



FINANSMINISTERIET

Statens selskaber

Juni 2016

2016



FINANSMINISTERIET

Statens selskaber

Juni 2016

2016

TV 2 arbejder fortsat med sin digitale transformation, der skal supplere det traditionelle flow-tv. Dette sker i takt med at danskernes medievaner har ændret sig med fremkomsten af nye digitale muligheder, herunder øget efterspørgsel af on demand-tjenester. Flere seere anvender TV2's digitale platforme, jf. figur 2.94. TV2 PLAY har oplevet en markant stigning i antal af abonnenter, hvilket bl.a. skyldes bedre tekniske løsninger og øget interaktion med brugerne. Til at understøtte den digitale transformation er der pr. 1. februar 2016 ansat en digital direktør.

En central del af TV 2's strategi er endvidere, at de digitale platforme skal guide seerne mellem indholdet på selskabets forskellige platforme. I 2015 er selskabet begyndt på en omlæg-

Statens selskaber 2016
Juni 2016

Statens selskaber · Juni 2016

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

Publikationen kan bestilles eller afhentes hos:

Rosendahls a/s
Herstedvang 10
2620 Albertslund
T 4322 7300
E distribution@rosendahls.dk
rosendahls.dk

Henvendelse om publikationen kan ske til:

Finansministeriet
6. kontor
Christiansborg Slotsplads 1
1218 København K
Telefon 3392 3333

Omslag: Bgraphic 142
Tryk: Rosendahls a/s
Oplag: 400
ISBN: 978-87-87353-92-2

Statens selskaber · Juni 2016

Elektronisk publikation:
ISBN: 978-87-87353-93-9

Publikationen kan hentes på
Finansministeriets hjemmeside
fm.dk



Forord

Statens Selskaber 2016 giver en samlet redegørelse for udviklingen i de selskaber, som staten helt eller delvist ejer. Ved udgangen af 2015 ejede staten aktier i 17 aktieselskaber, syv selvstændige offentlige virksomheder og tre interessentskaber. Derudover er Eksport Kredit Fonden, Vækstfonden og Investeringsfonden for Udviklingslande medtaget i publikationen. Alle tre er offentlige institutioner, der på mange måder drives som selskaber.

Statens nye ejerskabspolitik, der blev offentliggjort i april 2015, skal medvirke til at tydeliggøre og strukturere rammerne for den statslige ejerskabsudøvelse. Dette sker blandt andet gennem et nyt ejerskabskoncept, hvor der for hvert enkelt selskab udarbejdes strategiske ejerskabsdokumenter og opstilles finansielle mål. Formålet er at give selskaberne klare mål for værdiskabelse på lang sigt og samtidig at understøtte statens tilsyn med selskabet. De aktuelle finansielle mål er offentliggjort i publikationen. Målene vil imidlertid løbende blive justeret og opdateret, og vi vil derfor følge op på målene i forbindelse med næste års publikation.

Efter beslutning fra staten og de øvrige investorer blev DONG Energy børsnoteret 9. juni 2016. DONG Energy er et af Danmarks største selskaber og det største selskab i porteføljen af statslige selskaber. Det er et selskab med fuld fart på, til glæde for vækst og jobskabelse inden for blandt andet grøn energi.

Børsnoteringen er et vigtigt skridt i DONG Energy's strategiske udvikling. Den vil lette DONG Energy's adgang til kapital og stille selskabet endnu stærkere end i dag, når det fx gælder investeringerne i opførelse af havvindmøller, hvor DONG Energy i dag har en global førerposition. Med en børsnotering har vi med andre ord givet DONG Energy de bedste betingelser for at folde sit fulde potentiale ud.

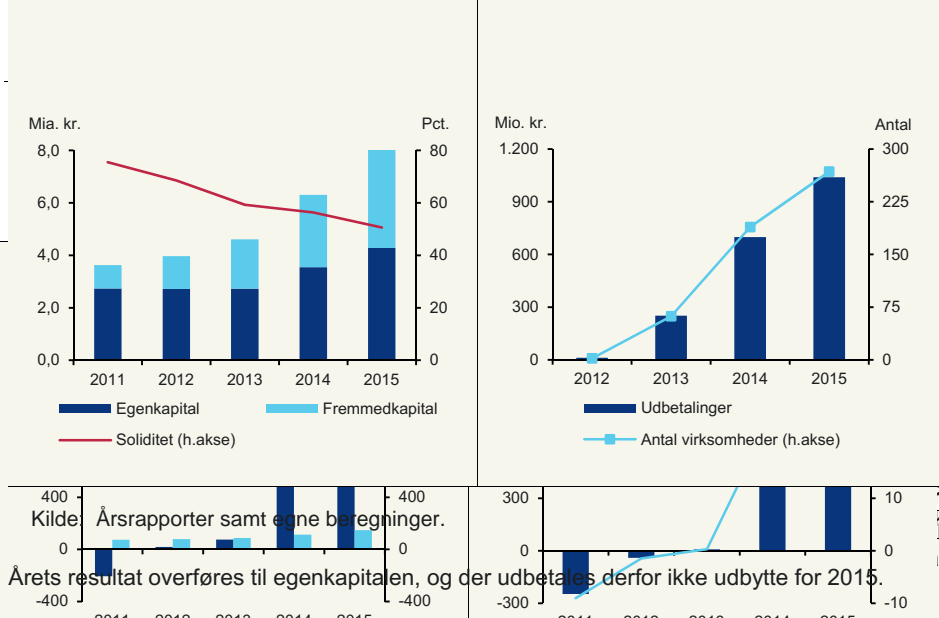


Claus Hjort Frederiksen
Finansminister



Inhold

1. Statens aktieposter mv.
- 1.1 Statens aktieposter mv.
- 1.2 Ændringer i statens aktieposter mv.
- 1.3 Hovedtal for 2015
- 1.4 Udbytteindtægter
- 1.5 Konkurrenceforhold 48 ...
- 1.6 Status på ny statslig ejerskab



2. Selskaber med statslig deltagelse i Vækstfonden forventer i 2016 at nå ud til 1000 virksomheder over hele landet med finansiering, hvilket er 200 mere end i 2015. Dette sker på baggrund af forventninger om øget fondsmæssig aktivitet med etableringen af Dansk Vækstkapital II og en mindre stigning af direkte investeringer. Vækstfondens mandat er udvidet til at dække hele Rigsfællesskabet, hvilket ligeledes forventes at have en positiv påvirkning. Selskabet forventer endvidere et betydeligt overskud i 2016. Statslige selskaber forventes at bidrage positivt til resultatet i 2016, og individuelle solvensbehov til 10,9 pct. Banken har søgt om en solvensmæssig overdækning på 1,8 pct. point, svarende til 307 mio. kr. ultimo 2015.

2.1 Air Greenland A/S	110
2.2 Bornholmstrafikket A/S	110
2.3 DanPilot	110
2.4 Dansk BiblioteksCenter	110
2.5 Dansk Jagtforsikring A/S	110
2.6 Danske Spil	110
2.7 Det Danske Klasselotteri A/S	110
2.8 DONG Energy A/S	110
2.9 DSB	110
2.10 Eksport Kredit Finansiering A/S	110
2.11 Eksport Kredit Fonden	110
2.12 Energinet.dk	110
2.13 Finansiell Stabilitet	110
2.14 Fjordforbindelsen Frederikssund	110
2.15 Hovedstadens Letbane I/S	110
2.16 Investeringsfonden For Udviklingslande (IFU)	110
2.17 Københavns Lufthavn A/S	110
2.18 Metroselskabet I/S	110
2.19 Naviair	110
2.20 Nordsøenheden	110
2.21 NORDUnet A/S	110
2.22 PostNord AB	110
2.23 SAS AB	110
2.24 Statens Ejendomssalg A/S	110
2.25 Statens og Kommunernes Indkøbs Service A/S	110
2.26 Sund & Bælt Holding A/S	110
2.27 TV2 DANMARK A/S	110
2.28 Udviklingselskabet By & Havn I/S	110
2.29 Vestjysk Bank A/S	110
2.30 Vækstfonden	110

Definitioner af finansielle nøgletal 159

Salg af statslige aktieposter 161



1. Statens aktieposter mv.

1.1 Statens aktieposter mv.

Den 31. december 2015 ejede staten andele i 17 aktieselskaber, *jf. tabel 1.1*. Dertil kommer de ti selvstændige offentlige virksomheder mv., DanPilot, DSB, Eksport Kredit Fonden, Energinet.dk, Finansiell Stabilitet, Fjordforbindelsen Frederikssund, Investeringsfonden for Udviklingslande, Naviair, Nordsøenheden og Vækstfonden, som fungerer på aktieselskabslignende vilkår, samt de tre interessentskaber, Metroselskabet I/S, Hovedstatens Letbane I/S og Udviklingsselskabet By & Havn I/S.

11 af de 17 aktieselskaber er statslige aktieselskaber, hvilket er ensbetydende med, at staten ejer mere end 50 pct. af aktierne. I de resterende seks aktieselskaber samt Metroselskabet I/S, Hovedstadens Letbane I/S og Udviklingsselskabet By & Havn I/S ejer staten fra 5 pct. op til 42 pct. af kapitalen. De ti selvstændige offentlige virksomheder mv. er fuldt ud ejet af staten.

Tre af selskaberne var børsnoteret pr. 31. december 2015. Det drejer sig om Københavns Lufthavne A/S, SAS AB og Vestjysk Bank A/S. Pr. 9. juni 2016 er også DONG Energy børsnoteret.

For at understøtte selskabets målsætning, har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål og mål for kapitalstruktur, jf. tabel 2.27.

I henhold til Lov om Vækstfonden skal Vækstfonden være revolverende, dvs. selvfinansierende på mellemlang og lang sigt. Afkastet af Vækstfondens midler, tilbagebetalte ydelse, renteindtægter og lignende indgår således i fonden til finansiering af fremtidige medfinansieringer. Da der vil være år med meget betydelige underskud skal år med overskud således være med til at opbygge reserver til at sikre, at Vækstfonden også på lang sigt kan opfylde fondens overordnede mål. En udbyttepolitik vil derfor som udgangspunkt ikke være relevant.

Kapitel 1

Tabel 2.27
Statens langsigtede afkastmål og mål for kapitalstruktur

Tabel 1.1		Afkast	Mål
Statens aktieposter mv. pr. 31. dec			Egenkapitalafkast mindst svarende til 10-årig statsobligationsrente
Selskab			
Statslige aktieselskaber			
Bornholmstrafikken Holding A/S		Kapitalstruktur	Mål
Dansk Jagtforsikring A/S			Likviditetsberedskab skal mindst modsvare de vægtede tilsagn henover de fig. 10 år. ¹⁾
Danske Spil A/S			
Det Danske Klasselotteri A/S	1)	Finans	100 pct.
DONG Energy A/S		Finans	100 pct.
Eksport Kredit Finansiering A/S		Erhvervs- og Vækst	100 pct.
Statens Ejendomssalg A/S		Finans	100 pct.
Statens og Kommunernes Indkøbs Service A/S		Finans	55 pct.
Sund & Bælt Holding A/S		Forretningsmæssig udvikling	100 pct.
TV2 DANMARK A/S		Selskabet oplever fortsat stigende efterspørgsel på lån og kationer, hvilket tyder på, at de danske vækstvirksomheder har behov for risikovillig finansiering. Selskabet mærker især, at landbruget har været udfordret i 2015, hvilket har præget erhvervets efterspørgsel på finansiering.	100 pct.
Vestjysk Bank A/S*		Erhvervs- og Vækst	100 pct.
Selvstændige offentlige virksomheder mv.			
DanPilot		Erhvervs- og Vækst	100 pct.
DSB		Transport	100 pct.
Eksport Kredit Fonden		Erhvervs- og Vækst	100 pct.
Energinet.dk		Energi-, Forsynings- og Klima	100 pct.
Finansiel Stabilitet		Erhvervs- og Vækst	100 pct.
Fjordforbindelsen Frederikssund		Transport	100 pct.
Investeringsfonden for udviklingslande		Erhvervs- og Vækst	100 pct.
Naviar		Transport	100 pct.
Nordsøenheden		Erhvervs- og Vækst	100 pct.
Vækstfonden		Erhvervs- og Vækst	100 pct.
Øvrige selskaber med statslig ejerandel			
Air Greenland A/S		Finans	25 pct.
Dansk Bibliotekscenter A/S		Kultur	39 pct.
Københavns Lufthavn A/S*		Finans	39 pct.
Metroselskabet I/S	156	Statens selskaber · Juni 2016	Transport
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.

2) DONG Energy blev børsnoteret 9. juni 2016. Statens ejerandel er herefter 50,1 pct.

3) Eksklusiv aktier ejet af Finansiel Stabilitet.

1.2 Ændringer i statens aktieposter mv.

I december 2015 blev der på generalforsamling truffet beslutning om endelig likvidation af AFT 2005 A/S, hvori staten hidtil havde haft en ejerandel på 0,4 pct. AFT er tidligere moderselskab for TARCO-koncernen og har siden 2005 været under afvikling. Staten modtog i 2015 en udbyttebetaling på 0,1 mio. kr. efter opgørelse af likvidationsregnskabet.

Staten opnåede pr. 1. juli 2013 en ejerandel i Basisbank A/S på 18 pct., efter at banken af Finanstilsynet blev pålagt at gennemføre en obligatorisk konvertering af statslig hybrid kernekapital til aktier. Som led i sin genopretningsplan gennemførte Basisbank kort herefter først en kapitalnedsættelse og endelig en de facto konvertering af et ansvarligt lån fra AP Pension, hvorefter statens ejerandel blev reduceret til 1,3 pct. En gennemgang foretaget af Finanstilsynet i 2015 viste et betydeligt nedskrivningsbehov på bankens lån. For at kunne absorbere nedskrivningen og bringe banken ud af genopretning fik banken tilført ny kapital tilvejebragt af en privat investorgruppe. Staten deltog ikke i kapitaludvidelsen og har dermed per 3. december 2015 ikke længere ejerandele i Basisbank A/S.

Staten udtrådte pr. 1. april 2015 af anlægsselskabet Aarhus Letbane I/S, som nu ejes af Aarhus Kommune med 87,7 pct. og Region Midtjylland med 12,3 pct. Anlægsselskabet Aarhus Letbane I/S blev stiftet 31. august 2012 af de tre interessenter, Aarhus Kommune, Staten og Region Midtjylland med det formål at anlægge en ny letbanestrækning samt ombygge enkelte eksisterende jernbanestrækninger i Aarhus-området.

Fjordforbindelsen Frederikssund blev stiftet 27. november 2015 som følge af Lov om en ny Fjordforbindelse ved Frederikssund. Staten har en ejerandel på 100 pct. med Transport- og Bygningsministeriet som ejerministerium. Selskabet har til formål at opføre, drive og finansiere den nye fjordforbindelse over Roskilde Fjord og dertilhørende betalingsanlæg. Fjordforbindelsen bliver en knap 10 km lang firesporet motortrafikvej, der forventes at åbne for trafik i 2019. Broen er budgetteret til at koste samlet ca. 2 mia. kr.

Finansiel Stabilitet blev 1. juni 2015 omdannet fra et aktieselskab (A/S) til en selvstændig offentlig virksomhed, med regnskabsmæssig virkning pr. 1. januar 2015.

Ring 3 Letbane I/S, som har til formål at anlægge og drive en ny letbanestrækning i hovedstadsområdet, skiftede i 2015 navn til Hovedstadens Letbane I/S. Staten har fortsat en ejerandel på 40 pct. i selskabet.

Eksport Kredit Fonden omdannes i juni 2016 til selvstændig offentlig virksomhed i overensstemmelse med lov nr. 104 af 3. februar 2016.

I september 2015 genbekræftede regeringen (Venstre), Det Konservative Folkeparti, Socialdemokraterne, Socialistisk Folkeparti og Radikale Venstre den politiske aftale fra 2004 om at børsnotere DONG Energy, *jf. aftaletekst af 18. september 2015*. Det følger af aftalen fra 2004, at staten bibeholder majoriteten af aktierne indtil mindst 2020, med mindre parterne aftaler andet. Statens ejerandel kan herefter kun ændres yderligere, hvis alle parterne er enige herom. Finansudvalget tiltrådte i april 2016 Aktstykket 72 vedrørende børsnoteringen af

DONG Energy. DONG Energy blev børsnoteret 9. juni 2016, hvor den udgjorde 50,1 pct.

1.3 Hovedtal for 2015

I 2015 havde de statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder en nettoomsætning på 112,7 mia. kr., hvoraf 62,9 pct. kan tilskrives DSB og Energinet.dk stod for 20,9 pct. af den samlede nettoomsætning.

Tabel 1.2
Hovedtal for statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder

	Netto- omsætning	Resultat efter skat	Samlede aktiver	Egen- kapital	Medar- bejdere
	Mio. kr.				Antal
Statslige aktieselskaber					
Bornholmstrafikken Holding A/S	0	37	394	390	0
Dansk Jagtforsikring A/S	3 ¹⁾	1	47	38	1
Danske Spil A/S	4.140	1.615	2.342	1.430	406
Det Danske Klasselotteri A/S ²⁾	207	101	373	189	30
DONG Energy A/S	70.843	-12.084	147.457	38.488 ³⁾	6.674
Eksport Kredit Finansiering A/S	0	0	924	7	-
Statens Ejendomssalg A/S	287	202	1.889	1.833	19
Statens og Kommunernes Indkøbs Service	72	-2	71	57	74
Sund & Bælt Holding A/S	3.683	2.487	43.464	-2.997	268
TV2 DANMARK A/S	2.638	146	2.403	1.565	1.148
Vestjysk Bank A/S	951 ⁴⁾	49	21.114	1.404	500
<i>Statslige aktieselskaber i alt</i>	<i>82.824</i>	<i>-7.448</i>	<i>220.478</i>	<i>42.404</i>	<i>9.117</i>

Tabel 1.2 (forts.)
Hovedtal for selskaber

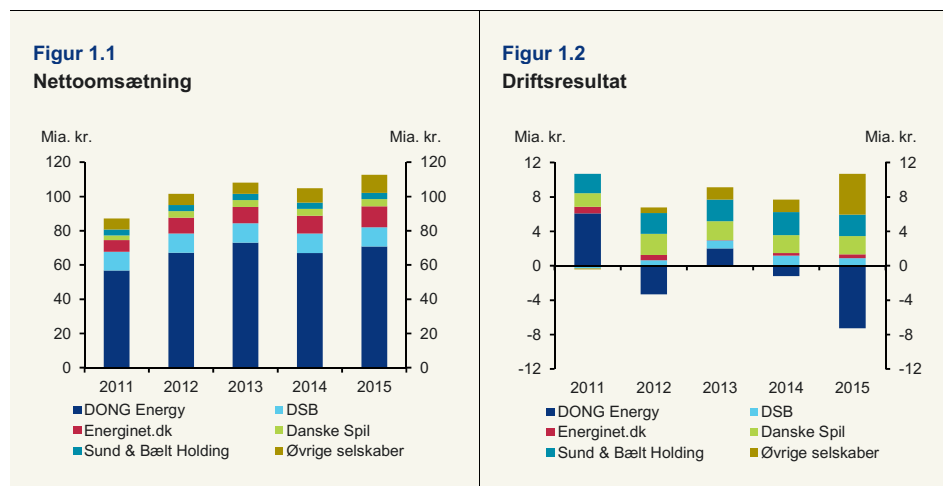
Selvstændige og offentlige virksomheder
DanPilot
DSB
Eksport Kredit F
Energinet.dk
Finansiel Stabilit
Fjordforbindelse
Investeringsfond
Naviair
Nordsøenheden
Vækstfonden
<i>Selvstændige of</i>
<i>alt</i>
I alt

Anm.: Koncerntal.

- 1) Præmieindtægter for egen regning.
- 2) Tal for regnskabsåret 1. april 2014 til 31. marts 2015.
- 3) Korrigeret for hybridkapital.
- 4) Nettorente- og gebyrindtægter.
- 5) Bruttoindtægter.
- 6) Nettoindtægter (finansielle poster i alt).

Kilde: Årsrapporter.

Sammenlignet med 2014 er nettoomsætningen i de statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder steget med 7,4 pct., *jf figur 1.1*. Dette kan henføres til en stigning i omsætningen hos DONG Energy samt Energinet.dk på henholdsvis 3,8 mia. kr. og 2,0 mia. kr.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabernes samlede driftsresultat faldt til 3,5 mia. kr. i 2015, hvilket udgør et fald på 3,0 mia. kr. sammenlignet med 2014, *jf. figur 1.2*. Dette kan særligt henføres til DONG Energy, hvor driftsresultatet faldt fra et negativt driftsresultat på 1,2 mia. kr. i 2014 til et negativt resultat på 7,3 mia. kr. i 2015. Finansiell Stabilitet trækker i modsat retning, hvor driftsresultatet steg med 3,2 mia. kr. i 2015.

Resultatet efter skat for de statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder udgjorde i 2015 et underskud på 2,5 mia. kr. Det samlede resultat blev påvirket negativt af DONG Energy med et underskud på 12,1 mia. kr., som kan henføres til øgede nedskrivninger på olie- og gasområdet. Det samlede resultat blev påvirket positivt af overskud i Sund & Bælt Holding samt Finansiell Stabilitet på hhv. 2,5 og 3,2 mia. kr.

De samlede aktiver udgjorde i alt 333,0 mia. kr., hvoraf DONG Energy's aktiver udgør 44,3 pct., mens Finansiell Stabilitet, Sund & Bælt Holding, Vestjysk Bank, DSB og Energinet.dk tilsammen tegner sig for 44,8 pct. af de samlede aktiver.

Den samlede egenkapital udgjorde i alt 90,8 mia. kr. ultimo 2015, hvilket imidlertid er påvirket af en negativ egenkapital på 3,0 mia. kr. i Sund & Bælt Holding. Ses der bort fra dette selskab tegner DONG Energy sig for 41,0 pct. af selskabernes samlede egenkapital, mens DSB, Energinet.dk, Eksport Kredit Fonden og Finansiell Stabilitet tilsammen tegner sig for yderligere 42,9 pct.

Antallet af medarbejdere i de statslige aktieselskaber og selvstændige offentlige virksomheder mv. var i alt 17.635 i 2015. Det største selskab målt på medarbejdere var DSB, som beskæftigede 42,2 pct. af det samlede medarbejderantal. Som det næststørste selskab målt på medarbejdere beskæftigede DONG Energy 37,8 pct. af det samlede antal medarbejdere.

De øvrige selskaber med statslig ejerandel havde en samlet nettoomsætning på 71,5 mia. kr., *jf. tabel 1.3*. Heraf tegner SAS og PostNord sig tilsammen for 89,7 pct.

Kapitel 1

- 1) Staten købte i 2009 aktierne i Post Danmark A/S tilbage og fusionerede selskabet med det postvæsen under navnet Posten Norden AB.
- 2) Mindretsaktionærer i DONG Energy A/S har af flere omgange efterfølgende solgt aktier i henhold til den i aktionæroverenskomsten aftalte put option. Dette skete således i hhv. 2012 og 2014, hvorefter den samlede statslige ejerandel var hhv. 76,5 pct., 80 pct. og 81 pct.
- 3) Staten modtog i foråret 2011 aktier svarende til en ejerandel på 65,8 pct. i Aarhus lokalbank. I 2011 gennemførte banken en kapitaludvidelse, hvorefter staten fik en ejerandel på 45,2 pct. I 2013 og 2014 opnåede staten en ejerandel på 81 pct.
- 4) I efteråret 2011 måtte MAX Bank A/S overdrage sin virksomhed til Finansiell Stabilitet A/S.
- 5) 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 2014 solgte en mindretsaktionær aktier til staten, hvorefter staten fik en ejerandel på 59 pct.
- 6) Staten udtrådte af Aarhus Letbane i 2015.
- 7) BasisBank A/S fik i 2015 tilført ny kapital tilvejebragt af en privat investorgruppe. Staten fik ikke kapitaludvidelsen og har pr. 3. december 2015 derfor ikke længere ejerandele i BasisBank A/S.
- 8) Efter børsnoteringen af DONG Energy 9. juni 2016 er statens ejerandel 50,1 pct. Kilde: Statsregnskabet, diverse aktskifter, Statens selskaber 2011-2015.

Tabel 1.3

Hovedtal for øvrige selskaber med statslig ejerandel for 2015

Selskab	Antal	Mio. kr.			
		Netto-omsætning	Resultat efter skat	Samlede aktiver	Egenkapital
Air Greenland A/S	162	1.226	60	1.379	904
Dansk Bibliotekscenter A/S		159	6	69	44
Hovedstadens Letbane I/S		17	-140	3.725	3.193
Københavns Lufthavne A/S		4.062	1.086	10.669	2.992
Metroselskabet I/S		1.261	-2.695	17.308	737
NORDUnet A/S		134	6	98	20
PostNord AB ¹⁾		31.961	226	20.080	7432
SAS AB ¹⁾²⁾		32.204	776	24.582	5.149
Udviklingselskabet By & Havn I/S		479	1.001	15.631	-4.070
I alt		71.503	326	93.541	16.401

Anm.: Koncerntal.

1) Omregnet fra SEK til DKK ved brug af Nationalbankens officielle valutakurs ultimo 2015.

2) Tal for regnskabsåret 1. november 2014 til 31. oktober 2015.

Kilde: Årsrapporter.

Resultat efter skat for 2015 for de øvrige selskaber med statslig ejerandel udgjorde i alt et overskud på 326 mio. kr. Dette er en stigning sammenlignet med 2014, hvor der var et samlet underskud på 5,7 mia. kr. Overskuddet i 2015 er primært drevet af et overskud i Københavns Lufthavne samt Udviklingselskabet By & Havn på hhv. 1,1 mia. kr. og 1,0 mia. kr. I modsat retning trækker et underskud i Metroselskabet på 2,7 mia. kr. samt et underskud i Hovedstadens Letbane på 0,1 mia. kr.

Antallet af medarbejdere i de øvrige selskaber var i alt 50.029. PostNord beskæftigede flest og tegner sig således for 70,5 pct. af det samlede medarbejderantal. Dernæst følger SAS med 22,6 pct. af det samlede medarbejderantal.

1.4 Udbytteindtægter

Statens udbytteindtægter besluttet på generalforsamlingen efter indstilling fra selskabets bestyrelse. I 2016 er der indtil videre realiseret udbytteindtægter på 1,0 mia. kr., og der forventes yderligere at blive udbetalt 1,8 mia. kr. Dette svarer til et samlet fald i forhold til udbetalingen i 2015 på 4,5 mia. kr., jf. tabel 1.4. Faldet kan primært henføres til, at Finansiell Stabilitet udloddede 5,3 mia. kr. i udbytte i 2015 mod 0 kr. i 2016.

Tabel 1.4
Statens udbytteindtægter

Mio. kr.	2012	2013	2014	2015	2016
AFT 2005 A/S	-	-	-	0 ¹⁾	-
Air Greenland	-	-	-	8	69 ²⁾
Dansk jagtforsikring	0	0	-	-	-
Danske Spil ³⁾	0	0	158	229	408
Det Danske Klasselotteri	96	100	95	97	101 ⁴⁾
DONG Energy	1.114	-	-	-	-
DSB	300	56	-	-	173
Finansiel Stabilitet	4.600	-	-	5.304	-
Københavns Lufthavne	324	633	204	390	426 ⁵⁾
PostNord	121	35	42	-	-
Statens Ejendomssalg	25	50	100	300	400
Sund & Bælt Holding	-	-	900	900	1.200 ²⁾
TV2 DANMARK	-	135	-	-	-
Udbytteindtægter i alt	6.580	1.009	1.499	7.228	2.777

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

- 1) AFT 2005 A/S udbetalte i 2015 et ekstraordinært udbytte på 0,1 mio. kr. i forbindelse med selskabets endelige likvidation.
- 2) Udbetaling af ekstraordinært udbytte.
- 3) Udbytte udbetalt på baggrund af Danske Spils overskud fra spil i Danmark.
- 4) Forventet udbytte baseret på selskabets resultat for 2014/2015.
- 5) Forventet udbytte baseret på selskabets resultat i 2015.

Kilde: Årsrapporter samt Statens Administration.

Den samlede udbyttebetaling er påvirket af, at DSB for første gang siden 2012-regnskabet udbetaler udbytte til staten. Herudover har Danske Spil, Det Danske Klasselotteri, Københavns Lufthavne samt Statens Ejendomssalg øget udbetalingen af udbytte i 2016 sammenlignet med året før.

Endelig udbetaler Sund & Bælt samt Air Greenland ekstraordinære udbytter på hhv. 1.200 mio. kr. og 69 mio. kr. for regnskabsåret 2015.

1.5 Konkurrenceforhold

En effektiv konkurrence tilskynder virksomhederne til at bruge deres ressourcer så effektivt som muligt og udvikle nye 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 EU's konkurrenceregler og de danske konkurrenceregler på lige fod med privatejede selskaber, herunder også reglerne om fusionskontrol. I det følgende gengives de væsentligste konkurrencesager, der involverer statslige selskaber.

Direct mail-sagen

Konkurrencerådet fandt 24. juni 2009, at Post Danmark, som i dag er en del af PostNord AB, havde misbrugt sin dominerende stilling på markedet for massebreve. Sagen er nærmere omtalt i Statens Selskaber 2010 og Statens Selskaber 2014.

Misbruget bestod i en rabat, som Post Danmark tilbød afsendere af direct mail (der er en del af markedet for massebreve). Konkurrencerådet fandt, at rabatsystemet var loyalitetsskabende og afskærmede markedet for konkurrenterne. Post Danmark indbragte Konkurrencerådets afgørelse for Konkurrenceankenævnet, som stadfæstede afgørelsen 10. maj 2010. Konkurrenceankenævnets kendelse blev indbragt for SØ- og Handelsretten, hvor sagen i øjeblikket verserer.

