	77	90	98	104	96 <sup>1)</sup>
DONG Energy	1.435	1.071	1.406	357	1.685
Københavns Lufthavne	402	524	204	276	357
PostNord <sup>2)</sup>	502	403	-	436	331
Statens Ejendomssalg	100	200	75	25	25
TV2 DANMARK	59	-	-	-	-
DSB	775	655	364	158	300
<b>Udbytteindtægter i alt</b>	<b>3.350</b>	<b>2.943</b>	<b>2.147</b>	<b>1.356</b>	<b>2.794</b>

Anm.: Kun selskaber, der inden for de seneste fem år har udbetalt udbytte, er medtaget. Udbytteindtægterne i de enkelte år vedrører selskabernes regnskab i året for ”0” angiver, at udbyttet er mindre end 0,5 mio. kr., mens ”-” angiver, at der ikke er udbetalt udbytte.

1) Bestyrelsen i Det Danske Klasselotteri har indstillet, at selskabet udbetaler 96 mio. kr. i udbytte for regnskabsåret 2010/2011. Beløbet er med forbehold for generalforsamlingens godkendelse.

2) Tallene fra 2007-2009 er udtryk for udbyttebetalinger fra Post Danmark.

Kilde: Årsrapporter.

Det højere udbytte for DONG Energy følger blandt andet af et øget resultat efter skat, som kan henføres til indtjening fra nye og udvidede aktiviteter, højere energipriser samt et salg af ejerandele i bl.a. norske vandkraftværker og et svensk gastransmissionselskab.

Udbyttebetalingen fra DSB følger af finansloven for 2010.

Den samlede udbyttebetaling i 2011 kan blive højere. Således har Københavns Lufthavne siden 2007 udloddet udbytte to gange om året. Det vides ikke, om dette også vil blive tilfældet i 2011.

## 1.5 Konkurrenceforhold

En effektiv konkurrence tilskynder virksomhederne til at bruge deres ressourcer så effektivt som muligt og udvikle bedre måder at producere på. Konkurrence tilskynder også virksomhederne til at udvikle nye varer og tjenesteydelser.

Statslige aktieselskaber er underlagt EU's konkurrenceregler og de danske konkurrenceregler på lige fod med privatejede selskaber, herunder også reglerne om fusionskontrol. I det følgende gengives de væsentligste konkurrencesager, der i 2010 involverede statslige selskaber.

### 1.5.1 Post Danmark

Konkurrencerådet traf i december 2010 afgørelse om, at Post Danmark A/S, der efter fusionen med Posten AB, udgør en del af PostNord AB, havde misbrugt sin dominerende stilling på markedet for magasinpost, dvs. omdeling af uge- og månedsblade, foreningsblade mv.

Sagen er den fjerde afgørelse, Konkurrencerådet træffer vedrørende Post Danmark. Alle sager har omhandlet misbrug af dominerende stilling.

En af de andre sager (fra 2007) vedrørte ligeledes magasinpost. Til forskel fra 2007-sagen, der omhandlede Post Danmarks generelle rabataftaler på markedet for magasinpost, omhandlede den seneste sag Post Danmarks individuelle rabatter til udvalgte storkunder samt minimumskravene i Post Danmarks prislister. Rabatterne og dele af de generelle prislister har gjort det vanskeligt for Post Danmarks konkurrenter at konkurrere med Post Danmark om magasinpostkunder. Konkurrenterne har derfor måttet give ekstraordinært store rabatter for at kompensere for den omkostning, som magasinudgiverne ville få ved at vælge en anden distributør end Post Danmark.

Konkurrencerådet fandt, at rabatterne og minimumskravene var loyalitetsskabende og markedsafskærmende. Ud over at Post Danmark i sin egenskab af eneste landsdækkende distributør af adresseret magasinpost udgør en uomgængelig handelspartner, havde Post Danmark i den periode, Konkurrencerådet havde undersøgt (2007-2009), en markedsandel på over 80 pct. og var således dominerende. Post Danmarks adfærd udgjorde derfor misbrug af dominerende stilling. Konkurrencerådet påbød derfor Post Danmark at ophøre med at yde rabatter, der er markedsafskærmende og loyalitetsskabende samt ændre de generelle prislister for magasinpost.

Post Danmark har indbragt sagen for Konkurrenceankenævnet.

### 1.5.2 Energi E2

Konkurrencerådet afgjorde i december 2010, at Energi E2, der i dag udgør en del af DONG Energy, ikke har taget urimeligt høje priser for engrossalg af elektricitet. Energi E2 var dominerende på det østdanske elmarked. Konkurrencerådet har tidligere truffet afgørelser vedrørende det vstdanske elmarked, hvor rådet er kommet frem til, at det tidligere energiselskab Elsam A/S, der i dag også er en del af DONG Energy, havde misbrugt sin dominerende stilling til at opkræve urimeligt høje priser. Sagerne herom verserer i dag ved Sø- og Handelsretten.

I sagen vedrørende Energi E2 viste Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens undersøgelse, at Energi E2 i et begrænset antal timer havde udvist en adfærd, der medførte meget høje priser. Ud fra en helhedsvurdering fandt Konkurrencerådet, at omfanget heraf ikke var tilstrækkeligt til at godtgøre, at selskabet havde misbrugt sin dominerende stilling og taget for høje priser. Vurderingen var blandt andet baseret på det forhold, at Energi E2 i de fleste timer i den undersøgte periode solgte el med tab, og at andre aktører begrænsede importen af billig elektricitet.



### 1.5.3 Aftaler med DR, TV2|Danmark og 4M om leje af sendemaster

Konkurrencerådet indgik i februar 2010 en aftale med DR, TV2|Danmark og 4M, som forpligter selskaberne til at ændre vilkårene i deres lejeaftaler for sendemaster. Aftalen betyder for det første, at lejekontrakterne ændres, således at radio- og tv-stationer, som lejer plads på masterne, ikke kommer til at betale urimeligt høje priser. For det andet får lejerne adgang til masterne på lige vilkår.

Aftalen vil derfor forbedre konkurrencen på markedet for udlejning af plads på høje masteplaceringer til gavn for de radio- og tv-stationer, som lejer sig ind på masterne.

DR og TV 2|DANMARK afhændede masterne til Teracom i september 2010.



## 2. Selskaber med statslig deltagelse<sup>1</sup>

### 2.1 AFT 2005 A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	< 1 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	-	Formand	Claus Hansen
<b>Adresse</b>	c/o Ernst og Young Ro's Torv 53 4000 Roskilde	Medlem	Bo Libergren
<b>Tlf.:</b>	-	Medlem	Jørn Terndrup
<b>Formål:</b>		Medlem	Finn Cajus Aaberg
AFT 2005 A/S er tidligere moderselskab for TARCO-koncernen og har siden 2005 været under afvikling. Endelig afvikling afventer afslutning af en række udestående forhold.		<b>Direktør</b>	Jørn Brandt

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	0	5	0	0	1
Driftsresultat (EBIT)	6	1	2	-1	0
Årets resultat	2	2	3	0	1
Samlede aktiver	38	42	44	43	43
Egenkapital	33	35	38	38	39
<b>Pct.</b>					
Afkastningsgrad	12	3	5	-2	0
Egenkapitalens forrentning	5	5	8	0	2
Soliditetsgrad	88	83	86	88	89

<sup>1</sup> Der er generelt benyttet koncerntal, når disse findes. Regnskabstal og øvrige nøgletal stammer fra selskabernes årsrapporter. Definitioner af de finansielle nøgletal, der anvendes, findes bagerst i publikationen.

## 2.2 Air Greenland A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	25 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.airgreenland.dk	Formand	Jens W. Willumsen
<b>Adresse</b>	Postboks 1012 3900 Nuuk Grønland	Medlem	Julia Pars
<b>Tlf.:</b>	+299 34 34 34	Medlem *	Elisabeth Fisker
<b>Formål:</b>		Medlem *	Niels C. Frederiksen
Selskabets formål er at udføre luftbefordring og transportvirksomhed samt anden i forbindelse hermed stående virksomhed. Selskabet har tillige til formål at foretage investeringer i fast ejendom.		Medlem	Mads Kofod
		Medlem	Lars Lindgren
		Medlem *	Claus Motzfeldt
		Medlem	Lars Tybjerg
		Medlem	Benny Zakrisson
		<b>Adm. direktør</b>	Michael Binzer
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	1.012	1.075	1.152	1.113	1.135
Driftsresultat (EBIT)	95	71	75	50	60
Årets resultat	75	49	57	37	41
Samlede aktiver	865	973	1.011	1.044	1.071
Egenkapital	409	458	515	552	593
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	9	7	7	4	5
Afkastningsgrad	11	7	7	5	6
Egenkapitalens forrentning	20	11	12	7	7
Soliditetsgrad	47	47	51	53	55
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	613	620	669	668	643
Antal beføjne byer	21	22	21	21	21
Flyvetimer i luften, i alt	21.084	23.136	24.056	22.583	22.453
Antal passagerer	372.000	403.000	421.000	399.000	393.000

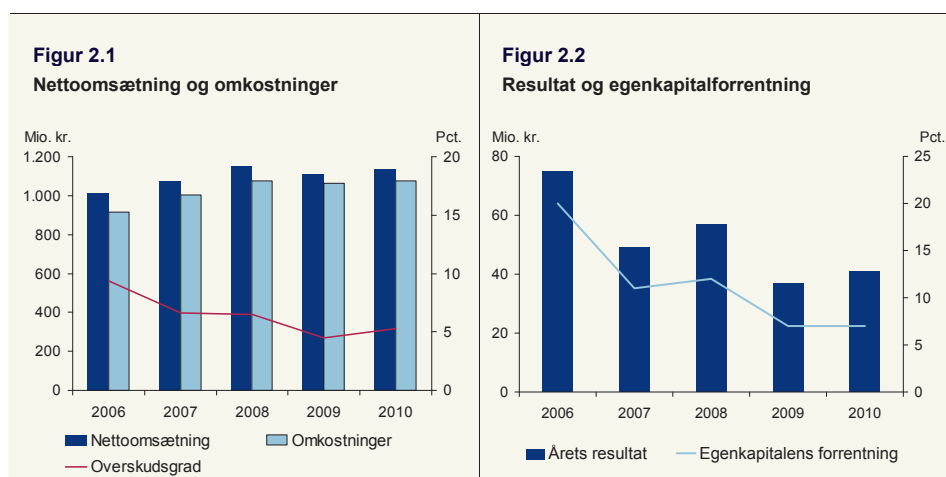
### 2.2.1 Selskabet

Air Greenland A/S' aktiviteter består hovedsagligt af indenrigsluffartsvirksomhed i Grønland samt atlantflyvning mellem Grønland og København. Derudover driver koncernen hotelvirksomhed, et rejsebureau og har andel i et rederi.

Staten ejer 25 pct. af Air Greenland A/S, mens de resterende aktier er fordelt ligeligt mellem det grønlandske selvstyre og SAS AB.

### 2.2.2 Resultater

Air Greenland havde i 2010 en omsætning på godt 1,1 mia. kr., hvilket er en stigning på 1,9 pct. i forhold til 2009, *jf. figur 2.1*. Den højere omsætning skyldes blandt andet en øget charteromsætning på grund af den øgede aktivitet i forbindelse med olie- og mineralefterforskning.



Kilde: Årsrapporter og egne beregninger.

De samlede omkostninger steg i 2010 til knap 1,1 mia. kr. svarende til en stigning på 0,8 pct. i forhold til 2009. Stigningen skyldes øgede omkostninger som følge af den islandske askesky og den igangværende flådeudskiftning. De negative effekter er dog delvist modsvaret lavere personaleomkostninger og afskrivninger.

Resultatet efter skat er steget fra 36,8 mio. kr. i 2009 til 41,1 mio. kr. i 2010, svarende til en stigning på 11,7 pct. *jf. figur 2.2*. Mens resultatet påvirkes positivt af driftsresultatet, trækker skattebetalingen i modsat retning.

Det positive resultat har bidraget til, at egenkapitalen i 2010 er blevet forøget fra 551,7 mio. kr. til 592,7 mio. kr. Som følge heraf er selskabets soliditet steget til 55,3 pct.

I lighed med de foregående år udbetales der ikke udbytte til Air Greenlands aktionærer for 2010.

I 2011 forventer selskabet et resultat før skat i størrelsesorden 43 mio. kr., hvilket er et fald i forhold til resultatet for 2010. De væsentligste risici vurderes at være faldende passagertal, øget konkurrence fra andre flyselskaber, blandt andet Air Iceland, samt øget omkostningsfokus i offentlige grønlandske institutioner, som udgør et vigtigt kundesegment.

### 2.2.3 Forretningsmæssig udvikling

Som led i implementeringen af Air Greenlands femårige strategiplan, Qarsoq 2012, er det kommercielle område blevet styrket. De opstillede målsætninger i Qarsoq 2012 er godt på vej til at blive realiseret.

Som led i forberedelsen af den kommende strategiperiode har selskabets ledelse udarbejdet en ambitiøs liste over investeringsmuligheder i de kommende år. Der er i forlængelse heraf igangsat et nærmere analysearbejde af såvel de enkelte investeringsmuligheder som selskabets kapitalstruktur.

Der er usikkerhed om udviklingen i efterspørgslen fremover. Hertil kommer, at der forventes en øget konkurrence fra Air Iceland, hvilket vil udgøre en udfordring for Air Greenlands indtjening i højsæsonen. Dette forsøges imødegået via et stærkt omkostningsfokus på den ene side og en øget satsning på nye ruteinitiativer og prissætning på den anden side. Eksempelvis har Air Greenland i maj 2010 åbnet to nye ruter til Keflavik (Island) fra henholdsvis Nuuk og Narsarsuaq. Samtidig vil Air Greenland følge indtægtsudviklingen nøje, så der hurtigt og effektivt kan tilpasses både kapacitet og omkostninger til den aktuelle situation. Hertil kommer, at Air Greenland har fået større spændvidde i priserne, så der nu udbydes lavprismøbler til kunder, der er fleksible med hensyn til afrejsetidspunktet. Sigtet hermed er at opnå en bedre evne til at udnytte den totale sædekapaletet og generelt set en bedre konkurrenceevne.

## 2.3 Aktieselskabet Stekua i likvidation

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	100 pct.	<b>Bestyrelse</b>	-
<b>Hjemmeside</b>	-		-
	Likvidator c/o Advokat Mikkel Baaring Lerche		-
<b>Adresse</b>	Hannes Snellman Advokatpartnerskab Hammerensgade 6 1267 København K	<b>Adm. direktør</b>	-
<b>Tlf.:</b>	-		
<b>Formål:</b>	Selskabet hed tidligere EKR Kreditforsikring A/S, hvis aktiviteter blev frasolgt i 1996 og er i solvent likvidation. Selskabet er part i tre for Østre Landsret verserende retssager og kan derfor ikke endeligt likvideres. Retssagerne varetages af Eksportkreditfonden, og enhver udgift eller indtægt ved retssagernes førelse tilkommer Eksport Kredit Fonden.		

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	0	0	0	0	0
Driftsresultat (EBIT)	0	0	0	0	0
Årets resultat	1	1	1	1	0
Samlede aktiver	28	28	29	30	30
Egenkapital	27	28	29	29	30
<b>Pct.</b>					
Egenkapitalens forrentning	2	3	3	3	1
Soliditetsgrad	96	98	98	99	100

## 2.4 Aktieselskabet Tranum Plantage

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	< 1 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.tranumplantage.dk	Formand	Karl Erik Møller
<b>Adresse</b>	Aktieselskabet Tranum Plantage Fosdalvej 31 9460 Brovst	Medlem	Leo Birch
<b>Tlf.:</b>	98 23 53 23	Medlem	Jesper Frandsen
<b>Formål:</b>		Medlem	Kaj Larsen
Selskabets formål er plantagedrift.		Medlem	Jørgen P. Poulsen
		Medlem	Rasmus K. Rasmussen
		Medlem	Mogens Richter
		<b>Adm. direktør</b>	Mogens Richter

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	0	0	0	0	0
Driftsresultat (EBIT)	0	0	0	0	0
Årets resultat	0	0	0	0	0
Samlede aktiver	5	5	5	6	6
Egenkapital	5	5	5	5	5
<b>Pct.</b>					
Soliditetssgrad	100	96	96	95	95



## 2.5 Bornholmstrafikken Holding A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	100 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.bornholmstrafikkenholding.dk	Formand	Steen E. Christensen
<b>Adresse</b>	Dampskibskajen 3-5 3700 Rønne	Næstformand	Orla Grøn Pedersen
<b>Tlf.:</b>	56 95 18 66	Medlem	Karen Bladt
<b>Formål:</b>		Medlem	Helga Moos
Selskabets formål er at drive rederivirksomhed og anden virksomhed, som har forretningsmæssig sammenhæng med rederivirksomhed.		<b>Adm. direktør</b>	John Steen-Mikkelsen

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	-	-	-	-	0
Resultat før skat	-	-	-	-	-49
Årets resultat	-	-	-	-	-49
Samlede aktiver	-	-	-	-	395
Egenkapital	-	-	-	-	379
<b>Pct.</b>					
Egenkapitalens forrentning	-	-	-	-	-14
Soliditetsgrad	-	-	-	-	96
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	-	-	-	-	0

### 2.5.1 Selskabet

Bornholmstrafikken Holding A/S har som eneste aktivitet en ejerandel på 50 pct. i den associerede virksomhed Danske Færger A/S. Bornholmstrafikken Holding A/S blev stiftet den 22. december 2010.

Bornholmstrafikken A/S blev sammen med Sydfynske A/S den 14. januar 2011 fusioneret med Danske Færger A/S, hvorved Bornholmstrafikken A/S og Sydfynske A/S blev opløst. Danske Færger A/S ejes efter fusionen af staten ved Bornholmstrafikken Holding A/S (50 pct.) og Clipper Group A/S (50 pct.). Fusionen skete regnskabsmæssigt med tilbagevirkende kraft pr. 1. januar 2010, således at regnskabet for den associerede virksomhed Danske Færger A/S omfatter hele regnskabsåret 2010.

Bornholmstrafikken Holding A/S havde ved udgangen af 2010 en egenkapital på 379 mio. kr. Egenkapitalen stammer fra apportindskud af Bornholmstrafikken pr. 22. december 2010 til en værdi af 333,5 mio. kr. og en kapitalforhøjelse pr. 30. december 2010 på 100 mio. kr. fratrukket blandt andet årets resultat.

På en ekstraordinær generalforsamling i januar 2011 har Bornholmstrafikken Holding A/S medvirket til at forhøje kapitalen i Danske Færger A/S med 200 mio. kr. Bornholmstrafikken Holding A/S' andel heraf på 100 mio. kr. er indbetalt kontant.

### 2.5.2 Resultater

Bornholmstrafikken Holding havde i 2010 et underskud på 48,9 mio. kr. Størstedelen af underskuddet skyldes resultatet i den associerede virksomhed Danske Færger.

Danske Færger omsatte i 2010 for knap 779 mio. kr., og resultatet efter skat viste et underskud på 118 mio. kr. Underskuddet i Danske Færger kan blandt andet henføres til en hård vinterperiode med mindre persontrafik end forventet til følge, en række engangsudgifter til rådgivning i forbindelse med fusionen samt høje brændstofudgifter som følge af høje oliepriser.

Bornholmstrafikken Holding forventer en markant resultatforbedring i 2011. Resultatforbedringen er baseret på Danske Færgers forventning om en øget omsætning fra transport af passagerer, personbiler og gods. Desuden forventes en række af de udgifter, der har påvirket resultatet for 2010 ikke at gentage sig i 2011.

Der er ikke udbetalt udbytte for 2010.

### 2.5.3 Forretningsmæssig udvikling

Fokus for Bornholmstrafikken Holding er udelukkende at forbedre driften af Danske Færger.

Bornholmstrafikken Holding har i 2011 indgået en managementaftale med Danske Færger, hvor Bornholmstrafikken Holding skal betale et årligt vederlag for administration af selskabet.

## 2.6 Dansk Bibliotekscenter A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	29 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.dbc.dk	Formand	Jørn Lehmann Petersen
<b>Adresse</b>	Tempovej 7-11 2750 Ballerup	Næstformand	Kim Østrup
<b>Tlf.:</b>	44 86 77 77	Medlem	Anders Buhl-Christensen
<b>Formål:</b>	Selskabets formål er at levere informationservice til den samlede bibliotekssektor omfattende såvel forsknings- som folke- og skolebiblioteker.	Medlem	Jonas Jensen
		Medlem	Bjarne Ponikowski
		Medlem *	Anne Grethe Rasmussen
		Medlem	Jørn Rye Rasmussen
		Medlem *	Anders Ravn
		Medlem *	Ejnar Slot
		Medlem	Ivan Sørensen
		Medlem *	Hanne L. Thomsen
		<b>Adm. direktør</b>	Mogens Brabrand Jensen
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	111	122	125	132	138
Driftsresultat (EBIT)	5	-2	-1	0	5
Årets resultat	3	-1	0	1	3
Samlede aktiver	108	107	86	93	99
Egenkapital	45	44	44	45	38
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	4	-2	-1	0	4
Afkastningsgrad	5	-2	-1	0	5
Egenkapitalens forrentning	6	-2	0	2	7
Soliditetsgrad	41	41	51	48	38
<b>Øvrige Nøgletal</b>					
Medarbejdere	177	200	160	159	159

## 2.7 Dansk Jagtforsikring A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	51 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	-	Formand	Henrik Frost Rasmussen
<b>Adresse</b>	Frederiksberggade 16 1459 København K c/o Nielsen og Nørager advokatfirma	Medlem	Hans Christian Fuglesang
<b>Tif.:</b>	33 11 07 47	Medlem	Stig Waldemar Jørgensen
<b>Formål:</b>	Selskabets formål er at drive den i lov om jagt og vildtforvaltning, § 44, omhandlede ansvarsforsikring overensstemmende med de af Miljøministeriet fastsatte retningslinjer.	<b>Adm. direktør</b>	Michael Steen Wiisbye

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning <sup>1)</sup>	1	3	4	4	4
Driftsresultat (EBIT) <sup>2)</sup>	-3	1	2	2	-4
Årets resultat	-2	1	3	3	-2
Samlede aktiver	37	36	39	41	45
Egenkapital	25	25	29	31	29
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad <sup>3)</sup>	-258	19	47	45	-81
Afkastningsgrad	-9	2	5	5	-10
Egenkapitalens forrentning	-10	2	12	9	-7
Soliditetsgrad	67	70	74	76	65
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	1	1	1	1	1
Erstatningsprocent <sup>4)</sup>	217	32	8	23	-156

1) Præmieindtægter for egen regning.

2) Forsikringsteknisk resultat.

3) Som resultat af primær drift til beregning af overskudsgraden er benyttet forsikringsteknisk resultat.

4) Forholdet mellem erstatningsudgifter for egen regning og præmieindtægter for egen regning.

## 2.8 Danske Spil A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	80 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.danskespil.dk	Formand	Peter Gæmelke
<b>Adresse</b>	Korsdalsvej 135 Postboks 847 2605 Brøndby	Næstformand	Søren Møller
<b>Tlf.:</b>	36 72 00 11	Medlem *	Stig Andersen
<b>Formål:</b>	Selskabets formål er at foranstalte spil, lotterier og væddemål samt anden i forbindelse hermed stående virksomhed.	Medlem	Peder Bisgaard
		Medlem	Jan Eriksen
		Medlem *	Janika Gilbert
		Medlem	Susanne T. Gruno
		Medlem	Allan Hansen
		Medlem	Per Bach Jørgensen
		Medlem	Steen Kyed
		Medlem *	Karen Minke
		Medlem	Kåre Månsson
		Medlem *	Dorthe Dalby Nielsen
		Medlem *	Jens Nielsen
		Medlem	Niels Nygaard
		<b>Adm. direktør</b>	H.C. Madsen
		* Medarbejdervalgt	

<b>Regnskabstal</b>					
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Mio. kr.</b>					
Indtægter	10.591	11.179	10.955	10.135	10.203
Statsafgifter	1.243	1.283	1.252	1.161	1.186
Nettoomsætning	9.348	9.897	9.703	8.974	9.017
Driftsresultat (EBIT)	1.649	1.635	1.523	1.424	1.483
Årets resultat	1.651	1.648	1.543	1.429	1.481
Samlede aktiver	1.155	1.130	1.068	1.027	984
Egenkapital	197	197	197	197	195
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	18	17	16	16	16
Afkastningsgrad	149	143	139	136	148
Egenkapitalens forrentning	838	837	783	725	756
Soliditetsgrad	17	17	18	19	20
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	259	261	259	261	252

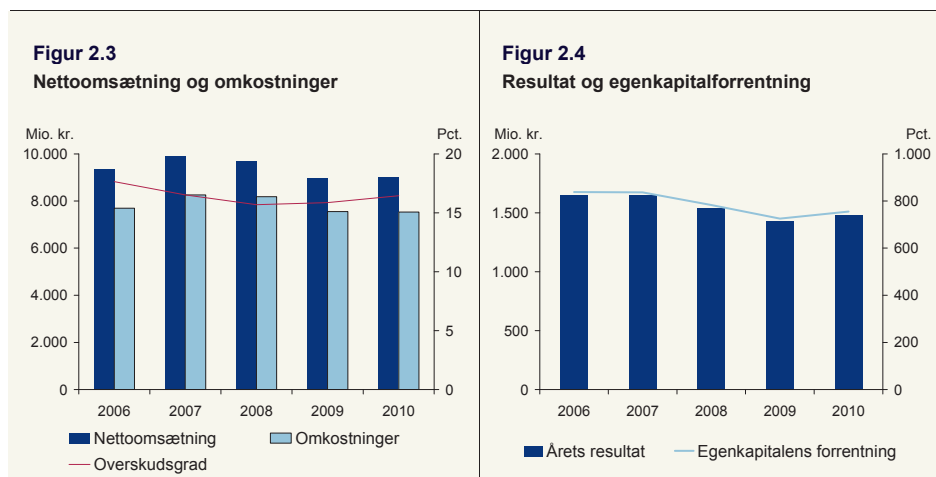
### 2.8.1 Selskabet

Danske Spil A/S udbyder spil i henhold til en bevilling udstedt af skatteministeren i medfør af Tips- og Lottoloven. Forretningsområderne omfatter talspil, sportsspil, skrabespil, spil på heste- og hundevæddeløb samt spilleautomater.

