



FINANSMINISTERIET

Statens selskaber

Juni 2018

2018



FINANSMINISTERIET

Statens selskaber

Juni 2018

2018

Statens selskaber 2018
Juni 2018

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

Denne publikation er udarbejdet af
Finansministeriet
Center for konkurrence, selskaber og forsyning
Christiansborg Slotsplads 1
1218 København K
Telefon 3392 3333

Omslag: Bgraphic
Tryk: Rosendahls a/s
Oplag: 400
ISBN: 978-87-93531-48-2

Elektronisk publikation:
ISBN: 978-87-93531-49-9

Publikationen kan hentes på
Finansministeriets hjemmeside
fm.dk



Forord

En virksomheds succes afhænger af dygtige medarbejdere og en effektiv ledelse. Men ofte overser man betydningen af godt ejerskab. Ejerens rolle er afgørende for, at en virksomhed har de rette betingelser for at planlægge, investere og omstille sig.

Når staten har rollen som ejer, er opgaven særligt kompliceret. Staten fungerer ikke bare som passiv investor, men har ofte et politisk hensyn bag sit ejerskab. Dette hensyn skal spille fornuftigt sammen med hensynet til at beskytte de meget store værdier, som statens selskaber forvalter.

Den statslige ejerskabsvaretagelse er blevet styrket med Statens ejerskabspolitik fra 2015, som lægger op til et mere aktivt ejerskab. Det indebærer blandt andet, at ejerministerierne skal udarbejde et strategisk ejerskabsdokument for hvert selskab, som beskriver statens målsætning og finansielle mål mv. for selskabet. Formålet er at give selskaberne klare mål for værdiskabelse på lang sigt.

For yderligere at styrke statens ejerskabsvaretagelse blev der i 2017 gennemført en analyse af, hvordan staten kan blive en endnu bedre og mere effektiv selskabsejer. I forlængelse heraf arbejdes der pt. med konkrete tiltag til yderligere styrkelse af statens ejerskabsvaretagelse.

Når staten ikke er den rigtige ejer, med de rigtige kompetencer, skal de statslige selskaber sælges fra. I juni 2017 besluttede regeringen således at sælge statens aktier i Vestjysk Bank til en investorgruppe af danske fonde og finansielle investorer for i alt 123 mio. kr. I forbindelse med handelen skød investorgruppen ny kapital i banken, og med de nye ejere er Vestjysk Bank rustet til en holdbar og stabil fremtid.

Når statslige selskaber er under pres, skal staten som ansvarlig ejer sikre, at selskaberne har de bedst mulige betingelser for at fungere.

I oktober 2017 fandt vi sammen med vores svenske medejer en god løsning, der muliggør omstillingen af Post Danmark, så selskabet er rustet til fremtidens udfordringer på postmarkedet.

For at understøtte en fortsat positiv udvikling i SAS medvirkede den danske stat desuden i en vellykket kapitaludvidelse i SAS i oktober 2017.

Statslige selskaber skal forvaltes fornuftigt på skatteborgernes vegne, så længe de er statslige. Men det er ikke noget mål i sig selv, at staten skal eje selskaber, og at skatteborgerne skal binde deres penge i erhvervsaktiviteter. Derfor skal statens rolle som ejer hele tiden være til diskussion. Det skylder vi både skatteborgerne og de selskaber, vi forvalter.

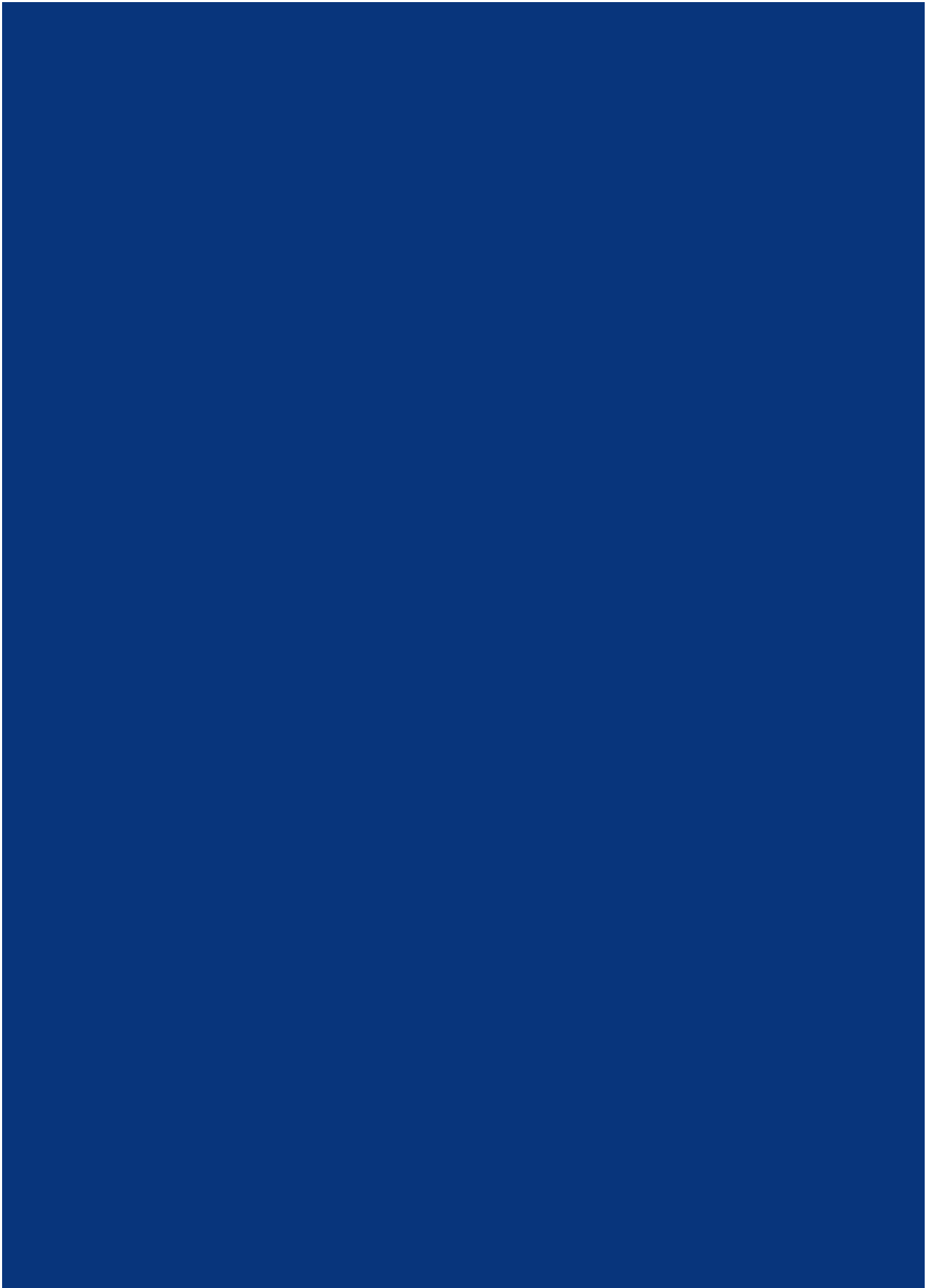


A handwritten signature in black ink that reads "Kristian Jensen". The signature is written in a cursive style with a large, prominent 'J'.

Kristian Jensen
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 2017.....	10
1.4	Udbytteindtægter	14
1.5	Konkurrenceforhold.....	15
1.6	Status på statens ejerskabspolitik	16
2.	Selskaber med statslig deltagelse	25
2.1	Air Greenland A/S	25
2.2	Bornholmstrafikken Holding A/S.....	30
2.3	DanPilot	34
2.4	Dansk BiblioteksCenter A/S.....	38
2.5	Dansk Jagtforsikring A/S	42
2.6	Danske Spil.....	43
2.7	Det Danske Klasselotteri A/S.....	49
2.8	DSB.....	53
2.9	EKF Danmarks Eksportkredit	58
2.10	Eksport Kredit Finansiering A/S.....	62
2.11	Energinet.dk.....	64
2.12	Finansiell Stabilitet.....	70
2.13	Fjordforbindelsen Frederikssund	77
2.14	Hovedstadens Letbane I/S	80
2.15	Investeringsfonden for Udviklingslande (IFU)	83
2.16	Københavns Lufthavne A/S	87
2.17	Metroselskabet I/S	92
2.18	Naviair.....	96
2.19	Nordsøenheden	101
2.20	NORDUnet A/S.....	105
2.21	PostNord AB	109
2.22	SAS AB	113
2.23	Statens Ejendomssalg A/S	119
2.24	Staten og Kommunernes Indkøbsservice A/S.....	124
2.25	Sund & Bælt Holding A/S.....	129
2.26	TV 2 DANMARK A/S	134
2.27	Udviklingselskabet By og Havn I/S	139
2.28	Vækstfonden.....	143
2.29	Ørsted A/S	148
3.	Definitioner af finansielle nøgletal.....	155
4.	Salg af statslige aktieposter.....	157



1. Statens aktieposter mv.

1.1 Statens aktieposter mv.

Opgjort den 31. december 2017 omfatter statens selskaber i alt 29 selskaber. Heraf er ti statslige aktieselskaber, hvor staten ejer mere end 50 pct. og op til 100 pct. af aktierne. Ti af selskaberne er selvstændige offentlige virksomheder mv., hvor staten har en ejerandel på 100 pct. De sidste ni selskaber består af seks aktieselskaber og tre interessentskaber, hvor staten har en ejerandel under 50 pct.

Tre af de 16 aktieselskaber er børsnoterede. Det drejer sig om Ørsted A/S, Københavns Lufthavne A/S og SAS AB.

Tabel 1.1
Statens aktieposter mv. pr. 31. december 2017

Selskab	Ressortministerium	Ejerandel
Statslige aktieselskaber		
Bornholmstrafikken Holding A/S	Transport	100 pct.
Dansk Jagtforsikring A/S	Miljø ¹⁾	51 pct.
Danske Spil A/S	Finans	80 pct.
Det Danske Klasselotteri A/S	Finans	100 pct.
Ørsted A/S*	Finans	50,1 pct.
Eksport Kredit Finansiering A/S	Erhvervs	100 pct.
Statens Ejendomssalg A/S	Finans	100 pct.
Staten og Kommunernes Indkøbs Service A/S	Finans	55 pct.
Sund & Bælt Holding A/S	Transport	100 pct.
TV2 DANMARK A/S	Kultur	100 pct.
Selvstændige offentlige virksomheder mv.		
DanPilot	Erhvervs	100 pct.
DSB	Transport	100 pct.
EKF Danmarks Eksportkredit	Erhvervs	100 pct.
Energinet.dk	Energi-, Forsynings- og Klima	100 pct.
Finansiel Stabilitet	Erhvervs	100 pct.
Fjordforbindelsen Frederikssund	Transport	100 pct.
Investeringsfonden for udviklingslande	Udenrigs	100 pct.
Naviair	Transport	100 pct.
Nordsøenheden	Erhvervs	100 pct.
Vækstfonden	Erhvervs	100 pct.
Øvrige selskaber med statslig ejerandel		
Air Greenland A/S	Finans	25 pct.
Dansk BiblioteksCenter A/S	Kultur	39 pct.
Københavns Lufthavne A/S*	Finans	39 pct.
Metroselskabet I/S	Transport	42 pct.
NORDUnet A/S	Uddannelses- og Forskning	24 pct.
PostNord AB	Transport	40 pct.
Hovedstadens Letbane I/S	Transport	40 pct.
SAS AB*	Finans	14 pct.
Udviklingselskabet By & Havn I/S	Transport	5 pct.

Anm.: * Børsnoterede selskaber, 1) Naturstyrelsen.

1.2 Ændringer i statens aktieposter mv.

Vestjysk Bank

Statens ejerandel i Vestjysk Bank på 81 pct. blev den 18. juli 2017 frasolgt til en investorgruppe bestående af Nykredit, Maj Invest, Arbejdernes Landsbank, AP Pension, Novo A/S, C.L. Davids Fond og Samling, ISP Pension og Vestjylland Forsikring. Salget skete på baggrund af mandat fra Finansudvalget, *jf. Akt 114 af 29. juni 2017*.

Salget til investorgruppen skete efter en omfattende og langvarig salgsproces. Under og efter finanskrisen led Vestjysk Bank store tab på sine udlån, og ved indgangen til 2017 kom banken i konflikt med Finanstilsynets kapitalkrav. I forbindelse med opkøbet skød investorgruppen ny privat kapital i banken, og med kapitaludvidelsen opnåede Vestjysk Bank en kapitalstruktur på niveau med sammenlignelige banker. I forlængelse af salget til investorgruppen traf EU-Kommissionen samtidig en positiv afgørelse i en statsstøttesag vedrørende støtte, som staten ydede til banken i 2012.

SAS

SAS rejste i november 2017 ca. 1,3 milliarder svenske kroner via en aktieemission særligt målrettet institutionelle investorer. Det svarer til en udvidelse af selskabets aktiekapital på knap 16 procent. Som led i aktieemissionen tegnede den danske stat, på baggrund af et mandat fra Finansudvalget, nye aktier til en værdi af 180,9 millioner svenske kroner svarende til 138,3 millioner danske kroner, *jf. Akt 16 af 26. oktober 2017*.

Med aktiekøbet fastholdt den danske stat sin ejerandel i SAS på 14,2 pct. Selskabets øvrige hovedaktionærer, hhv. den svenske og norske stat og Knut och Alice Wallenbergs Fond, deltog ikke i transaktionen. Deres ejerandele er derfor blevet udvandet som følge af aktieemissionen.

PostNord

Regeringen indgik i oktober 2017 en aftale med den svenske stat om håndteringen af den økonomiske situation i PostNord. Aftalen indebærer en transformationsplan, der skal implementere en ny produktionsplan for udbringning af pakker og post, der skal sikre en økonomisk bæredygtig drift i virksomheden.

1.3 Hovedtal for 2017

I det følgende er statslige aktieselskaber defineret som aktieselskaber med en statslig ejerandel på mere end 50 pct. I 2017 havde de statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder mv. en nettoomsætning på 99,6 mia. kr., hvoraf 68 pct. kan tilskrives Ørsted, jf. tabel 1.2. DSB, Danske Spil og Energinet stod tilsammen for 21 pct. af den samlede nettoomsætning.

Tabel 1.2

Hovedtal for statslige aktieselskaber¹ og selvstændige offentlige virksomheder mv. for 2017

	Netto- omsætning	Årets resultat	Samlede aktiver	Egen- kapital	Medar- bejdere
	Mio. kr.				Antal
Statslige aktieselskaber					
Bornholmstrafikken Holding A/S	0	124	1.258	941	0
Dansk Jagtforsikring A/S	1 ²⁾	-3	45	35	1
Danske Spil A/S	4.342	1.654	2.700	1.810	509
Det Danske Klasselotteri A/S ³⁾	202	98	371	186	25
Ørsted A/S	67.503	20.199	146.521	54.791 ⁴⁾	5.638
Eksport Kredit Finansiering A/S	0	0	74	7	0
Statens Ejendomssalg A/S	347 ⁵⁾	247	1.995	1.791	21
Staten og Kommunernes Indkøbsservice A/S	102	25	110	90	82
Sund & Bælt Holding A/S	3.662	2.629	43.525	-1.781	243
TV2 DANMARK A/S	2.790	243	2.489	1.897	1.231
Statslige aktieselskaber i alt	78.949	25.216	199.087	59.767	7.750

Tabel 1.2 (fortsat)

Hovedtal for statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder mv. for 2017

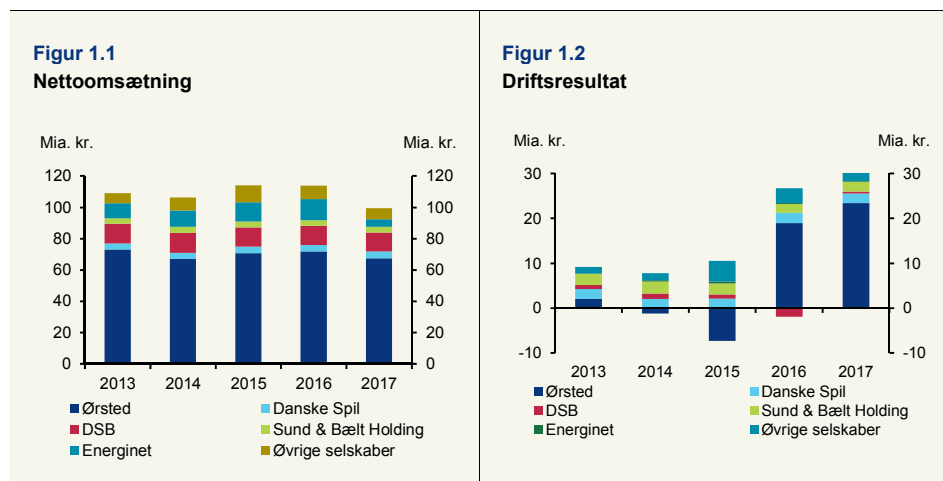
	Netto- omsætning	Årets resultat	Samlede aktiver	Egen- kapital	Medar- bejdere
	Mio. kr.				Antal
Selvstændige offentlige virksomheder mv.					
DanPilot	407	11	232	128	323
DSB	12.092 ⁶⁾	211	16.305	5.497	7.292
EKF Danmarks Eksportkredit	825	598	26.834	7.612	124
Energinet	4.889	-228	45.581	5.445	1.151
Finansiell Stabilitet	716 ⁷⁾	669	23.575	22.408	42
Fjordforbindelsen Frederikssund	0	-17	964	-24	0
Investeringsfonden for udviklingslande	200 ⁸⁾	141	3.410	3.288	84
Naviair	938	66	1.704	1.032	625
Nordsøenheden	27	0	15	12	19
Vækstfonden	524 ⁹⁾	379	12.029	5.642	144
<i>Selvstændige offentlige virksomheder mv.</i>	<i>20.617</i>	<i>1.830</i>	<i>130.649</i>	<i>51.039</i>	<i>9.804</i>
I alt	99.566	27.047	329.737	110.806	17.554

Anm.: Koncerntal.

- 1) Statslige aktieselskaber er defineret som aktieselskaber med statslig ejerandel på over 50 pct.
- 2) Præmieindtægter for egen regning.
- 3) Tal for regnskabsåret 1. april 2016 til 31. marts 2017.
- 4) Der er korrigeret for hybridkapital og minoritetsinteresser.
- 5) Opgjort som resultatet af ejendomsvirksomhed.
- 6) Indtægter i alt.
- 7) Nettorente- og gebyrindtægter.
- 8) Bruttoindtægter.
- 9) Nettoindtægter (finansielle poster i alt).

Kilde: Årsrapporter.

Sammenlignet med 2016 er nettoomsætningen i de statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder faldet med 8,4 mia. kr. svarende til en reduktion på 7,8 pct., *jf. figur 1.1*. Faldet kan primært forklares ved faldende fald i omsætningen hos Energinet.



Det samlede driftsresultat fra de ti statslige aktieselskaber og ti selvstændige offentlige virksomheder steg fra 24,9 mia. kr. i 2017 til 31,1 mia. kr. i 2018 – svarende til en stigning på 6,3 mia. kr. Udviklingen kan særligt henføres til Ørsted, hvor driftsresultatet steg fra 19,0 mia. kr. i 2016 til 23,4 mia. kr. i 2017, samt DSB, hvor driftsresultatet steg fra -1,9 mia. kr. i 2016 til 0,4 mia. kr. i 2017. *jf. figur 1.2.*

Resultatet efter skat for de statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder mv. udgjorde i 2017 samlet 27,0 mia. kr. *jf. tabel 1.2.* Til sammenligning var resultatet efter skat fra de statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder 17,2 mia. kr. i 2016. Udviklingen kan særligt henføres til Ørsted, som i 2017 realiserede et resultat efter skat på 20,2 mia. kr., hvilket var 7,0 mia. kr. højere end i 2016. Desuden steg Sund & Bælts samt DSB's resultat efter skat med henholdsvis 1,7 mia. kr. og 1,9 mia. kr.

De samlede aktiver i de statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder mv. blev opgjort til 329,7 mia. kr. ved udgangen af 2017. Det er et fald på 9,3 mia. kr. i forhold til 2016. Faldet skyldes frasalget af Vestjysk Bank, som havde bogført aktiver for 19,9 mia. kr. ved udgangen af 2016. Ørsted A/S tegnede sig i 2017 for 44,4 pct. af de samlede aktiver, mens Finansiell Stabilitet, EKF Danmarks Eksportkredit, Sund & Bælt Holding, Energinet samlet tegnede sig for yderligere 42,3 pct. af aktiverne.

Den samlede egenkapital i de statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder mv. udgjorde 110,8 mia. kr. ved udgangen af 2017. Af den samlede egenkapital tegnede Ørsted sig for 48,7 pct. og Finansiell Stabilitet for 19,9 pct.

De statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder mv. beskæftigede 17.554 medarbejdere i 2017, hvilket er 790 færre end i 2016. Udviklingen skyldes særligt et fald i medarbejdertallet hos Ørsted. Med 7.292 medarbejdere, svarende til 41,5 pct. af de samlede medarbejdere i de statslige aktieselskaber og selvstændige virksomheder mv., havde DSB flest medarbejdere.

For de øvrige selskaber med statslig ejerandel var den samlede nettoomsætning 68,3 mia. kr., jf. tabel 1.3. Det er et fald på 0,3 mia. kr. i forhold til 2016. I 2017 havde SAS 47,2 pct. af den samlede nettoomsætning, mens PostNord havde 41,1 pct.

Tabel 1.3
Hovedtal for øvrige selskaber med statslig ejerandel for 2017

Selskab	Netto-	Resultat	Samlede	Egen-	Medar-
	omsætning	efter skat	aktiver	kapital	bejdere
	Mio. kr.				Antal
Air Greenland A/S	1.305	45	1.170	701	637
Dansk BiblioteksCenter A/S	147	5	80	54	142
Hovedstadens Letbane I/S	22	-30	3.924	3.035	0
Københavns Lufthavne A/S	4.439	1.286	11.590	3.152	2.573
Metroselskabet I/S	1.519	85	24.851	-1.495	311
NORDUnet A/S ¹⁾	127	0	103	21	39
PostNord AB ²⁾	28.043	-255	16.562	5.570	31.350
SAS AB ²⁾³⁾	32.259	869	24.621	6.094	10.324
Udviklingselskabet By & Havn I/S	452	-100	16.376	-3.837	111
I alt	68.313	1.905	99.277	13.294	45.487

Anm.: Koncerntal.

1) Omregnet fra EUR til DKK ved brug af Nationalbankens officielle valutakurs ultimo 2016.

2) Omregnet fra SEK til DKK ved brug af Nationalbankens officielle valutakurs ultimo 2016.

3) Tal for regnskabsåret 1. november 2016 til 31. oktober 2017.

Kilde: Årsrapporter.

Resultatet efter skat for de øvrige selskaber med statslig ejerandel udgjorde i alt 1,9 mia. kr. i 2017, hvilket er en stigning på 2,9 mia. kr. i forhold til 2016, hvor selskaberne realiserede et samlet underskud på 1,0 mia. kr. Forbedringen i det samlede resultat hænger primært sammen med et bedre resultat for Metroselskabet og PostNord.

De øvrige selskaber med statslig ejerandel beskæftigede samlet set 45.487 medarbejdere i 2017. Det er et fald på 2.087 medarbejdere i forhold til 2016. Faldet kan primært forklares ved en reduktion i antallet af medarbejdere i PostNord, som i 2017 beskæftigede 31.350 medarbejdere, svarende til 68,9 pct. af det samlede antal medarbejdere i de øvrige selskaber med statslig ejerandel.

1.4 Udbytteindtægter

Statens udbytteindtægter besluttet på selskabets generalforsamling efter indstilling fra selskabets bestyrelse. I 2018 forventes samlede udbytteindtægter på ca. 7,8 mia. kr. Dette er ca. 4,2 mia. kr. mere end i 2017, jf. tabel 1.4. Stigningen kan primært henføres til udbyttebetaling fra Finansiell Stabilitet samt stigende udbytte fra Ørsted.

Tabel 1.4
Statens Udbytteindtægter

Mio. kr.	2014	2015	2016	2017	2018
AFT 2005 A/S		0,1 ¹⁾			
Air Greenland A/S		8	69	9	6
Danske Spil A/S ²⁾	158	229	408	296	271
Det Danske Klasselotteri A/S ³⁾	95	97	101	107	100
Ørsted A/S				1.264	1.896
DSB			173		106
EKF Danmarks Eksportkredit					140
Finansiell Stabilitet		5.304			2.550
Investeringsfonden for udviklingslande				50	50
Københavns Lufthavne A/S	204	390	426	272	504
PostNord AB	42				
Statens Ejendomssalg A/S	100	300	400	400	600
Sund & Bælt Holding A/S	900	900	1.200	1.200	1.452
Vækstfonden A/S					125
Udbytteindtægter i alt	1.449	7.228	2.777	3.598	7.800

Anm.: Kun selskaber, der inden for de seneste fem år har udbetalt udbytte til ejere af stamaktier, er medtaget. Det bemærkes, at SAS i perioden har udbetalt udbytte til ejere af præferenceaktier.

- 1) AFT 2005 A/S udbetalte i 2015 et ekstraordinært udbytte på 0,1 mio. kr. i forbindelse med selskabets endelige likvidation.
- 2) Udbytte udbetalt på baggrund af Danske Spils overskud fra konkurrenceudsatte spil i Danmark.
- 3) Klasselotteriet har forskudt regnskabsår. Udbytteindtægter i fx 2017 vedrører regnskabsåret 2015/2016. Udbytte fra Klasselotteriet udbetales til udlodningsmodtagerne.

Kilde: Årsrapporter og Statens Administration.

1.5 Konkurrenceforhold

En effektiv konkurrence tilskynder virksomheder til at bruge deres ressourcer så effektivt som muligt og udvikle bedre produkter og tjenesteydelser til gavn for forbrugerne. Konkurrence medvirker også til, at ressourcer som kapital og arbejdskraft kanaliseres derhen, hvor det samfundsøkonomiske afkast er størst. Det skaber vækst og velstand.

Statslige selskaber er underlagt de danske konkurrenceregler og EU's konkurrenceregler på lige fod med privatejede selskaber, herunder også reglerne om fusionskontrol. I det følgende gengives det seneste års væsentligste konkurrencesager, der har involveret danske statslige selskaber.

Post Danmark A/S

Konkurrencerådet traf den 31. maj 2017 afgørelse om, at Post Danmark A/S (i dag PostNord AB) i perioden 2007-2009 overtrådte konkurrencelovens § 11 ved at have misbrugt sin dominerende stilling på markedet for distribution af magasinpost. Misbruget omfattede, at Post Danmark A/S gav tre magasinpostkunder rabatter, som kunne have en ekskluderende virkning i forhold til konkurrerende distributører af magasinpost. Post Danmark gav bl.a. rabatterne på betingelse af, at kunderne skulle lægge alle eller en betydelig del af deres ordrer på magasinpost hos Post Danmark A/S. Kunderne risikerede således at miste en stor rabat ved at købe blot en mindre del af deres samlede distribution hos en af Post Danmark A/S' konkurrenter, og rabatterne var dermed egnede til at begrænse den effektive konkurrence.

Sagen udløber af en afgørelse, som Konkurrencerådet traf i 2010. Konkurrenceankenævnet tiltrådte i 2011, at Post Danmarks individuelle rabatter i perioden 2007-2009 var i strid med konkurrenceloven, men ankenævnet hjemviste dog sagen til fornyet behandling i Konkurrencerådet. Sagen blev siden stillet i bero for at afvente EU-domstolens stillingtagen til principielle spørgsmål vedrørende den konkurrenceretlige vurdering af dominerende virksomheders rabatadfærd. I lyset heraf har Konkurrencerådet efterfølgende truffet ny afgørelse i sagen, hvor Konkurrencerådet har inddraget den seneste juridiske praksis samt de nye argumenter og fakta, som Post Danmark har fremført.

Elsam

Vestre Landsret ophævede den 24. maj 2018 Konkurrencerådets afgørelse af 20. juni 2008 om, at Elsam A/S¹ i perioden 1. januar 2005 til 30. juni 2006 misbrugte sin dominerende stilling på engrosmarkedet for salg af fysisk el i Vestdanmark til at opkræve urimeligt høje priser for el. Sagen blev anket først til Konkurrenceankenævnet og sidenhen Sø- og Handelsretten, der begge var enige med Konkurrencerådet i, at der forelå et misbrug.

Vestre Landsret lagde ved sin afgørelse blandt andet vægt på, at "[...] konkurrencemyndighederne ikke med den fornødne sikkerhed har påvist, at Elsam har misbrugt sin dominerende stilling til at opnå urimeligt høje priser i perioden fra 1. januar 2005 til 30. juni 2006".

¹ I perioden frem til den 1. juli 2006 var Elsam A/S ejet af en række regionale elselskaber. Siden den 1. juli 2006 har Elsam A/S været ejet af DONG Energy A/S (nu Ørsted A/S).

1.6 Status på Statens ejerskabspolitik

I april 2015 offentliggjorde staten sin nye ejerskabspolitik, som indeholder en række anbefalinger og forventninger til de statslige selskaber og ejerministerierne.

Formålet med Statens ejerskabspolitik er dels at tydeliggøre og strukturere rammerne for den statslige ejerskabsudøvelse. Ejerskabspolitikken stiller således mere præcise krav til de ministerier, der varetager ejerskabet af selskaber med statslige ejerandele. Samtidig skal ejerskabspolitikken tjene som et kodeks for god selskabsledelse, som selskaber med statslig ejerandel forventes at forholde sig til.

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse skal ejerministerierne for hvert selskab tage stilling til:

1. Ejerskabets rationale
2. Målsætning for selskabet
3. Overordnet strategisk ramme for selskabet
4. Finansielle mål mv.

Ejerministerierne skal udmønte disse overvejelser i et strategisk ejerskabsdokument for hvert selskab.

Ejerskabsrationaler

Den løbende statslige ejerskabsudøvelse skal tage udgangspunkt i rationalet for det statslige ejerskab. Det vil sige, hvorfor staten ejer et selskab.

Tabel 1.5
Rationaler for ejerskabet af de helejede selskaber

Selskab	Rationale
Bornholmstrafikken Holding A/S	Statens ejerskab har været begrundet i et ønske om at sikre forsyningssikkerhed af færgetransport til Bornholm.
DanPilot	Statens ejerskab er begrundet i forsyningspligten af lodsning i danske farvande, som er fastlagt i lodsloven.
Det Danske Klasselotteri A/S	Rationalet for statens ejerskab er, at Klasselotteriet kan medvirke til finansiering af det danske foreningsliv gennem udlodning af overskud til godgørende formål.
DSB	DSB har et mål om via en effektiv sammenhængende økonomi at skabe værdi for ejeren. Ejerskabet er historisk begrundet. Forsyningen af jernbanetrafik kan sikres gennem udbud.
Eksport Kredit Finansiering A/S	Staten understøtter med sit ejerskab danske virksomheders eksport og handel med andre lande ved at fjerne risici på områder, hvor private aktører ikke ønsker eller formår at yde den nødvendige finansiering og risikoafdækning af dansk eksport.
EKF Danmarks Eksportkredit	Staten understøtter med sit ejerskab danske virksomheders eksport og handel med andre lande ved at fjerne risici på områder, hvor private aktører ikke ønsker eller formår at yde den nødvendige finansiering og risikoafdækning af danske eksport.
Energinet.dk	Statens ejerskab er begrundet i kontrollen med kritisk infrastruktur i form af el- og gastransmissionsnettene. Herudover varetager Energinet.dk en række myndigheds- og tilsynslydende funktioner i forhold til el- og gasmarkedet.
Finansiell Stabilitet	Statens ejerskab er begrundet i selskabets formål om at medvirke til at sikre den finansielle stabilitet i Danmark.
Fjordforbindelsen Frederikssund	Finansiering og anlæg af statslig infrastruktur.
Investeringsfonde for Udviklingslande (IFU)	Det primære rationale for statens ejerskab af IFU er, at IFU's aktiviteter inden for investeringer, forvaltning af fonde og rådgivning skaber bæredygtig vækst og beskæftigelse i udviklingslande og bidrager til opfyldelse af FN's verdensmål. IFU bidrager samtidig til danske virksomheders adgang til nye og vanskelige markeder og danske institutionelle investorers adgang til investeringer de ellers ikke ville få adgang til ved at reducere risici for virksomhederne.
Naviair	Selskabet sikrer luftfartstjenester i dansk luftrum, hvilket kan betegnes som varetagelse af kritisk infrastruktur.
Nordsøenheden	Statens ejerskab af selskabet er begrundet i administrationen af Nordsøfonden, som bl.a. varetager statens interesser i forbindelse med olie- og gasudvinding samt deltagelse i licenser i Nordsøen.
Statens Ejendomssalg A/S (Freja)	Rationalet for statens ejerskab af Freja ejendomme er ønsket om at samordne og effektivisere salget af statslige ejendomme. Forretningsgrundlaget hviler således på det statslige ejerskab.
Sund & Bælt Holding A/S	Rationalet for statens ejerskab af Sund & Bælt er at sikre offentlig infrastruktur i form af broforbindelserne over Storebælt og Øresund samt den kommende forbindelse over Femern Bælt.
TV2 DANMARK A/S	Statens ejerskab af TV2 Danmark er begrundet selskabets public service forpligtelser på hovedkanal.
Vækstfonden	Fremmer vækst og fornyelse i små og mellemstore virksomheder igennem investeringer i private fonde og opstartsvirksomheder samt ved at yde lån og kautioner til små og mellemstore virksomheder på områder, hvor de private aktører har vanskeligt ved at stille finansiering til rådighed.

Tabel 1.6
Rationaler for ejerskabet af de majoritetsejede selskaber

Selskab	Rationale
Dansk Jagtforsikring A/S	Statens ejerskab er begrundet i forsyningen af ansvarsforsikring.
Danske Spil A/S	Rationalet for statens ejerskab af Danske Spil kan opdeles på hhv. monopolaktiviteter og de konkurrenceudsatte aktiviteter. <ul style="list-style-type: none"> • Rationalet for statens ejerskab af de monopolbaserede aktiviteter er, at disse kan medvirke til finansiering af det danske foreningsliv gennem udlodning af overskud til velgørende formål. • Rationalet for staten ejerskab af de konkurrenceudsatte aktiviteter er, at de foregår i naturlig forlængelse af monopolspillene. Derudover er der et ønske om at sikre, at der er et spilleselskab med en socialt ansvarlig tilgang til udbud af spil, der samtidig kan skabe et attraktivt afkast til staten.
Ørsted A/S	Der er indgået politisk aftale om, at staten skal bibeholde majoriteten af aktierne indtil mindst 2020, medmindre parterne aftaler andet. Statens ejerandel kan herefter kun ændres yderligere, hvis alle parterne er enige herom.
Statens og Kommunernes Indkøbsservice A/S (SKI)	Rationalet for statens ejerskab er begrundet i, at selskabets forretningsgrundlag hviler på det offentlige ejerskab.

Tabel 1.7
Rationaler for ejerskabet af de minoritetsejede selskaber

Selskab	Rationale
Air Greenland A/S	Statens ejerskab af Air Greenland er primært begrundet i statens ønske om at understøtte luftransport til og fra Grønland samt internt i Grønland.
Dansk BiblioteksCenter A/S	Rationalet for statens ejerskab er begrundet i, at selskabet bl.a. tilvejebringer infrastruktur til de offentlige biblioteker og varetager opgaver af samfundsmæssig betydning (bibliografisk registrering).
Københavns Lufthavne A/S	Rationalet for statens ejerskab af Københavns Lufthavne er et ønske om negativ kontrol med kritisk infrastruktur med henblik på at sikre, at der er tilvejebragt den nødvendige kapacitet til hensigtsmæssigt at håndtere luftfartstrafikken til og fra København, og dermed understøtte den internationale tilgængelighed til Danmark.
Metroselskabet I/S	Ønske om at bidrage til etableringen af metroen i København, dvs. offentlig infrastruktur.
NORDUnet A/S	Statens ejerskab bunder i et nordisk samarbejde om drift af forskningsnetværk.
PostNord AB	Statens minoritetsejerskab er historisk betinget i forhold til sikre forsyning af post. Dette hensyn varetages i dag gennem sektorreguleringen.
Hovedstadens Letbane I/S	Bidrage til at projektere og at anlægge en letbane på Ring 3, dvs. offentlig infrastruktur.
SAS AB	Statens ejerskab af SAS er primært historisk betinget begrundet i forhold til at sikre international tilgængelighed til Danmark. I dag er det primære rationale at sikre SAS den bedst mulige langsigtede ejerstruktur med henblik på at understøtte den internationale tilgængelighed til Danmark.
Udviklingselskabet By & Havn I/S	Udvikler arealer i Ørestaden og Københavns Havn med henblik på at tilvejebringe statslig medfinansiering af den københavnske metro.

Målsætning, finansielle mål mv.

Den overordnede målsætning for de statslige selskaber fremgår oftest af formålsbestemmelsen i deres vedtægter og vil typisk være fastlagt i den lov eller det aktstykke, der ligger til grund for statens økonomiske engagement i det pågældende selskab.

For at understøtte og operationalisere statens målsætning for sit ejerskab skal der fastsættes finansielle mål for selskaberne. Det gælder fx mål for afkast, kapitalstruktur og andre forretningsrelevante mål. Derudover skal der fastsættes en udbyttepolitik for selskaberne og opstilles indikatorer for effektivitet og omkostninger. Formålet med opstilling af disse mål er at sikre størst mulig værdiskabelse i selskaberne.

Statens selskabsportefølje er heterogen med hensyn til en række parametre. Blandt andet organisationsform, størrelsen på statens ejerandel og selskabets størrelse og kompleksitet har betydning for statens ejerskabsudøvelse og relationen mellem selskab og ejer. Der er fx forskel på, hvilke krav staten kan stille til fuldt ejede selskaber og børsnoterede selskaber, hvor staten har en minoritetsaktiepost.

Ejerskabspolitikken udmøntes derfor under respekt for de særlige forhold, der gør sig gældende i de enkelte selskaber. Dette afspejler sig også i de finansielle mål, som ejerministerierne har opstillet for hvert enkelt selskab, herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur samt udbyttepolitik, *jf. tabel 1.8*.

I majoritetsjede statslige selskaber er målene som udgangspunkt opstillet i dialog med selskabets bestyrelse. I minoritetsjede selskaber har staten ikke umiddelbart indflydelse på, hvilke mål selskabet skal operere efter, og for disse selskaber er de finansielle mål derfor ejerministeriets mål til brug for drøftelse med selskabets ledelse.

De finansielle mål skal understøtte langsigtet værdiskabelse og er derfor som hovedregel flerårige. Tidshorizonten er dog vurderet i forhold til det konkrete mål og selskabets situation.

Implementeringen af den nye ejerskabspolitik blev påbegyndt i 2015. I 2017 blev der gennemført en analyse af statens ejerskabsvaretagelse, herunder hvordan ejerministeriernes ejerskabsudøvelse kan styrkes yderligere.

Tabel 1.8

Statens langsigtede finansielle mål for de selskaber, som staten helt eller delvist ejer

	Afkastmål	Mål for kapitalstruktur	Udbyttepolitik
Selskab			
Statslige aktieselskaber			
Bornholmstrafikken Holding A/S	Afkast af investeret kapital 10 pct.	Soliditetsgrad >30 pct. Gearing <2,5	50 pct. af resultat efter skat
Dansk Jagtforsikring A/S	-	-	-
Danske Spil A/S	EBITDA-grad 45 pct.	Soliditetsgrad >40 pct.	70-100 pct. af årets resultat ¹⁾
Det Danske Klasselotteri A/S	Driftsresultat (EBIT) 125-135 mio. kr.	Soliditetsgrad >40 pct.	Årets resultat
Eksport Kredit Finansiering A/S ²⁾	Overskudsgrad >50 pct.	-	-
Statens Ejendomssalg A/S	EBIT-grad >40 pct.	Likviditetsbeholdningen udgør gnst.værdi af seneste tre års indskud	Likviditet, der overstiger målet for kapitalstruktur udbetales
Statens og Kommunernes Indkøbsservice A/S ³⁾	Overskudsgrad 10 pct.	-	Not-for-profit
Sund & Bælt Holding A/S	Afkast af investeret kapital (ROIC) efter skat 10 pct.	- ⁴⁾	9 mia. kr. frem til udgangen af 2022 samt 2,1 mia. kr. frem til udgangen af 2023 ⁵⁾
TV2 DANMARK A/S	Afkast af investeret kapital 15 pct. (+/- 3), Overskudsgrad ca. 10 pct.	Nettorentebærende gæld/EBITDA 0-2	Som udgangspunkt 40-60 pct. af årets resultat efter skat ⁶⁾
Ørsted A/S	Afkast af investeret kapital (ROCE) på 12-14 pct. for alle fortsættende aktiviteter, 13-15 pct. for Wind Power-divisionen, og 9-11 pct. for DCS-divisionen	Funds From Operation/justeret nettogæld >30 pct. Kreditvurdering BBB+/Baa1	Ørsted udbetalte for helåret 2017 3,8 mia. kr. i udbytte. Frem mod 2020 er det målsætningen at øge det årlige udbytte med en høj encifret sats ift. det forrige år
Selvstændige offentlige virksomheder			
DanPilot	Overskud efter skat <19,5 mio. kr. ⁷⁾	Soliditetsgrad 50 pct.	-
DSB	Overskudsgrad på 7,7 pct. i 2019 Afkast af investeret kapital (ROIC) efter skat på 4,8 pct. i 2019 Rentedækning på 3,4 pct. i 2019	Soliditetsgrad >30 pct. Gearing <5	50 pct. af overskuddet efter skat, (dog mindst 2 pct. af egenkapitalen, men højst hele overskuddet efter skat)

Tabel 1.8

Statens langsigtede finansielle mål for de selskaber, som staten helt eller delvist ejer

	Afkastmål	Mål for kapitalstruktur	Udbyttepolitik
Eksport Kredit Fonden	-	EKF's egenkapital og hensættelser skal udgøre et forsvarligt grundlag for forpligtelserne og de fremadrettede aktiviteter.	I 2018-2019 kan der udloddes årligt 140 mio. kr. i 2018-2019. I 2020 udbetales 640 mio. kr. og fra 2021 vil udbyttebetalingen udgøre 100 mio. kr.
Energinet.dk	Afkast af investeret kapital (ROCE) for gaslager: 3,0 / 4,0 / 5,0 pct. i hhv. 2017, 2018 og 2019. For gasdistribution 4,0 / 3,0 / 3,5 pct. i hhv. 2017, 2018 og 2019	- ⁸⁾	Energinet.dk må ikke udlodde overskud eller egenkapital ved udbyttefordeling eller på anden måde til staten
Finansiel Stabilitet ⁹⁾	-	-	Finansiel Stabilitets drift hviler i sig selv
Fjordforbindelsen Frederikssund ¹⁰⁾	-	-	-
Investeringsfonden for udviklingslande ¹¹⁾	-	-	Som udgangspunkt forventes et årligt udbytte på 50 mio. kr.
Naviair	Rentedækning >1,5	Soliditetsgrad ≥55 pct. Gearing <2	Indfrielse af statslige lån har forrang
Nordsøenheden ¹²⁾	-	-	-
Vækstfonden	Egenkapitalafkast mindst svarende til rente på 10-årig statsobligation	Likviditetsberedskab skal mindst modsvare de vægtede tilsagn henover de fig. 10 år	Der udbetales udbytter på maksimalt 125 mio. kr. i 2017. I 2018-2020 udbetales maksimalt 200 mio. kr. årligt, og fra 2021 vil udbyttebetalingen maksimalt udgøre 100 mio. kr. årligt
Øvrige selskaber med statslig ejerandel			
Air Greenland A/S	Overskudsgrad min 8 pct.	Soliditetsgrad 40 pct.	Ca. halvdelen af årets resultat
Dansk BiblioteksCenter A/S	-	-	-
Hovedstadens Letbane I/S	-	Gælden tilbagebetalt i 2059	- ¹³⁾
Københavns Lufthavne A/S*	Egenkapitalforrentning >30 pct.	Bruttorentebærende gæld/EBITDA <3	-
Metroselskabet I/S	Rentedækningsgrad 1,5	Gælden tilbagebetalt i 2065	Overskud anvendes til afvikling af gæld
NORDUnet A/S	Afkastningsgrad 1-3 pct.	~20 pct.	Not-for-profit
PostNord AB	Forrentning af arbejdende kapital 10,5 pct.	Nettogældssætningsgrad 10-50 pct.	40-60 pct., hvor normen er 50 pct.