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen og Post Danmark anmodede SØ- og Handelsretten om at stille EU-Domstolen tre præjudicielle spørgsmål, der har betydning for, hvilke kriterier der skal bruges ved vurderingen af, om der foreligger misbrug af dominerende stilling.

EU-Domstolen besvarede henvendelsen 6. oktober 2015. EU-Domstolen udtalte bl.a., at anvendelsen af en såkaldt "as efficient competitor"-test ikke er en ufravigelig betingelse for at fastslå, at et rabatsystem har karakter af et misbrug, og at testen ikke var relevant i en situation som den foreliggende. Konkurrencerådet vurderede i 2009, at testen ikke var relevant i den konkrete sag. Endvidere udtalte EU-Domstolen, at den konkurrencebegrænsende virkning af et rabatsystem skulle være sandsynlig, uden det var nødvendigt at godtgøre, at den var alvorlig eller mærkbar.

SØ- og Handelsretten skal vurdere den konkrete sag i lyset af den præjudicielle afgørelse og de øvrige omstændigheder i sagen.

Terminal A

Københavns Lufthavn A/S afviste i 2008 at udleje et jordstykke i Københavns Lufthavn Kastrup til Airport Terminal A, der ønskede at opføre en ny, konkurrerende terminal (Terminal A). Trafikstyrelsen vurderede, at denne nægtelse af adgang kunne begrundes i luftfartslovgivningen, og derfor var en direkte og nødvendig følge af offentlig regulering. Konkurrenceloven fandt på denne baggrund ikke anvendelse. Airport Terminal A indbragte Trafikstyrelsens vurdering for domstolene. Højesteret traf 29. september 2015 afgørelse om, at afslaget var en nødvendig følge af offentlig regulering.

SAS' erhvervelse af Cimber

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen godkendte 27. januar 2015, at Red 1 A/S, der ultimativt var kontrolleret af SAS AB, erhvervede Cimber A/S. Cimber var aktiv inden for leasing af fly samt i begrænset omfang charterflyvninger. Transaktionen gav ikke anledning til betænkeligheder, og styrelsen godkendte den efter en forenklet sagsbehandling.

1.6 Status på ny statslig ejerskabspolitik

I april 2015 offentliggjorde staten sin nye ejerskabspolitik, som indeholder en række anbefalinger og forventninger til de statslige selskaber og ejerministerierne. Baggrunden for revisionen af ejerskabspolitikken er blandt andet, at der siden udgivelsen af den tidligere ejerskabspolitik *Staten som aktionær* i 2004 er sket en række forandringer på selskabsområdet generelt. Derudover er dele af den relevante lovgivning på området ændret, ligesom der er kommet nye anbefalinger om god selskabsledelse.

Formålet med den nye ejerskabspolitik er dels at tydeliggøre og strukturere rammerne for den statslige ejerskabsudøvelse. Den nye ejerskabspolitik stiller således nye og 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 udarbejde en overordnet strategisk ramme samt finansielle mål mv. for hvert selskabs udvikling. 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. Ejerministerierne skal udmønte den strategiske ramme og de finansielle mål i et strategisk ejerskabsdokument for hvert selskab.

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.

Den nye ejerskabspolitik 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 i 2015 har opstillet for hvert enkelt selskab, herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur samt udbyttepolitik, *jf. tabel 1.5*.

I majoritetsejede statslige selskaber er målene som udgangspunkt opstillet i dialog med selskabets bestyrelse. I minoritetsejede 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 er påbegyndt i 2015 og pågår fortsat. De strategiske ejerskabsdokumenter, herunder de finansielle mål, skal ligge til grund for ejerministerens regelmæssige opfølgning på selskabets præstationer i forhold til de opstillede mål, og vil derfor løbende blive opdateret og udviklet. De aktuelle finansielle mål vil blive offentliggjort årligt i *Statens Selskaber*.

Tabel 1.5
Statens langsigtede finansielle mål for de statslige selskaber

	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 årets 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	Resultat før skat og finansielle poster 125-135 mio. kr. Overskudsgrad >50 pct.	Soliditetsgrad >40 pct.	Årets resultat
DONG Energy A/S*	Justeret ROCE 12 pct.	Funds From Operation/ justeret nettogæld >30 pct. Kreditvurdering BBB+/Baa1	Hensigt om at udbetale 2,5 mia. kr. i udbytte for regnskabsåret 2016. Frem mod 2020 er målsætningen at øge udbyttet med en høj encifret procentsats.
Eksport Kredit Finansiering A/S ²⁾	-	-	-
Statens Ejendomssalg A/S	EBIT-grad >40 pct.	Likviditetsbeholdningen skal udgøre gennemsnitsværdien af seneste tre års indskud	Likviditet, der overstiger målet for kapitalstruktur, udbetales
Statens og Kommunernes Indkøbs Service ³⁾	Resultat før skat 10 mio. kr. Resultat før skat/nettomsætningen 10 pct.	-	Not-for-Profit
Sund & Bælt Holding A/S	- ⁴⁾	- ⁴⁾	9 mia. kr. frem t.o.m. 2022 ⁵⁾

Tabel 1.5 (fortsat)

Statens langsigtede finansielle mål for de statslige selskaber

	Afkastmål	Mål for kapitalstruktur	Udbyttepolitik
TV2 DANMARK A/S	Afkast af investeret kapital 15 pct. (+/- 3) Overskudsgrad ca. 10 pct.	Nettorentebærende gæld/EBITDA 0-2	.. ⁶⁾
Vestjysk Bank A/S*	.. ⁷⁾	.. ⁷⁾	.. ⁷⁾
Selvstændige offentlige virksomheder			
DanPilot	Overskud efter skat <10 mio.	Soliditetsgrad 34 pct. (+/- 5)	.. ⁸⁾
DSB	.. ⁹⁾	.. ⁹⁾	50 pct. af overskuddet efter skat
Ekspor Kredit Fonden	.. ¹⁰⁾	Kapitalbånd på 5-9 pct. indtil udgangen af 2018. Gradvis optrapning for i 2024 at være 8-12 pct.	.. ¹⁰⁾
Energinet.dk	.. ⁹⁾	.. ⁹⁾	.. ⁹⁾
Finansiel Stabilitet	.. ¹¹⁾	.. ¹¹⁾	Finansiel Stabilitets drift hviler i sig selv.
Fjordforbindelsen Frederikssund ⁹⁾	-	-	-
Investeringsfonden for udviklingslande ⁹⁾	-	-	-
Naviar	.. ¹²⁾	Soliditetsgrad ≥55 pct., Gearing <2	Indfrielse af statens ansvarlige lån samt låneomlægning har forrang for udbetaling af udbytte
Nordsøenheden ¹³⁾	-	-	-
Vækstfonden	Egenkapitalafkast mindst svarende til 10-årig statsobligationsrente	Likviditetsberedskab skal mindst modsvare de vægtede tilsagn henover de fig. 10 år	.. ¹⁴⁾
Øvrige selskaber med statslig ejerandel			
Air Greenland A/S	Overskudsgrad min. 8 pct.	Soliditetsgrad 40 pct.	Ca. 50 pct. af årets resultat
Dansk Bibliotekscenter A/S	-	-	-
Hovedstadens Letbane	-	Gælden skal være tilbagebetalt i 2059	-
Københavns Lufthavne A/S*	Egenkapitalens forrentning >30 pct.	Bruttorentebærende gæld/EBITDA <3	.. ¹⁵⁾
Metroselskabet I/S	.. ¹⁶⁾	.. ¹⁶⁾	Overskud anvendes til afvikling af gæld
NORDUnet A/S	Afkastningsgrad 1-3 pct.	Soliditetsgrad ~20 pct.	Not for profit

Tabel 1.5 (fortsat)

Statens langsigtede finansielle mål for de statslige selskaber

	Afkastmål	Mål for kapitalstruktur	Udbyttepolitik
PostNord AB	Forrentning af operativ kapital 10,5 pct.	Nettogældssætningsgrad 10-50 pct.	40-60 pct. af årets resultat, hvor normen er 50 pct.
SAS AB*	EBIT-grad >8 pct.	Soliditetsgrad > 35 pct.	50 pct. af årets resultat
	Egenkapitalens forrentning >10 pct.	Finansiell parathed >20 pct.	
Udviklingselskabet By & Havn I/S	Egenkapital forbedres med 1 mia. kr. inden udgangen af 2019.	Nedbringelse af gælden er et prioriteret mål for selskabet og dets ejere	Interessentskabet skal arbejde for at afvikle den gæld, som interessentskabet har stiftet

Anm.: * Børsnoterede selskaber. Det bemærkes, at DONG Energy først blev børsnoteret i 2016.

”-” indikerer, at staten ikke har fastsat det konkrete finansielle mål for selskabet.

Se definitioner af nøgletal bagerst i publikationen. Se mere om mål for de enkelte selskaber i de særskilte selskabsafsnit i kap. 2.

- 1) Udbyttepolitikken varierer for de enkelte datterselskaber. Se særskilt afsnit om Danske Spil A/S i kap. 2.
- 2) Der er ikke fastsat finansielle mål for Eksport Kredit Finansiering, da der er tale om et administrations- og supportselskab uden egentlig selvstændig drift og ansatte.
- 3) For SKI er opstillet et mål for finansielt beredskab. Målet for 2018 er en likviditet på 17 mio. kr. Det bemærkes, at måltallene for SKI er sat i forhold til SKI's gamle regnskabspraksis. SKI's måltal forventes opdateret i fjerde kvartal 2016, hvor målene vil blive sat i forhold til SKI's nuværende regnskabspraksis.
- 4) For Sund & Bælt Holding er opstillet et mål for tilbagebetalingstid (regnet fra respektive åbningsdage). Målet er 31 år (Storebælt), 34 år (Øresundsbro Konsortiet) og 52 år (A/S Øresund). Der arbejdes med at fastsætte mere præcise, økonomiske tal 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.
- 6) Udbyttepolitikken for TV2 DANMARK A/S er suspenderet indtil der er afklaring af en række retskrav om erstatning vedr. virkingen af reklameårsrabat i 2000-2011 samt krav om betaling af ulovlighedsrente.
- 7) Staten har opstillet et samlet langsigtet mål om at banken på sigt skal skabe et markedskonformt afkast.
- 8) Da det ikke er målsætningen med DanPilot, at selskabet over tid skal give afkast, er der ikke fastsat en udbyttepolitik for selskabet.
- 9) De finansielle mål for selskabet er endnu ikke fastsat.
- 10) Eksport Kredit Fondens indtægter og udgifter skal balancere på længere sigt, og det er således ikke selskabets formål at opnå en egenkapitalforrentning. Der opstilles derfor ikke afkastmål eller udbyttepolitik for selskabet.
- 11) Staten har opstillet et langsigtet mål for omkostningseffektivitet om en årlig reduktion af absolutte udgifter til personale og administration med 2 pct.
- 12) Der er ikke opstillet afkastmål for Naviair. I stedet opereres med et økonomisk mål om rentedækning >1,5.
- 13) Værdiskabelsen af Nordsøfonden administreret af Nordsøenheden kommer til udtryk i en række opgørelser, jf. særskilt afsnit om Nordsøenheden i kap. 2.
- 14) Vækstfonden skal være selvfinansierende på mellemlang og lang sigt. En udbyttepolitik vil derfor som udgangspunkt ikke være relevant.
- 15) Staten har ikke fastsat en udbyttepolitik, da selskabets udbyttebetaling ligger uden for statens indflydelse.
- 16) For Metroselskabet I/S er opstillet et mål for tilbagebetalingstid på gæld i 2065. Der arbejdes med at fastsætte mere præcise, økonomiske mål for selskabet.



2. Selskaber med statslig deltagelse

2.1 Air Greenland A/S

<p>Selskabsdata</p> <p>Ejerandel: 25 pct.</p> <p>Hjemmeside: www.airgreenland.dk</p> <p>Adresse: Postboks 1012 3900 Nuuk Grønland</p> <p>Tlf.: +299 34 34 34</p> <p>Formål:</p> <p>Selskabets formål er at udføre luftbefordring og transportvirksomhed samt anden relateret virksomhed. Selskabet har tillige til formål at foretage investeringer i fast ejendom.</p>	<p>Bestyrelse og direktion</p> <p>Bestyrelse Maj 2016</p> <p>Formand Søren Lennert Mortensen</p> <p>Næstformand Claus Holstein</p> <p>Medlem * Karl Andreassen</p> <p>Medlem* Henrik Maule Steinbacher</p> <p>Medlem Bodil Marie Damgaard</p> <p>Medlem Leif Rasmussen</p> <p>Medlem Bjarne Eklund</p> <p>Medlem * Jon Wilche</p> <p>Medlem Jan Torberger</p> <p>Adm. direktør Michael Højgaard</p> <p>*Medarbejdervalgt</p>
---	---

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. DKK					
Nettoomsætning	1.175	1.167	1.182	1.172	1.226
Driftsresultat (EBIT)	76	113	64	83	91
Årets resultat	51	71	41	53	60
Samlede aktiver	1.314	1.318	1.318	1.357	1.379
Egenkapital	654	698	737	785	904
Pct.					
Overskudsgrad	6	10	5	7	7
Afkastningsgrad	6	9	5	6	7
Egenkapitalens forrentning	8	11	6	7	7
Soliditetsgrad	50	53	56	58	66
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere (gennemsnit)	655	651	661	655	652
Antal befløjne byer	21	22	22	22	22
Flyvetimer i luften, i alt	24.542	22.655	22.745	22.230	22.693
Passagerer (1.000)	390	390	384	381	395

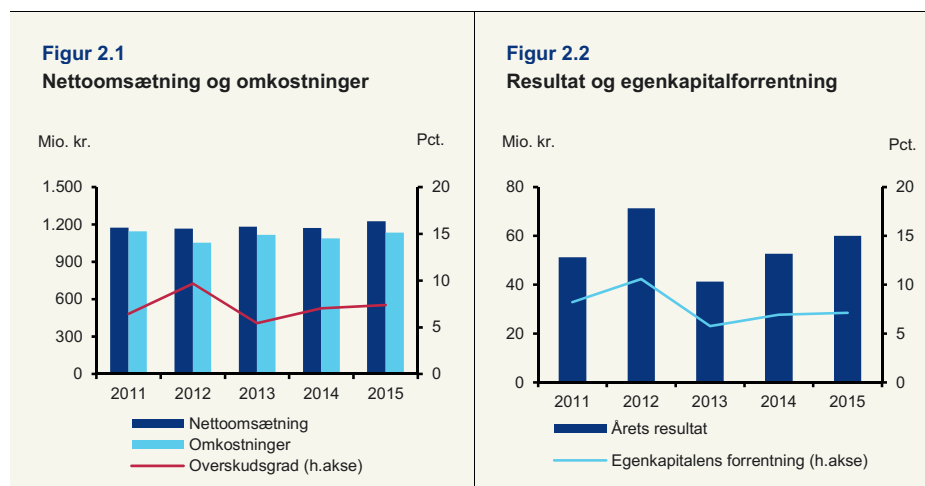
Selskabet

Air Greenlands aktiviteter består hovedsagligt af indenrigsluffartsvirksomhed i Grønland samt atlantflyvning, primært mellem Grønland og København, men også mellem Grønland og Island. Derudover driver koncernen hotelvirksomhed, et rejsebureau og har andel i et rederi.

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

Resultater

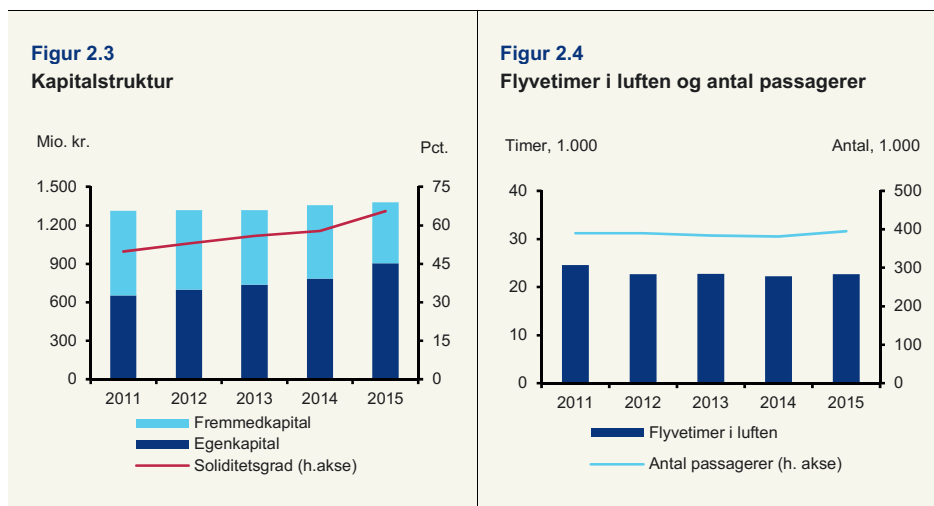
Air Greenland havde i 2015 en nettoomsætning på 1,2 mia. kr., hvilket er en stigning på 4,6 pct. i forhold til 2014, *jf. figur 2.1*. Omsætningsvæksten kan primært henføres til et øget passagerantal, hvor der over højsæsonen i 2015 var en stigning på 9,0 pct. sammenlignet med året før. Selskabets øvrige aktiviteter bidrog også til stigningen, hvor både Grønlands Rejsebureau og Hotel Arctic oplevede aktivitetsfremgang i forhold til 2014.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

De samlede omkostninger steg i 2015 med 4,4 pct. til 1,1 mia. kr. Stigningen kan blandt andet forklares ved omkostninger, som relaterer sig til forsinkelser og aflysninger som følge af dårligt vejr i efteråret 2015. Derudover steg omkostninger til personale med 9 mio. kr.

Årets resultat efter skat var på 60 mio. kr. for 2015, hvilket er 13,9 pct. højere end året før, *jf. figur 2.2*. Egenkapitalen blev i 2015 øget med 119 mio. kr. i forhold til 2014 og var 904 mio. kr. ultimo 2015, *jf. figur 2.3*. Forrentningen af egenkapitalen steg 0,2 pct.-point til 7,1 pct.-point i 2015.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Der udbetales for regnskabsåret 2015 et ekstraordinært 274 mio. kr. i udbytte til ejerne af Air Greenland. Den danske stat modtager i den forbindelse 68,5 mio. kr. for sin aktieandel.

Air Greenland forventer et fornuftigt økonomisk resultat i 2016 på baggrund af fortsat målrettet fokus på vækstskabende aktiviteter og kontinuerlig effektivisering af selskabet.

Strategiske målsætninger

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

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*.

Generalforsamlingen ultimo april 2016 godkendte en udlodning på 274 mio. kr. til de tre ejere. Med udlodningen normaliseres selskabets kapitalstruktur, så soliditetsgraden kommer ned på 40 pct.

Tabel 2.1
Statens langsigtede afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkastmål	2015	Mål
Overskudsgrad	7,4 pct.	Mindst 8 pct.
Kapitalstruktur	2015	Mål
Soliditetsgrad	65,5 pct.	40 pct.
Udbyttepolitik	Mål	
Udbytte	Ca. 50 pct. af årets resultat	

Forretningsmæssig udvikling

Fra 2014 til 2015 er både antallet af passagerer og antallet af flyvetimer steget, *jf. figur 2.4*. Dette kan henføres til positive effekter fra en strategisk satsning på turisme sammen med Visit Greenland, hvilket har resulteret i flere turister fra Europa og USA.

2015 blev året hvor Air Greenland fik færdiggjort udskiftningen af flyflåden, hvor flytypen Dash 7 for indenrigsflåden blev udskiftet med Dash 8. Implementering af den nye flyflåde vil til at starte med øge driftsomkostningerne, men de økonomiske og driftsmæssige fordele forventes at slå gennem i 2016 i form af lavere enhedsomkostninger i flåden.

Air Greenland har endvidere solgt to AS350 helikoptere til det islandske helikopterselskab Nordurflug og samtidig opnået et ejerskab på 30 pct. af selskabet. Dermed har Air Greenland tilpasset helikopterflåden til det eksisterende aktivitetsniveau og investeret i vækstmarkedet, Island.

Air Greenland valgte i 2015 at outsource tungt vedligehold til den nye flyflåde. Dette medfører lavere liggetider for flyene, og de kan dermed komme hurtigere tilbage i drift. Med flere fly tilgængelige vil det være med til at mindske omkostningerne i forbindelse med forsinkelser og aflysninger. Derudover er reservedele til de moderne og mere avancerede Dash 8 fly relativt billigere, hvilket yderligere mindsker driftsomkostningerne.

I efteråret 2015 blev en lufthavns pakke omhandlende den fremtidige infrastruktur i Grønland vedtaget i Inatsisartut (Landstinget). Air Greenland bakker op omkring 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 omverden.

2.2 Bornholmstrafikken Holding A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.bhtholding.dk	Formand	Steen E. Christensen
Adresse:	Dampskibskajen 3-5 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 kapitalandele i andre selskaber, der driver rederivirksomhed.		
		Adm. direktør	John Steen-Mikkelsen

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning	0	0	0	0	0
Resultat før skat	-27	15	31	35	38
Årets resultat	-27	15	31	35	37
Samlede aktiver	361	353	383	374	394
Egenkapital	355	349	379	371	390
Pct.					
Egenkapitalens forrentning	-7	4	9	9	10
Soliditetsgrad	98	99	99	99	99
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	0	0	0	0	0

Selskabet

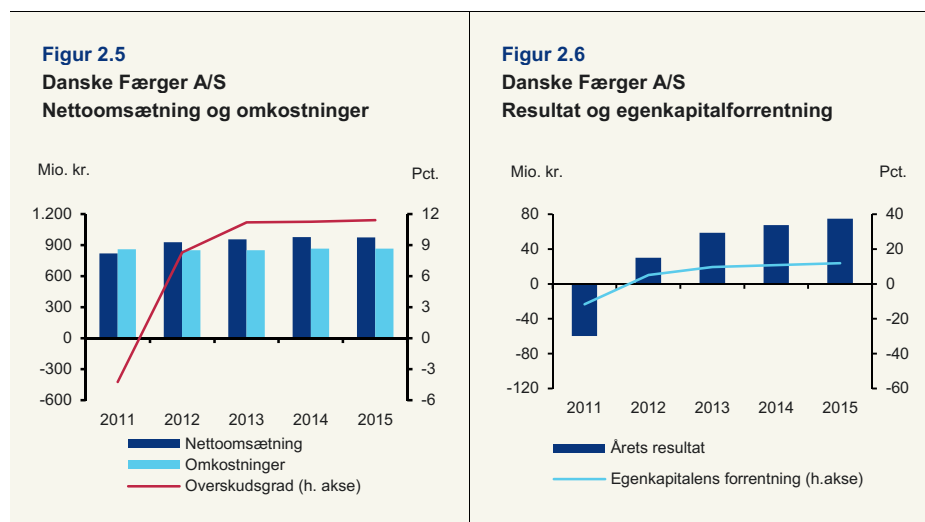
Bornholmstrafikken Holding A/S har som eneste aktivitet en ejerandel på 50 pct. i den associerede virksomhed Danske Færger A/S. Bornholmstrafikken Holding A/S blev stiftet den 22. december 2010.

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.).

Resultater

Bornholmstrafikken Holding havde ved udgangen af 2015 en egenkapital på 390 mio. kr., en nettoomsætning på 0 kr. og et overskud på 37 mio. kr. Overskuddet skyldes resultatet i den associerede virksomhed Danske Færger A/S, hvis udvikling beskrives i det følgende.

Danske Færger havde i 2015 en nettoomsætning på 974 mio. kr., hvilket er 3 mio. kr. mindre end i 2014, *jf. figur 2.5*. Det marginale fald i nettoomsætningen kan henføres til ophør pr. 1. oktober 2014 af Samsø Vest ruten, hvilket har medført fald i aktiviteten sammenlignet med 2014, som dog modsvares af stigende aktivitet fra de resterende ruter.

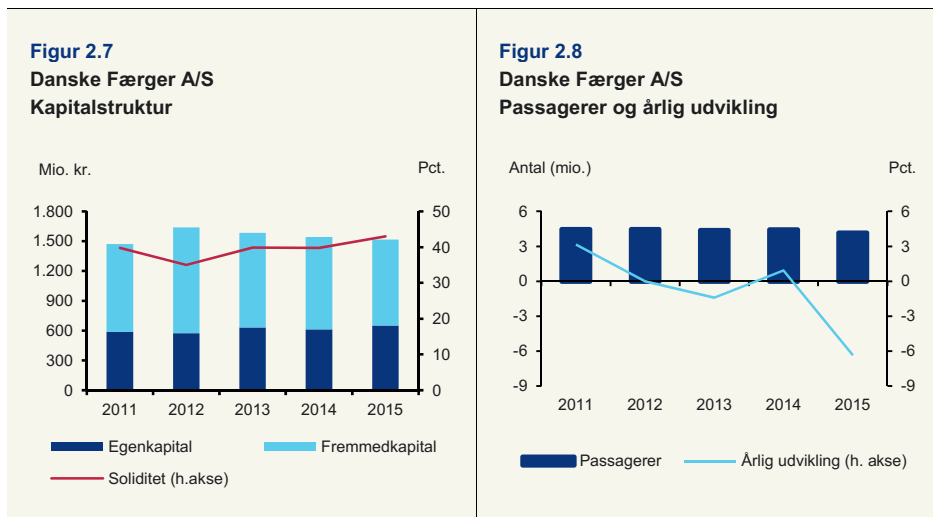


Kilde: Årstrapporter fra Danske Færger A/S samt egne beregninger.

Danske Færgers samlede omkostninger var 865 mio. kr. i 2015, hvilket er et fald på 2 mio. kr. i forhold til 2014. Omkostningerne er præget af lavere bunkeromkostninger, men dette modsvares af ekstraordinære omkostninger i forbindelse med havarier på tre af rederiets ruter. Derudover er omkostningerne til både afskrivninger samt personale faldet i forhold til 2014.

Resultatet for 2015 udgjorde et overskud på 75 mio. kr. mod 68 mio. kr. i 2014, hvilket svarer til en stigning på 11,2 pct., *jf. figur 2.6*. Forbedringen af resultatet skyldes primært et fald i renteomkostningerne på ca. 7 mio. kr. som følge af ordinære nedbringelser af lån.

Egenkapitalen i Danske Færger steg i 2015 med 6,3 pct. til 652 mio. kr., jf. figur 2.7. Stigningen kan henføres til det overførte overskud for året, som imidlertid bliver modsvaret af negative reguleringer af dagsværdien på finansielle kontrakter til sikring af fast rente samt faste bunkerpriser. Den stigende egenkapital var medvirkende til, at soliditetsgraden steg til 43,0 pct.



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

Danske Færger har ikke udbetalt udbytte for 2015. Selskabet forventer et resultat for 2016 som er bedre end 2015.

Strategiske målsætninger

Bornholmstrafikken Holding's formål er at drive rederivirksomhed og anden virksomhed, som har forretningsmæssig sammenhæng med rederivirksomhed, herunder eje kapitalandele i andre selskaber, der driver rederivirksomhed.

For at understøtte Bornholmstrafikken Holding's 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 langsigtede afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	2015	Mål
Afkast af investeret kapital	10 pct.	10 pct.
Kapitalstruktur	2015	Mål
Soliditetsgrad	43 pct.	>30 pct.
Gearing	-1,8	<2,5
Udbyttepolitik	Mål	
Udbytte	50 pct. af årets resultat efter skat	

Forretningsmæssig udvikling

I 2015 faldt passagertrafikken 6,3 pct., *jf. figur 2.8*. Hvis man imidlertid sammenligner Danske Færgers fortsættende syv ruters passagertrafik med 2014, og dermed korrigerer for den ophørte Samsø Vest rute, så steg passagertrafikken med 1,1 pct. i forhold til 2014 på trods af ugunstige vejforhold. Året 2015 bød på mere nedbør og færre soltimer end normalt, og samtidig lå helligdagene tidligere på året, hvilket normalt betyder færre rejsende til øerne betjent af Danske Færger. Omvendt blev passagertrafikken påvirket positivt af en øget interesse for indenlandsk ferie og ophold på de danske øer samt senere ferieperiode i de tyske delstater, hvilket forlængede turistsæsonen.

De væsentligste finansielle risikofaktorer for Danske Færger er knyttet til udviklingen i bunkerudgifter, som følge af stigende priser i USD og en stigende USD-kurs, samt udviklingen i renteniveauet på den langsigtede gæld til finansiering af færger.

Danske Færgers indtjening er i særlig grad også påvirket af udviklingen i oliepriserne. Danske Færger forsøger så vidt muligt at få indarbejdet klausuler i kontrakterne om færgebetjening, hvorved udsving i oliepriser kan reguleres i kontraktvederlag. Danske Færger foretager løbende finansiell afdækning inden for kontraktperioderne af de risici, der vedrører olieprisen i USD og kursen på USD, som ikke afdækkes via kontrakterne om færgebetjening.

Danske Færger har udsigt til et betydeligt tab af forretning som følge af at Mols-Linien har vundet udbuddet om den samfundsbegrundede besejling af Bornholm i en periode på 10 år fra 2018. Danske Færger A/S har dog i maj 2016 indsendt en formel klage vedrørende afgørelsen til Klagenævnet for Udbud, der ventes at behandle indsigelsen inden for seks måneder.