Koncernens spilleautomater drives gennem datterselskabet Danske Automat Spil A/S.

### 2.8.2 Resultater

Danske Spil koncernen omsatte i 2010 for godt 10,2 mia. kr., hvilket var 0,7 pct. mere end i 2009. Efter statsafgifter på ca. 1,2 mia. kr. udgjorde nettoomsætningen knap 9,0 mia. kr., *jf. figur 2.3.*



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

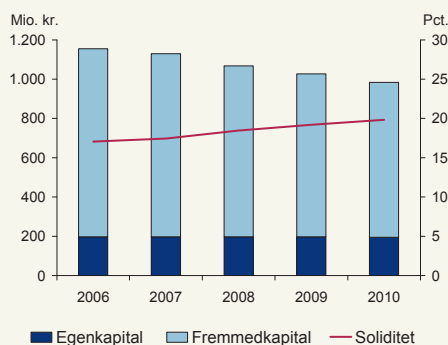
Stigningen i omsætningen skyldes øget salg i Danske Spil, herunder især lotto- og videnspilene. Denne stigning er dog delvist modsvaret af et fald i omsætningen fra Danske Automat Spil.

Koncernen udbetalte præmier for 6,1 mia. kr., mens forhandlerprovision mv. udgjorde 0,6 mia. kr. Tilbagebetalingsprocenten var i 2010 på 60,1 pct., hvilket var 0,7 pct. point lavere end i 2009.

Koncernens administrationsomkostninger udgjorde 0,7 mia. kr. i 2010. Det var en stigning på 2,3 pct. i forhold til året før. I denne post indgår blandt andet markedsføringsomkostninger, it-omkostninger og personaleomkostninger. Stigningen kan henføres til den igangværende omstrukturering af organisationen til den delvist liberaliserede spillelovgivning.

Årets resultat udgjorde 1,5 mia. kr., hvilket svarer til en fremgang på 3,6 pct. i forhold til året før, jf. figur 2.4. Eftersom hele overskuddet udloddes, herunder et årligt udbytte på 6 pct. af aktiekapitalen på 500.000 kr., er selskabets egenkapital stort set uændret i forhold til de foregående år, jf. figur 2.5. Givet statens ejerandel modtog staten 24.000 kr. i udbytte. Udlodningen går næsten fuldt ud til Danske Spils overskudsmodtagere, der i henhold til tips- og lotto- loven består af en lang række almennyttige organisationer, klubber og foreninger.

**Figur 2.5**  
**Kapitalstruktur**



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Koncernen forventer i 2011 spilleindtægter i niveauet 10,0-11,0 mia. kr. og et resultat på omkring 1,3-1,4 mia. kr.

### 2.8.3 Forretningsmæssig udvikling

Danske Spil's indtjening og overskud har gennem de seneste år været præget dels af de økonomiske konjunkturer, dels af den stadig stigende konkurrence på spillemarkedet på trods af selskabets monopol på udbud af visse spil, lotterier og væddemål.

En række enkeltstående begivenheder, VM i fodbold og en jackpot pulje i lotto, bidrog dog til, at Danske Spil opnåede øgede spilleindtægter i 2010.

Særligt sportsspilenes markedsposition er under konstant pres på grund af den øgede konkurrence fra de udenlandske spiludbydere, som også tilbyder en bred vifte af talspil, skræbespil og bingo.

Blandt andet i lyset af denne udvikling indgik regeringen den 4. februar 2010 en aftale med Socialdemokraterne, Dansk Folkeparti, Socialistisk Folkeparti, Det Radikale Venstre og Liberal Alliance vedrørende lovgivning om en reguleret, delvis liberalisering af det danske spillemarked.

Som udmøntning af denne aftale vedtog Folketinget i juni 2010 lov om Danske Spil A/S, lov om spil, lov om afgifter af spil, samt lov om udlodning af overskud fra lotteri samt heste- og hundevæddemål. Imidlertid indgav spilleautomatbranchen og et kasino i sommeren 2010 en klage til Europa-Kommissionen over at forskelle i afgiften ved spil på internet kasinoer henholdsvis fysiske kasinoer og spilleautomater udgjorde statsstøtte. Lovene er derfor endnu ikke trådt i kraft.



Samlet set skal lovene være med til at sikre den bedst mulige varetagelse af de almene hensyn, som ligger til grund for spillelovgivningen, herunder beskyttelse af lovlige spilleudbydere på det danske marked. Lovene er endvidere udtryk for en modernisering af den danske spillelovgivning.

Med lov om spil fastholdes et monopol på lotterier og væddemål på heste- og hundevæddeløb, mens sportsspil samt internetkasinospil, herunder internetpoker, liberaliseres. Med den delvise liberalisering kan andre udbydere end Danske Spil med en tilladelse også udbyde de liberaliserede spil mod betaling af afgift og gebyr til staten.

Det forventes, at den delvise, regulerede liberalisering af det danske spillemarked vil bidrage til at skabe ro på spillemarkedet og understøtte, at spil foregår under ordnede forhold. Endvidere ventes den delvise liberalisering at medvirke til, at Danske Spil i højere grad kan konkurrere på lige vilkår med øvrige spiludbydere inden for det liberaliserede marked, ligesom monopolområdet i højere grad vil kunne beskyttes.

Med lov om Danske Spil A/S er det hensigten at modernisere rammerne for statens varetagelse af ejerskabet for Danske Spil med henblik på at skabe en selskabsledelsesstruktur, der efterlever principperne for god selskabsledelse. Blandt andet følger det, at den nuværende bestyrelse udskiftes med en generalforsamlingsvalgt bestyrelse. Danmarks Idræts-Forbund og Danske Gymnastik- og Idrætsforeninger har dog, så længe de er aktionærer i Danske Spil A/S, ret til at indstille én kandidat hver til valg til bestyrelsen.

Danske Spil har i 2010 forberedt en omstrukturering af organisationen, så selskabet deles op i Danske Licens Spil A/S, som på linje med andre udbydere søger licens i den liberaliserede del af spillemarkedet, og Danske Lotteri Spil A/S, der udbyder spil, som fortsat ikke er konkurrenceudsatte. Hertil kommer det allerede udskilte Danske Automat Spil A/S. Danske Spil vil således ved ikrafttrædelsen være et holdingselskab, der ejer og sælger administrative og IT-mæssige ydelser til de tre datterselskaber.

Efter den delvise liberalisering vil overskuddet fra Danske Spils monopolspil blive udloddet til udlodningsmodtagerne sammen med udbyttet fra Det Danske Klasselotteri.

## 2.9 Det Danske Klasselotteri A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	100 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.klasselotteriet.dk	Formand	Per Chr. Møller
<b>Adresse</b>	Rådhuspladsen 2 1550 København V	Medlem	Henrik Cederholm
<b>Tlf.:</b>	33 14 09 00	Medlem *	Jette Hougaard
<b>Formål:</b>		Medlem *	Jytte Kofoed
Selskabets formål er at drive klasselotteri.		Medlem	Linda Nielsen
		<b>Adm. direktør</b>	Elisabeth Rask Jørgensen
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2005-06	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10
<b>Mio. kr.</b>					
Indtægter	495	557	612	668	674
Statsafgifter	30	33	37	40	40
Nettoomsætning	465	524	576	628	633
Driftsresultat (EBIT)	83	97	107	115	125
Årets resultat	64	78	90	100	104
Samlede aktiver	282	314	334	350	360
Egenkapital	145	160	173	183	189
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	18	18	19	18	20
Afkastningsgrad	29	33	33	34	35
Egenkapitalens forrentning	46	51	54	56	56
Soliditetsgrad	52	51	52	52	53
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	66	63	56	53	49

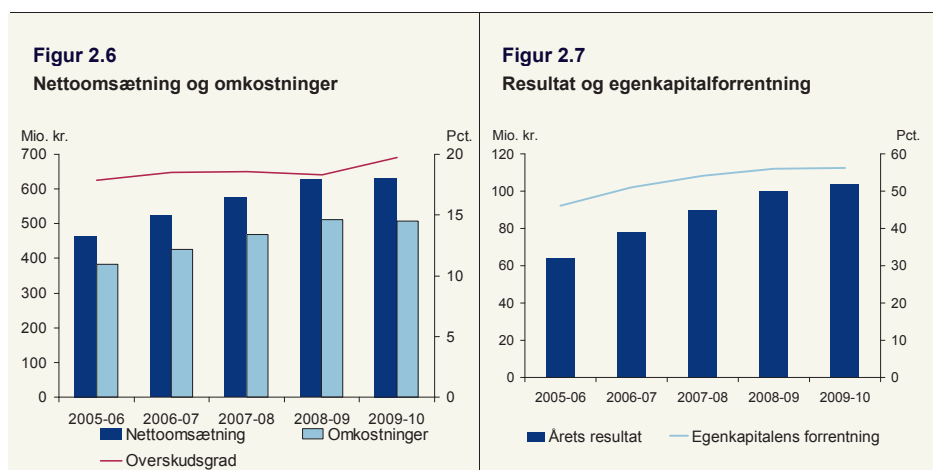
Anm.: Selskabet har i 2010 ændret regnskabspraksis, så salgs- og markedsføringsomkostninger indregnes med leveringen af ydelsen. Alle tallene i tabellen er opført efter ny praksis.

### 2.9.1 Selskabet

Det Danske Klasselotteri A/S udbyder klasselotteri efter bevilling fra skatteministeren.

### 2.9.2 Resultater

Det Danske Klasselotteri havde i regnskabsåret 2009-10 en nettoomsætning efter betaling af statsafgift på 633 mio. kr., hvilket i forhold til året før er en fremgang på 0,9 pct., *jf. figur 2.6*.

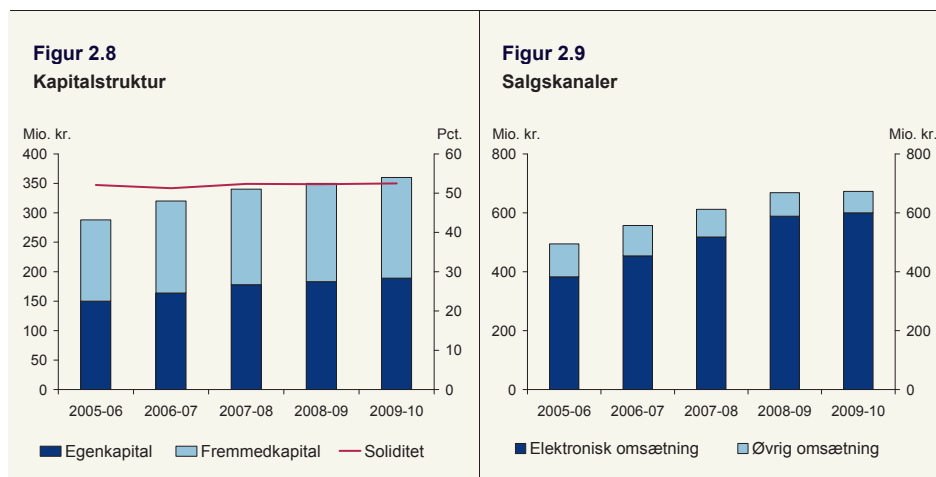


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Omkostningerne faldt med 0,9 pct. i forhold til året før, hvilket primært skyldtes et fald i forhandlerprovision som følge af selskabets gradvise omlægning af "fysisk" solgte lodder til "elektronisk" solgte lodder.

Selskabet fik et resultat efter skat på 104 mio. kr. Sammenholdt med det foregående regnskabsår var det en fremgang på 4,8 pct., *jf. figur 2.7*. Selskabet betalte 104 mio. kr. i udbytte svarende til 99,7 pct. af årets resultat.

Selskabets egenkapital voksede i regnskabsåret 2009-10 med 3,5 pct., og soliditetsgraden steg ligeledes med 0,4 procentpoint til 53 pct., *jf. figur 2.8*.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabet forventer et resultat før skat på 130-135 mio. kr. for regnskabsåret 2010-11, dvs. på niveau med resultatet i regnskabsåret 2009-10.

### 2.9.3 Forretningsmæssig udvikling

Selskabet har trods den generelt øgede konkurrence på spillemarkedet oplevet en stigning i efterspørgslen efter lodsedler. Samtidig har selskabet kunnet reducere omkostningerne som følge af en større andel af elektroniske lodder og en faldende andel solgt gennem forhandlere, jf. figur 2.9.

Som følge af den nye lov om udlodning af overskud fra lotteri samt heste- og hundevæddemål vil udbyttet fra Det Danske Klasselotteri indgå i fastsættelsen af udlodningen til modtagerne af de fremtidige spilleindtægter frem for som i dag at tilgå statskassen. Loven vil dog kun vedrøre anvendelsen af udbyttet fra Det Danske Klasselotteri. Organisatorisk og selskabsledelsesmæssigt indebærer den samlede lovpakke om en delvis, reguleret liberalisering af spillemarkedet således ikke ændringer for selskabet.

## 2.10 DONG Energy A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	76 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.dongenergy.com	Formand	Fritz H. Schur
<b>Adresse</b>	Kraftværksvej 53 Skærbæk 7000 Fredericia	Næstformand	Lars Nørby Johansen
<b>Tlf.:</b>	99 55 11 11	Medlem *	Hanne Sten Andersen
<b>Formål:</b>		Medlem	Jakob Brogaard
Selskabets formål er at drive virksomhed inden for energisektoren og dermed beslægtede formål		Medlem *	Benny Gøbel
		Medlem	Jørn P. Jensen
		Medlem	Jens Kampmann
		Medlem *	Jette Koed Madsen
		Medlem	Poul Arne Nielsen
		Medlem	Lars Rebién Sørensen
		Medlem *	Jens Nybo Stilling Sørensen
		Medlem	Mogens Vinther
		<b>Adm. direktør</b>	Anders Eldrup
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	36.564	41.625	60.777	49.262	54.598
Driftsresultat (EBIT)	5.691	4.783	8.004	3.757	8.074
Årets resultat	5.039	3.259	4.815	1.138	4.464
Samlede aktiver	99.255	89.710	106.085	120.552	137.339
Egenkapital <sup>1</sup>	34.302	34.123	38.102	36.720	43.220
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	16	11	13	8	15
Afkastningsgrad	8	5	8	3	6
Egenkapitalens forrentning <sup>1)</sup>	19	10	13	3	11
Soliditetsgrad <sup>1</sup>	35	38	36	30	31
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	4.412	5.042	5.644	5865	5874
Oliepris (kr. pr. tønde) <sup>2)</sup>	387	395	495	335	450

1) Der er korrigeret for hybridkapital, således at hybridkapital behandles som gæld.

2) Omregnet til DKK ved den gennemsnitlige dollarkurs i 2010.

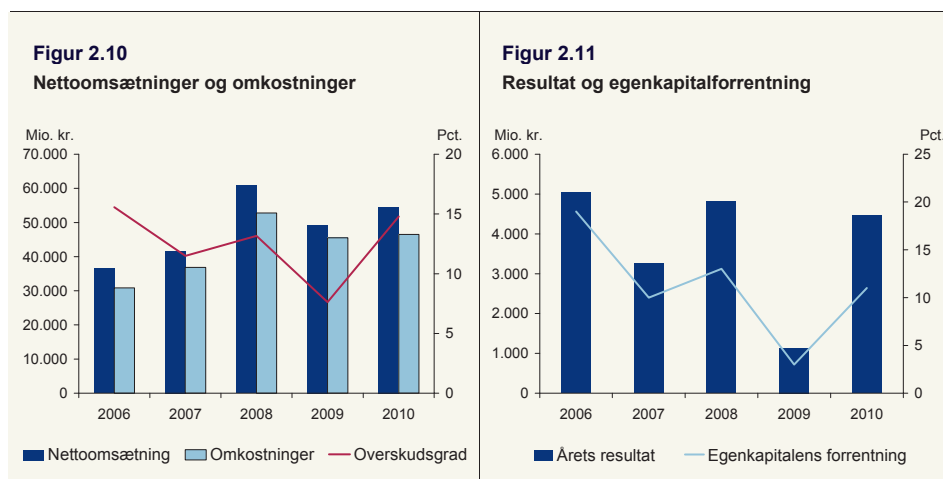
### 2.10.1 Selskabet

DONG Energy A/S er en energivirksomhed. De primære forretningsområder er efterforskning og produktion af olie og naturgas, elproduktion, transport mv. af el og naturgas samt handel med energiprodukter. Aktiviteterne udøves i Danmark og det øvrige Nordeuropa.

Statens ejerandel i DONG Energy A/S udgør i dag 76,5 pct. De øvrige aktier er ejet af tidligere aktionærer i henholdsvis det daværende Energi E2 A/S og det daværende Elsam A/S.

### 2.10.2 Resultater

DONG Energy omsatte i 2010 for 54,6 mia. kr., hvilket er en stigning på 11 pct. i forhold til 2009, jf. figur 2.10. Stigningen skyldes højere energipriser, højere elproduktion samt et større gassalg. Stigningen i nettoomsætningen blev fulgt af en mindre stigning i produktionsomkostningerne på knap 3 pct.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Resultatet efter skat steg fra 1,1 mia. kr. i 2009 til 4,5 mia. kr. i 2010, svarende til en stigning på ca. 300 pct., jf. figur 2.11. Resultatet i 2010 kan henføres til indtjening fra nye og udvidede aktiviteter, højere energipriser samt et salg af ejerandele i blandt andet norske vandkraftværker og et svensk gastransmissionselskab.

Den positive udvikling i 2010 i forhold til 2009 skal ses i lyset af den finansielle krise, der markant reducerede efterspørgslen efter både olie, el og gas i 2009. Den øgede efterspørgsel samt en forventning om højere økonomisk vækst førte til højere energipriser i 2010. 2010 var endvidere kendetegnet ved koldt vejr i både 1. kvartal og 4. kvartal, hvilket påvirkede både efterspørgsel og priser på el og gas positivt.

DONG Energy oplevede i 2010 fremgang inden for alle forretningsområder i såvel nettoomsætning som resultat af primær drift, jf. tabel 2.1.

Forretningsområdet Energy Markets udgjorde i 2010 den største del af nettoomsætningen, efterfulgt af Sales & Distribution. Exploration & Production samt Energy Markets havde de største bidrag til resultatet af primær drift.

Det forbedrede resultat i Exploration & Production skyldes primært højere gas- og oliepriser. I Energy Markets kan resultatet henføres til, at resultatet i 2009 blev negativt påvirket af dyre gaskøb foranlediget af høje oliepriser i 2008. Forretningsområdet Renewables oplevede i 2010 også et forbedret resultat, hvilket skyldes en højere omsætning, der delvist blev modsvaret af højere omkostninger som følge af den øgede aktivitet.

**Tabel 2.1**  
Segmentopdelt regnskab<sup>1)</sup>

Mio. kr.	Nettoomsætning		Resultat af primær drift	
	2009	2010	2009	2010
Exploration & Production	6.579	8.224	2.040	3.062
Renewables	1.676	2.947	266	955
Generation	10.818	11.330	-786	194
Energy Markets	28.201	31.764	1.504	2.642
Sales & Distribution	13.386	14.185	594	1.056
<b>I alt</b>	<b>60.660</b>	<b>68.450</b>	<b>3.618</b>	<b>7.909</b>

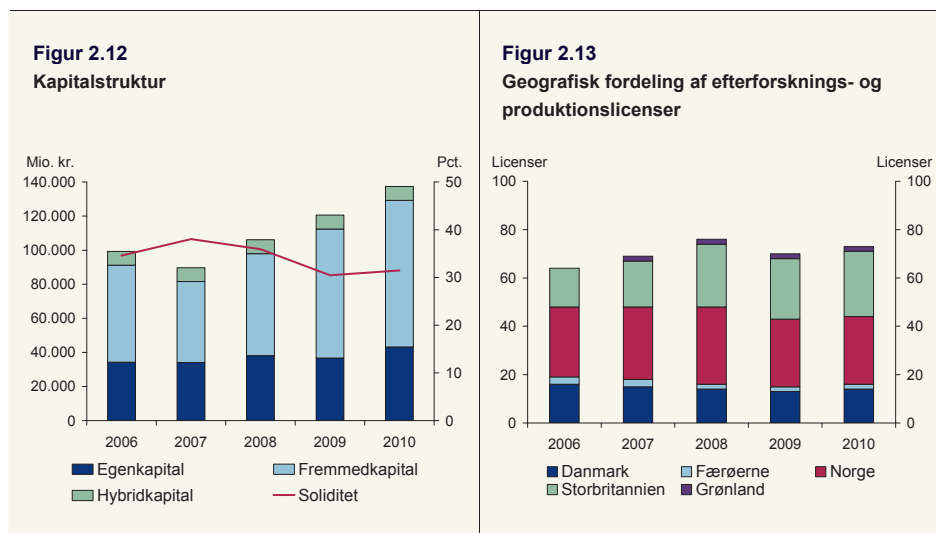
1) Udover de rapporterede segmenter indgår også ”andre aktiviteter” og ”elimineringer”, hvorfor beløbet adskiller sig fra resultatopgørelsen.

I 2010 blev der investeret for 15,7 mia. kr. i nye aktiviteter, udvidelser samt effektivisering og fornyelse af eksisterende anlæg. Samtidig blev der gennemført salg af aktiver, virksomheder og minoritetsandele for 7,1 mia. kr.

Ved udgangen af 2010 var den samlede balancesum 137,3 mia. kr. mod 120,6 mia. kr. i 2009. Stigningen på 16,8 mia. kr. skyldes investeringer samt en større beholdning af værdipapirer, der primært skyldes placering af provenuet fra optagelse af lån i 2010.

Egenkapitalen steg med 6,5 mia. kr. til 43,2 mia. kr. i 2010, *jf. figur 2.12*. Stigningen skyldes primært årets positive resultat og kapitalindsud fra minoritetsaktionærer vedrørende Walney havmølleparken, delvist opvejet af udbetalte udbytter og renter til ejerne af hybridkapital.

Selskabets soliditet var – eksklusiv hybridkapital – opgjort til ca. 31,5 pct. i 2010 mod 30,5 pct. i 2009. Selskabets finansielle gearing, opgjort som nettorentebærende gæld i forhold til egenkapitalen, faldt i 2010 fra 60 pct. i 2009 til 43 pct. i 2010. Den rentebærende nettogæld faldt således med 4,8 mia. kr. til 22,1 mia. kr. ved udgangen af 2010. Faldet kan henføres til pengestrømme fra driftsaktiviteter, som var større end pengetrækket fra nettoinvesteringer, udbyttebetalinger og betaling af renter til ejerne af hybridkapital.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Der blev for regnskabsåret 2010 udbetalt 52 pct. af årets resultat i udbytte, hvilket svarer til 2,2 mia. kr. Heraf tilfaldt 1,7 mia. kr. staten.

I 2011 forventer DONG Energy et koncernresultat på niveau med resultatet i 2010. Forventningen afhænger blandt andet af forhold relateret til nye aktiviteter, markedspriser og prissikringer. Nye og udvidede aktiviteter forventes at påvirke resultatet positivt, mens der forventes en reduceret indtjening i forretningsområdet Energy Markets.

### 2.10.3 Forretningsmæssig udvikling

DONG Energys forretningsmodel bygger på, at koncernen medvirker i hele den kæde, der sikrer brugernes daglige forsyning af el, varme og naturgas. Selskabets aktiviteter er fokuseret i Nordeuropa.

DONG Energy har en målsætning om, at fordoble indtjeningen frem til 2015 i forhold til 2009. Strategien indebærer en fortsat øget produktion af naturgas og olie i Danmark, Norge og på havet mellem Shetlandsøerne og Færøerne samt en forøgelse af vindaktiviteterne i både Danmark og i udlandet.

To af DONG Energys fem forretningsområder, Exploration & Production og Renewables, forventes dermed at skulle stå for væksten i selskabet i de kommende år. De tre andre områder, Generation, Energy Markets og Sales & Distribution, skal primært fokusere på effektivitet i driften.

Størstedelen af selskabets vindkraft i drift findes i dag i Danmark, hvor Renewables i de kommende år blandt andet har fokus på opførelsen af en havmøllepark på Anholt. Havmølleparken planlægges at stå færdig i 2013 og bliver Danmarks største med en samlet kapacitet på



400 MW. DONG Energy har i 2011 frasolgt halvdelen af Anholt vindmøllepark for ca. 6 mia. kr. til PensionDanmark og PKA.

En stigende mængde af selskabets offshore vindaktiviteter vil fremover ligge i udlandet, hvor Renewables er i gang med at opføre vindparkerne Walney 1-2, London Array og Lincs i Storbritannien. Herudover har DONG Energy i begyndelsen af 2011 besluttet at opføre havmølleparken Borkum Riffgrund 1 i den tyske del af Nordsøen. Opførelsen forventes påbegyndt i 2013 og i drift fra 2014.