Tabel 1.8
Statens langsigtede finansielle mål for de selskaber, som staten helt eller delvist ejer

	Afkastmål	Mål for kapitalstruktur	Udbyttepolitik
	EBIT-margin >8 pct.	Soliditetsgrad > 35 pct.,	50 pct. af årets resultat
SAS AB*	Egenkapitalens forrentning >10 pct.	Finansiell parathed >20 pct.	
Udviklingsselskabet By & Havn I/S	Selskabet skal frem mod 2019 bl.a. forbedre egenkapitalen med 1 mia. kr.	Nedbringelse af gælden er et prioriteret mål for selskabet og dets ejere	Interessentskabet skal arbejde for at afvikle den gæld, som interessentskaber har stiftet

Anm.: * Børsnoterede selskaber.

- 1) Udbyttepolitikken varierer for de enkelte datterselskaber. Se særskilt afsnit om Danske Spil.
- 2) Eksport Kredit Finansiering A/S administreres af EKF Danmarks Eksportkredit. Der er således ikke opstillet særskilt målsætning og finansielle mål for selskabet.
- 3) Måltallene for SKI er sat i forhold til SKI's gamle regnskabspraksis. For SKI er der ligeledes opstillet et mål for finansielt beredskab om en likviditet på 17 mio. kr. i 2018.
- 4) Der er for Sund & Bælt fastsat et mål om tilbagebetaling af gæld. Derudover arbejdes der på at fastsætte mere præcise finansielle mål for selskabet.
- 5) Udbyttebetalingen på samlet 9 mia. kr. frem til og med 2022 (opgjort i 2008-priser) er en del af medfinansieringen af den transportpolitiske aftale "En grøn transportpolitik" fra 29. januar 2009. De 2,1 mia. kr. (opgjort i 2017-priser) frem til 2023 er besluttet i 2017 og skal finansiere en motorvejsudvidelse på Vestfyen.
- 6) Udbyttepolitikken for TV2 DANMARK A/S er pt. suspenderet grundet manglende afklaring på retskrav.
- 7) DanPilot har frem til 2016 haft monopol på dele af sin forretning, og selskabet skal hvile i sig selv. Da hele lodsmarkedet konkurrenceudsættes i løbet af de næste år, skal selskabets egenkapital rustes hertil, hvorfor målsætningen for 2020 er et resultat over 0 kr. men samtidigt mindre end 19,5 mio. kr.
- 8) For Energinet.dk er ikke opstillet mål for kapitalstruktur. Udover afkastmål og udbyttepolitik er dog også fastsat effektivitetsmål. Se særskilt afsnit om Energinet.dk.
- 9) Som følge af Finansiell Stabilitets aktiviteter er der ikke opstillet afkastmål og mål for kapitalstruktur. I stedet er der opstillet et mål for omkostningseffektivitet om en årlig reduktion af absolutte udgifter til personale og administration med 2 pct.
- 10) Statens langsigtede mål er, at låneoptagelsen skal være fuldt tilbagebetalt inden for 40 år.
- 11) IFU har ikke et specifikt krav til forrentning, men søger som udgangspunkt et forretningsmæssigt tilfredsstillende afkast af fondens aktiviteter. Hertil kommer en målsætning om fordobling af årligt investeringsniveau inkl. forvaltede fonde til ca. 2 mia. kr. frem mod 2021.
- 12) Der gør sig en række særlige forhold gældende for Nordsøenheden og det er derfor aftalt mellem staten og Nordsøenheden, at det ikke for nuværende er meningsfuldt, at fastsætte konkrete finansielle mål.
- 13) Staten udtræder af selskabet, når anlægsfasen er færdig, og der er derfor ikke fastsat udbyttepolitik for selskabet.



2. Selskaber med statslig deltagelse

2.1 Air Greenland A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	25 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.airgreenland.dk	Formand *	Henrik Maule Steinbacher
Adresse:	Postboks 1012 3900 Nuuk Grønland	Næstformand	Claus Holstein
Tlf.:	+299 34 34 34	Medlem	Søren Lennert Mortensen
Formål:		Medlem	Bodil Marie Damgaard
Selskabets formål er at udføre luftbefordring og transportvirksomhed samt anden relateret virksomhed. Selskabet har tillige til formål at foretage investeringer i fast ejendom.		Medlem	Leif Rasmussen
		Medlem	Jan Torberger
		Medlem	Bjarne Eklund
		Medlem *	Claus Motzfeldt
		Medlem *	Sam Grønvold
		Adm. direktør	Jacob Nitter Sørensen
		*Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. DKK					
Nettoomsætning	1.182	1.172	1.226	1.307	1.305
Driftsresultat (EBIT)	64	83	91	36	76
Årets resultat	41	53	60	26	45
Samlede aktiver	1.318	1.357	1.379	1.122	1.170
Egenkapital	737	785	904	684	701
Pct.					
Overskudsgrad	5	7	7	3	6
Afkastningsgrad	5	6	7	3	7
Egenkapitalens forrentning	6	7	7	3	6
Soliditetsgrad	56	58	66	61	60
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	661	655	652	652	637
Antal befløjne byer	22	22	22	22	16
Flyvetimer i luften, i alt	22.745	22.230	22.693	23.176	23.189
Passagerer (1.000)	384	381	395	426	419

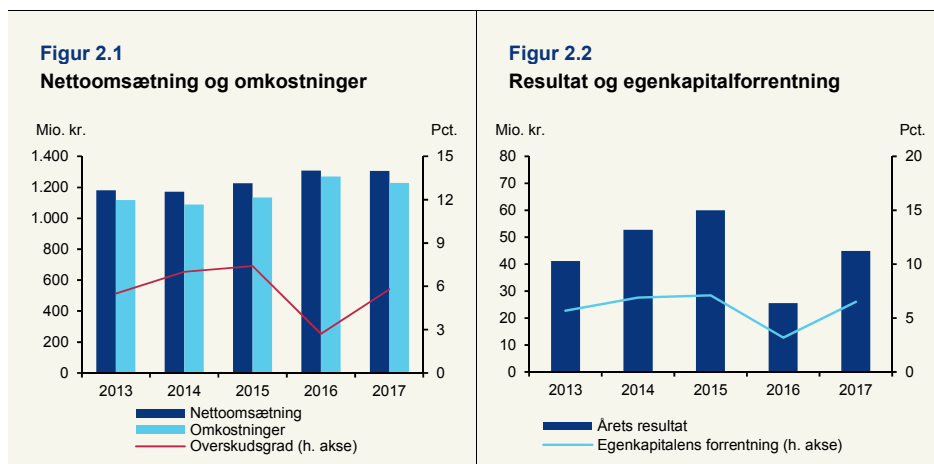
Selskabet

Air Greenlands aktiviteter består hovedsageligt af indenrigsluftsfartsvirksomhed i Grønland samt atlantflyvning, primært mellem Grønland og Danmark, men også mellem Grønland og Island. Derudover driver koncernen hotelvirksomhed og et rejsebureau, og har 25 pct. ejerandel i det islandske flyselskab Norlandair og 30 pct. i det islandske helikopterselskab Nordurflug.

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

Resultater

Air Greenland havde i 2017 en nettoomsætning på 1.305 mio. kr., hvilket er uændret i forhold til niveauet i 2016, *jf. figur 2.1*. Udviklingen dækker over et lille fald i antal passagerer samt en lille stigning i antal flyvetimer i luften, *jf. figur 2.4*.

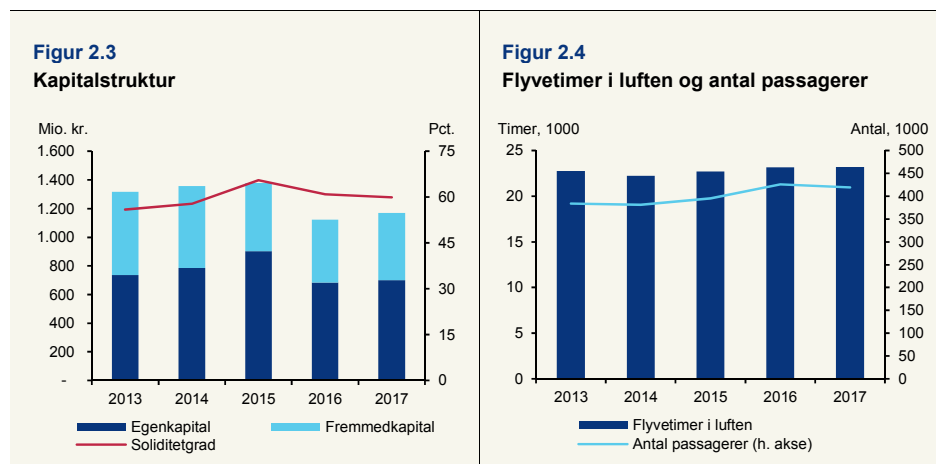


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

De samlede driftsomkostninger faldt fra 1.271 mio. kr. i 2016 til 1.229 mio. kr. i 2017. Faldet kan hovedsageligt forklares ved lavere af- og nedskrivninger på især flymateriel.

Årets resultat efter skat steg fra 26 mio. kr. i 2016 til 45 mio. kr. i 2017, svarende til en stigning på 19,3 mio. kr. i forhold til 2016, *jf. figur 2.2*. Alle selskaber i koncernen leverede et positivt resultat i 2017.

For regnskabsåret 2017 udbetaler Air Greenland et udbytte på 22,5 mio. kr. Som følge af den danske stats ejerandel på 25 pct. modtager staten en udbyttebetaling på 5,6 mio. kr.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Egenkapitalen steg fra 684 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 701 mio. kr. ved udgangen af 2017 *jf. figur 2.3*. Forrentningen af egenkapitalen steg fra 3 pct. i 2016 til 6 pct. i 2017.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Rationalet for statens ejerskab af Air Greenland er primært begrundet i statens ønske om at understøtte luftransport til og fra Grønland samt internt i Grønland.

Målsætning: Statens målsætning for Air Greenland er forretningsmæssig, hvilket betyder, at selskabet skal agere kommercielt og dermed skabe størst mulig værdi for dets aktionærer.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til Air Greenlands målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, *jf. tabel 2.1*.

Tabel 2.1
Statens afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkastmål	2017	Mål
Overskudsgrad	5,8 pct.	Mindst 8 pct.
Kapitalstruktur	2017	Mål
Soliditetsgrad	59,9 pct.	40 pct.
Udbyttepolitik	2017	Mål
Udbytte, mio. kr.	22,5	Ca. halvdelen af årets resultat

Forretningsmæssig udvikling

Fra 2016 til 2017 er antallet af passagerer for første gang siden 2014 gået tilbage. Det skyldes tab af nogle af de servicekontrakter, som det grønlandske selvstyre har haft i udbud. Antallet af flyvetimer i luften er imidlertid steget, *jf. figur 2.4*. Det skyldes, at en del af de tidligere servicekontrakter nu flyves som charterflyvninger. Selskabet har de seneste år satset strategisk på turister, hvilket har resulteret i flere turister fra Skandinavien, Tyskland, England og Nordamerika.

Air Greenland opererer fortsat med en Dash 8-flåde til indenrigsflyvning, mens selskabets Airbus 330 bruges til udenrigsflyvninger. Løbende vedligehold foretages af selskabets egne mekanikere, mens store vedligeholdelsesopgaver er outsourcet. Air Greenland arbejder løbende med at kortlægge mønstre i fejlretning og iværksætte tiltag, der kan øge opetiden på selskabets flåde.

I 2015 vandt Air Greenland Forsvarskommandoens udbud af "Search and Rescue"-beredskabet (SAR). Arbejdet begyndte i 2016, og flåden består af to helikoptere. Air Greenland har i 2017 indgået aftale om forlængelse af SAR-kontrakten, så den løber til udgangen af 2018. Air Greenland har ligeledes planer om at byde på opgaven for 2019. I 2015 købte selskabet en S-61-helikopter fra den irske flåde, som skulle bruges som reservehelikopter i SAR-operationerne. Selskabet har imidlertid aldrig taget helikopteren i brug, da udstyret viste sig at være forældet og skroget mere rustent end forventet. Helikopteren er blevet afgangsført i 2017, hvilket har medført et tab på 21,3 mio. kr.

I efteråret 2015 blev en lufthavnsplanke vedrørende den fremtidige infrastruktur i Grønland vedtaget i Inatsisartut (Landstinget). Det forventes, at der bliver fastsat en endelig finansiering og dato for realiseringen af den nye lufthavnsplanke i 2018. Air Greenland bakker op om planerne for den fremtidige struktur, som vil betyde, at størstedelen af Air Greenlands kunder kan flyve direkte ind til deres destination. Det vil styrke produkterne til kunderne og åbne Grønland yderligere for omverdenen. Air Greenland er i gang med at planlægge en flådestrategi, der matcher de kommende markedsvilkår.

2.2 Bornholmstrafikken Holding A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.bhtholding.dk	Formand	Steen E. Christensen
Adresse:	Dampskibskajen 3 3700 Rønne	Næstformand	Orla Grøn Pedersen
Tlf.:	70 23 15 15	Medlem	Karen Bladt
Formål:	Selskabets formål er at drive rederivirksomhed og anden virksomhed, som har forretningsmæssig sammenhæng med rederivirksomhed, herunder eje kapital andele i andre selskaber, der driver rederivirksomhed.		
		Adm. direktør	John Steen-Mikkelsen

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning	0	0	0	0	0
Resultat før skat	31	35	37	23	62
Årets resultat	31	35	37	23	62
Samlede aktiver	383	374	394	472	538
Egenkapital	379	371	390	469	536
Pct.					
Egenkapitalens forrentning	9	9	10	5	12
Soliditetsgrad	99	99	99	99	100
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	0	0	0	0	0

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 med virkning fra 1. januar 2010, 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.).

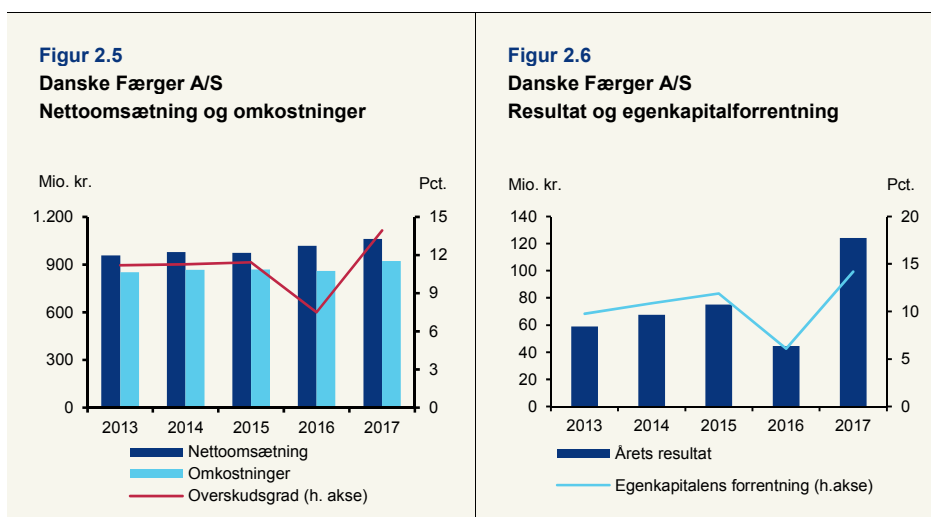
Det er Danske Færgers formål at drive virksomhed indenfor færgefart, og i den forbindelse at eje og/eller befragte færger samt anden i forbindelse hermed forbundet virksomhed.

Danske Færgers ejere har i efteråret 2017 indledt en proces med henblik på at afsøge muligheden for at sælge aktierne i Danske Færger.

Resultater

Bornholmstrafikken Holding havde ved udgangen af 2017 en egenkapital på 536 mio. kr., en nettoomsætning på 0 kr. og et overskud på 62 mio. kr. Overskuddet skyldes resultatet i den associerede virksomhed Danske Færger A/S, hvis udvikling beskrives i det følgende.

Danske Færgers nettoomsætning steg fra 1.017 mio. kr. i 2016 til 1.061 mio. kr. i 2017 *jf. figur 2.5*. Den øgede omsætning kan henføres til stigende aktivitet på de eksisterende ruter samt højere kontraktvederlag. Det højere kontraktvederlag kompenserer den politiske beslutning om sænkede billetpriser i 2017.



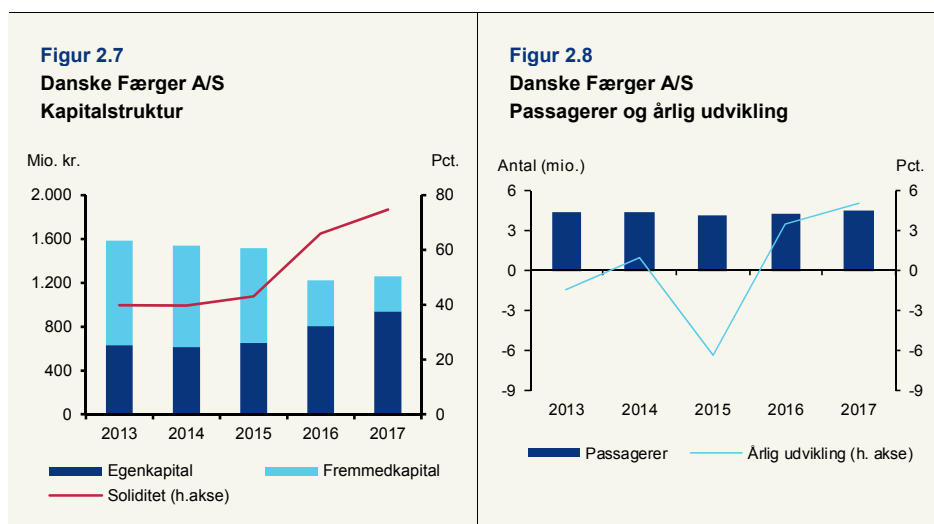
Kilde: Årsrapporter fra Danske Færger A/S samt egne beregninger.

Danske Færgers samlede omkostninger var 923 mio. kr. i 2017, hvilket er en stigning på 89 mio. kr. i forhold til 2016. Omkostningsstigningen skyldes primært en stigning på 48 mio. kr. i

omkostningerne vedr. skibenes drift, samt stigende personaleomkostning på 40 mio. kr. i forhold til 2016. De stigende lønninger skyldes afsætninger til fratrædelsesordninger til op-sagte medarbejdere, som følge af forberedende afslutning af besejlingen til Bornholm i efteråret 2018. Som følge af stigende omkostninger falder EBITDA fra 258 mio. kr. i 2016 til 215 mio. kr. i 2017.

I 2016 realiserede selskabet et nettotab på 82 mio. kr. på at afhænde to skibe. I 2017 er der omvendt bogført en gevinst på 9 mio. kr. som følge af afhændelse af anlægsaktiver. Salgene har medvirket til at reducere selskabets af- og nedskrivninger på skibe fra 76 mio. kr. i 2016 til 53 mio. kr. i 2017. Desuden er de finansielle nettoomkostninger faldet fra 31 mio. kr. i 2016 til 23 mio. kr. i 2017. Primært som følge af dette er selskabets resultat steget fra 44 mio. kr. i 2016 til 124 mio. kr. i 2017.

Der udbetales ikke udbytte for 2017, og primært som følge af overført overskud er Danske Færgers egenkapital i 2017 steget med 135 mio. kr. til 941 mio. kr., jf. figur 2.7.



Kilde: Årsrapporter fra Danske Færger A/S samt egne beregninger.

Selskabet forventer et resultat for hele 2018 for samtlige ruter i størrelsesordenen 50-55 mio. kr. Resultatforventningerne beror på 8 måneders sejlads på Bornholm og 12 måneders sejlads på de vestlige ruter, samt indeholder omkostninger til afslutning af sejladsen på Bornholm.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Statens ejerskab har været begrundet i et ønske om at sikre forsyningsikkerhed af færgetransport til Bornholm.

Målsætning: Bornholmstrafikken Holdings formål er at drive rederivirksomhed og anden virksomhed, som har forretningsmæssig sammenhæng med rederivirksomhed, herunder eje kapitalandele i andre selskaber, der driver rederivirksomhed. Selskabet skal herigennem overholde den Transport-, Bygnings- og Boligministeriet påhvilende forpligtelse til at sikre den samfundsbegrundede færgebetjening med passagerer, post og gods til og fra Bornholm i overensstemmelse med lov om færgefart § 2, stk. 6.

Finansielle mål: For at understøtte Bornholmstrafikken Holdings målsætning har staten for sit vedkommende fastsat en række finansielle mål for Danske Færger A/S, herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, *jf. tabel 2.2*. De økonomiske mål er opstillet på baggrund af selskabets nuværende forretningsgrundlag.

Tabel 2.2

Statens afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	2017	Mål
Afkast af investeret kapital	27 pct.	10 pct.
Kapitalstruktur	2017	Mål
Soliditetsgrad	74,8 pct.	>30 pct.
Gearing	<0	<2,5
Udbyttepolitik		Mål
		50 pct. af årets resultat efter skat

Forretningsmæssig udvikling

I 2017 steg passagertrafikken 4,3 pct., *jf. figur 2.8*. Stigningen i passagertrafikken er drevet af en positiv udvikling på alle ruter, hvor FanøFærgeren har haft den største procentvise vækst i passagertrafikken på 5,2 pct.

I 2016 har Danske Færger genvundet besejling af Langelandsruten mellem Spodsbjerg og Tårs. Danske Færger bød på besejling af færgeruten, der udbydes af Sund & Bælt, og indgik i december 2016 en ny 10-årig kontrakt med Sund & Bælt – A/S Storebælt om fortsat besejling af ruten frem til 1. maj 2028.

Danske Færger har i slutningen af 2017 solgt færgeren Hammerodde og bareboat chartret den tilbage indtil Bornholm-kontraktens udløb d. 1. september 2018. Der er desuden indgået aftale om salg af hurtigfærgeren Villum Clausen til september 2018. Danske Færger har således afhændet alle fire færger, som er beskæftiget i trafikken til og fra Rønne som konsekvens af ophør med sejladsen på Bornholm til september 2018.

2.3 DanPilot

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.danpilot.dk	Formand	Søren Jespersen
Adresse:	Havnepladsen 3A 5700 Svendborg	Næstformand	Marianne Granhøj
Tlf.:	63 25 66 00	Medlem	Ole Philipsen
Formål:	Selskabets formål er at foretage lodsninger i henhold til lodsloven. DanPilot kan desuden levere ydelser som nævnt i lodslovens § 20, stk. 1 og stk. 2 og andre maritime ydelser.	Medlem	Henrik Bach Mortensen
		Medlem *	Peter Herskind
		Medlem *	Claus L. Kristensen
		Medlem *	Peter N. Thomsen
		Adm. direktør	Gert Frost
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. DKK					
Nettoomsætning	365	392	402	411	407
Driftsresultat (EBIT)	19	25	4	11	15
Årets resultat	13	20	3	11	11
Samlede aktiver	192	207	212	209	232
Egenkapital	82	102	105	116	128
Pct.					
Overskudsgrad	5	6	1	3	4
Afkastningsgrad	12	12	2	5	7
Egenkapitalens forrentning	69	22	3	10	9
Soliditetsgrad	43	49	50	56	55
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	287	291	312	322	323

Selskabet

DanPilot er pr. 1. januar 2013 omdannet til en selvstændig offentlig virksomhed. Frem til 2011 var det dengang statslige lodsvæsen en del af Farvandsvæsenet under Forsvarsministeriet.

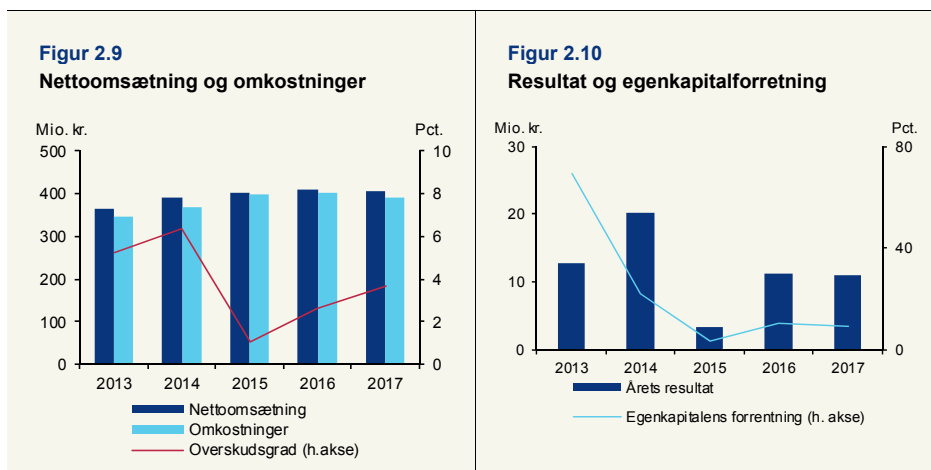
DanPilots hovedaktivitet er lodsning af skibe i transit mellem Østersøen og Nordsøen (transitlodsninger) samt lodsning af skibe ind og ud af danske havne (havnelodsninger).

DanPilots opgaver er fastsat i lodsloven, hvoraf det fremgår, at DanPilot, inden for et fastsat varsel er forpligtet til at stille lods til rådighed for skibe, som anmoder om det, eller som er omfattet af lodspligt. Ud over dette driver DanPilot selvstændigt et opsøgende arbejde for at få flere til at tage lods, så sejladsikkerheden øges.

DanPilot har siden december 2006 været konkurrenceudsat på segmentet for havnelodsninger. Lodsmarkedet forventes fuldt liberaliseret i 2020.

Resultater

DanPilots omsætning faldt fra 433 mio. kr. i 2016 til 407 mio. kr. i 2017, jf. figur 2.9. Ifølge selskabet er faldet drevet af konkurrenceudsættelsen samt lavere aktivitet i markedet for olieudskibning fra de russiske havne.



Anm.: DanPilot er i regnskabsåret 2015 blevet en koncern pga. anskaffelse af et datterselskab, hvorfor tallene fra 2015 er koncerntal og tallene fra 2014 og tidligere er moderselskabstal og derfor ikke fuldt sammenlignelige.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

De samlede omkostninger inkl. afskrivninger faldt fra 400 mio. kr. i 2016 til 392 mio. kr. i 2017.

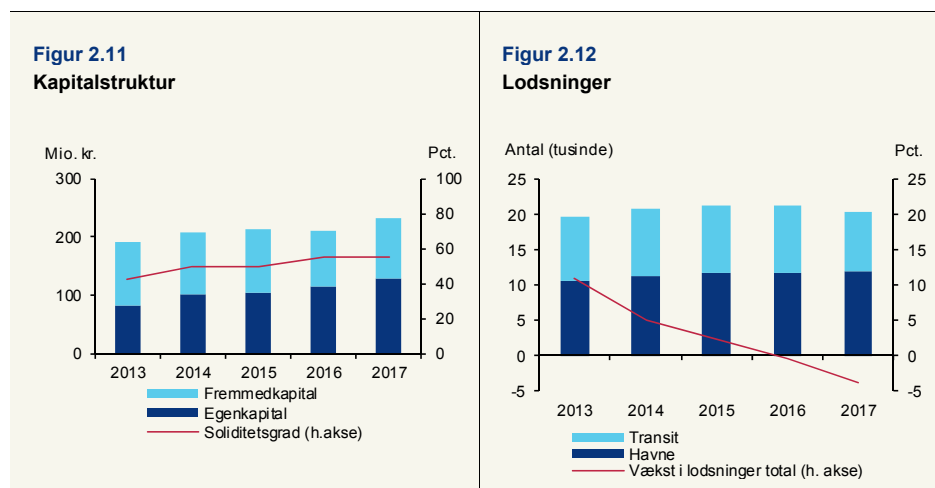
Driftsresultatet (EBIT) steg fra 11 mio. kr. i 2016 til 15 mio. kr. i 2017 og udgjordes af et underskud på havnelodsningssegmentet på 26 mio. kr. samt et overskud på transitlodsnings- og servicesegmentet på henholdsvis 41 mio. kr. og 1 mio. kr.

DanPilot fik et resultat efter skat på 11 mio. kr. i 2017, hvilket er uændret i forhold til 2016, jf. figur 2.10.

Selskabets egenkapital steg fra 116 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 128 mio. kr. ved udgangen af 2017 jf. figur 2.11. Stigningen skyldes overførsel af årets resultat. En lidt højere stigning i selskabets fremmedkapital medfører dog et mindre fald i soliditetsgraden fra 56 pct. til 55 pct.

DanPilot udbetaler ikke udbytte for 2017.

I 2018 forventes et resultat på niveau med det for 2017 samt et lille fald i omsætningen som følge af den øgede konkurrenceudsættelse på transitlodsninger.



Anm.: Fra 2014 betegnes gennemsejlingslodsninger som transitlodsninger, og regionalloidsninger betegnes havnelodsninger. Den procentuelle vækst afviger marginalt fra de i årsrapporten oplyste.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Statens ejerskab er begrundet i forsyningspligten af lodsning i danske farvande, som er fastlagt i lodsloven.

Målsætning: Statens målsætning for DanPilot er, at selskabet drives på et forretningsmæssigt grundlag og med effektivitet og værdiskabelse for øje. Det indebærer imidlertid ikke, at DanPilot har til formål at generere profit til sin ejer. Det er således forudsat i lov om DanPilot, at eventuelle overskud over tid vil skulle føres tilbage til brugerne af lodsydelsen gennem skarpere lodspriser, ligesom det er forudsat, at prissætningen på nogle af de lodsninger, DanPilot har forsyningspligt på, kan ske på baggrund af andre parametre end markedsprisen.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til DanPilot's målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål og mål for kapitalstruktur, *jf. tabel 2.3*.

Det langsigtede mål for selskabets kapitalstruktur frem mod 2020 er fastsat i forhold til de nu kendte konsekvenser af de påtænkte investeringer i nyt materiel mv.. Målsætningen kan justeres, hvis fx DanPilots økonomiske forudsætninger ændrer sig. Da det ikke er målsætningen med DanPilot, at selskabet over tid skal give afkast, er der ikke fastsat en udbyttepolitik for selskabet.

Tabel 2.3

Statens langsigtede afkastmål og mål for kapitalstruktur

Afkast	2017	Mål 2020
Overskud efter skat	11 mio. kr.	<19,5 mio. kr. ¹⁾
Kapitalstruktur		Mål 2020
Soliditetsgrad	55 pct.	50 pct.

- 1) DanPilot har frem til 2016 haft monopol på dele af sin forretning, og selskabet skal hvile i sig selv. Da hele lodsmarkedet konkurrenceudsættes i løbet af de næste år, skal selskabets egenkapital rustes hertil, hvorfor målsætningen for 2020 er et resultat over 0 kr. men samtidigt mindre end 19,5 mio. kr. Målsætningen kan justeres, hvis fx DanPilots økonomiske forudsætninger ændrer sig.

Forretningsmæssig udvikling

DanPilot har i 2017 lodset 5,4 pct. færre sømil end i 2016. Faldet stammer fra transitlodsningsssegmentet, som påvirkes af den øgede konkurrenceudsættelse, samt faldende aktivitet på olieudskibningen fra de russiske havne. Der var i 2017 en svag stigning i antallet af lodninger på havnesegmentet, *jf. figur 2.12*.

Som følge af ny lodslov i 2014 vil der fra 2016 gradvist blive implementeret konkurrence på transitlodsningssområdet frem mod fuld konkurrence i 2020. DanPilots omsætning stammer i overvejende grad fra transitsegmentet, der i 2017 udgjorde 69 pct. af omsætningen.

DanPilot udarbejdede blandt andet som følge heraf en ny strategiplan i 2014 med fokus på at øge sin konkurrencedygtighed overfor potentielle nye konkurrenter. Derudover skulle strategiplanen samtidig øge sikkerheden i DanPilots lodsning af skibe.

DanPilot igangsatte implementeringen af strategien i 2015. I 2017 revideredes strategien i lyset af de initiativer, der er gennemført siden omdannelsen af DanPilot til selvstændig offentlig virksomhed.

2.4 Dansk BiblioteksCenter A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	39 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.dbc.dk	Formand	Carl Christian Ebbesen
Adresse:	Tempovej 7-11 2750 Ballerup	Næstformand	Ivan Knud Sørensen
Tlf.:	44 86 77 77	Medlem	Peder Christian Kierkegaard
Formål:	Selskabets formål er at levere informationservice til den samlede bibliotekssektor omfattende såvel forsknings- som folke- og skolebiblioteker.	Medlem	Gorm Anker Gunnarsen
		Medlem	Ib Valsborg
		Medlem*	Christian Boesgaard
		Medlem*	Camilla Bødker Thomsen
		Medlem*	Hanne Lydom Thomsen
		Adm. direktør	Heddi Mortensen
		* Medarbejdervalgt	

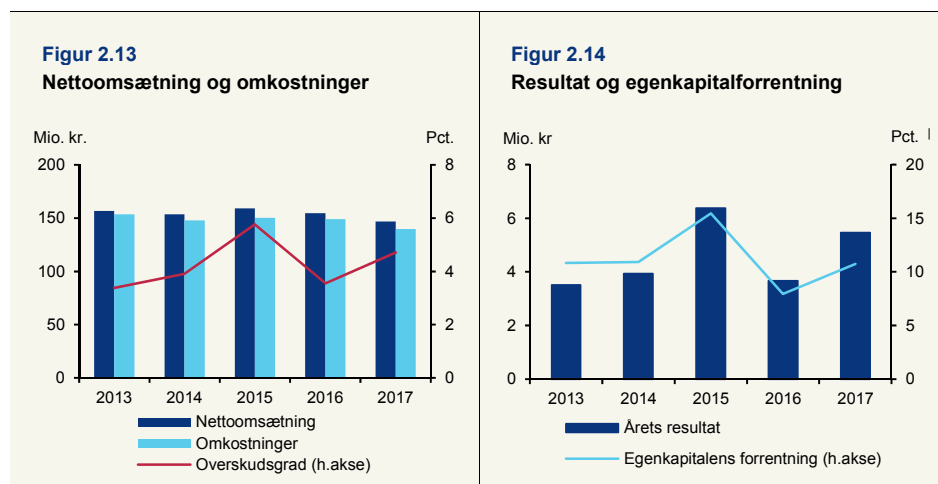
Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning	157	154	159	155	147
Driftsresultat (EBIT)	5	6	9	5	7
Årets resultat	4	4	6	4	5
Samlede aktiver	64	66	69	76	80
Egenkapital	34	38	44	48	54
Pct.					
Overskudsgrad	3	4	6	4	5
Afkastningsgrad	8	9	14	8	9
Egenkapitalens forrentning	11	11	15	8	11
Soliditetsgrad	54	58	65	64	67
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	161	157	152	150	142

Selskabet

Hovedaktiviteten i Dansk BiblioteksCenter A/S er bibliografisk registrering, herunder udarbejdelse af den danske nationalbibliografi samt salg og formidling af bibliografiske data i primært elektronisk form. Dansk BiblioteksCenter A/S driver og udvikler den bibliografiske og systemmæssige infrastruktur til bibliotekerne i Danmark.

Resultater

Dansk BiblioteksCenters omsætning faldt fra 155 mio. kr. i 2016 til 147 mio. kr. i 2017 *jf. figur 2.13*.

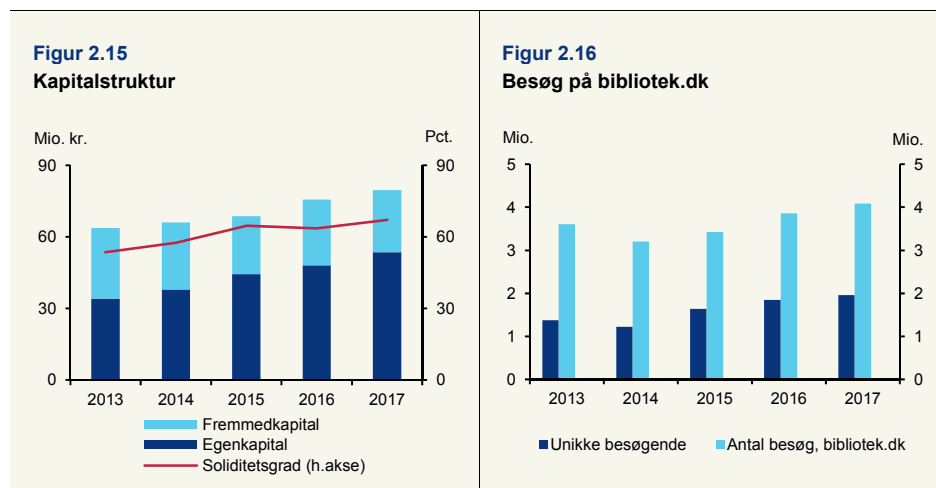


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

De samlede omkostninger faldt fra 149 mio. kr. i 2016 til 140 mio. kr. i 2017. Faldet kan især henføres til fald i personaleomkostningerne, som er reduceret med 5 mio. kr.

Driftsresultatet steg fra 5,5 mio. kr. i 2016 til 6,9 mio. kr. i 2017 og årets resultat efter skat steg fra 3,7 mio. kr. til 5,5 mio. kr., *jf. figur 2.14*.

Som følge af overførsel af årets resultat steg egenkapitalen fra 48,1 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 53,6 ved udgangen af 2017 *jf. figur 2.15*.



Kilde: Årsrapporter, www.danmarksbiblioteksindex.dk samt egne beregninger.

Ligesom tidligere år udbetaler selskabet ikke udbytte for 2017.

Selskabet forventer et driftsresultat i 2018, der ligger markant under niveauet i 2017. Dette kan henføres til, at selskabet i 2018 investerer 10,2 mio. kr. i drift og udvikling, mens de samlede investeringer i 2017 udgjorde 2,6 mio. kr. Det forventes, at selskabet i 2019 igen vil levere overskud. Omsætningen for 2018 forventes på niveau med 2017.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale.

Rationalet for statens ejerskab er begrundet i, at selskabet bl.a. tilvejebringer infrastruktur til de offentlige biblioteker og varetager opgaver af samfundsmæssig betydning (bibliografisk registrering).

Staten har ikke fastsat finansielle mål for selskabet.

Forretningsmæssig udvikling

Selskabets strategiske fokus er at skabe det digitale grundlag for formidlingen af bibliotekernes tilbud. Det sker bl.a. gennem produktion af metadata i form af den danske nationalbibliografi og bibliotekskatalogisering til primært folke- og skolebiblioteker.

En af selskabets øvrige opgaver er drift og udvikling af bibliotek.dk, som er en webportal, der giver adgang til at søge i alle materialer, der findes på offentlige biblioteker. Bibliotek.dk har 3-4 mio. besøg på et år fordelt på ca. 1,5 mio. unikke besøgende, *jf. figur 2.16*.

Hovedfokus for Dansk BiblioteksCenters aktuelle udviklingsprojekter er, at:

- Drive og udvikle den nationale databrønd og et stort antal webservices, der er rygraden i biblioteksinfrastrukturen, bl.a. i Danskernes Digitale Bibliotek.
- Understøtte det fælles bibliotekssystem (FBS) med de nationale services)
- Udvikle infrastrukturen, så det er lettere at bygge apps og tynde mobilvenlige biblioteksgrænseflader samt skabe grundlaget for fælles login på tværs af bibliotekstjenester.

Dansk BiblioteksCenter deltager i udviklingsfællesskaber med bibliotekerne og andre samarbejdspartnere. Dansk BiblioteksCenter udvikler i open source.

Udviklingen på biblioteksmarkedet er generelt præget af digitalisering og internationalisering med inspiration fra Big Data. Dansk BiblioteksCenter udvikler og tilpasser derfor løbende sine kompetencer på internationalt niveau, ligesom det er væsentligt for virksomheden, at den nuværende ekspertise i bibliografisk registrering og it-udvikling af biblioteksrettede applikationer vedligeholdes og videreudvikles.

2.5 Dansk Jagtforsikring A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	51 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.danskjagtforsikring.dk	Formand	Henrik Frost Rasmussen
Adresse:	Frederiksberggade 16 1459 København K c/o Nielsen og Nørager Advokatpartnerselskab	Medlem	Leif Brandt Bach
Tif.:	33 11 07 47	Medlem	Ivan Tage Steen Sørensen
Formål:	Selskabets formål er at drive ansvarsforsikring i henhold til lov om jagt- og vildtforvaltning (§ 44) og Miljøministeriets fastsatte retningslinjer.	Adm. direktør	Michael Steen Wiisbye

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning ¹⁾	5	5	3	5	1
Driftsresultat (EBIT) ²⁾	0	1	1	-2	-3
Årets resultat	0	2	1	-1	-3
Samlede aktiver	44	45	47	49	45
Egenkapital	36	37	38	38	35
Pct.					
Overskudsgrad ³⁾	-1	19	20	-25	-130
Afkastningsgrad	0	2	2	-3	-6
Egenkapitalens forrentning	1	5	3	-1	-9
Soliditetsgrad	81	82	82	77	77
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	1	1	1	1	1
Erstatningsprocent ⁴⁾	60	31	7	66	⁵⁾

1) Præmieindtægter for egen regning.

2) Forsikringsteknisk resultat.

3) Forsikringsteknisk resultat i pct. af bruttopræmieindtægter.

4) Erstatningsudgifter for egen regning i pct. af præmieindtægter.

5) Selskabet har ikke vundet det seneste udbud af jagtforsikring, og siden 1. april 2017 har selskabets aktivitet alene bestået af forvaltning af skader mv. fra tidligere forsikringskontrakter. Selskabet har derfor meget lave præmieindtægter sammenlignet med tidligere år og en høj erstatningsprocent.

2.6 Danske Spil

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	80 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.danskespil.dk	Formand	Peter Gæmelke
Adresse:	Korsdalsvej 135 2605 Brøndby	Næstformand	Søren Møller
Tlf.:	36 72 00 11	Medlem*	Stig Andersen
Formål:	Selskabets formål er at foranstalte lotterier, væddemål og øvrige spil samt anden virksomhed i forbindelse hermed.	Medlem	Karen Sofie Hansen-Hoeck
		Medlem*	Malene Hyldig
		Medlem*	Peter Jayatissa
		Medlem	Ronnie Job
		Medlem	Niels Nygaard
		Medlem	Majken Schultz
		Adm. direktør	Susanne Mørch Koch
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Bruttospilleindtægt ¹⁾	4.469	4.473	4.701	4.900	4.910
Statsafgifter	494	509	561	558	568
Nettoomsætning ²⁾	3.975	3.964	4.140	4.342	4.342
Driftsresultat (EBIT)	2.210	2.076	2.140	2.242	2.135
Årets resultat	1.655	1.560	1.615	1.733	1.654
Samlede aktiver	1.667	2.125	2.342	2.557	2.700
Egenkapital	981	1.321	1.430	1.552	1.810
Pct.					
Overskudsgrad ³⁾	49	46	46	46	49
Afkastningsgrad	130	109	96	92	81
Egenkapitalens forrentning	198	136	117	116	98
Soliditetsgrad	59	62	61	61	67
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	311	381	396	439	509

Anm.: CEGO-koncernen indgår i regnskabstallene for 2014 fra 1. juli 2014. Swush.com ApS indgår i regnskabstallene for 2015 fra 1. juli 2015.

- 1) Samlede spilleindtægter fratrukket præmier og gevinstaftgifter.
- 2) Nettoomsætning er opgjort som bruttospilleindtægter fratrukket statsafgifter.
- 3) Overskudsgrad er udregnet som driftsresultat (EBIT) over bruttospilleindtægter.

Selskabet

Danske Spil-koncernen udbyder lotterier, væddemål og øvrige spil. I Danske Spils regnskab er omsætningen opgjort ved bruttospileindtægten (BSI), som er givet ved spillernes indskud fratrukket gevinster.

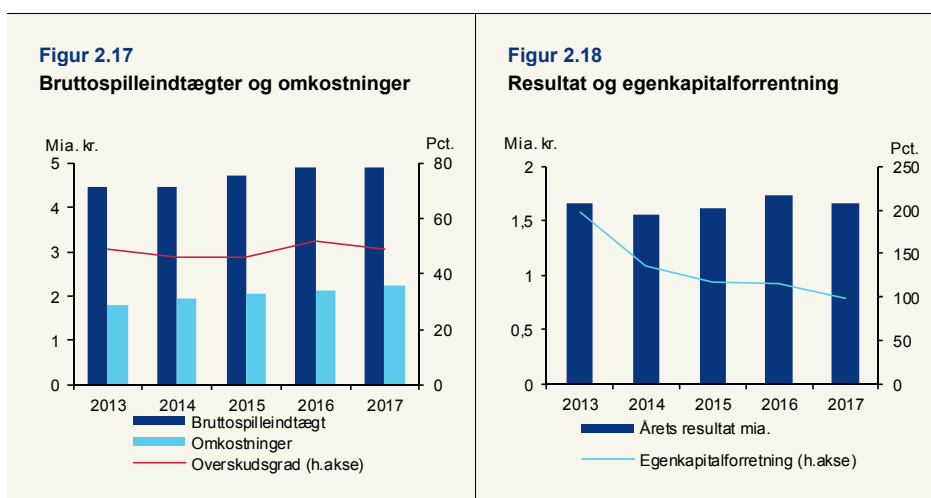
Danske Spil har i 2017 udbudt spil på væddemål, onlinekasino og spilleautomater i konkurrence med andre selskaber, mens selskabet har udbudt lotterier, onlinebingo og heste- og hundevæddeløb under monopol.