2.3 DanPilot

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.danpilot.dk	Formand	Tage Reinert
Adresse:	Havnepladsen 3A 5700 Svendborg	Næstformand	Marianne Granhøj
Tlf.:	63 25 66 00	Medlem	Pernille Dahlggaard
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*	Peter Herskind
		Medlem	Thorkild E. Jensen
		Medlem*	Claus L. Kristensen
		Medlem*	Søren H. Vaag
		Adm. direktør	Gert Frost
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. DKK					
Nettoomsætning	341	347	365	392	402
Driftsresultat (EBIT)	27	18	19	25	4
Årets resultat	23	-2	13	20	3
Samlede aktiver	122	113	192	207	212
Egenkapital	-43	-45	82	102	105
Pct.					
Overskudsgrad	8	5	5	6	1
Afkastningsgrad	22	16	12	12	2
Egenkapitalens forrentning	-	-	69	22	3
Soliditetsgrad	-35	-40	43	49	50
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	-	-	287	291	312

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.

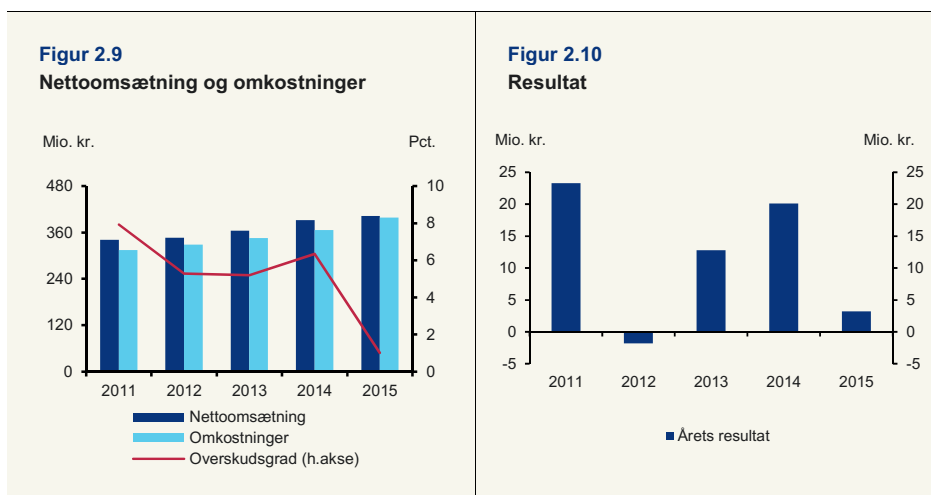
DanPilot's hovedaktivitet er lodsning af skibe i transit mellem Østersøen og Nordsøen (transitlodsninger) samt lodsning af skibe ind og ud af danske havne (havnelodsninger).

DanPilot foretager havnelodsninger i fri konkurrence med andre lodserier. Danpilot har haft monopol på at foretage transitlodsninger frem til 2016. Transitlodsningerne vil gradvis blive konkurrenceudsat fra 2016 frem mod fuld konkurrence i 2020, hvor DanPilot således også skal konkurrere mod andre lodserier.

DanPilot har forsyningspligt på både havne- og transitområdet, dvs. DanPilot er forpligtiget til at stille lods til rådighed for skibe, som ønsker det, eller som har lodspligt.

Resultater

DanPilot havde i 2015 en omsætning på 402 mio. kr., hvilket er en stigning på 2,8 pct. i forhold til 2014, jf. figur 2.9. Stigningen skyldes dels en øget aktivitet i havnesegmentet samt en generel bedring i shippingmarkedet.



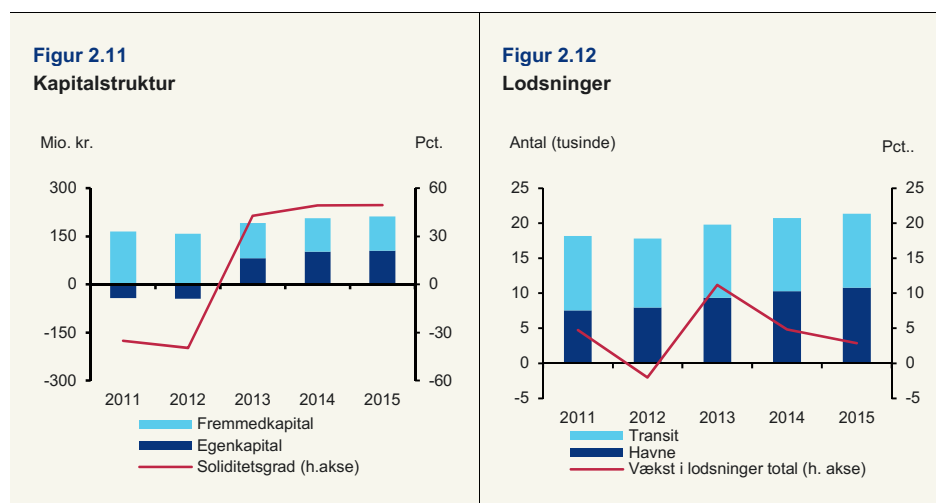
Anm.: DanPilot er i regnskabsåret 2015 blevet en koncern pga. anskaffelse af et datterselskab, hvorfor tallene fra 2015 er koncerntal og tallene fra 2014 og tidligere er moderselskabstal og derfor ikke fuldt sammenlignelige.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Omkostningerne steg med 8,6 pct. til 398 mio. kr. i 2015. Dette kan forklares ved den øgede aktivitet samt en stigning i af- og nedskrivninger fra 12 mio. kr. i 2014 til 32 mio. kr. i 2015, som følge af en større afskrivning på en del af flåden, der forventes afhændet inden for kort tid på grund af nedslidning mv.

DanPilot fik et resultat efter skat på 3 mio. kr. i 2015, hvilket er et fald på 17 mio. kr. i forhold til 2014, jf. figur 2.10. Overskuddet dækker over et positivt driftsresultat fra transitsegmentet på 51 mio. kr., mens havnesegmentet havde et negativt driftsresultat på 48 mio. kr.

Selskabets egenkapital steg til 105 mio. kr. i 2015 svarende til en stigning på 3,2 pct., jf. figur 2.11. Stigningen skyldes, at årets resultat blev benyttet til at styrke egenkapitalen. Soliditetsgraden er som følge heraf steget marginalt i 2015.



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.

DanPilot udbetaler ikke udbytte for 2015.

I 2016 forventes et forbedret resultat efter skat samt et lille fald i omsætningen i forhold til 2015 som følge af konkurrenceudsættelsen på transitlodsninger.

Strategiske målsætninger

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.

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 måltal for selskabets kapitalstruktur frem mod 2020 kan fastsættes, når konsekvenserne af de påtænkte investeringer i nyt materiel er kendt. Da det ikke er målsæt-

ningen 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	2015	Mål 2020
Overskud efter skat	3 mio. kr.	<10 mio. kr. ¹⁾
Kapitalstruktur	2015	Mål 2016
Soliditetsgrad ²⁾	50 pct.	34 pct. +/- 5 pct.point

- 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 skal være over 0 kr. men samtidig mindre end 10 mio. kr.
- 2) Målet baserer sig på størrelsen af selskabets soliditet fratrukket den balanceførte gæld til pensionskasserne og efter nedskrivninger.

Forretningsmæssig udvikling

Det samlede antal lodsninger steg med 2,4 pct. i 2015 svarende til 504 flere lodsninger end i 2014, *jf. figur 2.12*. Det øgede antal lodsninger dækker over en stigning i antallet af havnelodsninger på 3,7 pct., hvilket primært følger af, at DanPilot købte havnelodsningsselskabet Limfjord Pilot i 2015. Derudover steg antallet af transitlodsninger med 1,0 pct.

Som følge af ny lodslov i 2014 vil der fra 2016 gradvist blive implementeret konkurrence på transitlodsningområdet frem mod fuld konkurrence i 2020. DanPilots omsætning stammer i overvejende grad fra transitsegmentet, der i 2015 udgjorde 76,2 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, og strategien skal være fuldt implementeret i 2017.

2.4 Dansk BiblioteksCenter A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	39 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.dbc.dk	Formand	Peter Isbrand Jacobsen
Adresse:	Tempovej 7-11 2750 Ballerup	Næstformand	Ivan 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	Erik Lauritzen
		Medlem	Ib Valsborg
		Medlem*	Christian Boesgaard
		Medlem*	Hans-Erik Sørensen
		Medlem*	Hanne Lydom Thomsen
		Adm. direktør	Mogens Brabrand Jensen
		* Medarbejdervalgt	

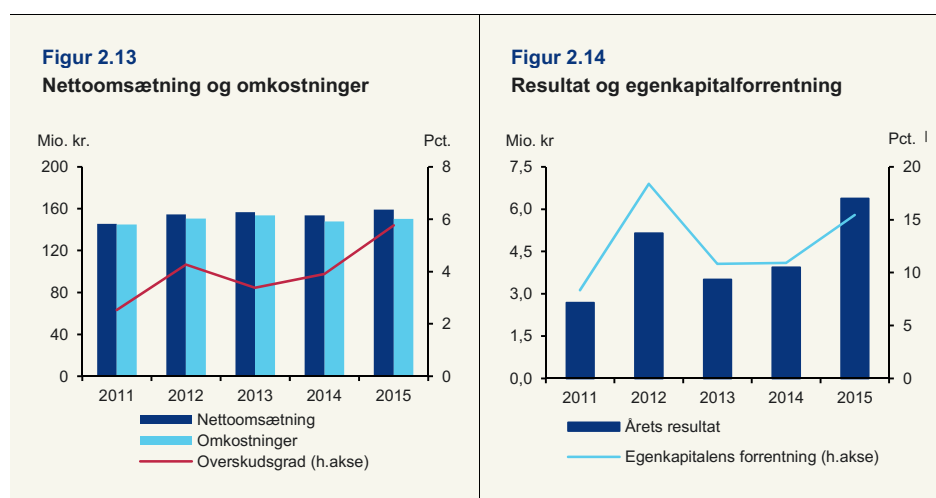
Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning	146	155	157	154	159
Driftsresultat (EBIT)	4	7	5	6	9
Årets resultat	3	5	4	4	6
Samlede aktiver	60	62	64	66	69
Egenkapital	25	31	34	38	44
Pct.					
Overskudsgrad	3	4	3	4	6
Afkastningsgrad	5	11	8	9	14
Egenkapitalens forrentning	8	18	11	11	15
Soliditetsgrad	42	49	54	58	65
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	158	160	161	157	152

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 BiblioteksCenter havde i 2015 en omsætning på 159 mio. kr., hvilket er en stigning på 3,6 pct. sammenlignet med 2014, *jf. figur 2.13*. Dette kan henføres til en række nye udviklingsprojekter samt øget salg af Filmstribens ydelser.

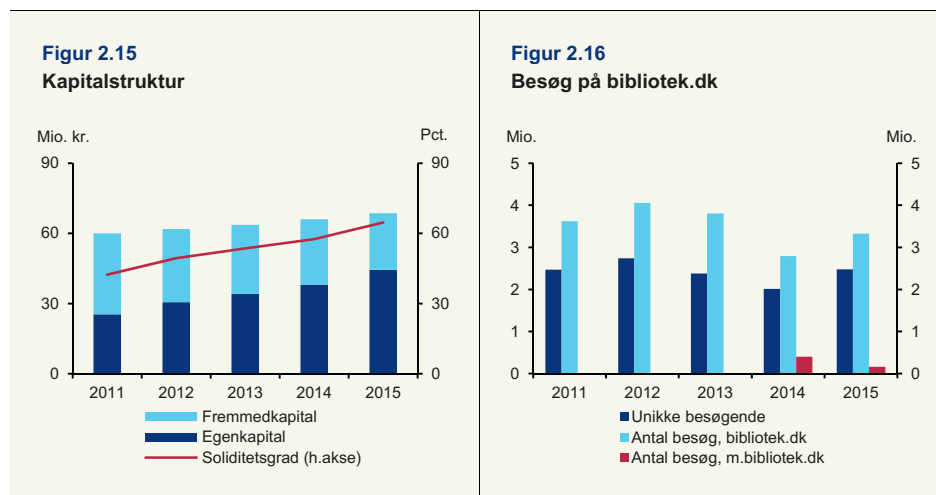


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

De samlede omkostninger steg fra 148 mio. kr. i 2014 til 150 mio. kr. i 2015. Stigningen kan især henføres til øgede omkostninger til råvarer og hjælpematerialer. Dette opvejes til dels af et fald i personaleomkostningerne på 2 mio. kr.

Resultat efter skat udgjorde 6,4 mio. kr. i 2015, hvilket udgør en stigning på 61,9 pct. i forhold til 2014, *jf. figur 2.14*. Det store overskud sammenlignet med tidligere år skyldes primært en omkostningsopbremsning som følge af, at selskabet forventer et omsætningsfald på grund af overgangen til det fælles bibliotekssystem (FBS). Overskudsgraden steg til 5,8 pct., og egenkapitalens forrentning steg fra 10,9 pct. til 15,5 pct.

Resultatet for 2015 overføres til egenkapitalen, som dermed er steget til 38 mio. kr., svarende til en stigning på 16,7 pct. i forhold til 2014, *jf. figur 2.14*.



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

Ligesom tidligere år er der ikke udbetalt udbytte fra selskabet.

Selskabet forventer et driftsresultat for 2016, der ligger noget under niveauet for 2015. Dette skyldes, at en række produkter udgår som følge af indførelsen af et nyt, fælles bibliotekssystem.

Strategiske målsætninger

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 blandt andet 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 ca. 3,3 mio. besøg på et år, fordelt på 2,5 mio. unikke besøgende, jf. figur 2.16.

Hovedfokus for Dansk BiblioteksCenters aktuelle udviklingsprojekter er at videreudvikle og omlægge bibliotekernes fælles it-infrastruktur til en serviceorienteret arkitektur. De første kommuner har taget det fælles system i brug i 2015.

Dansk BiblioteksCenter deltager i udviklingsfællesskaber med bibliotekerne og andre samarbejdspartnere. Et væsentligt samarbejds- og udviklingspartnerskab er TING Concept Community, et brugerdrevent open source fællesskab med deltagelse af en række biblioteker og biblioteksleverandører.

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 2016
Hjemmeside:	-	Formand	Henrik Frost Rasmussen
Adresse:	Frederiksberggade 16 1459 København K c/o Nielsen og Nørager Advokatpartnerselskab	Medlem	Leif Brandi Bach
Tlf.:	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					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning ¹⁾	4	5	5	5	3
Driftsresultat (EBIT) ²⁾	0	5	0	1	1
Årets resultat	1	5	0	2	1
Samlede aktiver	44	42	44	45	47
Egenkapital	31	35	36	37	38
Pct.					
Overskudsgrad ³⁾	-7	81	-1	19	18
Afkastningsgrad	-1	11	0	2	2
Egenkapitalens forrentning	4	14	1	5	3
Soliditetsgrad	70	85	81	82	83
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	1	1	1	1	1
Erstatningsprocent ⁴⁾	-86	27	-72	-39	-13

- 1) Præmieindtægter for egen regning.
- 2) Forsikringsteknisk resultat.
- 3) Forsikringsteknisk resultat i pct. af bruttopræmieindtægter.
- 4) Erstatningsudgifter for egen regning i pct. af præmieindtægter.

2.6 Danske Spil

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	80 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.danskespil.dk	Formand	Peter Gæmelke
Adresse:	Korsdalsvej 135 Postboks 847 2605 Brøndby	Næstformand	Søren Møller
Tlf.:	36 72 00 11	Medlem	Niels Nygaard
Formål:	Selskabets formål er at foranstalte lotterier, væddemål og øvrige spil samt anden virksomhed i forbindelse hermed.	Medlem	Majken Schultz
		Medlem	Fie Hansen-Hoeck
		Medlem	Ronnie Job
		Medlem*	Peter Jayatissa
		Medlem*	Malene Hyldig
		Medlem*	Stig Andersen.
		Adm. direktør	H.C. Madsen
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. DKK					
Bruttospileindtægter ¹⁾	3.904	4.117	4.469	4.473	4.701
Statsafgifter	1.126	322	494	509	561
Nettoomsætning ²⁾	2.778	3.795	3.975	3.964	4.140
Driftsresultat (EBIT)	1.589	2.429	2.210	2.076	2.140
Årets resultat	1.629	1.854	1.655	1.560	1.615
Samlede aktiver	1.219	1.732	1.667	2.125	2.342
Egenkapital	248	689	981	1.321	1.430
Pct.					
Overskudsgrad ³⁾	41	59	49	46	46
Afkastningsgrad	144	165	129	109	96
Egenkapitalens forrentning	735	396	198	136	117
Soliditetsgrad	20	39	59	62	61
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	240	299	320	383	406

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 gevinstafgifter.
- 2) Nettoomsætning er opgjort som bruttospileindtægter fratrukket statsafgifter.
- 3) Overskudsgrad er udregnet som driftsresultat over bruttospileindtægter.

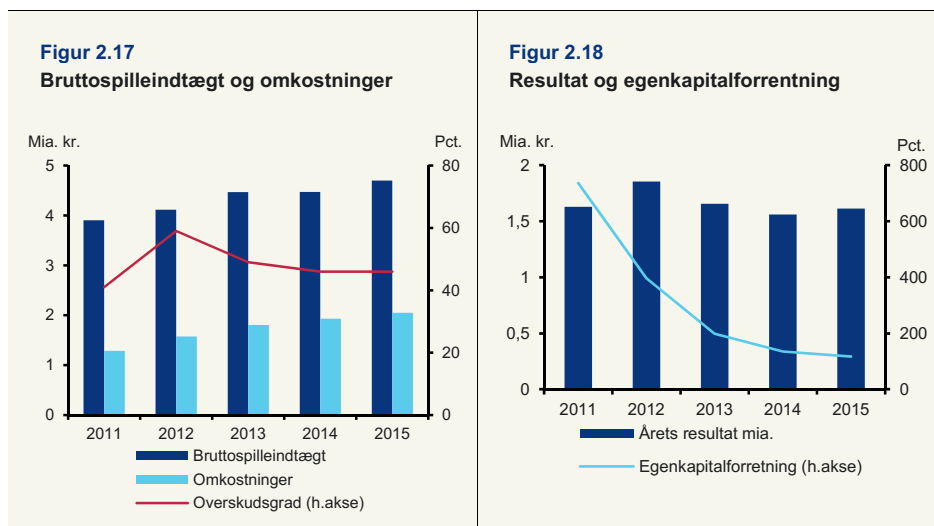
Selskabet

Danske Spil udbyder spil via datterselskaber. Dette sker i henhold til tilladelser udstedt af Spillemyndigheden i medfør af lov om spil. Selskabets forretningsområder omfatter lotteri, onlinekasino, væddemål, herunder spil på heste- og hundevæddeløb samt spilleautomater. Fra 1. januar 2012, hvor den delvise liberalisering af det danske spillemarked trådte i kraft, udbydes en række af disse spil i konkurrence med andre spiludbydere med tilladelse under den nye danske spillelovgivning.

Den danske stat har en ejerandel svarende til 80 pct., mens DIF og DGI hver ejer 10 pct.

Resultater

Danske Spil havde i 2015 bruttospileindtægter på 4,7 mia. kr., hvilket er 228 mio. kr. mere end i 2014, jf. figur 2.17. Den positive udvikling i bruttospileindtægterne kan især henføres til en fremgang i Danske Licens Spil samt en effekt af, at CEGO indgår i hele regnskabsåret modsat 2014, hvor datterselskabet alene indgik med seks måneder.



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

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Danske Spils omkostninger steg med 6,2 pct. i 2015, hvilket svarer til en stigning på 120 mio. kr. i forhold til 2014. Stigningen kan blandt andet henføres til øgede personaleomkostninger som følge af, at CEGO indgår i regnskabet for 2015 med et fuldt år.

Årets resultat for 2015 udgjorde 1,6 mia. kr., hvilket svarer til en stigning på 3,5 pct. i forhold til 2014, *jf. figur 2.18*. Stigningen skyldes især en fremgang i Danske Licens Spil samt helårs-effekt fra CEGO koncernen.

Danske Spil har fem datterselskaber, hvoraf Danske Lotteri Spil bidrager med størstedelen af koncernens bruttospilleindtægter, *jf. tabel 2.4*. Bruttospilleindtægterne for Danske Lotteri Spil steg med 2,0 pct. i 2015 sammenlignet med 2014. Stigningen kan forklares ved en bedring i talspillene (Eurojackpot), som blandt andet skal ses i lyset af, at 2015 bød på den største gevinst i danmarkshistorien. Den rekordstore gevinst skabte grobund for et øget kendskab til Eurojackpot, som Danske Lotteri Spil har transformeret til salg.

Danske Licens Spil oplevede ligeledes en stigning i bruttospilleindtægterne i 2015 på 6,4 pct. i forhold til 2014. Stigningen kan henføres til en fremgang for Oddset, der blandt andet udbyder væddemål på computerspilletturneringer. Derudover er der sket en vækst i onlinekasino. Danske Spil har cementeret sin position med sit nye brand, Vegas.dk, som blev lanceret i juni 2015.

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

Mio. kr.	Danske Lotteri Spil	Danske Licens Spil	Elite Gaming	CEGO	Swush
Bruttospilleindtægter					
2014	2.526	1.465	414	69	n/a
2015	2.576	1.558	398	164	5
<i>Ændring</i>	<i>2,0 pct.</i>	<i>6,4 pct.</i>	<i>-3,9 pct.</i>	-	-
Driftsresultat (EBIT)					
2014	1.632	420	9	26	n/a
2015	1.664	444	9	47	3
<i>Ændring</i>	<i>2,0 pct.</i>	<i>5,7 pct.</i>	<i>0 pct.</i>	-	-

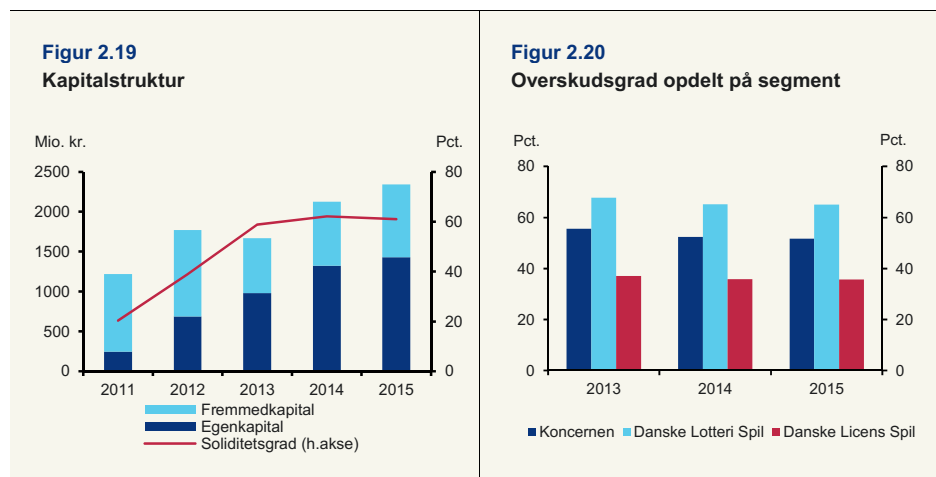
Anm.: CEGO koncernen indgår alene med 6 måneder i 2014, hvorfor de oplyste tal for 2014 og 2015 ikke er sammenlignelige. Swush indgår alene med 6 måneder i 2015.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Elite Gaming, der er udbyder af spilleautomatspil, blev i 2012 et fuldt ud ejet datterselskab til Danske Spil koncernen. Elite Gamings resultat blev i 2015 mindre end forventet som følge af en efterbetaling til SKAT på 19 mio. kr. Efterbetalingen er en udløber af en revision af samtlige udlodninger fra spillehaller i Danmark siden 1. januar 2012, som blev iværksat på baggrund af en kritik rejst i TV 2's program Operation X.

CEGO koncernen opnåede en bruttospilleindtægt på 164 mio. kr. og et resultat før finansielle poster på 47 mio. kr.

Danske Spils egenkapital er steget med 109 mio. kr. i 2015, *jf. figur 2.19*. Stigningen kan primært henføres til overskud i Danske Licens Spil samt tilkøb af Swush.com ApS. Overskudsgraden for Danske Spil koncernen er på niveau med 2014.



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 i Danmark fra monopolspillene i Danske Lotteri Spil udloddes til overskudsmodtagerne. Overskud i øvrige datterselskaber samt overskud fra spil udenfor Danmark skal enten gå til konsolidering af kapitalgrundlaget i det pågældende datterselskab eller udbetales til staten (udbytte).

Danske Spils bidrag til overskudsmodtagerne udgør godt 1,2 mia. kr. for regnskabsåret 2015, hvilket er en stigning på 27 mio. kr. i forhold til regnskabsåret 2014. Blandt andet som konsekvens heraf forventes en stigning i udlodningsbeløbet til udlodningsmodtagerne.

Fra Danske Licens Spil og CEGO udbetales der 408 mio. kr. direkte til staten på baggrund af regnskabsåret 2015. Fra Danske Lotteri Spil og Danske Licens Spil udbetales endvidere 33 mio. kr. via staten til Grønland. Færøerne modtager 14 mio. kr.

På baggrund af de opnåede resultater i 2015 forventer Danske Spil i 2016 et niveau for brutospilleindtægterne på 4,6-4,7 mia. kr., mens årets resultat forventes at ligge i niveauet 1,5-1,6 mia. kr.

Strategiske målsætninger

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.

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 mv. 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	2015	Mål 2020
Danske Spil koncernen	EBITDA-grad	48 pct.	45 pct.
Danske Lotteri Spil	EBITDA-grad	66 pct.	64 pct.
Danske Licens Spil	EBITDA-grad	31 pct.	30 pct.
Elite Gaming	EBITDA-grad	10 pct.	13 pct.
CEGO koncernen	EBITDA-grad	30 pct.	39 pct.
Selskab	Kapitalstruktur	2015	Mål 2020
Danske Spil koncernen	Soliditetsgrad	61 pct.	>40 pct.
Selskab	Udbyttepolitik	Mål	
Danske Lotteri Spil	Udbytte	Årets resultat ¹⁾	
Danske Licens Spil	Udbytte	2016: 80 pct. af årets resultat	
Elite Gaming	Udbytte	2017: 70 pct. af årets resultat Fra 2018: 80 pct. af årets resultat	
CEGO	Udbytte	2016: 80 pct. af årets resultat	
Swush	Udbytte	2016: 80 pct. af årets resultat	

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

1) Udbetales til udlodningsmodtagerne.

Forretningsmæssig udvikling

Med den delvise liberalisering af spillemarkedet fastholdes Danske Spils monopol på lotterier og væddemål på heste- og hundevæddeløb, mens øvrige væddemålsspil samt onlinekasinoer liberaliseret. Andre udbydere med tilladelse kan således også udbyde de liberaliserede spil mod betaling af afgift og gebyr til staten.

Pr. 1. juli 2015 købte Danske Spil 60 pct. af anparterne i Swush.com, som er udvikler og operatør af interaktive fantasy games. Købet understøtter det fokus, som Danske Spil har på at styrke sin markedsposition på det liberaliserede marked, hvilket opkøbet af CEGO i juni 2014 ligeledes kan ses som udtryk for.

Bruttospilleindtægterne på det samlede spillemarked i Danmark udgjorde 8,4 mia. kr. i 2015, hvilket er 630 mio. kr. mere end i 2014. På det liberaliserede spillemarked (væddemål og onlinekasino) var bruttospilleindtægterne i Danmark på 3,4 mia. kr. i 2015 mod 2,9 mia. kr. i 2014. Fremgangen på 6,4 pct. i Danske Licens Spil skal således også ses i lyset af, at den liberaliserede del af spillemarkedet er gået 15,9 pct. frem.

De sidste par år har Danske Spil været udfordret af faldende omsætning i Danske Lotteri Spil, hvilket blandt andet skal ses i lyset af den øgede konkurrence fra det liberaliserede spillemarked. I 2015 er udviklingen imidlertid vendt, i og med Danske Lotteri Spils bruttospilleindtægter er steget med 2,0 pct. sammenlignet med 2014. Den generelle tendens de seneste år har dog været, at Danske Spil koncernens mest profitable forretningsområder går tilbage, mens fremgangen opleves på de mindre profitable områder, *jf. figur 2.20*.

2.7 Det Danske Klasselotteri A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.klasselotteriet.dk	Formand	Jutta af Rosenborg
Adresse:	Rådhuspladsen 2 1550 København V	Medlem	Anders Blauenfeldt
Tlf.:	33 14 09 00	Medlem	Tore Pein Jensen
Formål:		Medlem	Linda Nielsen
Selskabets formål er at drive klasselotteri		Adm. direktør	Elisabeth Rask Jørgensen

Regnskabstal					
	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015
Mio. kr.					
Bruttospileindtægter ¹⁾	238	237	234	248	252
Statsafgifter	42	42	42	44	44
Nettoomsætning ²⁾	196	195	192	204	207
Driftsresultat (EBIT)	125	123	120	124	129
Årets resultat	97	101	96	98	101
Samlede aktiver	348	357	350	362	373
Egenkapital	182	187	182	185	189
Pct.					
Overskudsgrad ³⁾	53	52	51	50	51
Afkastningsgrad	35	35	34	35	35
Egenkapitalens forrentning	52	55	52	53	54
Soliditetsgrad	52	52	52	51	51
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	44	42	39	34	30

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

1) Samlede spilleindtægter fratrukket gevinster.

2) Nettoomsætning er opgjort som bruttospileindtægter fratrukket statsafgifter.