Selskabets strategi indebærer udover en forøgelse af vindaktiviteter også en udbygning af markedspositionerne inden for efterforskning og produktion af olie og gas, som i 2010 er koncernens største forretningsområde målt på indtjening. Ved udgangen af 2010 havde DONG Energy i alt 73 licenser i Nordeuropa, hvoraf 13 er produktionslicenser, 11 er under udbygning, mens 49 er efterforsknings- og vurderingslicenser, *jf. figur 2.13*.

DONG Energys målsætning er at opnå en solid vækst i produktionen af olie og gas og samtidig styrke den langsigtede portefølje af projekter for at fastholde værdiskabelsen på langt sigt. Samtidig er det en målsætning, at 30 pct. af koncernens salg af gas skal være egenproduceret.

Frem til 2020 vil DONG Energy halvere CO<sub>2</sub>-udledningen pr. produceret enhed i forhold til 2006. På længere sigt er det inden 2040 målet at reducere udledningen med 85 pct. Fra 2009 til 2010 er CO<sub>2</sub>-udledningen pr. produceret enhed reduceret med knap 9 pct.

Udover øgede vindaktiviteter medvirker termisk produktion også til reduktionen i CO<sub>2</sub>-udledningen. Det sker dels ved at kulfyrede kraftværker ombygges til biomasse, dels ved at den kulfyrede kraftværkskapacitet reduceres. Udfasning af kulfyrede blokke i Danmark fra ti til fem har allerede reduceret anvendelsen af kul fra 6 mio. tons i 2006 til 4 mio. tons i 2010. Ved fortsat udfasning og den forventede konvertering af kulfyrede blokke til biomasse forventes kulforbruget at blive reduceret med yderligere 2 mio. tons ved udgangen af 2014.

Med den fortsatte udbygning af vindkapacitet og konvertering fra kul til biomasse forventer DONG Energy en ændring i sammensætningen af kapaciteten til produktion af el. Den CO<sub>2</sub>-frie og CO<sub>2</sub>-neutrale andel af kapaciteten forventes således at stige til 53 pct. i 2014 fra 31 pct. i 2010.

Et bredt flertal i Folketinget indgik politisk aftale den 7. oktober 2004 om vilkårene for salg af aktier i selskabet. Regeringen tog på den baggrund skridt til at forberede en børsnotering af selskabet. Børsnoteringen, der var planlagt til at finde sted i januar/februar 2008, er stillet i bero på grund af usikkerheden på de finansielle markeder.

## 2.11 DSB

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	100 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.dsb.dk	Formand	Peter Schütze
<b>Adresse</b>	DSB Sølvgade 40 1349 København K	Næstformand	Annette Sadolin
<b>Tlf.:</b>	70 13 14 15	Medlem	Lars Andersen
<b>Formål:</b>	Virksomhedens formål er at drive jernbanevirksomhed i medfør af lov om jernbane samt anden virksomhed, som ligger i naturlig forlængelse heraf.	Medlem *	Andreas Peter S. Hasle
		Medlem	Lotte Littau Kjærgaard
		Medlem *	Hans C. Kirketerp-Møller
		Medlem	Lilian Merete Mogensen
		Medlem *	Preben Steenholdt Pedersen
		Medlem	Jens Iwer Petersen
		<b>Konst. adm. direktør</b>	Klaus Pedersen
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	9.818	9.818	9.846	9.867	10.076
Driftsresultat (EBIT)	1.381	1.300	1.286	848	-101
Årets resultat efter skat	726	767	558	341	-574
Samlede aktiver	24.645	24.778	24.530	25.707	25.776
Egenkapital	7.771	7.898	7.343	7.348	6.613
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	14	13	13	9	-1
Afkastningsgrad	6	5	5	3	-1
Egenkapitalens forrentning	9	10	7	5	-8
Soliditetsgrad	32	32	30	29	26
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	9.207	9.196	9.229	9.308	9.449
Passagerindt. (mio. kr.)	4.264	4.391	4.541	4.223	4.329
Kontraktbetalinger (mio. kr.)	4.342	4.247	4.130	4.453	4.550
Kontraktbetalinger som andel af passagerindt. (pct.)	102	97	91	105	105
Tog-kilometer (1.000)	58.375	56.730	58.777	70.013	74.140

### 2.11.1 Virksomheden

DSB er en selvstændig offentlig virksomhed under Transportministeriet.

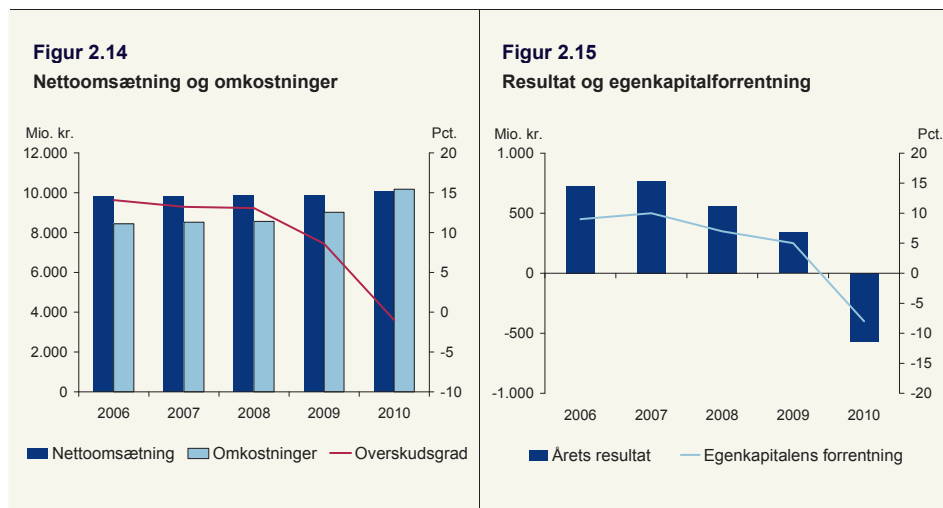
DSB's forretningsområde er persontransport på skinner samt anden virksomhed, der ligger i naturlig forlængelse heraf i Danmark og på udenlandske markeder. Trafikken i Danmark køres som offentlig servicetrafik på forhandlet kontrakt for den danske stat og som udbudt trafik.

Størstedelen af trafikken foregår under de forhandlede 10-årige kontrakter, som DSB indgik i marts 2004 med Transportministeriet for perioden 2005-14 om levering af personbefordring på fjern- og regionaltogtrafikken samt S-togtrafikken.

### 2.11.2 Resultater

DSB havde i 2010 en nettoomsætning på 10,1 mia. kr., hvilket er en stigning på 2,1 pct. sammenlignet med 2009, jf. figur 2.14. Sammenlignet med 2009 er både passagerindtægterne og trafikkontraktbetalingen steget med henholdsvis 2,5 pct. og 2,2 pct. Stigningen i passagerindtægterne skyldes primært vækst i antallet af kunder. I modsat retning trækker en lavere gennemsnitlig billetpris i Fjern- og Regionaltog, hvilket blandt andet skyldes et stigende salg af rabatterede produkter.

Stigningen i indtægterne fra trafikkontrakter skyldes primært aktivitetsudvidelser i Sydsverige samt erhvervelsen af det tyske operatørselskab VIAS. I modsat retning trækker de forudsætninger om effektiviseringer i virksomheden, som er indarbejdet i de med den danske stat indgåede trafikkontrakter.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

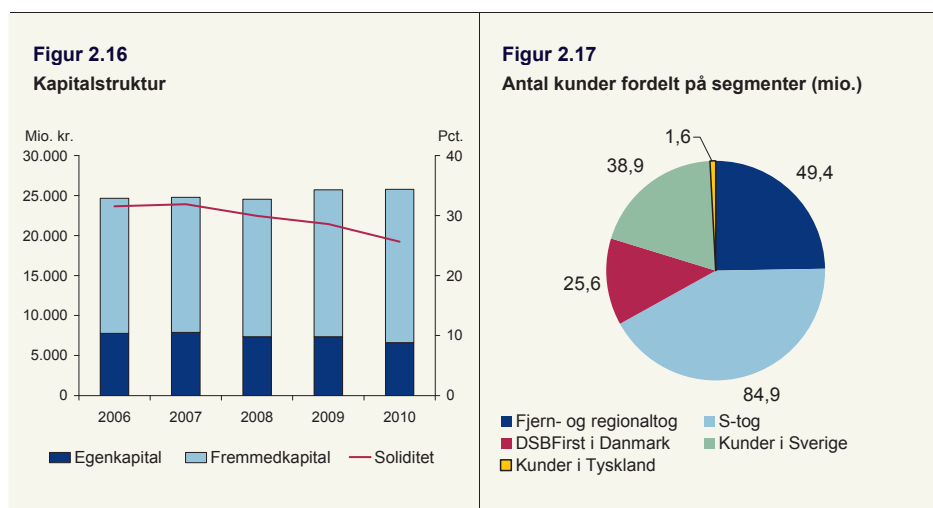
De samlede omkostninger steg i 2010 med 13,5 pct. til 9,9 mia. kr. Stigningen i omkostningerne kan hovedsageligt henføres til, at der er foretaget nedskrivninger af materielle anlægsaktiver og tilgodehavender samt indregnet hensatte forpligtelser til estimerede fremtidige tab på trafikkontrakter samt eventuelle tilbagebetalingskrav i forbindelse med statsstøtte relateret

til DSBFirst Øresund. Samlet set udgør disse poster en omkostning på i alt godt 0,7 mia. kr. før skat.

Herudover kan omkostningsstigningen henføres til en stigning i blandt andet personaleomkostninger.

Resultat efter skat i 2010 var et underskud på knap 0,6 mia. kr., hvilket svarer til et fald på godt 0,9 mia. kr. i forhold til 2009, *jf. figur 2.15*. Resultatnedgangen skyldes primært nedskrivninger og hensættelser relateret til DSBFirst Øresund.

Soliditetsgraden for selskabet lå for 2010 på 26 pct. i forhold til 29 pct. året før, *jf. figur 2.16*. Faldet i soliditeten skyldes primært udviklingen i egenkapitalen som følge af det regnskabsmæssige tab vedrørende DSBFirst Øresund.



Anm.: I figur 2.17. er der ikke korrigeret for kunder, som kører på tværs af landegrænser. Efter korrektion herfor bliver det samlede antal kunder 190 mio.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

DSB udbetalte for regnskabsåret 2010 et udbytte på 300 mio. kr.

Resultat før skat forventes i 2011 at blive i størrelsesordenen 300 mio. kr., eksklusiv omkostninger til eventuelle restruktureringer og eventuel regulering af hensættelse til tab vedrørende DSBFirst Øresund.

### 2.11.3 Forretningsmæssig udvikling

DSB's samlede antal kunder steg i 2010 med 6 pct. sammenlignet med 2009 til i alt 190 mio. kunder, *jf. figur 2.17*. Stigningen skyldes flere kunder i fjern- og regionaltogstrafikken samt erhvervelsen af det tyske operatørselskab VIAS og de nye svenske operationer. På det danske marked steg antallet af kunder med 5 pct.

For fjern- og regionaltogstrafikken forventes i 2011 en stigning i produktionsomfanget sammenlignet med 2010. Denne produktionsstigning skyldes primært udvidelse af Nonstop Lyn (København-Århus) samt hurtigere morgentog mellem Sønderborg og København. På S-togsnettet er produktionsomfanget i 2011 lidt større end niveauet i 2010, hvilket hovedsagelig skyldes de omfattende sporarbejder i 2010 samt flere S-tog på udvalgte søndage.

DSB har i de senere år endvidere gennemført en række tiltag, som skal sikre, at køreplanen bliver overholdt. Blandt andet er der i 2010 etableret en rettidighedsorganisation i samarbejde med Banedanmark, der skal forbedre rammerne for at forbedre præcisionen.

For fjern- og regionaltog var antallet af forsinkelser 10,3 pct. i 2010, hvilket er en forbedring på 0,9 pct. point i forhold til 2009 på trods af det ekstraordinært hårde vintervejr i både starten og slutningen af året. Antallet af forsinkelser overstiger imidlertid kravet i trafikkontrakten.

For S-tog var antallet af forsinkelser 6,0 pct. i 2010 sammenlignet med 4,3 pct. i 2009. Stigningen i antallet af forsinkelser skyldes blandt andet den hårde vinter først og sidst på året. Endvidere var driften sommeren igennem præget af de omfattende sporarbejder på Nordbanen. Til trods herfor levede S-tog op til kravet i trafikkontrakten.

DSBFirst, som er ejet af DSB og det skotske First Group plc, overtog driften af Øresundstrafikken i januar 2009.

DSBFirst Øresund er i en alvorlig økonomisk situation, idet forretningsrådets udvikling i 2010 ikke har levet op til det forventede med driftsunderskud til følge. Det er nu konstateret at denne udvikling er fortsat med driftsunderskud i de første måneder af 2011, og det forventes, at DSBFirst Øresund vil realisere et større driftsunderskud i 2011.

DSB's ledelse har derfor igangsat en tilbundsgående analyse af DSBFirst Øresunds økonomi og en revision af forretningsplanen. Der foregår herudover en række juridiske og økonomiske undersøgelser af forhold relateret til DSBFirst Øresund.

På baggrund af blandt andet udtalelser fra Kammeradvokaten har DSB foretaget en revurdering af værdiansættelsen af de enkelte selskaber i forretningsområdet DSBFirst Øresund. Dette har resulteret i, at der er foretaget nedskrivninger af materielle anlægsaktiver og tilgodehavender m.v. samt indregnet hensatte forpligtelser til estimerede fremtidige tab på trafikkontrakter m.v. samt eventuelle tilbagebetalingskrav i forbindelse med statsstøtte. Den samlede resultatpåvirkning relateret til DSBFirst Øresund af disse forhold udgør en omkostning på i alt 725 mio. kr. før skat, hvoraf 194 mio. kr. påvirker resultat før af- og nedskrivninger i DSBFirst Øresund. Der er væsentlig regnskabsmæssig usikkerhed vedrørende de indregnede nedskrivninger og hensættelser, herunder særligt tilbagebetalingskrav vedrørende statsstøtte samt tabsgivende trafikkontrakter mv. Opgørelsen på i alt 725 mio. kr. kan således vise sig at afvige markant i både positiv og negativ retning, hvilket også fremgår af revisorernes forbehold i påtegningerne af DSB's årsrapport 2010.

## 2.12 Energinet.dk

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	100 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.energinet.dk	Formand	Niels Fog
<b>Adresse</b>	Tonne Kjærsvej 65 7000 Fredericia	Medlem	Birgitte Kiær Ahring
<b>Tlf.:</b>	70 10 22 44	Medlem	Anne Broeng
<b>Formål:</b>	Virksomhedens formål er at opretholde og udbygge den danske infrastruktur på el- og gasområdet og derved sikre forsyningsikkerheden. Selskabet skal desuden overvåge og skabe vilkår for konkurrencen på energimarkedene.	Medlem	Erik Dahl
		Medlem *	Carl Erik Madsen
		Medlem	Poul Erik Morthorst
		Medlem	Peter Møllgaard
		Medlem *	Christoffer Nicolaj Rasch
		Medlem *	Berit Schilling
		Medlem	Hanne Søndergaard
		Medlem	Per Sørensen
		<b>Adm. direktør</b>	Peder Østermark Andreasen
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	3.983	4.158	4.966	4.815	4.714
Driftsresultat (EBIT)	468	802	500	861	742
Årets resultat	422	611	112	456	347
Samlede aktiver	14.086	18.873	19.636	19.629	20.074
Egenkapital	4.219	4.830	4.919	5.396	5.567
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	12	19	10	18	16
Afkastningsgrad	3	4	3	4	4
Egenkapitalens forrentning <sup>1)</sup>	10	13	2	9	6
Soliditetsgrad	30	26	25	27	28
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	467	481	492	520	544

1) Energinet.dk's egenkapital forrentes med en af Energitilsynet fastsat rente. Satsen for 2010 udgør 3,8 pct.

### 2.12.1 Virksomheden

Energinet.dk er en selvstændig offentlig virksomhed under Klima- og Energiministeriet.

Energinet.dk's hovedopgaver er at opretholde den kort- og langsigtede forsyningssikkerhed på el- og naturgasområdet, at udbygge den overordnede danske energiinfrastruktur, at skabe objektive og gennemsigtige betingelser for konkurrence på energimarkederne og endelig at overvåge konkurrencen. Endvidere har virksomheden til opgave at støtte udviklingen af miljøvenlig energiproduktion og administrere PSO-systemet på vegne af staten.

Energinet.dk ejer det overordnede el- og naturgastransmissionsnet, inklusiv andele i de elektriske forbindelser til udlandet, og er medejer af blandt andet elbørsen Nord Pool Spot AS, gasbørsen Nord Pool Gas og markedskoblingselskabet European Market coupling Company. Endvidere udøver Energinet.dk statens forkøbsret og -pligt i forhold til 132/150 kV eltransmissionsnettet i henhold til elforsyningsloven § 35. Energinet.dk ejer desuden det regionale 132 kV-net i Nordsjælland samt Danmarks største naturgaslager i Ll. Torup.

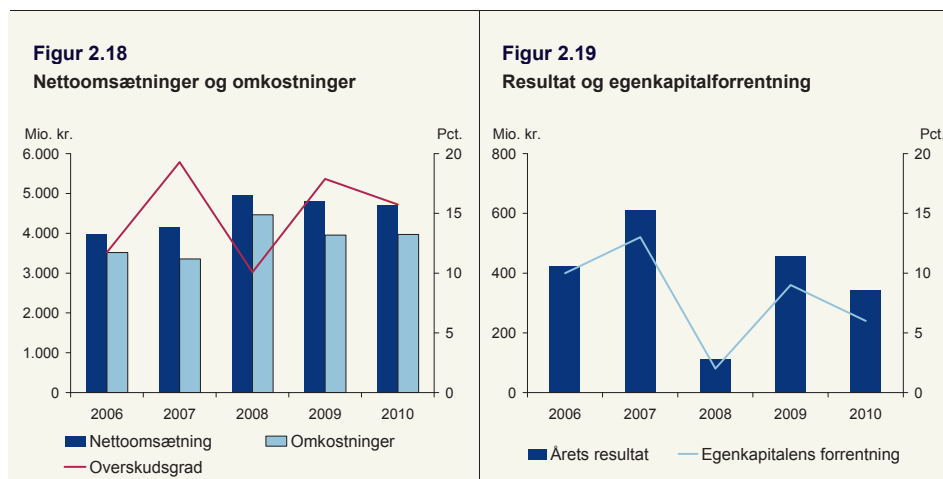
### 2.12.2 Resultater

Energinet.dk's økonomi er baseret på et hvile-i-sig-selv princip, idet selskabet i tariffene alene kan indregne økonomiske omkostninger ved effektiv drift tillagt en forrentning af grundkapital, som udmeldes kvartårligt af Energitilsynet. De kommercielle aktiviteter, som Energinet.dk i henhold til lovgivningen udøver i tilknytning til Energinet.dk's hovedaktiviteter, udøves gennem datterselskabet Energinet.dk Associated Activities A/S. Disse aktiviteter omfatter blandt andet udlejning af fibernet samt rådgivning i udlandet inden for Energinet.dk's ekspertise som systemansvarlig virksomhed. Herudover har Energinet.dk mulighed for at skabe overskud via kommercielle aktiviteter knyttet til naturgaslageret i Ll. Torup. Energinet.dk kan ikke udbetale udbytte til staten, hvorfor overskud over det tilladte skal anvendes til nedsættelse af de relevante tariffer i efterfølgende år.

Energinet.dk havde i 2010 en samlet bruttoomsætning på 8,3 mia. kr., hvilket er et fald på 900 mio. kr. eller 9,6 pct. i forhold til 2009. Nettoomsætning udgjorde i 2010 4,7 mia. kr. mod 4,8 mia. kr. i 2009, *jf. figur 2.18*.

Forskellen mellem brutto- og nettoomsætningen er de tilskud til miljøvenlig produktion mv., som Energinet.dk ifølge lovgivningen er forpligtet til at yde, og som dækkes gennem den særlige PSO-tarif, der opkræves hos elforbrugerne. Faldet kan primært henføres til lavere tarifindtægter særligt i PSO-segmentet (el), men også i Net-segmentet (el)

I 2010 faldt selskabets omkostninger til tilskud til miljøvenlig produktion med 18 pct. til 3,6 mia. kr. Faldet skyldes overvejende, at markedsprisen på el startede og sluttede i niveauer over normalen i 2010 på grund af meget lave temperaturer i årets første og sidste måneder.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Årets resultat efter skat var på 347 mio. kr. mod 456 mio. kr. i 2009, svarende til et fald på 24 pct., jf. figur 2.19. Faldet skyldes hovedsageligt faldet i nettoomsætningen.

Egenkapitalen udgjorde 5,6 mia. kr. ved udgangen af 2010, hvilket er en stigning på 3 pct. i forhold til 2009. Soliditeten steg fra 27 pct. i 2009 til 28 pct. i 2010.

Energinet.dk forventer et resultat for 2011 på ca. 400 mio. kr. efter skat. Overskuddet skal dække en forventet konsolidering af grundkapitalen på ca. 75 mio. kr. og en samlet overdækning på 475 mio. kr. Derudover er der modregnet en regulering af udskudt skat på ca. 150 mio. kr.

### 2.12.3 Forretningsmæssig udvikling

Energinet.dk har i 2010 foretaget investeringer i el- og gastransmissionsanlæg for 1 mia. kr.

I september 2010 blev en elektrisk forbindelse under Storebælt, som skal forbinde elsystemerne i Øst- og Vestdanmark, med en kapacitet på 600 MW indviet. Forbindelsen vil skabe større konkurrence på elmarkedet, give mere ensartede elspotpriser i Øst- og Vestdanmark og reducere omkostningerne til elproduktion, idet kablet gør det muligt at producere strømmen, hvor den er billigst. Projektet, der gik i gang i foråret 2008, har kostet 1,3 mia. kr.

I januar 2011 fik Energinet.dk tilladelse til at bygge en 400 kV-ledning mellem Kassø og Tjele med plads til to ledningssystemer på master i nyt design. Baggrunden for den nye forbindelse er, at der med den planlagte vindkraftudbygning bliver behov for yderligere transmissionskapacitet både inden for landets grænser, men også på tværs af grænser. Ombygningen forventes afsluttet i 2014 og er budgetteret til 2,7 mia. kr.

Herudover har Energinet.dk og det norske Ståttnett i oktober 2010 indhentet alle nødvendige tilladelser til investering i en ny jævnstrømsforbindelse, Skagerak 4, mellem Danmark og Norge med en kapacitet på 700 MW. Forbindelsen forventes at medvirke til en bedre udnyt-



telse af vindenergien i takt med udbygningen af vindkraften i Danmark og vil samtidig styrke forsyningssikkerheden og konkurrencen på elmarkederne. Kablet forventes i drift i 2014.

Endelig er Energinet.dk i gang med at forberede ilandføringsanlæg til havvindmølleparken ved Anholt, der vil have en kapacitet på 400 MW. Anlægsarbejdet, der er igangsat i foråret 2011 og skal være færdigt i sommeren 2012, er budgetteret til 1,3 mia. kr. Desuden har Energinet.dk sammen med tyske samarbejdspartnere udarbejdet forundersøgelser til et havbaseret elnet ved Kriegers Flak i Østersøen, som på én gang forbinder landenes elnet og forbinder havmøller med elnettene på land, og Energinet.dk undersøger desuden muligheden for anlæg af et 700 MW kabel i Nordsøen til Holland i samarbejde med den hollandske TSO TenneT.

For så vidt angår gastransmissionsnettet, udbygges forbindelsen til Tyskland. Dels etableres der en kompressorstation i Egtved, som åbner for import af naturgas fra Tyskland og dermed grundlag for en yderligere harmonisering af markederne, dels forstærkes rørledningen fra El-lund til Egtved. Projekterne, der samlet er budgetteret til 1,7 mia. kr., ventes færdige i 2014.

Alt i alt forventer selskabet frem mod 2020 at skulle investere ca. 25 mia. kr. i udbygninger og renoveringer af el- og gastransmissionsnettene for at kunne imødekomme de store udfordringer på el- og gasområdet, fordelt med ca. 23 mia. kr. til elnettet og ca. 2 mia. kr. til gasnettet.

## 2.13 Finansiell Stabilitet A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	100 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.finansiellstabilitet.dk	Formand	Henning Kruse Petersen
<b>Adresse</b>	Amaliegade 3-5, 5. sal 1256 København K	Næstformand	Jakob Brogaard
<b>Tlf.:</b>	70 27 87 47	Medlem	Annette Eberhard
<b>Formål:</b>		Medlem	Flemming Hansen
Selskabets formål er at medvirke til sikring af finansiell stabilitet i Danmark, herunder at afvikle nødlidende pengeinstitutter, der vælger at lade sig afvikle gennem Finansiell Stabilitet.		Medlem	Christian Kjøbye
		Medlem	Birgitte Nielsen
		Medlem	Visti Nielsen
		<b>Adm. direktør</b>	Henrik Bjerre-Nielsen

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009 <sup>1)</sup>	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Provision, renteindtægter mv. <sup>2)</sup>	-	-	-	10.241	6.286
Omkostninger	-	-	-	966	934
Nedskrivninger, tab, tilgodehavender mv. <sup>3)</sup>	-	-	-	24.513	13.245
Periodens resultat	-	-	-	9.504	5.084
Samlede aktiver	-	-	-	49.915	64.649
Egenkapital	-	-	-	9.505	14.589
Lån via statens genudlånsordning	-	-	-	29.920	25.981
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	-	-	-	848	619

1) 31. oktober 2008 til 31. december 2009.