Den danske stat har en ejerandel i Danske Spil på 80 pct., mens DIF og DGI hver ejer 10 pct.

Resultater

Danske Spils samlede BSI er steget med ca. 10 mio. kr. fra 4.900 mio. kr. i 2016 til 4.910 mio. kr. i 2017. En medvirkende årsag til fremgangen i BSI er en ændret regnskabspraksis, som har medvirket til at løfte selskabets BSI med 38 mio. kr. Efter betaling af spilafgifter er Danske Spils nettoomsætning i 2017 4.342 mio. kr., hvilket er identisk med 2016.

Danske Spils samlede driftsresultat faldt fra 2.242 mio. kr. i 2016 til 2.135 mio. kr. i 2017, svarende til et fald på 107 mio. kr. Faldet skyldes stigende omkostninger og afskrivninger, som af Danske Spil primært begrundes ved øgede investeringer i it samt kunderettede tiltag.



Anm.: Den angivne bruttospileindtægt er ekskl. indtægter fra "Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver" samt "Andre driftsindtægter".

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Danske Spil er opdelt i fire datterselskaber, hvoraf Danske Lotteri Spil, hvorfra der udbydes monopolspil, bidrager med størstedelen af koncernens BSI, jf. tabel 2.4. BSI for Danske Lotteri Spil faldt fra 2.681 mio. kr. i 2016 til 2.614 mio. kr. i 2017 svarende til et fald på 2,5 pct.

For Danske Licens Spils (DLI), der udbyder væddemål og onlinekasino, er BSI steget fra 1.621 mio. kr. i 2016 til 1.690 mio. kr. i 2017. BSI fra CEGO, der udbyder onlinekasino, er steget fra 186 mio. kr. i 2016 til 201 mio. kr. i 2017, mens BSI fra Swush, der udbyder væddemål, er faldet fra 13 mio. kr. i 2016 til 9 mio. kr. Siden den delvise liberalisering af spillemarkedet i 2012 har Danske Spil opnået en stigende BSI fra væddemål og onlinekasino i alle år.

For Elite Gaming, hvorfra der udbydes spil på gevinstgivende spilleautomater, er BSI faldet fra 399 mio. kr. i 2016 til 396 mio. kr. i 2017.

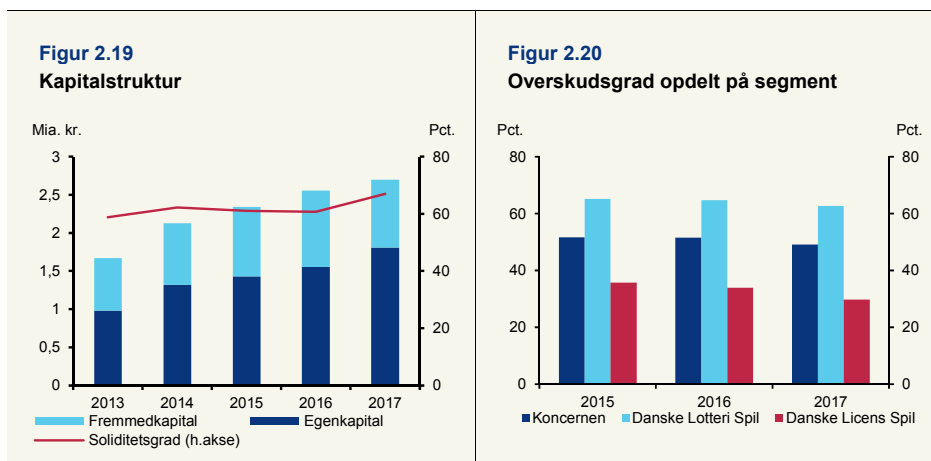
Tabel 2.4
Segmentoplysninger, Danske Spil koncernen (ekskl. moderselskab)

Mio. kr.	Danske Lotteri Spil	Danske Licens Spil	Elite Gaming	CEGO	Swush.com ¹⁾
Bruttospilleindtægter					
2016	2.681	1.621	399	186	13
2017	2.614	1.690	396	201	9
<i>Ændring</i>	<i>-2,5 pct.</i>	<i>4,3 pct.</i>	<i>-0,8 pct.</i>	<i>8,1 pct.</i>	<i>-30,8 pct.</i>
Driftsresultat (EBIT)					
2016	1.721	439	29	63	5
2017	1.638	403	25	66	0
<i>Ændring</i>	<i>-4,9 pct.</i>	<i>-8,2 pct.</i>	<i>-12,4 pct.</i>	<i>3,3 pct.</i>	<i>-96,2 pct.</i>

1) Swush.com er et datterselskab til Danske Licens Spil.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Danske Spils egenkapital steg fra 1,6 mia. kr. til 1,8 mia. kr. i 2017, *jf. figur 2.19*. Stigningen kan forklares ved udvidelsen af en reserve for udviklingsprojekter i henhold til nye årsregnskabsregler. Denne reserve kan ikke benyttes til udbytte, udlodning eller dækning af underskud.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

I forbindelse med den delvise liberalisering af det danske spillemarked pr. 1. januar 2012 blev der indført nye regler for anvendelse af overskud fra Danske Spil. Reglerne indebærer, at overskuddet fra monopolspillene i Danmark bidrager til at finansiere udlodningsmidlerne, som fordeles til bl.a. en række organisationer og formål inden for idræt, kultur, almennyttige formål mv. efter den såkaldte udlodningsmodel. Overskud fra de øvrige, konkurrenceudsatte datterselskaber skal enten gå til konsolidering af kapitalgrundlaget i det pågældende datterselskab eller udbetales til staten som udbytte.

Danske Lotteri Spils overskud faldt med 65 mio. kr. i 2017 i forhold til 2016. Efter fratæk af overskud vedr. spil på Grønland og henlæggelse af en reserve for udviklingsprojekter udgør Danske Spils direkte bidrag til udlodningsmidlerne for regnskabsåret 2017 godt 1,0 mia. kr.

Danske Spil forventer et samlet BSI niveau på 4,9-5,1 mia. kr. i 2018. Det samlede resultat efter skat forventes at blive 1,5-1,6 mia. kr.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Rationalet for statens ejerskab af Danske Spil kan opdeles på hhv. monopolaktiviteterne og de konkurrenceudsatte aktiviteter.

- Rationalet for statens ejerskab af de monopolbaserede aktiviteter er, at disse kan medvirke til finansiering af det danske foreningsliv gennem udlodning af overskud til velgørende formål.
- Rationalet for statens ejerskab af de konkurrenceudsatte aktiviteter er, at de foregår i naturlig forlængelse af monopolspillene. Derudover er der et ønske om at sikre, at der er et spilleselskab med en socialt ansvarlig tilgang til udbud af spil, der samtidig kan skabe et attraktivt afkast til staten.

Målsætning: Statens målsætning for Danske Spil er fastsat i Lov om Danske Spil A/S. Det følger heraf, at Danske Spil har en forretningsmæssig målsætning, hvilket indebærer, at Danske Spil skal skabe størst mulig værdi for dets aktionærer.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til Danske Spils målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, *jf. tabel 2.5*. Der opstilles finansielle mål m.v. for hvert af Danske Spils datterselskaber, da disse har forskellige forretningsmodeller og risikoprofiler.

Tabel 2.5

Statens langsigtede afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Selskab	Afkast	2017	Mål 2020
Danske Spil koncernen	EBITDA-grad ¹⁾	47 pct.	45 pct.
Danske Lotteri Spil	EBITDA-grad	63 pct.	64 pct.
Danske Licens Spil	EBITDA-grad	24 pct.	30 pct.
Elite Gaming	EBITDA-grad	11 pct.	13 pct.
CEGO-koncernen	EBITDA-grad	34 pct.	39 pct.

Selskab	Kapitalstruktur	2017	Mål 2020
Danske Spil koncernen	Soliditetsgrad	67 pct.	>40 pct.

Selskab	Udbyttepolitik	Mål
Danske Lotteri Spil	Udbytte	Årets resultat ²⁾
Danske Licens Spil	Udbytte	80 pct. af årets resultat
Elite Gaming	Udbytte	2018: 70 pct. af årets resultat Fra 2019: 80 pct. af årets resultat
CEGO	Udbytte	80 pct. af årets resultat
Swush.com	Udbytte	80 pct. af årets resultat

Anm.: Der er ikke fastsat afkastmål for Swush.com, selskabets størrelse og aktivitet taget i betragtning.

1) EBITDA i forhold til bruttospileindtægt.

2) Udbetales til udlovningsmodtagerne.

Forretningsmæssig udvikling

Det danske spillemarked er et marked i vækst. Siden den delvise liberalisering er den samlede BSI således steget fra ca. 7,5 mia. kr. i 2012 til ca. 9,2 mia. kr. i 2017. Fra 2016 til 2017 sås en stigning på 371 mio. kr. svarende til en stigning på 4,2 pct.

Markedsudviklingen efter den delvise liberalisering har samtidig været karakteriseret af, at monopolspillene (lotterier) har oplevet faldende markedsandele fra 44 pct. i 2012 til 34 pct. i 2017, mens de liberaliserede spil (væddemål og onlinekasino) omvendt har oplevet en stigning fra 27 pct. i 2012 til 45 pct. i 2016. Denne udvikling har konsekvenser for det samlede overskud i Danske Spil-koncernen ikke mindst i lyset af, at profitabiliteten af de konkurrenceudsatte spil i Danske Spil er lavere end for monopolspillene, *jf. tabel 2.5*.

Udover at være i vækst er det liberaliserede marked samtidig præget af øget konkurrence, som har ført til kamp om markedsandele. Dette stiller øgede krav til spilleselskabernes evne til at fastholde kunder og til at tilpasse sig markedsudviklingen, hvor spil i stigende grad flytter fra offlinekanaler i retning af online- og mobilspil.

Danske Spil har de senere år opkøbt datterselskaber for at styrke sin position på det liberaliserede marked. Hertil kommer, at Danske Spil som led i sin 2020-strategi foretager væsentlige investeringer i bl.a. selskabets it-systemer.

På monopolmarkedet har Danske Spil været udfordret af faldende omsætning i Danske Lotteri Spil siden den delvise liberalisering, og bruttospileindtægten faldt i 2017 med 2,5 pct. Det indgår som strategisk indsatsområde i Danske Spils 2020 strategi at vende det hidtidige fald i DLO til vækst.

Der blev i januar 2017 indgået politisk aftale om en liberalisering af heste- og hundevæddeløb samt onlinebingo, som trådte i kraft pr. 1. januar 2018. Dette betyder, at Danske Spil fra 2018 alene har monopol på udbud af lotterier. Danske Spil kan dog fortsat udbyde spil på onlinebingo og heste- og hundevæddeløb i konkurrence med øvrige spilleselskaber.

2.7 Det Danske Klasselotteri A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.klasselotteriet.dk	Formand	Jutta af Rosenberg ¹⁾
Adresse:	Rådhuspladsen 2 1550 København V	Medlem	Anders Blauenfeldt
Tif.:	33 14 09 00	Medlem	Tore Pein Jensen
Formål:	Selskabets formål er at drive klasselotteri	Medlem	Pernille Knudsen
		Adm. direktør	Elisabeth Rask Jørgensen

1) Jutta af Rosenberg forventes at udtræde af bestyrelsen på selskabets generalforsamling i juni 2018.

Regnskabstal					
	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017
Mio. kr.					
Bruttospilleindtægter ¹⁾	234	248	252	261	246
Omsætningsafgift	42	44	44	45	44
Nettoomsætning ²⁾	192	204	207	216	202
Driftsresultat (EBIT)	120	124	129	139	120
Årets resultat	96	98	101	107	98
Samlede aktiver	350	362	373	374	371
Egenkapital	182	185	189	195	186
Pct.					
Overskudsgrad ³⁾	51	50	51	53	49
Afkastningsgrad	34	35	35	37	32
Egenkapitalens forrentning	52	53	54	56	51
Soliditetsgrad	52	51	51	52	50
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	39	34	30	27	25

Anm.: Det Danske Klasselotteri A/S' regnskabsår går fra 1. april til 31. marts.

1) Samlede spilleindtægter fratrukket gevinster.

2) Nettoomsætning er opgjort som bruttospilleindtægter fratrukket omsætningsafgift.

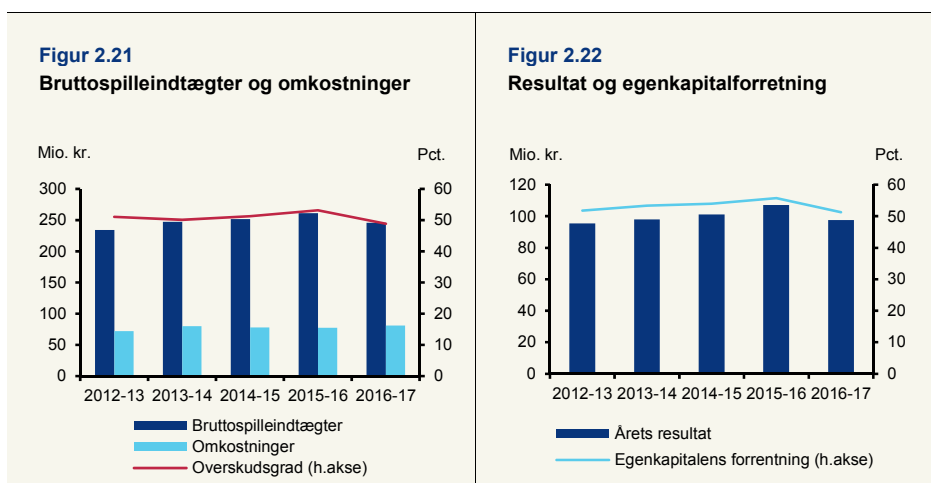
3) Overskudsgraden er udregnet som driftsresultat over bruttospilleindtægter.

Selskabet

Det Danske Klasselotteri A/S udbyder klasselotteri.

Resultater

Det Danske Klasselotteri A/S havde i regnskabsåret 2016-2017 en bruttospilleindtægt, givet ved indskud fratrukket gevinster, på 246 mio. kr., hvilket er et fald på 15 mio. kr., der kan tilskrives en højere gevinstudbetaling end året før. Klasselotteriets driftsomkostninger steg samtidig fra 78 mio. kr. i 2015-2016 til 81 mio. kr. i 2016-2017 *jf. figur 2.21*.



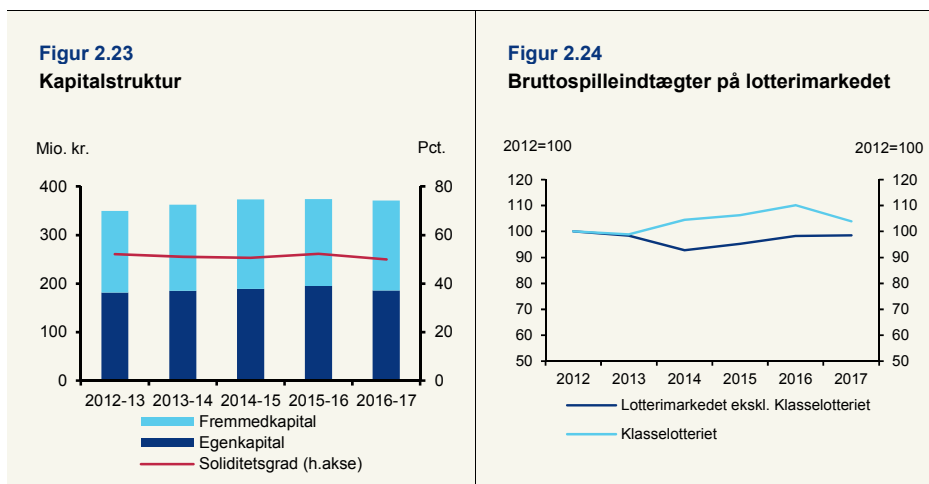
Anm.: Omkostninger indeholder forhandlerprovision, personaleomkostninger, af- og nedskrivninger, andre eksterne omkostninger samt andre spilrelaterede omkostninger.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Som følge af faldende bruttospilleindtægt og stigende omkostninger faldt driftsresultatet fra 139 mio. kr. i 2015-2016 til 120 mio. kr. i 2016-2017, svarende til et fald på 19 mio. kr. Som følge af faldende finansielle nettoomkostninger samt skat faldt årets resultat dog alene med 9 mio. kr. fra 107 mio. kr. i 2015-2016 til 98 mio. kr. i 2016-2017.

For 2016-2017 udloddes et udbytte på 100 mio. kr. Udbyttet indgår i udlodningen til de såkaldte udlodningsmidler, der blandt andet går til en række organisationer og formål inden for idræt, kultur, almennyttige formål mv.

Selskabet forventede ved regnskabsårets start et samlet resultat før skat i niveauet 90 mio. kr. i 2017-2018.



Anm.: I figur 2.24 er Klasseslotteriets bruttospilleindtægter i 2012-13 sammenholdt med lotterimarkedet i 2013 som følge af at Klasseslotteriets regnskabsår går fra 1. april til 31. marts. Det samme gør sig ligeledes gældende for de øvrige år.

Kilde: Årsrapporter, Spillemyndigheden samt egne beregninger.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Rationalet for staten ejerskab er, at Klasseslotteriet kan medvirke til finansiering af det danske foreningsliv gennem udlodning af overskud til godgørende formål.

Målsætning: Statens målsætning for Klasseslotteriet er forretningsmæssig. Dette indebærer, at Klasseslotteriet skal skabe største muligt overskud til gavn for udlodningsmodtagerne.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til Klasseslotteriets målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, jf. tabel 2.6.

Tabel 2.6
Afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	2016-2017	Mål: 2016-2018
Driftsresultat (EBIT)	120 mio. kr.	125-135 mio. kr.
Overskudsgrad	49 pct.	>50 pct.
Kapitalstruktur	2015-2016	Mål 2020
Soliditetsgrad	50 pct.	>40 pct.
Udbyttepolitik		Mål Årets resultat

Anm.: Overskudsgrad er defineret som driftsresultat i procent af bruttospilleindtægterne.

Forretningsmæssig udvikling

Udbud af Klasselotteri er forbeholdt det Danske Klasselotteri A/S, Landbrugslotteriet og Varelotteriet. Det Danske Klasselotteri er i konkurrence med øvrige udbydere af lotterier, som primært er underlagt monopol samt øvrige spiltyper, som primært udbydes liberaliseret. I 2012 blev markedet for spil delvist liberaliseret, hvilket indebærer en liberalisering af onlinekasin og væddemål. På trods af den delvise liberalisering har det Danske Klasselotteri A/S formået at fastholde niveauet for bruttospilleindtægterne i lighed med den generelle tendens for lotterimarkedet, *jf. figur 2.24*.

Udbyttet fra Det Danske Klasselotteri indgår i udlodningen til udlovningsmodtagerne efter den såkaldte udlovningsmodel og bidrager derved til det danske foreningsliv, kulturelle og almene formål mv.

Begivenheder efter regnskabsåret 2016-17

Klasselotteriet lancerede i maj 2017 et nyt spil, "Nabolotteriet", Nabolotteriet lukkede imidlertid igen ved udgangen af oktober 2017, idet forventningerne til spillet ikke blev indfriet.

I halvårsregnskabet fra efteråret 2017 nedjusterede selskabet forventningerne til regnskabsåret 2017-18 fra 90 mio. kr. til 70 mio. kr. før skat.

2.8 DSB

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.dsb.dk	Formand	Peter Schütze
Adresse:	DSB Telegade 2 2630 Taastrup	Næstformand	Annette Sadolin
Tlf.:	70 13 14 15	Medlem	Carsten Gerner
Formål:	Virksomhedens formål er at drive jernbanevirksomhed i medfør af lov om jernbane samt anden virksomhed, som ligger i naturlig forlængelse heraf.	Medlem	Christina Grumstrup Sørensen
		Medlem	Henriette Fenger Ellekrog*
		Medlem	Henrik Amsinck
		Medlem**	Preben Steenholdt Pedersen
		Medlem**	Birte Østergaard Petersen
		Medlem**	Hans Christian Kirketerp-Møller
		Adm. direktør	Flemming Jensen
		*Udtrådt den 2. maj 2018	
		** Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Omsætning	12.340	12.772	12.258	12.248	12.092
Driftsresultat (EBIT)	890	1.202	903	-1.889	407
Årets resultat	483	482	446	-1.704	211
Samlede aktiver	23.509	21.947	20.369	16.534	16.305
Egenkapital	5.917	6.301	6.931	5.338	5.497
Pct.					
Overskudsgrad	9	11	9	-19	4
Afkastningsgrad	4	5	4	-11	3
Egenkapitalens forrentning	9	8	7	-28	4
Soliditetsgrad	25	29	34	32	34
Rentedækning	2	3	3	-6	3
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	7.977	7.564	7.438	7.285	7.292
Passagerindtægter (mio. kr.)	4.972	5.186	4.969	5.494	5.473
Kontraktbetalinger (mio. kr.)	4.970	4.894	4.883	4.394	4286
Kontraktbetalinger som andel af passagerindtægter (pct.)	100	94	98	80	78
Togkilometer (1.000)	68.341	66.401	64.508	61.766	59.419

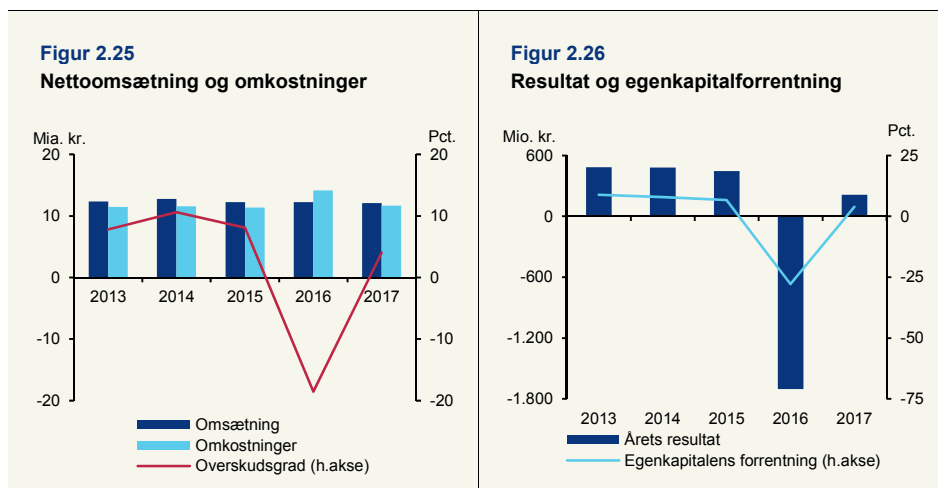
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabet

DSB driver 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. Der blev i marts 2015 indgået en ny trafikkontrakt mellem DSB og staten for perioden 2015-2024, gældende for Fjern- & Regionaltog og for S-tog. Øresundstrafikken indgår fra december 2015. DSB indgik i slutningen af 2017 en tillægskontrakt, der reducerer kontraktbetalingerne med 2,3 mia. kr. i trafikkontraktens restløbetid (2018-2024).

Resultater

DSB's omsætning faldt fra 10.183 mio. kr. i 2016 til 10.087 mio. kr. i 2017 *jf. figur 2.25*. Omsætningen består primært af passageromsætning og indtægter fra trafikkontrakter. Korrigeres for overdragelser af aktiviteter på Grenaa-banen og regionaltogstrafikken i Nordjylland er omsætningen på niveau med 2016.



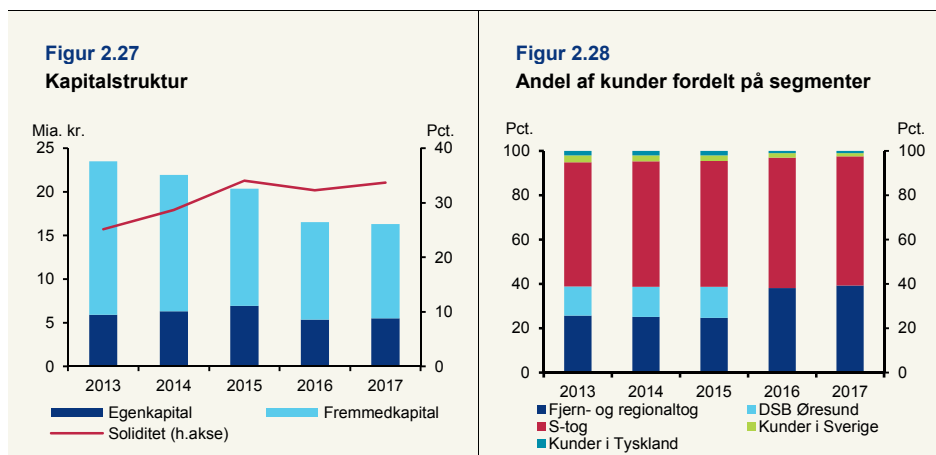
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

De samlede omkostninger inkl. af- og nedskrivninger faldt fra 14.137 mio. kr. i 2016 til 11.685 mio. kr. i 2017. Faldet hænger primært sammen med, at af- og nedskrivninger faldt fra 4.634 mio. kr. i 2016 til 1.854 mio. kr. i 2017, som følge af at der i 2016 blev foretaget store nedskrivninger på IC4 og IC2 tog. Det bemærkes, at en indgået aftale med staten om risikoafkøb af en del af den fremtidige pensionsbetaling for tjenestemænd og fratrædelsesomkostninger i forbindelse med effektiviseringer i administrationen medvirkede til at forhøje personaleomkostningerne med 465 mio. kr. i 2017.

Som følge af faldende omkostninger steg selskabets driftsresultat fra -1.889 mio. kr. i 2016 til 407 mio. kr. i 2017. De finansielle nettoudgifter faldt fra 304 mio. kr. i 2016 til 133 mio. kr. i 2017, hvilket primært hænger sammen med en lavere gennemsnitsrente på gæld samt indfrielse af gæld.

Samlet set steg koncernens resultat efter skat fra -1.704 mio. kr. i 2016 til 211 mio. kr. i 2017.

For 2017 er der udbetalt et udbytte på 106 mio. kr.



Anm.: Der er ikke korrigeret for, at kunder, der rejser på tværs af landegrænser indgår i antal kunder i hvert land. Driften af DSB Øresund er overgået til DSB pr. 13. december 2015. Rejserne er indeholdt i Fjern- & Regionaltog.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Primært som følge af det positive resultat stiger DSB's egenkapital fra 5.338 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 5.497 mio. kr. ved udgangen af 2017. Soliditetsgraden stiger fra 32 pct. ved udgangen af 2016 til 34 pct. ved udgangen af 2017 *jf. figur 2.27*.

DSB forventer, at resultatet før skat og poster af engangskaraktér bliver i størrelsesordenen 250-300 mio. kr. i 2018.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationalet for statens ejerskab: DSB har et mål om via en effektiv sammenhængende økonomi at skabe værdi for ejeren. Ejerskabet er historisk begrundet. Forsyningen af jernbanetrafik kan sikres gennem udbud.

Målsætning: Herudover har DSB et mål om via en effektiv sammenhængende økonomi at skabe værdi for ejeren. Det er et mål for ejeren og selskabet at forenkle og effektivisere de rammer, der gælder for jernbanetrafik. Det drejer sig bl.a. om at skabe moderne rammer for medarbejdernes arbejdstidsregler m.m.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til DSB's målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, *jf. tabel 2.7*.

Tabel 2.7
Statens afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	Realiseret 2017	Mål 2019 ³⁾
Overskudsgrad	4,0 pct.	7,7 pct.
Afkast af investeret kapital (ROIC), efter skat	2,9 pct.	4,8 pct.
Rentedækning	2,7	3,4
Kapitalstruktur	Realiseret 2017	Mål
Soliditetsgrad	33,7 pct.	>30 pct.
Gearing ¹⁾	2,1	<5
Udbyttepolitik		Mål
		50 pct. af selskabets overskud efter skat ²⁾

Kilde: Årsrapport 2017 samt egne beregninger.

1) Nettorentebærende gæld/resultat før af- og nedskrivninger.

2) Udbyttet udgør mindst 2 pct. af egenkapitalen, men højst hele overskuddet efter skat.

3) Mål er under revidering som følge af indgået tillægskontrakt vedrørende reduktion af DSB's kontraktbetaling.

Forretningsmæssig udvikling

I 2017 blev der foretaget 188,2 mio. rejser med DSB i Danmark sammenlignet med 191,7 mio. i 2016. Faldet skyldes bl.a. en nedgang i antallet af S-tog rejser, flere sporarbejder på centrale strækninger samt forsinkelser i udskiftning af eksisterende signalsystemer.

I Sverige faldt antallet af rejser fra 3,9 mio. i 2016 til 2,7 mio. i 2017. Faldet skyldes, at DSB Uppland blev solgt til Transdev i Sverige i september 2017. I Tyskland lå antallet af rejser uændret på 2,2 mio. i forhold til 2016.

Det er DSB's mål at udskifte sine aldrende tog til fordel for en moderne og ensartet togflåde. Det er besluttet at indkøbe 26 nye el-lokomotiver, hvis hovedopgave bliver at trække dobbelt-dækkervognene og køre regionaltrafik på Sjælland.

Regeringen, Det Radikale Venstre og Dansk Folkeparti har i december 2017 indgået en aftale om fremtidens togtrafik i hovedstadsområdet. Med aftalen ændres der ifølge DSB ikke på selskabets drift af S-tog frem til udskiftningen af den nuværende S-togsflåde, og samtidig skal DSB have rollen som den offentlige part i et OPP-samarbejde om at etablere fremtidens førerløse S-togsdrift.

Transport-, Bygnings- og Boligministeriet og DSB indgik i december 2017 en tillægskontrakt til DSB's 10-årige trafikkontrakt. Tillægskontrakten reducerer kontraktbetalingen med i alt 2,3 mia. kr. i trafikkontraktens restløbetid (2018-2024). Sammenlagt med den tillægskontrakt, som blev indgået i 2015, udgør den samlede reduktion i kontraktbetalingen fra staten cirka 5,0 mia. kr. over kontraktperioden. Indgåelse af tillægskontrakten er et naturligt led i realiseringen af strategien om et subsidiefrit DSB i 2030.

DSB har i 2017 indgået betinget aftale om salg af DSB's tidligere kontorejendom på Kalvebod Brygge 32 i København. Salget er endeligt gennemført i februar 2018.

2.9 EKF Danmarks Eksportkredit

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.ekf.dk	Formand	Christian Frigast
Adresse:	Lautrupgade 11 2100 København Ø	Næstformand	Dorrit Vanglo
Tlf.:	35 46 26 00	Medlem	Flemming A. Jørgensen
Formål:	Selskabet har til formål at fremme danske virksomheders muligheder for eksport og internationalisering, deltagelse i den globale værdikæde og opdyrkelse af nye markeder gennem international konkurrencedygtig finansiering og risikodækning. Selskabet repræsenterer regeringen i sager vedrørende eksportkreditpolitik nationalt og internationalt, og varetager de opgaver, der i øvrigt er tillagt EKF Danmarks Eksportkredit ved lov eller i henhold til regler fastsat af erhvervsministeren.	Medlem	Karen Nielsen
		Medlem	Jørgen Skeel
		Medlem*	Anna Marie Owie
		Medlem*	Charlotte Hagen Simonsen
		Adm. direktør	Anette Eberhard
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal ¹⁾					
	2013	2014	2015	2016 ³⁾	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning ²⁾	738	1.194	1407	912	825
Driftsresultat (EBIT) ⁴⁾	568	153	51	426	633
Årets resultat	453	378	162	467	598
Samlede aktiver ⁵⁾	10.384	12.755	30.318	30.098	26.834
Egenkapital	6.075	6.453	6.674	7.140	7.612
Pct.					
Egenkapitalens forrentning	8	6	2	7	8
Soliditetsgrad	59	51	22	24	28
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	96	109	119	124	124

- 1) Pr. 1. januar 2016 blev Eksport Kredit Fonden og Eksportlånordningen sammenlagt. Kun regnskabstal for 2015-2017 er tilpasset dette.
- 2) Summen af finansielle nettoindtægter vedrørende udlån samt præmieindtægter for egen regning, defineret ved bruttopræmieindtægter fraregnet garantihensættelser vedrørende fremtidige risici.
- 3) Ændret regnskabspraksis i 2016. Kun regnskabstal for 2015-2017 er tilpasset dette.
- 4) Samlet driftsresultat for finansielle poster.
- 5) Stigningen i aktiver fra 2014 til 2015 skyldes tilgang af udlån ved sammenlægning med Eksportlånordningen.

Selskabet

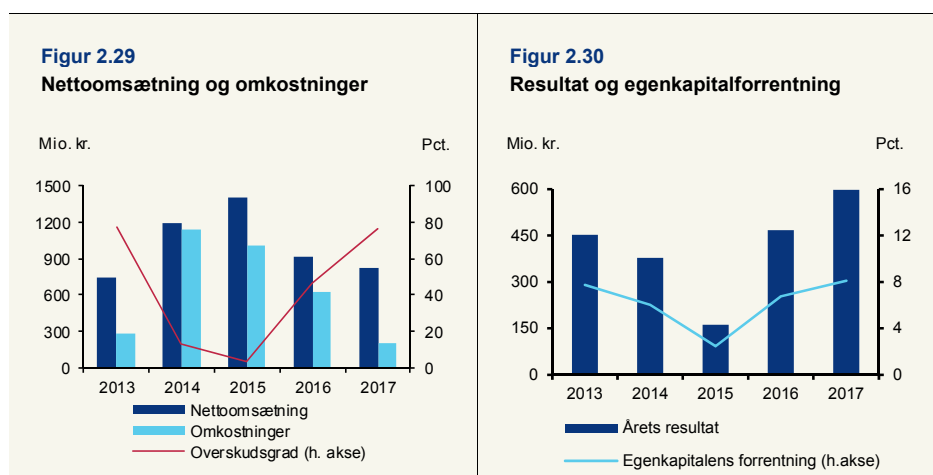
Danmarks Eksportkredit (EKF) forsikrer danske virksomheder mod de økonomiske og politiske risici, der kan være forbundet ved at handle med andre lande. Dermed hjælper selskabet virksomhederne med at gøre det muligt og attraktivt for andre at købe varer fra Danmark. Selskabet blev i juni 2016 omdannet til selvstændig offentlig virksomhed i overensstemmelse med lov nr. 104 af 3. februar 2016.

Den 1. januar 2016 blev Eksportlånordningen lagt sammen med EKF, så EKF nu også tilbyder lån til eksportforretninger.

Som led i Nordsøaftalen fra marts 2017 er der vedtaget en fast udbyttepolitik for EKF, som tager afsæt i, at kapitalstrukturen er robust og egenkapitalen er stigende.

Resultater

EKFs nettoomsætning faldt fra 912 mio. kr. i 2016 til 825 mio. kr. i 2017, jf. figur 2.29. Faldet kan både henføres til faldende bruttopræmier og basisindtjening fra udlånsvirksomhed.



Anm.: Pr. 1. januar 2016 blev eksport Kredit Fonden og Eksportlånordningen sammenlagt. Kun regnskabstal for 2015-2017 er tilpasset dette.

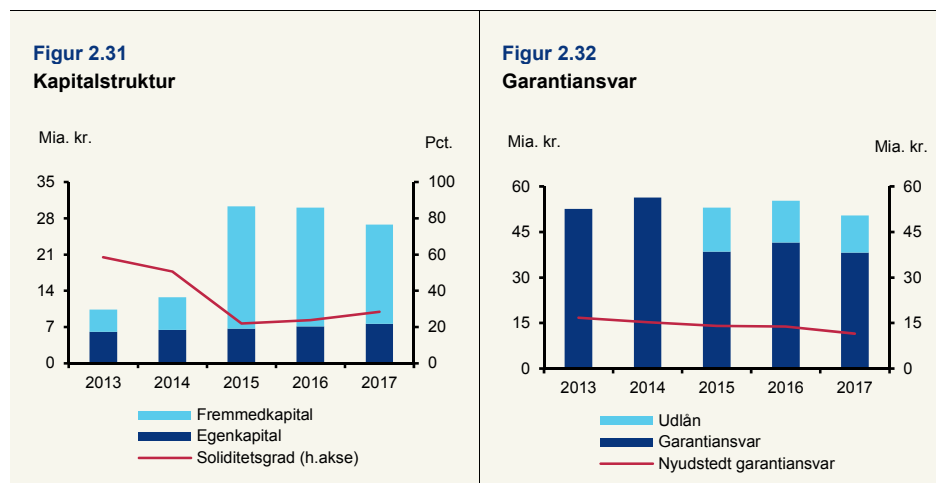
Årlige værdireguleringer er ikke medtaget i figur 2.29, men indgår i den samlede opgørelse af årets resultat i figur 2.30.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabets omkostninger før finansielle poster faldt fra 486 mio. kr. i 2016 til 192 mio. kr. i 2017. Faldet skyldes primært en forbedring af erstatningsomkostningerne på 342 mio. kr. i forhold til 2016.

Driftsresultatet (EBIT) stiger fra 426 mio. kr. i 2016 til 633 mio. kr. i 2017. Efter medregning af finansielle nettoudgifter og kursreguleringer stiger årets resultat fra 467 mio. kr. i 2016 til 598 mio. kr. i 2017.

Egenkapitalen stiger fra 7.140 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 7.612 mio. kr. ved udgangen af 2017, og soliditetsgraden stiger fra 24 pct. i 2016 til 28 pct. i 2017, *jf. figur 2.31*. Soliditetsgraden er dog væsentligt lavere end i årene forud for sammenlægningen af Eksport Kredit Fonden og Eksportlåneordningen. Det skyldes tilgangen af udlån på 16,3 mia. kr. fra Eksportlåneordningen i forbindelse med sammenlægningen.



Anm.: Pr. 1. januar 2016 blev Eksport Kredit Fonden og Eksportlåneordningen sammenlagt. Kun regnskabsstal for 2015 og 2016 er tilpasset dette. Stigningen i fremmedkapital i 2015 er resultatet af tilgangen af udlån ved sammenslutningen af Eksport Kredit Fonden og Eksportlåneordningen.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

På baggrund af resultatet i 2017 udloddes der 140 mio. kr. i udbytte. EKF forventer et positivt resultat i størrelsesordenen 300 mio. kr. for 2018.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Staten understøtter med sit ejerskab danske virksomheders eksport og handel med andre lande ved at fjerne risici på områder, hvor private aktører ikke ønsker eller formår at yde den nødvendige finansiering og risikoafdækning af dansk eksport.

Målsætning: EKF har til formål at styrke dansk eksport og internationalisering. Når EKF yder eksportkreditter mv., styrkes danske virksomheders mulighed for at investere og gøre forretninger, og derved bidrager EKF til vækst, indtægter og arbejdspladser i Danmark.

Udmøntningen af EKF's forretningsstrategi sker gennem årlige forretningsplaner. EKF følger op på forretningsplanerne, der indeholder en række strategiske mål, der i den indeværende strategiperiode udgøres af antal kunder, kundetilfredshed, bruttopræmier, kvalitet og nyudstedt garantiansvar.

Finansielle mål: Staten har opstillet mål for kapitalstruktur samt udbyttepolitik for selskabet, *jf. tabel 2.8*. Ifølge Lov om EKF Danmarks Eksportkredit, der trådte i kraft 1. juli 2016, skal EKFs indtægter og udgifter balancere på længere sigt, og det er således ikke selskabets formål at opnå en egenkapitalforrentning. Udbyttepolitikken blev fastsat sammen med Erhvervsministeriet i forbindelse med, at der blev indgået aftale mellem regeringen, Socialdemokratiet, Dansk Folkeparti, Radikale Venstre og SF om udvikling af Nordsøen i marts 2017.

Tabel 2.8
Mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Kapitalstruktur	Mål
	EKF's egenkapital og hensættelser skal udgøre et forsvarligt grundlag for forpligtelserne og de fremadrettede aktiviteter. EKF's egenkapital sætter rammerne for EKF's aktivitetsniveau. Mindstekravet til den fri egenkapital er 5 pct. for 2018 ifølge EKF's vedtægter
Udbyttepolitik	Mål
	EKF skal årligt udlodde 140 mio. kr. i 2018-2019-samt 640 mio. kr. i 2020. Efter 2020 udloddes 100 mio. kr. årligt.

Forretningsmæssig udvikling

EKF udstedte i 2017 nye garantier, lån og kautioner for 11,5 mia. kr., hvorved selskabets samlede garantiansvar og udlån havde et niveau på 50,9 mia. kr., *jf. figur 2.32*. Vindmøller er en vigtig dansk eksportvare, og vindforretningen dominerer fortsat EKF's garantiansvar samt udlån og udgjorde 61 pct. af nyudstedelserne i 2017, svarende til 7,1 mia. kr. EKF forventer, at vindprojekter også i 2018 vil udgøre størstedelen af nyudstedelserne.

Vesteuropa er EKF's største region. Ansvar i Vesteuropa udgør 47 pct. ultimo 2017 mod 42 pct. ultimo 2016. Ansvar i regionerne Nord- og Sydamerika, Asien og Oceanien samt Østeuropa og SNG er faldet i forhold til sidste år, mens andelen af ansaret er steget i Vesteuropa og Nær- og Mellemøsten inkl. Tyrkiet.

EKF havde 769 kunder ultimo 2017, hvilket er 66 flere end i 2016. Dermed øger selskabet det historisk høje kundeniveau. Det er især antallet af små og mellemstore virksomheder, der sikrer stigningen.

I 2017 har EKF oplevet en væsentligt stigende aktivitet i højrisikolande, idet mange af de store forretninger, EKF har udstedt tilbud på i 2017, har ligget på markeder med høj kommerciel og politisk risiko. På nærmarkeder oplever virksomhederne generelt en stigende risikoappetit hos bankerne, hvilket medfører mindre behov for EKF's garantier i nærmarkederne.

I 2017 vedtog EKF en ny forretningsstrategi. Strategien udstikker retningen for den danske stats eksportindsatser. Strategien skal sikre, at både de største danske virksomheder og de små og mellemstore eksportvirksomheder får endnu mere gang i eksporten i de kommende år.

2.10 Eksport Kredit Finansiering A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.ekf.dk	Formand	Christian Frigast
Adresse:	Lautrupgade 11 2100 København Ø	Næstformand	(Konstitueret) Dorrit Vanglo
Tlf.:	35 46 26 00	Medlem	Jørgen Skeel
Formål:	Selskabets formål er at medvirke til finansiering af mellemlang og langfristet kreditgivning i henhold til gældende lov om EKF Danmarks Eksportkredit. Der er i selskabets regi oprettet et særligt finansieringsprogram, der kan friholde eksportkreditter for renteskat i forbindelse med finansiering af danske virksomheders eksport til visse lande.	Medlem	Karen Nielsen
		Medlem	Flemming Aaskov Jørgensen
		Adm. direktør	Anette Eberhard

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr. ¹⁾					
Nettoomsætning ²⁾	0	0	0	0	0
Driftsresultat (EBIT)	0	0	0	0	0
Årets resultat	0	0	0	0	0
Samlede aktiver	1.125	1.047	924	750	74
Egenkapital	6	6	7	7	7
Pct.					
Egenkapitalens forrentning	1	1	1	1	3
Soliditetsgrad	1	1	1	1	9
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere ³⁾	-	-	-	-	-

- 1) Det bemærkes, at resultatet for nettoomsætningen, driftsresultatet samt årets resultat er større end 0 kr., selv om posterne i tabellen er opgjort som 0 mio. kr. Forskellen mellem opgørelsen og de faktiske økonomiske poster skyldes, at tabellen er opgjort i nærmeste hele mio. kr., og at de faktiske økonomiske poster er i en størrelsesorden, der ikke giver anledning til at runde op til 1 mio. kr.
- 2) Selskabets hovedformål er at yde lånefinansiering, hvorfor omsætning defineres som lånemarginal.
- 3) EKF Danmarks Eksportkredit administrerer EKF A/S for staten. EKF fakturerer på den baggrund EKF A/S for administrationen, hvorfor EKF A/S ingen egne medarbejdere har.

Selskabet

Eksport Kredit Finansiering A/S (EKF A/S) er et helejet statsligt selskab. Selskabet er oprettet med henblik på at sikre danske virksomheder lige vilkår med udenlandske virksomheder. Der er således i selskabets regi oprettet et særligt finansieringsprogram, der kan friholde eksportkreditter for renteskat i forbindelse med finansiering af danske virksomheders eksport til visse lande. Dette gælder lande, med hvilke Danmark har en dobbeltbeskatningsoverenskomst, der hjemler fritagelse for renteskat, hvis eksportkreditten formidles af et statsligt selskab.

Resultater

Resultatet efter skat steg fra 51.000 kr. i 2016 til 172.000 kr. i 2017. Det højere resultat skyldes indtægtsførsel i forbindelse med førtidsindfrie lån.

Årets resultat er overført til egenkapitalen som dermed stiger fra 6,6 mio. kr. til 6,8 mio. kr.

Selskabets samlede udlån udgjorde 66,8 mio. kr. ved udgangen af 2017 mod 742,8 mio. kr. året før. Reduktionen i udlånet udgøres af afdrag på 627,5 mio. kr., samt kursreguleringer på 48,5 mio. kr. som følge af en svækkelse af USD over for DKK.