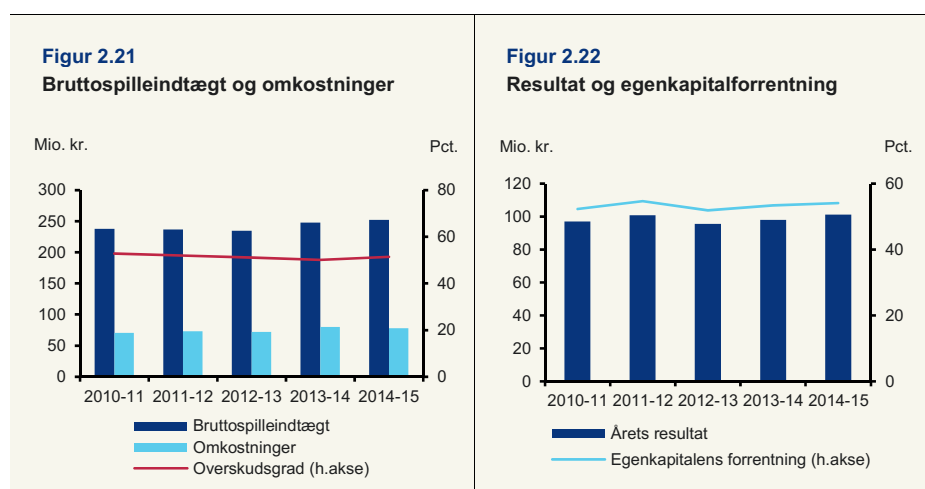
3) Overskudsgraden er udregnet som driftsresultat over bruttospileindtægter.

Selskabet

Det Danske Klasselotteri A/S udbyder klasselotteri efter tilladelse fra spillemyndigheden.

Resultater

Det Danske Klasselotteri A/S havde i regnskabsåret 2014-2015 en bruttospileindtægt på 252 mio. kr., hvilket er en stigning på 4 mio. kr. sammenlignet med året før, *jf. figur 2.21*. Stigningen kan primært henføres til forøgede lotteriindtægter som følge af en prisstigning i oktober 2013.

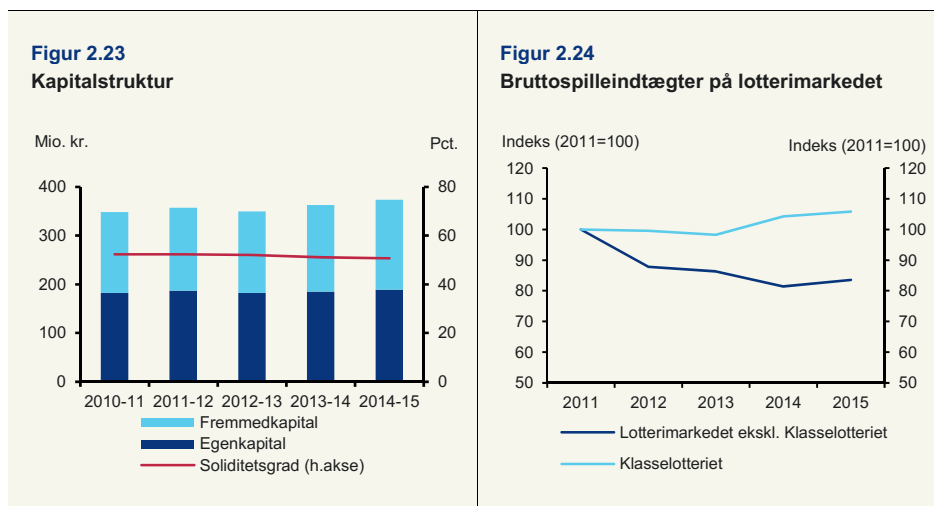


Anm.: Omkostninger indeholder forhandlerprovision, personaleomkostninger, af- og nedskrivninger, andre eksterne omkostninger samt andre spilrelaterede omkostninger.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Klasselotteriets samlede omkostninger (ekskl. omkostninger til gevinstudbetalinger) faldt med 2,4 pct. fra 2013-2014 til 2014-2015, hvilket svarer til et fald på 2 mio. kr. De lavere omkostninger skyldes især nedgangen i antallet af forhandlere og dermed lavere forhandlerprovision. Derudover var markedsføringsomkostningerne lavere end året før.

De højere bruttospileindtægter resulterede i, at årets resultat steg 3,2 pct. svarende til en stigning på 3 mio. kr. i 2014-2015, *jf. figur 2.22*. Egenkapitalens forrentning steg tilsvarende med 0,6 pct.-point i 2014-2015 sammenholdt med det forudgående regnskabsår. Soliditetsgraden faldt marginalt med 0,5 pct.-point til 50,6 pct., *jf. figur 2.23*.



Anm.: I figur 2.4 er Klasselotteriets bruttospilleindtægter i 2014-2015 sammenholdt med lotterimarkedets i 2015 som følge af at Klasselotteriets regnskabsår går fra 1. april til 31. marts. Det samme gør sig gældende for de øvrige år.

Kilde: Årsrapporter, Spillemyndigheden samt egne beregninger.

På baggrund af resultatet for 2014-2015 betaler selskabet 101 mio. kr. i udbytte til udlodningsmodtagerne svarende til 100 pct. af årets resultat.

Selskabet forventer for regnskabsåret 2015-2016 et resultat før skat i niveauet 125-130 mio. kr.

Strategiske målsætninger

Statens målsætning for Klasselotteriet er forretningsmæssig. Dette indebærer, at Klasselotteriet skal skabe størst muligt overskud til gavn for udlodningsmodtagerne.

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

Tabel 2.6
Statens langsigtede afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	2014-2015	Mål: 2015-2018
Resultat før skat og finansielle poster	129 mio. kr.	125-135 mio. kr.
Overskudsgrad ¹⁾	51 pct.	>50 pct.
<hr/>		
Kapitalstruktur	2014-2015	Mål 2020
Soliditetsgrad	51 pct.	>40 pct.
<hr/>		
Udbyttepolitik	Mål	
Udbytte	Årets resultat	

1) Overskudsgrad er defineret som driftsresultat i procent af bruttospillemåltægterne.

Forretningsmæssig udvikling

Den delvise liberalisering af det danske spillemarked, som trådte i kraft 1. januar 2012, påvirker via den intensiverede konkurrence fortsat Klasselotteriets omsætning.

Der er fortsat ikke fri adgang til at udbyde klasselotteri, men Klasselotteriet oplever konkurrence fra nye spil på den liberaliserede del af spillemarkedet, hvor udbuddet af spil og brands i Danmark aldrig har været større. Selskabet har i lyset af den delvise liberalisering af spillemarkedet formået at fastholde et driftsresultat på niveau med foregående år, og i 2014-2015 formået at følge den positive udvikling på lotterimarkedet, *jf. figur 2.24*.

I regnskabsåret 2014-2015 gennemførte Klasselotteriet fuld omlægning fra fysiske til elektroniske lodder. Selskabet forventer fortsat at afholde øgede udgifter til it og marketing for at imødekomme konkurrencepresset og sikre en stabil position på det danske spillemarked.

Udbyttet fra Det Danske Klasselotteri indgår i udlodningen til overskudsmodtagerne ("udlodningsmidlerne") og bidrager således til det danske foreningsliv og kulturelle formål.

2.8 DONG Energy A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	59 pct. ¹⁾	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.dongenergy.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	Martin Hintze
		Medlem	Benny D. Loft
		Medlem	Poul Arne Nielsen
		Medlem *	Jens Nybo Stilling
		Medlem	Claus Wiinblad
		Adm. direktør	Henrik Poulsen
		* Medarbejdervalgt	

1) Efter børsnoteringen af DONG Energy 9. juni 2016 er statens ejerandel 50,1 pct.

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning	56.717	67.179	73.105	67.048	70.843
Driftsresultatet før renter, skat og af- og nedskrivninger (EBITDA)	13.743	8.639	15.004	16.389	18.484
Driftsresultat (EBIT)	6.100	-3.324	2.041	-1.177	-7.250
Årets resultat	2.882	-4.021	-993	-5.284	-12.084
Samlede aktiver	152.926	157.489	145.672	149.914	147.457
Egenkapital ¹⁾	48.202	40.478	38.307	48.297	38.488
Pct.					
Overskudsgrad	11	-5	3	-2	-10
Egenkapitalens forrentning ¹⁾	7	-11	-3	-14	-33
Soliditetsgrad ¹⁾	26	21	22	28	22
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	6.098	7.000	6.496	6.500	6.674

1) Der er korrigeret for hybridkapital.

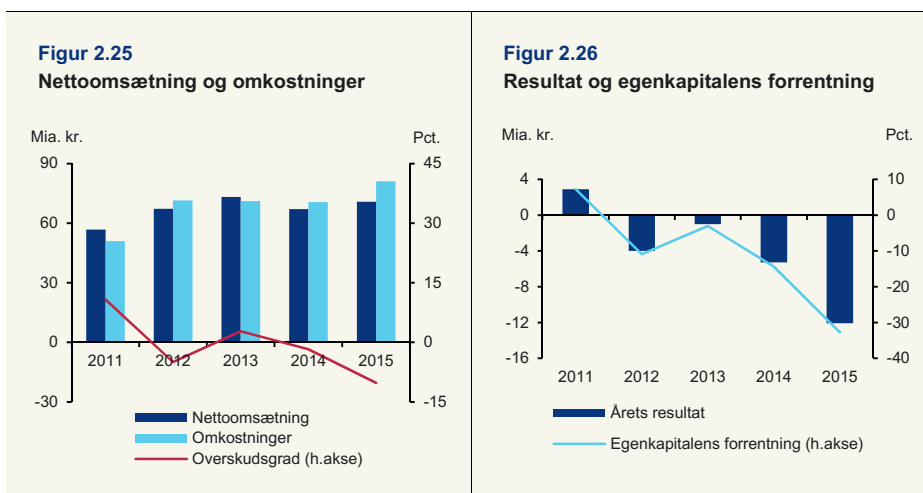
Selskabet

DONG Energy er en energivirksomhed, hvis primære forretningsområder er offshore vindenergi, el- og varmeproduktion, salg og distribution af el og gas og energiløsninger og produktion af olie og naturgas. Aktiviteterne udøves hovedsagligt i Danmark og det øvrige Nordvesteuropa.

Statens ejerandel i DONG Energy A/S udgjorde 59 pct. i 2015. De øvrige aktier er ejet af tidligere aktionærer i henholdsvis det daværende Energi E2 A/S og det daværende Elsam A/S, New Energy Investment (fonde administreret af Goldman Sachs), ATP og PFA, ligesom en mindre andel er medarbejderaktier. Efter børsnoteringen af selskabet 9. juni 2016 har staten en ejerandel på 50,1 pct.

Resultater

DONG Energy omsatte i 2015 for 70,8 mia. kr., hvilket er en stigning på knap 6 pct. i forhold til 2014, *jf. figur 2.25*. Udviklingen kan primært henføres til en øget omsætning i Wind Power-divisionen, hvor nettoomsætningen voksede med 70 pct. i 2015. Stigningen modsvares dog delvist af lavere priser på olie, gas og elektricitet.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Omkostningerne inklusiv af- og nedskrivninger steg i 2015 med 10,5 mia. kr., hvilket svarer til en stigning på 15 pct. i forhold til sidste år. Udviklingen kan primært henføres til øgede nedskrivninger på olie- og gasområdet på grund af de fortsat lave markedspriser på olie og gas, som påvirker værdien af selskabets aktiver negativt.

I 2015 udgjorde DONG Energy's resultat efter skat et underskud på 12 mia. kr. mod et underskud på 5,3 mia. kr. i 2014, *jf. figur 2.26*. Underskuddet kan henføres til de øgede nedskrivninger på olie- og gasområdet. Det negative resultat påvirker både egenkapitalens forrentning og overskudsgraden, idet disse nøgletal således begge er forværret i forhold til 2014. Udviklingen i den underliggende drift er dog fortsat positiv, og driftsresultatet før renter, skat og af- og nedskrivninger (EBITDA) steg med 12,8 pct. til 18,5 mia. kr.

DONG Energy er inddelt i fire forretningsområder, hvoraf Wind Power-divisionen oplever den største vækst. DONG Energy's strategiske satsning på vindenergi afspejles således også i udviklingen i forretningsområderne, hvor Wind Power nu står for en større andel af selskabets omsætning, *jf. tabel 2.7*. Den væsentlige stigning i omsætningen på dette forretningsområde afspejles ikke i EBITDA, hvilket delvist skyldes, at EBITDA i 2014 var positivt påvirket af avancer ved frasalg for 1,9 mia. kr.

Oil & Gas divisionens omsætning blev påvirket negativt af lave markedspriser, mens EBITDA øgedes med 1,2 mia. kr., hvilket primært kan henføres til reducerede omkostninger vedrørende Siri-plattformen.

Tabel 2.7
Regnskab fordelt på forretningsområder¹⁾

Mio. kr.	Omsætning		EBITDA	
	2014	2015	2014	2015
Wind Power	9.728	16.505	6.057	6.151
Oil & Gas	14.011	12.770	8.591	9.754
Bioenergy & Thermal Power	6.338	5.178	422	283
Distribution & Customer Solutions	48.055	49.444	1.404	2.173

1) Forretningsområderne Oil & Gas (tidligere E&P), Bioenergy & Thermal Power (tidligere Thermal Power) og Distribution og Customer Solutions (tidligere Customers & Markets) har skiftet navne siden forrige år.

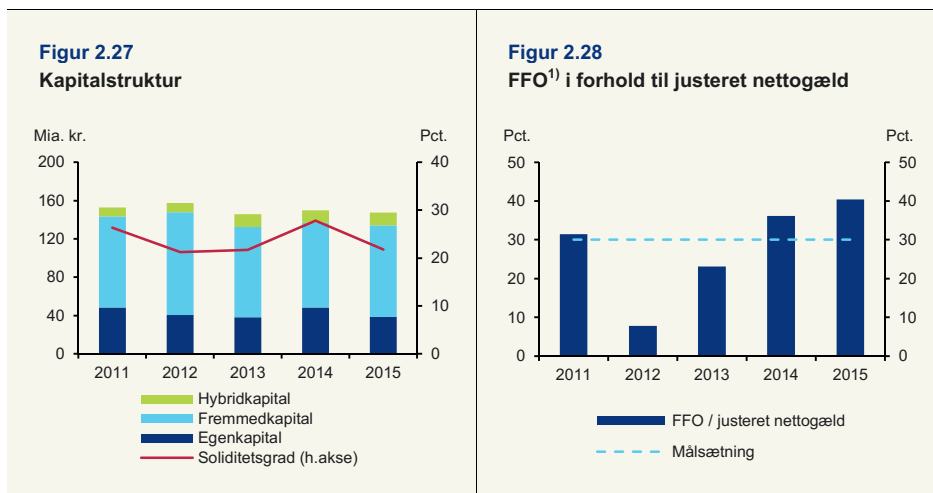
Kilde: Årsrapporter.

I Bioenergy & Thermal Power blev både omsætning og EBITDA påvirket af ugunstige markedsforhold, idet både el- og brændselspriser var lavere end i 2014.

I Distribution & Customer Solutions øgedes omsætningen med 1,4 mia. kr. på baggrund af øget salg af grønne certifikater på grund af højere produktion fra de britiske havevindmøller, mens EBITDA steg med 0,8 mia. kr.

Nettoinvesteringerne udgjorde 16,1 mia. kr. i 2015 mod 4,7 mia. kr. i 2014, mens bruttoinvesteringerne steg til 18,7 mia. kr. i 2015. Størstedelen af investeringerne er foretaget inden for Wind Power, hvor man har investeret 10 mia. kr. i udbygningen af vindaktiviteter i Tyskland og Storbritannien. Derudover har DONG Energy investeret i udbygning af olie- og gasfelter i Danmark og Storbritannien for 6 mia. kr.

Egenkapitalen i DONG Energy korrigeret for hybridkapital faldt med knap 10 mia. kr. i 2015 og udgør nu 38,5 mia. kr., *jf. figur 2.27*. Faldet kan henføres til det negative resultat for året som følge af nedskrivningerne på olie- og gasområdet. Herudover steg den rentebærende nettogæld til 9,2 mia. kr. mod 4 mia. kr. i 2014, hvilket skyldes at investeringsniveauet fortsat overgår pengestrømmene fra driftsaktiviteterne og frasalg. Nøgletallet FFO relativt til den justerede nettogæld, som afhænger af selskabets kapitalstruktur, er styrket i 2015, *jf. figur 2.28*.



1) FFO = Funds From Operation.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

På baggrund af resultatet i 2015 blev der ikke udbetalt udbytte.

I 2016 forventer DONG Energy at øge EBITDA til niveauet 20-23 mia. kr., og bruttoinvesteringerne forventes også øget til 18-21 mia. kr. Den ventede stigning i både underliggende driftsindtjening og investeringsniveau forventes primært at vedrøre den fortsatte udbygning af Wind Power-segmentet.

Strategiske målsætninger

Målsætningen for statens ejerskab i DONG Energy 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 DONG Energy.

Som en del af en samlet strategi frem mod 2020 har DONG Energy offentliggjort en række strategiske målsætninger. Selskabets performance på disse parametre fremgår af tabel 2.8.

Tabel 2.8

Afkastmål, mål for kapitalstruktur, øvrige strategiske mål og udbyttepolitik

Afkast	2015	Mål 2020
Justeret afkast af investeret kapital (justeret ROCE)	10,1 pct.	12 pct.
Kapitalstruktur	2015	Mål 2020
Funds From Operation (FFO) / justeret nettogæld	40,4 pct.	>30 pct. ¹⁾
Kreditvurdering	BBB+/Baa1	BBB+/Baa1 ¹⁾
Øvrige udvalgte strategiske mål	2015	Mål 2020
Offshore vindkraft, kapacitet	3,0 GW	6,5 GW
Offshore vindkraft, omkostning per enhed	-	100 EUR per MWh

Udbyttepolitik

DONG Energy har til hensigt at udbetale DKK 2,5 mia. i udbytte for regnskabsåret 2016. For de efterfølgende år frem mod 2020 er det DONG Energy's målsætning, understøttet af den forventede vækst i pengestrømme fra nye havmølleparker, der bliver idriftsat, at øge det årlige udbytte med en høj encifret procentsats sammenlignet med foregående års udbytte. Den opdaterede udbyttepolitik efter en børsnotering er med forbehold for selskabets målsætning om at fastholde en ratingprofil på Baa1/BBB+.

Anm.: ”-” indikerer at der ikke er oplyst data for nøgletallet i det pågældende år.

1) Målsætningen er gældende for alle år.

Kilde: Årsrapporter.

Forretningsmæssig udvikling

Årets driftsresultat før renter, skat og af- og nedskrivninger er steget og afspejler den positive driftsmæssige udvikling i selskabet. Det justerede afkast på den investerede kapital er som konsekvens heraf øget til 10,1 pct. i 2015 mod 4,8 pct. i 2014.

De senere års implementering af den finansielle handlingsplan har styrket DONG Energy's kapitalgrundlag og har muliggjort en fastholdelse af strategien om udbygning af havvindmølleområdet. Omsætningen er steget betydeligt på dette forretningsområde, som nu står for 75 pct. af hele selskabets investerede kapital.

Selskabets øgede fokus på Wind Power-segmentet afspejles i både det forventede investeringsniveau samt de strategiske målsætninger frem mod 2020. Således indgår både en kapacitetsudvidelse og en reduktion af enhedsomkostningerne inden for havvind som en målsætning for selskabet.

Som eksempel på investeringerne på forretningsområdet godkendte DONG Energy's bestyrelse primo 2016 en investering i havvindmølleparken Hornsea 1 i Storbritannien, som ifølge selskabets forventninger vil være verdens største havvindmøllepark i 2020. Derudover har

DONG Energy opkøbt yderligere projektrettigheder i Storbritannien, Tyskland og USA og dermed udbygget selskabets pipeline af projekter for perioden efter 2020.

De betydelige nedskrivninger i 2015 er sket inden for olie- og gasforretningsområdet, som fortsat har været eksponeret over for udviklingen i markedspriserne. Markedspriserne påvirker selskabets aktiver, selv om indtjeningen i olie- og gasforretningen på kort sigt er delvist beskyttet på baggrund af en relativt konservativ risikoafdækningsstrategi.

Værdien af selskabets olie- og gasaktiver afhænger dog af den langsigtede forventning til olieprisen, hvilket forårsager de væsentlige nedskrivninger. De væsentlige af- og nedskrivninger som følge af lave olie- og gaspriser er således den bærende årsag til det negative resultat for året.

DONG Energy har udmeldt, at selskabet på linje med andre selskaber i branchen vil foretage en række tilpasninger af olie- og gasforretningen, der blandt andet skal mindske selskabets risici inden for forretningsområdet.

Selskabets investeringer vil fremover være yderligere fokuseret på vedvarende energi. Det er således selskabets forventning, at mere end 80 pct. af investeringerne vil blive foretaget inden for havvindmølleområdet og bioenergi frem mod 2020.

I september 2015 genbekræftede regeringen (Venstre), Det Konservative Folkeparti, Socialdemokraterne, Socialistisk Folkeparti og Radikale Venstre den politiske aftale fra 2004 om at børsnotere DONG Energy, *jf. aftaletekst af 18. september 2015*. Det følger ligeledes af aftalen, at staten bibeholder majoriteten af aktierne indtil mindst 2020, med mindre parterne aftaler andet. Statens ejerandel kan herefter kun ændres yderligere, hvis alle parterne er enige herom. Finansudvalget tiltrådte i april 2016 Aktstykke 72 vedrørende børsnoteringen af DONG Energy. Efter beslutning fra staten og de øvrige investorer blev selskabet børsnoteret 9. juni 2016.

2.9 DSB

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.dsb.dk	Formand	Peter Schütze
Adresse:	DSB Telegade 2 2630 Taastrup	Næstformand	Annette Sadolin
Tlf.:	70 13 14 15	Medlem	Lars Andersen
Formål:	Virksomhedens formål er at drive jernbanevirksomhed i medfør af lov om jernbane samt anden virksomhed, som ligger i naturlig forlængelse heraf.	Medlem	Helge Israelsen
		Medlem	Carsten Gerner
		Medlem	Christina Grumstrup Sørensen
		Medlem*	Preben Steenholdt Pedersen
		Medlem*	Andreas Hasle
		Medlem*	Hans Christian Kirketerp-Møller
		Adm. direktør	Flemming Jensen
		*Medarbejdervalgt	

Regnskabstal¹⁾					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning	11.048	11.098	11.356	11.338	11.153
Driftsresultat (EBIT)	-321	655	890	1.202	903
Årets resultat	-698	50	483	482	446
Samlede aktiver	24.703	24.500	23.509	21.947	20.369
Egenkapital	5.083	5.050	5.917	6.301	6.931
Pct.					
Overskudsgrad	-3	6	8	11	8
Afkastningsgrad	-1	3	4	5	5
Egenkapitalens forrentning	-12	1	9	8	7
Soliditetsgrad	21	21	25	29	34
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere (gns.)	10.040	8.818	7.977	7.564	7.438
Passagerindt. (mio. kr.)	4.469	4.771	4.972	5.186	4.969
Kontraktbetalinger i Danmark og udlandet (mio. kr.)	5.363	4.956	4.970	4.894	4.883
Kontraktbetalinger som andel af passagerindt. (pct.)	120	104	100	94	98
Togkilometer i Danmark og udlandet (1.000)	88.372	73.930	68.341	66.541	64.508

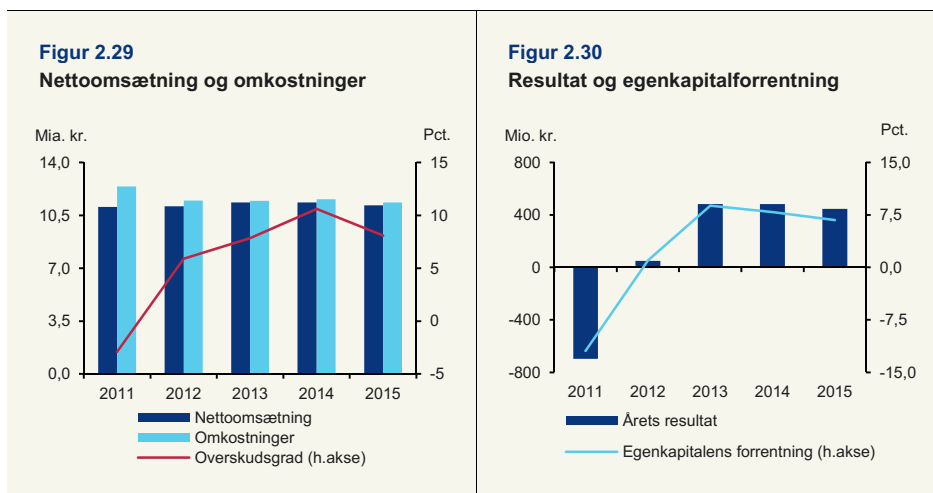
1) Grundet ændringer i regnskabspraksis er der mindre justeringer for enkelte historiske år i forhold til DSB's årsrapport 2015.

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 og som udbudt trafik. Der er i marts 2015 indgået en ny trafikkontrakt mellem DSB og staten for perioden 2015-2024, der gælder for Fjern- og Regionaltog og for S-tog. Der er endvidere indgået en tillægskontrakt i september 2015 om reduktion af kontraktbetaling. Fra 13. december 2015 fik DSB overdraget Øresundstrafikken.

Resultater

DSB havde i 2015 en samlet nettoomsætning på ca. 11,2 mia. kr. i 2015, hvilket svarer til et fald på 2,1 pct. i forhold til 2014, jf. figur 2.29. Passagerindtægterne er på trods af kundevækst faldet med 4,1 pct. fra 5,2 mia. kr. i 2014 til 5 mia. kr. i 2015. Årsagen hertil er et fald i antallet af lange rejser mellem landsdelene, hvor den gennemsnitlige passagerindtægt er størst, og en stigning i antallet af S-togsrejser, hvor de gennemsnitlige passagerindtægter er lavere. Faldet i landsdelstrafikken er primært begrundet i infrastrukturarbejder på Vestfyn. Trafikkontraktbetalingen fra Transportministeriet er steget med 1,1 pct. sammenlignet med 2014. Denne udvikling skal ses i lyset af dels tillægskontrakten, som medførte en reduktion af kontraktbetalingen på 73 mio. kr., dels overdragelsen af Øresundstrafikken til DSB pr. 13. december 2015. Samlet set er indtægter fra trafikkontrakter således faldet med 0,2 pct.



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

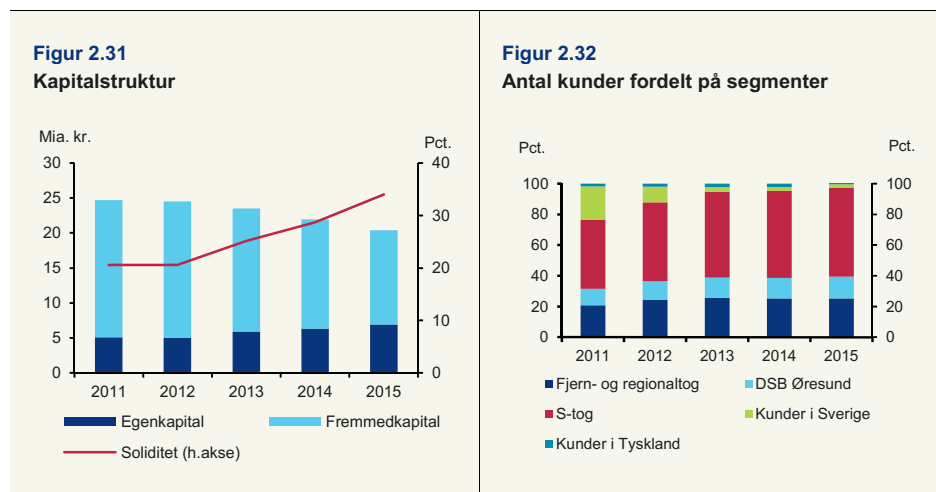
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

De samlede omkostninger inkl. af- og nedskrivninger udgjorde 11,4 mia. kr. i 2015, hvilket svarer til et fald på 1,9 pct. i forhold til 2014. De faldende omkostninger skyldes lavere energipriser samt et fald i af- og nedskrivninger på 10,0 pct. og et fald i personaleomkostningerne på 1,2 pct. Faldet i af- og nedskrivninger kan henføres til to poster af engangskaraktér i 2014 (nedskrivning af IC4-togsæt samt fremrykkede af- og nedskrivninger af rejsekort), mens faldet i personaleomkostningerne skyldes et fald i fuldtidsbeskæftigede og lavere fratrædel-

sesomkostninger. Den positive udvikling modvirkes dog af øgede omkostninger til erstatningstransport i forbindelse med sporarbejder og øget betaling til Rejsekort A/S. Disse opvejes dog til dels af lavere infrastrukturafgifter.

Resultatet efter skat for 2015 var på 446 mio. kr., hvilket er et fald på 36 mio. kr. i forhold til 2014, jf. figur 2.30. Resultatet er påvirket negativt af lavere passagerindtægter og øgede omkostninger i forbindelse med erstatningstransport på Vestfyn ved sporarbejdet. Dette modvirkes dog af lavere omkostninger i 2015.

DSB's egenkapital var i 2015 6,9 mia. kr., hvilket svarer til en stigning på 10,0 pct. sammenlignet med 2014. Soliditetsgraden var på 34,0 pct. i 2015, jf. figur 2.31. Stigningen i soliditetsgraden kan primært henføres til den øgede egenkapital og en mindre aktivmasse.



Anm.: Der er ikke korrigeret for, at kunder, der rejser på tværs af landegrænser indgår i antal kunder i hvert land.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Bestyrelsen i DSB har for første gang siden 2012-regnskabet udbetalt udbytte til staten. Udbyttet for 2015 var på 173 mio. kr.