2) Provisionsindtægter fra Det Private Beredskab og nettorente- og gebyrindtægter mv.

3) Nedskrivninger på udlån og garantier, tab ved overtagelse af dattervirksomheder, tilgodehavende vedrørende tabskaution fra Det Private Beredskab og tabsgaranti vedrørende Roskilde Bank.

### 2.13.1 Selskabet

Finansiel Stabilitet A/S blev stiftet i oktober 2008 som led i en aftale mellem den danske stat og den finansielle sektor i Danmark (Det Private Beredskab) om sikring af finansiel stabilitet i Danmark. Aftalen blev indgået som følge af den internationale finansielle krise og dens effekt på den finansielle sektor.

Selskabet skulle frem til 30. september 2010 sikre og dække krav fra indskydere og andre simple kreditorer i pengeinstitutter, som var med i Det Private Beredskab, og frem til 31. december 2010 yde individuelle statsgarantier til penge- og realkreditinstitutter ved institutternes optagelse af ikke-efterstillet usikret gæld med løbetid på indtil 3 år. For garantiene modtages provision.

Den 10. august 2009 overtog selskabet desuden afviklingen af Roskilde Bank A/S fra Danmarks Nationalbank.

Pr. 1. oktober 2010 trådte et nyt regelsæt for afvikling af nødlidende pengeinstitutter i kraft. Regelsættet indebærer, at et nødlidende pengeinstitut fremover kan vælge at lade sig afvikle af Finansiel Stabilitet A/S frem for almindelig konkursbehandling.

I forlængelse heraf blev der i april 2011 fremsat et lovforslag vedrørende indførelse af en medgiftsordning til nødlidende pengeinstitutter. Ordningen indebærer, at Garantifonden for indskydere og investorer får mulighed for at tilføre midler og stille garantier i forbindelse med, at et nødlidende pengeinstituts aktiviteter overdrages til et andet institut. For anvendelse af medgiftsordningen kræves, at det er økonomisk mere fordelagtigt for Indskydergarantifonden end overdragelse til Finansiel Stabilitet A/S. Omkostningerne til medgiftsordningen afholdes af sektoren.

### 2.13.2 Resultater

Finansiel Stabilitet fik i 2010 et resultat på 5,1 mia. kr., der overvejende kan henføres til provisionsindtægter fra Det Private Beredskab.

Selskabet modtog hver måned frem til 30. september 2010 betaling for den danske garantiordning fra Det Private Beredskab. Den årlige provision udgjorde 7,5 mia. kr. – svarende til en månedlig betaling på 625 mio. kr. Garantiprovisionen kunne på det enkelte medlems foranledning erlægges kontant eller i kernekapitalinstrumenter (egne aktier, andelsbeviser eller garantbeviser). Af betalingerne pr. 30. september 2010 på 15 mia. kr. var ca. 92 pct. erlagt i kontanter.

Derudover stillede Det Private Beredskab en tabskaution til Finansiel Stabilitet på 10 mia. kr.

Siden etableringen i oktober 2008 har selskabet – som led i Bankpakken – været involveret i afvikling af syv pengeinstitutter: EBH Bank A/S, Løkken Sparekasse, Fionia Bank A/S, Gudme Raaschou Bank A/S, Capinordic Bank A/S, Eik Banki P/F og Eik Bank Danmark A/S. Selskabet har fra Det Private Beredskab primo 2011 modtaget betaling for tabskautionen på 10 mia. kr., *jf. tabel 2.2.*

**Tabel 2.2**  
**Tab og deling under Bankpakken**

Mio. kr.	2009 <sup>1)</sup>	2010	I alt
EBH Bank (inkl. Løkken Sparebank)	3.781	507	4.288
Nova Bank Fyn (tidligere Fionia Bank)	556	984	1.540
Pantebrevsselskabet af 2. juni 2009 (tidligere Gudme Raaschou Bank)	1.408	186	1.578
Finansieringsselskabet af 11/2 2010 og konkursboet efter Capinordic Bank	-	86	86
Eik Bank Koncernen (Eik Bank Føroya og Eik Bank Danmark 2010)	-	2.892	2.892
Finansiel Stabilitet (finansieringsomkostninger mv.)	46	95	141
<b>I alt</b>	<b>5.791</b>	<b>4.750</b>	<b>10.541</b>
Samlet tabskaution, inkl. finansieringsomkostninger mv.	5.791	4.209	10.000
<b>Tab i Finansiel Stabilitet</b>		<b>541</b>	<b>541</b>

1) 31. oktober 2008 til 31. december 2009.

Tabet i Roskilde Bank er ved udgangen af 2010 opgjort til at udgøre 8,9 mia. kr., svarende til en forøgelse i 2010 på 2,3 mia. kr. Statens tabsgaranti vedr. Roskilde Bank udgjorde således ved udgangen af 2010 8,9 mia. kr.

Ved udgangen af 2010 havde selskabet på vegne af staten indgået aftale om individuelle garantier med 57 institutter svarende til samlede garantitilsagn for 337 mia. kr. Heraf havde 50 institutter foretaget udstedelser med individuelle garantier for 194 mia. kr. Garantiprovisionen holdes adskilt fra Finansiell Stabilitets øvrige aktiviteter og tilfalder staten, som til gengæld godtgør Finansiell Stabilitet for afholdte omkostninger samt eventuelle tab på de udstedte garantier. I 2010 modtog staten garantiprovision for de udstedte garantier på samlet knap 0,6 mia. kr., og betalte 18 mio. kr. i refusion til Finansiell Stabilitet for afholdte administrationsomkostninger.

Finansiell Stabilitet overtog i februar 2011 Amagerbanken som det første pengeinstitut under det nye regelsæt, idet instituttet vurderede, at det ikke længere levede op til lovens solvenskrav. På den baggrund indgik instituttet aftale med Finansiell Stabilitet om overtagelse af instituttets aktiver og en del af instituttets passiver, bortset fra egenkapital og anden ansvarlig kapital. Finansiell Stabilitet har efter overtagelsen splittet instituttet op i to dele, hvoraf den ene del indeholdende blandt andet instituttets privatkunder er solgt til P/F BankNordik i maj 2011.

Til at dække sine finansieringsbehov kan selskabet optage lån, herunder statslige genudlån. Ved udgangen af 2010 havde selskabet optaget genudlån for ca. 26 mia. kr.

### 2.13.3 Forretningsmæssig udvikling

Pr. 1. oktober 2010 trådte et nyt regelsæt for afvikling af nødlidende pengeinstitutter i kraft, der indebærer, at indskydere og andre simple kreditorer i nødlidende pengeinstitutter ikke længere er sikret fuld dækning for deres tilgodehavender fra Finansiell Stabilitet via den generelle statsgarantiordning, og at nødlidende pengeinstitutter ikke længere er forpligtet til at lade sig afvikle gennem Finansiell Stabilitet. Det er fremover op til det enkelte nødlidende pengeinstitut, om det vil lade sig afvikle af selskabet eller via de almindelige regler om ophør af finansiel virksomhed i den finansielle lovgivning, dvs. via en almindelig konkursbehandling. Ved aftale om afvikling af et nødlidende institut gennem Finansiell Stabilitet stiller Indskydergarantifondens Afviklingsafdelingen (sektoren) en tabskaution til Finansiell Stabilitet for evt. tab i Finansiell Stabilitet i forbindelse med afviklingen af et nødlidende institut.

Ved afvikling gennem Finansiell Stabilitet sikres, at indskydere ikke umiddelbart vil opleve forskel i den praktiske håndtering af deres bankforretninger, idet pengeinstituttet videreføres. Dog er indskud i danske pengeinstitutter ikke længere sikret ud over den dækning, som følger af Indskydergarantiordningen. Under indskydergarantiordningen dækker Indskydergarantifonden fra den 1. oktober 2010 almindelige navnenoterede indskud med op til et beløb svarende til 100.000 euro netto, svarende til ca. 750.000 kr.

I løbet af 2011 ændrer selskabet den organisatoriske struktur ved at samle aktiviteterne i moderselskabet og de fire datterselskaber: FS Finans, FS Bank, FS Pantebrevsselskab og FS Ejendomsselskab. Herigennem er det hensigten, at organisationen bliver mere effektiv, samtidig med at der sikres en øget grad af koordination og kvalitet i afviklingen. Ændringen forventes på plads i 1. halvår.

## 2.14 Københavns Lufthavne A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	39 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.cph.dk	Formand	Henrik Gürtler
	Lufthavnsboulevarden	Næstformand	Kerrie Mather
	6	Medlem	Martin Booth
<b>Adresse</b>	Postboks 74	Medlem	Luke Erik Bugeja
	2770 Kastrup	Medlem	Christopher Timothy Frost
<b>Tlf.:</b>	32 31 32 31	Medlem *	Stig Gellert
<b>Formål:</b>		Medlem	Simon Geere
Selskabets hovedformål er at eje, drive og udbygge flyvepladsen i Kastrup. Selskabet skal gennemføre den udbygning af flyvepladsen i Kastrup, som er nødvendig for at fremme og sikre afviklingen af lufttrafikken til og fra Danmark. Selskabets formål er tillige at eje, drive og udbygge flyvepladsen i Roskilde.		Medlem *	Jesper Bak Larsen
		Medlem *	Ulla Thygesen
		<b>Adm. direktør</b>	Thomas Woldbye
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	2.884	2.925	3.114	2.923	3.239
Driftsresultat (EBIT)	1.234	1.430	1.228	1.047	1.472
Årets resultat	728	1.113	755	614	909
Samlede aktiver	8.058	7.650	8.069	8.630	9.283
Egenkapital	3.437	3.734	3.196	3.191	3.480
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	43	49	39	36	45
Afkastningsgrad	18	20	16	13	16
Egenkapitalens forrentning	21	31	22	19	27
Soliditetsgrad	43	49	40	37	38
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	1.694	1.842	1.956	1.898	1.930
Flyoperationer (1.000)	258	258	264	236	246
Antal passagerer (mio.)	21	21	22	20	22

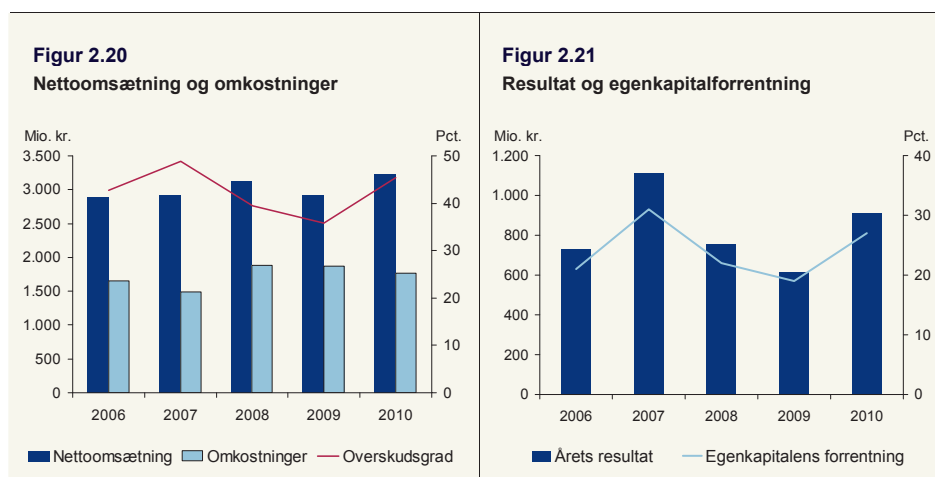
### 2.14.1 Selskabet

Københavns Lufthavne A/S har til formål, at eje, drive og udbygge flyvepladserne i Kastrup og Roskilde. Koncernens virksomhed er koncentreret om drift af trafikfaciliteter og øvrige funktioner i de to lufthavne i Kastrup og Roskilde samt den kommercielle virksomhed fra koncessions- og lejeindtægter vedrørende shoppingcentre, parkering mv. Dertil driver Københavns Lufthavne A/S hotelvirksomhed og ejer en andel af moderselskabet til Newcastle Airport i Storbritannien.

Australske Macquarie Airports blev hovedaktionær i Københavns Lufthavne A/S i slutningen af 2005. Aktiemajoriteten svarende til i alt 57,6 pct. er i dag ejet af forskellige selskaber med relation til Macquarie Airports og Macquarie European Infrastructure Fund III. Staten ejer 39,2 pct. af Københavns Lufthavne A/S.

### 2.14.2 Resultater

København Lufthavnes omsætning er i 2010 steget med 10,8 pct. til i alt 3,2 mia. kr., jf. figur 2.20. Den højere omsætning kan primært henføres til en stigning i antallet af passagerer på 9,1 pct. sammenlignet med 2009 samt ekstra lejeindtægter vedrørende en opsagt lejekontrakt med SAS Cargo.

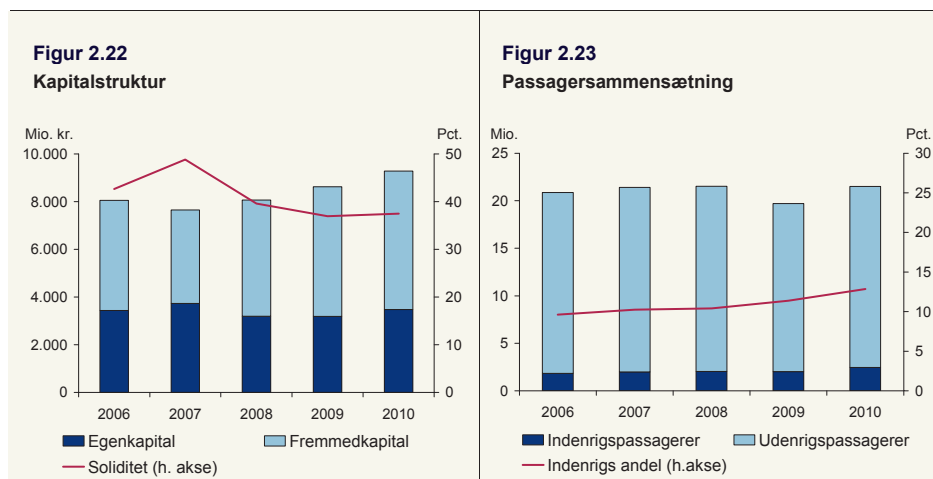


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabets omkostninger er steget med godt 9 pct. i forhold til 2009. Dette dækker primært over en stigning i omkostninger til drift og vedligehold, energi, administration og højere personaleomkostninger.

Københavns Lufthavne opnåede i 2010 et resultat på 909 mio. kr., hvilket er en stigning på 48 pct. sammenlignet med 2009, jf. figur 2.21. Stigningen skyldes dels bedre konjunkturer, dels engangsindtægter som følge af salget af internationale aktiviteter i Mexico.

Soliditeten er omtrent uændret, jf. figur 2.22.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Den rentebærende gæld (korrigeret for likvider) i Københavns Lufthavne udgjorde ved udgangen af 2010 ca. 2,9 mia. kr. Set i forhold til den rentebærende gæld umiddelbart efter MAP's overtagelse af aktiemajoriteten ultimo 2005 er der tale om et fald på 22 pct. Tilsvarende er gearingen – målt som den korrigerede gæld i forhold til Københavns Lufthavns EBITDA – i samme periode faldet fra 2,8 til 1,5.

For regnskabsåret 2010 har Københavns Lufthavne udbetalt et udbytte på 1.261 mio. kr. Staten modtog 494 mio. kr., hvoraf 137 mio. kr. er indtægtsført i 2010 og 357 mio. kr. i 2011. Udbytteudlodningen overstiger hermed årets resultat efter skat, hvilket skal ses i lyset af den kapital, der bliver frigivet ved salg af de mexicanske aktiviteter.

Selskabet forventer en stigning i passagertallet i 2011. Stigningen i antallet af passagerer forventes at få positiv effekt på omsætningen. Driftsomkostningerne i 2011 forventes også at ligge på et højere niveau end i 2010 primært på grund af den forventede passagervækst samt omkostningsinflation. Samlet forventes årets resultat før skat i 2011 at blive på niveau med 2010, når der tages højde for særlige forhold.

### 2.14.3 Forretningsmæssig udvikling

Københavns Lufthavn er blandt de europæiske storlufthavne med stærkest vækst i 2010. Passagertallet i 2010 er steget med 9,1 pct. i forhold til 2009 til i alt 21,5 mio. passagerer, *jf. figur 2.23*. I fravær af askeskyen på Island ville lufthavnen have overgået sin egen passagerrekord fra 2008. Den internationale trafik er steget med 1,4 mio. passagerer svarende til en stigning på 7,6 pct. i forhold til 2009, mens indenrigstrafikken er steget med 0,4 mio. passager svarende til en stigning på 21,6 pct. i forhold til 2009.

Transferandelen er stort set uændret i forhold til 2010. Dette skal ses på baggrund af, at tendensen de senere år har været, at transferpassagerandelen har været faldende, og at Københavns Lufthavns rolle som skandinavisk trafikknudepunkt har været aftagende.



Københavns Lufthavne arbejder på at styrke sin position som et nordeuropæisk knudepunkt gennem en "dual airport" strategi, hvor der fokuseres på at udvide forretningen med de to primære typer flyselskaber, der benytter Københavns Lufthavn, dvs. netværksselskaber og lavprisselskaber.

På netværkssiden har Københavns Lufthavne indgået strategiske samarbejdsaftaler med SAS og Norwegian med henblik på at reducere transfertiden i lufthavnen gennem hurtigere og mere effektiv bagagehåndtering, dedikeret standpladsdisponering og optimeret gatetildevling. Det betyder, at passagerernes rejsetid bliver forkortet, fordi den kortere transfertid åbner for en række nye forbindelsesmuligheder. Et optimeret transferprodukt skal sikre, at flere passagerer vælger at skifte i Københavns Lufthavn, med henblik på Københavns Lufthavn styrker sin rolle som et af Nordeuropas centrale trafikknudepunkter. Denne status som knudepunkt skal desuden styrkes gennem en udvikling af det interkontinentale rutenet. I 2010 er der oprettet syv nye interkontinentale ruter: Cimber Sterling til Tel Aviv, Norwegian til Agadir og Marrakech, Qatar Airways til Doha, Air Canada til Toronto, Delta Air Lines til New York JFK (som dog forventes indstillet igen i 2011) og Egypt Air til Kairo. Dermed er antallet af interkontinentale ruter oppe på 22, hvilket er det højeste antal i dette årtusinde.

Herudover arbejder Københavns Lufthavne på en række tiltag rettet mod lavprisselskabernes særlige driftsmæssige behov. Som led heri blev lufthavnens lavprisfaciliteter, CPH Go, taget i brug i 2010. CPH Go indebærer, at lavprisselskaberne nu har fået en facilitet, der understøtter den hurtigere turnaround tid. Samtidig med opførelsen af CPH Go har Københavns Lufthavn forhandlet et tillæg til takstregulativet på plads med de flyselskaber, der bruger CPH Go, så Københavns Lufthavn nu kan tilbyde lavprisselskaberne en lavere differentieret passager-takst (35 pct. lavere), når de benytter CPH Go.

Københavns Lufthavne A/S har endvidere solgt de internationale aktiviteter i ITA, Mexico. Salget indbragte en engangsindtægt på 286,8 mio. kr. Af Københavns Lufthavnens internationale aktiviteter resterer hermed blot en aktiepost på 49 pct. i NIAL Group Ltd., som er moderselskabet til Newcastle Airport.

#### 2.14.4 Kursudvikling

Gennem 2010 steg aktiekursen for Københavns Lufthavne, mens den siden begyndelsen af 2011 har været relativt uændret, *jf. figur 2.24*.

Den 30. maj 2011 var kursen på aktierne i Københavns Lufthavne A/S 1646, hvilket giver statens aktiepost en værdi på ca. 5 mia. kr. Det skal dog bemærkes, at kursen ikke nødvendigvis kan tages som udtryk for aktiens reelle værdi på grund af den begrænsede handel med aktien.

**Figur 2.24**  
Kursudvikling for Københavns Lufthavne A/S



Kilde: Københavns Fondsbørs samt egne beregninger.

## 2.15 Max Bank A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	15,5 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	Maxbank.dk	Formand	Steen Sørensen
<b>Adresse</b>	Femøvej 3 4700 Næstved	Næstformand	Peter Melchior
<b>Tlf.:</b>	55 78 01 11	Medlem	Dan Andersen
<b>Formål:</b>	Selskabets hovedformål er at drive pengeinstitutvirksomhed og anden ifølge lov om finansiel virksomhed tilladt virksomhed.	Medlem	Jan Borre Bjødstrup
		Medlem *	Mie Rahbek Hjorth
		Medlem	Sten Nymark
		Medlem *	Preben Pedersen
		Medlem	Henning Skovlund
		Medlem *	Per Vesterholm
		<b>Adm. direktør</b>	Henrik Lund
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Netto rente- og gebyrindtægter	225	225	241	258	303
Nedskrivninger på udlån	-14	-7	193	111	107
Resultat før skat	112	58	-173	-56	-40
Årets resultat	89	45	-121	-42	-28
Samlede aktiver	5.048	6.939	6.988	7.053	9.781
Egenkapital	481	489	356	320	472
Hybridkapital	100	100	100	304	380
<b>Pct.</b>					
Egenkapitalens forrentning	22	9	-29	-12	-6
Kernekapitalprocent	10	8	6	9	9
Solvensprocent	16	15	11	15	15
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	198	213	203	179	242

Anm.: Regnskabstal for 2010 er opgjort for Max Bank A/S efter fusionen, mens regnskabstal for 2006-09 er opgjort for Max Bank A/S for fusionen.

### 2.15.1 Selskabet

Max Bank A/S er en lokal bank med primært geografisk markedsområde i den sydlige og vestlige del af Sjælland.

Som led i Kreditpakken indgik Skælskør Bank A/S den 18. december 2009 aftaler med staten om et statsligt kapitalindskud af hybrid kernekapital på 124,5 mio. kr.

Skælskør Bank A/S blev i 2009 ramt af en række store nedskrivninger på bankens udlån. Som følge heraf besluttede Skælskør Bank A/S i medfør af de indgåede aftaler at konvertere 99,6 mio. kr. af det statslige kapitalindskud til aktier. Konverteringen blev gennemført den 20. april 2010 med det resultat, at staten opnåede en ejerandel på 53,5 pct. af Skælskør Bank.

Max Bank A/S og Skælskør Bank A/S offentliggjorde den 27. maj 2010, at bestyrelserne for de to banker havde aftalt grundlaget for en fusion af de to banker. Formålet med fusionen var at skabe en bank med stærk forankring i Syd- og Vestsjælland, og samtidig udnytte synergimuligheder markeds-mæssigt, omkostningsmæssigt og indtjeningsmæssigt.

Fusionen blev endelig vedtaget på generalforsamlinger i de to banker i august og september 2010. Staten havde efter fusionen en ejerandel på 21,4 pct. i den fusionerede bank.

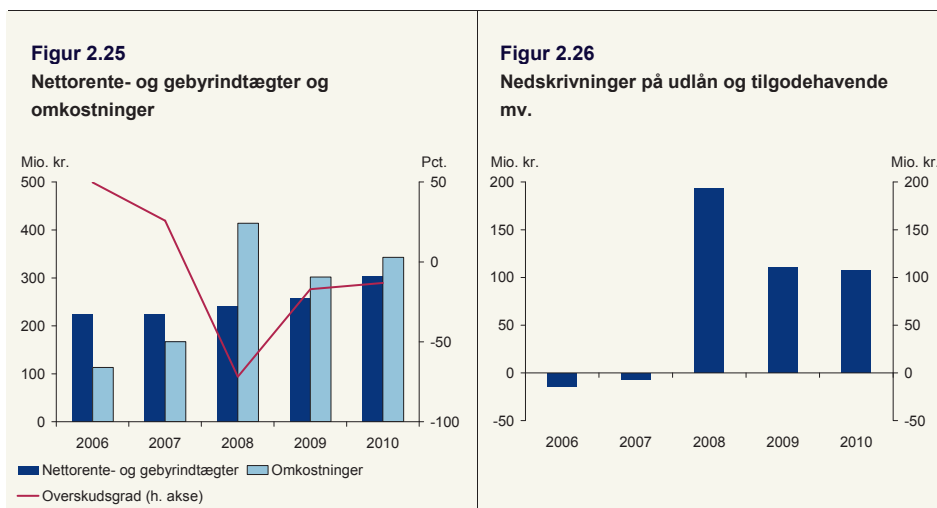
I efteråret 2010 gennemførte Max Bank A/S i henhold til fusionsgrundlaget en kapitaludvidelse på 103,9 mio. kr. med henblik på at styrke kapitalstrukturen. Den danske stat tegnede sin pro rata andel af de nye aktier svarende til 22,2 mio. kr.

Efterfølgende har staten af to omgange solgt aktier til private investorer. I november 2010 solgte staten 2,0 pct. af aktierne i Max Bank A/S, hvormed statens ejerandel blev reduceret til 19,4 pct., og i marts 2011 solgte staten yderligere 4 pct. af aktierne, således at statens ejerandel udgør 15,5 pct.