Resultatet for 2018 forventes at være væsentligt lavere end resultatet for 2017.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale samt forholdt sig til målsætning og finansielle mål for selskabet.

Rationale for statens ejerskab: Staten understøtter med sit ejerskab danske virksomheders eksport og handel med andre lande ved at fjerne risici på områder, hvor private aktører ikke ønsker eller formår at yde den nødvendige finansiering og risikodækning af dansk eksport.

Målsætning og finansielle mål: Eksport Kredit Finansiering A/S administreres af EKF Danmarks Eksportkredit. Der er således ikke opstillet særskilt målsætning og finansielle mål for selskabet.

Forretningsmæssig udvikling

Der er i årets løb ikke udstedt nye lån under selskabets ordning for friholdelse af renteskat. To lån er planmæssigt indfriet og tre lån er førtidsindfriet. Således var der ved udgangen af 2017 ét aktivt lån under selskabets ordning.

Der er ingen nye sager i pipelinen for EKF A/S. Det tilbageværende lån forventes at følge den aftalte afbetalingsprofil.

Udlånene er garanteret via køberkreditgarantier hos EKF Danmarks Eksportkredit, der dækker politiske og kommercielle risici.

2.11 Energinet

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.energinet.dk	Formand	Lars Barfoed
Adresse:	Tonne Kjærsvvej 65 7000 Fredericia	Medlem	Niels Bergh-Hansen
Tlf.:	70 10 22 44	Medlem	Nana Bule
Formål:		Medlem	Lars E. Clausen
Energinets formål som TSO er at sikre en effektiv drift og udbygning af den overordnede infrastruktur på el- og gasområdet og at sikre åben og lige adgang for alle brugere af nettene.		Medlem	Hans Duus Jørgensen
Energinets formål som ejer af gasdistributionsnettet og gaslagrene er at skabe et langsigtet markedsbaseret afkast.		Medlem*	Carl Erik Madsen
		Medlem*	Berit Schilling Nielsen
		Medlem	Bente Overgaard
		Medlem	Marianne Sørensen
		Medlem*	Rasmus Munch Sørensen
		Medlem	Søren Sørensen
		Adm. direktør	Thomas Egebo
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. DKK					
Omsætning	9.481	10.431	12.364	13.190	4.889
Driftsresultat (EBIT)	46	289	419	243	151
Årets resultat	37	-125	-54	-143	-228
Samlede aktiver	34.737	39.017	39.140	44.567	45.581
Egenkapital	5.998	5.870	5.830	5.664	5.445
Pct.					
Overskudsgrad	0	3	3	2	3
Afkastningsgrad	0	1	1	1	0
Egenkapitalens forrentning	1	-2	-1	-2	-4
Soliditetsgrad	17	15	15	13	12
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	680	738	834	953	1.151

Anm.: Nettoomsætning indeholder tilskud til miljøvenlig elproduktion mv.(PSO) til og med 2016. Fra 2017 er PSO karakteriseret som en ophørende aktivitet. De ophørende aktiviteter indgår derfor ikke i ovenstående regnskabstal.

Selskabet

Energinet blev dannet som national transmissions- og systemoperatør for el og gas med virkning fra 1. januar 2005 ved en fusion mellem Eltra, Elkraft System, Elkraft Transmission og Gastra.

Energinet gennemførte i 2017 en organisationsændring og består nu af koncernstabe, to serviceenheder og følgende fire selvstændige forretningsenheder:

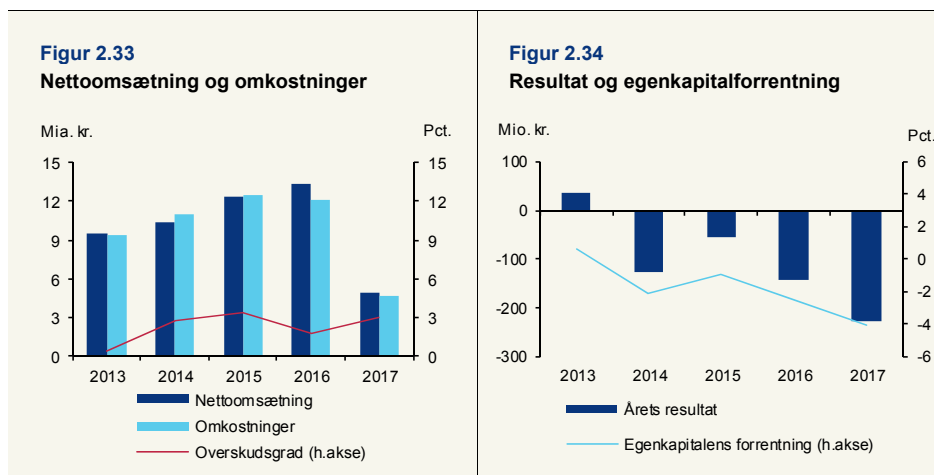
- TSO-EL: Er delt op i eltransmission og elsystemansvar og arbejder med drift og udvikling af eltransmissionsnettet, samt systemoperatøropgaver inden for systemdrift og markeds- og systemudvikling.
- TSO-GAS: Arbejder med drift og udvikling af gastransmissionsnettet samt systemoperatøropgaver inden for systemdrift og markeds- og systemudvikling.
- Gas Storage Denmark: Driver to gaslagre på kommercielle vilkår.
- Dansk Gas Distribution: Drift og udvikling af gasdistributionsnet, der leverer gas til mere end 120.000 hjem og virksomheder på Sjælland og i det sydlige Jylland.

Energinets TSO-aktiviteter er underlagt et økonomisk hvile-i-sig-selv princip, der indebærer, at resultatet for disse aktiviteter over tid er nul med undtagelse af en lovbestemt kapitalisering af grundkapitalen. Energinets årlige resultat påvirkes derfor hovedsageligt af resultatet af de kommercielle aktiviteter Dansk Gas Distribution og Gas Storage Denmark.

Resultater

Energinets omsætning faldt fra 13,2 mia. kr. i 2016 til 4,9 mia. kr. i 2017, svarende til et fald på 8,3 mia. kr. *Figur 2.33*. Faldet i omsætningen skyldes afskaffelse af PSO-tariffer, der i 2016 udgjorde ca. 9,0 mia. kr. af Energinets samlede omsætning. Selv om afskaffelsen af PSO-systemet først er fuldt indfaset i 2022, er Energinets indtægter fra PSO systemet klassificeret som "ophørende aktiviteter". Årets resultat for ophørende aktiviteter var nul i 2017. Myndighedsarbejdet relateret til PSO-systemet er overdraget til Energistyrelsen pr. 1. januar 2018.

Når der ses bort fra omsætningen fra PSO-tariffer, var Energinets omsætning i 2016 på 4,3 mia. kr. Energinets omsætning eksklusiv PSO-tariffer er således vokset med ca. 0,5 mia. kr. fra 2016 til 2017. Det skyldes primært en stigning i tarifindtægter fra Dansk Gas Distribution, som Energinet overtog pr. 30. september 2016. For de dele af Energinets forretning, der er underlagt hvile-i-sig-selv regulering, betragtes midlertidige forskelle mellem opkrævede indtægter og afholdte omkostninger som tilgodehavender eller gæld til forbrugerne, og det vil derfor ikke påvirke årets resultat.



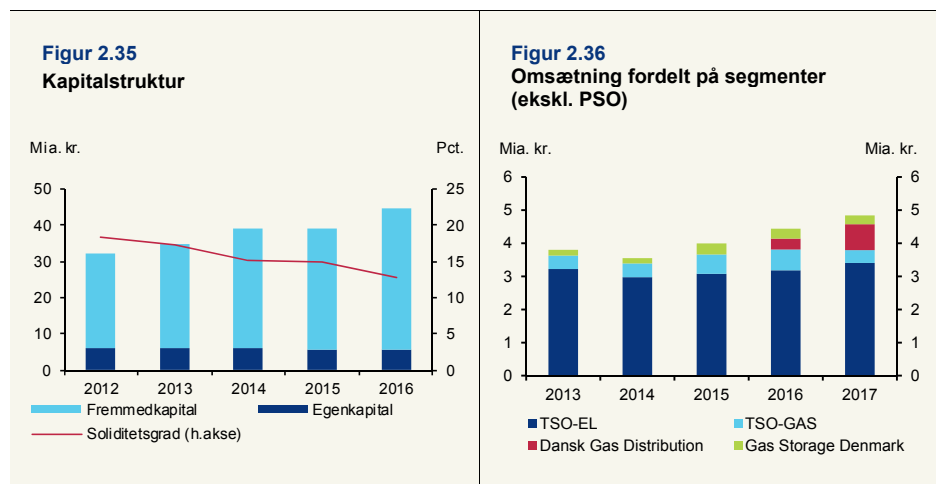
Anm.: Energinet styres efter et hvile-i-sig-selv-princip, hvilket betyder, at årets regnskabsmæssige resultat over tid, når der ses bort fra forrentningen af egenkapitalen, vil være nul.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Driftsomkostningerne faldt fra 12 mia. kr. i 2016 til 4,8 mia. kr. i 2017. Faldet skyldes primært nedgang i tilskud til energiproduktion som følge af afskaffelsen af PSO-afgiften. Energinets samlede afskrivninger steg fra 1,6 mia. kr. i 2016 til 2,3 mia. kr. i 2017, hvilket afspejler, at selskabet oplever et stigende afskrivningsbehov som følge af investeringer i nye anlæg samt opkøb af virksomheder.

Årets resultat er forringet fra -143 mio. kr. i 2016 til -228 mio. kr. i 2017 *jf. figur 2.34*. Den primære årsag til underskuddet er en nedskrivning af Gas Storage Denmark med 320 mio. kr. efter skat.

Egenkapitalen er faldet fra 5,7 mia. kr. ved udgangen af 2016 til 5,4 mia. kr. ved udgangen af 2017. Soliditetsgraden er faldet fra 12,7 pct. i 2016 til 11,9 pct. i 2017, *jf. figur 2.35*.



Kilde: Årsrapporter.

Energinet forventer i 2018 et omkostnings- og investeringsniveau på niveau med 2017 for de fortsættende aktiviteter (ekskl. PSO). Der forventes et resultat efter skat i størrelsesordenen 0-200 mio. kr.

Energinet må ved lov ikke udlodde overskud eller egenkapital ved udbyttebetaling.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Statens ejerskab er begrundet i kontrollen med kritisk infrastruktur i form af el- og gastransmissionsnetten. Herudover varetager Energinet en række myndigheds- og tilsynslignende funktioner i forhold til el- og gasmarkedet.

Målsætning: Statens målsætning for Energinet som transmissions- og systemoperatør for el og gas er, at selskabet kan udbygge infrastrukturen, hvis der er tilstrækkelig behov, herunder med sigte på at skabe høj forsyningssikkerhed, indpasning af vedvarende energi og velfungerende konkurrencemarkeder på el- og gasområdet.

For større investeringer er det statens målsætning, at Energinet under hensynstagen til egne økonomiske interesser agerer transparent overfor interessenter, anvender markedsbaserede løsninger og ikke foretager væsentlige investeringer i nye markeder uden forudgående aftale med ejerministeren.

Dertil er det statens målsætning, at Energinet skal drive deres gasdistributionsselskab og gaslagrene på regulerede kommercielle vilkår.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til Energinets målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder effektivitetsmål, afkastmål samt udbyttepolitik, jf. tabel 2.9.

Tabel 2.9
Statens langsigtede effektivitetsmål, afkastmål samt udbyttepolitik

Effektivitetsmål	2017	Mål 2017-2019
<u>TSO-aktiviteter</u>		
CAPEX effektivitetsindikator	84	90 / 88 / 86 ¹⁾
OPEX effektivitetsindikator (el)	97	92 / 91 / 89 ¹⁾
OPEX effektivitetsindikator (gas)	94	100 / 99 / 97 ¹⁾
Afbrudsminutter i elforsyning	1,5	1
Antal af gasforsyningssvigt	0	0
Afkastmål		
<u>Gaslager</u>		
Afkastgrad ROCE	-8,1 pct.	3,0 / 4,0 / 5,0 pct.
<u>Gasdistribution</u>		
Afkastgrad ROCE	4,6 pct.	4,0 / 3,0 / 3,5 pct.
Udbyttepolitik	Mål	
	Energinet må ikke udlodde overskud eller egenkapital ved udbytte-lodning eller på anden måde til staten	

Anm: CAPEX effektivitetsindikatoren måler besparelser opnået på CAPEX-investeringer relateret til anlægsinvesteringer for transmissionsprojekter. Indikatoren indgår som et indeks over prisudviklingen i de mest anvendte komponenter i anlægsprojekterne. Effektiviteten ved drift af transmissionsnettet afspejles i OPEX effektivitetsindikatorer for TSO-aktiviteter i hhv. el og gas. Disse opgøres som vægtede indeks for udvikling i enhedsomkostninger for en række ensartede komponenttyper.

1) Tallene angiver mål for de enkelte år i perioden, hhv. 2017, 2018 og 2019.

Forretningsmæssig udvikling

Energinet økonomi som transmissions- og systemoperatør er i dag baseret på et hvile-i-sig-selv-princip. I de kommende år arbejdes der frem mod en ny økonomisk regulering baseret på indtægtsrammer samt en ny investeringsgodkendelsesproces.

Robuste transmissionsnet og stærke forbindelser til udlandet er en del af en effektiv omstilling til vedvarende energi. Energinet har således flere store igangværende og fremtidige anlægsprojekter. Størstedelen af investeringerne i 2017 er gået til udenlandsforbindelsen til Tyskland via Kriegers Flak samt jævnstrømsforbindelsen mellem Danmark og Holland, COBRACable.

I takt med at en stigende del af elproduktionen stammer fra vindkraft, arbejder Energinet fortsat på at styrke det regionale samarbejde, således at der fortsat kan opretholdes en høj forsyningssikkerhed. Energinet arbejder i den forbindelse med fortsat at indgå samarbejde med flere europæiske aktører i de kommende år.

Energinet har i 2017 påbegyndt konstruktionen af de store fundamenter, der skal bære transformerplatformene på havet til den kommende havmøllepark, Kriegers Flak. Platformene skal

opsamle strømmen fra den kommende havmøllepark og føre produktionen til land i Danmark og forbinde det danske 220 kV elsystem med det tyske 150 kV elsystem. Herved etableres en udlandsforbindelse mellem det østdanske og det tyske elnet.

I 2017 blev landkablerne mellem Endrup og Fanø lagt i forbindelse med til etableringen af COBRACable, en 700 MW elforbindelse mellem Jylland og Holland. Forbindelsen sikrer forbedrede muligheder for at afsætte vindmøllestrøm til markederne mod syd, da den går uden om flaskehalsene i det nordtyske net. Forbindelsen forventes at gå i drift i primo 2019.

Energi-, forsynings og klimaministeren godkendte i 2017 en investering på 11 mia. kr. til oprettelse af en ca. 760 km og 1.400 MW elforbindelse mellem station Revsing i det sydlige Danmark og Bicker Fen i Lincolnshire i England. Forbindelsen kaldes Viking Link, og en endelig beslutning om investering forventes at blive truffet i 2018.

Energinet har i samarbejde med den polske TSO GAZ-SYSTEM gennemført en undersøgelse af mulighederne for at etablere en gasforbindelse mellem Danmark og Polen – også kaldet Baltic Pipe. Projektet omfatter en rørledning mellem Danmark og Polen, en rørforbindelse mellem det danske gassystem og det norske offshore rørledningssystem, udvidelser af den eksisterende infrastruktur i Danmark samt kompressorstation i henholdsvis Danmark og Polen. Efterspørgslen efter kapacitet vurderes som værende tilstrækkelig til at fortsætte arbejdet med projektet frem mod en investeringsbeslutning. Den endelige investeringsbeslutning forventes truffet i 2018.

Energinets fokus på effektiv omstilling og drift indgår som element i energiaftalen fra 2012. Som opfølgning på dette skal Energinet årligt frem til 2020 gennemføre effektiviseringer, hvilket samlet set i 2020 skal have nedbragt omkostningerne med 1,0 mia. kr. Dette vil komme energiforbrugerne til gode gennem lavere tariffer for brug af Energinets net.

2.12 Finansiell Stabilitet

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.fs.dk	Formand	Peter Engberg Jensen
Adresse:	Sankt Annæ Plads 13, 2. tv. 1250 København K	Næstformand	Bent Naur
Tlf.:	70 27 87 47	Medlem	Nina Dietz Legind
Formål:		Medlem	Anne Louise Eberhard
	Virksomhedens formål er at medvirke til sikring af finansiell stabilitet i Danmark, varetage opgaver og beføjelser i henhold til lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder, varetage opgaver og beføjelser i henhold til lov om indskyder- og investorgarantiordningen, og varetage de opgaver og beføjelser, der i øvrigt er tillagt Finansiell Stabilitet ved lov eller af erhvervsministeren.	Medlem	Ulrik Rammeskov Bang-Pedersen
		Medlem	Bente Overgaard
		Medlem	Bendt Wedell
		Adm. direktør	Henrik Bjerre-Nielsen

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Netto rente- og gebyrindtægter	502	508	2.778	744	716
Resultat før nedskrivning mv. ¹⁾	662	-454	2.711	853	528
Nedskrivninger på udlån mv.	559	-1.471	-338	276	139
Tabskaution og -garanti	39	-60	0	0	0
Årets resultat	161	966	3.173	1.142	669
Samlede aktiver	29.240	21.664	25.273	23.253	23.575
Egenkapital	9.751	10.717	20.597	21.739	22.408
Lån via statens genudlånsordning	13.572	5.628	801	0	0
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	303	167	74	47	42

Anm.: Fra 2015 indgår Indskyder- og Investorgarantiordningen (tidl. Garantifonden for Indskydere og Investorer) og Afviklingsafdelingen som en del af Finansiell Stabilitet, hvorfor flere nøgletal ikke er direkte sammenlignelige.

1) Beregnet som sum af netto renteindtægter, kursreguleringer, værdiregulering, andre driftsindtægter, udgifter til personale og administration, andre driftsudgifter mv.

Selskabet

Finansiel Stabilitet 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 finansiell stabilitet i Danmark. Finansiell Stabilitet blev 1. juni 2015 omdannet fra et aktieselskab (A/S) til en selvstændig offentlig virksomhed (SOV) med regnskabsmæssig virkning pr. 1. januar 2015.

Finansiell Stabilitets formål er at:

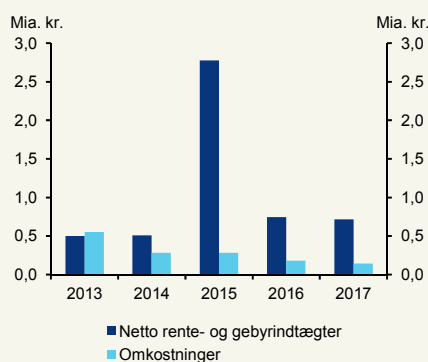
- Medvirke til sikring af finansiell stabilitet i Danmark
- Varetage opgaver og beføjelser i henhold til lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder
- Varetage opgaver og beføjelser i henhold til lov om indskyder- og investorgarantiordningen
- Varetage de opgaver og beføjelser, der i øvrigt er tillagt Finansiell Stabilitet ved lov eller af erhvervsministeren

Finansiell Stabilitets forretningsområder dækker de restende Bankpakke I-V aktiviteter, Garantiformuen samt Afviklingsformuen.

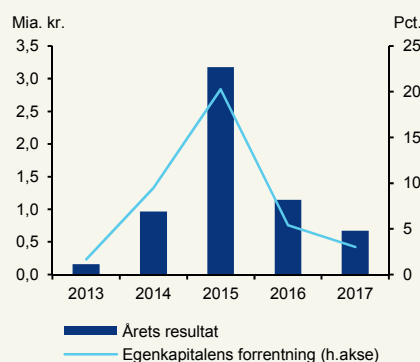
Resultater

Finansiell Stabilitets nettorente- og gebyrindtægter faldt fra 744 mio. kr. i 2016 til 716 mio. kr. i 2017, jf. figur 2.37. Selskabets gebyrindtægter i 2017 består primært af bidrag til Afviklingsformuen på 748 mio. kr. Selskabets nettorenteindtægter faldt fra 5 mio. kr. i 2016 til -82 mio. kr. i 2017, hvilket primært skyldes, at selskabet har opnået negative renter på indestående i Danmarks Nationalbank.

Figur 2.37
Nettorente- og gebyrindtægter samt omkostninger



Figur 2.38
Resultat og egenkapitalforrentning



Anm.: Den angivne nettoomsætning er ekskl. indtægter fra "Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver" samt "Andre driftsindtægter".

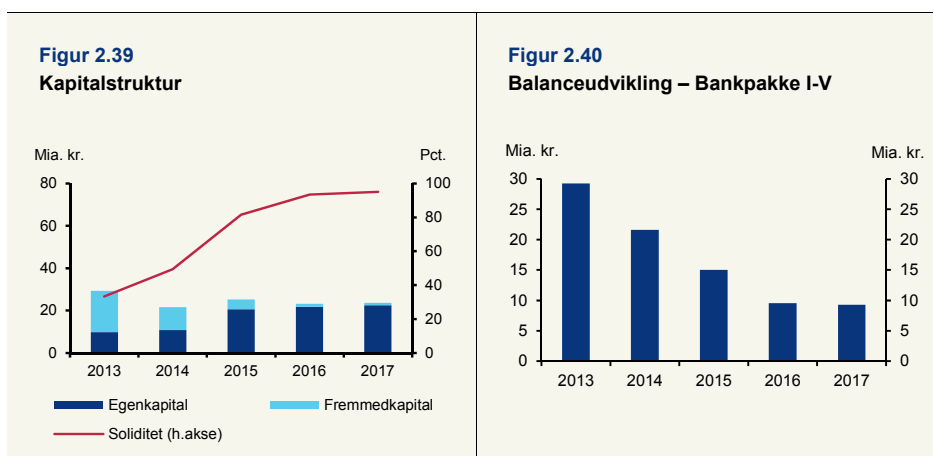
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Samlet set faldt Finansiell Stabilitets resultat fra 1.142 mio. kr. i 2016 til 669 mio. kr. i 2017. Faldet kan primært forklares ved, at der i 2016 blev tilbageført hensættelser til retssager/forlig på 445 mio. kr.

Hele resultatet fra 2017 er overført til egenkapitalen, som derved stiger fra 21,7 mia. kr. ved udgangen af 2016 til 22,4 mia. kr. ved udgangen af 2017, *jf. figur 2.39*. Egenkapitalen er i regnskabet fordelt på 7,4 mia. kr. vedr. Bankpakke I-V aktiviteter, 13,2 mia. kr. vedr. Garantiformuen og 1,8 mia. kr. vedr. Afviklingsformuen.

Finansiell Stabilitets samlede balance er steget fra 23,3 mia. kr. ved udgangen af 2016 til 23,6 mia. kr. ved udgangen af 2017. Heraf udgjorde Bankpakke I-V aktiviteter 9,3 mia. kr., Garantiformuen 13,2 mia. kr. og Afviklingsafdelingen 1,8 mia. kr., mens der var koncernmellemværende for ca. 0,8 mia. kr. For Bankpakke I-IV blev balancen reduceret fra 9,5 mia. ved udgangen af 2016 til 9,3 mia. kr. ved udgangen af 2017 *jf. figur 2.40*.

Finansiell Stabilitet har efterfølgende i april 2018 udloddet udbytte til staten på i alt 2.550 mio. kr. Udlodningen har dog ikke likviditetspåvirkning, da Finansiell Stabilitets tilgodehavende vedr. tabskaution fra staten angående Roskilde Bank samtidig nedbringes fra 2.550 mio. kr. til 0 kr., hvilket svarer til udlodningen. Som følge af nedskrivningen i Finansiell Stabilitets tilgodehavende på 2.550 mio. kr. sker der en tilsvarende reduktion i egenkapitalen. Egenkapitalen reduceres udelukkende i relation til Bankpakke I-IV aktiviteterne, mens de øvrige formuer ikke påvirkes.



Anm.: I 2015 blev Garantiorrdningen lagt ind under Finansiell Stabilitet og Afviklingsafdelingen blev etableret. Selv om Finansiell Stabilitets koncernresultat og –balance indeholder både tidligere Finansiell Stabilitets aktiviteter (Bankpakke I-V aktiviteter, Garantiformuen og Afviklingsformuen), holdes formuerne i de tre segmenter adskilt. Finansiell Stabilitet hæfter ikke for Garantiformuen og Afviklingsformuen, og disse formuer hæfter kun for egne forpligtelser.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Finansiel Stabilitet forventer i 2018 et resultat for Afviklingsafdelingen på ca. 600 mio. kr., svarende til de forventede betalinger fra de bidragspligtige institutter, som er omfattet af ordningen. For Bankpakke I-V aktiviteterne og Garantiformuen forventes et underskud.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Statens ejerskab er begrundet i selskabets formål om at medvirke til at sikre den finansielle stabilitet i Danmark.

Målsætning: Finansiell Stabilitets nuværende formål er ifølge vedtægterne at:

- Medvirke til sikring af finansiell stabilitet i Danmark
- Varetage opgaver og beføjelser i henhold til lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder
- Varetage opgaver og beføjelser i henhold til lov om indskyder- og investorgarantiordningen
- Varetage de opgaver og beføjelser, der i øvrigt er tillagt Finansiell Stabilitet ved lov eller af Erhvervsministeren

Dette udmøntes blandt andet gennem etablering og vedligeholdelse af et beredskab til at kunne restrukturere eller afvikle aktiviteterne fra nødlidende pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber I.

Finansielle mål: For at understøtte Finansiell Stabilitets målsætning har staten fastsat finansielle mål vedr. omkostningseffektivitet og udbyttepolitik, *jf. tabel 2.10*. Ved en væsentlig forøgelse af Finansiell Stabilitets aktiviteter, fx ved forhøjet beredskab, ejerskab af nødlidende institutter, eller tilføjelse af nye aktiviteter, skal der tages højde for en evt. øget omkostningsbase, når omkostningseffektiviteten opgøres.

Som følge af Finansiell Stabilitets aktiviteter er der ikke opstillet afkastmål og mål for kapitalstruktur. Andre relevante nøgletal for virksomheden vil der løbende blive fulgt op på fra Finansiell Stabilitets ejer.

Tabel 2.10
Statens afkastmål, mål for omkostningseffektiviteten og udbyttepolitik

Omkostningseffektivitet	Mål
	Årlig reduktion af absolutte udgifter til personale og administration med 2 pct.
Udbyttepolitik	Mål
	Finansiel Stabilitets drift hviler i sig selv. Eventuelle underskud i afviklingen af de resterende Bankpakke I-V aktiviteter dækkes via den eksisterende egenkapital og eventuelle tab i Garantiformuen og Afviklingsformuen inddækkes via bidragsopkrævning fra de omfattede virksomheder.

Forretningsmæssig udvikling

Siden etableringen i oktober 2008 har Finansiel Stabilitet afviklet udlån for ca. 100 mia. kr. og indlån for 65 mia. kr. i medfør af Bankpakke I-V aktiviteterne, *jf. tabel 2.11*. Under Bankpakke I, som udløb den 30. september 2010, overtog Finansiel Stabilitet syv nødlidende pengeinstitutter.

Desuden overtog Finansiel Stabilitet i august 2009 ansvaret for den fortsatte afvikling af Roskilde Bank fra Danmarks Nationalbank. I 2011 overtog Finansiel Stabilitet Amagerbanken og Fjordbank Mors i medfør af Bankpakke III, mens Max Bank og Sparekassen Østjylland blev overtaget under Bankpakke IV i henholdsvis 2011 og 2012.

Langt størstedelen af de overtagne aktiviteter var ved udgangen af 2017 afviklet. Samlet set blev der afviklet engagementer, finansielle aktiver og ejendomme i Finansiel Stabilitet koncernen for 0,2 mia. kr. i 2017.

Tilbageværende engagementer, som består af udlån og garantier, udgjorde ved udgangen af 2017 (netto) 1,0 mia. kr. Hovedparten af disse aktiviteter vedrører Bankpakke I-V aktiviteter, mens en mindre del kan henføres til FS Finans V A/S (den tidligere Andelskassen J.A.K. Slagelse), der hører under Afviklingsafdelingen.

De øvrige tilbageværende udlån består primært af tilgodehavender i konkursboer og øvrige ikke levedygtige engagementer og garantier. Afviklingshastigheden for disse engagementer er i vidt omfang underlagt eksterne faktorer så som forløbet af kurators behandling af konkursboer og inddrivelsesproces i forbindelse med inkasso.

Tabel 2.11
Bankpakkerne i Danmark

Bankpakke I (Bankpakken) – vedtaget oktober 2008

Staten stillede med Bankpakken en ubegrænset garanti for alle banker, der var omfattet af Det Private Beredskab. Frem til udløbet af Bankpakken den 30. september 2010 blev Finansiell Stabilitet involveret i afviklingen af syv nødlidende pengeinstitutter.

Bankpakke II (Kreditpakken) – vedtaget februar 2009

Med Kreditpakken kunne Finansiell Stabilitet på vegne af staten indgå aftale med penge- og realkreditinstitutter om ydelse af individuel statsgaranti med en løbetid på op til 3 år. Ordningen udløb den 31. december 2010. De sidste garantier under Kreditpakken udløb i november 2013.

Bankpakke III (Exitpakken) – vedtaget oktober 2010

Exitpakken trådte i kraft efter Bankpakkens udløb, og forpligter fortsat Finansiell Stabilitet til at overtage nødlidende pengeinstitutter tilsluttet Det Private Beredskab. Indskydere og andre simple kreditorer i nødlidende pengeinstitutter er ikke sikret fuld dækning, som det var tilfældet under Bankpakken, men er stillet bedre end i en sædvanlig konkurs. Således er indskydergarantien hævet, og det sikres, at indskydere ikke umiddelbart vil opleve en forskel i den praktiske håndtering af deres bankforretninger.

Bankpakke IV (Konsolideringspakken) – vedtaget august 2011

Konsolideringspakken sigter på at skabe et større incitament hos levedygtige pengeinstitutter til helt eller delvist at overtage engagementerne fra nødlidende pengeinstitutter, idet både Indskyder og Investorgarantifondens (tidl. Garantifonden for Indskydere og Investorer) og Finansiell Stabilitet kan bidrage med en medgift. Konsolideringspakken har skabt bedre muligheder for at udækkede simple kreditorer i det nødlidende pengeinstitut ikke lider tab, når et pengeinstitut bliver nødlidende. Desuden gav konsolideringspakken mulighed for at individuelle statsgarantier kunne forlænges efter udløb i 2013 i tilfælde af fusion/overtagelse mellem to institutter.

Bankpakke V (Udviklingspakken) – vedtaget marts 2012

Udviklingspakken skulle forbedre især små- og mellemstore virksomheders adgang til finansiering. Som led i pakken oprettedes et landbrugsfinansieringsinstitut (Landbrugets FinansieringsBank), og Finansiell Stabilitet overtog en del af FIH's ejendomsportefølje.

Kilde: Årsrapporter.

De øvrige tilbageværende udlån består primært af tilgodehavender i konkursboer og øvrige ikke levedygtige engagementer og garantier. Afviklingshastigheden for disse engagementer er i vidt omfang underlagt eksterne faktorer så som forløbet af kurators behandling af konkursboer og inddrivelsesproces i forbindelse med inkasso.

Fremadrettet vil risici for Finansiell Stabilitet primært være knyttet op på de tilbageværende retssager og tvister. Her er man fortsat part i et betydeligt antal retssager, som er opstået i forbindelse med overtagelsen af nødlidende pengeinstitutter. Finansiell Stabilitet har således anlagt erstatningssager mod de tidligere ledelser m.fl. i 8 af de nødlidende pengeinstitutter, som er overtaget.

Udgifterne til førelse af ansvarssager mod tidligere ledelser i overtagne pengeinstitutter udgjorde 65 mio. kr. i 2017. Der forventes også i de kommende år betydelige udgifter til førelse

af disse sager. Samlet udgør de akkumulerede omkostninger til ansvarssagerne mod de tidligere ledelser foreløbigt 323 mio. kr.

Herudover vil placeringen af både Afviklings- Garantiformuens midler fremadrettet indebære risiko, som afhænger af den valgte investeringsprofil. Det fremgår af lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder, at Afviklingsformuens midler skal placeres i aktiver med lav risiko. Finansiell Stabilitets bestyrelse fastsætter årligt investeringsstrategien for formuerne. Investeringsstrategien skal fastsættes således, at Afviklings- og garantiformuens disponible finansielle midler til enhver tid er proportional formuernes potentielle forpligtelser.

Den fremadrettede investeringsstrategi, som indebærer placering i statsobligationer og korte realkreditobligationer vil desuagtet en fortsat lav risikoprofil indebære en større renterisiko end ved den i 2017 valgte placering af likvide midler i Nationalbanken.

2.13 Fjordforbindelsen Frederikssund

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.fjordforbindelsen.dk	Formand	Leif Tullberg
Adresse:	Havnegade 2-4 3600 Frederikssund	Næstformand	Helle Friis
Tlf.:	72 44 30 78	Medlem	John Schmidt Andersen
Formål:	Fjordforbindelsen Frederikssunds formål er at varetage etableringen af en ny motortrafikvej og fjordforbindelse over Roskilde Fjord. Formålet er endvidere at opkræve brugerbetaling på fjordforbindelsen, således at gælden afvikles.	Medlem	Martin Raahauge Borreskov Geertsen
		Medlem	Tina Tving Stauning
		Forretningsfører	Vejdirektoratet

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning	-	-	-	-	-
Driftsresultat (EBIT)	-	-	-	-6	-9
Årets resultat	-	-	-	-9	-17
Samlede aktiver	-	-	657	1.091	964
Egenkapital	-	-	1	-8	-24
Pct.					
Overskudsgrad	-	-	-	-	-
Afkastningsgrad	-	-	-	-	-
Egenkapitalens forrentning	-	-	-	-	-
Soliditetsgrad	-	-	-	-	-
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	-	-	0	0	0
Trafik pr. døgn	-	-	-	-	-
(Takst)	-	-	-	-	-

Selskabet

Fjordforbindelsen Frederikssund har til formål at etablere og lånefinansiere en ny fjordforbindelse over Roskilde Fjord og efterfølgende drive det dertilhørende betalingsanlæg. Vejdirektoratet forestår, som forretningsfører, den daglige ledelse og administration af Fjordforbindelsen Frederikssund og er ansvarlig for udarbejdelse af udbud af anlægsprojektet.

Fjordforbindelsen Frederikssund blev stiftet 27. november 2015 som følge af Lov om en ny Fjordforbindelse ved Frederikssund. Fjordforbindelsen bliver en knap 10 km lang firesporet motortrafikvej, hvoraf ca. 1,4 km er en højbro over Roskilde Fjord. Forbindelsen forventes at åbne for trafik i 2019 og er budgetteret til at koste samlet knap 2 mia. kr.

Transport-, Bygnings- og Boligministeriet har ansvaret for ejerskabet af Fjordforbindelsen Frederikssund og udpeger Fjordforbindelsen Frederikssunds fem bestyrelsesmedlemmer, hvoraf to medlemmer udpeges efter indstilling fra Frederikssund Kommune. Staten garanterer for Fjordforbindelsen Frederikssunds eksterne lånefinansiering.

Resultater

Fjordforbindelsen Frederikssund realiserede et negativt resultat på 17 mio. kr. i 2017. Det kan forklares ved renter på de optagede statslån, aflønning af bestyrelsen samt honorar til rådgivere herunder revisorer.

Fjordforbindelsen Frederikssund råder på nuværende tidspunkt over samlede aktiver svarende til ca. 1,0 mia. kr., der fordeler sig på fire typer af aktiver. Aktiverne omfatter et anlægsaktiv i form af en opkrævningsret på 253 mio. kr., som er indskudt af staten og svarer til nutidsværdien af alle fremtidige indtægter fratrukket alle fremtidige etablerings-, drifts- og vedligeholdelsesudgifter. De resterende aktiver udgøres af diverse omsætningsaktiver, herunder et tilgodehavende hos Vejdirektoratet på 209 mio. kr., der, i henhold til lov om en ny fjordforbindelse ved Frederikssund, er indskudt ved stiftelsen af virksomheden og vedrører det statslige bidrag til finansieringen. Yderligere har Fjordforbindelsen Frederikssund værdipapirer svarende til 350 mio. kr., der hovedsagligt består af børsnoterede obligationer, samt likvide beholdninger på 147 mio. kr.

Det samlede anlægsbudget udgør knap 2,0 mia. kr. Dette finansieres delvist med et statsligt bidrag på ca. 660 mio. kr. (2014 – prisniveau), mens det resterende finansieres via låneoptagelse svarende til godt 1,3 mia. kr. Låneoptagelsen tilbagebetales via brugerbetaling ved passage over broforbindelsen.

Fjordforbindelsen Frederikssund skal afholde omkostninger til at opføre den nye fjordforbindelse samt opføre og drive broens betalingsanlæg. Fjordforbindelsen Frederikssund finansierer de samlede omkostninger ved at optage lån med statsgaranti.

Selskabet har optaget to gendulån på hver 265 mio. kr. i hovedstol med udløb i hhv. 2025 og 2039.

I 2018 forventes ligeledes et negativt resultat i niveauet 18-20 mio. kr. svarende til administrationsomkostninger og finansielle omkostninger.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Rationalet for statens ejerskab er finansiering og anlæg af statslig infrastruktur.

Målsætning: Statens målsætning for Fjordforbindelsen Frederikssund er, at Fjordforbindelsen Frederikssund finansierer opførelsen af forbindelsens fysiske vej- og broanlæg, og efterfølgende driver og vedligeholder forbindelsens betalingsanlæg. Driften af det fysiske vej- og broanlæg varetages af Vejdirektoratet.

Finansielle mål: Statens langsigtede mål er, at låneoptagelsen skal være fuldt tilbagebetalt inden for 40 år.

Forretningsmæssig udvikling

Projektet er overgået til anlægsfasen og i løbet af 2017 er først de geotekniske boringer og undersøgelser på fjorden blevet gennemført og sidenhen selve brobyggeriet påbegyndt.

I 2016 indgik Vejdirektoratet på vegne af bestyrelsen for Fjordforbindelsen Frederikssund en aftale med en entreprenør, som skal stå for højbroen over Roskilde Fjord og store dele af motortrafikvejen. Man valgte et joint venture bestående af Rizzani de Eccher (Italien), Besix (Belgien) og Acciona Infraestructuras (Spanien). Kontraktsummen er på ca. på 1 mia. kr., og broen forventes at være åben for trafik i 2019.

Udover den primære entreprise, udgøres projektet af to øvrige entrepriser med licitationssummer på hhv. 29 og 60 mio. kr., som omfatter hhv. adgangsvejen mellem Frederikssund og Marbækvej samt tilslutningsanlægget til Frederikssundsvejen. Adgangsvejen, som skal bruges i byggefasen, blev færdiggjort i oktober 2016, mens anlægningen af tilslutningsanlægget udbydes i 2018.

Taksterne for benyttelse af den kommende bro fastsættes af bestyrelsen under hensyn til, at Fjordforbindelsen Frederikssund skal kunne tilbagebetale den nye fjordforbindelse på maksimalt 40 år.

Fjordforbindelsen Frederikssund skal endvidere udbyde opgaven med etablering, drift og vedligehold af et betalingsanlæg, samt opgaven med inddrivelse af betaling for passage af den nye fjordforbindelse. Udbudsprocessen er påbegyndt, og der forventes at kontrakten bliver indgået i efteråret 2018. Omkostninger hertil indgår i Fjordforbindelsen Frederikssunds løbende drift.

2.14 Hovedstadens Letbane I/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	40 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.dinletbane.dk	Formand	Birgitte Brinch Madsen
Adresse:	Metrovej 5 2300 København S	Næstformand	Trine Græse
Tlf.:	33 11 17 00	Næstformand	Finn Rudaizky
Formål:	Selskabets formål er at anlægge Ring 3 Letbanen for efterfølgende at drive letbanen	Medlem	John Steen-Mikkelsen
		Medlem	Helle Busck Fensvig
		Medlem	Mogens Therkelsen
		Medlem	Jens Mandrup
		Medlem	Henrik Rasmussen
		Medlem	Niels Hald
		Adm. direktør	Henrik Plougmann Olsen

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning ¹⁾	-	17	17	19	22
Driftsresultat (EBIT)	-	-92	-207	-161	-102
Årets resultat	-	-92	-140	-128	-30
Samlede aktiver	-	3.740	3.725	4.004	3.924
Egenkapital	-	3.332	3.193	3.065	3.035
Pct.					
Overskudsgrad	-	-	-	-	-461
Afkastningsgrad	-	-2	-6	-4	-2,6
Egenkapitalens forrentning	-	-3	-4	-4	-1
Soliditetsgrad	-	89	86	77	77
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere ²⁾	-	0	0	0	0

Anm.: Selskabet blev stiftet i juni 2014, hvorfor der ikke foreligger regnskabstal for tidligere år.

1) Værdi af eget arbejde.

2) Selskabet har ikke beskæftiget medarbejdere udover direktionen, som ikke oppebærer vederlag i Hovedstadens Letbane I/S, men derimod i Metroselskabet I/S.

Selskabet

Hovedstadens Letbane I/S (tidligere Ring 3 Letbane) har til formål at anlægge og drive en ny letbanestrækning i hovedstadsområdet. Selskabet er ejet af de 11 såkaldte Ringbykommuner (34 pct.), Region Hovedstaden (26 pct.) og den danske stat (40 pct.).

Lov om letbane på Ring 3 blev vedtaget i februar 2014 med opbakning fra alle Folketingets partier. Loven trådte i kraft 1. marts 2014, og selskabet blev stiftet i juni 2014. Letbanen, der bliver ca. 27 km lang, forventes åbnet i 2023, dog med risiko for udskydelse til 2024.

Resultater

Selskabet har ingen konkrete driftsmæssige indtægter, og selskabets omsætning består af værdien af arbejde, der på baggrund af et skøn kan henføres til anlæg af letbane. Omsætningen steg fra 19 mio. kr. i 2016 til 22 mio. kr. i 2017.

Selskabets omkostninger inkl. af- og nedskrivninger faldt fra 180 mio. kr. i 2016 til 124 mio. kr. i 2017. Faldet kan henføres til et fald i nedskrivningerne.

Selskabets driftsresultat (EBIT) steg fra -161 mio. kr. i 2016 til -102 mio. kr. i 2017. Selskabets finansielle nettoindtægter steg fra 33 mio. kr. i 2016 til 71 mio. kr. i 2017. Selskabet er ikke skattepligtigt og årets resultat steg fra -128 mio. kr. i 2016 til -30 mio. kr. i 2017.

Som følge af det negative resultat er egenkapitalen reduceret fra 3.065 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 3.035 mio. kr. ved udgangen af 2017. Selskabet forventer, at egenkapitalen reduceres markant i begyndelsen af 2018 som følge af indgåelse af store anlægskontrakter, hvilket vil medføre markant negativ effekt på driftsresultatet.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Rationalet for statens ejerskab af Hovedstadens Letbane I/S er at bidrage til at projektere og anlægge en letbane på Ring 3, dvs. offentlig infrastruktur.

Målsætning: Hovedstadens Letbane I/S' formål er at projektere, anlægge og drive Ring 3 Letbane.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til Hovedstadens Letbane I/S' målsætning har staten fastsat mål for kapitalstruktur for selskabet, *jf. tabel 2.12*. Staten udtræder af selskabet, når anlægsfasen er færdig, og der er derfor ikke fastsat udbyttepolitik for selskabet.

Tabel 2.12
Mål for kapitalstruktur

Kapitalstruktur	Mål
	Gælden skal være tilbagebetalt i 2059

Forretningsmæssig udvikling

Der er i 2017 foretaget investeringer i anlæg af letbane på 102 mio. kr., heraf 93 mio. kr. vedrørende anlægsomkostninger og 9 mio. kr. vedrørende driftsrelaterede anlægsinvesteringer.

Ifølge selskabets opdaterede langtidsbudget fra december 2017 forventes selskabets nettogæld at toppe med ca. 3,9 mia. kr. i 2032, mens gælden forventes at være tilbagebetalt i 2059.

Kommunalbestyrelsen i Vallensbæk Kommune har i 2018 besluttet at tilkøbe en ekstra station ved Delta Park. Med den nye station får Hovedstadens Letbane 29 stationer i stedet for de oprindeligt planlagte 28.

For at få den nødvendige plads til at anlægge og drive letbanen skal selskabet erhverve areal gennem en ekspropriationsproces. Processen indebærer, at ejendomme langs banen skal afgive arealer permanent eller midlertidigt. Dette sker mod erstatning. 500-600 ejendomme, ca. 25.000 mennesker og flere virksomheder bliver berørt af ekspropriationen. Processen vil blive udført i dialog med de berørte naboer og interessenter.

Når letbanen er færdig, forventes der i omegnen af 13-14 mio. passagerer om året.