DSB forventer i 2016 et resultat før skat på 300 mio. kr. De negative forventninger skyldes især infrastrukturarbejder, der blandt andet omfatter sporarbejde på Fyn, hvilket øger omkostninger til erstatningskørsel og reducerer billetindtægterne. Derudover forventes indførelsen af ID-kontrol ved den svenske grænse at give tabte passagerindtægter, som kun forøges, hvis der ligeledes indføres transportøransvar ved den tyske grænse. DSB forventer endvidere øgede omkostninger i forbindelse med forberedelser til indkøb af "Fremtidens Tog".

Strategiske målsætninger

Statens målsætning for DSB er, at selskabet skal drives på et forretningsmæssigt grundlag, dvs. at selskabet skal skabe størst mulig værdi for ejeren.

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 2.9.

Tabel 2.9
Statens langsigtede afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	2015	Mål
EBIT-grad	8,1 pct.	- ¹⁾
Afkast af investeret kapital (ROIC), efter skat	4,7 pct.	- ¹⁾
Kapitalstruktur	2015	Mål
Soliditetsgrad	34 pct.	- ¹⁾
Gearing ²⁾	2,4	- ¹⁾
Udbyttepolitik	Mål	
Udbytte	50 pct. af årets overskud efter skat ³⁾	

- 1) De økonomiske mål er ikke endeligt fastlagt ved udarbejdelse af nærværende publikation, hvorfor der ikke fremgår måltal i tabellen
- 2) Nettorentebærende gæld/resultat før af- og nedskrivninger.
- 3) Udbyttet udgør samtidig mindst 2 pct. af egenkapitalen, men højst hele overskuddet efter skat.

Forretningsmæssig udvikling

DSB har haft 201 mio. passagerer i 2015, hvilket svarer til en stigning på 1,7 pct. sammenlignet med 2014. Stigningen skyldes især et stigende antal rejser med S-tog samt regionale rejser på Sjælland, jf. figur 2.32. Rejser over Storebælt er foruden sporarbejde udfordret af stigende konkurrence fra busser og privatbiler. Antallet af rejser i Danmark er steget med 1,9 pct. til i alt 192 mio. kunder i 2015.

DSB forsøger løbende at forbedre kundetilfredsheden. Det er bl.a. sket med en række kommercielle tiltag i form af fx gratis og opgraderet internet i togene, en mere dynamisk prissætning af Orange-billetter samt nye muligheder for køb via mobiltelefoner.

I marts 2015 blev der indgået en ny 10-årig trafikkontrakt for Fjern- & Regional- samt S-tog, der stiller krav til øget effektivitet og rettidighed. Trafikkontrakten blev suppleret i september 2015 med en tillægskontrakt, der reducerer kontraktbetalingen til DSB med 2,7 mia. kr. over den samlede kontraktperiode.

Som del af den nye trafikkontrakt indgår et mål om øget kunderettidighed. Mens kunderettidigheden for S-tog er steget 1,4 pct.-point til 95 pct., er kunderettidigheden for Fjern- & Regionaltog faldet 4,1 pct.-point fra 82,6 pct. i 2014 til 78,5 pct. i 2015. Faldet for Fjern- & Regionaltog skyldes primært sporarbejde og kabelovergravninger.

I løbet af 2015 er IC2- og IC4-togenes tekniske funktionalitet blevet optimeret. DSB oplever imidlertid stadig store udfordringer med driftsstabiliteten, hvorfor DSB i 2016 vil følge op herpå og vurdere togsættenes fremtidige rolle.

DSB står over for en række investeringer i nyt tog-materiel, og indkøbet hænger tæt sammen med elektrificeringen af jernbanenettet og udrulningen af Signalprogrammet. Gennemførelsen af begge infrastrukturprojekter rettidigt har således stor betydning for DSB's udskiftning af materiel og for at sikre en mere stabil togdrift over kontraktperioden.

2.10 Eksport Kredit Finansiering A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.ekf.dk	Formand	Bent Pedersen
Adresse:	Lautrupgade 11 2100 København Ø	Næstformand	Søren Ø. Sørensen
Tlf.:	35 46 26 00	Medlem	Dorrit Vanglo
Formål:	Selskabets formål er at medvirke til finansiering af mellemlang og langfristet kreditgivning i henhold til gældende lov om den danske statslige eksportkreditordning. 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	Morten Rahbek Hansen
		Medlem	Karen Nielsen
		Adm. direktør	Anette Eberhard

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning ¹⁾	0	0	0	0	0
Driftsresultat (EBIT)	0	0	0	0	0
Årets resultat	0	0	0	0	0
Samlede aktiver	1.355	1.362	1.125	1.047	924
Egenkapital	6	6	6	6	7
Pct.					
Egenkapitalens forrentning	2	2	1	1	1
Soliditetsgrad	0	0	1	1	1
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere ²⁾	-	-	-	-	-

1) Selskabets hovedformål er at yde lånefinansiering, hvorfor omsætning defineres som lånemarginal.

2) Eksport Kredit Fonden (EKF) 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 eksportkreditte formidles af et statsligt selskab.

Resultater

Det samlede resultat efter skat for 2015 var et overskud på 0,1 mio. kr., hvilket er en mindre stigning i forhold til 2014.

Selskabet har i løbet af året ikke udstedt nye lån. Således er der ved udgangen af 2015 syv aktive lån under selskabets ordning. Selskabets samlede udlån udgjorde 917 mio. kr. ved udgangen af 2015.

Strategiske målsætninger

Eksport Kredit Finansiering A/S administreres af Eksport Kredit Fonden. Da der er tale om et administrations- og supportselskab uden egentlig selvstændig drift og ansatte, er der ikke opstillet særskilt målsætning og finansielle mål for selskabet.

Forretningsmæssig udvikling

Der er ingen nye sager i sigte for Eksport Kredit Finansiering A/S. De syv tilbageværende aktive lån forventes endvidere at følge den planlagte afbetalingsprofil. Et lån forventes at blive afviklet i 2016. Der forventes således ved udgangen af 2016 seks lån under selskabets ordning. Resultatet for 2016 forventes at være på et lidt lavere niveau end resultatet for 2015 på grund af det færre antal lån.

Udlånene er garanteret via køberkreditgarantier hos Eksport Kredit Fonden, der dækker politiske og kommercielle risici.

2.11 Eksport Kredit Fonden¹

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Per 1. juli 2016
Hjemmeside:	www.ekf.dk	Formand	Christian Frigast
Adresse:	Lautrupgade 11 2100 København Ø	Næstformand	Dorrit Vanglo
Tlf.:	35 46 26 00	Medlem	Flemming Aa. Jørgensen
Formål:	Selskabets formål er at forsikre danske virksomheder mod de økonomiske og politiske risici, der kan være ved at handle med andre lande. Herved hjælper selskabet virksomhederne med at gøre det muligt og attraktivt for andre at købe varer fra Danmark.	Medlem	Jørgen Skeel
		Medlem*	Charlotte H. Simonsen
		Medlem	Karen Nielsen
		Medlem	Søren Ø. Sørensen
		Medlem*	Anna Marie Owie
		Adm. direktør	Anette Eberhard
		* Medarbejdervalgt	

1) Pr. 1. juli 2016 officielt "EKF Danmarks Eksportkredit".

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning ¹⁾	498	440	738	1.194	1.127
Driftsresultat (EBIT)	331	330	568	153	257
Årets resultat	497	473	453	378	417
Samlede aktiver	7.512	8.898	10.384	12.755	13.929
Egenkapital	5.150	5.622	6.075	6.453	6.870
Pct.					
Egenkapitalens forrentning	10	9	8	6	6
Soliditetsgrad	69	63	59	51	49
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	80	87	96	109	119

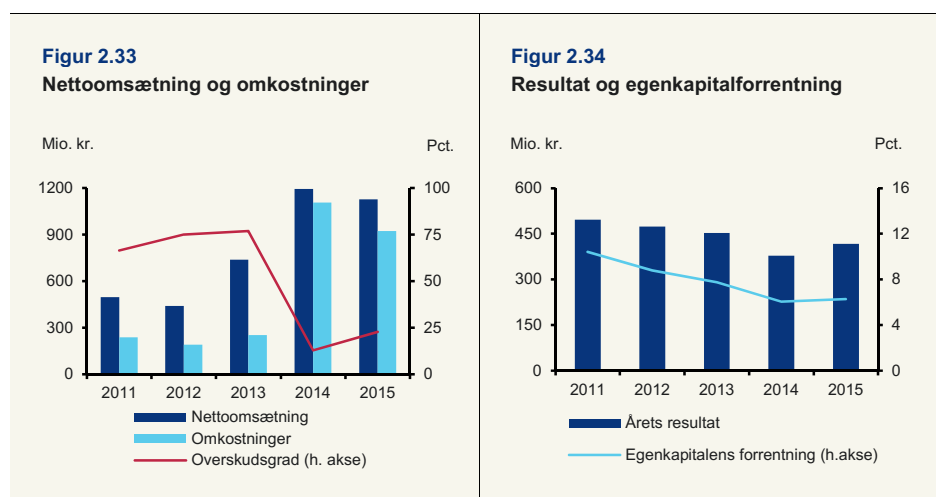
1) Præmieindtægter for egen regning, defineret ved bruttopræmieindtægter fraregnet garantihensættelser vedrørende fremtidige risici.

Selskabet

Eksport Kredit Fonden (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 omdannes i juni 2016 til selvstændig offentlig virksomhed i overensstemmelse med lov nr. 104 af 3. februar 2016.

Resultater

Eksport Kredit Fonden havde en nettoomsætning på i alt 1,1 mia. kr. i 2015, hvilket er et fald på 5,6 pct. i forhold til året før, *jf. figur 2.33*. Faldet kan primært henføres til et mere modent marked, hvor banker i højere grad stiller risikovillig kapital til rådighed for eksportvirksomheder. Nyudstedelser af garantier er således faldet 7,4 pct. i forhold til de seneste års niveau på trods af stigning i antallet af kunder.



Anm.: Den angivne nettoomsætning er defineret ved bruttopræmieindtægter fraregnet garantihensættelser vedrørende fremtidige risici.

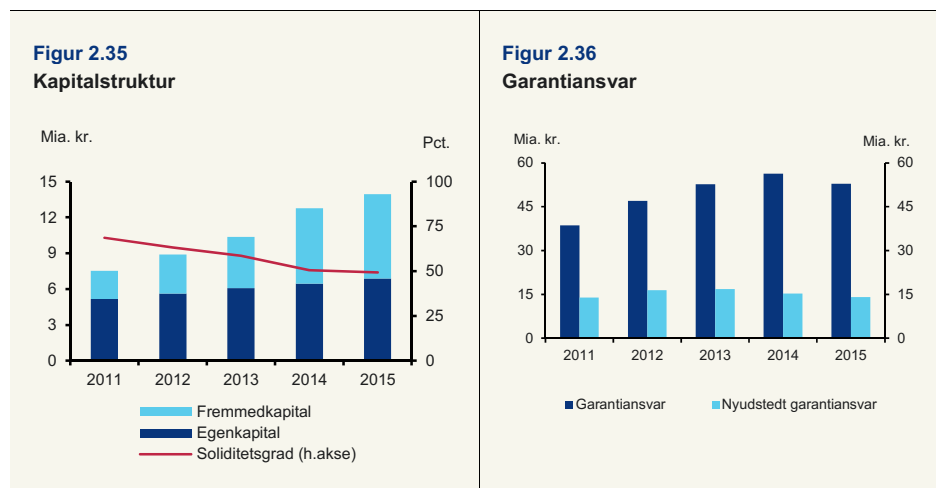
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Omkostningerne udgjorde 924 mio. kr. i 2015, hvilket svarer til et fald på 16,5 pct. i forhold til 2014. Faldet skyldes primært en reduktion af erstatningsomkostningerne med 124 mio. kr. og forsikringsmæssige driftsomkostninger med 58 mio. kr. i forhold til året før. Dette er dog delvis blevet modsvaret af en stigning i administrationsomkostningerne på 9 mio. kr. som følge af flere ansættelser i 2015.

Selskabet opnåede et samlet resultat på 417 mio. kr. i 2015, hvilket svarer til en stigning på 10,2 pct. sammenlignet med 2014, *jf. figur 2.34*. Resultatet styrker dels Eksport Kredit Fondens frie egenkapital, der har betydning for udstedelsen af nye garantier i årene fremover, dels udjævningsreserven, som selskabet kan trække på, hvis der indtræffer større tab.

Eksport Kredit Fonden havde en egenkapital på 6,9 mia. kr. ved udgangen af 2015, *jf. figur 2.35*. Soliditetsgraden var 49,3 pct. i 2015, hvilket er et fald på 2 pct.-point i forhold til året før,

hvilket skyldes en relativt større stigning i Eksport Kredit Fondens finansiering med fremmedkapital end stigningen i egenkapitalen som følge af årets resultat.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Der udbetales ikke udbytte på baggrund af resultatet i 2015.

Eksport Kredit Fonden havde ved udgangen af 2015 udstedte tilbud og en pipeline af garanti-forespørgsler på mere end 30 mia. kr., hvilket fortsat er et relativt højt niveau. Eksport Kredit Fonden forventer på den baggrund et højt aktivitetsniveau i 2016.

Strategiske målsætninger

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

Udmøntningen af Eksport Kredit Fondens forretningsstrategi sker gennem årlige forretningsplaner. Eksport Kredit Fonden 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.

Staten har opstillet mål for kapitalstruktur for selskabet, *jf. tabel 2.10*. Iflg. Lov om EKF Danmarks Eksportkredit, der træder i kraft 1. juli 2016, skal Eksport Kredit Fondens indtægter og udgifter balancere på længere sigt, og det er således ikke selskabets formål at opnå en egenkapitalforrentning. Der opstilles på den baggrund ikke afkastmål eller udbyttepolitik for selskabet.

Tabel 2.10
Statens langsigtede mål for kapitalstruktur

Kapitalstruktur	Mål
	Egenkapitalen skal være af en sådan størrelse, at den sammen med hensættelserne udgør et forsvarligt grundlag for virksomhedens forpligtelser og aktiviteter. I praksis administreres kapitalkravet i form af et kapitalbånd, som indtil udgangen af 2018 midlertidigt er 5-9 pct. Herefter optrappes kapitalbåndet med 0,5 pct. om året for i 2024 at være tilbage på det niveau på 8-12 pct., der er anført i EKF's vedtægter, og som var gældende før den finansielle krise.

Forretningsmæssig udvikling

Eksport Kredit Fonden havde i 2015 nyudstedelser på 14,1 mia. kr., hvorved selskabets samlede garantiansvar havde et niveau på 52,9 mia. kr., *jf. figur 2.36*. Vindforretningen dominerer fortsat Eksport Kredit Fondens garantiansvar og udgjorde 54 pct. af nyudstedelserne i 2016. Eksport Kredit Fondens samlede udstedte garantier vedrørende vind udgjorde således knap 60 pct. af fondens samlede garantiansvar ved udgangen af 2015.

Eksport Kredit Fonden har haft en relativt stor stigning i garantier stillet til biomasse. Nyudstedelser til biomasse har således udgjort 22 pct. af Eksport Kredit Fondens samlede udstedelser i 2015 mod en tidligere andel på 2 pct. i både 2013 og 2014.

Vesteuropa er Eksport Kredit Fondens største region. Garantiansvaret i Vesteuropa udgør 34 pct. ultimo 2015 mod 36 pct. ultimo 2014. Ansvarer i regionerne Nær- og Mellemøsten inkl. Tyrkiet samt Asien og Oceanien er forøget i forhold til sidste år, mens andelen af ansvaret i Nord- og Sydamerika samt Afrika er uændret.

Eksport Kredit Fonden havde 695 kunder i 2015, hvilket er 8,6 pct. flere end i 2014. Stigningen skyldes flere kunder i segmentet små og mellemstore virksomheder. De små og mellemstore virksomheder udgjorde i 2015 80 pct. af selskabets samlede kunder.

Eksport Kredit Fonden opererer fortsat med deres Strategi 2016, som blev vedtaget i 2012. Som led i strategien har Eksport Kredit Fonden i 2015 igangsat et uddannelsesprogram for erhvervsrådgivere i de største danske banker. Målet med uddannelsen er, at banksektoren i højere grad tænker de muligheder ind, der ligger i Eksport Kredit Fonden og andre offentlige tilbud.

Derudover har Eksport Kredit Fonden udviklet en delstrategi for vind i 2015. Strategien skal blandt andet fokusere på, hvordan Eksport Kredit Fonden aktivt kan gøre danske vindeksportvirksomheder mere attraktive på det globale vindmarked, og skal eksekveres frem mod 2020.

2.12 Energinet.dk

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.energinet.dk	Formand	Kim Andersen
Adresse:	Tonne Kjærsvvej 65 7000 Fredericia	Medlem*	Berit Schilling
Tlf.:	70 10 22 44	Medlem*	Carl Erik Madsen
Formål:	Virksomhedens formål er, at opretholde og udbygge den danske infrastruktur på el- og gasområdet og derved sikre forsyningsikkerheden. Selskabet skal desuden overvåge og skabe vilkår for konkurrencen på energimarkederne, samt understøtte en effektiv indpasning af vedvarende energi.	Medlem	Charlotte Møller
		Medlem	Hanne Søndergaard
		Medlem	Hans Duus Jørgensen
		Medlem	Hans Simonsen
		Medlem	Lars Clausen
		Medlem	Niels Bergh-Hansen
		Medlem	Peter Møllgaard
		Medlem	
		Medlem*	Rasmus Munch Sørensen
		Adm. direktør	Peder Ø. Andreasen
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. DKK					
Nettoomsætning	6.783	9.441	9.481	10.431	12.364
Driftsresultat (EBIT)	749	620	46	289	419
Årets resultat	128	261	37	-125	-54
Samlede aktiver	22.227	32.320	34.737	39.017	39.140
Egenkapital	5.669	5.961	5.998	5.870	5.830
Pct.					
Overskudsgrad	11	7	0	3	3
Afkastningsgrad	4	2	0	1	1
Egenkapitalens forrentning	2	4	1	-2	-1
Soliditetsgrad	26	18	17	15	15
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	572	618	680	738	834

Anm.: Nettoomsætning indeholder tilskud til miljøvenlig elproduktion mv.

Selskabet

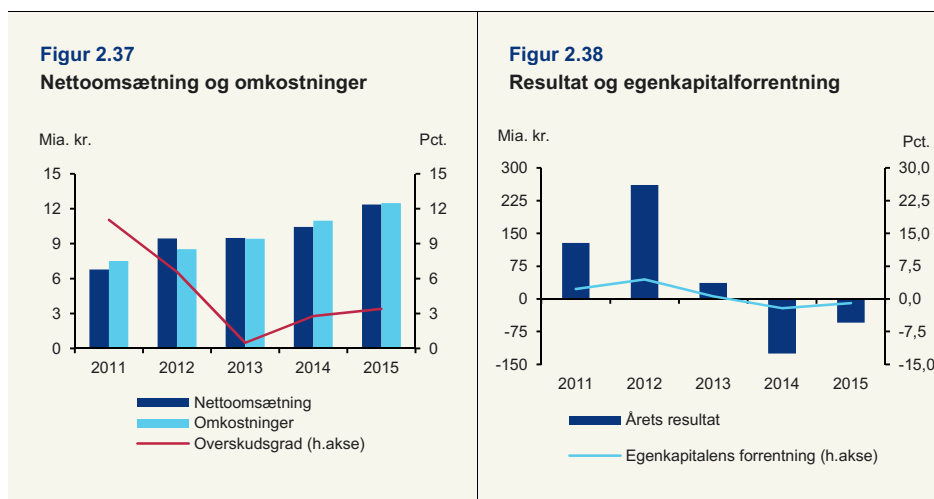
Energinet.dk's hovedopgaver er at opretholde den kort- og langsigtede forsyningsikkerhed på el- og naturgasområdet og udbygge den overordnede danske energiinfrastruktur. Virksomheden skal desuden skabe objektive og gennemsigtige betingelser for konkurrence på energimarkederne samt overvåge konkurrencen. Endvidere har virksomheden blandt andet til opgave at støtte udviklingen af miljøvenlig energiproduktion og administrere PSO-systemet på vegne af staten samt opføre udledningen af stoffer til miljøet fra det samlede energisystem.

Energinet.dk ejer og driver de overordnede el- og naturgastransmissionsnet, inklusiv andele i de elektriske forbindelser til udlandet, de regionale elnet og gasbørsen Gaspoint Nordic A/S. Energinet.dk ejer desuden Danmarks to naturgaslagre i Lille Torup og Stenlille.

Energinet.dk's økonomi er baseret på et økonomisk hvile-i-sig-selv-princip for de fleste forretningsområder, idet selskabet i tarifferne alene kan indregne nødvendige omkostninger ved effektiv drift tillagt en forrentning af grundkapital. De kommercielle aktiviteter, som Energinet.dk udøver i tilknytning til Energinet.dk's hovedaktiviteter, udøves gennem datterselskabet Energinet.dk Associated Activities A/S, hvor specifikke konsulentopgaver løses under navnet Energinet.dk Energy Consultancy A/S (EEC). Gaslageraktiviteterne drives også på kommercielle vilkår, hvor lagerprodukterne sælges på det nordeuropæiske gasmarked.

Resultater

Energinet.dk havde i 2015 en omsætning på 12,4 mia. kr., hvilket er en stigning i forhold til 2014 på 2,0 mia. kr., jf. figur 2.37. Stigningen i omsætningen kan primært henføres til højere indtægter fra PSO-tariffer, der i 2015 steg med ca. 0,5 mia. kr., samt PSO-lømpelser på 1,0 mia. kr., hvilket dækker over en indtægt fra staten, som delvist kompenserer virksomheder og husholdninger for deres PSO-udgifter. Dette forklarer stigningen i de samlede PSO-indtægter på 1,5 mia. kr., jf. figur 2.40.

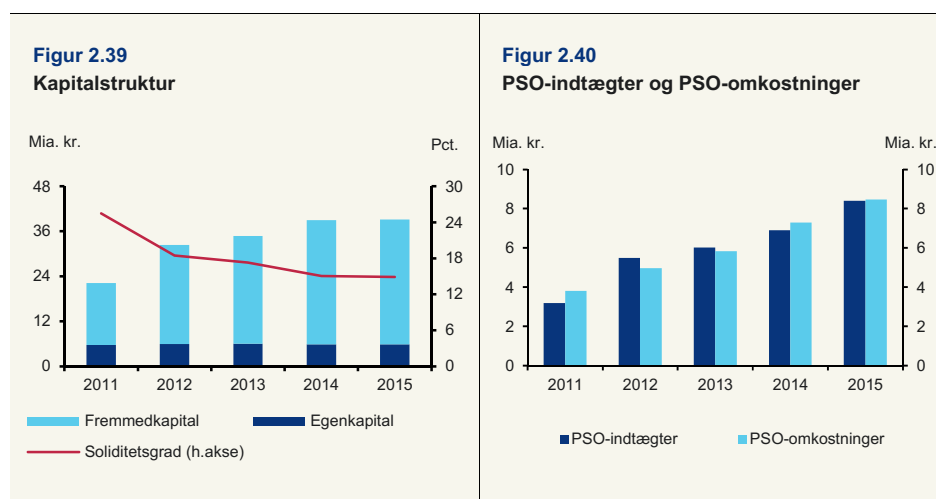


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Omkostningerne var 12,5 mia. kr. i 2015, hvilket er en stigning på 13,8 pct. i forhold til 2014. Dette dækker primært over øgede eksterne omkostninger, der indebærer omkostninger i forbindelse med tilskud til miljøvenlig energiproduktion herunder vindmøller og decentrale værker. De øgede tilskud tilskrives en større vindkraftproduktion og lavere elpriser, hvor elprisen i 2015 gennemsnitligt var ca. 25 pct. lavere sammenlignet med 2014. Derudover steg personaleomkostningerne med 44 mio. kr. i 2015 svarende til en stigning på 12,6 pct. i forhold til året før.

Årets resultat efter skat blev et tab på 54 mio. kr., hvilket er en forbedring i forhold til 2014 på 71 mio. kr., jf. figur 2.38. Underskuddet skyldes primært tilbageførsel af tidligere års opsparede flaskehalsindtægter til forbrugerne som følge af Energiforliget i 2012. Tilbageførslen udgør 226 mio. kr. Årets resultat er omvendt positivt påvirket af et overskud for de kommercielle aktiviteter på 64 mio. kr., hvilket er en stigning på 53 mio. kr. i forhold til 2014.

Egenkapitalen udgjorde 5,8 mia. kr. ved udgangen af 2015, hvilket er et fald på 0,1 mia. kr. i forhold til 2014. Soliditetsgraden faldt til 14,9 pct., hvilket er et marginalt faldt sammenlignet med 2015, jf. figur 2.39.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Energinet.dk forventer i 2016 et omkostnings- og investeringsniveau på niveau med 2015. Der forventes i udgangssituationen et resultat på mellem 0 og 100 mio. kr. Dette er baseret på de nuværende aktiviteter, og der er ikke taget højde for eventuelle opkøb af selskaber i 2016.

Energinet.dk må ved lov ikke udlodde overskud eller egenkapital ved udbyttebetaling og udbetaler derfor ikke udbytte i 2015.

Strategiske målsætninger

Den overordnede målsætning for Energinet.dk 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.

Fastsættelsen af finansielle mål mv. for Energinet.dk afventer nærmere analyse af selskabet. Indtil disse analyser foreligger, arbejder Energinet.dk efter nedenstående mål, *jf. tabel 2.11*.

Tabel 2.11
Effektivitetsmål

Effektivitetsmål	2015	Mål: 2017
Driftsomkostningernes andel af anlægsværdien	2,3 pct.	2,0 pct.
Reduktion af enhedsomkostninger (CAPEX) ift. 2013-niveau	-4 pct.	-15 pct.

Forretningsmæssig udvikling

Robuste transformationsnet og stærke forbindelser til udlandet er en del af en samfundsøkonomisk effektiv omstilling til vedvarende energi. Energinet.dk har således flere store igangværende og fremtidige anlægsprojekter. Størstedelen af investeringerne i 2015 er tilgået nettilslutningen af vindmølleparken ved Horns Rev 3 samt udlandsforbindelsen til Tyskland via Kriegers Flak.

I takt med at en stigende del af elproduktionen stammer fra vindkraft, som er en mere ustabil energikilde, arbejder Energinet.dk fortsat på at styrke det regionale samarbejde, således at man fortsat kan opretholde en høj forsyningssikkerhed. Energinet.dk arbejder i den forbindelse på at udvide og indgå samarbejde med flere europæiske aktører i de kommende år.

Samarbejdet med Tyskland vil i de kommende år blive udvidet. Man er sammen med den tyske transmissionsoperatør (TSO) 50Hertz Transmission GmbH i gang med at etablere en elforbindelse, der går fra Sjælland via den kommende danske havvindmøllepark på Kriegers Flak og tyske havmølleparker i Østersøen, til Nordtyskland. Denne forbindelse er planlagt til at gå i drift i 2019.

Derudover blev Energinet.dk og tyske TenneT TSO GmbH i 2015 enige om at arbejde videre for at realisere en ny elforbindelse mellem Jylland og Tyskland. Energinet.dk og TenneT TSO GmbH er allerede i gang med at forbedre eksisterende forbindelser mellem Danmark og Tyskland. Udbygningen og forbedringen af elforbindelserne til Tyskland skal sikre, at el fra de nordiske vandkraftværker og de danske vindmølleparker kan blive transporteret til det nord-europæiske marked.

Energinet.dk underskrev i 2014 kontrakt med den hollandske TSO TenneT B.V om levering af søkabler til en 700 MW elforbindelse mellem Jylland og Holland. Forbindelsen, som betegnes COBRACable, 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 2019.

Endelig blev britiske TSO National Grid plc og Energinet.dk i 2015 enige om at arbejde videre for at træffe investeringsbeslutning om en 1.400 MW elforbindelse mellem Danmark og England i 2018, der går under navnet Viking Link. Hvis den bliver en realitet, vil det betyde, at de

danske elproducenter får mulighed for at afsætte strøm på det engelske marked, som generelt har højere elpriser end Norden og Tyskland. Viking Link vil kunne bidrage til at hæve vindkraftens værdi. Forbindelsen forventes at kunne være klar til drift i 2022.

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

2.13 Finansiell Stabilitet

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.finansiellstabilitet.dk	Formand	Peter Engberg Jensen
Adresse:	Sankt Annæ Plads 13, 2. tv. 1250 København K	Næstformand	Bent Naur
Tlf.:	70 27 87 47	Medlem	Erik Sevaldsen
Formål:		Medlem	Nina Dietz Legind
Virksomhedens formål er at medvirke til sikring af finansiell stabilitet i Danmark, herunder afvikling af nødlidende pengeinstitutter. Endvidere som led i virksomheden aktiviteter Garantiformuen (tidl. Garantifonden for Indskydere og Investorer) og Afviklingsformuen.		Adm. direktør	Henrik Bjerre-Nielsen

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. DKK					
Netto rente- og gebyrindtægter	768	575	502	508	2.778
Driftsresultat (EBIT) ¹⁾	-205	846	662	-454	2.711
Nedskrivninger på udlån mv.	4.192	201	559	-1.471	-338
Tabskaution og -garanti	3.549	-20	39	-60	0
Årets resultat	-1.010	611	161	966	3.173
Samlede aktiver	54.466	50.030	29.240	21.664	25.273
Egenkapital	13.579	9.590	9.751	10.717	20.597
Lån via statens genudlånsordning	14.567	13.991	13.572	5.628	801
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere ²⁾	853	453	303	167	74

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 nettoomsætning, kursreguleringer, værdiregulering, andre driftsindtægter, udgifter til personale og administration, af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver og andre driftsudgifter.
- 2) Gennemsnitstal.