Selskabet er børsnoteret på Nasdaq OMX, og ejerskabet er fordelt på over 23.000 aktionærer.

### 2.15.2 Resultater

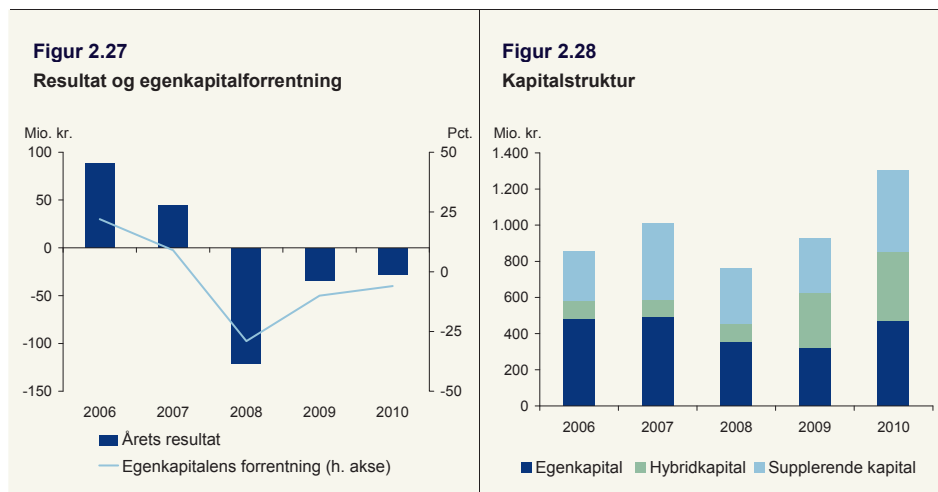
Bankens netto rente- og gebyrindtægter i 2010 udgjorde 303 mio. kr., mens omkostninger til personale og administration, afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver samt andre driftsposter udgjorde 278 mio. kr., *jf. figur 2.25*. Regnskabstal for 2010 er opgjort for fusionsbanken, mens regnskabstal for tidligere år er opgjort før fusionen. Dermed er tallene ikke umiddelbart sammenlignelige.



Anm.: Omkostningerne er angivet inklusiv nedskrivninger.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender ligger fortsat på et forholdsvist højt niveau og udgjorde i 2010 107 mio. kr., *jf. figur 2.26*. Nedskrivningerne er hovedsageligt foretaget på erhvervsområdet indenfor bygge- og anlægsbranchen. Nedskrivningerne medvirker hermed til et negativt resultat efter skat i 2010 på 28 mio. kr., *jf. figur 2.27*.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Max Banks kapitalstruktur var ved udgangen af 2010 kendetegnet ved en relativ stor andel hybridkapital og supplerende kapital, *jf. figur 2.28*.

Max Bank forventer en fortsat fremgang i resultatet af den primære bankdrift i 2011, idet en række af de tiltag, som er gennemført efter fusionen i september 2010 vil få fuld effekt i 2011. Før kursreguleringer, nedskrivninger og skat forventer banken et resultat i størrelsesordenen 80-100 mio. kr. Der er dog usikkerhed forbundet med nedskrivninger på udlån.

### 2.15.3 Forretningsmæssig udvikling

Max Bank havde ved udgangen af 2010 et indlånsunderskud på ca. 2,0 mia. kr., hvilket relativt set er et af de største i branchen. Som følge heraf har Max Bank frem mod 2013 en stor opgave i at sikre, at banken kan finansiere indlånsunderskuddet, når de individuelle statsgarantier udløber i 2013. Dertil kommer, at banken løbende skal sikre sig ny kapital for at opretholde et tilstrækkeligt solvensmæssigt grundlag, når bankens ansvarlige lånekapital udløber over de kommende år. Der er således tale om en solvensmæssig relativt svag bank.

For at adressere disse problemstillinger har Max Bank i februar 2011 præsenteret en "Plan 2013", som har følgende hovedformål: 1) Styrke bankens kapitalgrundlag, 2) sikre balance mellem udlån og indlån og 3) forbedre bankens driftsresultat.

Som et led i "Plan 2013" har banken i marts 2011 offentliggjort en række drifts- og strukturtilpasninger. Tilpasningerne omfatter blandt andet forøgelse af indlåns- og udlånsrenter, lukning af tre mindre filialer og en fjernkundeafdeling samt reduktion af medarbejderstaben med ca. 20 medarbejdere ved udgangen af 1. kvartal 2011.

Rentestrukturen og driftsudviklingen vil løbende blive optimeret i forhold til markedsmulighederne.

### 2.15.4 Kursudvikling

Kursen på Max Banks aktier faldt med ca. 25 pct. fra begyndelsen af 2010 til umiddelbart før gennemførelsen af kapitaludvidelsen i oktober 2010, *jf. figur 2.29*. Dette fald kan henføres til den økonomiske udvikling i banken. Der er to store kursfald i oktober 2010, hvoraf det sidste kan henføres til udstedelse af fortegningsrettigheder i forbindelse med kapitaludvidelsen, mens det første fandt sted i forbindelse med offentliggørelsen af prospektet. Efter kapitaludvidelsen har aktiekursen været nogenlunde stabil frem mod begyndelsen af februar 2011, hvor Max Bank offentliggjorde en nedjustering af forventningerne til resultatet for 2010. Siden offentliggørelsen af nedjusteringen er aktiekursen for Max Banks aktier faldet med ca. 25 pct.

**Figur 2.29**  
Kursudvikling for Max Bank A/S



Kilde: Københavns Fondsbørs.

## 2.16 Metroselskabet I/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	41,7 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.m.dk	Formand	Henning Christophersen
<b>Adresse</b>	Metrovej 5 2300 København S	Næstformand	Jesper Christensen
<b>Tlf.:</b>	33 11 17 00	Næstformand	Jørgen Glenthøj
<b>Formål:</b>	Selskabets formål er at stå for anlæg af Cityringen samt driften af den eksisterende Metro.	Medlem	Ayfer Baykal
		Medlem *	Jens H. Gravgaard
		Medlem	Hans Jensen
		Medlem *	Bente G. Rønnebæk
		Medlem	Birthe Skaarup
		Medlem	Birgit Aagaard-Svendsen
		<b>Adm. direktør</b>	Henrik Plougmann Olsen
		* Medarbejdervalgt	

## Regnskabstal

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	-	480	670	722	864
Driftsresultat (EBIT)	-	-204	-518	-530	-676
Årets resultat	-	-151	-277	-417	-274
Samlede aktiver	-	10.323	9.950	9.691	9.442
Egenkapital	-	10.100	9.830	9.413	9.139
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	-	-43	-77	-73	-78
Afkastningsgrad	-	-	-5	-5	-7
Egenkapitalens forrentning	-	-	-3	-4	-3
Soliditetsgrad	-	98	99	97	97
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	-	43	68	78	102
Passagerantal (mio.)	-	40	47	50	52



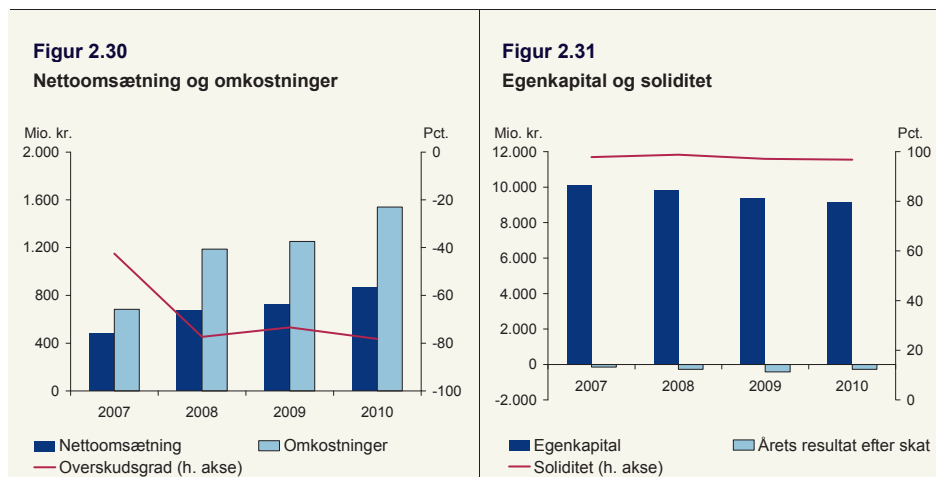
### 2.16.1 Selskabet

Metroselskabet I/S blev stiftet i 2007 i henhold til Lov om Metroselskabet I/S og Arealudviklingsselskabet I/S. Metroselskabet I/S' hovedformål er at varetage projektering og anlæg af Cityringen og stå for drift og vedligehold af den samlede Metro.

Staten ejer 41,7 pct. af Metroselskabet I/S, mens de resterende 58,3 pct. ejes af Københavns Kommune (50 pct.) og Frederiksberg Kommune (8,3 pct.). Interessenterne hæfter ubegrænset og solidarisk for selskabets forpligtelser.

### 2.16.2 Resultater

Metroselskabet omsatte i 2010 for 864 mio. kr., *jf. figur 2.30*. Takstindtægter udgjorde med 68 pct. hovedparten af de samlede indtægter. Resultatet for driften af Metroen – før afskrivninger – udgjorde 111 mio. kr., hvilket er en forbedring på 45 mio. kr. i forhold til 2009. Omkostningerne udgøres primært af driftsomkostningerne ved metroen og af- og nedskrivninger på den eksisterende metro og den kommende Cityring.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Metroselskabets driftsresultat viste et regnskabsmæssigt underskud på -676 mio. kr., hvilket primært følger af ned- og afskrivninger på 787 mio. kr. Efter finansielle poster og markedsværdiregulering udviser årets resultat et underskud på -274 mio. kr.

Metroselskabet er stiftet med en egenkapital på ca. 10,3 mia. kr. Efter fradrag af selskabets underskud på -274 mio. kr. er egenkapitalen reduceret til 9,1 mia. kr. ultimo 2010 mod ca. 9,4 mia. kr. ultimo 2009, *jf. figur 2.31*. Med Metroselskabets indgåelse af nye kontrakter i forbindelse med Cityringen og de forpligtelser, der følger deraf, forventes egenkapitalen ultimo 2011 at være nedskrevet til 0 kr.

Metroselskabets soliditet er 97 pct. ultimo 2010, hvilket er på niveau med soliditeten ved udgangen af 2009.

### 2.16.3 Forretningsmæssig udvikling

I overensstemmelse med selskabets formål vil Metroselskabet fortsætte projekteringen og anlæg af Cityringen, som forventes indviet i 2018. Cityringen bliver ført i tunnel og bliver forbundet med den eksisterende metro, S-tog, regional- og fjerntog. Selskabet indledte i starten af 2010 en udbudsrunde for udførelsen af Cityringen, og i november blev vinderen, Copenhagen Metro Team, annonceret. I december blev det økonomiske grundlag godkendt af Metroselskabets ejerkreds, hvilket medførte, at kontrakten kunne underskrives den 7. januar 2011. Dette betød, at Copenhagen Metro Team i begyndelsen af 2011 kunne påbegynde det egentlige anlægsarbejde med Cityringen.

Det samlede budget for Cityringen er 21,3 mia. kr. i 2010-priser. I 2010 har der været afholdt investeringer i Cityringen på ca. 0,6 mia. kr., så de samlede investeringer i Cityringen ultimo 2010 udgør ca. 1,5 mia. kr.

Passagertallet i Metroen steg fra 50 mio. passagerer i 2009 til 52 mio. passagerer i 2010, hvilket er en vækst på ca. 5 pct. I 2009 var det selskabets målsætning at nå 51 mio. passagerer i 2010, hvorfor det realiserede passagertal for 2010 ligger over denne målsætning. Det er Metroselskabets målsætning at passagerantallet i den eksisterende metro skal stige til ca. 62 mio. passagerer i 2018. For Cityringen budgetteres med et passagertal i 2019 på 44 mio. passagerer stigende til 69 mio. passagerer i 2023.

## 2.17 Naviair

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	100 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.naviair.dk	Formand	Anne Birgitte Lundholt
<b>Adresse</b>	Naviair Allé 1 2770 Kastrup	Næstformand	Michael Fleischer
<b>Tlf.:</b>	32478000	Medlem	Charlotte Antonsen
<b>Formål:</b>		Medlem *	Søren Beck
Naviairs formål er at udføre luftfartstjenester i Danmark og i udlandet. Naviair kan endvidere udføre opgaver, som ligger i naturlig forlængelse heraf.		Medlem *	Karsten Baagø
		Medlem	Helge Mortensen
		Medlem *	Johan Ohrt
		Medlem	Birthe Høegh Rask
		Medlem	Kurt Thyregod
		<b>Adm. direktør</b>	Morten Dambæk
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009 <sup>1)</sup>	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	-	-	-	-	917
Driftsresultat (EBIT)	-	-	-	-	71
Årets resultat	-	-	-	-	23
Samlede aktiver	-	-	-	2.176	1.726
Egenkapital	-	-	-	688	711
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	-	-	-	-	8
Afkastningsgrad	-	-	-	-	4
Egenkapitalens forrentning	-	-	-	-	3
Soliditetsgrad <sup>2)</sup>	-	-	-	32	41
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	-	-	-	-	710

- 1) Tallene er opgjort på baggrund af åbningsbalancen, da selskabet regnskabsmæssigt blev omdannet til en selvstændig offentlig virksomhed 1. januar 2010. Den ændrede regnskabsmæssige opgørelse efter virksomhedsomdannelsen gør det ikke muligt at sammenligne regnskabet for 2010 direkte med regnskabet for tidligere år.
- 2) Opgjort ekskl. ansvarlig lånekapital. Inkl. ansvarlig lånekapital udgjorde soliditetsgraden 73 pct. i 2010.

### 2.17.1 Virksomheden

Naviair leverer luftrafikservice til luftfarten inden for de tre hovedområder: En route-tjeneste, lokal flyvekontrolltjeneste samt en række tekniske ydelser vedrørende lufthavnsudstyr i Danmark.

Den 27. oktober 2010 blev Naviair omdannet fra en statsvirksomhed til en selvstændig offentlig virksomhed. Den regnskabsmæssige omdannelse skete med virkning fra 1. januar 2010.

### 2.17.2 Resultater

Naviair havde i 2010 en nettoomsætning på 917 mio. kr. og omkostninger på 899 mio. kr., hvor personaleomkostninger udgjorde 557 mio. kr. Det gav selskabet et resultat efter skat på 23 mio. kr.

Årets resultat var bedre end det forventede ved årets begyndelse. Den positive udvikling kan primært henføres til højere indtægter på afgifter fra øget flytrafik, bortfald af kalkulatorisk moms samt lavere omkostninger til drift, personale og finansiering.

Askeskyen fra den islandske vulkan i foråret 2010 påvirkede Naviairs første år som selvstændig offentlig virksomhed og betød et tab i indtægter på et tocifret millionbeløb. Den efterfølgende revision af de internationale procedurer for flyvning i vulkansk aske gør dog, at luftfartstjenesterne står bedre rustet til at håndtere en eventuel lignende fremtidig situation.

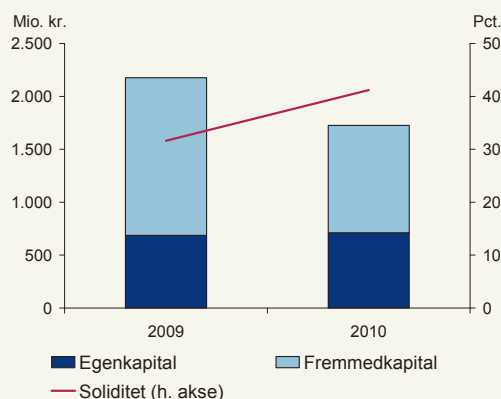
For Naviair var der i 2010 imidlertid tegn på, at den internationale økonomiske situation, som har præget selskabet siden 2008, er ved at vende. Flytrafikken voksede igen efter flere års nedgang.

I 2010 håndterede Naviair 600.280 flyvninger gennem dansk luftrum og 349.300 kommercielle starter og landinger fra danske lufthavne.

Naviairs balancesum udgjorde 1.726 mio. kr. ultimo 2010 i forhold til 2.176 mio. kr. primo 2010, hvilket er et fald på 21 pct. Faldet kan primært henføres til refinansieringen af gælden, herunder tilbagebetaling af gæld til staten og optagelse af banklån efter Naviairs omdannelse til en selvstændig offentlig virksomhed.

Samtidig steg egenkapitalen fra 688 mio. kr. til 711 mio. kr. som følge af årets resultat, svarende til en stigning på 3 pct., *jf. figur 2.32*. Således var selskabets soliditetsgrad, eksklusiv den statsligt ydede ansvarlige lånekapital, 41 pct. ved udgangen af 2010. Soliditetsgraden inklusiv ansvarlig lånekapital udgjorde 73 pct. ved udgangen af 2010.

**Figur 2.32**  
**Kapitalstruktur**



Anm.: Se note 1 i tabel "Regnskabstal".

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

For 2011 forventes et resultat før skat og før regulering af over-/underdækning af afgifter i niveauet 50 mio. kr. på baggrund af en forventet stigning i trafikken i det danske luftrum.

### 2.17.3 Forretningsmæssig udvikling

Hovedformålet med at omdanne Naviair til en selvstændig offentlig virksomhed var at styrke selskabets position i fremtidig grænseoverskridende udøvelse af luftfartstjeneste ved at fokusere på forretningsmæssig drift, herunder effektivitet og konkurrencedygtighed og dermed styrke Naviar i samarbejdsrelationerne med udenlandske flyvesikringstjenester.

Heraf har Naviar gennem 2010 arbejdet med udviklingen af datterselskabet NUAC HB, som Naviair ejer sammen med det svenske LFV. Fra 2012 skal NUAC overtage driften af en route trafikken i det fælles dansk-svenske luftrum.

Naviairs internationale samarbejde omfatter endvidere udviklingen inden for det tekniske område. Her er selskabet sammen med det irske IAA, det svenske LFV, det østrigske ACG og det franske Thales indgået i COOPANS-alliancen i en fælles udvikling og harmonisering af selskabernes Air Traffic Management-systemer. Foruden harmonisering af systemerne på tværs af landegrænserne sikrer samarbejdet, at selskaberne opnår besparelser på udviklingsomkostninger på mere end 30 pct.

Det internationale samarbejde vedrører endvidere uddannelsen af flyveledere, hvor Naviair sammen med det svenske LFV og det norske Avinor ejer flyvelederskolen Entry Point North.

Med virkning fra 2010 blev den danske model for fastsættelse af afgifter for flyvekontrol for en route-trafik ændret, så underskud og overskud spredtes over 5 år mod tidligere 2 år. Derved spredtes påvirkningen af pludselige fald og stigninger i flytrafikken over flere år, så der opnås et mere stabilt prisniveau for luffartsafgifterne.

## 2.18 NORDUnet A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	22 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.nordunet.dk	Formand	Janne Kanner
<b>Adresse</b>	Kastruplundgade 22 2770 Kastrup	Medlem	Sæthór L. Jónsson
<b>Tlf.:</b>	45 76 23 00	Medlem	Petter Kongshaug
<b>Formål:</b>		Medlem	Steen Pedersen
Selskabets formål er at forestå driften af NORDU-net-netværket, som er et samarbejde mellem de nordiske landes nationale netværk for forskning og uddannelse, der yder netværkstjenester til de nationale net, og til internationale net af interesse for selskabet og dets aktionærer.		Medlem	Hans Wallberg
		<b>Adm. direktør</b>	René Buch

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	80	84	83	86	98
Driftsresultat (EBIT)	6	3	-1	-6	5
Årets resultat	4	2	-2	-5	3
Samlede aktiver	47	82	80	100	82
Egenkapital	15	17	15	10	13
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	8	3	-1	-6	5
Afkastningsgrad	11	5	-2	-6	6
Egenkapitalens forrentning	36	12	-21	-41	24
Soliditetsgrad	31	20	19	10	15
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	6	12	20	27	27

Anm.: Regnskabstal er omregnet fra euro til DKK ved brug af euro-kursen ultimo 2010.

## 2.19 PostNord AB

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	40 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.postennorden.com	Formand	Fritz H. Schur
<b>Adresse</b>	Terminalvägen 24, Solna SE-105 00 Stockholm	Medlem	Mats Abrahamsson
<b>Tlf.:</b>	+46 8 7811000	Medlem	Ingrid Bonde
<b>Formål:</b>	Selskabet driver landsdækkende postvirksomhed i Sverige og Danmark gennem henholdsvis Posten AB og Post Danmark A/S.	Medlem *	Lars Chemnitz
		Medlem	Gunnel Duveblad
		Medlem	Bjarne Hansen
		Medlem	Torben Janholt
		Medlem	Anne Birgitte Lundholt
		Medlem *	Alf Mellström
		Medlem	Richard Reinius
		Medlem*	Kjell Strömbäck
		<b>Adm. direktør</b>	Lars Idermark
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. SEK.</b>					
Nettoomsætning	-	-	45.810	44.633	41.669
Driftsresultat (EBIT)	-	-	2.946	284	1.375
Årets resultat	-	-	2.749	2.414	1.031
Samlede aktiver	-	-	28.808	29.571	25.783
Egenkapital	-	-	11.305	13.358	11.753
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	-	-	6	1	3
Afkastningsgrad	-	-	-	1	5
Egenkapitalens forrentning	-	-	-	20	8
Soliditetsgrad	-	-	39	45	46
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	-	-	51.783	47.625	44.060

Anm.: Koncernen blev stiftet den 24. juni 2009 og med regnskabsmæssig virkning pr. 1. juli 2009. Oplysninger for kalenderåret 2009 og 2008 er opgjort pro forma.



### 2.19.1 Selskabet

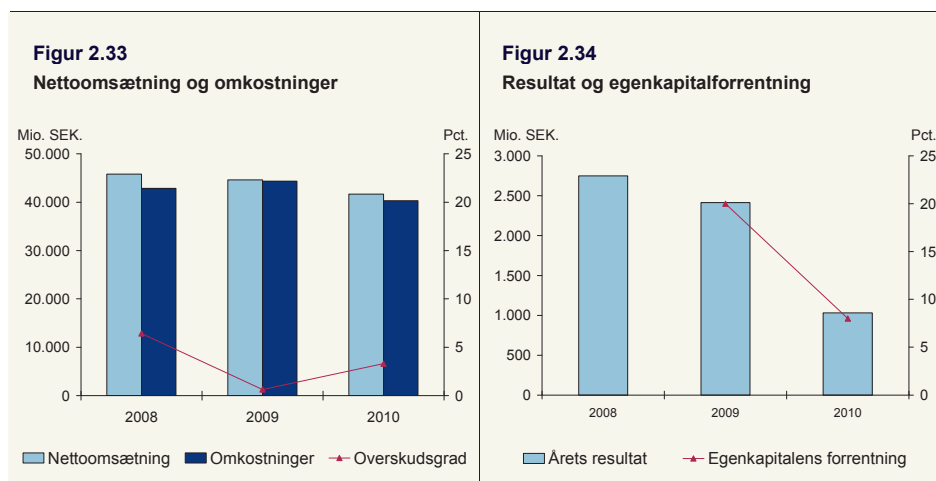
PostNord AB er en kommunikations- og logistikvirksomhed. Selskabets aktiviteter er opdelt i en brevforretning i Danmark, en brevforretning i Sverige, en nordisk logistikforretning samt en informationslogistikforretning.

PostNord AB er resultatet af sammenlægningen mellem Post Danmark A/S og Posten AB i 2009.

PostNord AB ejes for 60 pct. vedkommende af den svenske stat, mens den danske stat ejer 40 pct. Stemmerne er fordelt i forholdet 50/50 mellem den danske og den svenske stat.

### 2.19.2 Resultater

PostNord omsatte for 41,7 mia. SEK i 2010, hvilket er et fald i forhold til omsætningen i 2009 på ca. 6,6 pct., *jf. figur 2.33*. Faldet i nettoomsætningen kan henføres til en faldende efterspørgsel på alle forretningsområder som følge af den økonomiske krise, samt et fald i brev-indtægterne som følge af substitutionen fra fysisk til elektronisk kommunikation.

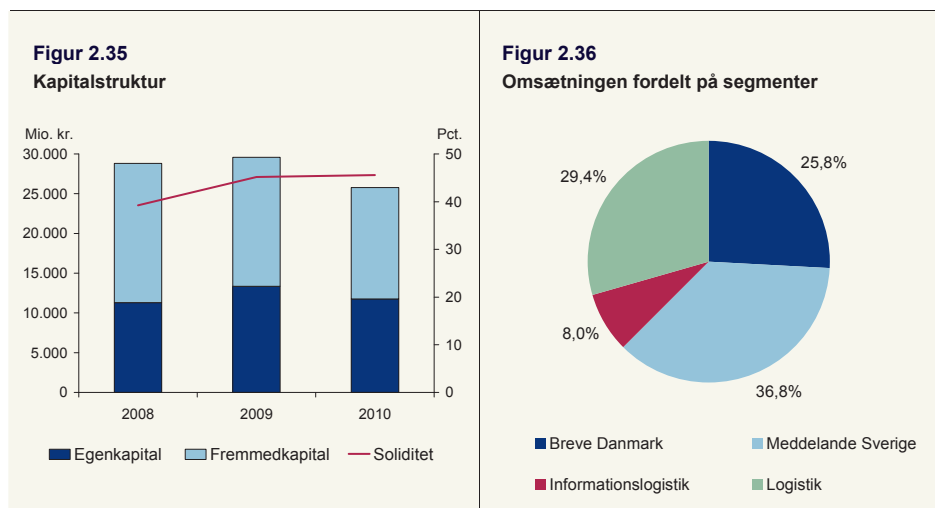


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

De samlede omkostninger er faldet til 40,6 mia. SEK i 2010 fra 44,6 mia. SEK i 2009. Faldet kan blandt andet henføres til effektiviseringer af produktion og distribution, rationaliseringer på det administrative område og planmæssig realisering af synergieffekter efter sammenlægningen. Driftsresultatet blev dermed 1.375 mio. SEK mod 284 mio. SEK i 2009.