2.15 Investeringsfonden for Udviklingslande (IFU)

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.ifu.dk	Formand	Michael Rasmussen
Adresse:	Fredericiagade 27 1310 København K	Næstformand	Lars Andersen
Tlf.:	33 63 75 00	Medlem	Mads Kjær
Formål:	Fonden skal fremme investeringer, der understøtter bæredygtig udvikling i udviklingslande og bidrager til realisering af verdensmålene.	Medlem	Jens Jørgen Kollerup
		Medlem	Bjarne H. Sørensen
		Medlem	Charlotte Jepsen
		Medlem	Dorrit Vanglo
		Observatør	Ole Thonke
		Adm. direktør	Tommy Thomsen

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Bruttoindtægter	130	202	249	269	200
Driftsresultat (EBIT)	71	147	194	220	141
Årets resultat	72	149	194	218	141
Samlede aktiver	2.500	2.667	2.892	3.125	3.410
Egenkapital	2.459	2.608	2.802	2.984	3.288
Pct.					
Egenkapitalens forrentning	3	6	7	8	8
Soliditetsgrad	98	98	97	96	96
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	68	71	72	78	84

Selskabet

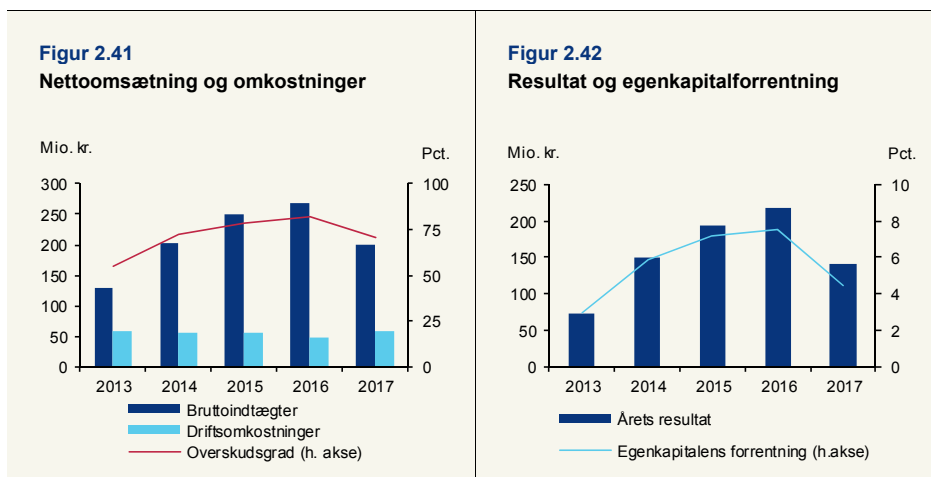
Investeringsfonden for Udviklingslande (IFU) er en selvejende, statslig fond etableret i 1967. IFU tilbyder rådgivning og risikovillig kapital til virksomheder, som ønsker at gøre forretning i udviklingslande med henblik på at fremme investeringer, der understøtter en bæredygtig udvikling.

IFU udøver sine aktiviteter ved at stille risikovillig kapital og viden til rådighed gennem direkte og indirekte investeringer på kommercielt grundlag i virksomheder i udviklingslande. Investeringerne sker som aktiekapital, lån eller garantier.

Ud over sin egen formue, forvalter IFU andre fonde og faciliteter som *fund manager*. IFU er fund manager for Klimainvesteringsfonden (DCIF), Den Arabiske Investeringsfond (AIF), IFU Investment Partners (IIP), Danish Agribusiness Fund (DAF) samt Investeringsfonden for Østlande (IØ). Derudover har IFU i samarbejde med Danida oprettet Ukraine Investment Facility (UFA) og Project Development Programme (PDP).

Resultater

IFU's bruttoindtægter faldt fra 269 mio. kr. i 2016 til 200 mio. kr. i 2017 *jf. figur 2.41*. Faldet kan primært tilskrives en svækkelse af valutaen i hovedparten af de lande, hvor IFU er engageret. Det hænger sammen med, at IFU's investeringer i aktiekapital typisk er eksponeret mod lokale valutaer. Den generelle svækkelse af valutakurserne i mange udviklingslande i 2017 medvirkede dermed til, at bruttoafkastet på investeringer i aktiekapital faldt fra 11,1 pct. i 2016 til 6,2 pct. i 2017. Desuden faldt bruttoafkastet på lån fra 7,9 pct. i 2016 til 6,6 pct. i 2017, hvilket primært kan tilskrives en svækkelse af USD over for DKK.

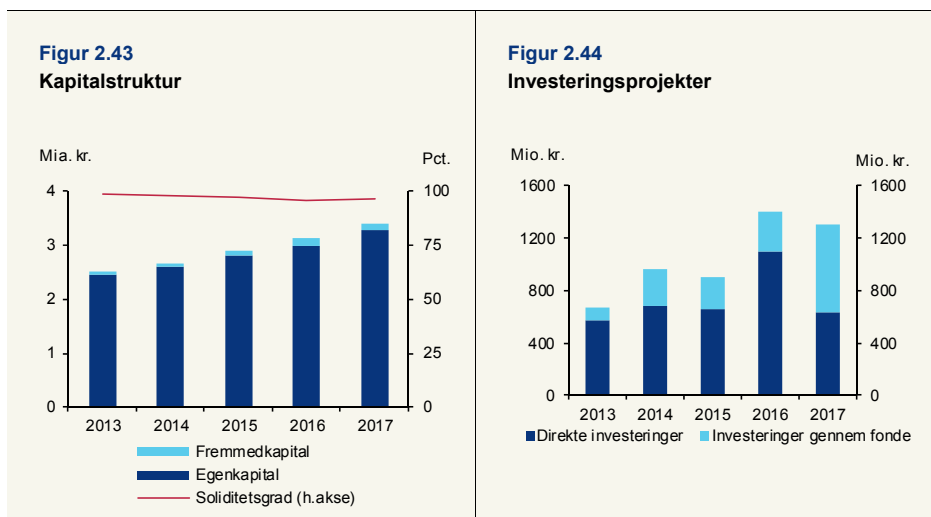


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Nettodriftsomkostninger steg fra 49 mio. kr. i 2016 til 59 mio. kr. i 2017. Stigningen kan primært henføres til stigende personaleomkostninger, som følge af et stigende antal medarbejdere til håndtering af et stigende aktivitetsniveau.

Primært som følge af lavere bruttoindtægter faldt IFU's resultat fra 218 mio. kr. i 2016 til 141 mio. kr. i 2017, *jf. figur 2.42*.

IFU's egenkapital steg fra 2.984 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 3.288 mio. kr. ved udgangen af 2017. Soliditetsgraden er 96 pct. ved udgangen af 2017, hvilket er uændret i forhold til året før, *jf. figur 2.43*.



Anm.: Investeringsprojekter udgøres af både nye investeringer og geninvesteringer. Investeringer i Afrika udgør mere end halvdelen af IFU's direkte investeringer, mens størstedelen af fondsinvesteringerne foretages gennem DCIF og DAF.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

IFU er fra og med 2016 underlagt en udbyttepolitik, hvorefter der gives mulighed for udlodning af udbytte. Udbyttebetales med ét års forsinkelse, så udbytte vedr. 2017 udbetales i 2019. For 2017 udbetales et udbytte på 50 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med udbyttebetalingen i de seneste år.

For 2018 forventer IFU at opnå et højere overskud end i 2017.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Det primære rationale for statens ejerskab af IFU er, at IFU's aktiviteter inden for investeringer, forvaltning af fonde og rådgivning skaber bæredygtig vækst og beskæftigelse i udviklingslande og bidrager til opfyldelse af FN's verdensmål. IFU bidrager samtidig til danske virksomheders adgang til nye og vanskelige markeder og danske institutionelle investorers adgang til investeringer de ellers ikke ville få adgang til ved at reducere risici for virksomhederne.

Målsætning: IFU arbejder med kort- og langsigtede forretningsstrategier, som godkendes af IFU's bestyrelse. Den nuværende strategiplan dækker perioden 2014-2018. Herudover arbejder IFU med en målsætning – som indgår i Udenrigsministeriets strategi for IFU – om at fordoble det årlige investeringsniveau inklusive forvaltede fonde til omkring 2 mia. kr. frem mod 2021.

Finansielle mål: IFU har ikke et specifikt krav til forrentning, men søger som udgangspunkt et forretningsmæssigt tilfredsstillende afkast af fondens aktiviteter. Der er for IFU opstillet en udbyttepolitik, som indebærer, at der som udgangspunkt forventes et årligt udbytte på 50 mio. kr., jf. tabel 2.13.

Tabel 2.13

Statens langsigtede mål for investeringsniveau og udbyttepolitik

Investeringsniveau	Mål 2021
	Fordobling af årligt investeringsniveau inkl. forvaltede fonde til ca. 2 mia. kr.
Udbyttepolitik	Mål
	Som udgangspunkt forventes et årligt udbytte på 50 mio. kr., som udloddes to år efter regnskabsåret.

Forretningsmæssig udvikling

IFU's samlede investeringer er steget fra 578 mio. kr. i 2012 til 1.296 mio. kr. i 2017. Investeringerne tilgår udviklingslande i Europa, Latinamerika, Afrika og Asien.

I 2017 har IFU arbejdet på etablering af en såkaldt *Sustainable Development Goals Fund* (SDG fond) baseret på en aktiefond og en lånefond. Målet med initiativet er at opnå offentlig og privat finansiering på 5-6 mia. kr., hvilket kan gøre det muligt for IFU, at opnå en fortsat vækst i privatsektor investering i udviklingslande. Selskabet forventer, at der i aktiefonden vil blive foretaget den første investering i 2. kvartal 2018.

I september 2017 overtog IFU administrationen af Danida Business Finance. Danida Business Finance finansieres af den danske stat og har siden 1993 bidraget til projekter relateret vand, sanitet og energi i udviklingslande. I 2017 er Danida Business Finance indgået i et stort projekt, som skal sikre rent drikkevand i Dhaka, Bangladesh. For at håndtere overtagelsen af Danida Business Finance har IFU ansat et nyt team af medarbejdere.

I 2018 forventer IFU at investere for 600-700 mio. kr. i nye og eksisterende investeringer. Desuden vil IFU bidrage med finansiering på op til 2.000 mio. kr. til den planlagte SDG aktiefond.

2.16 Københavns Lufthavne A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	39 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.cph.dk	Formand	Lars Nørby Johansen
Adresse:	Lufthavnsboulevarden 6 2770 Kastrup	Næstformand	David Mark Stanton
Tlf.:	32 31 32 31	Næstformand	Ulrik Dan Weuder
Formål:	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	Janis Carol Kong
		Medlem	Charles Thomazi
		Medlem	Marlene Haugaard
		Medlem*	Jesper Bak Larsen
		Medlem*	John Flyttov
		Medlem*	Dan Hansen
		Adm. direktør	Thomas Woldbye
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning	3.645	3.868	4.062	4.422	4.439
Driftsresultat (EBIT)	1.373	1.461	1.584	1.799	1.823
Årets resultat	976	958	1.086	1.259	1.286
Samlede aktiver	9.559	9.888	10.669	11.210	11.590
Egenkapital	2.901	2.845	2.992	3.038	3.152
Pct.					
Overskudsgrad	38	38	39	41	41
Afkastningsgrad	14	15	15	16	16
Egenkapitalens forrentning	30	33	37	42	42
Soliditetsgrad	30	29	28	27	27
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere (fuldtidsbeskæftigede)	2.122	2.170	2.260	2.334	2.573
Flyoperationer (1.000)	245	252	255	266	259
Passagerer (mio.)	24	26	27	29	29

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

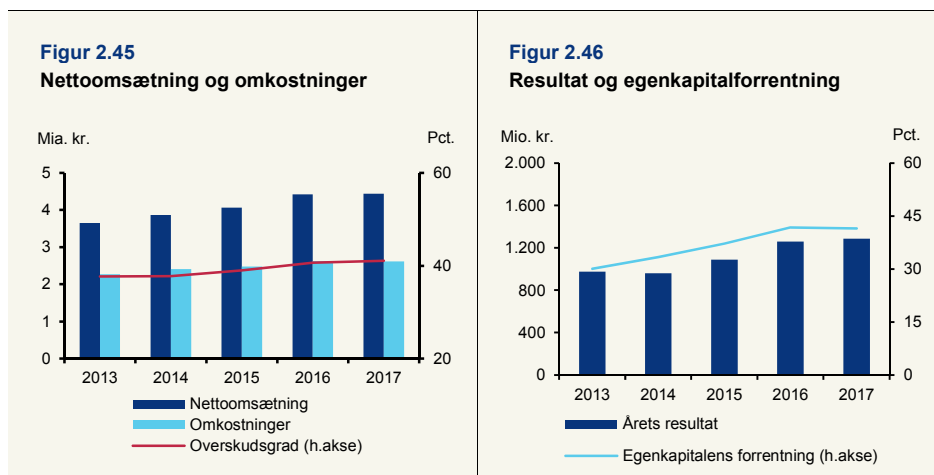
Selskabet

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 tilknyttede funktioner i de to lufthavne i Kastrup og Roskilde, inklusiv shoppingcenter, parkering og hotelvirksomhed mv.

Aktiemajoriteten svarende til i alt 59,4 pct. er i dag kontrolleret i fællesskab af Ontario Teachers' Pension Plan (OTPP) og Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP) gennem Copenhagen Airports Denmark ApS (CAD). ATP er formelt indtrådt i ejerkredsen i november 2017 efter at have gennemført køb af Macquarie European Infrastructure Fund III's (MEIF) aktiebeholdning. Staten ejer 39,2 pct. af Københavns Lufthavne A/S, mens de resterende aktier er fordelt mellem danske og udenlandske investorer.

Resultater

Omsætningen i Københavns Lufthavne steg fra 4.422 mio. kr. i 2016 til 4.439 mio. kr. i 2017, svarende til en stigning på 0,4 pct. *jf. figur 2.45*. Korrigeret for effekten af en ny hotelaftale i 2. kvartal 2017 steg omsætningen med 3,5 pct. Væksten i omsætningen drives primært af stigende start- og passagerafgifter samt stigende koncessionsindtægter fra shoppingcenter og parkering. Fra 2016 til 2017 steg det samlede antal passagerer med 0,5 pct., og antallet af internationalt afgående passagerer steg med 2,9 pct.

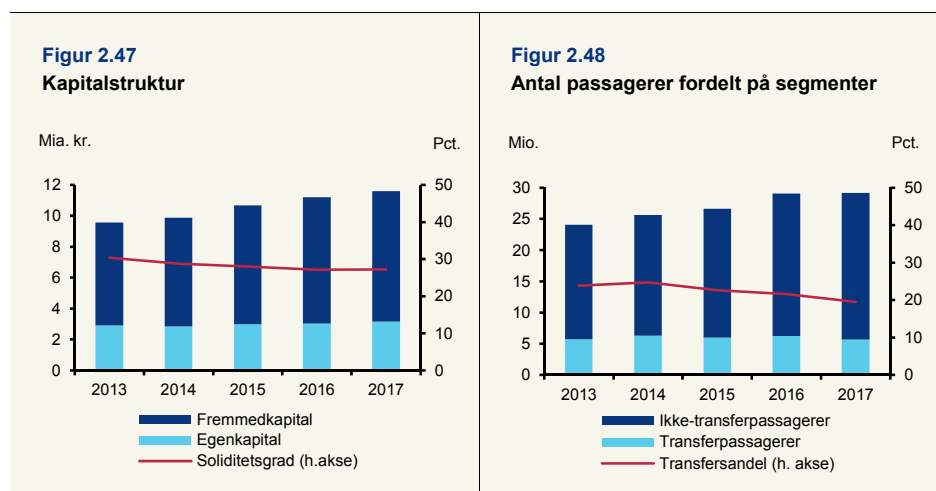


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabets samlede omkostninger inkl. afskrivninger faldt fra 2.630 mio. kr. i 2016 til 2.619 mio. kr. i 2017. Faldet hænger sammen med effekten af en ny hotelaftale, som reducerer selskabets omkostninger. Omvendt har der dog været et højere afskrivningsniveau i 2017, som følge af stigende investeringsniveau. Selskabets driftsresultat (EBIT) stiger på den baggrund fra 1.799 mio. kr. i 2016 til 1.823 mio. kr. i 2017, og årets resultat efter skat stiger fra 1.259 mio. kr. i 2016 til 1.286 mio. kr. i 2017.

For regnskabsåret 2017 udbetalte Københavns Lufthavne 1.286 mio. kr. i udbytte svarende til hele årets resultat. På baggrund af statens ejerandel modtog staten en udbyttebetaling på 504 mio. kr.

Egenkapitalen steg fra 3.038 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 3.152 mio. kr. ved udgangen af 2017. Nøgletal for overskuds-, afkastnings-, soliditetsgrad samt egenkapitalforretning ligger i 2017 på et uændret niveau i forhold til 2016.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

På baggrund af det forventede trafikprogram for 2018 forventes en vækst i det samlede antal passagerer. Stigningen i passagertallet forventes at have en positiv effekt på omsætningen. Dog forventes dette opvejet af den udmeldte nedsættelse af lufthavnstakster i 2018. Driftsomkostningerne forventes at være højere end i 2017, primært på grund af den forventede passagervækst, øgede krav på sikkerhedsområdet samt omkostningsinflation. Dette modsvares dog delvist af et fortsat fokus på effektivisering af driftsomkostningerne. Resultat før skat i 2018 forventes at ligge i et interval mellem 1,35 mia. kr. og 1,45 mia. kr., når der tages højde for særlige forhold. Som led i udmøntningen af lufthavnens investerings- og vækstplan, *Expanding CPH*, ventes investeringsniveauet forøget fra ca. 1,5 mia. kr. i 2017 til niveauet 1,8-2,1 mia. kr. i 2018.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Rationalet for statens ejerskab af Københavns Lufthavne er et ønske om negativ kontrol med kritisk infrastruktur med henblik på at sikre, at der er tilvejebragt den nødvendige kapacitet til hensigtsmæssigt at håndtere luffartstrafikken til og fra København, og dermed understøtte den internationale tilgængelighed til Danmark.

Målsætning: Statens målsætning for Københavns Lufthavne er forretningsmæssig, hvilket indebærer, at selskabet skal sikre størst mulig værdi for dets ejere.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til Københavns Lufthavnes målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål og mål for kapitalstruktur, jf. tabel 2.14. Staten har ikke fastsat en udbyttepolitik, da selskabets udbyttebetaling ligger uden for statens indflydelse. Det er forventningen, at der udbetales et udbytte på op til 100 pct. af årets resultat, dog således, at selskabet kan finansiere investeringer, der understøtter den langsigtede værdiskabelse.

Tabel 2.14
Statens langsigtede afkastmål og mål for kapitalstruktur

Afkast	Realiseret 2017	Mål gennemsnit 2015-2018
Egenkapitalens forretning	41,5 pct.	>30 pct.
Kapitalstruktur	Realiseret 2017	Mål
Bruttorentebærende gæld/EBITDA	2,3	<3

Forretningsmæssig udvikling

Regeringen offentliggjorde i juli 2017 "Luftfartsstrategi for Danmark", som indeholder en række initiativer med betydning for Københavns Lufthavn, bl.a. en ny regulering af luftfartsselskabernes betaling for at benytte lufthavnen.

Den nye takstregulering har til hensigt at skabe en mere ligeværdig og transparent forhandling mellem lufthavnen og luftfartsselskaberne. Samtidig skal reguleringen bidrage til at en større del af Københavns Lufthavns kommercielle indtjening (shoppingcentre, parkeringshuse mv.) bliver brugt direkte til at dække omkostninger ved luftfartstrafikken med henblik på at understøtte passagervæksten og dermed styrke Danmarks internationale tilgængelighed og dansk indenrigsluftfart. Den nye takstmodel har virkning fra næste takstperiode, som påbegyndes pr. april 2019.

I tråd med luftfartsstrategiens intentioner har selskabet i december 2017 besluttet at lufthavnstaksterne reduceres med i gennemsnit 10 pct. pr. 1. april 2018. Taksterne reduceres for alle flyselskaber, og der indføres yderligere en incitamentsordning, der reducerer taksterne med 35 pct. på højfrekvente feeder-flyvninger mellem de regionale lufthavne og Københavns Lufthavn, dvs. flyvninger knyttet til lufthavnens knudepunkts-funktion. Lufthavnstaksterne udgør ca. 60 pct. af lufthavnens omsætning.

Københavns Lufthavn videreførte i 2017 den eksisterende strategi, *World Class Hub 2.0*. Der vil stadig være fokus på at opbygge en attraktiv og konkurrencedygtig lufthavn med en effektiv drift samt øget fokus på at digitalisere lufthavnen og dennes samspil med kunderne og partnerne.

Københavns Lufthavne lancerede i 2014 investerings- og vækststrategien *Expanding CPH*, som udgør rammen for selskabets investeringsplaner. Med investeringsplanen er der planlagt investeringer for ca. 20 mia. kr. med henblik på at opbygge kapacitet til at lufthavnen fremadrettet kan håndtere 40 mio. kr. passagerer årligt. Det samlede antal passagerer udgjorde 29,2 mio. i 2017 og den gennemsnitlige årlige vækst i passagerantallet har udgjort 2,9 pct. over de seneste 10 år. Antages stigningstakten at fortsætte uændret ventes lufthavnen at nå målsætningen om 40 mio. passagerer i slutningen af 2020'erne.

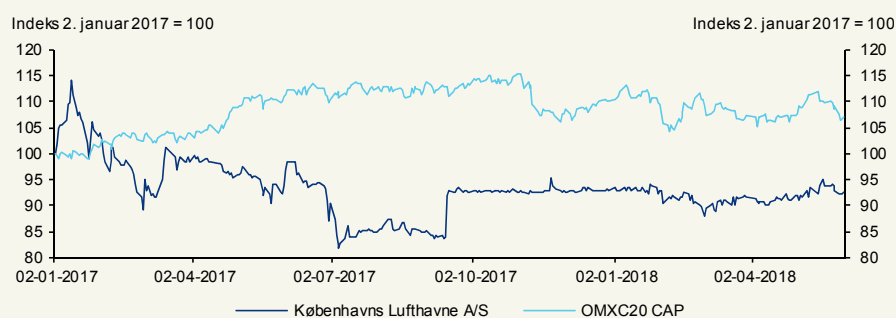
I takt med øgede krav til sikkerhedsniveauet for lufthavne generelt vil en del af investeringerne gå til øget sikkerhedskontrol, som alt andet lige vil øge driftsomkostningerne. Dette var blandt andet tilfældet i 2017, hvor der blev investeret i udvidelsen af den centrale sikkerhedskontrol. Denne investering fordobler arealet i sikkerhedskontrollen, skaber yderligere fem kontrolspor samt giver 1.500 nye m² til passagerene i stueplan i Terminal 2.

Investeringer i 2018 omfatter, udover færdiggørelsen af udbygningen af den centrale sikkerhedskontrol, bl.a. widebody-kapacitetsudvidelser, gangbro i Terminal 3 og udvidelse af Terminal 2 airside. Dertil kommer ikke-aeronautiske investeringer til gavn for flyselskaber og passagerer.

Kursudvikling

I løbet af 2017 er Københavns Lufthavnes aktiekurs faldet 7,1 pct., mens den i perioden 1. januar – 31. maj 2018 har ligget på et relativt stabilt niveau, jf. figur 2.49. Den 31. maj lukkede aktien i kurs 5.720 kr., og Københavns Lufthavne havde på dette tidspunkt en samlet markedsværdi på 44,9 mia. kr. Statens aktiepost på 39,2 pct., har på den baggrund en markedsværdi på 17,6 mia. kr. Det skal bemærkes, at der er en relativt begrænset handel med aktien.

Figur 2.49
Kursudviklingen for Københavns Lufthavne A/S



Anm.: Aktiekursen er opgjort pr. 31. maj 2018 som lukkekursen.

Kilde: Euroinvestor samt egne beregninger.

2.17 Metroselskabet I/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	42 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.m.dk	Formand	Jørn Neergaard Larsen
Adresse:	Metrovej 5 2300 København S.	Næstformand	Lars Weiss
Tlf.:	33 11 17 00	Næstformand	Jørgen Glenthøj
Formål:	Selskabets formål er at stå for anlæg af Cityringen og afgreningen til Nordhavnen og Sydhavnen samt driften af den eksisterende Metro. Selskabet kan drive anden virksomhed, der har en naturlig forretningsmæssig sammenhæng med metroaktiviteterne. Selskabet skal endvidere indgå i trafik-samarbejdet i hovedstaden.	Medlem	Birgitte Brinch Madsen
		Medlem	Harald Børsting
		Medlem	Ali Hansen
		Medlem	Fanny Broholm
		Medlem*	Peter Jensen
		Medlem*	Mimi Larsson
		Adm. direktør	Henrik Plougmann Olsen
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning	1.125	1.301	1.294	1.473	1.519
Driftsresultat (EBIT)	-267	-2.104	-3.291	-417	-247
Årets resultat	1.807	-5.966	-2.695	-2.316	85
Samlede aktiver	12.633	15.953	17.308	23.270	24.851
Egenkapital	3.744	-87	737	-1.579	-1.495
Pct.					
Overskudsgrad	-24	-162	-261	-28	-16
Afkastningsgrad	-2	-15	-20	-2	-1
Soliditetsgrad	30	-1	4	-7	-6
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	242	274	289	325	330
Passagertal (mio.)	55	56	57	61	63

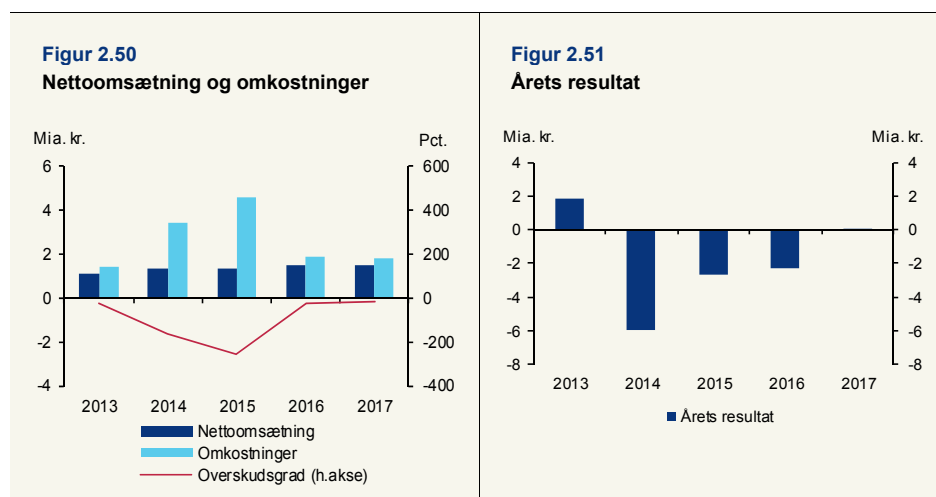
Selskabet

Metroselskabet I/S blev stiftet i 2007 i henhold til Lov om Metroselskabet I/S og Arealudviklingselskabet I/S. Hovedformålet for Metroselskabet I/S er at varetage projektering og anlæg af Cityringen og afgreningen til Nordhavn og Sydhavn samt stå for drift og vedligeholdelse af den samlede Metro.

Staten ejer 42 pct. af Metroselskabet I/S, mens Københavns Kommune ejer 50 pct. og Frederiksberg Kommune 8 pct. Interessenterne hæfter ubegrænset og solidarisk for selskabets forpligtelser.

Resultater

Metroselskabets omsætning steg fra 1.473 mio. kr. i 2016 til 1.519 mio. kr. i 2017 *jf. figur 2.50*. Den øgede omsætning skyldes primært en stigning i antallet af passagerer. Omsætningen består primært af takstindtægter og udlejning af metroen.



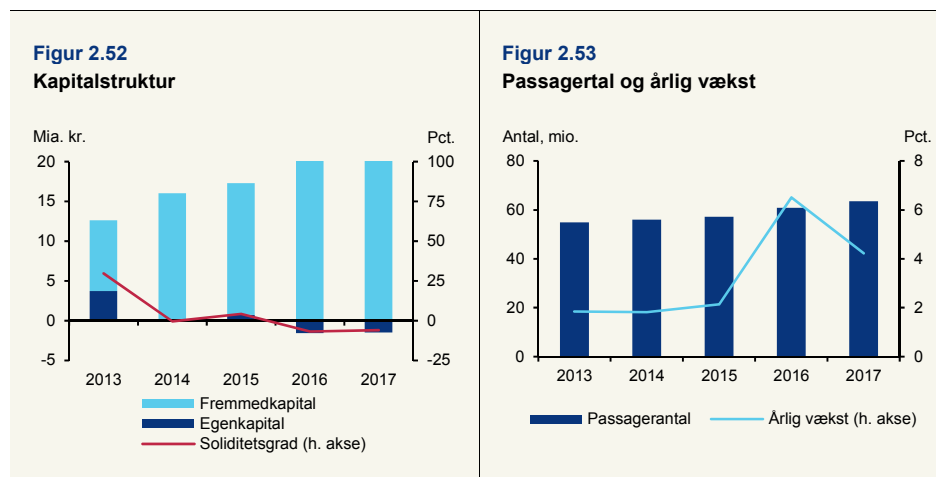
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabets omkostninger inkl. afskrivninger faldt fra 1.891 mio. kr. i 2016 til 1.767 mio. kr. i 2017. Faldet hænger sammen med at nedskrivningerne er faldet fra 533 mio. kr. i 2016 til 390 mio. kr. i 2017.

Årets driftsresultat (EBIT) steg fra -417 mio. kr. i 2016 til -247 mio. kr. i 2017. De finansielle nettoudgifter steg fra 337 mio. kr. i 2016 til 363 mio. kr. i 2017. Med henblik på at øge budgetsikkerheden i selskabets langsigtede økonomi, har selskabet indgået aftaler om renteafdækning. Disse aftaler har relativt stor betydning for selskabets resultat, og er regnskabsmæssigt bogført som markedsværdiregulering. I 2016 påvirkede markedsreguleringen resultatet negativt med 1.562 mio. kr., mens det i 2017 påvirker resultatet positivt med 695 mio. kr. Ændringen i markedsværdireguleringen fra 2016 til 2017 skyldes, at renteniveauet er steget.

Primært som følge af den store effekt fra markedsværdiregulering forbedres selskabets resultat fra -2.316 mio. kr. i 2016 til 85 mio. kr. i 2017.

Som følge af det positive resultat stiger egenkapitalen fra -1.579 mio. kr. i 2016 til -1.495 mio. kr. i 2017, *jf. figur 2.52*. Selskabets korrigerede egenkapital, der er korrigeret for markedsværdireguleringer, udgør 3,2 mia. kr. ultimo 2017.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabet forventer, at selskabets nettogæld vil toppe i 2025 på ca. 30,1 mia. kr., hvilket er fire år tidligere men 2 mia. kr. højere, end selskabet forventede i årsrapporten for 2016. Gælden forventes at være tilbagebetalt i 2065, hvilket er i overensstemmelse med tidligere forventninger.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning samt finansielle mål for selskabet.

Rationale for statens ejerskab: Rationalet for statens ejerskab af Metroselskabet er et ønske om at bidrage til etableringen af metroen i København, dvs. offentlig infrastruktur.

Målsætning: Statens målsætning for interessentskabet er, at det skal varetage projektering og anlæg af Cityringen som en metro (inkl. afgrening til Nordhavn og Sydhavn) samt stå for drift og vedligehold af den samlede metro.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til Metroselskabet har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder tilbagebetalingstid på gæld, rentedækningsgrad samt udbyttepolitik, *jf. tabel 2.15*.

Tabel 2.15

Statens langsigtede mål for tilbagebetalingstid, rentedækningsgrad og udbyttepolitik

Tilbagebetalingstid på gæld		Mål
		2065
		Mål
Rentedækningsgrad ¹⁾	2017	1,5
		Mål
Udbyttepolitik	Overskud anvendes til afvikling af gæld	

Anm.: I anlægsfasen vil rentedækningsgraden være faldende og mindre end 1,5 som følge af lånoptagelse til finansiering af anlægsomkostninger, som ikke kan finansieres, før metroen går i drift. Rentedækningsgraden vil begynde at stige, når Cityringen går i drift i 2019.

1) EBITDA/nettorentekomkostninger.

Forretningsmæssig udvikling

Passagertallet steg i 2017 med 4,1 pct. til 63,5 mio. passagerer, hvilket er 2,5 mio. flere end i 2016 og næsten 3 mio. mere end forventet. Dermed er der igen i år sat passagerrekord *jf. figur 2.53*. Stigningen kan primært henføres til den fortsatte befolkningstilvækst i Hovedstaden samt høj driftsstabilitet.

Driftsstabiliteten var på 99,2 pct. i 2017, hvilket er på niveau med 2016. For fortsat at sikre den høje driftsstabilitet er der udarbejdet en investeringsstrategi for den eksisterende metro, hvor der er truffet beslutning om at foretage investeringer for ca. 2 mia. kr.

Opdaterede passagerprognoser forudsiger en kraftigere passagervækst end hidtil antaget. Frem mod 2035 forventes det årlige antal påstigere i metroen således at stige til over 198 mio., hvilket skal ses i forhold til de 154 mio., der forventes i det eksisterende langtidsbudget. Dette vil skabe kapacitetsudfordringer på nogle linjer, hvor det med den nuværende kapacitet ikke vil være muligt at opretholde samme serviceniveau. Derfor er der i 2017 truffet beslutning om indkøb af otte nye tog samt igangsættelse af levetidsforlængelse af eksisterende tog og af initiativer, der kan afhjælpe kapacitetsudfordringerne på kort sigt.

I starten af 2017 blev borearbejdet på Cityringen færdiggjort, og udgravningen samt de større betonarbejder er gennemført på samtlige byggepladser. Mere end 80 pct. af skinnelægningen for Cityringen var desuden afsluttet ved udgangen af 2017. Det mekaniske og elektriske installationsarbejde er påbegyndt på alle stationer og skakte.

Der har også været fremdrift på anlægget af metroafgreningen til Nordhavn, hvor borearbejdet også er blevet færdiggjort. Derudover har Metroselskabet udført en række forberedende arbejder på Sydhavnsafgreningen. Metroselskabet forventer, at anlægsarbejderne med mestationerne på afgreningen igangsættes i begyndelsen af 2018.

2.18 Naviair

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2017
Hjemmeside:	www.naviair.dk	Formand	Anne Birgitte Lundholt
Adresse:	Naviair Allé 2770 Kastrup	Næstformand	Michael Fleischer
Tlf.:	32 47 80 00	Medlem*	Henrik Christoffersen
Formål:	Naviairs formål er at udføre luftfartstjenester i Danmark og udlandet. Naviair kan endvidere udføre opgaver, som ligger i naturlig forlængelse heraf.	Medlem*	Flemming Kim Hansen
		Medlem	Per Møller Jensen
		Medlem*	Helle Munksø
		Medlem	Birthe Høegh Rask
		Medlem	Uwe Teichert
		Medlem	Christina Rasmussen
		Adm. direktør	Morten Dambæk
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning	904	942	920	906	938
Driftsresultat (EBIT)	102	133	78	67	89
Årets resultat	51	71	30	18	66
Samlede aktiver	1.669	1.787	1.604	1.584	1.704
Egenkapital	849	919	949	967	1.032
Pct.					
Overskudsgrad	11	14	8	7	9
Afkastningsgrad	6	8	5	4	5
Egenkapitalens forrentning	6	8	3	2	7
Soliditetsgrad	51	51	59	61	61
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	667	641	637	646	625

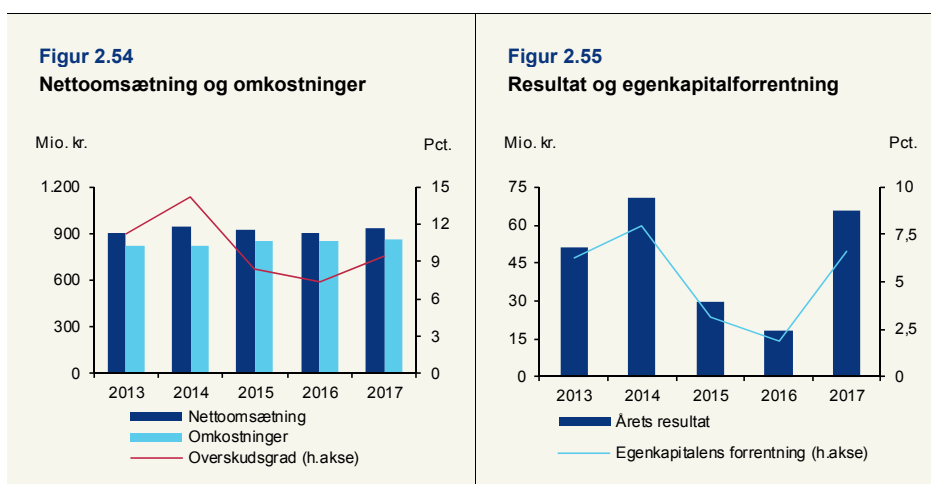
Selskabet

Naviair udfører flyveledelse i dansk og nordatlantisk luftrum. Selskabets vigtigste aktiviteter er områdekontrolltjeneste (En route) i Danmark og Grønland, samt lokal flyvekontrol (indflyvnings- og tårnkontrolltjeneste) i de største danske lufthavne, inkl. København og Billund. Derudover har selskabet aktiviteter inden for flyveinformation, kommunikation, navigation og overvågning, samt teknisk drift og vedligeholdelse af udstyr og systemer relateret til luftfartskontrol.

Selskabets primære indtægtskilder er områdekontrolltjeneste for det danske luftrum og tårnkontrolltjeneste (TNC) i København, som i 2017 udgjorde henholdsvis 69,0 pct. og 17,6 pct. af de samlede indtægter.

Resultater

Nettoomsætning steg fra 906 mio. kr. i 2016 til 938 mio. kr. i 2017 *jf. figur 2.54*. Stigningen i nettoomsætningen kan hovedsageligt henføres til en vækst i en route-trafikken, hvor omsætningen, trods en nedsættelse af enhedsraten, steg med 33 mio. kr. Et fald i antallet af starter og landinger medførte et fald i indtægterne fra TNC København på 5,7 mio. kr. Udover nettoomsætningen kommer andre driftsindtægter forbundet med ydelser leveret til NUAC, som driver de tre kontrolcentraler i København, Malmø og Stockholm.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

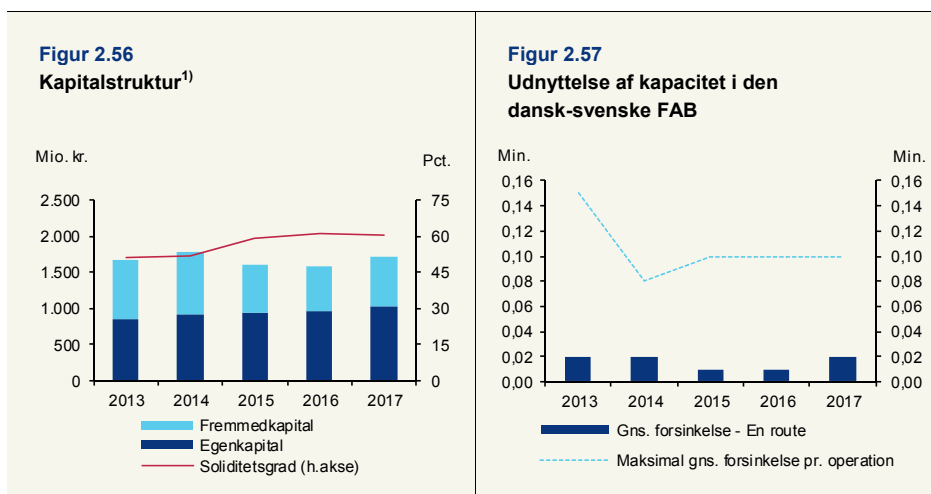
Naviairs omkostninger udgjorde steg fra 853 mio. kr. i 2016 til 862 mio. kr. i 2017. Stigningen skyldes blandt andet forberedelse af digitalisering af tårn- og indflyvningskontrolltjeneste, øgede it-omkostninger og øgede omkostninger til uddannelse af flyveledere. Udover omkostningerne forbundet med Naviairs egne aktiviteter, kommer omkostninger til NUAC, som udgør indtægterne herfra.

Selskabets finansielle nettoomkostninger faldt fra 27 mio. kr. i 2016 til 13 mio. kr. Faldet hænger primært sammen med et fald i renteomkostningerne tilknyttet det ansvarlige lån på 12 mio. kr.

Årets resultat efter skat steg fra 18 mio. kr. i 2016 til 66 mio. kr. i 2017 *jf. figur 2.55*.

Egenkapitalen steg fra 967 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 1.032 mio. kr. ved udgangen af 2017, *jf. figur 2.56*. Af selskabets egenkapital udgøres 600 mio. kr. af ansvarlig kapital, mens resten primært stammer fra overført resultat. Derudover har selskabet en ansvarlig lånekapital på 200 mio. kr., som er et stående lån til staten ved Transport-, Bygnings- og Boligministeriet. Lånet, som forrentes med 9 pct. om året og er afdragsfrit frem til 2020, træder tilbage i forhold til øvrige gældsforpligtelser og sidestilles derfor med egenkapital.

Soliditetsgraden ekskl. ansvarlig lånekapital faldt 0,4 pct.-point fra 61,0 pct. ved udgangen af 2016 til 60,6 pct. ved udgangen af 2017, mens soliditetsgraden inkl. ansvarlig lånekapital, dvs. hvor den ansvarlige lånekapital anses som egenkapital, faldt fra 73,7 pct. til 72,3 pct.



Anm.: Målsætningen for den maksimale gennemsnitlige forsinkelse pr. operation i præstationsplanen i den dansk-svenske FAB er løbende blevet justeret.

1) Soliditetsgrad (eksklusiv ansvarlig lånekapital).

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Naviar har ikke udbetalt udbytte i forbindelse med regnskabsåret for 2017.

For 2018 forventer Naviar en stigning i trafikken for En route – Danmark, mens TNC København forventes uændret. Som følge af de fortsatte afgiftsnedsettelse forventes samlet et fald i indtægterne. Der forventes på den baggrund et lavere resultat i 2018 sammenlignet med 2017.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Rationalet for statens ejerskab af Naviar er, at selskabet sikrer luftfartstjenester i dansk luftrum, hvilket kan betegnes som varetagelse af kritisk infrastruktur.

Målsætning: Naviair skal drives på et forretningsmæssigt grundlag. Naviair skal til enhver tid levere en sikker, effektiv og miljøvenlig afvikling af lufttrafikken, hvor der samtidig er fokus på kundernes krav og omkostningseffektivitet.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til Naviairs målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, jf. tabel 2.16.

Tabel 2.16
Statens afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

	2017	Mål
Rentedækning¹⁾	12,5	>1,5
Kapitalstruktur	2017	Mål
Soliditetsgrad, inklusiv ansvarlig lånekapital	72,3 pct.	≥ 55 pct.
Gearing	-0,8	< 2
Udbyttepolitik		Mål
		Indfrielse af statens ansvarlige lån samt låneomlægning har forrang for udbetaling af udbytte

1) EBITDA plus renteindtægter over virksomhedens rentekomkostninger.

Forretningsmæssig udvikling

Siden 2012 har Naviair været underlagt EU's præstationsordninger for luftfartstjeneste, som skal sikre en effektiv udnyttelse af luftrummet over Europa og tilstrækkelig kapacitet i luftrummet til den stigende lufttrafik. Samtidig er det målet at nedbringe CO2-udledningen og udgifterne til luftfartstjenester.

Fra 2015 og frem til 2019 vil Naviair være underlagt præstationsordningens anden referenceperiode, RP2. Præstationsordningen har betydning for Naviairs dansk-svenske samarbejde vedrørende afvikling af flytrafikken, den såkaldte FAB (Functional Airspace Block). Her skal Naviair levere på fire områder: Sikkerhed, kapacitet, miljø og omkostningseffektivitet.

Når RP2 udløber i 2019, og resultaterne opgøres, forventer Naviair at fortsætte med at opfylde præstationsmålene, hvilket også var tilfældet i forrige referenceperiode, RP1.

Ved indgangen til RP2 i EU's præstationsordning blev enhedsraterne for En route og TNC København blandt andet fastlagt på baggrund af IMF's forventning til inflation. For Danmark vurderede IMF et niveau på 1,5 til 2,2 pct. i perioden 2014 til 2019. Inflationen har dog ligget markant under dette niveau indtil videre. Såfremt inflationen forbliver på et lavere end estimate-

ret niveau frem til 2019, vil Naviair skulle reducere indtægterne for En route og TNC København med op til 271 mio. kr. gennem nedsættelse af raterne i perioden i henhold til reglerne i præstationsordningen.