Selskabet

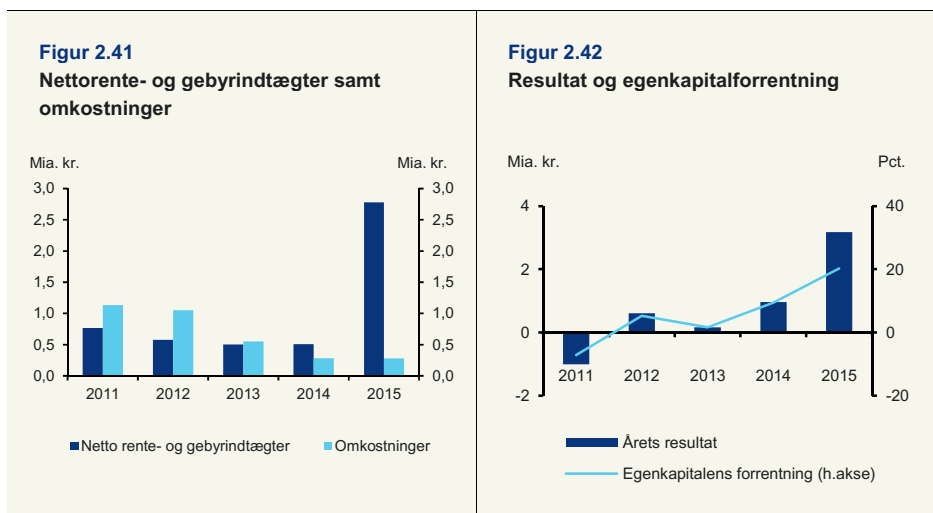
Finansiel Stabilitet blev stiftet i oktober 2008 som led i en aftale mellem den danske stat og den finansielle sektor i Danmark (Det Private Beredskab) om sikring af finansiell stabilitet i Danmark.

Finansiel Stabilitet har til formål at afvikle pengeinstitutter overtaget under Bankpakke I-IV. Desuden afvikler Finansiel Stabilitet overtagne ejendomsengagementer fra FIH og deltager i Landbrugets FinansieringsBank (LFB) i medfør af Udviklingspakken (Bankpakke V). Finansiel Stabilitet har tidligere administreret ordningen for individuelle statsgarantier under Kreditpakken (Bankpakke II), som udløb i starten af 2015 og efterfølgende er afregnet med staten.

Finansiel Stabilitet blev 1. juni 2015 omdannet fra et aktieselskab til en selvstændig offentlig virksomhed med regnskabsmæssig virkning pr. 1. januar 2015. Garantifonden for Indskydere og Investorer ophørte som selvstændig enhed og er herefter lagt ind under Finansiel Stabilitet som Indskyder- og Investorgarantiordningen. Samtidig er Finansiel Stabilitet sammen med Finanstilsynet udpeget til afviklingsmyndighed. Som led i denne opgave har Finansiel Stabilitet fået til opgave at udarbejde afviklingsplaner og forestå opbygning og administration af Afviklingsformuen. Desuden skal Finansiel Stabilitet sikre, at der til enhver tid står et beredskab klar til at håndtere situationer, hvor et institut bliver nødlidende og der ikke er udsigt til løsninger i den private sektor.

Resultater

Finansiel Stabilitets nettorente- og gebyrindtægter steg fra 508 mio. kr. i 2014 til 2,8 mia. kr. i 2015, svarende til en stigning på ca. 2,3 mia. kr., *jf. figur 2.41*. Stigningen kan primært forklares ved, at Garantiformuen blev lagt ind under Finansiel Stabilitet og at Afviklingsafdelingen blev oprettet. Garantiorordningen bidrog således med 2,1 mia. kr. i nettorente- og gebyrindtægter, mens Afviklingsafdelingen bidrog med 351 mio. kr.



Anm.: I 2015 blev Garantiordningen 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.

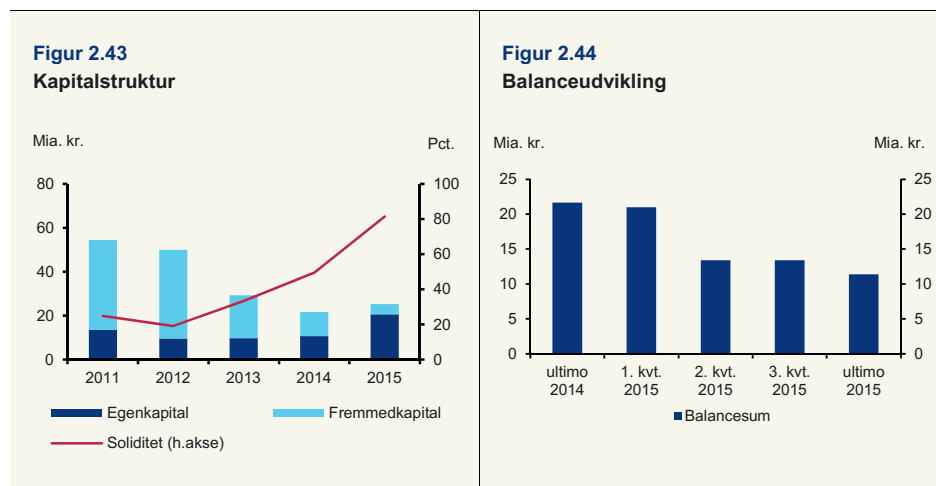
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Driftsomkostninger udgjorde 280 mio. kr. i 2015 og var således på niveau med 2014. Udgifter til lønninger faldt fra 110 mio. kr. i 2014 til 30 mio. kr. i 2015. I 2014 blev der tilbageført lønsumsafgift for perioden 2008-2014 for i alt 136 mio. kr. Tilbageførslen var et resultat af en afgørelse fra SKAT, som medførte, at Finansiell Stabilitets datterselskaber fra overtagelsen ikke var lønsumspligtige. De samlede løn- og personaleudgifter på 55 mio. kr. for 2015 er derfor ikke direkte sammenlignelige til udgiftsniveauet på 4 mio. kr. for 2014.

Finansiell Stabilitet fik i 2015 et overskud på 3,2 mia. kr. mod 966 mio. kr. i 2014, *jf. figur 2.42*. Resultatet er i væsentlig grad påvirket af tilgangen af Garantiformuen samt Afviklingsformuen. Aktiviteter i forbindelse med Bankpakke I-V bidrog med 658 mio. kr.

Egenkapitalen i Finansiell Stabilitet udgjorde 20,6 mia. kr. ved udgangen af 2015, *jf. figur 2.43*. Dette er en stigning på ca. 10 mia. kr., hvilket kan forklares ved tilgangen af de to formuer.

Finansiell Stabilitets samlede balance var ved udgangen af 2015 på 25 mia. kr., hvoraf Bankpakke I-V aktiviteter udgjorde 11,4 mia. kr. I løbet af 2015 blev Bankpakke I-V aktiviteterne reduceret med ca. 10,3 mia. kr., *jf. figur 2.44*. Balancereduktionen er hovedsagligt opnået gennem afvikling af udlån og garantier primært i relation til Bankpakke V – FS Property Finance, hvor den samlede mængde af udlån faldt med ca. 4,4 mia. kr.



Anm.: Balanceudviklingen er alene opgjort for Bankpakke I-V aktiviteterne, da balancen for 2014 kan sammenlignes til 2015-balancen for Bankpakke I-V aktiviteterne.

Kilde: Års- og kvartalsmeddelelser samt egne beregninger.

Der er i regnskabet for 2015 ikke indstillet udlodning af udbytte.

Finansiel Stabilitet forventer i 2016 et resultat på ca. 700 mio. kr., svarende til de forventede bidrag til Afviklingsformuen, som opbygges som led i etableringen af Afviklingsafdelingen. Resultatforventningerne indebærer nogen usikkerhed, idet der fortsat er betydelig usikkerhed om resultatet for de aktiviteter, der knytter sig til tidligere bankpakke I-V aktiviteter. Usikkerheden knytter sig også til udfaldet af en betydelig portefølje af retssager og andre tvister, som er opstået i forbindelse med overtagelse af nødlidende pengeinstitutter.

Strategiske målsætninger

Finansiel Stabilitets nuværende formål er ifølge vedtægterne, at

- medvirke til sikring af finansiel 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 Finansiel Stabilitet ved lov eller af Erhvervs- og vækstministeren

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.

For at understøtte Finansiel Stabilitets målsætning har staten fastsat finansielle mål vedr. omkostningseffektivitet og udbyttepolitik, jf. tabel 2.12. Ved en væsentlig forøgelse af Finansiel Stabilitet 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 2.12

Statens langsigtede mål for omkostningseffektivitet og udbyttepolitik

Omkostningseffektivitet

Mål

Årlig reduktion af absolutte udgifter til personale og administration med 2 pct.

Udbyttepolitik

Mål

Finansiell 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 Finansiell Stabilitet afviklet udlån for ca. 100 mia. kr. og indlån for 65 mia. kr. i medfør af bankpakke I-V aktiviteterne, *jf. tabel 2.13*. Under Bankpakke I, som udløb 30. september 2010, overtog Finansiell Stabilitet syv nødlidende pengeinstitutter.

Desuden overtog Finansiell Stabilitet i august 2009 ansvaret for den fortsatte afvikling af Roskilde Bank fra Danmarks Nationalbank. I 2011 overtog Finansiell 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.

Tabel 2.13
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 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 31. december 2010. De sidste garantier under Kreditpakken udløber 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 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 skal forbedre især små- og mellemstore virksomheders adgang til finansiering. Som led i pakken oprettedes et landbrugsfinansieringsinstitut, og Finansiell Stabilitet overtog en del af FIH's ejendomsportefølje.

Lov om afvikling af visse finansielle Virksomheder – vedtaget februar 2015

På baggrund af indførelse af nyt fælles EU regelsæt for genopretning og afvikling af kreditinstitutter og investeringsselskaber (BRRD) er lov om afvikling af visse finansielle virksomheder implementeret i dansk lovgivning med virkning fra 1. juni 2015. Hovedformålet med det fælles regelsæt er at sikre, at landene i EU anvender ensartede principper når finansielle virksomheder bliver nødlidende. Det grundlæggende princip er, at skatteydernes penge ikke anvendes til at restrukturere og afvikle finansielle virksomheder, hvis de bliver nødlidende.

Kilde: Årsrapport.

Siden 2012 har Finansiell Stabilitet overdraget aktiviteterne i de fire selvstændige datterbanker, der blev overtaget under Bankpakke III og IV, til central afvikling og administration i moderselskabet. I marts 2013 afleverede Amagerbanken af 2011 og Fjordbank Mors af 2011 deres respektive banktilladelser og blev omdannet til henholdsvis FS Finans III og FS Finans IV. Dette var tidligere sket for Sparekassen Østjylland af 2012 og Max Bank af 2011 og i 4. kvartal 2012, hvor disse blev omdannet til henholdsvis FS Finans I og II.

Finansiel Stabilitet overtog i marts 2013 Cantobank med en samlet balance på 117 mio. kr., herunder 10 erhvervskunder. Overtagelsen skete ikke som en overtagelse af et nødlidende pengeinstitut under Bankpakke III og IV, men derimod som led i afvikling af et konkret kundeengagement, hvori aktiekapitalen i Cantobank var stillet som sikkerhed.

De resterende væsentlige aktiviteter i FS Property Finance blev udbudt til salg i oktober 2015 og efterfølgende frasolgt til LMN Finance Limited i december 2015. Finansiel Stabilitet er derved kommet nærmere en endelig afvikling af den oprindelige portefølje på 17 mia. kr., som blev overtaget tilbage i 2012. Således er der reelt ingen aktiviteter tilbage i selskabet, og det forventes at selskabet i 2016 endeligt kan afvikles.

Finansiel Stabilitet stiller som led i afviklingen af nødlidende pengeinstitutter kapital til rådighed for sine datterselskaber, der finansieres gennem den statslige genudlånsordning. I løbet af 2015 reduceredes Finansiel Stabilitets træk på genudlånsordningen fra 5,6 mia. kr. til ca. 800 mio. kr. ved årets udgang.

Der blev i 2015 indført nyt fælles EU regelsæt for genopretning og afvikling af kreditinstitutter og investeringsselskaber (BRRD). Hovedformålet herved er at sikre, at landene i EU ikke anvender skatteydernes penge til at restrukturere og afvikle finansielle virksomheder, hvis de bliver nødlidende. Et af de væsentligste elementer i regelsættet er, at kreditorerne i de finansielle virksomheder skal indregne risiko for, at der kan opstå tab på deres fordringer.

Samtidig med indførelse af det nye regelsæt blev Finansiel Stabilitet omdannet fra et stats-ejet aktieselskab til en selvstændig offentlig virksomhed. Som led heri ophørte Garantifonden som selvstændig enhed og blev lagt ind under Finansiel Stabilitet. Den hidtidige formue på ca. 13 mia. kr. er overført til Finansiel Stabilitet som Garantiformuen. Det nye regelsæt giver samtidig Finansiel Stabilitet en række nye myndighedsrettede opgaver og beføjelser som afviklingsmyndighed, herunder at forestå opbygning og administration af Afviklingsformuen, som skal være etableret fuldt ud inden udgangen af 2024. Afviklingsformuen forventes på basis af nuværende dækkede indskud at skulle opbygges til et målniveau på ca. 7 mia. kr. inden udgangen af 2024.

Garantiformuen har med indbetalinger i 2015 på 2 mia. kr. for de fire afdelinger (Pengeinstitutafdelingen, Realkreditafdelingen, Fondsmæglerselskabsafdelingen og Restruktureringsafdelingen) nået et niveau, så der i 2016 ikke forventes at være behov for yderligere bidragsbetalinger.

Finansiel Stabilitet overtog under RAL 5. oktober 2015 Andelskassen J.A.K. Slagelse, som på dette tidspunkt af Finanstilsynet blev konstateret nødlidende.

2.14 Fjordforbindelsen Frederikssund

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	-	Formand	Leif Tullberg
Adresse:	c/o Dansk Revision Havnegade 2-4, 3600 Frederikssund	Næstformand	Helle Mørk Friis
Tlf.:	47 31 70 00	Medlem	Martin Raahauge Geertsen
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	John Schmidt Andersen
		Medlem	Tina Tving Stauning
		Forretningsfører:	Vejdirektoratet

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning	-	-	-	-	-
Driftsresultat (EBIT)	-	-	-	-	-
Årets resultat	-	-	-	-	-
Samlede aktiver	-	-	-	-	658
Egenkapital	-	-	-	-	1
Pct.					
Overskudsgrad	-	-	-	-	-
Afkastningsgrad	-	-	-	-	-
Soliditetsgrad	-	-	-	-	-
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	-	-	-	-	-
Trafik pr. døgn	-	-	-	-	-
(Takst)	-	-	-	-	-

Anm.: Fjordforbindelsen Frederikssunds åbningsbalance, 2015.

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, der forventes at åbne for trafik i 2019. Broen er budgetteret til at koste samlet ca. 2 mia. kr.

Transport- og Bygningsministeriet 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 råder pt. over to former for aktiver. Et statsligt indskud på 656,7 mio. kr. og retten til at opkræve betaling for passage af broen fra fremtidige bilister.

Det statslige tilskud skal finansiere Fjordforbindelsen Frederikssunds omkostninger i projektets første fase, hvorimod betaling fra broens brugere skal finansiere den resterende del af projektet.

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 eksterne låneforpligtigelser.

Strategiske målsætninger

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.

Fjordforbindelsen Frederikssund blev etableret i 2015. Der er igangsat en udbudsproces vedrørende broanlægget. Når udbuddet er tilendebragt, og kontrakterne er indgået, vil der blive fastsat økonomiske mål for virksomheden.

Forretningsmæssig udvikling

Vejdirektoratet er i gang med at udarbejde materiale om udbud af opførelse af den nye fjordforbindelse.

Når udbudsprocessen for byggeriet af forbindelsen er afsluttet, og der er valgt en entreprenør, kan den endelige pris for projektet fastsættes. Taksterne for benyttelse af broen fastsættes af bestyrelsen under hensyn til, at Fjordforbindelsen Frederikssund skal kunne tilbagebetale den nye fjordforbindelse på mindre end 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. Omkostninger hertil indgår i Fjordforbindelsen Frederikssunds løbende drift.

2.15 Hovedstadens Letbane I/S¹

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	40 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.dinletbane.dk	Formand	Anne Grete Holmsgaard
Adresse:	Metrovej 5 2300 København S	Næstformand	Henrik Thorup
Tlf.:	33 11 17 00	Næstformand	Karin Søjberg Holst
Formål:	Selskabets formål er at anlægge Ring 3 Letbanen for efterfølgende at drive letbanen	Medlem	Annie Hagel
		Medlem	Johnny Hansen
		Medlem	Søren P. Rasmussen
		Medlem	Dorthe Vinther
		Adm. direktør	Henrik Plougmann Olsen

- 1) Tidligere ”Ring 3 Letbane I/S”. Navneændringen indgår i lov om ændring af lov om letbane på Ring 3, som blev vedtaget af Folketinget den 31. maj 2016. Navneændringen sker formelt, når anlægsloven træder i kraft.

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning ¹⁾	-	-	-	17	17
Driftsresultat (EBIT)	-	-	-	-92	-207
Årets resultat	-	-	-	-92	-140
Samlede aktiver	-	-	-	3.740	3.725
Egenkapital	-	-	-	3.332	3.193
Pct.					
Overskudsgrad	-	-	-	-	-
Afkastningsgrad	-	-	-	-2	-6
Egenkapitalens forrentning	-	-	-	-3	-4
Soliditetsgrad	-	-	-	89	86
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	-	-	-	0	0 ²⁾

- 1) Værdi af eget arbejde.
2) Selskabet har ikke beskæftiget medarbejdere udover direktionen.

Selskabet

Hovedstadens Letbane I/S (tidligere Ring 3 Letbane) har til formål at projektere, anlægge og drive letbanen i Ring 3. Selskabet er ejet af de 11 såkaldte Ringby-kommuner (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. 28 km lang, forventes åbnet i 2023, dog med risiko for udskydelse til 2024.

Resultater

Hovedstadens Letbane I/S havde i 2015 et underskud på 140 mio. kr. Resultatet er negativt påvirket af ned- og afskrivninger på 205 mio. kr., mens det er positivt påvirket af overskuddet på de finansielle poster på 66 mio. kr. Selskabet har ingen konkrete driftsmæssige indtægter, og dets omsætning udgøres af værdien af eget arbejde.

Den regnskabsmæssige værdi af letbanen er i balancen opgjort til 0 kr. Dette som følge af, at investeringen i letbanen ikke fuldt ud vil blive genindvundet ved fremtidige indtægter i form af passagerindtægter mv. og derfor løbende nedskrives til anlæggets forventede genindvindingsværdi under hensyntagen til de planlagte anlægsomkostninger.

Egenkapitalen i selskabet er i 2015 faldet med 4,2 pct. til 3,2 mia. kr. Faldet skyldes det negative resultat for 2015 samt tilbageførte stiftelsesomkostninger. Selskabet forventer, at den negative udvikling i egenkapitalen vil fortsætte de kommende år som resultat af den anvendte regnskabspraksis.

Hovedstadens Letbane har ikke udbetalt udbytte for regnskabsåret 2015.

I 2016 forventes det, at udbuddet af letbanens anlægsopgaver bliver den væsentligste aktivitet.

Strategiske målsætninger

Hovedstadens Letbane I/S' formål er at projektere, anlægge og drive Ring 3 Letbane. For at understøtte dette formål har staten fastsat mål for kapitalstruktur for selskabet, *jf. tabel 2.14*. Staten udtræder af selskabet, når anlægsfasen er færdig.

Tabel 2.14

Statens langsigtede mål for kapitalstruktur

Kapitalstruktur	Mål
	Gælden skal være tilbagebetalt i 2059

Forretningsmæssig udvikling

Selskabet skiftede i 2015 navn fra Ring 3 Letbane til Hovedstadens Letbane. Navneændringen indgår i lov om ændring af lov om letbane på Ring 3, som blev vedtaget af Folketinget 31. maj 2016. Navneændringen kan dog først ske formelt, når anlægsloven træder i kraft.

VVM-processen, som har til formål at klarlægge projektets miljøpåvirkninger, blev i 2015 afsluttet efter at have været i offentlig høring. Resultatet af VVM-processen medførte blandt andet, at man ændrede linjeføringen i Ishøj og Lyngby-Taarbæk kommune.

Parallelt med VVM-processen behandlede ejerkredsen dispositionsforslaget, der blandt andet beskriver letbanens elementer, linjeføring og stationsplaceringer. Staten, Lyngby-Taarbæk Kommune og Region Hovedstaden besluttede i 2015 at tilkøbe linjeføringsalternativet gennem DTU. Dispositionsforslaget med efterfølgende ændringer samt resultaterne af VVM-processen indgår i grundlaget for anlægsloven.

Før anlægsloven blev fremsat for Folketinget i januar 2016 var denne i høring. Her gav ledningsejerne udtryk for et ønske om at omlægge ledningerne lidt senere. Dette ønske blev imødekommet, hvilket indebærer, at letbanen først forventes at stå klar i 2023 med risiko for forlængelse til 2024.

Hovedstadens Letbane I/S har i 2015 opdateret deres langtidsbudget. Selskabet estimerer på nuværende tidspunkt, at nettogælden vil nå sit maksimum i 2030 for derefter at falde frem mod 2059, hvor selskabet forventes at være gældsrit.

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

2.16 Investeringsfonden For Udviklingslande (IFU)

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.ifu.dk	Formand	Michael Rasmussen
Adresse:	Fredericiagade 27 1310 København K	Næstformand	Lars Andersen
Tlf.:	33 63 75 00	Medlem	Jens Jørgen Kollerup
Formål:	Fonden skal fremme erhvervmæssig udvikling i udviklingslande ved at fremme investeringer i samarbejde med dansk erhvervsliv.	Medlem	Bjarne H. Sørensen
		Medlem	Dorrit Vanglo
		Medlem	Mads Kjær
		Observatør	Morten Elkjær
		Adm. direktør	Tommy Thomsen

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Bruttoindtægter	189	144	130	202	249
Driftsresultat (EBIT)	117	81	71	147	194
Årets resultat	122	84	72	149	194
Samlede aktiver	2.444	2.517	2.500	2.667	2.892
Egenkapital	2.396	2.462	2.459	2.608	2.802
Pct.					
Egenkapitalens forrentning	5	3	3	6	7
Soliditetsgrad	98	98	98	98	97
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	68	67	68	71	72

Selskabet

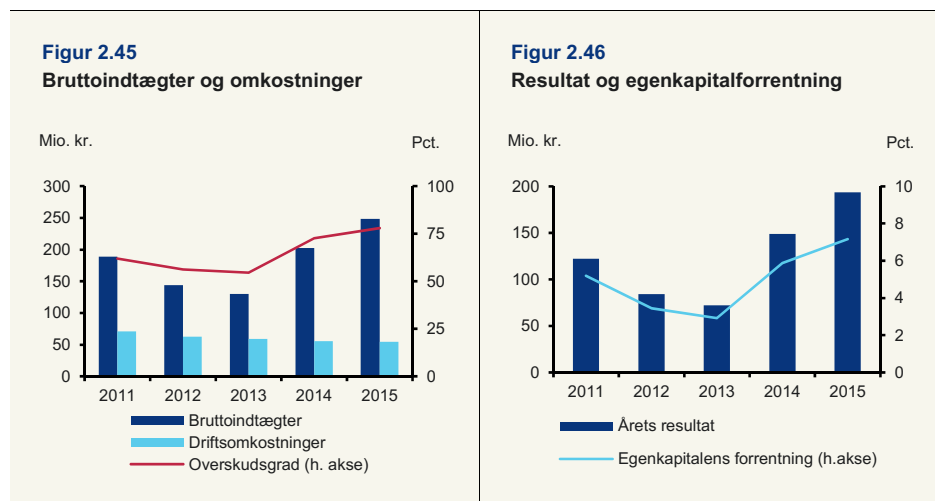
Investeringsfonden for Udviklingslande (IFU) er en selvejende, statslig fond. Fondens formål er at fremme vækst i udviklingslande gennem investeringer i den private sektor i samarbejde med dansk erhvervsliv.

IFU udøver sine aktiviteter ved at stille risikovillig kapital og know-how til rådighed gennem direkte og indirekte investeringer på kommercielt grundlag i virksomheder i udviklingslande. Investeringerne foretages i samarbejde med dansk erhvervsliv, navnlig med danske virksomheder som medinvestorer i de enkelte projekter i udviklingslandene. 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, Danish Agribusiness Fund (DAF) og har siden 1989 været fund manager for Investeringsfonden for Østlande (IØ).

Resultater

IFU's bruttoindtægter udgjorde 249 mio. kr. i 2015, hvilket svarer til en stigning på 22,9 pct. i forhold til 2014, jf. figur 2.45. Stigningen skyldes især et større bidrag fra aktiekapitalinvesteringer. Også bidraget fra IFU's låneportefølje var højere. Det samlede bruttoafkast fra porteføljen udgjorde 10,3 pct. i 2015 sammenlignet med 9,7 pct. i 2014. Af dette bruttoafkast udgjorde bruttoafkastet på aktiekapital 12,7 pct. og lån 7,7 pct. (mod 11,4 pct. henholdsvis 6,8 pct. i 2014).

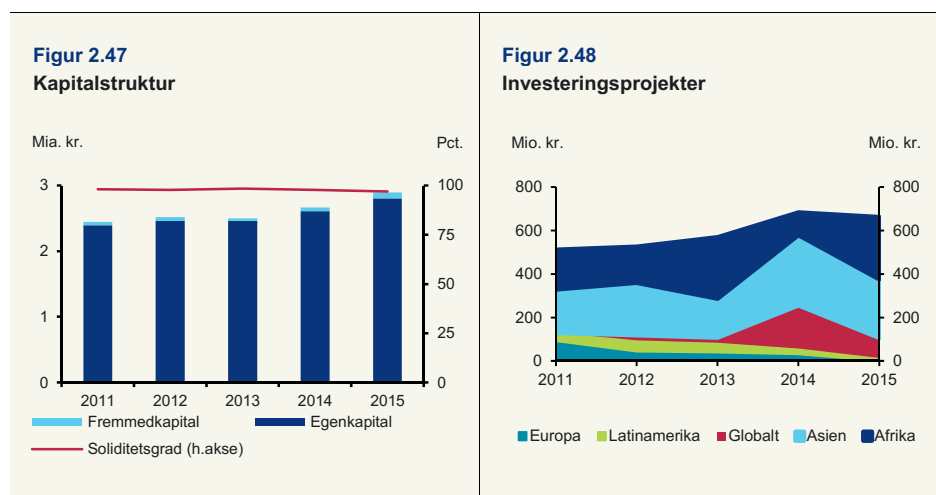


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

I 2015 udgjorde nettodriftsomkostninger 55 mio. kr., hvilket er på niveau med 2014. Brutto-driftsomkostninger steg med 1,7 pct., især som følge af udvidelse af antallet af regionalkontorer. IFU opnåede i 2015 et resultat på 194 mio. kr., hvilket er en stigning på 30,0 pct. sammenlignet med 2014, jf. figur 2.46. Årets resultat for 2015 oversteg forventningerne fastsat

ved udgangen af 2014, hvor IFU forventede et noget lavere overskud i 2015 end i 2014. Overskuddet i 2015 skyldes især et større bidrag fra aktiekapitalinvesteringer.

Årets resultat for 2015 overføres til egenkapitalen, som derved er steget 7,4 pct. i forhold til 2014. Til trods for stigningen i egenkapital faldt soliditeten med 0,9 pct.-point til 96,9 pct., *jf. figur 2.47*. Dette skyldes primært, at de kortsigtede gældsforpligtelser vedr. valutakurssikring af dollarkursudviklingen steg.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger. Investeringsaktiviteten i perioden indeholder IFU's direkte og indirekte investeringer i klimainvesteringsfonden på i alt 250 mio. kr. samt i AIF på 50 mio. kr.

IFU udbetalte ikke udbytte i 2015.

IFU forventer i 2016 et noget lavere overskud end i 2015. Selskabet forventer i 2016 samlede investeringer for 425-475 mio. kr. fordelt på ca. 40 investeringer. Inklusive forvaltede fonde forventes et investeringsniveau omkring 925-1.025 mio. kr.

Strategiske målsætninger

IFU arbejder med kort- og langsigtede forretningsstrategier, som godkendes af IFU's bestyrelse. Den nuværende strategiplan dækker perioden 2014-2018.

Det er ikke IFU's formål at opnå en specifik egenkapitalforrentning af fondens aktiviteter.

IFU's udbyttepolitik og mål for kapitalstruktur er pt. under udarbejdelse.

Forretningsmæssig udvikling

IFU investerer hvert år et beløb til forskellige nye projekter i udviklingslande verden over. Herudover ydes supplerende kapital til allerede indgåede investeringer. De samlede investeringer er de seneste fem år steget fra omkring 500 mio. kr. til niveauet 600-700 mio. kr., *jf. figur 2.48*. Investeringerne tilgår udviklingslande i Europa, Latinamerika, Afrika og Asien. Der

blev i 2015 ikke foretaget investeringer i udviklingslande i Europa, men i de resterende regioner blev der investeret for 660 mio. kr.

IFU var ved udgangen af 2015 involveret i i alt 187 projekter i udviklingslande over hele verden. Medtages afsluttede investeringer er det samlede antal projekter 792 med et investeret beløb fra IFU på 11,9 mia. kr.