PostNord realiserede i 2010 et resultat efter skat på 1.031 mio. SEK, hvilket er et fald på 57,3 pct. i forhold til 2009, *jf. figur 2.34*. Faldet skyldes blandt andet en ekstraordinær gevinst i 2009 som følge af salget af det belgiske bpost (tidligere De Post - La Poste).

Egenkapitalen i PostNord faldt med 12,0 pct. og udgjorde 11,8 mia. SEK ved udgangen af 2010. Soliditeten er derimod forbedret fra 45 pct. i 2009 til 46 pct. i 2010, *jf. figur 2.35*.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

PostNord udbetalte 1.000 mio. SEK i udbytte for 2010, hvoraf 400 mio. SEK (331 mio. kr.) tilfaldt den danske stat.

For 2011 forventer PostNord fortsat usikkerhed vedrørende den økonomiske udvikling i euroområdet, men vækst i de nordiske lande. Dertil kommer hård konkurrence og overkapacitet. Samtidig forventes yderligere substitution fra fysisk til elektronisk kommunikation, samt at prispresset fortsætter.

### 2.19.3 Forretningsmæssig udvikling

PostNord leverer kommunikations- og logistikløsninger. Selskabets aktiviteter er fordelt på fire forretningsområder, hvor det særligt er selskabets traditionelle postvirksomhed vedrørende breve, pakker og adresseløse forsendelser på forretningsområderne Breve Danmark og Meddelande Sverige, der bidrager til selskabets samlede omsætning, jf. figur 2.36. Den generelle markedsudvikling for alle fire forretningsområder var i 2010 kendetegnet ved faldende efterspørgsel og pres på priserne.

For så vidt angår selskabets brevforretning, er der tale om fortsættelse af en negativ udvikling, idet efterspørgslen har været faldende i en årrække i takt med, at fysisk brevformidling er blevet erstattet af elektronisk kommunikation. Samtidig er det ikke forventningen, at øget vækst i Norden vil medføre, at tidligere brevkunder efter omstilling til elektronisk kommunikation vender tilbage. Faldet i brevmængden udgør endvidere en særlig udfordring, fordi kravene i selskabets befordringspligt i Danmark og Sverige indebærer en række faste omkostninger, som det kun i mindre omfang er muligt at reducere i takt med de faldende mængder.

Fusionen mellem Posten AB og Post Danmark A/S skal blandt andet ses i lyset af disse udfordringer. Formålet med fusionen var således at skabe en ny og stærk nordisk postvirksomhed rustet til den stigende konkurrence, herunder den øgede brug af elektronisk kommunikation mv. og den fulde liberalisering af postmarkedet i Danmark.

I forbindelse med fusionen blev der forventet omkostningsmæssige gevinster på ca. 1 mia. SEK inden for områderne administration, IT og indkøb. I løbet af 2010 har PostNord identificeret nye synergimuligheder på flere områder, blandt andet i forbindelse med en samordning af processer, prissætning og kundeservice samt en øget kapacitetsudnyttelse. Arbejdet med at udvikle den nye koncern forløber efter planen, og selskabet forventer, at de igangværende strukturtiltag vil fortsætte med at give effekt i løbet af året.

PostNord har i 2010 udviklet en strategi for 2011-13, hvor målet er at styrke PostNords rolle i Norden yderligere ved blandt andet at fortsætte bestræbelserne på at effektivisere og udvikle de eksisterende tjenester og samtidig udvikle nye i kommunikationsforretningen, på logistikmarkedet og ved e-handel.

Den 16. december 2010 vedtog Folketinget en ny postlov i Danmark, der trådte i kraft den 1. januar 2011. Loven indebærer, at de tjenester, der er omfattet af befordringspligten, forsat ligger hos Post Danmark. Samtidig giver de nye regler i loven mulighed for lettelse af visse omkostningstunge områder, som derigennem gør det muligt for Post Danmark fortsat at drive en forretningsmæssig virksomhed som leverandør af de postale tjenester, der er omfattet af befordringspligten.

Det er aftalt mellem den danske og svenske stat, at det fusionerede selskab skal søges børsnoteret inden for 3-5 år fra fusionstidspunktet, og at begge parter har forpligtet sig til at medvirke til sikring af en børsnoterings gennemførelse.

## 2.20 SAS AB

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	14,3 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.sasgroup.net	Formand	Fritz H. Schur
<b>Adresse</b>	SAS Huset Lufthavnsboulevarden 10 Postboks 150 2770 Kastrup	Næstformand	Jacob Wallenberg
<b>Tlf.:</b>	32 32 00 00	Medlem	Monika Caneman
<b>Formål:</b>	Selskabet har til formål, direkte eller indirekte, at drive luftrafik, anden transport- og rejserelateret virksomhed samt anden virksomhed forenelig hermed.	Medlem	Jens Erik Christensen
		Medlem*	Ulla Grøntvedt
		Medlem	Dag Mejdell
		Medlem	Gry Møllesskog
		Medlem*	Carsten Nielsen
		Medlem	Timo Peltola
		Medlem*	Asbjørn Wikestad
		<b>Adm. direktør</b>	Rickard Gustafson
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. SEK.</b>					
Nettoomsætning	50.152	50.598	52.870	44.918	40.723
Driftsresultat (EBIT)	1.005	1.293	-696	-3.082	-1.942
Årets resultat	4.740	636	-6.360	-2.947	-2.218
Samlede aktiver	51.164	48.770	43.364	42.495	41.825
Egenkapital	16.388	17.149	7.312	11.389	14.438
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	2	2	-1	-7	-5
Afkastningsgrad	2	3	-2	-7	-5
Egenkapitalens forrentning	33	4	-52	-32	-17
Soliditetsgrad	32	35	17	27	35
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	26.727	25.323	26.538	24.635	18.786
Passagerer (mio.)	34,9	30,2	31,3	30,9	24,9
RPK <sup>1)</sup> (mio.)	35.085	31.085	33.082	33.097	29.025

1) "Revenue Passenger Kilometers". Antallet af betalende passagerer multipliceret med distancen, de flyver i kilometer.

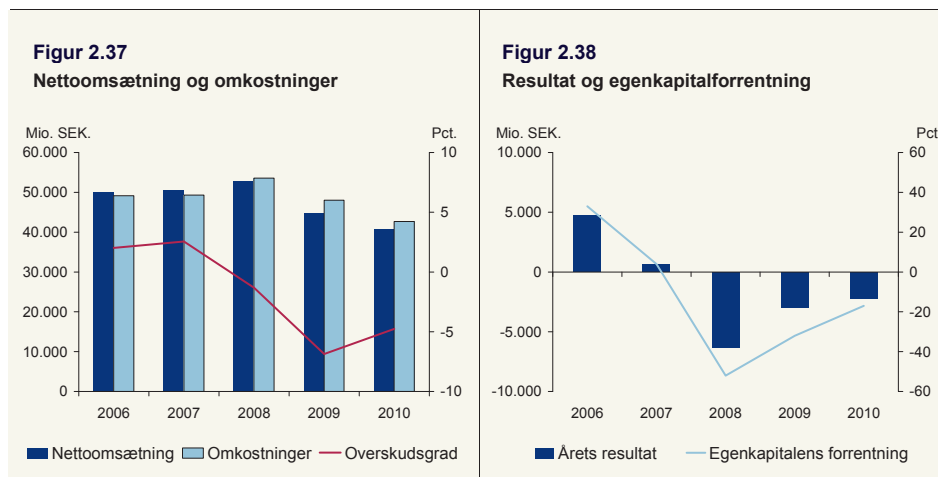
### 2.20.1 Selskabet

SAS AB's aktiviteter består hovedsageligt af luftfartsvirksomhed især i Norden og Europa, men også interkontinentalt. Derudover driver koncernen luftfartsrelaterede aktiviteter.

De tre skandinaviske stater ejer tilsammen 50 pct. af aktierne, hvoraf den svenske stat ejer 21,4 pct. og den norske og den danske stat hver ejer 14,3 pct.

### 2.20.2 Resultater

SAS havde i 2010 en nettoomsætning på 40,7 mia. SEK, hvilket svarer til et fald på 9,3 pct. i forhold til 2009, *jf. figur 2.37*. Den lavere omsætning skyldes, dels at SAS har reduceret sin kapacitet ved at lukke ikke profitable ruter som led i Core SAS strategien, dels askeskyens negative påvirkning af flytrafikken i 2. kvartal 2010, men også lavere billetpriser.



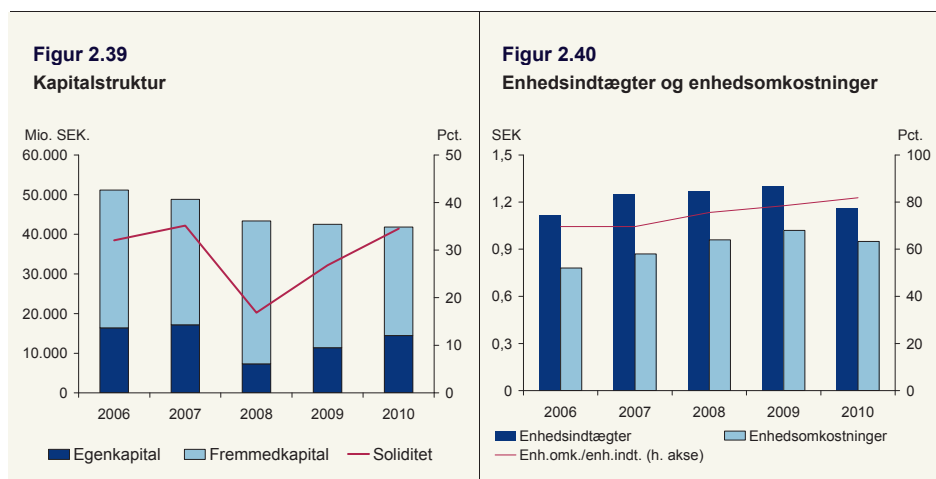
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

De samlede omkostninger faldt betydeligt i 2010 herunder som følge af lavere personaleomkostninger som følge af afskedigelser, lavere omkostninger til blandt andet vedligeholdelse som følge af kapacitetstilpasningerne samt øvrige tiltag i SAS' omkostningsprogram, der udgør en del af strategien Core SAS. De positive effekter er dog modsvaret af høje engangsomkostninger i 3. kvartal blandt andet i forbindelse med Cargo kartelsagen i EU-Kommissionen.

SAS havde i 2010 et negativt resultat efter skat på 2,2 mia. SEK mod et negativt resultat efter skat på 2,9 mia. SEK i 2008, *jf. figur 2.38*. Forbedringen i forhold til 2009 kan primært henføres til et mindre underskud på driften i 2010.

Det negative resultat påvirker egenkapitalen. SAS gennemførte i foråret 2010 en kapitaludvidelse, hvor selskabet blev tilført ny aktiekapital på ca. 5 mia. SEK, hvormed selskabets egenkapital ved udgangen af 2010 i alt udgjorde 14,4 mia. SEK, *jf. figur 2.39*. Egenkapitalen ved udgangen af 2010 er dermed – på trods af det negative resultat for året – betydeligt højere

end ved udgangen af 2009. Som følge heraf er soliditetsgraden steget fra 27 pct. i 2009 til 35 pct. i 2010.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Der er ikke udbetalt udbytte for 2010.

SAS forventer en fortsat forbedring i 2011. I fravær af store uforudsete omkostninger forventes det samlede resultatet at blive positivt i 2011.

### 2.20.3 Forretningsmæssig udvikling

SAS lancerede i begyndelsen af 2009 en ny strategi, Core SAS, som skal sikre en langsigtet værdiskabelse og skabe forudsætningerne for at imødekomme de interne udfordringer og de fundamentalt ændrede markedsvilkår.

Den nye strategi indebar dels forretningsmæssige elementer, herunder øget fokus på det nordiske hjemmemarked og forretningsrejsende samt en forbedring af omkostningsniveauet, dels en styrkelse af kapitalstrukturen med en kapitaludvidelse i foråret 2009.

Den globale økonomiske tilbagegang har trængt luffartsindustrien, herunder også SAS, mere end ventet. Indtjeningen har været lavere end forventet som følge af faldende passagerantal og navnlig faldende indtjening pr. passager som følge af overkapacitet i sektoren. Samtidig har restruktureringsomkostningerne vist sig højere end forventet, hvilket blandt andet skyldes, at der er gennemført en større kapacitetsreduktion end oprindeligt forudsat.

Det viste sig derfor nødvendigt yderligere at forstærke selskabets langsigtede position som et konkurrencedygtigt og lønsomt flyselskab. På den baggrund offentliggjorde selskabet i februar 2010 planer for en styrkelse af strategien Core SAS ved dels at gennemføre en række yderligere omkostningsbesparende tiltag, herunder indgåelse af overenskomster, der gav selskabet en årlig besparelse på 500 mio. SEK, dels en yderligere styrkelse af kapitalstruktu-

ren ved at gennemføre en ny kapitaludvidelse og refinansiere hovedparten af de obligationslån, der udløb i 2010.

Planen for omkostningsreduktioner blev således udvidet med 2,5 mia. SEK til i alt 7,8 mia. SEK. Tiltagene i omkostningsprogrammet er blevet gennemført i overensstemmelse med den i Core SAS forventede tidsplan og har overordnet givet de forudsatte besparelser.

Kapitaludvidelsen blev gennemført i april-maj måned og var overtegnet med 50 pct. Kapitaludvidelsen har dermed sikret SAS AB ny aktiekapital på i alt ca. 5 mia. SEK. De fire største aktionærer, den svenske, danske og norske stat samt Knut och Alice Wallenbergs Stiftelsen deltog alle i kapitaludvidelsen. De tre stater ejer fortsat tilsammen 50 pct. af aktierne i SAS AB, hvoraf den danske stats ejerandel fortsat udgør 14,3 pct.

Som led i refinansieringen af SAS' obligationslån i 2010 udstedte selskabet i marts 2010 konvertible obligationer for i alt 1,6 mia. SEK med udløb i 2015. Udstedelsen af konvertible obligationer indebærer, at selskabets finansielle position styrkes uden yderligere kapitalindskud fra de nuværende aktionærer. Til gengæld vil de nuværende aktionærers ejerandele reduceres, såfremt obligationsejerne i 2015 vælger at konvertere obligationerne til aktier. Den danske stats ejerandel vil maksimalt kunne nedbringes med 2-3 pct. point.

#### 2.20.4 Kursudvikling

Kursen på SAS' aktier lå nogenlunde stabilt fra begyndelsen af 2010 og frem til begyndelsen af februar 2010. Offentliggørelsen den 9. februar 2010 af dels resultatet for 2009, dels beslutningen om at gennemføre en aktieemission i 2010 resulterede imidlertid i et fald i kursen på SAS' aktier på 23 pct. i forhold til gennemsnitskursen dagen før, *jf. figur 2.41*.

Herefter var aktiekursen relativt stabil frem til april 2010, hvorefter kursen i løbet af godt en måned faldt med 45 pct., hvilket blandt andet kan henføres til tildeling af tegningsretter. Aktieemissionen indebar en fortegningsret for eksisterende aktionærer til en pro rata andel af nye aktier. Aktionærerne blev således tildelt 3 tegningsretter per aktie til en kurs på 0,67 SEK, hvilket var en betydelig rabat i forhold til markedskursen. Eksisterende aktionærer kunne vælge enten at udnytte tegningsretterne til at tegne nye aktier i SAS og dermed opretholde deres ejerandel i SAS eller vælge at sælge tegningsretterne.

I forlængelse af aktieemissionen gennemførte SAS i juni 2010 en sammenlægning af aktier (omvendt aktiesplit), som indebar, at den samlede nominelle værdi blev fordelt på færre aktier.

Siden aktiesammenlægningen har aktiekursen udviklet sig nogenlunde stabilt.

**Figur 2.41**  
Kursudvikling for SAS AB i 2010



Anm.: Kursen for SAS AB aktien er korrigeret for ændringer i selskabets kapitalstruktur.  
Kilde: Københavns Fondsbørs.



## 2.21 Statens Ejendomssalg A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	100 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.freja.biz	Formand	Søren Johansen
<b>Adresse</b>	Codanhus Gl. Kongevej 60, 6. sal 1850 Frederiksberg C	Næstformand	Karen-Elisabeth Seest Friis
<b>Tlf.:</b>	33 73 08 00	Medlem	John R. Frederiksen
<b>Formål:</b>		Medlem	Ane Amth Jensen
		Medlem	Lene Dammand Lund
		<b>Adm. direktør</b>	Karen Mosbech
Selskabets formål er at overtage/erhverve faste ejendomme fra den danske stat og selskaber, hvori staten er medejer, med henblik på videre salg til tredjepart. Selskabet kan endvidere drive anden i forbindelse hermed beslægtet virksomhed, herunder generel rådgivning, administration mv.			

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning <sup>1)</sup>	335	569	84	49	130
Driftsresultat (EBIT)	321	552	65	26	108
Årets resultat	245	438	77	30	89
Samlede aktiver	1.173	1.374	1.229	1.135	1.339
Egenkapital	878	1.224	1.112	1.094	1.283
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	96	97	78	54	83
Afkastningsgrad	30	43	5	2	9
Egenkapitalens forrentning	30	42	7	3	8
Soliditetsgrad	75	89	90	96	96
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	14	13	15	17	17
Beholdning af ejendomme	38	43	55	55	79

1) Resultat af ejendomsvirksomhed.

### 2.21.1 Selskabet

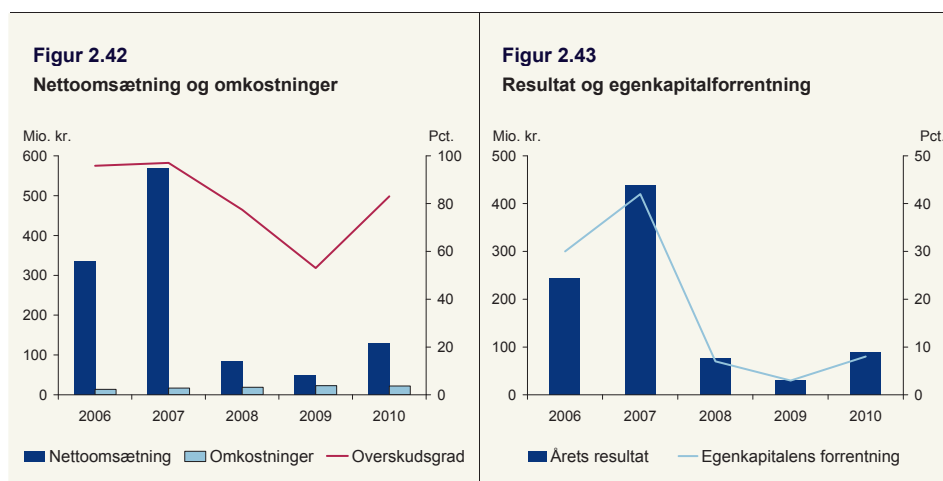
Statens Ejendomssalg A/S (Freja ejendomme A/S) har til formål at videresælge statslige ejendomme til tredjepart med størst mulige samlede provenu.

Ved at samordne og effektivisere salget af statslige ejendomme samt ved at specialisere sig i salg af udviklingsejendomme har Statens Ejendomssalg A/S bedre muligheder for at skabe værdiforøgelse end de enkelte statslige institutioner.

### 2.21.2 Resultater

Statens Ejendomssalg gennemførte i 2010 salg af ejendomme og byggeretter til en samlet værdi af 268 mio. kr. Fratrullet ejendommenes kostpris og tillagt avancer ved tidligere salg mv. gav det et resultat af ejendomsvirksomheden (nettoomsætning) på 130 mio. kr. mod 49 mio. kr. i 2009, *jf. figur 2.42*.

Ejendomsmarkedet er stadig trægt og mange potentielle købere er stadig tilbageholdende, især vedrørende store projekter og ejendomme i udkantsområderne. Stigningen i nettoomsætningen skal ses i lyset af selskabets lave omsætning i 2008 og 2009, hvor selskabet på baggrund af dårlige markedsforhold valgte en relativt tilbageholdende tilgang.



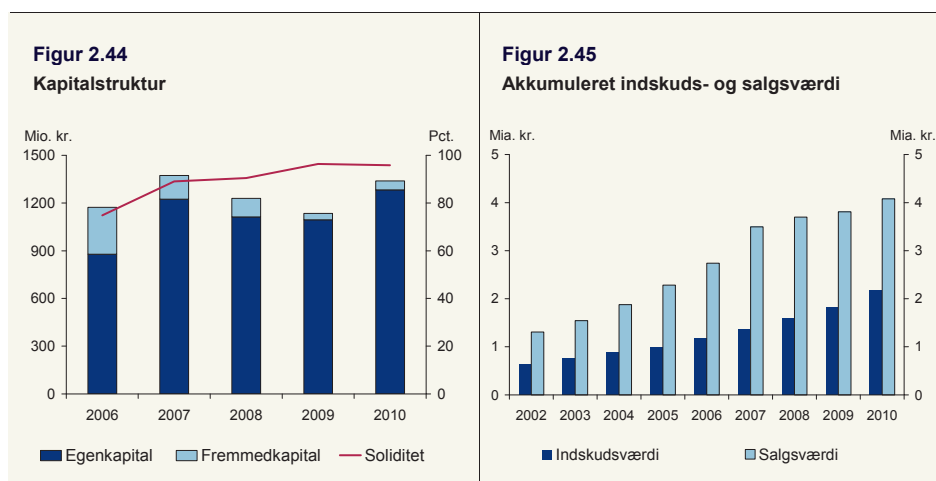
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabets samlede administrationsomkostninger steg en smule i forhold til 2009, hvilket især kan tilskrives en udskiftning i direktionen.

Selskabets driftsomkostninger er steget betydeligt på grund af ejendomsporteføljens udvidelse. Det er dog samtidig lykkedes selskabet at indhente tilsvarende større driftsindtægter, så nettoudgiften til den samlede ejendomsdrift er faldet marginalt fra 2009 til 2010.

Samlet set er selskabets resultat efter skat steget fra 30 mio. kr. i 2009 til 89 mio. kr. i 2010, *jf. figur 2.43*. Egenkapitalforrentningen er steget fra 3 pct. i 2009 til 8 pct. i 2010.

Egenkapitalen steg med 17,3 pct. og udgjorde 1,3 mia. kr. ved udgangen af 2010, *jf. figur 2.44*. Selskabet har en soliditet på 96 pct., hvilket skal ses i lyset af, at overskydende likviditet først anvendes til at betale kontant ved nye indskud af ejendomme og/eller til at nedbringe gæld, inden der udloddes eventuelt udbytte til staten.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

På grundlag af årsrapporten for 2010 har selskabet ligesom for 2009 udbetalt et udbytte på 25 mio. kr.

Statens Ejendomssalg forventer for 2011 et resultat før skat i størrelsesordenen 75-125 mio. kr. Resultatet afhænger i betydelig grad af udviklingen i efterspørgslen, store enkeltsalg og resultatet af en række lokalplanprocesser.

### 2.21.3 Forretningsmæssig udvikling

Den forretningsmæssige udvikling afhænger i høj grad af antallet og typen af ejendomme og byggegrunde, som staten indskyder i selskabet. I løbet af 2010 indskød staten via Finansministeriet 39 ejendomme af tre omgange til en værdi af 362 mio. kr. Indskuddene omfattede en række mindre ejendomme, herunder et antal tidligere fængselsfunktionærboliger, men også enkelte større ejendomme, blandt andet det tidligere musikkonservatorium og Nordisk Råd og Ministerråds lokaler i København. Dermed har staten siden etableringen af Statens Ejendomssalg i 1997 indskudt i alt 325 ejendomme til en samlet værdi af ca. 2,2 mia. kr., mens selskabet har opnået et salgspvenu på ca. 4,1 mia. kr., *jf. figur 2.45*.

Selskabet gennemførte 16 ejendomssalg i 2010. Årets mest markante salg var salget af en byggegrund i Hambrosgade i København. Værdien af tre indskud oversteg dog salget i 2010 og derfor er både antallet og den samlede værdi af ejendomsporteføljen steget i 2010. Finansministeriet arbejder løbende på at indskyde ejendomme i selskabet, som ikke længere finder anvendelse i staten.

I 2010 har Statens Ejendomssalg endvidere haft fokus på den interne organisering som led i den strategiske udvikling af forretningen. Det er fortsat målet, at selskabets skal være en smal organisation højt i værdikæden, men selskabet har ansat en salgsdirektør, så den centrale viden om salgsaktiviteter og de mest forretningsfølsomme kompetencer sikres inhouse. Samtidig har selskabet indledt et bredere samarbejde med flere eksterne parter, som også løbende kan trækkes ind og indgå direkte i forbindelse med større udviklingsprojekter.