Resultaterne for selskabets kapacitetsudvikling er tilfredsstillende, og selskabet har fokus på at holde de gennemsnitlige forsinkelser på det lavest mulige niveau. Det lykkedes i 2017 at holde den gennemsnitlige forsinkelse på 0,02 minutter pr. operation for den dansk-svenske FAB, hvilket er under den maksimale gennemsnitlige forsinkelse pr. operation på 0,10 minutter, *jf. figur 2.57*. I dansk luftrum blev en route-trafikken gennemført uden forsinkelser.

Naviair har fortsat en strategisk målsætning om at indgå i et internationalt samarbejde på uddannelsesområdet. Dette har ført til, at selskabet sammen med LFV, og IAA, der er henholdsvis Sveriges og Irlands lufttrafikstyringsselskaber, ejer ATS-akademiet (Air Traffic Service) Entry Point North, der både udbyder ATS-uddannelser og træning af teknisk personale.

Naviair har også fortsat fokus på et internationalt samarbejde inden for det tekniske område. Selskabet er en del af COOPANS-alliancen (et samarbejde mellem fem europæiske lufttrafikstyringsselskaber), som har til formål at opgradere og harmonisere partnernes lufttrafikstyringssystemer. Systemerne benytter nu fællessoftware og vedligeholdelsesprocesserne er harmoniserede.

Systemerne bliver med jævne mellemrum opgraderet, og det er hidtil gennemført uden forsinkelser eller andre gener for flytrafikken. Naviair vurderer, at partnerne i COOPANS-alliancen har reduceret udviklingsomkostningerne med mindst 30 pct. i forhold til hvis partnerne skulle have udviklet systemerne individuelt. Derudover følger besparelser på driftsomkostningerne som følge af fælles arbejdskoncepter og udveksling af erfaringer.

Naviair er også med i det internationale partnerskab Aireon, hvor man vil etablere verdens første satellitbaserede, fuldt globalt dækkende overvågningssystem til luftfarten. Systemet forventes idriftsat i begyndelsen af 2019, hvor det efter planen vil være muligt overalt på kloden at hente data om alle fly, som er udstyret med ADS-B-udstyr. For Naviair er investeringen primært af strategisk karakter, da Naviair har besluttet aktivt at medvirke til etableringen af et fuldt globalt dækkende overvågningssystem til luftfarten, som for Naviairs vedkommende vil kunne anvendes operationelt i både det danske og grønlandske luftrum.

2.19 Nordsøenheden

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.nordsoeenheden.dk	Formand	Henrik Michael Normann
Adresse:	Amaliegade 45, 1. sal 1256 København K	Næstformand	Karsten Sivebæk Knudsen
Tlf.:	72 26 57 50	Medlem	Birgitte Brinch Madsen
Formål:		Medlem	Christian Herskind Jørgensen
Selskabets formål er at administrere Nordsøfonden, den danske stats olie- og gasselskab.		Medlem	Mads Bo Keis Andersen
		Medlem	Sanne Weidner
		Medlem	Søren Houman
		Adm. direktør	Anna Birgitta B. Jacobsen

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning	-	31	29	31	27
Driftsresultat (EBIT)	-	3	-6	4	0
Årets resultat	-	3	-6	4	0
Samlede aktiver	-	24	18	15	15
Egenkapital	-	14	8	12	12
Pct.					
Egenkapitalens forrentning	-	44	-52	37	1
Soliditetsgrad	-	58	44	76	78
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	-	18	17	17	19

Anm.: Nordsøenheden blev konverteret fra en styrelse til en Selvstændig Offentlig Virksomhed i 2014 med tilbagevirkende kraft til 1. januar 2014, hvorfor der ikke haves regnskabstal for tidligere år.

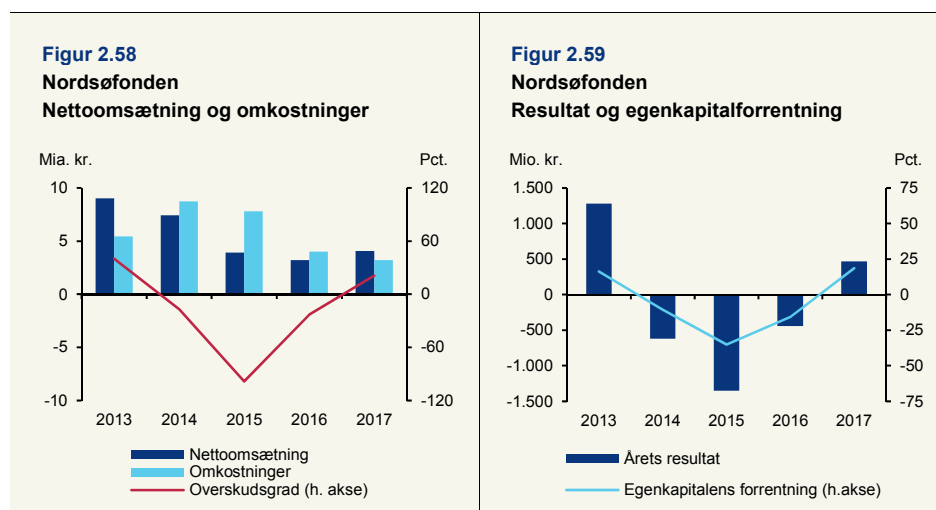
Selskabet

Nordsøenhedens formål er at administrere Nordsøfonden, der er den danske stats olie- og gasselskab. Nordsøfonden deltager på statens vegne som partner med 20 pct. i alle nyere danske licenser samt i Dansk Undergrunds Consortium (DUC). Nordsøenheden er med til at træffe tekniske, økonomiske, juridiske og kommercielle beslutninger af betydning for Nordsøfondens investeringer og indtægter.

Resultater

Nordsøenheden havde i 2017 en nettoomsætning fra administrationsvederlag på 27 mio. kr., administrationsomkostninger på 27 mio. kr. og et lille overskud på 82.000 kr. Nordsøenheden havde ved udgangen af 2017 en egenkapital på 12 mio. kr. Overskuddet genereres af differencen mellem vederlag og omkostninger vedr. administrationen af Nordsøfonden, hvis udvikling beskrives i det følgende.

Nordsøfondens nettoomsætning steg fra 3.228 mio. kr. i 2016 til 4.058 mio. kr. i 2017, *jf. figur 2.58*. Stigningen hænger primært sammen med at den gennemsnitlige oliepris steg fra 294 kr. i 2016 til 357 kr. i 2017, *jf. figur 2.61*.



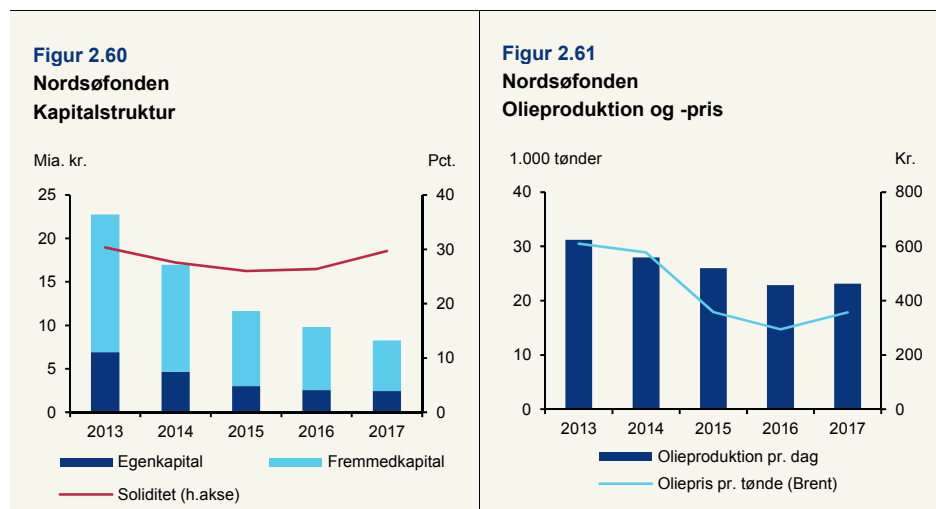
Kilde: Årsrapporter for Nordsøfonden samt egne beregninger.

Nordsøfondens omkostninger inkl. afskrivninger faldt fra 3,2 mia. kr. i 2016 til 2,5 mia. kr. i 2017. Faldet kan primært forklares ved lavere af- og nedskrivninger på produktionsanlæg mv.

Som følge af højere omsætning og lavere omkostninger steg selskabets driftsresultat (EBIT) fra -985 mio. kr. i 2016 til 641 mio. kr. i 2017. Resultatet efter skat stiger fra -443 mio. kr. i 2016 til 466 mio. kr. i 2017, *jf. figur 2.59*. Den noget mindre stigning i resultatet efter skat i forhold til EBIT skyldes primært som følge af skattemæssige effekter.

Egenkapitalen i Nordsøfonden faldt fra 2.583 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 2.449 mio. kr. ved udgangen af 2017. Faldet skyldes, at der i 2017 blev udbetalt et udbytte på 600 mio. kr.

til staten, hvilket overstiger årets resultat. Da selskabets samlede passiver faldt mere end egenkapitalen steg soliditetsgraden dog fra 26 pct. ved udgangen af 2016 til 30 pct. ved udgangen af 2017, jf. figur 2.60.



Kilde: Årsrapporter for Nordsofonden samt egne beregninger.

Nordsofondens resultat i 2018 vil være stærkt afhængigt af olieprisens udvikling. Ifølge selskabet forventes et resultat på omkring 450 mio. kr. i 2018, under forudsætning af en oliepris på 65 USD pr. tønde.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Statens ejerskab af Nordsoenheden er begrundet i administrationen af Nordsofonden, som blandt andet varetager statens interesser i forbindelse med olie- og gasudvinding samt deltagelse i licenser i Nordsoen.

Målsætning og finansielle mål: Der gør sig en række særlige forhold gældende for Nordsoenheden og Nordsofonden i sammenligning med andre selskaber. Dels fastsættes Nordsoenhedens økonomiske rammer på den årlige finanslov, dels er Nordsofonden mindretalsaktionær i de licenser, hvor fonden er partner, og kan derfor komme i situationer, hvor der bliver truffet beslutning imod Nordsofondens ønsker.

Hertil kommer, at fondens indtægter i høj grad afhænger af olieindtægter, der de seneste år har været præget af høj volatilitet. Endvidere er der tidligere truffet politisk beslutning om, at Nordsofonden ikke hedger olieprisen, hvilket skaber et væsentligt usikkerhedsselement i fondens indtægtsgrundlag.

På baggrund af ovenstående forhold, er det aftalt mellem staten og Nordsøenheden, at det ikke for nuværende er meningsfuldt at fastsætte konkrete finansielle mål for Nordsøenheden og Nordsøfonden.

Forretningsmæssig udvikling

Nordsøfondens produktion af olie er faldende og forventes fortsat at falde, som følge af felternes naturlige produktionsfald.

En central aktivitet i Dansk Undergrunds Consortium (DUC), hvor Nordsøfonden indgår med 20 pct., har været at finde teknisk og økonomisk grundlag for en fornyelse af anlæggene på Tyra feltet for derved at sikre udnyttelse af reserverne.

I marts 2017 indgik regeringen aftale med et bredt flertal i Folketinget om at forbedre investeringsvilkårene for olie- og gasproduktionen i Nordsøen. Dette giver bedre mulighed for en genopbygning af Tyra feltets anlæg og dermed fortsat produktion fra Tyra og de omkringliggende felter, Harald og Lulita, Svend, Valdemar, Roar og Tyra Sydøst.

I marts 2017 startede produktionen fra den første brønd fra Ravn feltet. Ravn feltet er det første producerende felt uden for Eneretsbevillingen, som Nordsøfonden er partner i. Produktionen blev midlertidigt stoppet i august 2017, da der blev konstateret udfældning af asfalter, som kan give væsentlige tekniske problemer i udstyr, anlæg og reservoir. Efter at have foretaget tekniske undersøgelser, blev produktionen fra Ravn igen igangsat i februar 2018.

Det estimeres i regeringens Nordsøstrategi fra 2017, at der er potentiale for at udvinde ca. 3 mia. tønder olieækvivalenter, mens der til og med 2017 allerede er udvundet 3,9 mia. tønder olieækvivalenter. Med den nuværende teknologi og infrastruktur vurderes det, at ca. halvdel af dette potentiale kan realiseres.

Oliebranchen i Danmark og internationalt er i forandring, og i løbet af 2017 meldte de tre største operatører deres udtræden fra den danske del af Nordsøen. A. P. Møller Mærsk A/S afhændede olie- og gasaktiviteterne til Total, mens Ørsted afhændede aktiviteter til INEOS. Hess har ligeledes sat sine aktiviteter i Danmark til salg.

Dette må forventes at give Nordsøfonden nye udfordringer og perspektiver i arbejdet som strategisk partner i licenserne. Ændringerne vil samtidig stille store krav til Nordsøfondens omstillingssevne, kompetencer og til den måde, der arbejdes på.

2.20 NORDUnet A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	24 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.nordu.net	Formand	Steen Pedersen
Adresse:	Kastruplundgade 22, 1. 2770 Kastrup	Medlem	Maria Häll
Tlf.:	32 46 25 00	Medlem	Sæthór L. Jónsson
Formål:	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	Janne A. Kanner
		Medlem	Petter Kongshaug
		Adm. direktør	René Buch

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning	113	120	134	136	127
Driftsresultat (EBIT)	0	2	10	3	0
Årets resultat	-1	2	6	1	0
Samlede aktiver	58	83	121	116	103
Egenkapital	13	14	20	21	21
Pct.					
Overskudsgrad	0	2	7	2	0
Afkastningsgrad	1	3	10	3	0
Egenkapitalens forrentning	-7	11	33	5	-1
Soliditetsgrad	22	17	16	18	20
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	39	38	40	42	39

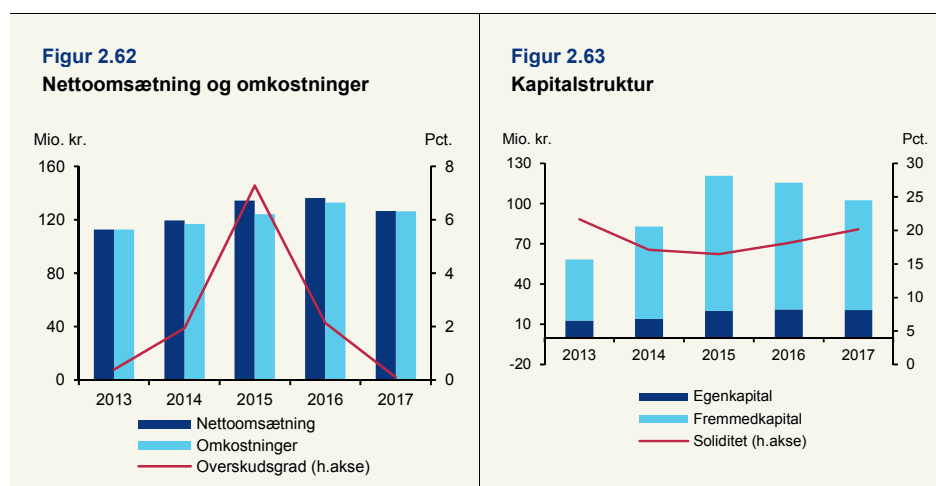
Anm.: Regnskabstal er omregnet fra EUR til DKK ved brug af valutakursen ultimo de respektive år.

Selskabet

NORDUnet A/S forestår driften af NORDUnet-nettet, der yder netværkstjenester til forskningsnettet i de nordiske lande. Forskningsnet er et datanet opbygget for at betjene forsknings- og uddannelsessektoren. NORDUnet er ejet af de fem nordiske forskningsnet, og selskabet har hovedkontor i København samt én afdeling i Stockholm.

Resultater

Nettoomsætningen i NORDUnet faldt fra 136 mio. kr. i 2016 til 127 mio. kr. i 2017, jf. figur 2.62. I regnskabet begrundes faldet med en overflytning af medarbejdere og services til SUNET, som er det svenske forskningsnet, i 1. kvartal 2017.



Anm.: Omsætning, omkostninger og årets resultat er omregnet fra EUR til DKK pba. valutakursen ultimo de respektive år.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

NORDUnets omkostninger faldt fra 133 mio. kr. i 2016 til 127 mio. kr. i 2017. Faldet kan primært henføres til lavere eksterne omkostninger og personaleomkostninger, samt et mindre fald i af- og nedskrivninger.

Selskabets driftsresultat faldt fra 3 mio. kr. i 2016 til 0 mio. kr. i 2017. De finansielle nettoudgifter faldt fra ca. 2 mio. kr. i 2016 til ca. 0,5 mio. kr. i 2017. Resultatet efter skat faldt fra ca. 1 mio. kr. i 2016 til ca. -0,2 mio. kr. i 2017.

Selskabets egenkapital er ca. 21 mio. kr. ved udgangen af 2017, hvilket er det samme niveau som ved udgangen af 2016. Soliditetsgraden er dog steget fra 18 pct. til 20 pct. som følge af selskabets reducerede fremmedkapital, jf. figur 2.63.

NORDUnet forventer i 2018 et resultat på niveau med det opnåede i 2017.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Statens ejerskab bunder i et nordisk samarbejde om drift af forskningsnetværk.

Målsætning: NORDUnet er et "Not for Profit" selskab der sikrer forskere, undervisere og studerende på Nordisk Forsknings- og Uddannelsesinstitutioner den bedst mulige infrastruktur til en konkurrencedygtig pris hvor stordriftsfordele udnyttes og hvor ressourcerne gennem langsigtet planlægning kan anvendes bedst muligt.

Finansielle mål: For at understøtte NORDUnet's målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, jf. tabel 2.17.

Tabel 2.17

Statens afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	Realiseret 2017	Mål
Afkastningsgrad	0 pct.	1-3 pct.
Kapitalstruktur		
Soliditetsgrad ¹	20 pct.	~ 20 pct.
Udbyttepolitik		
Not-for-profit		

1) Målet baserer sig på størrelsen af selskabets soliditet fratrukket den balanceførte gæld til pensionskasserne og efter nedskrivninger.

Forretningsmæssig udvikling

Behovet for internet transit steg markant i 2017 og medførte en vækst i spidsbelastningstrafikken på over 50 pct. sammenlignet med samme periode i 2016. Historisk set har vækstraten indtil 2013 ligget på omkring 35 pct., hvorefter der er sket en markant stigning i vækstraten og kravene til netværkskapacitet.

NORDUnets aktiviteter blev i 2017 ligesom de forrige år markant påvirket af den stigende anvendelse af Cloud services og live video streaming. Trafikmønstret har som konsekvens fluktueret mere aperiodisk og ubalanceret end tidligere, hvilket kræver mere intens overvågning og planlægning end tidligere.

NUNOC, som er NORDUnets operationelle organisation, har i 2017 fortsat udvidelsen af sine tjenester med en række nye ydelser til de associerede organisationer. NUNOC har specielt øget udbuddet indenfor sikkerhedsservice, som ventes at blive et vigtigere område i fremtiden, samt medier og onlinesamarbejde.

NORDUnet har i 2017 haft fokus på at udvide det transatlantiske netværk ANA-100 til et tredobbelt 100 Gbit/sek-netværk. NORDUnet har i samarbejde med Internet2 (USA), SURFnet (Holland), GEANT og CANARIE (Canada) tilvejebragt og implementeret tre transatlantiske forbindelser på 100 Gbit/sek (ANA-300). I løbet af 2017 tilsluttede NEAAR sig ANA-netværket og bidrager med yderligere 100 Gbit/sek til netværkskapaciteten.

Derudover arbejder NORDUnet på at udvide sit netværk til Hong Kong, hvor den første tilstedeværelse blev etableret i 2017. Yderligere blev den næste generation af "IP Backbone" implementeret i første halvår 2017. Dette netværk vil være indtil næste nætværksomstrukturering som forventes at ske i perioden 2020-22 i form af NORDUnet NextGen-netværket. NORDUnet arbejder aktivt med NORDUnet NextGen-netværket og forventer at designstudiet heraf vil blive færdiggjort i løbet af 2018.

2.21 PostNord AB

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	40 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.postnord.dk	Formand	Jens Moberg
Adresse:	Terminalvägen 24, Solna SE-105 00 Stockholm	Medlem	Mats Abrahamsson
Tif.:	+46 19 436 00 00	Medlem	Måns Carlson
Formål:	Selskabet driver landsdækkende postvirksomhed i Sverige og Danmark gennem henholdsvis Posten AB og Post Danmark A/S. Endvidere leverer selskabet logistik- og kommunikationsløsninger i og uden for Norden.	Medlem	Gunnel Duveblad
		Medlem	Christian Ellegaard
		Medlem	Jesper Lok
		Medlem	Peder Lundquist
		Medlem	Anitra Steen
		Medlem*	Bo Fröström
		Medlem*	Johan Lindholm
		Medlem*	Sandra Svensk
		Adm. Direktør	Håkan Ericsson
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. SEK					
Nettoomsætning	39.533	39.950	39.351	38.478	37.079
Driftsresultat (EBIT)	662	351	564	-1.083	-124
Årets resultat	306	176	278	-1.583	-337
Samlede aktiver	25.716	25.464	24.723	22.060	21.899
Egenkapital	9.034	7.991	9.150	7.651	7.365
Pct.					
Overskudsgrad	2	1	1	-3	0
Afkastningsgrad	3	1	2	-5	-1
Egenkapitalens forrentning	4	2	3	-19	-4
Soliditetsgrad	35	31	37	35	34
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	39.305	37.407	35.256	33.278	31.350

Selskabet

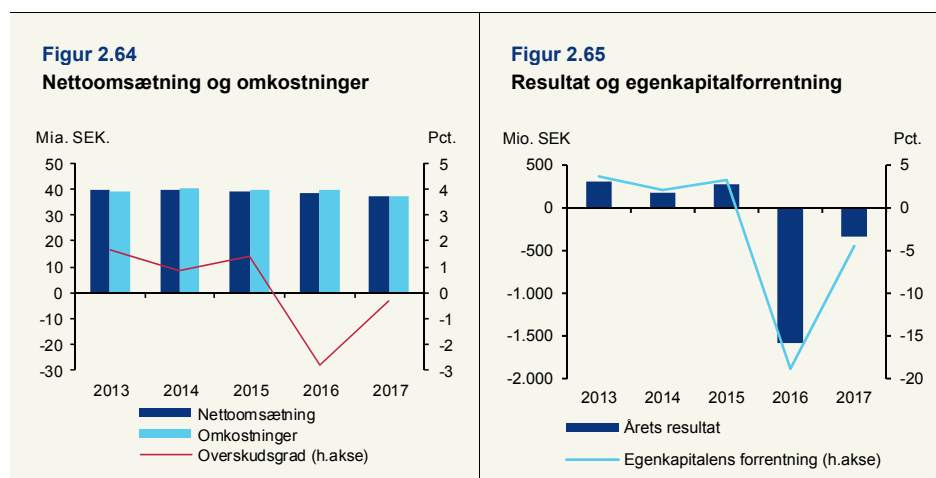
PostNord blev etableret i 2009 i forbindelse med en sammenlægning af Post Danmark A/S og Posten AB. Moderselskabet PostNord AB er et svensk aktieselskab. Den danske stat ejer 40 pct. af PostNord, mens den svenske stat ejer 60 pct. Der er en stemmefordeling på 50/50 mellem ejerne.

PostNord tilbyder kommunikations- og logistikløsninger til, fra og i Norden. Desuden varetager selskabet postlevering til privatpersoner og virksomheder i Danmark og Sverige. Selskabet er opdelt i en brevforretning, som kaldes 'Communication Services' og en pakke- og logistikforretning, der kaldes 'eCommerce & Logistics'.

Resultater

PostNords nettoomsætning faldt fra 38.478 mio. SEK i 2016 til 37.079 mio. SEK i 2017 *jf. figur 2.64*. Den faldende omsætning er drevet af faldende brevmængder, som faldt med 18 pct. i Danmark og 7 pct. i Sverige. Primært som følge af faldende brevmængder faldt omsætningen i 'Communication Services' fra 19.891 mio. SEK i 2016 til 17.725 mio. SEK i 2017.

Omvendt steg den samlede omsætning i koncernens pakkemængder med 9 pct. fra 2016-2017, hvilket medvirkede til en stigning i omsætningen i 'eCommerce & Logistics' *jf. figur 2.67*.

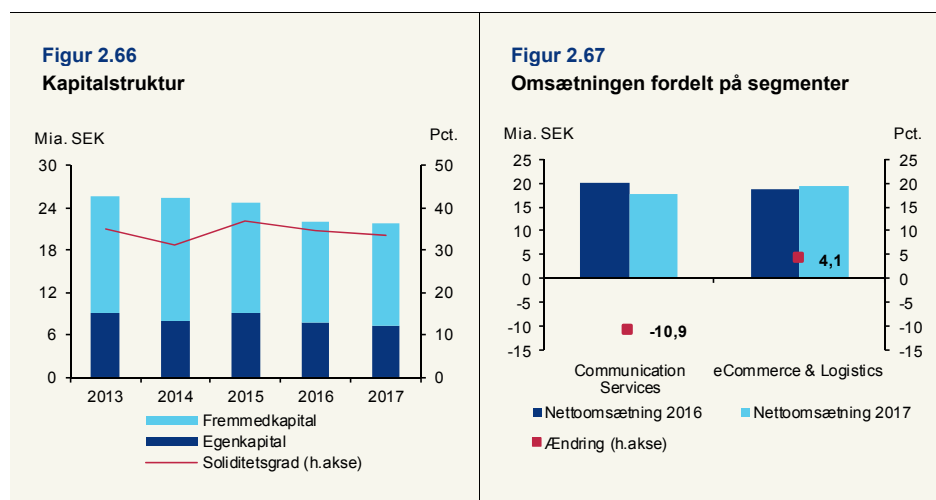


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabets driftsomkostninger faldt fra 39.824 mio. SEK i 2016 til 37.527 mio. SEK i 2017. Faldet i omkostninger hænger primært sammen med lavere omkostninger til afskrivninger og nedskrivninger på ca. 1,3 mia. SEK, samt en reduktion i personaleomkostningerne på ca. 0,5 mia. De faldende omkostninger til afskrivninger og nedskrivninger kan primært forklares ved, at der i Post Danmark blev foretaget nedskrivning i goodwill og materielle anlægsaktiver på 1,1 mia. SEK i 2016, mens personaleomkostningerne primært falder som resultat af en reduktion i antallet af medarbejdere.

Da driftsomkostningerne er faldet mere end omsætningen steg koncernens driftsresultat fra -1.083 mio. SEK i 2016 til -124 mio. SEK i 2017, og koncernens resultat efter skat steg fra -1.583 mio. SEK i 2016 til -337 mio. SEK i 2017, *jf. figur 2.65*.

Egenkapitalen faldt fra 7.651 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 7.365 mio. kr. ved udgangen af 2017. Den lavere egenkapital kan primært forklares ved overførsel af årets negative resultat. Soliditetsgraden er i samme periode reduceret fra 35 pct. til 34 pct. *jf. figur 2.66*.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

På baggrund af årets resultat og fortsatte omstillingsbehov udbetales der ikke udbytte for 2017.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Statens minoritetsejerskab er historisk betinget i forhold til at sikre forsyning af post. Dette hensyn varetages i dag gennem sektorreguleringen.

Målsætning: PostNords overordnede formål er direkte eller gennem datterselskaber at tilbyde landsdækkende postvirksomhed i Sverige og Danmark. Selskabet drives på forretningsmæssige vilkår.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til PostNord AB har ejerne fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, *jf. tabel 2.18*.

Tabel 2.18
Afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	Realiseret 2017	Mål
Forrentning af arbejdende kapital	-1,6 pct.	10,5 pct.
Kapitalstruktur		
Nettogældsætningsgrad	3 pct.	10-50 pct.
Udbyttepolitik		
Andel af årets resultat	Der er ikke udloddet udbytte for regnskabsåret 2017	40-60 pct., hvor normen er 50 pct.

Som følge af årets negative resultat er forretningen af operativ kapital -1,6 pct., hvilket er lavere end målsætningen på 10,5 pct.

Nettogældsætningsgraden er givet ved nettogæld/egenkapital. Ved udgangen af 2017 udgør nettogældsætningsgraden 3 pct., hvilket er lavere end koncernens mål på 10-50 pct.

Forretningsmæssig udvikling

Fra 2000 til 2017 er den samlede brevmængde faldet med 46 pct. i Sverige og 79 pct. i Danmark, hvilket hovedsageligt skyldes overgang til digitale alternativer. Modsat brevforretningen er der omsætningsfremgang i forretningsområdet eCommerce & Logistics. Siden 2009 er selskabets nettoomsætning faldet fra 44.633 mio. kr. til 37.079 mio. kr.

Den danske virksomhed overgik i januar 2018 til en ny produktionsmodel, som i kraft af en tættere integration af brev- og pakkedistributionen skal give mulighed for markant færre omkostninger til distribution af breve.

I 4. kvartal 2017 besluttede den svenske regering, at ændre den svenske postforordning pr. 1. januar 2018. Ændringerne betyder bl.a., at postbefordringspligtens befordringskrav for breve med normalporto ændres fra dag til dag befordring til todagesbefordring.

2.22 SAS AB

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	14 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.sasgroup.net	Formand	Carsten Dilling
Adresse:	Frösundaviks allé 1 195 87 Stockholm	Næstformand	Dag Mejdell
Tif.:	+46 8 797 00 00	Medlem*	Cecilia van der Meulen
Formål:		Medlem	Monica Caneman
Selskabet har til formål, direkte eller indirekte, at drive lufttrafik, anden transport- og rejserelateret virksomhed samt anden virksomhed forenelig hermed.		Medlem	Liv Fiksdahl
		Medlem	Lars Johan Jarnheimer
		Medlem*	Endre Rørøs
		Medlem	Oscar Stege Unger
		Medlem*	Janne Wegeberg
		Medlem	Sanna Suvanto-Harsaae
		Adm. direktør	Rickard Gustafson
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17
Mio. SEK					
Nettoomsætning	42.182	38.006	39.650	39.459	42.654
Driftsresultat (EBIT)	2.596	153	2.225	1.892	2.187
Årets resultat	1.358	-719	956	1.321	1.149
Samlede aktiver	26.813	29.325	30.266	31.754	32.555
Egenkapital	3.226	4.907	6.339	6.026	8.058
Pct.					
Overskudsgrad	6	0	6	5	5
Afkastningsgrad	8	1	7	6	7
Egenkapitalens forrentning	19	-18	17	21	16
Soliditetsgrad	12	17	21	19	25
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	14.127	12.329	11.288	10.710	10.324
Passagerer (mio.)	27	28	28	29	30

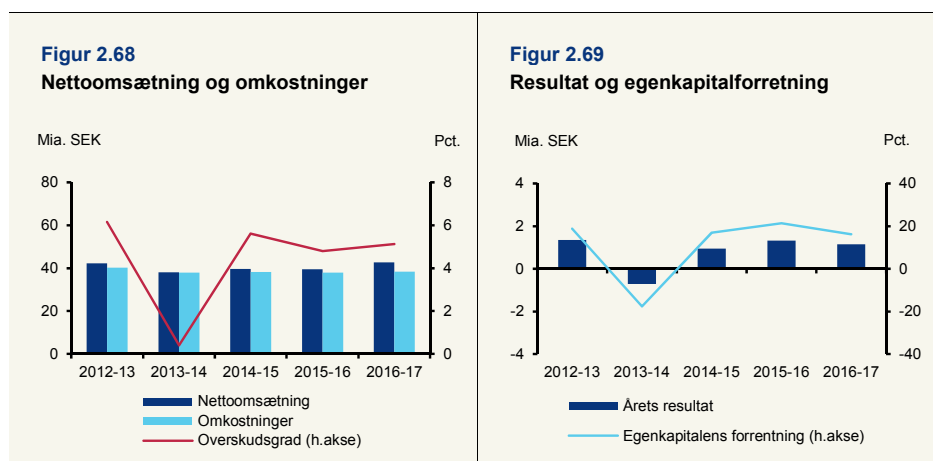
Selskabet

SAS' aktiviteter består hovedsagligt af luftfartsvirksomhed i Norden og Europa, men også interkontinentalt. Derudover driver koncernen luftfartsrelaterede aktiviteter inden for ground handling, teknisk vedligehold og fragt.

Hovedaktionærkredsen i SAS har historisk bestået af hhv. den svenske, danske og norske stat, samt Wallenberg-Stiftelsen. SAS gennemførte i november 2017 en aktieemission og rejste kapital for 1,3 mia. svenske kroner. Den danske stat købte i den forbindelse aktier for 180,9 mio. svenske kroner og fastholdte dermed sin nuværende ejerandel på 14,2 pct. Den svenske stats ejerandel blev i forbindelse med emissionen reduceret til 14,8 pct., mens den norske stats ejerandel blev reduceret til 9,9 pct. De tre skandinaviske stater ejer dermed tilsammen knap 39 pct. af aktierne i SAS AB.

Resultater

SAS' omsætning steg fra 39,5 mia. SEK i regnskabsåret 2015/16, der løber fra 1. november – 31. oktober, til 42,7 mia. SEK i regnskabsåret 2016/2017 *jf. figur 2.68*. Omsætningen består langt overvejende af billetindtægter, samt indtægter fra charter, fragt og ground handling, teknisk vedligehold og selskabets fordelsprogram, Eurobonus. Passageromsætning steg med ca. 2,3 mia. fa 2015/16 til 2016/17, hvilket primært skyldes større kapacitet og højere omsætning pr. passagerkilometer.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

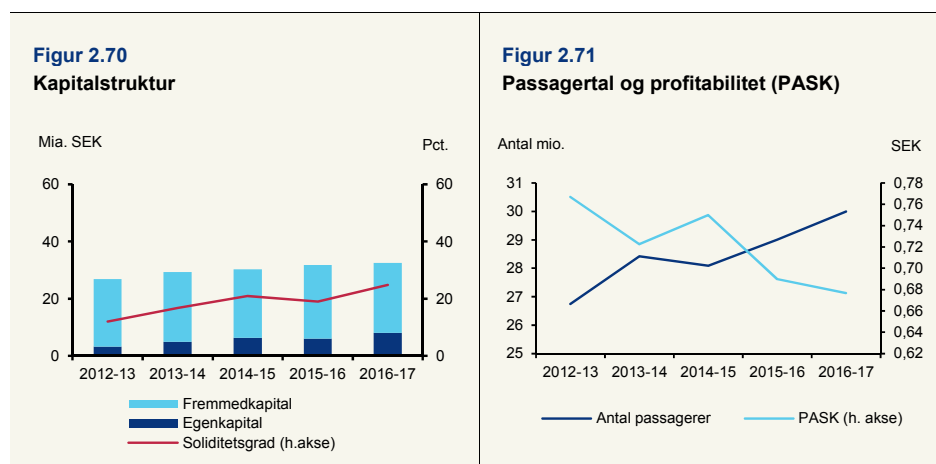
På udgiftssiden havde SAS en lille stigning i lønudgifterne fra 9,1 mia. SEK til 9,2 mia. SEK. Øvrige driftsudgifter udgjorde i 2016/17 27,5 mia. SEK, hvilket er en stigning fra 24,6 mia. SEK i 2015/16. Stigningen kan primært henføres til at virkningerne af bøden tildelt pba. selskabets påståede medvirken i kartelvirksomhed i perioden 1999-2006, *jf. afsnit 1.5 Konkurrenceforhold*. Bøden udgjorde 70,2 mio. EUR og blev tilbagebetalt til SAS i regnskabsåret 2015/16. EU-Kommissionen traf i marts 2017 afgørelse om, at tildele selskabet bøden på ny. Isoleret har effekten af tilbagebetaling og betaling af bøden således medført en omkostningsstigning på ca. 1,5 mia. SEK når de to seneste regnskabsår sammenlignes. Korrigeres der

for virkningen af bøden steg omsætningen, der er relateret til driften således mere end omkostningerne.

Driftsresultatet (EBIT) steg fra 1,9 mia. SEK i 2015/16 til 2,2 mia. SEK i 2016/17. Som følge af højere skattebetalinger falder årets resultat efter skat dog fra 1,3 mia. SEK i 2015/2016 til 1,1 mia. SEK i 2016/2017 *jf. figur 2.69*.

Selskabets egenkapital steg fra 6,0 mia. ved udgangen af 2015/2016 til 8,1 mia. SEK ved udgangen af 2016/17, og soliditetsgraden steg fra 19 pct. til 25 pct. *jf. figur 2.70*. Stigningen i soliditetsgraden kan henføres til stigningen i egenkapitalen, men modvejes delvist af en mindre stigning i de samlede aktiver. Egenkapitalen er efterfølgende steget med ca. 1,3 mia. SEK som følge af aktieemissionen i november 2017. Provenuet fra emissionen er disponeret i forbindelse med selskabets tilbagekøb af præferenceaktier i februar 2018.

Antallet af passagerer er steget med 12,2 pct. siden regnskabsåret 2012-13 og selskabets markedsandel i Skandinavien har ligget stabilt i niveauet 31-33 pct. siden 2011. Profitabiliteten, målt i profit pr. udbudt sædekilometer, er faldet fra ca. 0,77 SEK i regnskabsåret 2012-13 til 0,68 SEK i regnskabsåret 2016-17, *jf. figur 2.71*.



Anm.: PASK (profit per available seat kilometer) udtrykker profitten i SEK pr. udbudt sædekilometer (ASK) justeret for valutakurssvingninger. Antal udbudte sædekilometer udtrykker sumproduktet af distancen og antallet af udbudte flysæder for alle afgangene. Tallet er beregnet p.b.a. de procentvise ændringer i PASK'en som er oplyst i selskabets årsrapport for 2016-17. 2012-2013 og 2013-2014 indeholder ikke trafiktal fra Wilderøe, der blev solgt d. 30. september 2013.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Der udbetales ikke udbytte til almindelige aktier for regnskabsåret 2016-17. Dette kan – i henhold til den gældende udbyttepolitik – forklares ved, at SAS' afkast på den investerede kapital over indeværende konjunkturcyklus ikke overgår selskabets gennemsnitlige kapitalomkostninger. Derudover skal bestyrelsens beslutning også ses i lyset af SAS' finansielle situation med forfald af større gældsforpligtelser frem mod 2019, samt selskabets beslutning om at gennemføre en gennemgående fornyelse af flyflåden over de kommende år. Der udbetales

dog udbytte til præferenceaktier udstedt i 2014. SAS har i februar 2018 gennemført et større tilbagekøb af præferenceaktier. Den danske stat ejer udelukkende stamaktier.

For 2017/2018 forventer SAS et resultat før skat og engangsposter i intervallet 1,5-2,0 mia. SEK. Der er imidlertid væsentlig usikkerhed knyttet til denne forventning, hvor ændringer i brændstofpriser, valutakurser og konjunkturer kan have stor indflydelse.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Statens ejerskab af SAS er primært historisk begrundet i forhold til at sikre international tilgængelighed til Danmark. I dag er det primære rationale at sikre SAS den bedst mulige langsigtede ejerstruktur med henblik på at understøtte den internationale tilgængelighed til Danmark.

Målsætning: Statens målsætning for SAS er forretningsmæssig, dvs. at selskabet skal skabe størst mulig værdi for dets aktionærer.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til SAS' målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, jf. *tabel 2.19*.

Tabel 2.19

Statens langsigtede afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	Realiseret 2016-17	Mål gennemsnit 2015-2018
EBIT-margin	6,8 pct.	>8 pct.
Egenkapitalens forrentning	16,3 pct.	>10 pct.

Kapitalstruktur	Realiseret 2016-17	Mål
Soliditetsgrad	24,8 pct.	>35 pct.
Finansiell parathed	37,0 pct.	>20 pct.

Udbyttepolitik	Realiseret 2016-17	Mål
Udbytte	-	50 pct. af årets resultat

Forretningsmæssig udvikling

Luffartsindustrien er fortsat et marked præget af intens konkurrence og prispres. På trods af det formåede SAS at generere et positivt resultat via fortsatte effektiviseringer og investeringer i nye fly, der indsattes på efterspurgte ruter.

SAS opererer i indeværende regnskabsår med tre centrale strategiske prioriteter, der skal medføre, at SAS fortsat kan være konkurrencedygtig i et marked, som hele tiden udvikler sig samt for at skabe grundlaget for en langsigtet bæredygtig og rentabel forretning. De tre strategiske prioriteter er:

1. Være førstevalg for Skandinaviens hyppigt rejsende
2. Forbedre effektiviteten af produktionsplatformen
3. Sikre de rette ressourcer

Blandt SAS' tiltag for at være det foretrukne flyselskab blandt Skandinaviens hyppigt rejsende foretager selskabet i disse år investeringer i flyflåden med henblik på at højne kvaliteten af det produkt, kunderne tilbydes. Samtidig har SAS åbnet flere nye langdistanceruter og udvidet antallet af afgang på eksisterende ruter. Selskabet arbejder også med at sæsontilpasse ruteudbuddet, så det i højere grad matcher efterspørgslen, hvilket udgør en stor del af de omkostningseffektiviseringer selskabet har opnået

Derudover har SAS øget fokus på kommercielle tiltag rettet mod at gøre det lettere at være flyrejsende, ligesom selskabet løbende tilpasser loyalitetsprogrammet, Eurobonus, til kundernes individuelle behov.

SAS har højere enhedsomkostninger end deres konkurrenter på trods af, og arbejder med at implementere omkostningsbesparende tiltag i størrelsesordenen 3,0 mia. SEK frem til 2020. Heraf blev besparelser for 0,8 mia. SEK implementeret i regnskabsåret 2016-17 og besparende tiltag for yderligere 0,7 mia. SEK forventes implementeret i regnskabsåret 2017-18. Dette indebærer udover en yderligere reduktion i det administrative personale, at man vil outsource uden for Skandinavien. SAS har således oprettet et irsk selskab, der skal stå for at drive baser i London og Spanien. De første afgang fra London begyndte i december 2017, mens de første afgang i Spanien forventes at ligge i sommeren 2018.

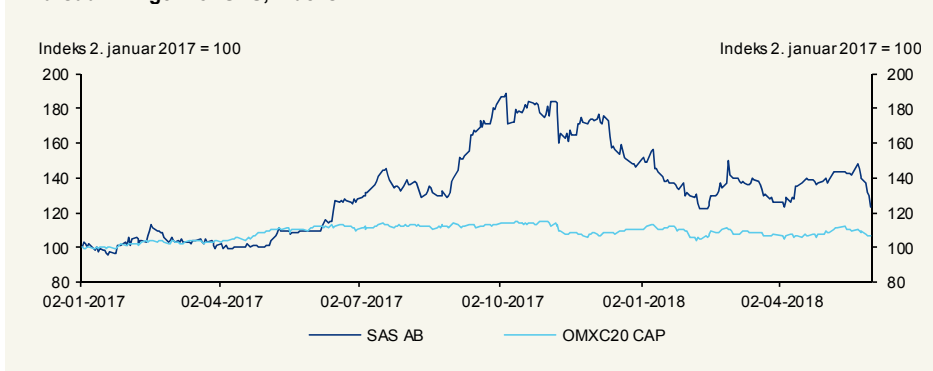
At forbedre effektiviteten af produktionsplatformen indebærer også en mere simpel og standardiseret flåde, hvor SAS selv opererer de større fly, som de er bedst til at drive, mens udvalgte og mere specialiserede strategiske partnere foretager beflyvning af de mindre fly, hvor efterspørgslen er mindre. SAS har siden 2010 arbejdet på at forny og strømline selskabets flyflåde. Som led heri er SAS i gang med at indfase 30 nye Airbus A320neo-fly frem mod 2019. Selskabet har endvidere i april 2018 placeret en ordre på 50 Airbus A320neo-fly med levering i perioden 2019-2023. Ordreværdien udgør i størrelsesordenen 4 mia. USD. Med ordren realiserer SAS målsætningen om at etablere en såkaldt enhedsflåde, dvs. en flåde bestående af ensartede flytyper fra samme producent. Implementering af enhedsflåden indebærer en række større effektiviseringspotentialer, herunder særligt i relation til standardisering af flyvedligehold og fleksibel mandskabsanvendelse. Hertil kommer, at den nye flyflåde vil være væsentligt mere energieffektive og derfor have et lavere brændstofforbrug.

I takt med at SAS som virksomhed udvikler sig og digitaliseringen kræver nye kompetencer, forsøger SAS at tilpasse organisationen, så den er velfungerende og effektiv. Dette indbefatter bl.a. fokus på styrket ledelse og bedre uddelegering af ansvar, klarere strukturer og beslutningsprocesser, flere kompetencer inden for områder som automatisering og digitalisering samt lavere sygefravær.

Kursudvikling

I løbet af 2017 steg SAS' aktiekurs 51,4 pct. Fra udgangen af 2017 og frem til 31. maj 2018 er aktiekursen dog faldet 15,7 pct., *jf. figur 2.72*. Den 31. maj 2018 lukkede SAS' aktiekurs i 13,66 kr. og SAS havde på dette tidspunkt en samlet markedsværdi på 5,2 mia. kr. Statens aktiepost på 14,2 pct. har på den baggrund en værdi på 0,7 mia. kr.