Klimainvesteringsfonden (DCIF) blev etableret i 2014 og er et offentligt-privat samarbejde mellem staten, IFU og en række institutionelle og private investorer. DCIF er en del af indsatsen for at skaffe privat kapital til klimarelaterede investeringer i udviklingslandene, og fondens formål er, at investere i projekter som enten reducerer udledningen af drivhusgasser eller vedrører tilpasning til klimaforandringer gennem udnyttelse af dansk cleantech og know-how. DCIF fik i 2015 et negativt resultat på 27 mio. kr. Resultatet er hovedsagligt påvirket af forvaltningshonorarer og øvrige omkostninger, idet fonden fortsat er ved at påbegynde investeringsaktivitet. Fonden indgik investeringer i 2015 for et samlet beløb på 176 mio. kr., og har ved udgangen af 2015 investeret i 11 projekter for et samlet beløb på 367 mio. kr.

Den Arabiske Investeringsfond (AIF) blev etableret i 2011 og har som formål at understøtte reformbestrebelseerne i Mellemøsten og Nordafrika via investeringer i den private sektor for således at fremme vækst og beskæftigelse i regionen. Fonden opnåede i 2015 et overskud på 5 mio. kr. mod et overskud på 13 mio. kr. i 2014. Årets resultat kan primært henføres til bidrag fra fondens aktiekapitalinvesteringer.

Investeringsfonden for Østlande (IØ) fik i 2015 et positivt resultat på 16 mio. kr. mod et negativt resultat på 5 mio. kr. i 2014. Selv om resultatet var positivt, var det lavere end forventet, hvilket kan forklares ved et lavere bidrag fra aktiekapitalinvesteringer som følge af udviklingen i Rusland og Ukraine. Der blev tilbagebetalt 100 mio. kr. til staten i 2015. Egenkapitalen faldt med 22,9 pct. i forhold til 2014 til 283 mio. kr. IØ er under afvikling og foretager ikke nye investeringer.

IFU Investment Partners, som er et samarbejde med pensionskasserne PKA og PBU, hvor IFU alene deltager som fund manager og ikke har investeret midler, investerede i 2015 71 mio. kr. i selskabets fjerde projekt.

IFU lancerede i 2016 Danish Agribusiness Fund (DAF), der ligesom DCIF er et offentligt-privat partnerskab. DAF skal investere i kommercielle, bæredygtige projekter i udviklingslande, der dækker hele værdikæden i agroindustrien. Behovet for investeringer i denne sektor i udviklingslandene er stort, og ved anvendelse af dansk teknologi og kompetencer er der gode muligheder for at opnå et tilfredsstillende afkast for investorer samt forbedre levevilkårene for befolkningen i udviklingslandene.

2.17 Københavns Lufthavne A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	39 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.cph.dk	Formand	Lars Nørby Johansen
Adresse:	Lufthavnsboulevarden 6 2770 Kastrup	Næstformand	Simon Geere
Tlf.:	32 31 32 31	Næstformand	David Stanton
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	John Bruen
		Medlem	Janis Kong
		Medlem	Charles Thomazi
		Medlem*	John Flyttoy
		Medlem*	Jesper Bak Larsen
		Medlem*	Dan Hansen
		Adm. direktør	Thomas Woldbye
		*Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. DKK					
Nettoomsætning	3.344	3.516	3.645	3.868	4.062
Driftsresultat (EBIT)	1.263	2.109	1.373	1.461	1.584
Årets resultat	756	1.615	976	958	1.086
Samlede aktiver	8.946	10.012	9.559	9.888	10.669
Egenkapital	2.916	3.602	2.901	2.845	2.992
Pct.					
Overskudsgrad	38	60	38	38	39
Afkastningsgrad	14	22	14	15	15
Egenkapitalens forrentning	24	50	30	33	37
Soliditetsgrad	33	36	30	29	28
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere (fuldtidsbeskæftigede)	2.037	2.073	2.122	2.170	2.260
Flyoperationer (1.000)	321	317	318	318	322
Passagerer (mio.)	23	23	24	26	27

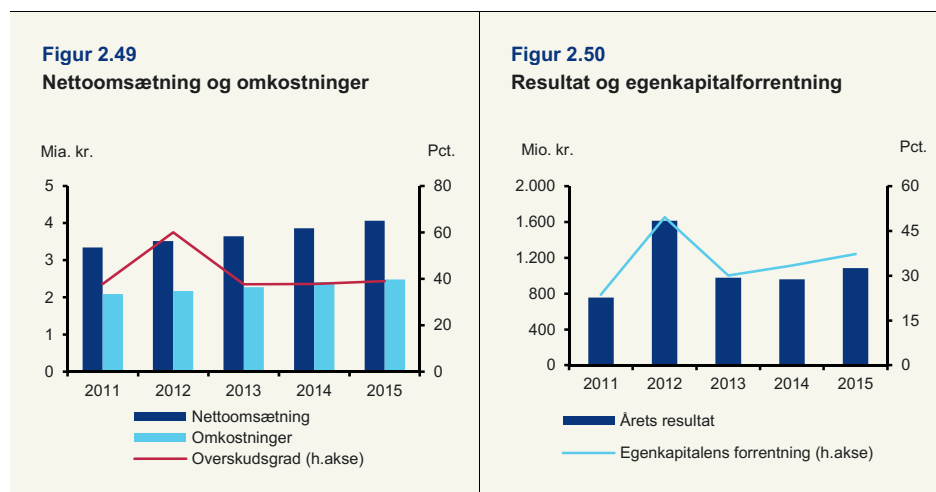
Selskabet

Københavns Lufthavne A/S har til formål at eje, drive og udbygge flyvepladserne i Kastrup og Roskilde. Koncernens virksomhed er koncentreret om drift af trafikfaciliteter og øvrige funktioner i de to lufthavne i Kastrup og Roskilde. Derudover har Københavns Lufthavne en række tilknyttede aktiviteter, der vedrører shoppingcentre, parkering og hotelvirksomhed mv.

Aktiemajoriteten svarende til i alt 58 pct. er i dag kontrolleret i fællesskab af Ontario Teachers' Pension Plan (OTPP) og Macquarie European Infrastructure Fund III (MEIF) gennem Copenhagen Airports Denmark ApS (CAD). Staten ejer 39 pct. af Københavns Lufthavne A/S.

Resultater

Omsætningen i Københavns Lufthavne er i 2015 steget med 5 pct. i forhold til 2014 til i alt 4,1 mia. kr., *jf. figur 2.49*. Den højere omsætning kan primært henføres til en stigning i antallet af passagerer på 3,8 pct. og øget omsætning vedrørende den ikke-aeronautiske forretning. Det samlede antal passagerer i Københavns Lufthavn steg til 26,6 mio. i 2015.



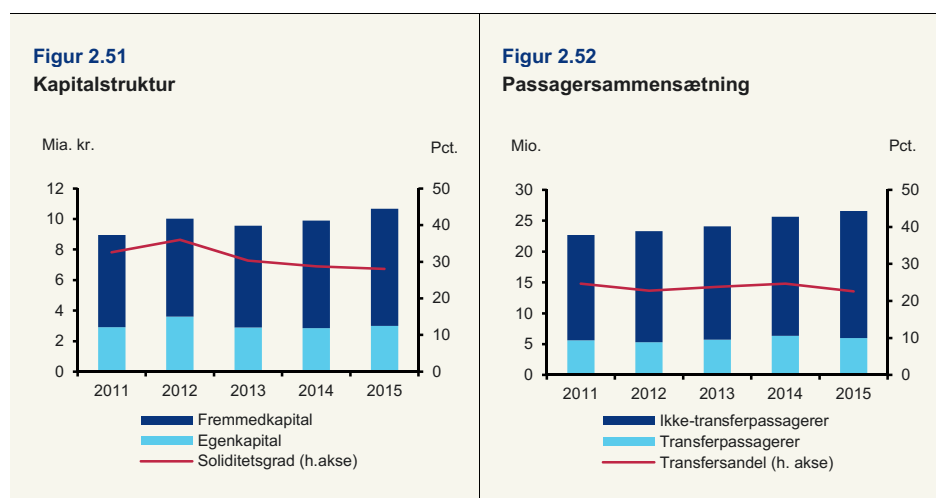
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabets omkostninger er i 2015 steget med 3,0 pct. i forhold til 2014 til i alt 2,5 mia. kr. Stigningen er primært drevet af øgede omkostninger til personale grundet det højere aktivitetsniveau og fortsat øgede myndighedskrav til sikkerhedsområdet (security).

Københavns Lufthavne opnåede i 2015 et resultat på ca. 1,1 mia. kr., hvilket svarer til en stigning på 13,3 pct. sammenlignet med året før, *jf. figur 2.50*. Stigningen skyldes primært det højere aktivitetsniveau, forbedret omkostningseffektivitet i forhold til de øgede krav på sikkerhedsområdet, forbedrede lånevilkår og lavere skatteprocent. Den lavere skatteprocent skal ses i lyset af Folketingets vedtagelse om at sænke selskabsskatten fra 25 pct. til 22 pct. i løbet af 2014-2016.

Forrentningen af egenkapitalen steg i 2015 med 3,9 pct.-point til 37,2 pct. Stigningen i forrentningen af egenkapitalen skyldes, at årets resultat er steget med 13,3 pct., mens egenkapitalen er steget relativt mindre svarende til 5,1 pct.

Soliditeten faldt i 2015 med 0,8 pct.-point til 28,0 pct., hvilket primært skyldes en stigning i fremmedkapitalen, som er relativt større end stigningen i egenkapitalen, *jf. figur 2.51*. Stigningen i fremmedkapitalen skyldes et højere investeringsniveau, som primært finansieres via fremmedkapital, kombineret med en pay-out ratio af årets resultat på 100 pct.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

For regnskabsåret 2015 udbetalte Københavns Lufthavne ca. 1,1 mia. kr. i udbytte svarende til 100 pct. af årets resultat. Statens andel af udbyttet baseret på selskabets resultat i 2015 er 426 mio. kr.

I 2016 forventes der et resultat før skat på 1,5-1,6 mia. kr. med forbehold for særlige forhold. Dette er en stigning på ca. 150 mio. kr. i forhold til 2015, og baserer sig på en forventning om, at det samlede passagerantal vil stige, hvilket vil have en positiv effekt på omsætningen. Stigningen i omsætningen forventes dog delvist modsvaret af tilsvarende højere driftsomkostninger. I 2016 forventes et investeringsniveau på niveau med 2015.

Strategiske målsætninger

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

For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til Københavns Lufthavnens målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål og mål for kapitalstruktur, *jf. tabel 2.15*. 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 2.15
Statens langsigtede afkastmål og mål for kapitalstruktur

Afkast	2015	Mål gennemsnit 2015-2018
Egenkapitalens forrentning	37,2 pct.	>30 pct.
Kapitalstruktur	2015	Mål
Bruttorentebærende gæld/EBITDA	2,4	<3

Forretningsmæssig udvikling

Københavns Lufthavne lancerede i 2012 strategien *World Class Hub*, hvor fokus var at sikre, at Københavns Lufthavn fortsat skulle være det vigtigste knudepunkt i norden. I 2015 blev der lanceret en version 2.0 af denne strategi. Der vil stadig være fokus på at opbygge en attraktiv og konkurrencedygtig lufthavn med en effektiv drift. I version 2.0 af forretningsstrategien vil der imidlertid også være et øget fokus på digitaliseringen af lufthavnen og dennes samspil med kunderne og partnerne.

Det følger af den takstafale, som blev indgået i 2014 for perioden fra 1. april 2015 og fire år frem, at Københavns Lufthavn er forpligtet til at foretage investeringer, så flyselskabernes omkostninger kan blive reduceret. Aftaleparterne er Københavns Lufthavne A/S og SAS, IATA (der repræsenterer 24 selskaber) Norwegian og EasyJet.

Københavns Lufthavne har fortsat et mål om, at kapaciteten skal udvides, således at Københavns Lufthavn kan håndtere 40 mio. passager om året. Dette mål nærmer man sig gradvist, hvor det samlede niveau for antallet af passagerer i 2015 var 26,6 mio., hvilket svarer til en stigning på 3,8 pct. sammenlignet med 2014.

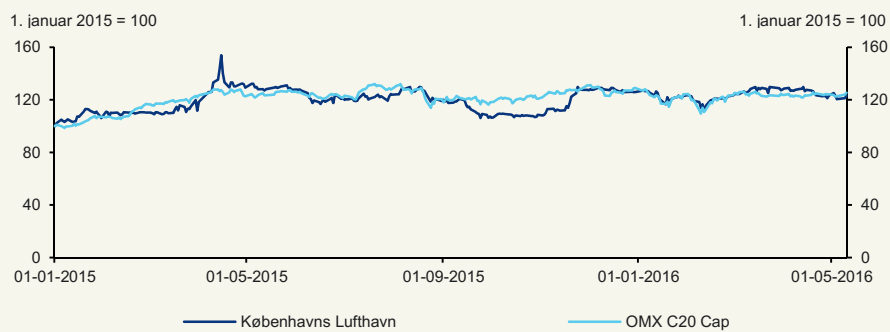
I takt med øgede krav til sikkerhedsniveauet for lufthavne generelt vil en del af investeringerne gå til øget sikkerhedskontrol, som alt andet lige vil øge driftsomkostningerne. Der er i 2016 herudover planlagt investeringer i en udvidelse af paskontrollen, Finger C-busporte, opgradering af bagageudleveringen og ændringer i passagerafsætningsområdet. Derudover vil der blive investeret i den ikke-aeronautiske del af forretningen.

Kursudvikling

Set over hele 2015 er aktiekursen for Københavns Lufthavne A/S steget, jf. figur 2.53. I alt er kursen i løbet af 2015 steget med 26,0 pct., hvilket er 3,0 pct.-point mindre end C20-indekset. Stigningen i aktiekursen forekom hovedsagligt i første halvdel af året og i midten af april var aktiekursen steget med 54,0 pct. Den faldt efterfølgende og forblev nogenlunde konstant, bortset fra et mindre dyk i september og en tilsvarende stigning tilbage på niveauet fra midten af november.

Den 10. maj 2016 var kursen på aktierne i Københavns Lufthavne A/S 3.700 kr., hvilket giver statens aktiepost en værdi på 11,4 mia. kr. Det skal dog bemærkes, at kursudviklingen ikke

nødvendigvis kan tages som et udtryk for aktiens reelle værdi på grund af den begrænsede handel med aktien.

Figur 2.53**Kursudviklingen for Københavns Lufthavn A/S**

Kilde: Nasdaq OMX Nordic samt egne beregninger.

2.18 Metroselskabet I/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	42 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.m.dk	Formand	Henning Christophersen
Adresse:	Metrovej 5 2300 København S.	Næstformand	Susan Hedlund
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	Jakob Næsager
		Medlem	Ninna Hedeager Olsen
		Medlem*	Peter Jensen
		Medlem*	Søren Banke
		Adm. direktør	Henrik Plougmann Olsen
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning	980	1.100	1.125	1.301	1.261
Driftsresultat (EBIT)	-5.498	2.007	-268	-2.104	-3.291
Årets resultat	-8.837	1.335	1.807	-5.966	-2.695
Samlede aktiver	8.216	10.077	12.633	15.953	17.308
Egenkapital	303	1.637	3.744	-84	737
Pct.					
Overskudsgrad	-561	182	-24	-162	-261
Afkastningsgrad	-62	22	-2	-15	-20
Egenkapitalens forrentning	-187	138	67	-326	-825
Soliditetsgrad	4	16	30	-1	4
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	133	171	212	242	268
Passagertal (mio.)	54	54	55	56	57

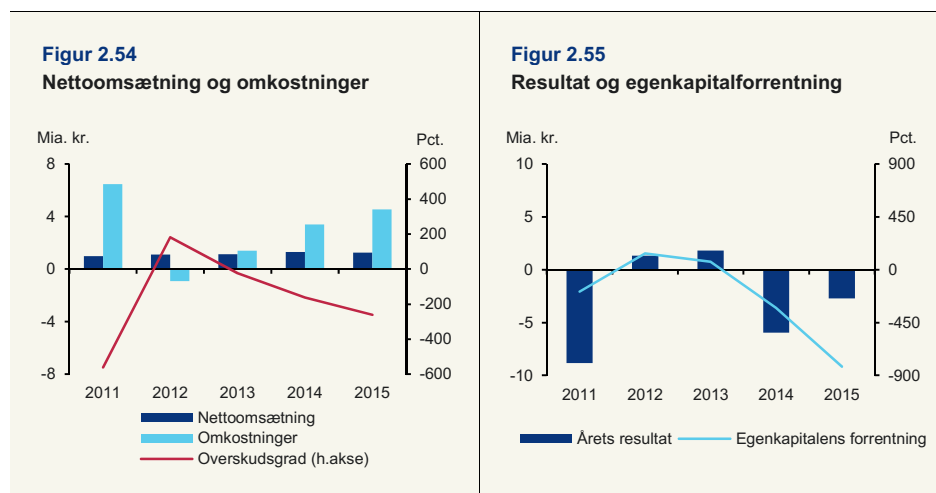
Selskabet

Metroselskabet I/S blev stiftet i 2007 i henhold til Lov om Metroselskabet I/S og Arealudviklingsselskabet 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

Metroselskabet omsatte i 2015 for 1,3 mia. kr., hvilket er 3,1 pct. mindre end i 2014, *jf. figur 2.54*. Takstindtægter udgjorde 58,9 pct. af de samlede indtægter, hvilket er på niveau med forrige år. Den gennemsnitlige indtægt pr. passager er steget som følge af øget salg af enkeltbilletter.

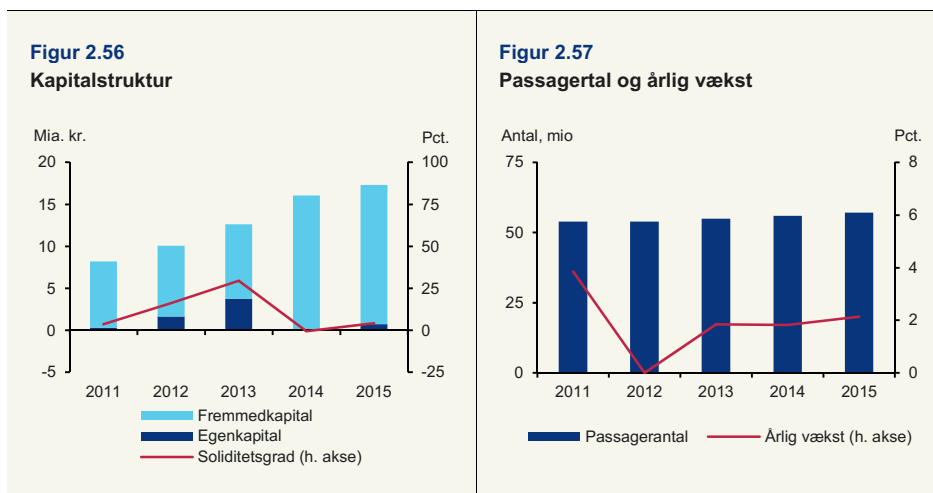


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Årets resultat udgjorde et underskud på ca. 2,7 mia. kr. i 2015 mod et underskud på 6 mia. kr. i 2014, *jf. figur 2.55*. Underskuddet kan primært henføres til nedskrivninger på 3,3 mia. kr. vedrørende anlæg af metro som følge af især indgåelse af aftale om anlæg af Sydhavnsmetroen, samt positiv markedsværdiregulering på 0,8 mia. kr.

Selskabets resultat før af- og nedskrivninger udgjorde 240 mio. kr. i 2015, hvilket er et fald på 48 mio. kr. sammenlignet med 2014. Faldet skyldes især engangsindtægter i 2014 fra voldgiftssagen med DSB og Metroselskabet mod Movia for tidligere år.

Egenkapitalen udgjorde 737 mio. kr. ultimo 2015, og er dermed gået fra at være negativ ultimo 2014 (-84 mio. kr.), *jf. figur 2.56*. Den forøgede egenkapital skal ses i sammenhæng med et kapitalindskud fra ejerne, der stort set modsvarer underskuddet efter finansielle poster.



Metroselskabet forventer at selskabets samlede nettogæld vil toppe i 2029 på ca. 27,7 mia. kr., hvilket er 3,3 mia. kr. mere end selskabet forventede i årsrapporten for 2014. Gælden forventes at være tilbagebetalt i 2065, hvilket er 3 år senere end forventningerne i årsrapporten for 2014. Den forøgede tilbagebetalingstid skyldes indarbejdelse i langtidsbudgettet af aftale om anlæg af Sydhavnsmetroen.

Strategiske målsætninger

Statens målsætninger for Metroselskabet fremgår af tabel 2.16. Der arbejdes med at fastsætte mere præcise, økonomiske mål for selskabet.

Tabel 2.16

Statens langsigtede mål for tilbagebetalingstid og udbyttepolitik

Tilbagebetalingstid på gæld	Mål
	2065
Udbyttepolitik	Mål
	Overskud anvendes til afvikling af gæld

Forretningsmæssig udvikling

Passagertallet steg i 2015 med 2,1 pct. til ca. 57 mio. passagerer, *jf. figur 2.57*. Dette er det hidtil højeste antal passagerer og 1,2 mio. flere end i 2014. Passagertallet var påvirket af arbejdet med etablering af perrondøre på de 12 overjordiske stationer, hvilket medførte ændringer i driften og lavere driftsstabilitet. Nørreport har derudover været omfattet af flere større byggeprojekter, som dog er afsluttet i 2015.

Opsætningen af perrondøre på overjordiske stationer bidrog til mere stabil drift og mulighed for at indsætte flere togsæt i myldretiden. Driftsstabiliteten var således på 98,8 pct. i 2015.

I 2015 blev klippekortet i Hovedstadsområdet endeligt afviklet. Flertallet af dem, der tidligere brugte klippekort er gået over til rejsekort. Selskabet arbejder løbende med forbedringer af rejsekortet, så det giver en bedre brugeroplevelse. Der er blandt andet blevet udarbejdet en handlingsplan for bedre kundeoplevelser med rejsekort i 2016. Kunderne er i 2015 blevet bedre til at huske at tjekke ud. I slutningen af 2015 var det ca. 2 pct. af metroens kunder, der ikke tjekkede ud. I 2015 blev ejerne bag Rejsekort A/S enige om en ny finansieringsmodel for rejsekortet.

Selskabet er i december 2015 blevet enige med Movia og DSB om en aftale, der skal forenkle billetpriserne i den kollektive trafik på Sjælland og gøre dem mere ensartede. I samarbejde med Movia og DSB undersøger Metroselskabet, hvornår de nye billetpriser kan indføres i praksis. Det forventes, at harmoniserede billetpriser træder i kraft 16. januar 2017.

I 2015 blev halvdelen af arbejdet tunnelarbejdet på Cityringen færdigt. Selskabet forventer at hele Cityringen står færdig i 2019. Der har været en række klager over Metroselskabet de foregående år i forbindelse med støjgener knyttet til arbejdet med Cityringen.

Hovedentreprenøren på Cityringen, CMT, fremsendte i december 2015 varsel til Metroselskabet om krav i størrelsesordenen af 300 mio. EUR. Metroselskabet vurderer umiddelbart, at kravet er varslet på et meget lidt begrundet og udokumenteret grundlag. Der er igangsat en proces, hvor CMT skal dokumentere årsagen til kravet. Baseret på det foreliggende grundlag er det selskabets umiddelbare vurdering, at de varslede krav i det væsentlige må afvises.

2.19 Naviair

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.naviair.dk	Formand	Anne Birgitte Lundholt
Adresse:	Naviair Allé 1 2770 Kastrup	Næstformand	Michael Fleischer
Tlf.:	32 47 80 00	Medlem*	Henrik Christoffersen
Formål:		Medlem*	Flemming Kim Hansen
Naviairs formål er at udføre luftfartstjenester i Danmark og i udlandet. Naviair kan endvidere udføre opgaver, som ligger i naturlig forlængelse heraf.		Medlem	Erik Jacobsen
		Medlem	Helge Mortensen
		Medlem*	Helle Munksø
		Medlem	Birthe Høegh Rask
		Medlem	Kurt Thyregod
		Adm. direktør	Morten Dambæk
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014 ¹⁾	2015 ¹⁾
Mio. kr.					
Nettoomsætning	938	959	1.036	942	920
Driftsresultat (EBIT)	89	102	102	133	78
Årets resultat	38	43	47	71	30
Samlede aktiver	1.684	1.724	1.669	1.787	1.604
Egenkapital	750	792	849	919	949
Pct.					
Overskudsgrad	9	11	10	14	8
Afkastningsgrad	5	3	6	8	5
Egenkapitalens forrentning	5	6	6	8	3
Soliditetsgrad	45	46	51	51	59
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	706	688	667	641	637

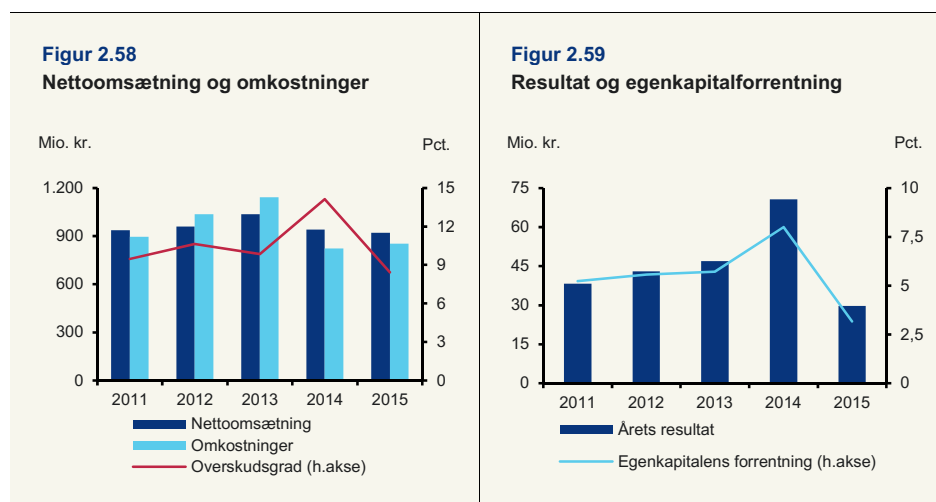
1) Korrigeret for ændring i regnskabspraksis i 2015. Regnskabstal fra 2011 til 2013 følger tidligere regnskabspraksis.

Selskabet

Naviair har aktiviteter inden for fire områder: 1) En route-Danmark, der blandt andet omfatter områdekontrolltjeneste, indflyvningskontrolltjeneste til Københavns Lufthavn, briefingtjeneste, flyveinformationstjeneste, aeronautisk informationstjeneste samt teknisk drift og vedligehold af udstyr til luftfartsstyring samt kommunikations-, navigations- og overvågningstjeneste, 2) En route-Grønland, der blandt andet omfatter briefingtjeneste og flyveinformationstjeneste i Søndrestrøm flyveinformationsregion samt teknisk drift og vedligehold af CNS-udstyr i Grønland og på Færøerne, 3) Lokal flyvekontrol, der blandt andet omfatter tårnkontrolltjeneste til Københavns Lufthavn samt tårn- og indflyvningskontrolltjeneste til andre danske lufthavne og 4) Øvrige aktivitetsområder, der omfatter teknisk drift og vedligeholdelse af ATM- og luft-havnsudstyr i Danmark samt salg af teknisk-operativ knowhow.

Resultater

Naviair havde en nettoomsætning på 920 mio. kr. i 2015, hvilket er et fald på 2,2 pct. i forhold til 2014, jf. figur 2.58. Nedgangen i nettoomsætningen kan henføres til En route-Danmark samt TNC (tårnkontrolltjenesten) København, som faldt henholdsvis 69,2 mio. kr. og 31,9 mio. kr. sammenlignet med 2014 som følge af afgiftsnedsettelse. Denne nedgang modsvares dog delvist af en mindre stigning i trafikken. Udover nettoomsætningen kommer andre driftsindtægter forbundet med ydelser leveret til NUAC, som driver de tre kontrolcentraler i København, Malmø og Stockholm. De samlede driftsindtægter var således 1,2 mia. kr.



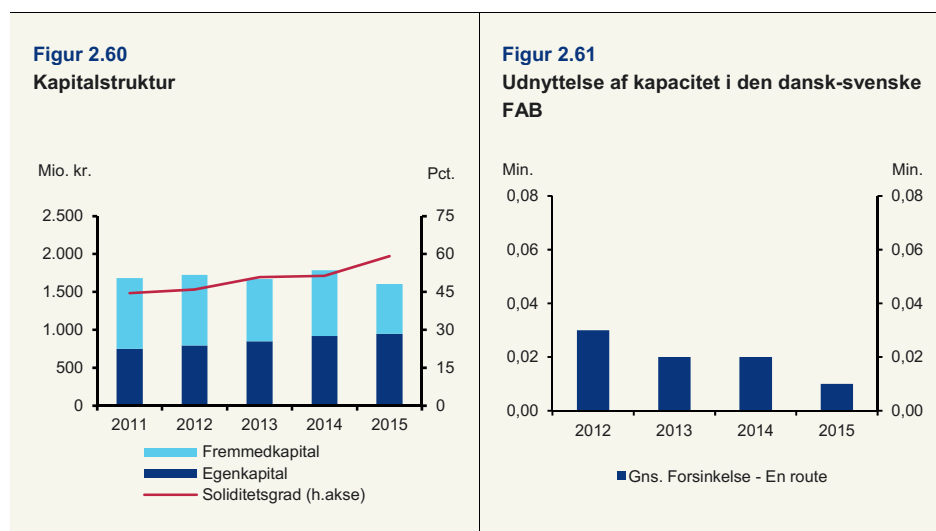
Anm.: Nettoomsætning og omkostninger følger den gamle regnskabspraksis for 2011 til 2013.
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Naviair's omkostninger var på 854 mio. kr. i 2015, hvilket er en stigning på 3,9 pct. i forhold til 2014. Stigningen skyldes primært en stigning i andre eksterne omkostninger på 20 mio. kr. som følge af uddannelse af nye medarbejdere til brug for trafikafvikling samt Naviairs overtagelse af AIM-tjenesten (Aeronautical Information Management) fra Trafik- og byggestyrelsen, som vedrører aeronautiske publikationer og luftfartsinformation. Personaleomkostningerne

steg med ca. 11 mio. kr., hvilket kan forklares ved lønstigninger i henhold til gældende overskomster.