## 2.22 Statens og Kommunernes Indkøbs Service A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	55 pct.	<b>Bestyrelse</b>	Jørgen Clausen
<b>Hjemmeside</b>	www.ski.dk	Formand	Steen S. Carstensen
<b>Adresse</b>	Zeppelinerhallen Islands Brygge 55 2300 København S	Medlem *	Morten Bitsch
<b>Tlf.:</b>	33 42 70 00	Medlem *	Martin Møller Grønbæk
<b>Formål:</b>		Medlem	Jan Olsen
		Medlem	Jørgen Skaarup
Selskabets formål er at tilbyde indkøbsmæssig service til den offentlige sektor på kommercielle vilkår.		<b>Adm. direktør</b>	Signe Lynggaard Madsen
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	70	81	95	110	117
Driftsresultat (EBIT)	4	3	9	7	-4
Årets resultat	3	2	6	5	-3
Samlede aktiver	41	45	55	63	63
Egenkapital	26	28	35	40	37
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	6	3	9	7	-3
Afkastningsgrad	11	6	17	12	-6
Egenkapitalens forrentning	13	8	21	15	-8
Soliditetsgrad	63	62	63	63	59
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Samlet omsætning på rammekontrakter (mio. kr.)	8.216	9.498	11.386	13.003	13.096

## 2.23 Sund & Bælt Holding A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	100 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.sundogbaelt.dk	Formand	Henning Kruse Petersen
<b>Adresse</b>	Sund & Bælt Vester Søgade 10 1601 København V	Næstformand	Carsten Koch
<b>Tlf.:</b>	33 93 52 00	Medlem *	Jesper Brink
<b>Formål:</b>		Medlem *	Helle Dragsbæk
Selskabets formål er i overensstemmelse med lov om Sund og Bælt Holding A/S at eje aktierne i A/S Storbælt, A/S Øresund, Sund og Bælt Partner A/S, A/S Femern Landanlæg, Femern Bælt A/S samt Brobizz A/S.		Medlem	Jørgen Elikofer
		Medlem	Pernille Sams
		<b>Adm. direktør</b>	Leo Larsen
		* Medarbejdervalgt	

### Regnskabstal

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	2.957	3.156	3.208	3.237	3.264
Resultat af ordinær drift	1.627	1.937	2.102	2.151	2.144
Resultat før dagsværdiregulering	-150	152	176	87	301
Årets resultat	1.704	1.029	-2.220	-471	254
Samlede aktiver	46.971	42.569	44.485	42.711	43.799
Egenkapital	-4.081	-3.052	-5.272	-5.743	-5.489
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad (ordinær drift)	55	61	66	66	66
Afkastningsgrad (ordinær drift)	4	5	5	5	5
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	92	119	137	155	175
Trafik pr. døgn, Storebælt	27.617	29.429	30.124	29.608	28.749
- årlig vækst (pct.)	9	7	2	-2	-3
Trafik pr. døgn, Øresund	15.802	18.482	19.367	19.462	19.388
- årlig vækst (pct.)	16	17	5	1	0

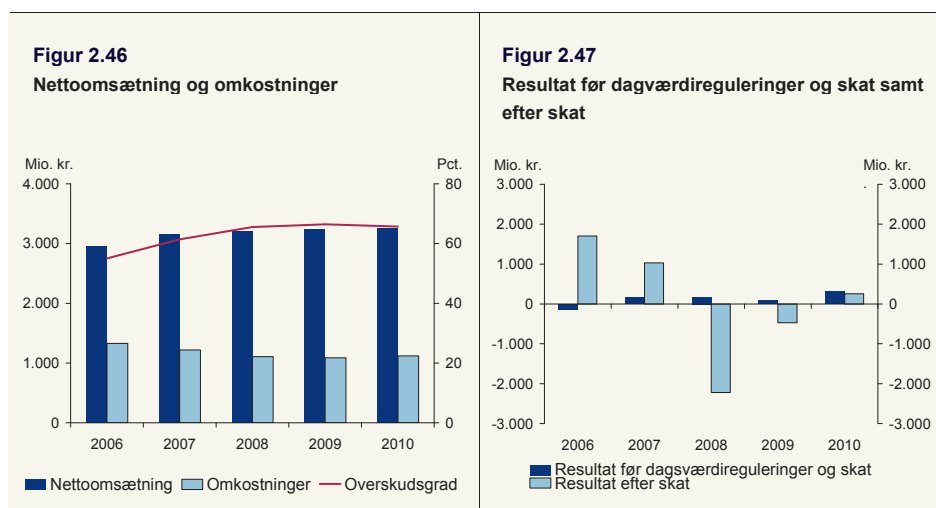
### 2.23.1 Selskabet

Sund & Bælt koncernen driver og vedligeholder gennem A/S Storebælt forbindelsen over Storebælt og gennem Øresundsbro Konsortiet forbindelsen over Øresund. Ejerskabet af Øresundsbro Konsortiet deles ligeligt mellem den svenske og danske stat. Desuden drives og vedligeholdes Øresundsmotorvejen, og selskabet varetager opgaverne med projekteringsarbejdet af en fast forbindelse over Femern Bælt samt udfører bygherrerådgivning i relation til andre store og primært internationale infrastrukturinvesteringer.

Staten garanterer for koncernens lån og øvrige finansielle instrumenter.

### 2.23.2 Resultater

Sund & Bælt koncernens nettoomsætning var i 2010 på 3,3 mia. kr., hvilket er en stigning på knap 1 pct. i forhold til 2009, *jf. figur 2.46*. Stigningen kan primært henføres til prisreguleringer af vejtakster og banevederlag.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Sund & Bælts omkostninger udgjorde i 2010 1,1 mia. kr. svarende til omkostningsniveauet i 2009.

Sund & Bælts resultat før skat og værdiregulering viste i 2010 et overskud på 301 mio. kr. hvilket er en stigning på ca. 214 mio. kr. i forhold til 2009, *jf. figur 2.47*. Selskabets resultat i 2010 efter skat viste et overskud på 254 mio. kr. mod et underskud på 471 mio. kr. i 2009. Resultatet efter skat er påvirket af positive dagværdireguleringer på 624 mio. kr. i forhold til 2009, hvilket i overvejende grad kan henføres til en lavere realrente og låneomlægninger. Da dagværdireguleringerne udtrykker, hvad det ville koste selskabet at indfri gælden nu, indebærer den lavere rente en stigende kursværdi og dermed en højere pris for indfrielse af gælden. Det bemærkes dog, at dagværdireguleringen ikke har betydning for koncernens pengestrømme og dermed tilbagebetalingstiden for koncernens gæld.

Årets resultat betyder, at Sund & Bælts egenkapital er forøget med 254 mio. kr. i forhold til 2009 og ultimo 2010 udgør -5,5 mia. kr. Sund & Bælt forventer på baggrund af estimerede driftsresultater, at egenkapitalen reetableres inden for 9-11 år.

Øresundsbro Konsortiets nettoomsætning var i 2010 på 1,5 mia. kr., hvilket er en stigning på 5,3 pct. i forhold til 2009, *jf. tabel 2.3*. Resultatet i 2010 efter skat viste et underskud på 63 mio. kr. mod et underskud på 324 mio. kr. i 2009. Forbedringen kan primært henføres til stigende lastbiltrafik over Øresundsbroen, samt at den svenske krone er øget i værdi.

**Tabel 2.3**  
Regnskabstal for Øresundsbro Konsortiet

Mio. kr.	2006	2007	2008	2009	2010
Nettoomsætning	1.251	1.379	1.440	1.445	1.521
Årets resultat	569	518	-1.010	-323	-63

Sund & Bælt udbetaler ikke udbytte for 2010.

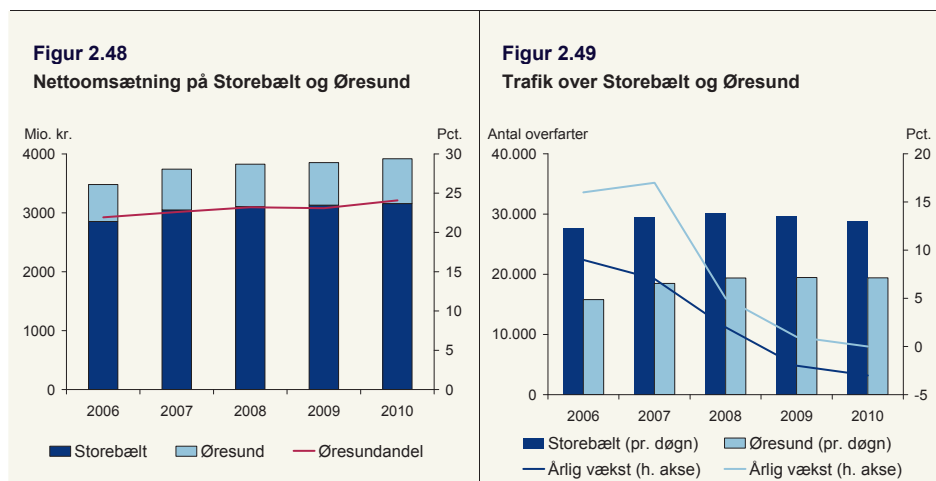
Sund & Bælt forventer i 2011 et resultat før finansielle værdireguleringer og skat på ca. 675 mio. kr.

### 2.23.3 Forretningsmæssig udvikling

Sund & Bælt-koncernens indtægter påvirkes i overvejende grad af vejtrafikken og taksterne på de to broer.

Af koncernens (inkl. den danske del af Øresundsbro Konsortiet) samlede omsætning stammer 81 pct. fra Storebælt, hvilket skyldes en større trafikmængde, og at kun halvdelen af omsætningen fra Øresund indregnes i koncernens samlede omsætning, *jf. figur 2.48*.





Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Den samlede trafik på Storebælt faldt i 2010 med 2,9 pct. i forhold til 2009, mens biltrafikken på Øresund faldt med 0,4 pct., *jf. figur 2.49*. Til sammenligning faldt biltrafikken året før med 1,7 pct. på Storebælt og steg med 0,5 pct. på Øresund. De primære årsager til faldet i væksten af trafik vurderes at være den økonomiske afmatning samt det hårde vintervejr. Selskabet forventer i 2011 nulvækst i personbil- og lastbiltrafikken.

På baggrund af den faktiske trafikudvikling er der foretaget en nedjustering af trafikprognosen, hvorfor tilbagebetalingstiden på Storebælt er forlænget med 1 år, så gælden forventes at være betalt 32 år efter åbningen, dvs. i 2030. For Øresundsbro Konsortiet og A/S Øresund forlænges tilbagebetalingstiden med henholdsvis 2 og 3 år til henholdsvis 35 og 50 år, hvilket primært kan henføres til den nedjusterede trafikprognose.

Femern Bælt afgav ved udgangen af 2010 anbefaling til transportministeren om valg af sænketunnel som den foretrukne tekniske løsning til en fast forbindelse over Femern Bælt. I januar 2011 valgte en enig forligskreds at følge anbefalingen. Frem til 2012 skal der udføres VVM-undersøgelser for både en sænketunnel og for det alternative forslag; en skråtågsbro. Når alle undersøgelser er afsluttet, vil der kunne fremsættes forslag til anlægslov i Danmark.

Sund og Bælt-koncernen fik i 2010 af Transportministeriet til opgave at udarbejde et beslutningsgrundlag til en ny fjordforbindelse ved Frederikssund.

## 2.24 Tolne Skov ApS

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	8 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	-	Formand	Christian Als
<b>Adresse</b>	Tolnevej 51, Tolne 9870 Sindal	Medlem	Lars Fogh-Andersen
<b>Tlf.:</b>		Medlem	Troels Aage Holst
<b>Formål:</b>		Medlem	Jens Laage Nielsen
Selskabets formål er gennem drift af Tolne Skov at fremme et flersidigt skovbrug under hensynstagen til økonomiske, rekreative, naturmæssige og historiske interesser.		Medlem	Jens Peter Skovgaard
		<b>Adm. direktør</b>	Lars Fogh-Andersen

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	1	1	1	2	1
Driftsresultat (EBIT)	0	1	0	1	1
Årets resultat	0	1	0	1	0
Samlede aktiver	9	9	13	15	16
Egenkapital	8	9	9	9	10
<b>Pct.</b>					
Soliditetsgrad	91	93	67	63	62

## 2.25 TV2 | DANMARK A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	100 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.tv2.dk	Formand	Lars Liebst
<b>Adresse</b>	Rugaardsvej 25 5100 Odense C	Næstformand	Tine Roed
<b>Tlf.:</b>	65 91 91 91	Medlem	Bodil Nyboe Andersen
<b>Formål:</b>	Selskabets formål er at drive medievirksomhed og anden hermed beslægtet eller relateret virksomhed. Selskabet skal drive public service-programvirksomhed, såfremt der er meddelt tilladelse hertil i henhold til lov om radio- og fjernsynsvirksomhed.	Medlem*	Jørgen Badstue
		Medlem*	Niels Brinch
		Medlem*	Per Christiansen
		Medlem	Palle Smed
		Medlem	Steffen Kjærulff-Schmidt
		Medlem	Flemming Østergaard
		<b>Adm. direktør</b>	Merete Eldrup
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Omsætning	1.959	2.216	2.163	2.029	2.147
Driftsresultat (EBIT)	148	109	102	-7	60
Årets resultat	117	-159	23	-14	353
Samlede aktiver	1.846	1.768	1.689	1.798	1.612
Egenkapital	815	598	616	601	951
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	7	-6	2	0	3
Afkastningsgrad	8	-8	3	-1	4
Egenkapitalens forrentning	15	-22	4	-2	46
Soliditetsgrad	44	33	37	33	59
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	793	1.073	1.069	988	999
Udsendelsestimer <sup>1)</sup>	29.452	38.647	40.659	40.577	40.816
Gennemsnitlig pris pr. udsendelsestime <sup>2)</sup> (t.kr.)	68	67	55	54	55

1) Inklusiv reklametimer.

2) Eksklusiv reklametimer.

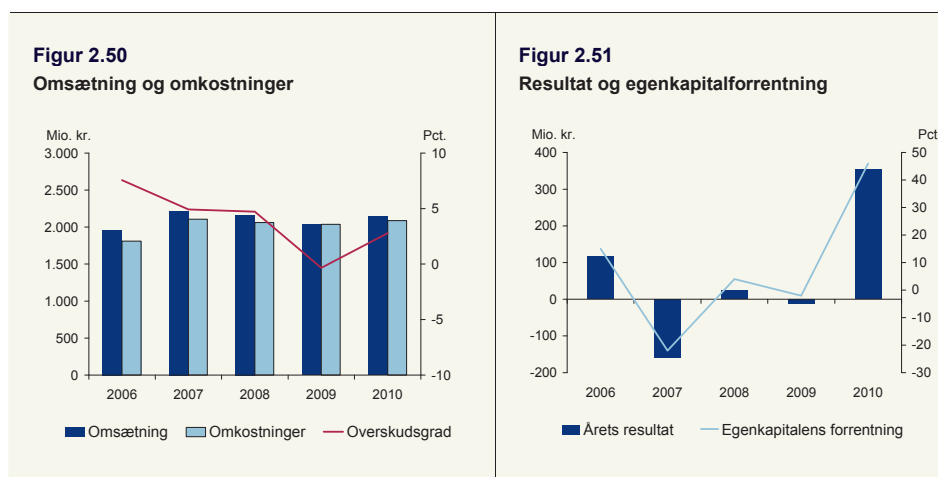
### 2.25.1 Selskabet

TV 2|DANMARK A/S har en todelt forretningsmodel, der består af dels hovedkanalen TV 2, dels andre kommercielle aktiviteter. Hovedkanalen er underlagt en række public service-forpligtelser. De øvrige kommercielle aktiviteter er primært niche-tv-kanalerne TV 2 Zulu, TV 2 Charlie, TV 2 FILM, TV 2 NEWS, som drives i henhold til særskilte programtilladelser uden for public service-virksomheden og bygger på en forretningsmodel med kombineret abonnementsbetaling og reklamefinansiering.

Endvidere indgår TV 2-koncernen i et joint venture med Modern Times Group MTG A/S om kanalen TV 2 Sport. TV 2-koncernen er derudover underleverandør af nyheder til Radio NOVA fm, ligesom koncernen driver den bredbåndsbaserede on-demand film- og tv-kanal TV 2 Sputnik, samt diverse internetaktiviteter og mobile tjenester.

### 2.25.2 Resultater

TV 2|DANMARKS omsætning steg i 2010 med 5,8 pct. til i alt 2,2 mia. kr., *jf. figur 2.50*. Stigningen skyldes en øget reklameomsætning og tv-abonnementsomsætning. Væksten i reklameomsætningen kan henføres til en generel vækst i tv-reklamemarkedet i 2010, da den faldende seerandel på hovedkanalen påvirker tv-reklameomsætningen negativt. Stigningen i tv-abonnementsomsætningen skyldes overvejende prisstigninger.

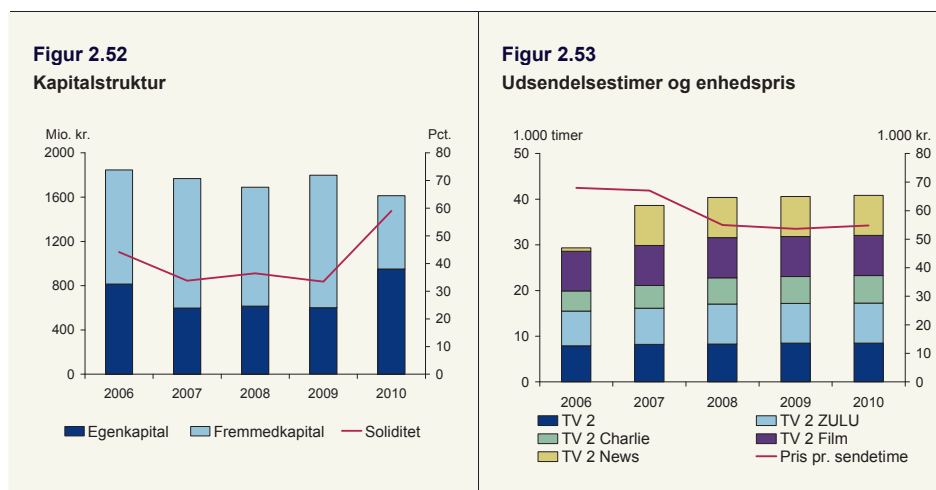


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Omkostningerne steg med 48 mio. kr. i forhold til 2009, hvilket primært skyldes øgede programomkostninger på nichekanalerne, omkostninger i forbindelse med VM i fodbold samt hensættelse til programforpligtelser.

I 2010 viste hovedkanalen TV 2 et underskud før skat på 277 mio. kr. Nichekanalerne og selskabets øvrige aktiviteter havde et overskud på 319 mio. kr.

Resultatet efter skat viste et overskud på 353 mio. kr., *jf. figur 2.51*, hvilket er en forbedring på 367 mio. kr. i forhold til 2009. En stor del af resultatet for 2010 kan henføres til en engangsindtægt på 371 mio.kr. før skat i 2010 fra salg af sendenet til Teracom AB. Som følge af årets resultat steg egenkapitalen fra 601 mio. kr. til 951 mio. kr., *jf. figur 2.52*. Soliditeten steg fra 33 pct. i 2009 til 59 pct. i 2010.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Der er ikke udbetalt udbytte for 2010.

TV 2|DANMARKS forventer i 2011 en stigende tv-reklameomsætning i forhold til 2010. Der er imidlertid fortsat stor økonomisk usikkerhed, og udviklingen på reklamemarkedet er generelt svær at forudsæ. Dertil kommer indvirkningen på selskabets reklameomsætning af en dom fra Højesteret, *jf. nedenfor*, som vanskeligt kan estimeres. Endelig er der fortsat skærpet konkurrence på grund af den stigende fragmentering af tv-seningen, hvilket især påvirker hovedkanalens seerandel og dermed tv-reklameomsætningen negativt.

### 2.25.3 Forretningsmæssig udvikling

Højesteret afsagde 18. marts 2011 dom i sagen mellem Konkurrencerådet og Viasat Broadcasting UK Ltd., der giver Viasat Broadcasting UK Ltd. medhold i, at TV 2|DANMARKS årsrætter i perioden 2001 til 2005 udgør et misbrug af selskabets dominerende stilling i strid med konkurrencelovens § 11, stk. 1, og EF-traktatens artikel 82 (nu TEUF artikel 102). Højesterets dom tager ikke stilling til, om TV 2|DANMARKS konkurrenter har lidt et tab, som skal erstattes.

TV 2|DANMARK kom i 2008 i økonomiske problemer som følge af omkostningstunge aktiviteter og vigende indtægter. På den baggrund iværksatte staten en redningsstøtte i form af en midlertidig kreditfacilitet. Som betingelse for redningsstøtten stillede Europa-Kommissionen krav om, at der blev udarbejdet en omstrukturingsplan, der skulle skabe et bæredygtigt TV 2|DANMARK og sikre, at der ikke fremover ville være behov for statslån.

Et væsentligt element i omstrukturingsplanen var salget af TV 2|DANMARK og DR's sendenet samt det fælles driftsselskab Broadcast Service Danmark A/S. Sendenettet, som omfatter det jordbaserede sendenet, serviceselskabet Broadcast Service Danmark A/S, I/S 4M samt det fiberoptiske transmissionsnet I/S Fordelingsnet, blev i september 2010 solgt til Teracom AB. Salget bidrog med en engangsgevinst på 371 mio. kr. og er blevet anvendt til at nedbringe selskabets nettogæld.

Et andet væsentligt element i omstrukturingsplanen er indførelse af abonnementsbetaling på TV 2|DANMARKs hovedkanal TV 2 pr. 1. januar 2012. Den 11. marts 2011 indgik partierne bag omstrukturingsplanen en tillægsaftale, hvorefter alle husstande, som ønsker at modtage TV 2, skal betale abonnement herfor. TV 2|DANMARK forventer, at afregningsprisen for TV 2 i forhold til distributørerne vil være i størrelsesordenen 10-12 kr. + moms pr. måned.

Europa-Kommissionen har i april 2011 godkendt omstrukturingsplanen for TV 2|DANMARK. Godkendelsen af omstrukturingsplanen betinges af visse forudsætninger, herunder at selskabet ikke lancerer nye radio- og tv-kanaler, før der er indført abonnementsbetaling på hovedkanalen. Endvidere skal staten i begyndelsen af 2013 gennemføre en uafhængig analyse af TV 2|DANMARKs kapitalstruktur med henblik på at bringe denne i overensstemmelse med, hvad der er normalt for tilsvarende virksomheder.

I forbindelse med godkendelsen af omstrukturingsplanen har Europa-Kommissionen tilkendegivet, at adgangen for TV 2|DANMARK til at opkræve abonnementsbetaling ikke indebærer statsstøtte.

Europa-Kommissionen har samtidig med godkendelsen af omstrukturingsplanen truffet fornyet afgørelse vedrørende den offentlige finansiering af TV 2|DANMARK i perioden 1995-2002 og rekapitaliseringen af selskabet i 2004. Europa-Kommissionen har i den forbindelse fundet, at den statslige kompensation, som blev ydet til TV 2|DANMARK i perioden 1995-2002, var nødvendig og proportional i forhold til de pålagte public service-forpligtelser.

Regeringen besluttede i foråret 2005 at udskyde salget af TV 2|DANMARK på grund af usikkerheden i forbindelse med de igangværende sager ved Europa-Kommissionen. Regeringen vil i den kommende tid se nærmere på, hvilke overvejelser Europa-Kommissionens beslutninger og implementeringen af omstrukturingsplanen, herunder indførelsen af abonnementsbetaling på hovedkanalen, vil give anledning til.

## 2.26 Udviklingselskabet By og Havn I/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	45 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.byoghavn.dk	Formand	Carsten Koch
<b>Adresse</b>	Nordre Toldbod 7 1013 København K	Næstformand	Mads Lebech
<b>Tlf.:</b>	33 76 98 00	Medlem	Agneta Björkman
<b>Formål:</b>	Selskabets formål er primært at udvikle arealerne i Ørestad og Københavns Havn, samt at forestå havnedrift i Københavns havn. Selskabet blev stiftet ved opløsningen af Ørestadsselskabet I/S og Københavns Havn A/S i 2007.	Medlem	Carl Christian Ebbesen
		Medlem *	John Becher Krommes
		Medlem	Peter Maskell
		Medlem *	Nina Dahle Rasmussen
		Medlem	Mette Reissmann
		<b>Adm. direktør</b>	Jens Kramer Mikkelsen
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal <sup>1)</sup>					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning <sup>2)</sup>	-	219	239	242	257
Værdiregulering af investeringsejendomme	-	72	83	-75	503
Driftsresultat (EBIT)	-	121	117	-45	542
Årets resultat	-	286	-1.208	-744	-26
Samlede aktiver	-	14.960	14.505	13.569	11.788
Egenkapital	-	731	-502	-1.222	-1.224
<b>Pct.</b>					
Overskudsgrad	-	42	36	-27	71
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	-	97	103	113	112

- 1) Regnskabet er for moderselskabet, da der modsat tidligere år ikke er udarbejdet concernregnskab i 2010.
- 2) Eksklusiv værdiregulering af ejendomme samt andre driftsindtægter.