Figur 2.72
Kursudviklingen for SAS, indeks



Anm.: Aktiekursen er opgjort pr. 31. maj 2018 som lukkekursen.

Kilde: Euroinvestor, Finansministeriets egne beregninger.

2.23 Statens Ejendomssalg A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.freja.biz	Formand	Søren Johansen
Adresse:	Gl. Kongevej 60, 15. sal 1850 Frederiksberg C	Næstformand	Hans J. Carstensen
Tlf.:	33 73 08 00	Medlem	Bo Rygaard
Formål:	Selskabets formål er at overtage/erhverve faste ejendomme fra den danske stat, regioner og selskaber, hvori staten er medejer, med henblik på videresalg til tredjepart. Selskabet kan endvidere drive anden i forbindelse hermed beslægtet virksomhed, herunder generel rådgivning, administration mv.	Medlem	Ane Arnth Jensen
		Medlem	Helle Søholt
		Adm. direktør	Karen Mosbech
		Direktør	Carsten Rasmussen

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning ¹⁾	73	416	287	610	347
Driftsresultat (EBIT)	51	392	264	585	320
Årets resultat	44	299	202	457	247
Samlede aktiver	1.738	1.960	1.889	2.069	1.995
Egenkapital	1.677	1.899	1.833	1.907	1.791
Pct.					
Overskudsgrad	70	94	92	96	92
Afkastningsgrad	3	21	14	30	16
Egenkapitalens forrentning	3	17	11	24	13
Soliditetsgrad	96	97	97	92	90
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	17	19	19	20	21
Beholdning af ejendomme	90	81	55	50	60

1) Nettoomsætningen er her opgjort som resultatet af ejendomsvirksomhed.

Selskabet

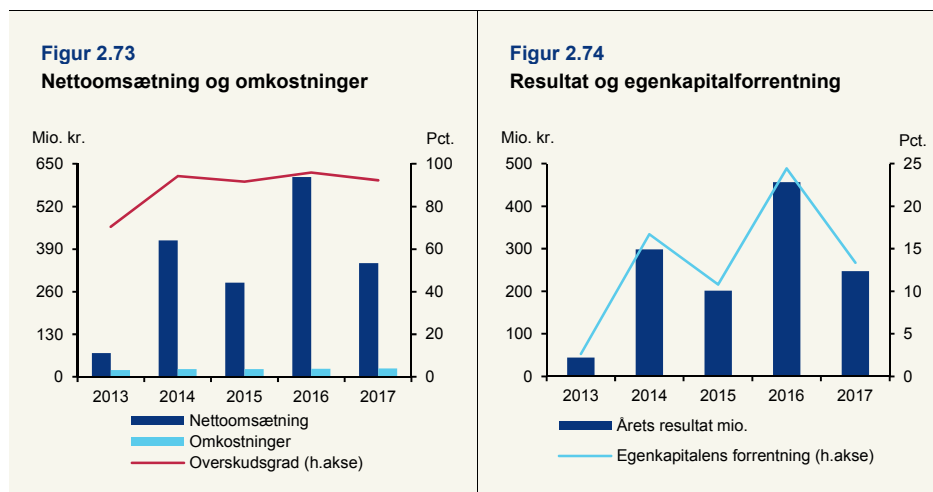
Statens Ejendomssalg A/S (Freja Ejendomme) har til formål at videresælge faste ejendomme fra den danske stat, regionerne og statslige selskaber til tredjepart med størst mulige provenu. Staten og regionerne indskyder ejendomme, der ikke længere finder anvendelse i Statens Ejendomssalg A/S, hvorefter ejendommene – eventuelt efter at være blevet udviklet – videresælges.

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

Resultater

Frejas nettoomsætning, der er givet ved resultatet af ejendomsvirksomhed, faldt fra 610 mio. kr. i 2016 til 347 mio. kr. i 2017, *jf. figur 2.73*. Dette resultat er sammensat af salg og udvikling af ejendomme samt drift af ejendomme. Faldet hænger sammen med at salgssummen på overdragede handler faldt fra 752 mio. kr. i 2016 til 636 mio. kr. i 2017. Desuden faldt reguleringen af tidligere års salg fra 238 mio. kr. i 2016 til 23 mio. kr. i 2017, hvilket skyldes, at der i 2016 blev foretaget en stor positiv efterregulering af salgsprisen for én tidligere solgt ejendom. Resultatet fra drift af ejendomme faldt fra 27,4 mio. kr. i 2016 til 13,8 mio. kr. i 2017. Ifølge Freja skyldes dette, at en del af selskabets udlejningsmål er fraflyttet eller solgt. I 2017 gennemførte Freja endelige salg af 25 ejendomme og 16 delsalg.

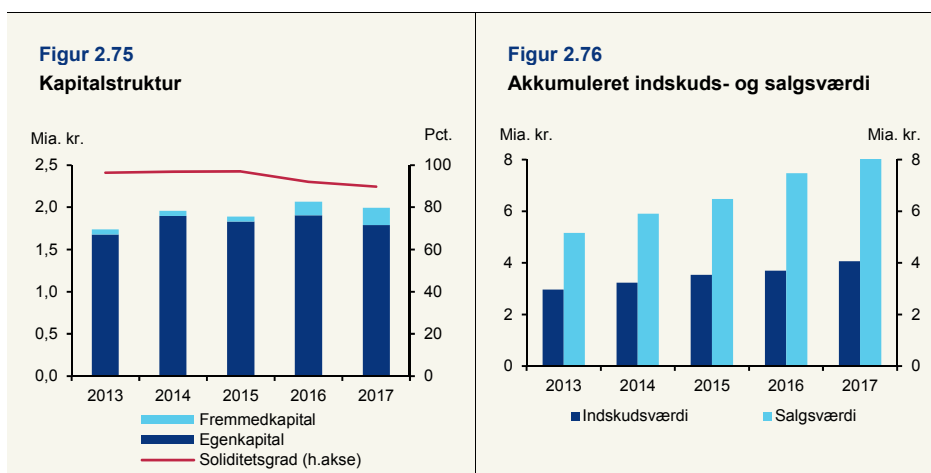
Frejas omkostninger, der består af administrationsomkostninger og nettorenteudgifter lå omkring 25-30 mio. kr. i både 2016 og 2017, *jf. figur 2.73*.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

For 2017 udloddes et udbytte på 600 mio. kr., hvilket er sammensat af hele årets resultat samt en overførsel fra frie reserver. Dette udbytte hænger sammen med, at selskabets likviditetsbeholdning ellers vurderes at være på et for højt niveau.

Blandt andet som følge af udbyttebetalingen på 400 mio. kr. for 2016 sker der en reduktion af egenkapitalen fra 1.907 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 1.791 mio. kr. ved udgangen af 2017. Soliditetsgraden falder fra 92 pct. ved udgangen af 2016 til 90 pct. ved udgangen af 2017, jf. figur 2.75.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Statens Ejendomssalg forventer i 2018 et resultat før skat og eventuelle værdireguleringer på 700-900 mio. kr. Forventningen skyldes primært, at selskabet ved indgangen til 2018 har enkelte store ejendomme i København K, som forventes solgt i løbet af året.

Selskabet vil i 2018 fortsat have fokus på at minimere driftsomkostninger og øge indtjeningen ved at leje flere ejendomme ud med henblik på at sælge de pågældende ejendomme med lejere

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Rationalet for statens ejerskab af Statens Ejendomssalg A/S er ønsket om at samordne og effektivisere salget af statslige ejendomme mv.

Målsætning: Statens målsætning for Statens Ejendomssalg er, at selskabet skaber størst mulig værdi, defineret som at opnå det størst mulige samlede provenu ved videresalg af ejendomme.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til Statens Ejendomssalgs målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, jf. tabel 2.20.

Tabel 2.20
Statens langsigtede afkastmål, likviditetsmål og udbyttepolitik

Afkast	2015	2016	2017	Mål gennemsnit 2015-2018
EBIT-grad	35 pct.	59 pct.	49 pct.	>40 pct.
Likviditetsmål	Mål			
	Likviditetsbeholdningen bør som udgangspunkt kunne finansiere det næste års indskud og skal derfor udgøre gennemsnitsværdien af de seneste tre års indskud medmindre konkrete forhold taler for et andet niveau.			
Udbyttepolitik	Mål 2015-2018			
	Likviditet, der overstiger målet for likviditetsbeholdningen, udbetales som udbytte.			

Forretningsmæssig udvikling

Den forretningsmæssige udvikling i selskabet afhænger til stadighed af, hvilke typer og antal ejendomme staten indskyder. Statens Ejendomssalg fik i 2017 indskudt 29 ejendomme, som blev indskudt af Transport-, Bygnings- og Boligministeriet samt Miljø- og Fødevareministeriet. Indskuddene havde en samlet værdi af 367 mio. kr. Dermed har staten siden etableringen af Statens Ejendomssalg i 1997 sammenlagt indskudt 503 ejendomme til en samlet indskudsværdi på 4,1 mia. kr. Gennem salg af disse ejendomme har selskabet opnået et salgsprovenu på 8,1 mia. kr., *jf. figur 2.76*. Selskabets ejendomsportefølje bestod pr. 31. december 2017 af 60 ejendomme til en regnskabsmæssig værdi af 939 mio. kr. Ejendommene har blandt andet fungeret som sygehuse, politistationer, ejendomme med undervisningsformål og ejendomme med administrative formål.

Der investeres frem mod 2025 knap 49 mia. kr. i en moderne sygehusstruktur, med særlig støtte fra kvalitetsfonden. Der nedlægges/frasælges i den forbindelse i størrelsesordenen 25 sygehusematrikler over hele landet, hvoraf Freja de seneste år har varetaget salget af 8 nedlagte sygehuse på vegne af regionerne. Freja er aktuelt involveret i salget af yderligere 3 sygehuse i samarbejde med regionerne.

Set fra et samfundsøkonomisk perspektiv er det sandsynligt, at det er mere fordelagtigt at afhænde en række af regionernes sygehusejendomme via Statens Ejendomssalg, frem for at regionerne selv varetager salget. Finansudvalget vedtog derfor i 2012, at Statens Ejendomssalg kan købe regionernes sygehusejendomme.

Det er en central præmis for samarbejdet mellem Statens Ejendomssalg og regionerne, at statens risiko er minimal. Det er imidlertid ikke hensigten, at Statens Ejendomssalg skal tjene penge på overdragelse udover at afdække selskabets risiko. Statens Ejendomssalg ønsker at udvikle sygehusejendommene på en tilfredsstillende måde for både købere og regionale aktører, for hvem sygehuse historisk har haft stor betydning.

Statens Ejendomssalg gennemførte i 2017 i alt 25 endelige salg, herunder af to universitets-ejendomme i København K, politistationer i Herlev, Hørsholm og på Ærø samt 2 sygehus-ejendomme i Dianalund og Nykøbing Sj. Derudover indgik selskabet 16 betingede handler, som for det flestes vedkommende først bliver endelige ved godkendelse af nye lokalplaner.

Derudover er selskabet kommet videre med udviklingen af Flyvestation Værløse, hvor Furesø Kommune i december godkendte anden lokalplan. Selskabet oplever en stor interesse fra både lokalområdet, investorer mfl. for at blive en del af udviklingen på flyvestationen. Statens Ejendomssalg har endvidere i 2017 været optaget af en række øvrige udviklingsprojekter, herunder Helsingør Hospital, samt Cortex Park i Odense, der bliver en del af Campus Odense, placeret i forbindelse med Nyt OUH (Odense Universitets Hospital) og Syddansk Universitet.

2.24 Staten og Kommunernes Indkøbsservice A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	55 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.ski.dk	Formand	Christian Roslev
Adresse:	Zeppelinerhallen H.C. Hansens Gade 4 2300 København S	Næstformand	Helene Egebøl
Tlf.:	33 42 70 00	Medlem	Lau Svendsen-Tune
Formål:	Selskabets formål er at tilbyde indkøbsmæssig service til den offentlige sektor på kommercielle vilkår.	Medlem	Jens Hald Madsen
		Medlem*	Anders Lisby Madsen
		Medlem*	Michael Hamer
		Adm. direktør	Signe Lynggaard Madsen
		* Medarbejdervalgt	

- 1) Selskabet besluttede på generalforsamling 27. april 2017 at skifte navn fra ”Statens og Kommunernes Indkøbs Service A/S” til ”Staten og Kommunernes Indkøbsservice A/S” mhp. at bringe navnet i overensstemmelse med Dansk Sprognævns retningslinjer.

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning	74	66	72	83	102
Driftsresultat (EBIT)	-18	-16	-2	11	23
Årets resultat	-14	-19	-2	8	25
Samlede aktiver	57	45	71	83	110
Egenkapital	38	19	57	65	90
Pct.					
Overskudsgrad	-25	-24	-3	13	23
Afkastningsgrad	-28	-31	-4	14	24
Egenkapitalens forrentning	-31	-68	-6	13	32
Soliditetsgrad	67	42	80	79	82
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	73	75	74	77	82
Samlet omsætning på rammekontrakter (mio. kr.)	6.787	5.453	5.698	5.821	6.873

Selskabet

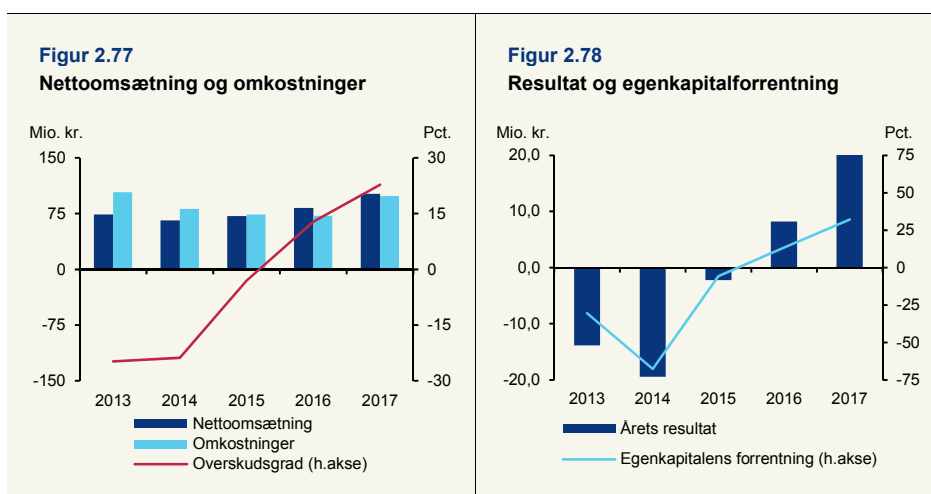
Staten og Kommunernes Indkøbsservice A/S (SKI) er en central indkøbsorganisation, der gennemfører EU-udbud på vegne af den offentlige og halvoffentlige sektor. Endvidere etablerer selskabet rammeaftaler på en række vare- og tjenesteydelsesområder.

Staten ejer 55 pct. af aktierne i selskabet, mens KL ejer 45 pct. Selskabet opererer på en not-for-profit-basis. Eventuelle overskud anvendes til at udvikle flere og bedre rammeaftaler samt andre værktøjer til at effektivisere offentligt indkøb.

Resultater

SKI's nettoomsætning steg fra 83 mio. kr. i 2016 til 102 mio. kr. i 2017, *jf. figur 2.77*. Den stigende nettoomsætning er et resultat af øget omsætning på SKI's rammeaftaler. Den positive udvikling i omsætningen på SKI's rammeaftaler dækker over vækst på stort set alle forretningsområder.

Udover nettoomsætningen består SKI's driftsindtægter af arbejde udført for egen regning. På denne post steg indtægterne fra 15 mio. kr. i 2016 til 20 mio. kr. i 2017. Arbejde udført for egen regning er de timer, der er arbejdet på at udvikle SKI's indkøbsaftaler. Når indkøbsaftalen er klar til brug, bliver disse timer afskrevet og omkostningsført ligeligt i indkøbsaftalens levetid.



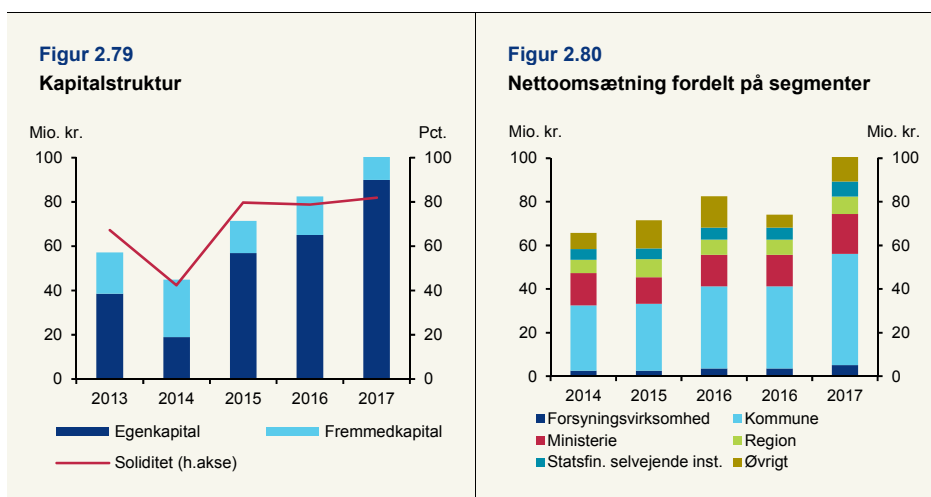
Anm.: Den angivne nettoomsætning er ekskl. indtægter fra "Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver".

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabets omkostninger inkl. afskrivninger steg fra 87 mio. kr. i 2016 til 98 mio. kr. i 2017. De øgede omkostninger kan henføres til højere personaleomkostninger samt andre eksterne omkostninger.

Årets resultat efter skat for 2017 steg fra 8 mio. kr. i 2016 til 25 mio. kr. i 2017 *jf. figur 2.78*.

Selskabets egenkapital steg fra 65 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 90 mio. kr. ved udgangen af 2017. Forøgelsen af egenkapitalen er et resultat af det overførte resultat til egenkapitalen. Soliditetsgraden steg fra 79 pct. ved udgangen af 2016 til 82 pct. ved udgangen af 2017, jf. figur 2.79.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabet udbetaler ikke udbytte på baggrund af resultatet for 2017.

For 2018 forventer selskabet et resultat før skat på i størrelsesordenen 4,7 mio. kr.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Rationale for statens ejerskab er begrundet i, at selskabets forretningsgrundlag hviler på det offentlige ejerskab.

Målsætning: Statens målsætning for selskabet er forretningsmæssig, hvilket vil sige, at selskabet skal effektivisere det offentlige indkøb gennem etablering af indkøbsaftaler på kommercielle vilkår, hvor offentlige myndigheder og halvoffentlige virksomheder kan opnå pris- og ressourcebesparelser. Selskabet opererer dog ud fra et princip om not-for-profit.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til SKI's målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål, mål for finansielt beredskab samt udbyttepolitik, jf. tabel 2.21.

Tabel 2.21
Statens afkastmål, mål for finansielt beredskab og udbyttepolitik

Afkastmål	2017	Mål 2018
Overskudsgrad	23 pct.	10 pct.
Afkast af investeret kapital (ROIC), efter skat	47 pct.	10 pct.

Finansielt beredskab	2017	Mål 2018
Likviditet	37 mio. kr.	17 mio. kr.

Udbyttepolitik	Mål
	Not-for-Profit.
	SKI modtog i 2015 et kapitalindskud på 40 mio. kr. fra ejerne. SKI forventes gradvist at forbedre sin økonomi, således at SKI får det fornødne råderum til at udlodde udbytte til ejerne svarende til kapitalindskuddet. Herefter skal SKI vende tilbage til sin status som not-for-profit.

Anm.: SKI ændrede regnskabspraksis fra og med regnskabsåret 2015. Måltallene for SKI er defineret med udgangspunkt i SKI's gamle regnskabspraksis. SKI's nye regnskabspraksis medfører bl.a., at opgørelsen af omkostningerne i resultatopgørelsen i de enkelte regnskabsår er mindsket, mens balancen er forøget, som følge af at udviklingsomkostninger nu opføres under balancen og nedskrives over aftaleperiodens længde fremfor at indgå som del af de løbende omkostninger under resultatopgørelsen. Opgørelsen af de faktiske poster for 2017 er sket efter nyt regnskabsprincip, og kan derfor ikke sammenlignes direkte med de opstillede finansielle mål.

Forretningsmæssig udvikling

Den største andel af selskabets nettoomsætning kommer fortsat fra kommunesegmentet, som udgør 50,1 pct. af den samlede nettoomsætning, efterfulgt af ministerierne med 18,1 pct., jf. figur 2.80. Nettoomsætningen er steget i alle segmenter med undtagelse af segmentet "øvrige kunder". SKI var tidligere i en økonomisk presset situation, og som følge heraf foretog ejerne i 2015 et kapitalindskud på 40 mio. kr. I forbindelse med kapitalindskuddet blev det forventet, at SKI gradvist ville forbedre sin økonomi, således at der opgjort efter SKI's gamle regnskabspraksis realiseres et overskud på knap 10 mio. kr. i 2018, svarende til ca. 10 pct. af omsætningen ifølge den gamle regnskabspraksis. Denne udvikling forventes at være tilstrækkelig til, at SKI har det fornødne råderum til at udlodde udbytter til ejerne svarende til kapitalindskuddet.

It-området er fortsat det største samlede rammeaftaleområde, og det udgjorde 50,7 pct. af SKI's rammeaftaleomsætning opgjort ud fra rabatandel, hvilket er et fald på cirka 11 pct.-point sammenlignet med 2016. Udviklingen skyldes, at stigningen i rammeaftaleomsætningen fra it-området er mindre end stigningen for de øvrige områder. Andelen af varer (ekskl. it) er steget med knap 8 pct.-point, mens også kategorierne "konsulenter inkl. it-konsulenter" og "øvrige tjenesteydelser" fylder en større andel af rammeaftaleomsætningen.

SKI's forretningsomfang er løbende blevet udvidet over de senere år som følge af initiativer aftalt i de årlige økonomiaftaler mellem regeringen, hhv. KL og Danske Regioner om kommunernes og regionernes økonomi.

2.25 Sund & Bælt Holding A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.sundogbaelt.dk	Formand	Peter Frederiksen
Adresse:	Sund & Bælt Holding A/S Vester Søgade 10 1601 København V	Næstformand	Jørn Tolstrup Rohde
Tlf.:	33 93 52 00	Medlem	Walter Christophersen
Formål:	Selskabets formål er i overensstemmelse med lov om Sund & Bælt Holding A/S at udøve ejerskab i A/S Storebælt, A/S Øresund, Sund og Bælt Partner A/S, A/S Femern Landanlæg, Femern A/S samt BroBizz A/S. Selskabet ejer endvidere via A/S Øresund halvdelen af Øresundsbro Konsortiet I/S.	Medlem	Claus Jensen
		Medlem	Ruth Schade
		Medlem	Lene Lange
		Medlem*	Christina Bendixen Würtz
		Medlem*	Martin Duus Hansen
		Medlem*	Jens Villemoes
		Adm. direktør	Mikkel Hemmingsen
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning	3.604	3.754	3.683	3.570	3.662
Driftsresultat (EBIT)	2.526	2.662	2.470	1.999	2.224
Resultat før dagsværdiregulering*	1.729	2.240	2.158	1.798	2.111
Årets resultat	2.998	166	2.475	933	2.629
Samlede aktiver	43.892	44.458	43.518	43.886	43.525
Egenkapital	-3.850	-4.584	-2.943	-3.210	-1.781
Pct.					
Overskudsgrad	70	71	67	56	61
Afkastningsgrad	6	6	6	5	5
Soliditetsgrad	-9	-10	-7	-7	-4
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	213	239	268	252	243
Trafik pr. døgn, Storebælt	29.817	31.128	32.548	33.983	35.013
Trafik pr. døgn, Øresund	18.337	18.964	19.308	20.284	20.631

* Inkl. resultat fra Øresundsbro Konsortiet I/S.

Selskabet

Sund & Bælt Holding A/S driver og vedligeholder gennem A/S Storebælt forbindelsen over Storebælt. Selskabet ejer endvidere via A/S Øresund, halvdel af Øresundsbro Konsortiet I/S, der ejer og driver Øresundsforbindelsen. A/S Øresund ejer, driver og vedligeholder endvidere Øresundsmotorvejen og Øresundsbanen.

Med tiden vil Sund & Bælt-koncernen også skulle eje og drive den faste forbindelse over Femern Bælt og tilhørende landanlæg i Danmark. Gennem selskabet Femern A/S varetages opgaver med projekterings- og senere anlægsarbejde samt finansieringen af en fast forbindelse over Femern Bælt. Finansieringen, ejerskabet og driften af de opgraderede landanlæg op til den faste forbindelse er lagt i A/S Femern Landanlæg.

BroBizz A/S har til formål at være udsteder af BroBizz-ordningen og lignende tjenester med relation til transport og infrastruktur. Sund & Bælt Partner A/S kan udføre rådgivning vedrørende planlægning, forberedelse, finansiering og anlæg samt drift og vedligehold af infrastruktur. Staten garanterer for koncernens lån og øvrige finansielle instrumenter, idet Sund & Bælt Partner A/S og BroBizz A/S dog ikke er omfattet af garantiene.

Ifølge lov om Sund og Bælt Holding A/S garanterer den danske stat desuden uden særlig tilkendegivelse i det enkelte tilfælde for Holding-aktieselskabets, A/S Storebæltsforbindelsens og A/S Øresundsforbindelsens øvrige økonomiske forpligtelser. For Femern Bælt-selskaberne gælder, at den danske stat uden særlig tilkendegivelse i det enkelte tilfælde garanterer for Femern A/S' og A/S Femern Landanlægs øvrige økonomiske forpligtelser, som selskaberne har påtaget sig i forbindelse med anlæggelsen af anlægsprojektet.

Endelig varetager Sund & Bælt Holding A/S opgaver i forbindelse med drift og vedligehold af havneanlæg i Odden, Ebeltoft, Spodsbjerg og Tårs samt Sprogø Havmøllepark, hvor sidstnævnte er frasolgt i 2018.

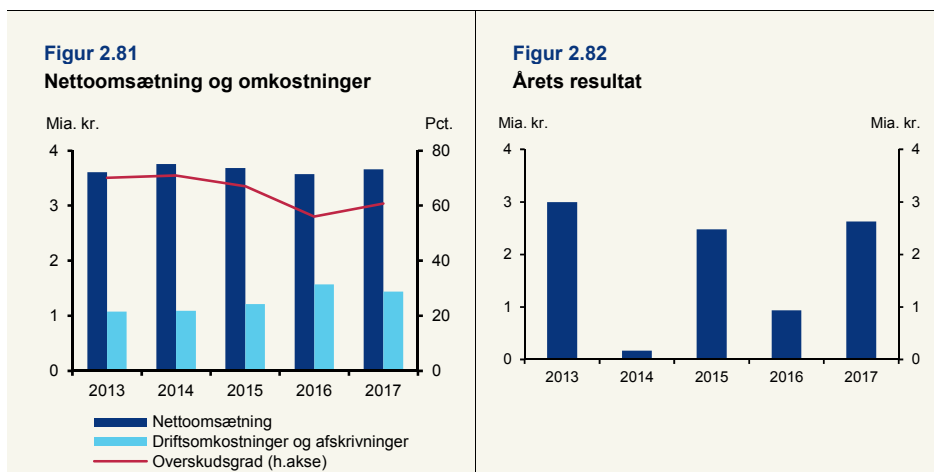
Resultater

Selskabets omsætning steg fra 3.570 mio. kr. i 2016 til 3.662 mio. kr. i 2017, *jf. figur 2.81*. Omsætningen består primært af indtægter fra vejanlæg og jernbaneanlæg. Stigningen i omsætningen kan henføres til stigende omsætning på Storebælt.

Sund & Bælts omkostninger faldt fra 1.571 mio. kr. i 2016 til 1.439 mio. kr. i 2017. Faldet kan primært henføres til et fald i af- og nedskrivninger på 176 mio. kr. Faldet i af- og nedskrivninger skyldes, at A/S Storebælt foretog store nedskrivninger af værdien af Sprogø Havmøllepark i 2016.

Driftsresultatet (EBIT) steg fra 1.999 mio. kr. i 2016 til 2.224 mio. kr. i 2017.

Koncernens andel af årets resultat i Øresundsbro Konsortiet I/S indregnes i resultatopgørelsen som resultatandele i fællesledet virksomhed. Resultatet herfra steg fra 405 mio. kr. i 2016 til 734 mio. kr. i 2017. Resultatet er påvirket af en positiv udvikling i driftsindtægterne, men det forbedrede resultat fra Øresundsbro Konsortiet hænger primært sammen med en positiv effekt fra værdiregulering.

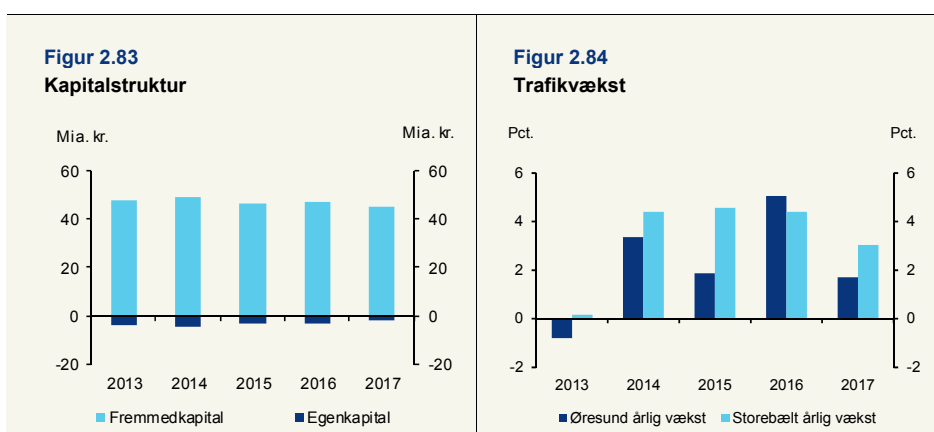


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

De finansielle nettoudgifter faldt fra 710 mio. kr. i 2016 til 647 mio. kr. i 2017. Værdireguleringer, som indeholder realiserede og urealiserede kursgevinster og kurstab på finansielle aktiver og forpligtelser samt valutakursgevinster og tab stiger fra -512 mio. i 2016 til 971 mio. kr. i 2017. Samlet set fører dette til, at resultatet af finansielle poster stiger fra -1.222 mio. kr. i 2016 til 330 mio. kr. i 2017.

Resultatet før dagsværdiregulering og skat inkl. resultatandel fra Øresundsbro Konsortiet stiger i 2018 med ca. 300 mio. kr. og udgør 2.111 mio. kr. Årets resultat efter værdireguleringer og skat stiger pga. den positive effekt fra værdireguleringer fra 933 mio. kr. i 2016 til 2.629 mio. kr. i 2017.

Selskabets egenkapital stiger fra -3.210 mio. kr. ved udgangen af 2016 til -1.781 mio. kr. ved udgangen af 2017, jf. figur 2.83. Egenkapitalen forventes reetableret inden for en tidshorisont på 4-5 år regnet fra ultimo 2017.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

På baggrund af et foreslået udbytte fra A/S Storebælt har Sund & Bælt Holding A/S udbetalt et ekstraordinært udbytte til staten på 1.452 mio. kr. i 2018.

Forventningerne for 2018 bærer præg af beslutningen om at reducere taksterne på Storebælt over en årrække med i alt 25 pct. Den første takstnedsættelse blev gennemført med virkning fra 1. januar 2018, hvilket har en forventet negativ effekt på resultatet på ca. 400 mio. kr. Der forventes et resultat før værdireguleringer på 1,65 – 1,8 mia. kr. i 2018.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale samt målsætning for selskabet.

Rationale for statens ejerskab: Rationalet for statens ejerskab af Sund & Bælt er at sikre offentlig infrastruktur i form af broforbindelse over Storebælt og Øresund samt den kommende forbindelse over Femern Bælt.

Målsætning: Statens målsætning for Sund & Bælt er, at selskabet i overensstemmelse med lov om Sund og Bælt Holding A/S skal eje aktierne i A/S Storebæltsforbindelsen, A/S Øresundsforbindelsen, Sund & Bælt Partner A/S, A/S Femern Landanlæg samt BroBizz A/S.

Statens målsætninger for Sund & Bælt fremgår desuden af *tabel 2.23*. Der arbejdes med at fastsætte mere præcise finansielle mål for selskabet.

Tabel 2.22

Statens langsigtede mål for tilbagebetalingstid og udbyttepolitik

Tilbagebetalingstid ¹⁾	Mål
Storebælt	34 år
Øresundsbro Konsortiet	50 år
A/S Øresund	46 år
Udbyttepolitik	Mål
Udbytte	9 mia. kr. frem til og med 2022 ²⁾ samt 2,1 mia. kr. til motorvejsudvidelsen på Vestfyn, som forudsættes betalt senest ved udgangen af 2023. ³⁾

1) Regnet fra respektive åbningsdage.

2) Udbyttebetalingen på samlet 9 mia. kr. frem til og med 2022 (opgjort i 2008-priser) er en del af medfinansieringen af den transportpolitiske aftale "En grøn transportpolitik" fra 29. januar 2009.

3) Udbyttebetalingen på 2,1 mia. kr. er opgjort i 2017-priser.

Forretningsmæssig udvikling

I 2017 passerede 12,8 mio. køretøjer Storebæltsbroen, hvilket er en ny årsrekord og svarer til en stigning i trafik pr. døgn på 3,0 pct. Vejtrafikken på Øresundsbroen oplevede en stigning i trafikken pr. døgn på 1,7 pct., *jf. figur 2.84*. Stigningen i vejtrafikken på begge broer er primært drevet af personbiltrafikken og lastbiltrafikken, mens også togtrafikken på begge broer er steget med hhv. 2,7 og 5,3 pct. for Øresundsbroen og Storebælt.

Tilbagebetalingstiden for A/S Storebælt er i 2017 steget med fire år sammenlignet med tidligere år og udgør 34 år, efter broen åbnede. Dette skyldes prisnedsættelsen og medfinansiering af udvidelsen af motorvejen på Vestfyn. Selskabet forventes således at være gældsfrit i 2032. I Øresundsbro Konsortiet I/S' årsberetning 2017 er året for gældfrihed for Øresundsbroen beregnet til 2033 og hele forbindelsen, inklusive landanlæggene på svensk og dansk side, til cirka 2050 baseret på de hidtidigt gældende prognoser for udbytte. På Konsortiets generalforsamling i 2018 besluttede ejerne imidlertid at øge den årlige udbyttebetaling, således at Konsortiets gæld først forventes tilbagebetalt i 2050. Det betyder samtidig, at gælden i A/S Øresund (landanlæggene på dansk side) bliver reduceret hurtigere end hidtil forventet, og at tilbagebetalingstiden i A/S Øresund reduceres til 46 år.

Folketinget vedtog i 2016 en ændring af lov om Sund og Bælt Holding A/S, således at BroBizz A/S får mulighed for at kunne agere på lige fod med andre udstederselskaber herunder at udvikle virksomheden til nye forretningsområder ikke kun i Danmark, men også i Europa. BroBizz A/S har 7. december 2017 stiftet datterselskabet BroBizz Operatør A/S, som har til formål at tilbyde tjenester og service for operatører af betalingsanlæg mv.

Sprogø Havmøllepark er i 2017 udbudt til salg, da det vurderes, at driften af parken kan foretages mere effektivt af selskaber, der er specialiserede i netop drift af havvindmøller. Vindmøllerne blev frasolgt i foråret 2018.

I forbindelse med den tyske myndighedsgodkendelse har der i løbet af årene været gennemført en række offentlige høringer af sænketunnelprojektet under Femern Bælt. Under høringsprocessen har Femern A/S og selskabets tyske rådgivere udvidet ansøgningsmaterialet fra 11.000 til 14.000 sider. I november 2017 meddelte godkendelsesmyndigheden, at det ikke ville være nødvendigt med yderligere fulde høringer af offentligheden i Tyskland, inden godkendelsen kan udstedes. Den 22. marts 2018 meddelte transportministeriet i Slesvig-Holsten, at myndighedsgodkendelsen er forsinket og nu forventes at blive udstedt i slutningen af 2018.

Europa-Kommissionen har i 2018 tildelt de danske jernbane-landanlæg til den kommende Femern Bælt-forbindelse støtte på op til 875 mio. kr. fra støtteprogrammet "Connecting Europe Facility". Støtten udgør ca. 20 pct. af de samlede støtteberettigede anlægsomkostninger i perioden 2017-2023.

2.26 TV 2 DANMARK A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.tv2.dk	Formand	Jimmy Maymann
Adresse:	TV 2 DANMARK A/S Rugaardsvej 25 5100 Odense C	Næstformand	Merete Lundbye Møller
Tlf.:	65 91 91 91	Medlem	Bjørn Erichsen
Formål:	Selskabets formål er at drive medievirksomhed og anden hermed beslægtet eller relateret virksomhed. Selskabet skal drive public service-programvirksomhed i henhold til tilladelse udstedt af kulturministeren, og det skal ske på et forretningsmæssigt grundlag.	Medlem	Henrik Ravn
		Medlem	Sisse Fjelsted Rasmussen
		Medlem	Hermann Haraldsson
		Medlem*	Jørgen Badstue
		Medlem*	Lisbeth Eskelund Madsen
		Medlem*	Per Christiansen
		Adm. direktør	Merete Eldrup
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning	2.450	2.570	2.638	2.687	2.790
Driftsresultat (EBIT)	169	216	195	135	305
Årets resultat	122	172	146	79	243
Samlede aktiver	2.147	2.270	2.403	2.293	2.489
Egenkapital	1.257	1.416	1.565	1.656	1.897
Pct.					
Overskudsgrad	7	8	7	5	11
Afkastningsgrad ¹⁾	8	10	8	5	13
Egenkapitalens forrentning ¹⁾	10	13	10	6	14
Soliditetsgrad	59	62	65	72	76
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	1.041	1.072	1.148	1.225	1.231

1) 2016 er korrigeret for reklassifikation af renteswap

Selskabet

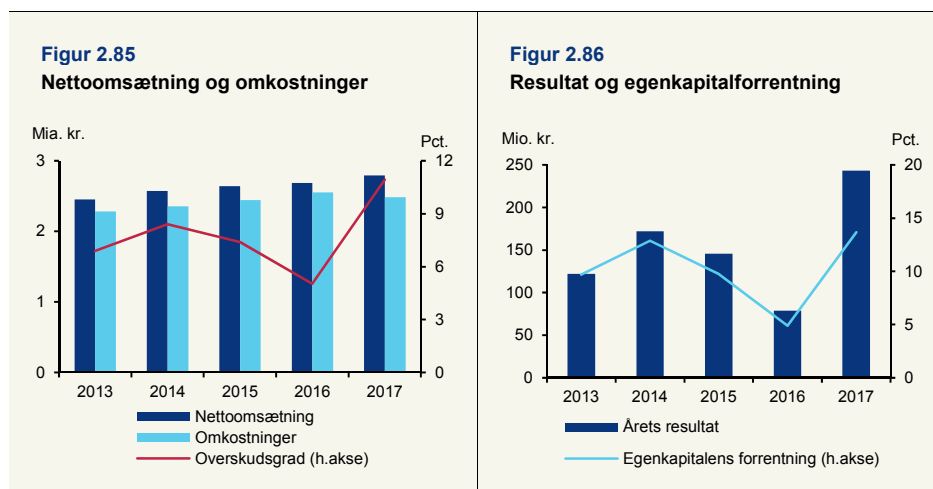
TV 2 DANMARK (TV 2) har til formål at drive medievirksomhed, herunder public service-programvirksomhed. Selskabet drives på et forretningsmæssigt grundlag.

Selskabet har følgende hovedaktiviteter:

- Seks tv-kanaler: TV 2, TV 2 ZULU, TV 2 CHARLIE, TV 2 SPORT, TV 2 NEWS og TV 2 FRI. Hovedkanalen TV 2 er underlagt public service-forpligtelser, som er fastlagt i en til-ladelse. De øvrige kanaler er rent kommercielle kanaler.
- Streamingstjenesten TV 2 PLAY, der giver mulighed for at se TV 2s programmer både live og on demand via internettet.
- tv2.dk og TV 2s apps, som er indgange til TV 2s frit tilgængelige digitale indhold.

Resultater

Selskabets nettoomsætning steg fra 2.687 mio. kr. i 2016 til 2.790 mio. kr. i 2017, *jf. figur 2.85*. Den øgede omsætning kan primært tilskrives en stigning i abonnementsomsætningen på 84 mio. kr., hvilket svarer til en stigning på 6,1 pct. i forhold til 2016. Denne stigning er hovedsagligt er drevet af TV 2 PLAY. Reklameomsætningen er steget med 20 mio. kr. i forhold til 2016, hvilket svarer til en stigning på 1,6 pct.



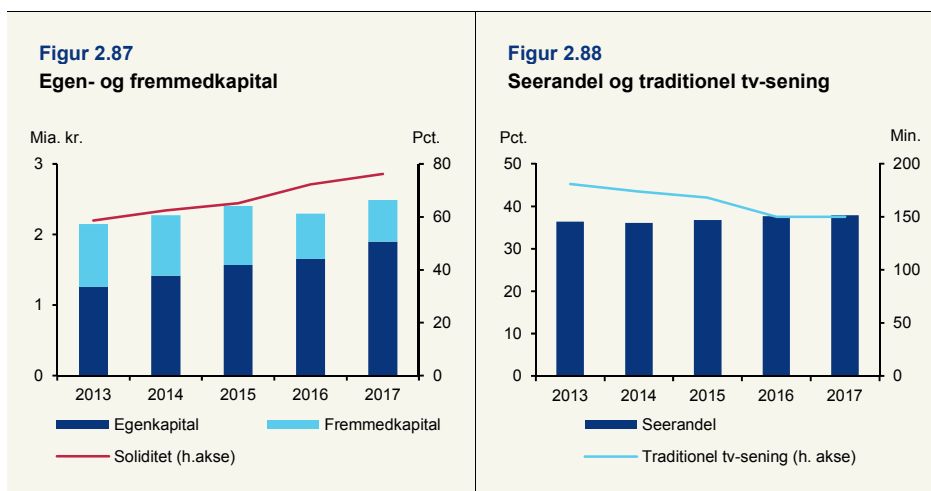
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Omkostningerne faldt fra 2.552 mio. kr. i 2016 til 2.485 mio. kr. i 2017. Faldet skyldes lavere indholdsomkostninger, særligt til sport, hvor selskabet havde store omkostninger i 2016, grundet OL, EM-fodbold og EM-håndbold. Dette opvejes dog delvist af udgifter til en nyproduceret julekalender, samt øgede omkostninger til den digitale transformation og administration.

Som følge af stigende omsætning og faldende omkostninger er driftsresultatet (resultatet før skat og finansielle poster) steget fra 135 mio. kr. i 2016 til 305 mio. kr. i 2017.

Resultat efter skat steg fra 79 mio. kr. i 2016 til 243 mio. kr. i 2017, *jf. figur 2.86*, hvilket er en stigning på 164 mio. kr. Det forbedrede resultat kan henføres til den øgede driftsindtjening, samt et forbedret resultat fra de finansielle nettoposter på 42,1 mio. kr. i forhold til 2016. Forbedringen på de finansielle poster skyldes primært en regnskabsteknisk negativ påvirkning af renteswap på 30 mio. kr. i 2016, mens der i 2017 sker en positiv regulering af renteswap på 2 mio. kr. Desuden har der i 2017 været et højere afkast på værdipapirer.

Som følge af overførsel af årets resultat er egenkapitalen øget fra 1.656 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 1.897 mio. kr. ved udgangen af 2017. Som følge af dette er soliditeten steget fra 72,2 pct. i 2016 til 76,2 pct. i 2017 og egenkapitalens forrentning er steget fra 6,0 pct. i 2016 til 13,7 pct. i 2017.



Anm.: Tv-sening er opgjort som gennemsnitlig sening pr. dag for aldergruppen fra tre år. Opgørelserne over seerandele og tv-sening for 2016 afviger med hhv. 0,3 pct.-point og 7 min. pr. dag i årsrapporterne for 2016 og 2017. Figur 2.88 anvender opgørelsen fra årsrapporten for 2017.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

For 2018 forventer TV 2 en omsætning på niveau med eller lidt over niveauet i 2017, mens driftsresultatet forventes at falde til niveauet 200-225 mio. kr. Det forventede fald i driftsresultatet skyldes primært forventning om øgede omkostninger til sportsprogrammer, da 2018 er et stort sportsår.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Statens ejerskab af TV 2 er begrundet i selskabets public service-forpligtelser på hovedkanalen.

Målsætning: Den overordnede målsætning for TV 2 (koncernen) er fastsat i Lov om TV 2/DANMARK A/S. Det følger heraf, at:

- Selskabet skal drive public service-programvirksomhed, såfremt der er meddelt tilladelse hertil efter kapitel 6 a i lov om radio- og fjernsynsvirksomhed.
- Selskabet skal drives på et forretningsmæssigt grundlag.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til målsætningen for TV 2 har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, *jf. tabel 2.23*.

Tabel 2.23

Statens langsigtede afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	Realiseret 2017	Mål
Afkast af investeret kapital (EBIT/investeret kapital)	26,3 pct.	15 pct. (+/- 3)
Overskudsgrad (EBIT/omsætning)	10,9 pct.	Ca. 10 pct. ¹⁾
Kapitalstruktur	Realiseret 2017	Mål
Nettorentebærende gæld/EBITDA	-1,9 ²⁾	0-2 ³⁾
Udbyttepolitik	2017	Mål
Udbytte	Som udgangspunkt 40-60 pct. af årets resultat efter skat ⁴⁾	

- 1) Mål på lang sigt. TV 2 opgør også overskudsgrad for kulturstøtte til dansk film
- 2) Det negative fortegn kan forklares ved, at selskabet i 2017 har nettoindeståender.
- 3) Mål på mellemlangt sigt.
- 4) Udbyttet reguleres i udgangspunkt, hvis nettorentebærende gæld/EBITDA er under 0 eller større end 2. Dog tages der hensyn til, at målene i henhold til forretningsplan for de kommende år kan nås, herunder at nettorentebærende gæld/EBITDA kan holdes inden for det nævnte interval, samt at TV 2/DANMARK A/S vil kunne foretage nødvendige investeringer. Udbyttepolitikken er pt. suspenderet grundet manglende afklaring på retskrav.

Der er ikke udbetalt udbytte til den danske stat for regnskabsåret 2017, idet udbyttepolitikken for TV 2 er suspenderet, indtil der er afklaring af en række udestående sager ved Østre Landsret med krav om erstatning for virkningen af reklameårsrabatter i 2000-2011 samt krav om betaling af ulovlighedsrente som følge af ikke anmeldt og derfor ulovlig, men forenelig statsstøtte til TV 2 i 1995-2002. Det er på nuværende tidspunkt usikkert, hvornår en afklaring af retskravene kan forventes, men sagerne forventes at være langvarige.

Forretningsmæssig udvikling

Digitalisering, internationalisering og ændrede medievaner skaber udfordrende markedsbetingelser for den danske mediebranche. Den samlede TV-sening var uændret i 2017, og TV 2-kanalerne havde en seerandel på 37,9 pct. i 2017, hvilket er en stigning på 0,2 pct.-point i

forhold til 2016, *jf. figur 2.88*. TV 2 NEWS, TV 2 SPORT og TV 2 FRI oplevede fremgang i seerandele, mens hovedkanalen og TV 2 ZULU oplevede tilbagegang.

TV 2 har fortsat fokus på den digitale transformation og tilpasning til ændret forbrugeradfærd. TV 2 PLAY rundede 350.000 abonnenter i 2017, hvilket er en stigning på 27 pct. i forhold til 2016. Væksten kan blandt andet tilskrives TV 2s omfattende programudbud, forbedrede tekniske løsninger, øget brug af data og målrettede arbejde for at skabe en sammenhængende brugeroplevelse på tværs af TV 2s digitale platforme.

2.27 Udviklingselskabet By & Havn I/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	5 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.byoghavn.dk	Formand	Carsten Koch
Adresse:	Nordre Toldbod 7 1259 København K.	Næstformand	Mads Lebech
Tlf.:	33 76 98 00	Medlem	Jonas Bjørn Jensen
Formål:	Selskabets formål er primært at udvikle arealerne i Ørestad og Københavns Havn, samt at drive havnevirksomhed i København. Selskabet blev stiftet ved opløsningen af Ørestadsselskabet I/S og Københavns Havn A/S 2007.	Medlem	Zenia Nørregaard
		Medlem	Dorte Krak
		Medlem	Alex Vanopslagh
		Medlem*	John Becher Krommes
		Medlem*	Ida Lysbeck Madsen
		Adm. direktør	Jens Kramer Mikkelsen
		*Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning	418	443	479	475	452
Værdiregulering af investeringsejendomme	384	761	395	822	-570
Driftsresultat (EBIT)	529	902	586	998	-370
Årets resultat	1.092	-267	1.001	354	-100
Samlede aktiver	13.314	13.912	15.631	16.608	16.376
Egenkapital	-3.082	-3.370	-4.070	-3.756	-3.837
Pct.					
Overskudsgrad	127	204	122	210	-82
Afkastningsgrad	4	7	4	6	-2,2
Soliditetsgrad	-23	-24	-26	-24	-23,4
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	111	111	113	114	111

Anm.: Regnskabet er for moderselskabet, da der ikke er udarbejdet koncernregnskab i perioden 2010-2017.

Selskabet

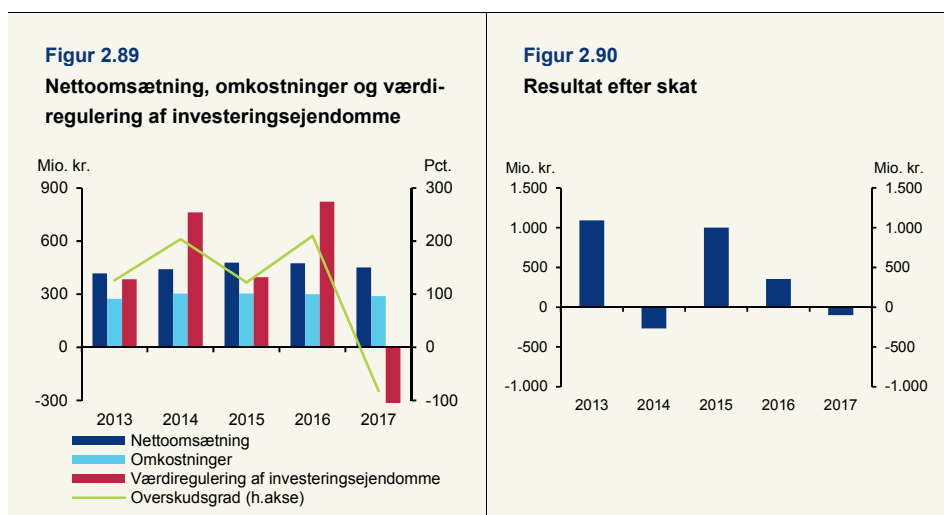
Hovedformålet for Udviklingselskabet By & Havn I/S er at varetage arealudviklingen i Ørestaden og Københavns Havn samt havnedriften i Københavns Havn. By & Havn har endvidere ejerandele i en række selskaber.

Havnedriften varetages af Copenhagen Malmö Ports AB, hvor Udviklingselskabet By & Havn I/S har en ejerandel på 50 pct. Den øvrige ejerandel deles mellem Malmø Kommune samt en række andre selskaber.

Københavns Kommune ejer 95 pct. af Udviklingselskabet By & Havn I/S, mens den danske stat ejer 5 pct. Interessenterne hæfter ubegrænset og solidarisk for selskabets forpligtelser.

Resultater

Selskabets nettoomsætning faldt fra 475 mio. kr. i 2016 til 452 mio. kr. i 2017 *jf. figur 2.89*. Faldet kan primært henføres til en nedgang i indtægter fra modtagelse af jord i Nordhavn, der er faldet fra 129 mio. kr. i 2016 til 79 mio. kr. i 2017. Indtægterne fra parkering og fra udlejning, herunder af havneanlæg til Copenhagen Malmö Ports AB, er omvendt steget fra 68 mio. kr. i 2016 til 82 mio. kr. i 2017.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

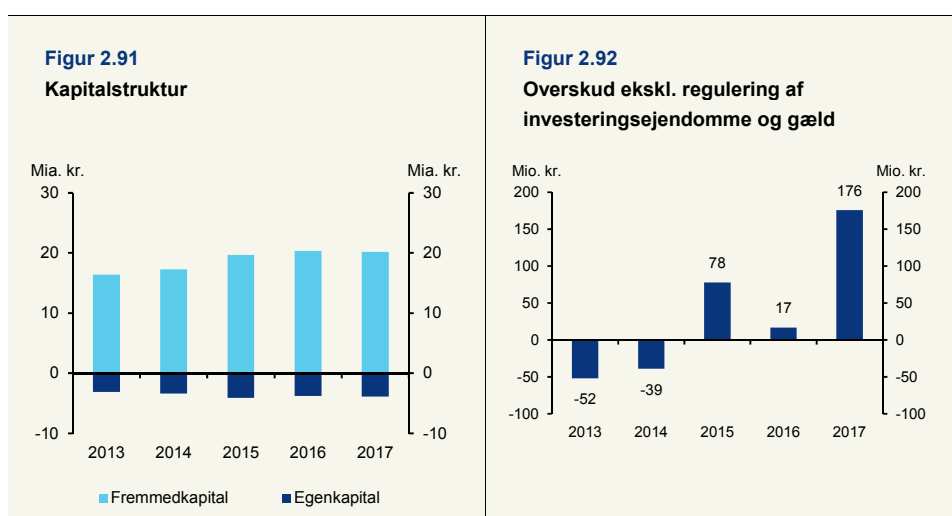
Værdiregulering af investeringsejendomme er faldet fra 822 mio. kr. i 2016 til -570 mio. kr. i 2017. Baggrunden for den relativt store nedskrivning i 2017 er nedskrivning af byggeretter på 522 mio. kr. vedr. udvikling af Ørestad Fælled Kvarteret. Desuden er en politisk beslutning om at By og Havn skal bidrage med 627 mio. kr. til finansiering af en Nordhavnstunnel indregnet og nedskrevet på investeringsejendomme. Som følge af de negative værdireguleringer er driftsindtægterne faldet fra 1.298 mio. kr. i 2016 til -81 mio. kr. i 2017.

Selskabets driftsomkostninger er faldet fra 301 mio. kr. i 2016 til 289 mio. kr. i 2017. Faldet kan primært henføres til reducerede af- og nedskrivninger.

På den baggrund falder driftsresultatet fra 998 mio. kr. i 2016 til -370 mio. kr. i 2017. Resultatet fra datterselskaber, joint ventures og associerede selskaber stiger fra 21 mio. kr. i 2016 til 202 mio. kr. i 2017. De finansielle nettoposter inkl. markedsværdiregulering af gæld stiger fra -665 mio. kr. i 2016 til 68 mio. kr. i 2017.

Samlet set falder årets resultat fra 354 mio. kr. i 2016 til -100 mio. kr. i 2017. Resultatet ekskl. værdireguleringer af investeringsejendomme og markedsværdiregulering af gæld stiger dog fra 17 mio. kr. i 2016 til 176 mio. kr. i 2017.

Selskabets egenkapital er faldet fra -3.756 mio. kr. i 2016 til -3.837 mio. kr. i 2017. Faldet hænger sammen med overførsel af negativt resultat.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Rationalet for statens ejerskab af Udviklingsselskabet By & Havn I/S er, at selskabet udvikler arealer i Ørestad og Københavns Havn med henblik på at tilvejebringe statslig medfinansiering af den københavnske metro.

Målsætning: Statens målsætning for Udviklingsselskabet By & Havn I/S er, at selskabet via størst mulig værdiskabelse skal afvikle selskabets gæld og på sigt skabe grundlag for overskud til ejerne. Dette skal ske gennem udvikling af interessentskabets arealer samt ved at forestå havnedrift i Københavns Havn.

Finansielle mål: For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til Udviklingsselskabet By & Havn I/S' målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, *jf. tabel 2.24*.

Tabel 2.24
Statens afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	Mål
	Selskabet skal frem mod 2019 forbedre egenkapitalen (ekskl. værdireguleringer af gæld og regnskabsmæssige effekter af Principaftalen) med 1 mia. kr., sælge ca. 620.000 etagemeter byggeret svarende til nettosalgsindtægter på 2,9 mia. kr. samt øge den løbende pengestrøm fra driften, så denne mindst svarer til realforrentningen af selskabets gæld.
Kapitalstruktur	Mål
	Nedbringelse af gælden er et prioriteret mål for selskabet og dets ejere.
Udbyttepolitik	Mål
	Interessentskabet skal arbejde for at afvikle den gæld, som interessentskabet har stiftet

Forretningsmæssig udvikling

I Udviklingselskabet By & Havn I/S' strategiperiode frem mod 2019 er målet at forbedre egenkapitalen med 1 mia. kr. ekskl. bidrag til etablering af Nordhavnstunnelen og ekskl. markedsværdireguleringer af gæld. Selskabet vil endvidere styrke sin driftsindtjening målt i forhold til rentebelastningen fra selskabets gæld, hvilket skal opnås via salg af byggeretter på 3,7 mia. kr.

Ses der bort fra de negative værdireguleringer vedrørende Nordhavn og Ørestad Fælled Kvarter, betragtes resultatudviklingen i regnskabet generelt som tilfredsstillende. Ifølge regnskabet er der dermed skabt et godt grundlag for, at selskabet kan nå de opstillede mål for strategiperioden 2016-2019.

I By & Havns forretningsstrategi for 2016-2019 indgår, at selskabets kommende byområder skal certificeres efter den i Danmark valgte norm på bæredygtighedsområdet, DGNB. På tilsvarende vis stiller selskabet krav om, at byggerier i selskabets byudviklingsområder skal certificeres efter samme standard.

Selskabet har i 2017 indgået i en række partnerskaber og samarbejdsprojekter med henblik på at fremme et levende bymiljø og skabe lokal forankring i bl.a. Nordhavn.

Da mange af de nyetablerede foreninger i Nordhavn har tilknytning til aktiviteter på vand, samarbejder By & Havn med Københavns Kommune om at udvikle og etablere et flydende aktivitetshus med faciliteter, der understøtter vandsportsaktiviteter.

2.28 Vækstfonden

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.vf.dk	Formand	Claus Gregersen
Adresse:	Strandvejen 104A 2900 Hellerup	Medlem	Christian Scherfig
Tlf.:	35 29 86 00	Medlem	Lars Holst
Formål:	Fonden fungerer som statens uafhængige finansieringsfond med egen selvstændig lov og bestyrelse. Fondens formål er at fremme vækst og fornyelse i især små og mellemstore virksomheder.	Medlem	Ilse Jacobsen
		Medlem	Niels Nygaard
		Adm. direktør	Christian Motzfeldt

Regnskabstal					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoindtægter ¹⁾	76	903	839	728	524
Årets resultat	8	814	723	610	379
Samlede aktiver	4.606	6.303	8.459	10.414	12.029
Egenkapital	2.730	3.550	4.278	4.888	5.642
Pct.					
Egenkapitalens forrentning	0	26	18	13	7
Soliditetsgrad	59	56	51	47	47
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	68	86	105	123	144

1) Finansielle poster i alt.

Selskabet

Vækstfonden fungerer som statens uafhængige finansieringsfond med egen selvstændig lov og bestyrelse. Fondens formål er at fremme vækst og fornyelse i især små og mellemstore virksomheder for på den måde at opnå størst muligt samfundsøkonomisk afkast.

Fondens aktiviteter omfatter bl.a. investeringer i private fonde (VF Fonde), investeringer i opstartsvirksomheder (VF Venture) samt lån, garantier og kautioner til små og mellemstore virksomheder (VF Lån, Garantier og Kautioner). Vækstfonden investerer med egenkapital i partnerskab med private investorer og yder lån og stiller garantier og kautioner i samarbejde

med danske finansieringsinstitutter. Hertil kommer andre aktiviteter som fx kapitalforvaltning og administration af investeringer for tredjemand (fund-of-funds investeringer).

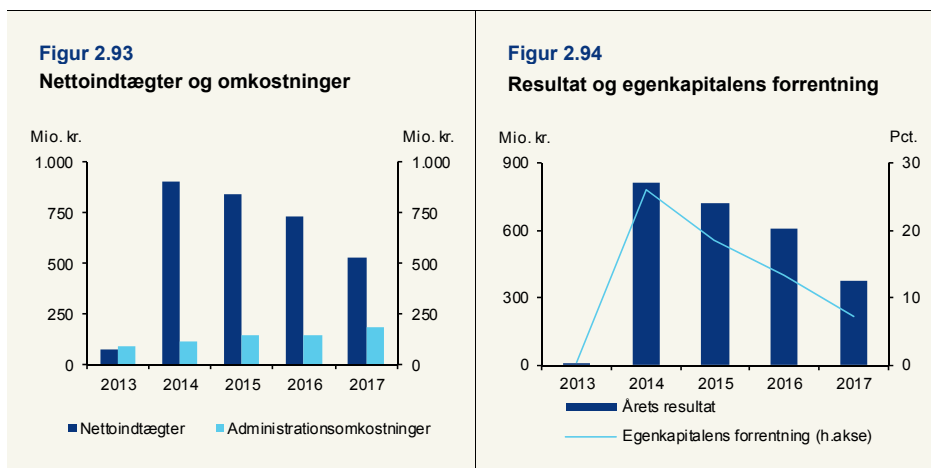
Resultater

Vækstfondens nettoindtægter faldt fra 728 mio. kr. i 2016 til 524 mio. kr. i 2017, *jf. figur 2.93*. Nettoindtægterne udgøres primært af resultaterne i VF Fonde, VF Venture og VF Lån, Garantier og Kautionser, samt fundingomkostninger.

Nettoindtægterne i VF Fonde faldt fra 533 mio. kr. i 2016 til 273 mio. kr. i 2017. Selskabet betragter generelt værdiudvikling i porteføljen som stærk, men udsving i aktiekurserne på flere biotekselskaber påvirkede årets nettoindtægter negativt med 429 mio. kr.

Resultatet i VF Venture faldt fra 90 mio. kr. i 2016 til 30 mio. kr. i 2017. Faldet kan forklares ved, at der i 2016 blev realiseret en gevinst på 61 mio. kr., mens der i 2017 blev realiseret et tab på 1 mio. kr.

Resultatet i VF Lån, Garantier og Kautionser steg fra 131 mio. kr. i 2016 til 259 mio. kr. i 2017. Stigningen kan primært forklares ved højere renteindtægter.



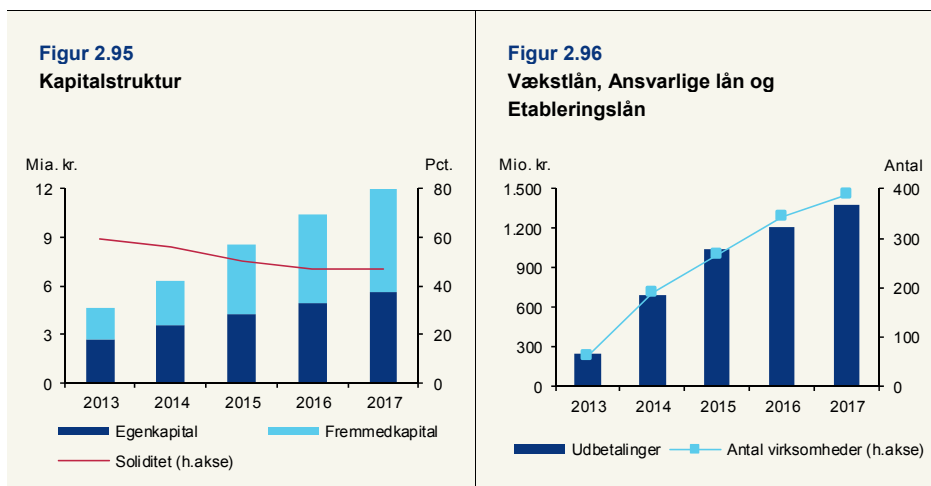
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabets omkostninger udgøres af nettoadministrationsomkostninger. Nettoadministrationsomkostningerne steg fra 118 mio. kr. i 2016 til 145 mio. kr. i 2017.

Årets resultat faldt fra 610 mio. kr. i 2016 til 379 mio. kr. i 2017, *jf. figur 2.94*.

Selskabets egenkapital steg fra 4.888 mio. kr. ved udgangen af 2016 til 5.642 mio. kr. ved udgangen af 2017, *jf. figur 2.95*.

Som led i Nordsøaftalen er der i 2017 udbetalt 125 mio. kr. i udbytte vedr. 2016 til staten.



Anm.: Egenkapitalen, som indgår i 2016-tallet, er ikke korrigeret for ændringer i udbyttepolitikken. Fra juni 2014 indgår Etableringslån til landbrug i de samlede udbetalinger.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Vækstfonden forventer at kunne skabe et betydeligt trecifret millionoverskud i 2018, og at alle forretningsområder bidrager positivt hertil.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Rationalet for statens ejerskab af Vækstfonden er, at selskabet fremmer vækst og fornyelse i virksomheder med et vækstpotentiale, herunder især små og mellemstore virksomheder med henblik på at skabe størst muligt samfundsmæssigt afkast igennem investeringer i private fonde og opstartsvirksomheder samt ved at yde lån og kautioner til små og mellemstore virksomheder på områder, hvor de private aktører har vanskeligt ved at stille finansiering til rådighed.

Målsætning: Vækstfondens formål tilgodeses gennem medfinansiering af især små og mellemstore virksomheders omkostninger til gennemførelse af perspektivrige og risikobetonede udviklingsprojekter inden for følgende områder:

- Forskning og udvikling af produkter, produktionsmetoder eller serviceydelser
- Markedsudvikling

Finansielle mål: For at understøtte selskabets målsætning, har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, jf. tabel 2.25

Udbyttepolitikken blev fastsat sammen med Erhvervsministeriet i forbindelse med, at der blev indgået aftale mellem regeringen, Socialdemokratiet, Dansk Folkeparti, Radikale Venstre og

SF om udvikling af Nordsøen i marts 2017. Modellen for en udbyttepolitik indebærer, at der udbetales udbytter på op til 50 pct. af det årlige overskud i det forrige regnskabsår med et loft på de årlige udbetalinger.

Tabel 2.25
Statens afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	Mål
	Egenkapitalafkast mindst svarende til 10-årig statsobligationsrente
Kapitalstruktur	Mål
	Likviditetsberedskab skal mindst modsvare de vægtede tilsagn henover de flg. 10 år. ¹⁾
Udbyttepolitik	Mål
	Udbyttepolitikken for Vækstfonden indebærer, at der fra Vækstfonden udbetales udbytter på maksimalt 125 mio. kr. i 2017 på baggrund af regnskabet for 2016. I 2018-2020 udbetales maksimalt 200 mio. kr. årligt, og fra 2021 vil udbyttebetalingen maksimalt udgøre 100 mio. kr. årligt. ²⁾

- 1) Likviditetsberedskab opgøres som kassebeholdning + likvide aktiver. Ved beregning af de vægtede tilsagn vægtes den likviditet, der forventes at blive kaldt inden for de første to år, med 100 pct., mens den likviditet, der forventes at blive kaldt inden for 3-5 år, vægtes med 50 pct., og endelig de tilsagn, der ligger ud over 5 år, med 25 pct.
- 2) Udbyttepolitikken for Vækstfonden tager afsæt i en model for udbyttepolitikken, hvor selskabet udbetaler udbytter på op til 50 pct. af overskuddet i det forrige regnskabsår.

Forretningsmæssig udvikling

I 2017 fik 717 virksomheder enten et lån, en garanti eller en kaution for sammenlagt 1,9 mia. kr. fra Vækstfonden, hvilket er ca. 58 mio. kr. mere end i 2016. Af de 717 virksomheder gjorde 387 virksomheder brug af Vækstlån eller Ansvarlige lån og Etableringslån svarende til 1,4 mia. kr., jf. figur 2.96. Aktiviteten i VF Lån, Garantier og Kautions var samlet nogenlunde på niveau med 2016.

- "Ansvarlige lån" blev introduceret i 2012. "Ansvarlige lån" er efterstillet øvrige lån og styrker kapitalgrundlaget i virksomheder, hvor egenkapitalen er for spinkel til at pengeinstitutter vil øge deres långivning.
- "Vækstlån" og "vækstgaranti" blev introduceret i 2013. "Vækstlån" erstattede Vækstkautioner over 2 mio. kr., og giver mulighed for at yde lån til virksomheder inden for en ramme på op til 6 mia. kr. Samtidig blev "små vækstkautioner" for pengeinstitutter og andre finansieringsinstitutters udlån til virksomheder under 2 mio. kr. introduceret.
- "Vækstlån til iværksættere" blev introduceret i 2014. Det er et produkt særligt målrettet iværksættere og nystartede virksomheder, der har vanskeligt ved at få finansieret deres projekter fordi de ikke har mulighed for at stille med tilstrækkelige sikkerheder.

- "Etableringslån til landbrug" blev indført i 2014 og henvender sig til yngre landmænd med ambitioner om at overtage og udvikle en eksisterende bedrift.

Yderligere foretog Vækstfonden i 2017 gennem VF Fonde, der investerer i private investeringsfonde, 14 nye fondsinvesteringer, hvoraf fire er foretaget gennem Dansk Vækstkapital II. Tilsagnene udgjorde samlet 2.067 mio. kr., heraf 500 mio. kr. til Dansk Landbrugskapital. Ved udgangen af 2015 udløb Dansk Vækstkapital I's aktive investeringsperiode. Siden er Vækstfondens fund-of-funds-investeringer foretaget gennem Dansk Vækstkapital II.

Ligeledes investerede VF Venture i 2016 i syv nye virksomheder, hvoraf tre arbejder med digital læringsteknologi (edtech). VF Venture er Vækstfondens afdeling for direkte egenkapitalinvesteringer i danske innovative virksomheder med højt vækstpotentiale. I 2017 har VF Venture i alt investeret i 28 porteføljeselskaber for i alt 158 mio. kr., inklusive de syv nye investeringer. Dette er på niveau med tallene for 2016.

Vækstfonden og Den Europæiske Investeringsfond (EIF) lancerede i 2016 en ny business angel matching fond på 200 mio. kr. I samarbejde med danske business angels er målet at investere i 100-150 små og mellemstore danske virksomheder. I 2017 indgik fonden sine første aftaler med investorer, som især har investeringserfaring i it, fintech og life science.

I februar 2017 lanceredes Dansk Landbrugskapital, der udbyder lånekapital til dansk landbrug. I 2017 udbetalte fonden lån for 23 mio. kr., mens der ved årets udgang forelå aktive ansøgninger om lån for yderligere 181 mio. kr.

2.29 Ørsted A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	50,1 pct.	Bestyrelse	Maj 2018
Hjemmeside:	www.orsted.com	Formand	Thomas Thune Andersen
Adresse:	Kraftværksvej 53 Skærbæk 7000 Fredericia	Næstformand	Lene Skole
Tlf.:	99 55 11 11	Medlem *	Hanne Steen Andersen
Formål:	Selskabets formål er at drive virksomhed inden for energisektoren og dermed beslægtede formål.	Medlem	Lynda Armstrong
		Medlem *	Poul Dreyer
		Medlem	Pia Gjellerup
		Medlem *	Benny Gøbel
		Medlem	Peter Korsholm
		Medlem	Benny D. Loft
		Medlem	Dieter Wemmer
		Medlem	Jørgen Kildahl
		Adm. direktør	Henrik Poulsen
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal¹⁾					
	2013	2014	2015	2016	2017
Mio. kr.					
Nettoomsætning ¹⁾	68.555	61.280	65.444	61.201	59.504
Driftsresultatet før renter, skat og af- og nedskrivninger (EBITDA) ¹⁾	7.680	7.798	8.730	19.109	22.519
Driftsresultat (EBIT) ¹⁾	1.306	2.263	1.873	13.877	16.235
Årets resultat fortsættende aktiviteter	693	1.901	967	12.161	13.279
Årets resultat ophørende aktiviteter	-1.686	-7.185	-13.051	1.052	6.920
Årets resultat	-933	-5.284	-12.084	13.213	20.199
Samlede aktiver	145.672	149.914	147.457	136.489	146.521
Egenkapital ²⁾	31.599	41.736	32.090	39.106	54.791
Pct.					
Overskudsgrad ¹⁾	2	4	3	23	27
Egenkapitalens forrentning ²⁾	-3	-14	-33	37	43
Soliditetsgrad ²⁾	22	28	22	29	37
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere (ultimo året)	5.807	5.751	5.947	5.775	5.638

1) Opgjort på baggrund af fortsættende aktiviteter, som er eksklusiv olie- og gasforretningen, der blev frasolgt i 2017. Olie- og gasforretningen betragtes som en ophørende aktivitet.

2) Der er korrigeret for hybridkapital og minoritetsinteresser.

Kilde: Årsrapport for 2017 samt Finansministeriets egne beregninger.

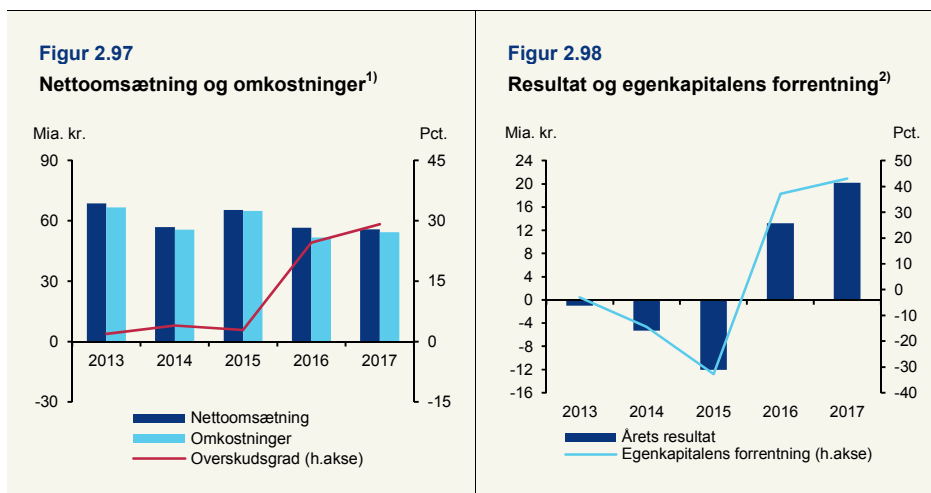
Selskabet

Ørsted er en energivirksomhed, hvis aktiviteter er opdelt i tre forretningsområder: Wind Power, Bioenergy & Thermal Power og Distribution & Customer Solutions. I 2017 frasolgte Ørsted sin upstream olie- og gasforretning til INEOS. Aktiviteterne udøves hovedsagligt i Danmark og det øvrige Nordvesteuropa.

Ørsted (daværende DONG Energy) blev børsnoteret den 9. juni 2016. Efter børsnoteringen udgør statens ejerandel i selskabet 50,1 pct. De to næststørste aktionærer i Ørsted er pr. 31. december 2017 Capital Group og SEAS-NVE, der hver især har en ejerandel på ca. 10 pct.

Resultater

Ørsted nettoomsætning fra fortsættende aktiviteter faldt fra 61,2 mia. kr. i 2016 til 59,5 mia. kr. i 2017 *jf. figur 2.97*. Faldet kan primært henføres til et fald i omsætningen fra entreprisekontrakter på 5,5 mia. kr., der delvist opvejes af en stigning i indtjeningen fra vindmølleparker på 3,6 mia. kr.



1) Omsætning og omkostninger dækker fortsættende aktiviteter.

2) Resultat og egenkapitalforrentning for både fortsættende og ophørende aktiviteter.

Kilde: Årsrapporter samt Finansministeriets egne beregninger.

Omkostningerne inkl. af- og nedskrivninger steg fra 51,7 mia. kr. i 2016 til 54,3 mia. kr. i 2017. Stigningen kan primært henføres til højere vareforbrug samt højere af- og nedskrivninger.

Resultatet fra frasalg af aktiver indregnes under andre driftsindtægter og driftsomkostninger. Nettoindtægterne fra frasalg steg fra 2,9 mia. kr. i 2016 til 10,8 mia. kr. i 2017. Gevinsten ved salg af aktiver i 2017 omfatter primært salg af selskabets ejerandel på 50 pct. i havvindmølleparkerne Walney Extension og Borkum Riffgrund 2, som indbragte en indtjening på 9,8 mia. kr. Resultatet fra frasalg af aktiver indgår i selskabets driftsresultat.

Selskabets driftsresultat (EBIT) steg fra 13,9 mia. kr. i 2016 til 16,2 mia. kr. i 2017. Fremgangen hænger sammen med højere indtægter fra frasalg af havvindmølleparker.

Efter driftsresultatet indregnes resultat ved salg af virksomheder. Dette resultat faldt fra 1,3 mia. kr. i 2016 til -0,1 mia. kr. Faldet kan primært forklares ved effekter fra frasalg af Gas Distribution til Energinet i 2016. Resultatet efter skat fra fortsættende aktiviteter steg fra 12,2 mia. kr. i 2016 til 13,3 mia. kr. i 2017.

Nettoresultatet fra ophørende aktiviteter steg fra 1,1 mia. kr. i 2016 til 6,9 mia. kr. i 2017. Stigningen kan forklares ved avance fra frasalg af aktiviteterne på 2,4 mia. kr. i 2017 og højere af- og nedskrivninger i 2016. Inkl. ophørende aktiviteter steg Ørstedes resultat således fra 13,2 mia. kr. i 2016 til 20,2 mia. kr. i 2017.

Egenkapitalen i Ørsted korrigeret for hybridkapital og minoritetsinteresser steg fra 39,1 mia. kr. ved udgangen af 2016 til 54,8 mia. kr. ved udgangen af 2017. Stigningen kan primært henføres til det positive resultat for året. Soliditetsgraden korrigeret for hybridkapital og minoritetsinteresser er steget fra 29 pct. ved udgangen af 2016 til 37 pct. ved udgangen af 2017.

I foråret 2018 blev der udbetalt 3,8 mia. kr. i udbytte til aktionærene. Heraf modtog staten et udbytte på 1,9 mia. kr.

Tidligere angav Ørsted skøn for deres forventning til koncernens samlede EBITDA. Fra 2018 er der i skønnet for EBITDA *ikke* inkluderet effekten fra de partnerskabsaftaler indenfor havvind, som forventes indgået i året. Det hænger sammen med, at indtjeningen herfra er meget følsom over for timingen af de delvise frasalge i Wind Power. Den udmeldte EBITDA for 2018 ekskl. nye partnerskabsaftaler er på 12,5-13,5 mia. kr., mens den udmeldte EBITDA for 2018 vil være højere end 22,5 mia. kr., hvis frasalget af Hornsea 1 havmølleparken gennemføres i 2018. Den udmeldte EBITDA forventning for 2018 kan sammenlignes med opnået EBITDA ekskl. partnerskabsaftaler indgået efter 1. januar 2017 på 12,7 mia. kr. i 2017.

Ejerskabsrationale og strategiske målsætninger

Som led i en aktiv ejerskabsudøvelse har staten taget stilling til ejerskabets rationale, målsætning for selskabet samt finansielle mål.

Rationale for statens ejerskab: Der er indgået politisk aftale om, at staten skal bibeholde majoriteten af aktierne indtil mindst 2020, medmindre parterne aftaler andet. Statens ejerandel kan herefter kun ændres yderligere, hvis alle parterne er enige herom.

Målsætning: Målsætningen for statens ejerskab i Ørsted er forretningsmæssig. Dette indebærer, at selskabet skal sikre størst mulig værdi for dets aktionærer, herunder den danske stat.

De klima- og energipolitiske målsætninger som staten har, er indkapslet i sektorreguleringen, og skal således ikke opnås gennem ejerskabet af Ørsted.

Finansielle mål: Ørsted har offentliggjort en række strategiske målsætninger frem mod 2023. Selskabets resultater i 2017 for disse parametre fremgår af *tabel 2.26*

Tabel 2.26

Statens langsigtede afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast af investeret kapital (ROCE) ¹⁾	2017	Mål 2018-2023
Alle fortsættende aktiviteter	25,2 pct.	12-14 pct.
Wind Power-divisjonen	28,4 pct.	13-15 pct.
DCS-divisjonen	13,1 pct.	9-11 pct.
Kapitalstruktur		
Funds From Operation (FFO) / justeret nettogæld ¹⁾	50,3 pct.	~30 pct. ²⁾
Kreditvurdering	BBB+/Baa1	BBB+/Baa1 ²⁾
Øvrige udvalgte strategiske mål		
Udbygge den installerede offshore vindkapacitet til 11-12 GW inden udgangen af 2025 (nuværende kapacitet er 3,9 GW)		
Ophøre med at bruge kul fra 2023		
Udbyttepolitik		
Ørsted udbetalte 3,8 mia. kr. i udbytte for helåret 2017. I de følgende år frem mod 2020 er det fortsat målsætningen at øge det årlige udbytte med en høj encifret sats i forhold til udbyttet det forrige år. Udbyttepolitikken er underlagt målsætningen om at bevare en Baa1/BBB+ rating.		

1) Omsætning og omkostninger dækker fortsættende aktiviteter.

2) Resultat og egenkapitalforrentning for både fortsættende og ophørende aktiviteter.

Kilde: Årsrapporter samt Finansministeriets egne beregninger.

Forretningsmæssig udvikling

Inden for havvind har Ørsted en udbygningsplan, hvorigennem selskabet vil fastholde og udbygge deres globale markedslederposition og fortsætte med at ekspandere i både nuværende og nye markeder. Ørsted forventer, at mere end 85 pct. af selskabets bruttoinvesteringer vil gå til havvind frem til og med 2023.

I forsyningsvirksomheden er Ørsted i gang med at færdiggøre konverteringer fra fossile brændsler til bæredygtig biomasse, så kul kan udfases fuldstændigt fra 2023. Forsyningsvirksomheden komplementerer vindforretningen og giver mulighed for at udvikle vertikalt integrerede, grønne energiløsninger. Derudover giver den adgang til og indsigt i energimarkedet og bidrager med en stabil og reguleret indtjening.

Geografisk vil selskabet fokusere på Nordvesteuropa, Nordamerika og udvalgte markeder i Asien.

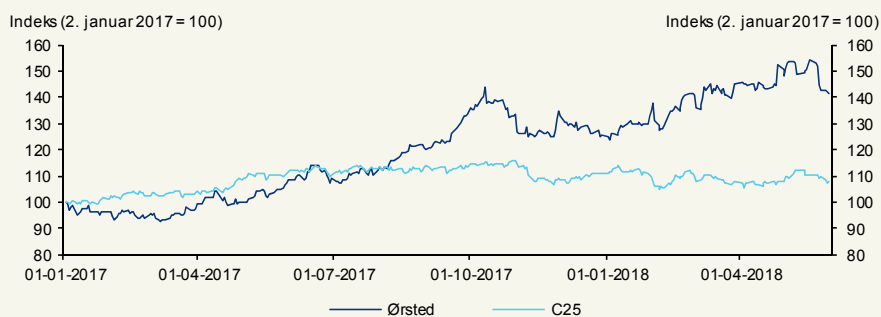
Kursudvikling

I 2017 steg Ørstedes aktiekurs med ca. 27 pct., og i de første fem måneder af 2018 er aktien steget yderligere, *jf. figur 2.99*. Den 9. juni 2016 blev Ørsted børsnoteret til en pris på 235,0 kr. pr. aktie. Den 31. maj 2018 lukkede aktien i kurs 381,5 kr. Fra børsnoteringen og frem til 31. maj er aktien således steget med 62,3 pct.

Baseret på lukkekursen den 31. maj 2018 har Ørsted en markedsværdi på 160,4 mia. kr., og statens aktiepost på 50,1 pct. har på den baggrund en markedsværdi på 80,3 mia. kr.

Figur 2.99

Kursudviklingen for Ørsted, indeks



Anm.: Aktiekursen er opgjort pr. 31. maj 2018 som lukkekursen.

Kilde: Euroinvestor, Finansministeriets egne beregninger.



3. 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 nøgletalene grundet forskellige definitioner.

Afkastningsgrad

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

Årets regnskabsresultat efter skat i procent af den gennemsnitlige egenkapital. Nøgletallet angiver således forrentningen af de værdier, ejerne har bundet i virksomheden.

Finansiell parathed

Likvider (kontanter, kontantækvivalenter og uudnyttede kreditfaciliteter) i procent af faste omkostninger.

Gearing

Nettorentebærende gæld som andel af årets resultat før af- og nedskrivninger.

Nedskrivningsprocent

Nedskrivninger i procent af udlån, garantier og nedskrivninger.

Omkostninger

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

Soliditetsgrad

Egenkapitalens andel af de samlede aktiver ultimo, dvs. hvor stor en del af aktiverne der er finansieret af ejerne.

Solvens

Basiskapital i forhold til de risikovægtede poster.



4. Salg af statslige aktieposter

Tabel 4.1
Salg af statslige selskaber/aktieposter siden 1990

Selskab	År	Ejerandel før/efter (pct.)
Byggeriets Maskinstation A/S	1990	68/0
Statsanstalten for Livsforsikring	1991	100/0
A/S Regnecentralen af 1979	1992	<5/0
GiroBank A/S	1993	100/49
Tele Danmark A/S	1993	94/90
Københavns Lufthavne A/S	1994	100/75
Tele Danmark A/S	1994	90/52
EKR Kreditforsikring A/S	1995	100/75
Københavns Lufthavne A/S	1996	75/51
GiroBank A/S	1996	49/0
Datacentralen	1996	100/25
DEMKO	1996	100/0
Danfragt A/S	1996	33/0
UNI-C's internetaktiviteter	1997	-
EKR Kreditforsikring A/S	1997	-
A/S Dyrehavsbakken	1997	50/0
Tele Danmark A/S	1998	52/0
Skand. Reisebüro GmbH	1998	100/0
Datacentralen A/S	1999	25/0
Københavns Lufthavne A/S	2000	51/34
Combus A/S	2001	100/0
Banestyrelsens Rådgivningsdiv.	2001	100/0
Orange Holding A/S	2004	10/0
Institut for Serviceudvikling	2004	100/0
Danske Telecom A/S	2004	22/0
ETA Danmark A/S	2005	100/0
Statens Bilinspektion	2005	100/0
Bella Center A/S	2005	15/0

Tabel 4.1 (fortsat)

Salg af statslige selskaber/aktieposter siden 1990

	År	Ejerandel før/efter (pct.)
Selskab		
Post Danmark A/S	2005	100/75
DONG Energy A/S	2006	100/73 ¹⁾
Scandlines AG	2007	50/0
Ammunitionsarealet	2008	100/0
Post Danmark A/S ²⁾	2009	75/40
Nunaoil A/S	2009	50/0
Max Bank A/S ³⁾	2010	21/19
Aarhus Lokalbank	2011	66/45 ⁴⁾
Max Bank A/S	2011	19/16
Max Bank A/S	2011	16/0 ⁵⁾
Aktieselskabet Tranum Plantage	2011	<1/0
Tolne Skov ApS	2011	8/0
Volsted Plantage	2011	<1/0
Østvendssyssel Plantageselskab ApS	2011	<1/0
Aktieselskabet Stekua i likvidation A/S	2012	100/0
Basisbank A/S	2013	18/1
DONG Energy	2014	81/57 ⁶⁾
Udviklingselskabet By & Havn	2014	45/5
Aarhus Letbane	2015	47/0
Basisbank A/S	2015	1/0
DONG Energy	2016	59/50
Vestjysk Bank A/S	2017	81/0

- Anm.: Tabellen omfatter alene ændringer i ejerandele i statslige institutioner organiseret i selskabs- eller virksomhedsform.
- 1) Mindretsaktionærer i DONG Energy A/S har af flere omgange efterfølgende solgt aktier til staten i henhold til den i aktionæroverenskomsten aftalte put option. Dette skete således i hhv. 2010, 2012 og 2014, hvorefter den samlede statslige ejerandel var hhv. 76,5 pct., 80 pct. og 81 pct.
 - 2) Staten købte i 2009 aktierne i Post Danmark A/S tilbage og fusionerede selskabet med det svenske postvæsen under navnet Posten Norden AB. Den danske stat ejer efter fusionen 40 pct. af det fusionerede selskab PostNord AB, hvor Post Danmark indgår som et datterselskab.
 - 3) Staten havde frem til september 2010 en direkte ejerandel på 53,5 pct. i Skælskør Bank, hvor banken blev fusioneret med Max Bank som fortsættende bank. Efter fusionen havde staten en ejerandel på 21,4 pct. i den fusionerede bank.
 - 4) Staten modtog i foråret 2011 aktier svarende til en ejerandel på 65,8 pct. i Aarhus lokalbank A/S. I 2011 gennemførte banken en kapitaludvidelse, hvorefter staten fik en ejerandel på 45,2 pct. I 2012 fusionerede Aarhus Lokalbank A/S med Vestjysk Bank A/S, hvorefter staten havde 52,2 pct. af aktierne i den fortsættende bank (Vestjysk Bank). Efter konvertering af statslig hybrid kapital i 2013 og 2014 opnåede staten en ejerandel på 81 pct. i Vestjysk Bank.
 - 5) Max Bank A/S blev overdraget til Finansiell Stabilitet A/S i oktober 2011.
 - 6) I 2014 fik DONG Energy tilført ny egenkapital fra tre nye investorer. Som følge af kapitaludvidelsen blev statens ejerandel reduceret fra 81 pct. til 57 pct. pr. 20. februar 2014. I juni 2014 solgte en mindretsaktionær aktier til staten, hvorefter staten fik en ejerandel på 59 pct.
- Kilde: Statsregnskabet, diverse aktstykker, Statens Selskaber 2011-2015.

fm.dk