### 2.26.1 Selskabet

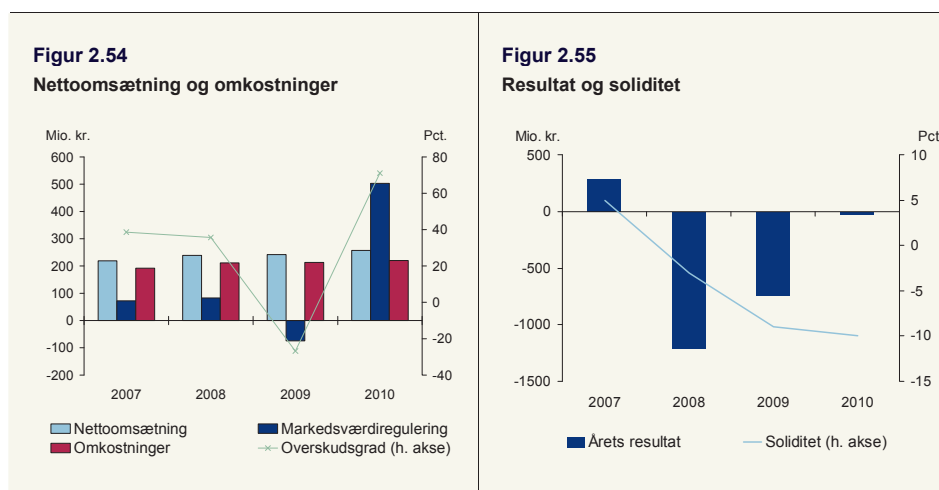
Udviklingsselskabet By og Havn I/S' hovedformål er at varetage arealudviklingen i Ørestaden og Nordhavnen samt havnedriften i Københavns Havn. Selskabet blev stiftet i oktober 2007 i henhold til Lov om Metroselskabet I/S og Arealudviklingsselskabet I/S, hvor man samtidig opløste Ørestadsselskabet I/S og Københavns Havn A/S.

Havnedriften bliver varetaget af Copenhagen Malmö Ports AB, som ejes ligeligt af Udviklingsselskabet By og Havn I/S og Malmø Hamn AB.

Udviklingsselskabet By og Havn I/S ejes af Københavns Kommune (55 pct.) og den danske stat (45 pct.). Interessenterne hæfter ubegrænset og solidarisk for selskabets forpligtelser.

### 2.26.2 Resultater

Udviklingsselskabet By og Havn omsatte i 2010 for 257 mio. kr., hvilket er en stigning på ca. 6 pct. i forhold til året før, *jf. figur 2.54*. Stigningen i selskabets omsætning kan primært henføres til en stigning i omsætning vedrørende lejeindtægter, parkeringsindtægter og øvrig omsætning, hvorimod havneindtægterne var stort set uændrede.



Anm.: Ved beregning af overskudsgraden anvendes nettoomsætning inklusiv markedsværdiregulering af investeringsejendomme, da denne post også er indeholdt i den primære drift.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Der er i 2010 gennemført markedsværdiregulering af selskabets investeringsejendomme på 503 mio. kr. I 2009 var værdireguleringen af investeringsejendommene -75 mio. kr. Værdireguleringen vedrører dels udlejningsejendomme, hvor der er indgået nye lejekontrakter med en samlet årlig leje på ca. 60 mio. kr., dels udviklingsområderne. Værdien af selskabets samlede udviklingsområder, der omfatter næsten 5 mio. etagemeter, er opskrevet med ca. 400 mio. kr. Omtrent halvdelen af opskrivningen kan henføres til, at de forventede omkostninger ved udvikling af selskabets arealer de kommende år vurderes at blive lavere end hidtil antaget.



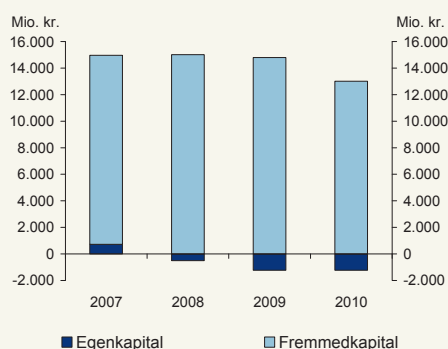
Selskabets driftsomkostninger udgjorde i alt knap 220 mio. kr. i 2010, hvilket er en stigning på ca. 3 pct. i forhold til 2009, *jf. figur 2.54*.

I 2010 udgjorde de finansielle nettoomkostninger eksklusive markedsværdiregulering af gæld 499 mio. kr., hvilket er et fald på 1 pct. i forhold til 2009. Inklusive markedsværdiregulering af gæld udgjorde den finansielle nettoomkostning 592 mio. kr. svarende til et fald på 20 pct. i forhold til 2009.

Årets resultat udgjorde et underskud på 26 mio. kr. mod et underskud i 2009 på 744 mio. kr., *jf. figur 2.55*. Forbedringen kan primært henføres til positive værdireguleringer af investeringsejendomme.

Egenkapitalen er stort set uændret fra -1.222 mio. kr. i 2009 til -1.224 mio. kr. i 2010, *jf. figur 2.56*. Foruden årets resultat efter skat er egenkapitalen blevet positivt påvirket af valutakursreguleringer på 23 mio. kr. af kapitalandelen i Copenhagen Malmö Ports AB.

**Figur 2.56**  
Kapitalstruktur



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Der er ikke udbetalt udbytte for 2010.

I 2011 forventes et resultat på niveau med resultatet i 2010. Resultatniveauet forudsætter, at det også i 2011 bliver muligt at foretage en positiv værdiregulering af selskabets investeringsejendomme, hvilket beror på udviklingen på ejendomsmarkedet. For så vidt angår resultatet af den primære drift i øvrigt, ventes 2011 at give en fremgang, blandt andet som følge af gennemførte rationaliseringstiltag. Resultatandele fra joint ventures mv. ventes også at kunne øges, blandt andet som følge af forventet resultatfremgang i Copenhagen Malmö Ports AB, primært inden for krydstogtsegmentet.

### 2.26.3 Forretningsmæssig udvikling

Udviklingselskabet By og Havn har fokus på en række forretningsområder, herunder specielt arealudvikling i Ørestaden, Nordhavnen og Marmormolen.

Der har i 2010 i moderselskabet været afholdt investeringer på ca. 200 mio. kr., hvortil kommer investeringer i samme størrelsesorden i joint ventures mv. De største enkeltinvesteringer vedrører etablering af kontorfaciliteter til FN på Marmormolen, den såkaldte FN-By Campus 1 i regi af datterselskabet FN-Byen P/S, samt etableringen af nye lagerfaciliteter til Unicef (Campus 2). Byggemodningen af øvrige dele af Marmormolen foregår parallelt.

I Ørestad fortsætter arbejdet med at udbygge infrastrukturen, herunder veje- og parkområder mv. Selskabet igangsatte etableringen af endnu et parkeringshus i Ørestad City i 2010.

Planlægningsaktiviteterne har primært rettet sig mod Århusgadekvarteret i den indre del af Nordhavnen. I 2010 er der i Københavns Kommune udarbejdet en startredegyrelse vedrørende området, og en endelig lokalplan ventes i slutningen af 2011.

I 2010 er undersøgelserne og planlægningen af en ny krydstogtkaj fortsat. Myndighedsgodkendelserne for igangsætning af arbejdet ventes opnået i løbet af 1. halvår af 2011, og den nye krydstogtkaj ventes klar til krydstogtsæsonen i 2013.

For 2011 er der budgetteret med et likviditetstræk på 1 mia. kr. til gennemførelse af planlagte investeringer og til driften. Hertil kommer, at By & Havn i slutningen af 2011 skal refinansiere gæld for 3,3 mia. kr. Det samlede likviditetsbehov bliver dækket ved optagelse af statslige genudlån. Selskabets likviditetsrisiko er derfor meget lav, og årsrapporten er aflagt under forudsætning om fortsat drift. Selskabet forventer at have etableret en positiv egenkapital inden for en 5-10 års periode afhængig af de økonomiske konjunkturer.

## 2.27 Volsted Plantage A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	< 1 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	-	Formand	Jørgen Bladt
<b>Adresse</b>	c/o JBH A/S Hassersvej 112 9000 Aalborg	Medlem	Gertie Bladt
<b>Tlf.:</b>	98 11 34 99	Medlem	Michael Jørgen Bladt
<b>Formål:</b>		Medlem	Torben Sommer-Larsen
		<b>Adm. direktør</b>	Svend Jensen
Selskabets formål er, at indkøbe og tilplante jord i det tidligere Aalborg Amt i så stor udstrækning som muligt og til fælles eje for aktionærerne og andre i forbindelse hermed stående opgaver.			

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	0	0	0	0	1
Driftsresultat (EBIT)	0	0	0	0	0
Årets resultat	0	0	0	0	0
Samlede aktiver	4	4	4	4	4
Egenkapital	3	2	2	2	2
<b>Pct.</b>					
Soliditetsgrad	66	61	50	61	54

## 2.28 Østvendssysel Plantageselskab ApS

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	< 1 pct.	<b>Bestyrelse</b>	Anders Jakobsen
<b>Hjemmeside</b>	-	Formand	Morten Elvig Nielsen
<b>Adresse</b>	Nissumvej 15 9220 Aalborg Ø	Næstformand	Søren Eriksen
<b>Tlf.:</b>	98 25 01 86	Medlem	Hans Arenfeldt
<b>Formål:</b>		Medlem	Karen Bock
Selskabets formål er at drive Østvendssysel Plantage på forstmæssig og økonomisk forsvarlig måde og at indkøbe og tilplante jord i Østvendssysel i så stor udstrækning som muligt.		<b>Adm. direktør</b>	Karen Bock

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	0	0	0	0	1
Driftsresultat (EBIT)	0	0	0	0	0
Årets resultat	0	0	0	0	0
Samlede aktiver	6	6	6	6	6
Egenkapital	6	6	6	6	6
<b>Pct.</b>					
Soliditetsgrad	93	93	94	95	95

## 2.29 Aarhus Lokalbanc Aktieselskab

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
<b>Ejerandel</b>	45 pct.	<b>Bestyrelse</b>	
<b>Hjemmeside</b>	www.aarhuslokalbank.dk	Formand	Carsten Andersen
<b>Adresse</b>	Toldkammeret Nordhavnsvej 1 8000 Århus C	Næstformand	Flemming Johansen
<b>Tlf.:</b>	87 61 46 00	Medlem*	Per Enevoldsen
<b>Formål:</b>	At drive bankvirksomhed samt anden ifølge banklovgivningen tilladt virksomhed	Medlem*	Hans Peder Hansen
		Medlem*	Camilla Lund
		Medlem	Jan Rasmussen
		Medlem	Jørn Sørensen
		<b>Adm. direktør</b>	Vagn Thorsager
		*Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mio. kr.</b>					
Netto rente- og gebyrindtægter	93	121	143	154	139
Nedskrivninger på udlån	-5	-1	31	41	255
Resultat før skat	52	49	-3	2	-233
Årets resultat	41	37	-2	0	-201
Samlede aktiver	2.760	4.479	4.788	5.387	6.363
Egenkapital	251	328	309	341	136
Hybridkapital	50	50	50	228	228
<b>Pct.</b>					
Egenkapitalens forrentning	-	-	-	-	-
Kernekapitalprocent	7,9	6,7	6,5	11,9	3,4
Solvensprocent	10,9	12,1	13,0	20,4	7,0
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Medarbejdere	-	-	-	99	84

### 2.29.1 Selskabet

Aarhus Lokalbank Aktieselskab blev stiftet i 1908 under navnet Hadsten Bank. I 2007 blev hovednavnet ændret til Aarhus Lokalbank Aktieselskab, og banken flyttede hovedsædet til Århus. I dag er selskabet en lokal bank med primært geografisk markedsområde i Århus og omegn. Banken har 84 medarbejdere fordelt på tre filialer.

Som led i Kreditpakken indgik Aarhus Lokalbank Aktieselskab den 22. december 2009 aftaler med staten om et statsligt kapitalindskud af hybrid kernekapital på ca. 228 mio. kr.

Som følge af årsresultatet for 2010 besluttede banken i medfør af de indgåede aftaler at konvertere 147 mio. kr. af det statslige kapitalindskud til aktier. Konverteringen blev gennemført den 25. februar 2011 med det resultat, at staten opnåede en ejerandel på 66 pct. af Aarhus Lokalbank Aktieselskab.

Banken besluttede efterfølgende at gennemføre en rettet kapitaludvidelse, hvor eksisterende ejere af ansvarlig lånekapital kunne konvertere til hybrid kernekapital eller aktier i banken. Kapitaludvidelsen blev gennemført den 21. marts 2011 med det resultat, at kapitalbeviser for 102 mio. kr. blev konverteret til aktier, og kapitalbeviser for 75 mio. kr. blev konverteret til hybrid kernekapital.

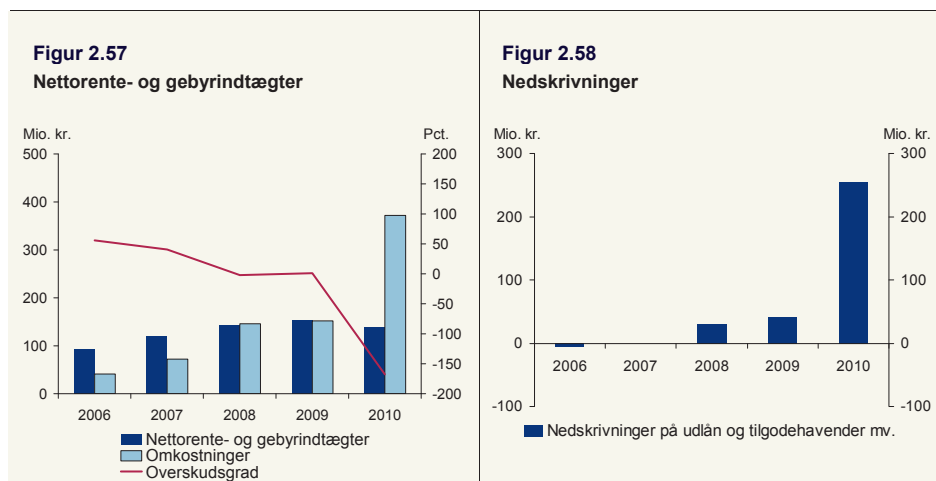
Som følge af kapitaludvidelsen har staten en ejerandel på 45 pct. Staten har endvidere gennem Finansiell Stabilitet A/S en indirekte ejerandel på ca. 1 pct. af Aarhus Lokalbank Aktieselskab.

Selskabet er noteret på Nasdaq OMX, og ejerskabet er fordelt på over 7.000 aktionærer.

### 2.29.2 Resultater

Aarhus Lokalbank er i de sidste tre år blevet kraftigt påvirket af den finansielle krise.

Bankens netto rente- og gebyrindtægter var 139 mio. kr. i 2010, svarende til en nedgang på godt 9 pct. i forhold til 2009, *jf. figur 2.57*. Derudover steg bankens udgifter til personale om administration også fra 91 mio. kr. til 99 mio. kr. som følge af en række fratrædelser og udskiftning i direktionen.



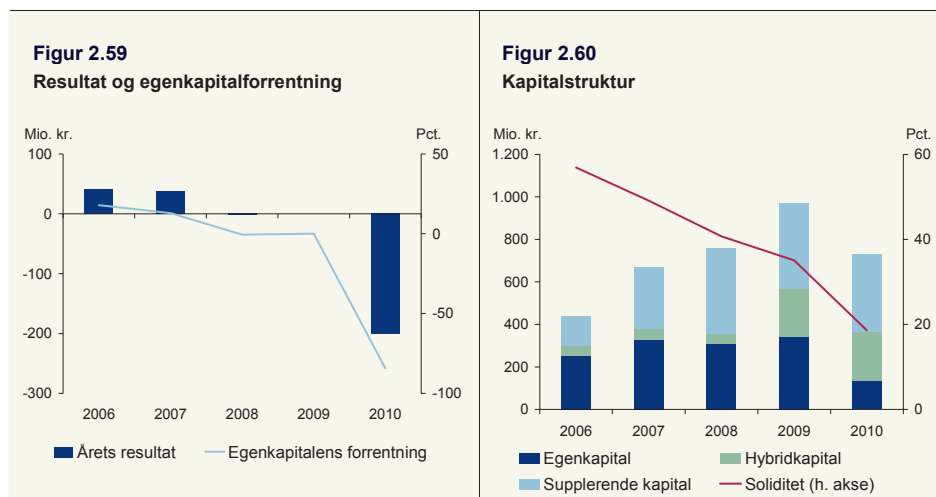
Anm.: Omkostningerne er opgjort inkl. afskrivninger.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Den overvejende faktor i bankens regnskab for 2010 var dog de markante nedskrivninger på udlån og tilgodehavender. Nedskrivningerne steg fra 41 mio. kr. i 2009 til 255 mio. kr. i 2010, *jf. figur 2.58*.

Primært på grund af de store nedskrivninger fik banken i 2010 et negativt resultat på 201 mio. kr. mod et resultat i 2009 på 0 mio. kr., *jf. figur 2.59*. Nedskrivningerne blev foretaget som led i bankens undersøgelse af sine udlånsengagementer i efteråret 2010. Undersøgelsen gav anledning til, at banken anlagde et mere konservativt skøn i vurderingen af sine engagementer, hvilket førte til betydelige nedskrivninger, især i ejendoms- og landbrugssegmentet.

Årets resultat førte samtidig til en nedgang i bankens egenkapital fra 341 mio. kr. i 2009 til 136 mio. kr. i 2010, svarende til et fald på 60 pct., *jf. figur 2.60*.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Bankens resultatforventninger til 2011 udtrykt som basisindtjening, det vil sige før kursreguleringer og nedskrivninger, er i niveauet 30 mio. kr.

### 2.29.3 Forretningsmæssig udvikling

Konverteringen af det statslige kapitalindskud og kapitaludvidelsen i 2011 var de første skridt i bankens strategi for at styrke kapitalgrundlaget, og det er bankens forhåbning, at det vil give det fornødne kapitalgrundlag til fortsat at drive bankvirksomhed.

Konverteringen af det statslige kapitalindskud og kapitaludvidelsen har øget bankens egenkapital og dermed også solvens og kernekapitalprocent. Således er bankens solvens steget fra 7,0 pct. ved udgangen af 2010 til 15,1 pct. efter gennemførelsen af kapitaludvidelsen i marts 2011.

Banken har dermed sikret sig et råderum i forhold til lovens minimumskrav på 8,0 pct. og det individuelt opgjorte solvensbehov på 10,6 pct.

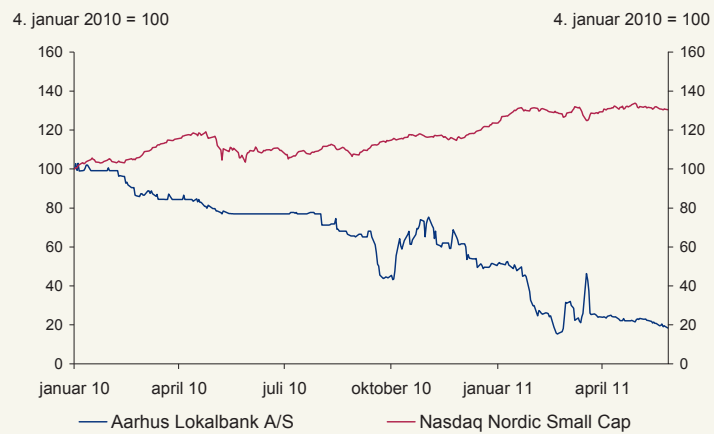
I bankens strategi ligger også et fokus på fremadrettet at reducere udlånsaktiviteten – især inden for ejendoms- og landbrugssektoren. Selvom dette kan give anledning til yderligere nedskrivninger, er det hensigten at stabilisere driften og sikre et mere robust forretningsgrundlag. Samtidig arbejdes der på at reducere bankens omkostningsniveau.

### 2.29.4 Kursudvikling

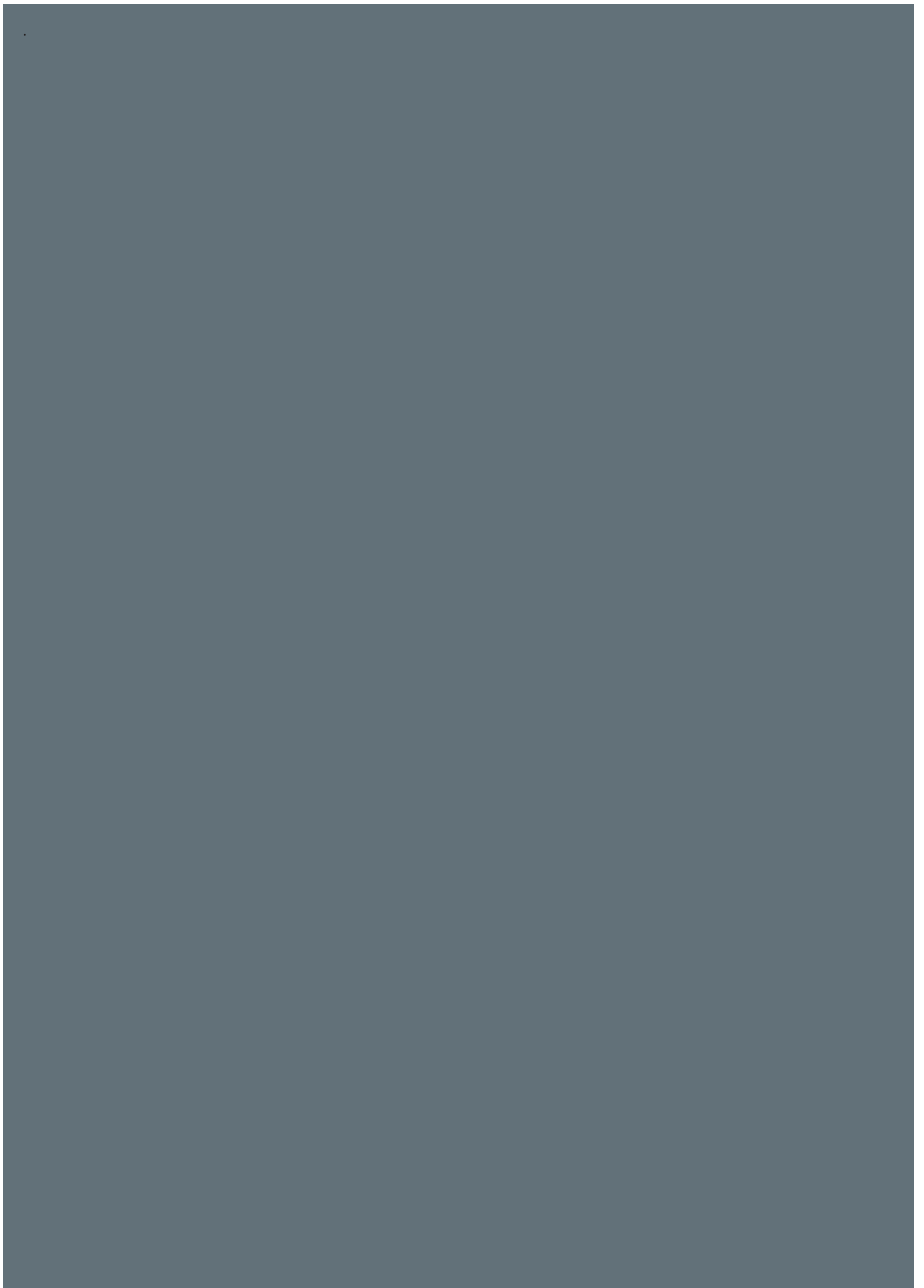
Samlet set er kursen på Aarhus Lokalbanc Aktieselskabs aktier faldet med 76 pct. fra begyndelsen af 2010 til den 1. april 2011, jf. figur 2.61. Faldet kan primært henføres til den økonomiske udvikling i banken, som beskrevet ovenfor.



**Figur 2.61**  
**Kursudvikling**



Kilde: Københavns Fondsbørs.



# Definitioner af finansielle nøgletal

---

Nedenfor beskrives de i publikationen anvendte definitioner af finansielle nøgletal. Det bemærkes, at der i forhold til selskabernes årsrapporter kan forekomme afvigelser fra nøgletallene grundet forskellige definitioner<sup>1</sup>.

## Omkostninger

Hvor ikke andet fremgår af teksten, er omkostninger defineret som summen af selskabets driftsomkostninger og selskabets af- og nedskrivninger.

## Overskudsgrad

Overskudsgraden beregnes som resultat af primær drift (dvs. før finansielle poster og eventuelle ekstraordinære poster) i procent af nettoomsætningen. Dette nøgletal viser, hvor stor en del af omsætningen der bliver til indtjening i virksomheden og dermed bidrager til årets resultat.

## Afkastningsgrad

Afkastningsgraden beregnes som resultat af primær drift (dvs. før finansielle poster og eventuelle ekstraordinære poster) i procent af de samlede gennemsnitlige aktiver. Nøgletallet udtrykker således forrentningen af den samlede kapital (egenkapital og fremmedkapital), der er bundet i virksomheden.

## Egenkapitalens forrentning

Egenkapitalens forrentning beregnes som årets regnskabsresultat efter skat i procent af den gennemsnitlige egenkapital. Nøgletallet angiver således forrentningen af de værdier, ejerne har bundet i virksomheden.

## Soliditetsgrad

Soliditetsgraden udregnes som egenkapitalens andel af de samlede aktiver ultimo, dvs. hvor stor en del af aktiverne der er finansieret af ejerne.

---

<sup>1</sup> På nær forrentningen af investeret kapital, hvor selskabernes egne beregninger er benyttet.

---

[www.fm.dk](http://www.fm.dk)