Årets resultat efter skat udgjorde 30 mio. kr. i 2015, hvilket er et fald på 58,0 pct. i forhold til 2014, *jf. figur 2.59*.

Egenkapitalen steg til 949 mio. kr. ultimo 2015 som følge af, at hele årets overskud blev overført, *jf. figur 2.60*. I 2015 valgte Naviair ekstraordinært at afdrage 200 mio. kr. af ansvarlig lånekapital. Denne reduktion i fremmedkapital samt stigningen i egenkapitalen er medvirkende til, at soliditetsgraden steg til 59,2 pct. ultimo 2015 svarende til en stigning på 7,7 pct.-point i forhold til ultimo 2014.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Naviair har ikke udbetalt udbytte i forbindelse med regnskabsåret for 2015.

For 2016 forventes samlet set en mindre stigning i trafikken i forhold til 2015. De seneste års prisnedsættelser påvirker Naviairs indtægter i nedadgående retning. Det forventes således, at indtægterne i 2016 vil blive lavere end i 2015. Naviair forventer samlet set at opnå et resultat for 2016, som er på niveau med det for 2015.

Strategiske målsætninger

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.

For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til Naviair's målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, *jf. tabel 2.17*.

Tabel 2.17

Statens langsigtede økonomiske mål , mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

	2015	Mål
Rentedækning	6,1	>1,5
Kapitalstruktur	2015	Mål
Sollicitetsgrad	59 pct.	≥ 55 pct.
Gearing	1,8	< 2
Udbyttepolitik		Mål
	Indfrielse af statens ansvarlige lån samt låneomlægning har forrang for udbetaling af udbytte	

Forretningsmæssig udvikling

Naviair er 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. Naviair leverede i 2015 resultater, som har været bedre end de krav, EU stiller.

Resultaterne for selskabets kapacitetsudvikling er tilfredsstillende, og selskabet har fokus på at holde de gennemsnitlige forsinkelser på det lavest mulige niveau. Det lykkedes i 2015 at holde den gennemsnitlige forsinkelse på 0,01 minutter pr. operation for den dansk-svenske FAB, hvilket er under den maksimale gennemsnitlige forsinkelse pr. operation på 0,10 minutter, *jf. figur 2.61*. 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, Avinor og IAA, der er henholdsvis Sveriges, Norges 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 lufttra-

fikstyringselskaber), som har til formål at opgradere og harmonisere partnernes ATM-systemer. Systemerne benytter nu fællessoftware og vedligeholdelsesprocesserne er harmoniserede. Naviar 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. Partnerne i COOPANS-alliancen udvidede i 2015 samarbejdet, hvilket indebærer, at man har en fælles tilgang til og deltagelse i SESAR 2020, SESAR Deployment Manager, EU-støtteprojekter og A6-samarbejdet.

Naviar 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 2018.

2.20 Nordsøenheden

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.nordsoeenheden.dk	Formand	Henrik Normann
Adresse:	Amaliegade 45, 1. sal 1256 København K	Næstformand	Karsten Knudsen
Tlf.:	72 26 57 50	Medlem	Berit Rynning
Formål:		Medlem	Birgitte Brinch Madsen
Selskabets formål er at administrere Nordsøfonden, den danske stats olie- og gasselskab.		Medlem	Christian Herskind
		Medlem	Mads Andersen
		Medlem	Sanne Weidner
		Adm. direktør	Birgitta Jacobsen

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning ¹⁾	-	-	-	31	29
Driftsresultat (EBIT)	-	-	-	3	-6
Årets resultat	-	-	-	3	-6
Samlede aktiver	-	-	-	24	18
Egenkapital	-	-	-	14	8
Pct.					
Egenkapitalens forrentning	-	-	-	44	-52
Soliditetsgrad	-	-	-	58	44
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	-	-	-	18	17

Anm.: Nordsøenheden blev omdannet 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.

- 1) Nordsøenhedens omsætning svarer til det administrationsvederlag, som fastsættes på de årlige finanslove.

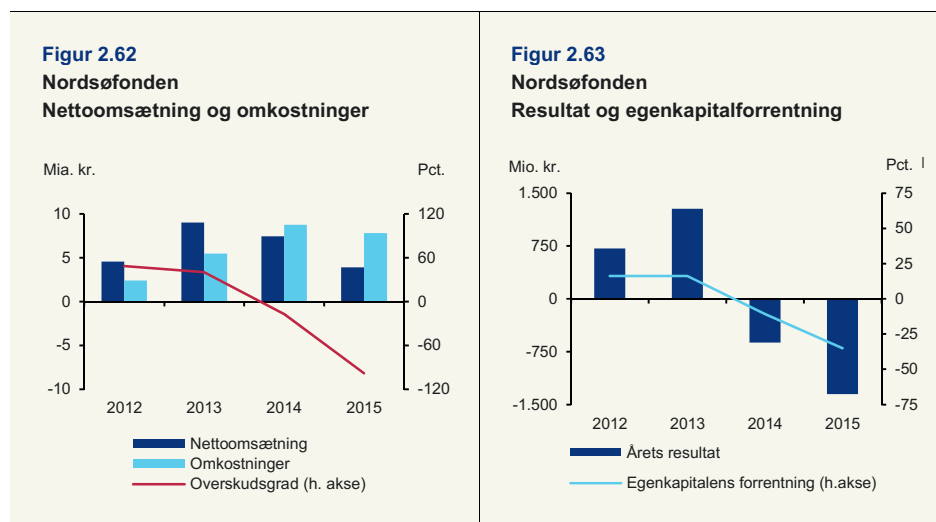
Selskabet

Nordsøenheden administrerer 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. Nordsøenhedens formål er at skabe den størst mulige værdi for staten af Nordsøfondens aktiviteter.

Resultater

Nordsøenheden havde i 2015 en nettoomsætning fra administrationsvederlag på 29 mio. kr., administrationsomkostninger på 34 mio. kr. og et underskud på ca. 6 mio. kr. Nordsøenheden havde ved udgangen af 2015 en egenkapital på 8 mio. kr. Underskuddet genereres af differencen mellem vederlag og omkostninger vedr. administrationen af Nordsøfonden, hvis udvikling beskrives i det følgende.

Nordsøfonden havde en nettoomsætning på 3,9 mia. kr. i 2015, hvilket svarer til et fald på 47,4 pct. i forhold til året før, *jf. figur 2.62*. Faldet kan henføres til den 40 pct. lavere oliepris i forhold til 2014. Det naturlige produktionsfald har betydet, at olieproduktionen er faldet med 7,1 pct., og gasproduktionen med 4,0 pct. i forhold til 2014.



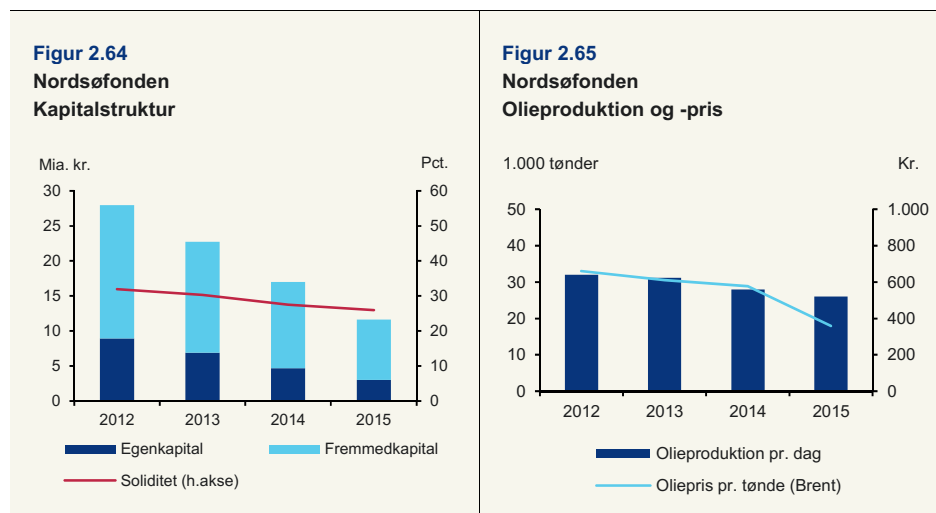
Kilde: Årskrifter for Nordsøfonden samt egne beregninger.

Nordsøfondens samlede omkostninger var 7,8 mia. kr. i 2015, hvilket svarer til et fald på 10,8 pct. i forhold til 2014. Nordsøfonden har som følge af udviklingen i olieprisen foretaget nedskrivninger på værdiansættelsen af Nordsøfondens produktionsanlæg i både 2014 og 2015 på henholdsvis 2,5 mia. kr. og 1,8 mia. kr. før skat.

Nordsøfondens resultat blev således et underskud på ca. 1,4 mia. kr. i 2015 mod et underskud på 620 mio. kr. i 2014, *jf. figur 2.63*. Resultatet er stærkt påvirket af olieprisens fald, der har betydet lavere indtægter til Nordsøfonden og et behov for at nedskrive værdien af pro-

duktionsanlæg. Resultatet er endvidere negativt påvirket af, at Nordsøfonden har været part i en voldgiftssag om gaspriser.

Egenkapitalen i Nordsøfonden faldt med 35,3 pct. til 3,0 mia. kr. i 2015. Faldet i egenkapitalen kan henføres til udbyttebetalinger samt underskuddet på ca. 1,4 mia. kr. Faldet i egenkapital var medvirkende til, at soliditetsgraden i 2015 faldt fra 27,5 pct. til 26,0 pct., jf. figur 2.64.



Kilde: Årsrapporter for Nordsøfonden samt egne beregninger.

Nordsøfonden udbetalte 300 mio. kr. i udbytte i 2015.

Nordsøfonden forventer, at regnskabet for 2016 vil være stærkt påvirket af olieprisernes udvikling. Ved oliepriser på 40 USD pr. tønde forventes et underskud på omkring 800 mio. kr. for 2016.

Strategiske målsætninger

Nordsøenheden har som formål at skabe den størst mulige værdi for staten af Nordsøfondens deltagelse i efterforskning og produktion af olie og gas i Danmark. Værdiskabelsen vil komme til udtryk i opgørelser af:

- De producerede mængder olie og gas historisk samt prognoser for den fremadrettede produktion fra igangværende projekter.
- Mulig fremtidig olie- og gasproduktion fra nye fund og nye projekter på eksisterende felter.
- Værdien af ovenstående mængder.

Forretningsmæssig udvikling

Nordsøfondens produktion af olie er faldende, jf. figur 2.65, og forventes fortsat at falde, som følge af felternes naturlige produktionsfald. Dette kombineret med en ligeledes negativ udvik-

ling i oliepriserne i samme periode har i de seneste år medført faldende omsætning i Nordsøfonden.

Nordsøfonden har fokus på at sikre en langsigtet produktion fra Nordsøen. Nordsøfonden arbejder derfor for at fremme produktionen fra eksisterende felter, udbygning af nye fund og videre efterforskning. Der blev investeret 1,2 mia. kr. i efterforskning og nye produktionsanlæg i 2015. Der er endvidere fokus på at realisere effektiviseringer med henblik på at reducere omkostningsniveauet for olie- og gasudvindingen.

Ved udgangen af 2015 havde Nordsøfonden aktiviteter i 10 licenser såvel i Nordsøen som på land. I løbet af året er seks licenser således blevet tilbageleveret, mens der i 2016 er tildelt 16 nye licenser i forbindelse med 7. udbudsrunde.

2.21 NORDUnet A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	24 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.nordu.net	Formand	Steen Pedersen
Adresse:	Kastruplundgade 22 2770 Kastrup	Medlem	Maria Häll
Tlf.:	32 46 25 00	Medlem	Sæthór L. Jónsson
Formål:		Medlem	Janne A. Kanner
		Medlem	Petter Kongshaug
		Adm. Direktør	René Buch
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.			

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. DKK					
Nettoomsætning	108	111	113	120	134
Driftsresultat (EBIT)	2	2	0	2	10
Årets resultat	1	1	-1	2	6
Samlede aktiver	64	68	58	83	98
Egenkapital	13	14	13	14	20
Pct.					
Overskudsgrad	2	2	0	2	7
Afkastningsgrad	2	3	1	3	11
Egenkapitalens forrentning	5	4	-7	11	33
Soliditetsgrad	21	20	22	17	20
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	37	37	39	38	40

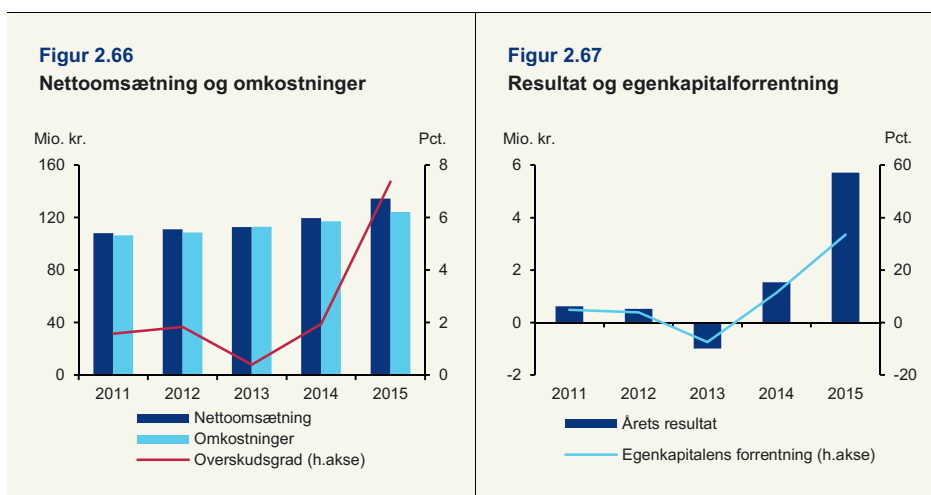
Anm.: Regnskabstal er omregnet fra euro til DKK ved brug af euro-kursen ultimo 2015.

Selskabet

NORDUnet A/S forestår driften af NORDUnet-nettet, der yder netværkstjenester til forskningsnettet i de nordiske lande.

Resultater

Nettoomsætningen i NORDUnet steg i 2015 med 12,4 pct. til 134 mio. kr., *jf. figur 2.66*.



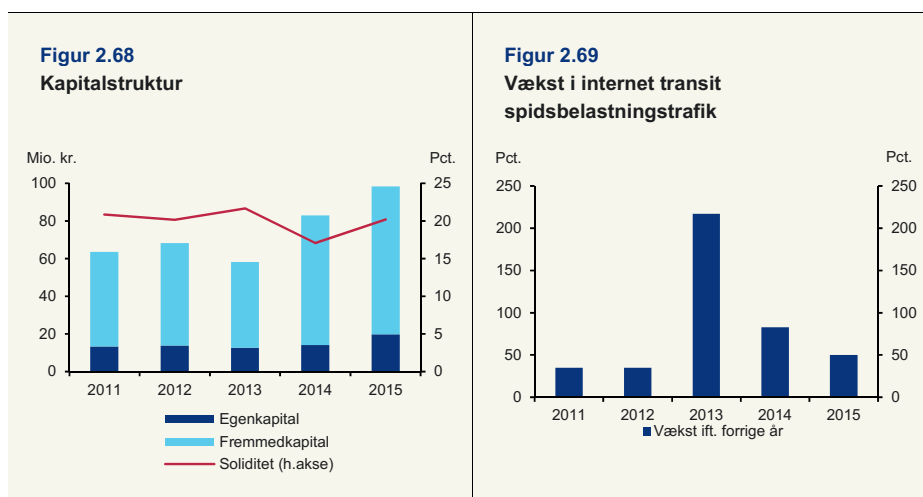
Anm.: Omsætning, omkostninger og årets resultat er omregnet fra EUR til DKK pba. valutakurserne ultimo de respektive år.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

NORDUnet's omkostninger udgjorde 124 mio. kr. i 2015, hvilket er en stigning fra 2014 på 6,0 pct. Stigningen i omkostningerne er i høj grad drevet af højere driftsomkostninger. Stigningen modsvares delvist af et fald i vareforbruget på 8,0 pct. svarende til et fald på ca. 4 mio. kr.

Resultat efter skat steg i forhold til 2014 med ca. 4 mio. kr., hvilket medførte et overskud i 2015 på ca. 6 mio. kr., *jf. figur 2.67*. Overskuddet tilskrives primært en bøde betalt af en leverandør for manglende efterlevelse af kontraktmæssige forpligtelser samt en større end ventet refusion fra finansiering af GN3+. Overskudsgrad og egenkapitalens forrentning steg begge til henholdsvis 7,4 pct. og 33,5 pct.

Overskuddet medførte, at egenkapitalen i 2015 steg med 39,9 pct. til ca. 20 mio. kr. Soliditetsgraden steg fra 17,1 pct. i 2014 til 20,2 pct. i 2015 som følge af en mindre stigning i fremmedkapitalen end i egenkapitalen, *jf. figur 2.68*.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Der blev på baggrund af resultatet for 2015 ikke udbetalt udbytte.

NORDUnet forventer i 2016 et resultat på 0 kroner.

Strategiske målsætninger

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

For at understøtte NORDUnet's målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, *jf. tabel 2.18*.

Tabel 2.18

Statens langsigtede afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	2015	Mål
Afkastningsgrad	11 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 2015 og medførte en vækst i spidsbelastningstrafikken på 50 pct. sammenlignet med samme periode i 2014. Historisk set har vækstraten indtil 2013 ligget på omkring 35 pct., hvorefter der er sket en markant stigning i vækstraten og kravene til netværkskapacitet, *jf. figur 2.69*.

NORDUnet's aktiviteter blev i 2015 ligesom sidste år markant påvirket af den stigende anvendelse af Cloud services og live video streaming. Trafikmønsteret har som konsekvens fluktueret mere aperiodisk og ubalanceret end tidligere, hvilket kræver mere intens overvågning og planlægning end tidligere.

NUNOC, som er NORDUnet's operationelle organisation, har i 2015 fortsat udvidelsen af sine tjenester med en række nye ydelser til de associerede organisationer. NUNOC har specielt øget udbuddet indenfor sikkerhedsservice, da det ventes at blive et vigtigere område i fremtiden. NUNOC har ligeledes lanceret services indenfor forelæsningsoptagelse, streaming og AAI til gavn for de nordiske brugere.

NORDUnet har i 2015 fastholdt sine internationale aktiviteter på et højt niveau. Hovedfokus i 2015 har været at udvide det transatlantiske pilotprojekt ANA-100, der er en Nordamerikansk/Europæisk forbindelse, til et stabilt produktionsnetværk, som blev etableret i 2014. Derudover har NORDUnet haft stor aktivitet i GEANT 4 projektet og vil spille en betydelig rolle i anden halvdel af samarbejdet. I samarbejde med Internet2 (USA), SURFnet (Holland) og CANARIE (CA) har man med succes anskaffet og implementeret to transatlantiske forbindelser på 100 Gbit/sek.

2.22 PostNord AB

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	40 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.postnord.dk	Formand	Jens Moberg
Adresse:	Terminalvägen 24, Solna SE-105 00 Stockholm	Medlem	Mats Abrahamsson
Tlf.:	+46 19 436 00 00	Medlem	Gunnel Duveblad
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	Christian Ellegaard
		Medlem	Mette Grunnet
		Medlem	Torben Janholt
		Medlem	Magnus Skåniger
		Medlem	Anitra Steen
		Medlem*	Lars Chemnitz
		Medlem*	Johan Lindholm
		Medlem*	Ann-Christin Fällén
		Adm. direktør	Håkan Ericsson
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. SEK					
Nettoomsætning	39.466	38.920	39.533	39.950	39.351
Driftsresultat (EBIT)	1.571	511	662	351	564
Årets resultat	1.225	247	306	176	278
Samlede aktiver	25.410	26.806	25.716	25.464	24.723
Egenkapital	11.930	7.533	9.034	7.991	9.150
Pct.					
Overskudsgrad	4	1	2	1	1
Afkastningsgrad	6	2	3	1	2
Egenkapitalens forrentning	10	3	4	2	3
Soliditetsgrad	47	28	35	31	37
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	41.714	39.713	39.305	37.407	35.256

Selskabet

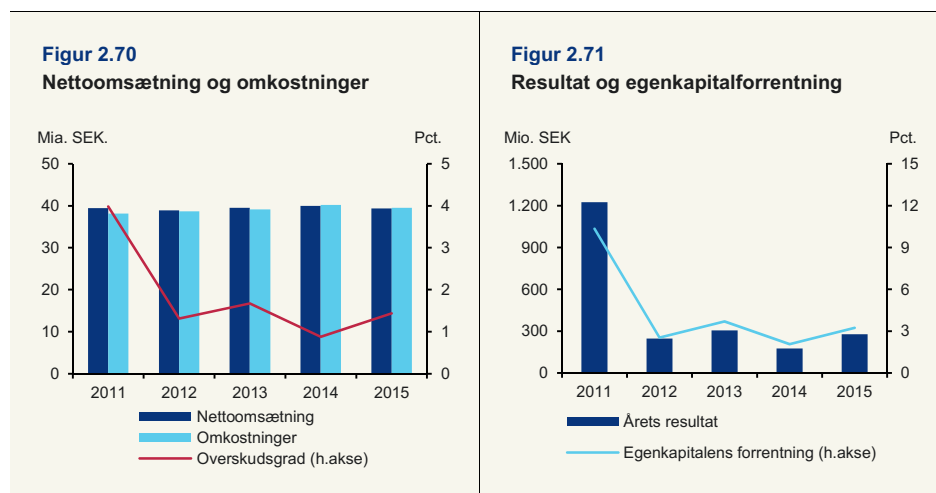
PostNord blev etableret i 2009 i forbindelse med en sammenlægning af Post Danmark A/S og Posten AB. Moderselskabet PostNord AB er et svensk aktieselskab.

PostNord AB er en kommunikations- og logistikvirksomhed. Selskabets aktiviteter består af en 'Mail og communication'-forretning i Danmark og Sverige, en nordisk logistikforretning samt datterselskabet PostNord Strålfors, der har ansvaret for både salg og forretningsudvikling inden for relationsskabende kommunikationsløsninger.

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

Resultater

PostNords omsætning inkl. andre driftsindtægter var på ca. 40 mia. SEK i 2015, hvilket er et fald på 1,2 pct. sammenlignet med 2014. Nettoomsætningen faldt 1,5 pct. til 39,4 mia. SEK. i 2015, *jf. figur 2.70*. Faldet kan især henføres til faldende omsætning på området 'Mail and communication', og at der er sket et fald i Strålfors' omsætning, *jf. figur 2.73*. Dette opvejes til dels af logistikvirksomheden, der generelt oplever øget omsætning, om end der er en mindre stigning i 2015 sammenlignet med forrige år.

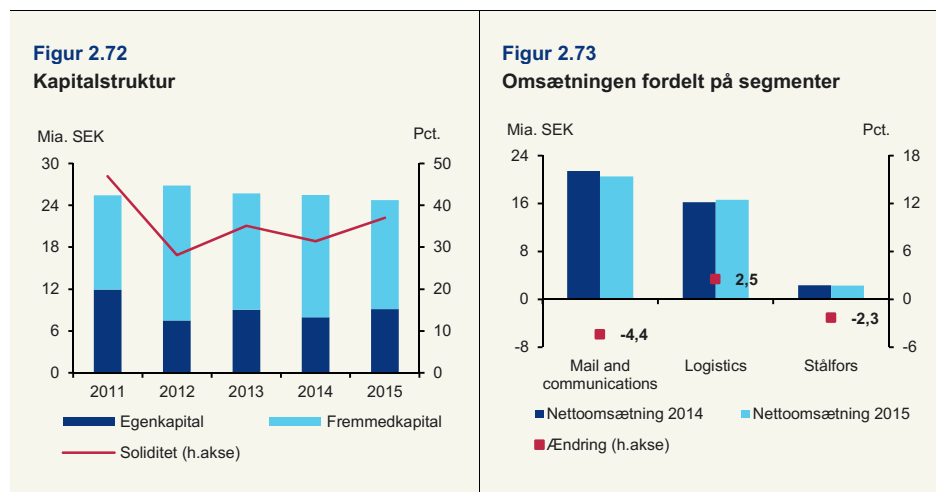


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabets samlede omkostninger er faldet fra 40,2 mia. SEK i 2014 til 39,6 mia. SEK i 2015. Dette kan henføres til selskabets strategi om øget omkostningseffektivitet i administration og produktion. Der er således foretaget en række effektiviseringstiltag, herunder reduktion af antallet af medarbejdere.

For 2015 udgjorde årets resultat 278 mia. SEK, hvilket er ca. 58 pct. mere end i 2014, *jf. figur 2.71*. Udviklingen i årets resultat kan hovedsageligt henføres til de reducerede omkostninger samt frasalg af PostNords danske hovedkvarter i det centrale København.

Egenkapitalen steg til 9.150 mia. SEK i 2015, svarende til en stigning på 14,5 pct. sammenlignet med 2014, *jf. figur 2.72*. Dette kan primært forklares med ændret værdiansættelse af selskabets pensionsforpligtelser og pensionsaktiver, som dog i nogen grad blev modvirket af valutakursudsving og en ændring i udskudt skattebetaling. Soliditeten er i samme periode steget med 6 pct.-point til 37 pct.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

På baggrund af årets resultat og fortsatte omstillingsbehov udbetales ikke udbytte for 2015.

Selskabet forventer øgede omkostninger i 2016 som følge af en EU-dom i april 2015 mod den svenske stat for manglende implementering af EU-regler om beskatning af post. Selskabet forventer endvidere, at e-handlen vil stige med ca. 10 pct. om året de kommende år, hvilket vil påvirke logistik-forretningen positivt.

Strategiske målsætninger

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

For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til PostNord har ejerne 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	2015	Mål
Forrentning af operativ kapital (ROCE)	5,4 pct.	10,5 pct.
Kapitalstruktur	2015	Mål
Nettogældsætningsgrad	-2 pct.	10-50 pct.
Udbyttepolitik		
Udbytte		40-60 pct. af årets resultat, hvor normen er 50 pct.

Forretningsmæssig udvikling

Den øgede digitalisering medfører vækst i e-handlen på det nordiske marked med flere pakkeforsendelser, men fører også til faldende brevmængder.

Siden år 2000 er den samlede brevmængde faldet med 39 pct. i Sverige og 68 pct. i Danmark, hvilket hovedsageligt skyldes overgang til digitale alternativer. Det store fald i brevmængden i Danmark skyldes primært lovgivning om digital kommunikation til og fra den offentlige sektor. Den faldende brevmængde afspejles ligeledes i nettoomsætningen, som på området 'Mail and communication' faldt med 4,4 pct. til 20,5 mia. SEK, *jf. figur 2.73*.

Modsat brevforretningen gik det i 2015 frem for logistikvirksomheden, der samlet havde en stigning i omsætningen på 2,5 pct. Dette skyldes blandt andet en stigning i pakkemængden på 10 pct., hvoraf e-handels-relaterede B2C forsendelser steg 15 pct. Dog modsvares det øgede salg til dels af øget priskonkurrence.

Den nordiske e-handel steg med 14 pct. i 2015 til 160 mia. SEK, hvorfor en tredjedel af selskabets nye aftaler omhandler e-handel. PostNord har i den forbindelse blandt andet opkøbt et finsk logistikfirma for at styrke sin position samt udvidet sit samarbejde med DPD group, som er den største serviceudbyder i Europa-pakkeområdet. De nordiske forbrugere tiltrækkes endvidere i stigende grad af varer i England, Tyskland, USA og Kina, hvorfor PostNord er indgået i et partnerskab med Alibaba Group, som muliggør etableringen af en nordisk platform på shopping-portalen Tmall global.

Selskabet forventer en øget efterspørgsel på området indenfor e-handel de kommende år.

PostNord er således midt i et intensivt omstillingsarbejde med digitaliseringen, der udfordrer den traditionelle brevforretning, og samtidig giver vækstpotentiale for logistik-virksomheden. Selskabet har derfor iværksat en strategi, der skal styrke selskabets konkurrenceevne i forhold til de ændrede markedsbetingelser.

2.23 SAS AB

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	14 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.sasgroup.net	Formand	Fritz H. Schur
Adresse:	Frösundaviks allé 1 195 87 Stockholm	Næstformand	Dag Mejdell
Tlf.:	+46 8 797 00 00	Næstformand	Jacob Wallenberg
Formål:	Selskabet har til formål, direkte eller indirekte, at drive lufttrafik, anden transport- og rejserelateret virksomhed samt anden virksomhed forenelig hermed.	Medlem*	Sven Cahier
		Medlem	Monica Caneman
		Medlem	Carsten Dilling
		Medlem	Lars Johan Jarnheimer
		Medlem*	Jens Lippestad
		Medlem	Berit Svendsen
		Medlem*	Bo Nielsen
		Medlem	Sanna Suvanto-Harsaae
		Adm. Direktør	Rickard Gustafson
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2011	2012	2012-13 ¹⁾	2013-14 ¹⁾	2014-15 ¹⁾
Mio. SEK					
Nettoomsætning	41.712	42.419	42.182	38.006	39.650
Driftsresultat (EBIT)	253	-660	2.596	153	2.225
Årets resultat	-147	-3.010	1.358	-719	956
Samlede aktiver	40.911	36.754	26.813	29.325	30.266
Egenkapital	14.376	11.156	3.226	4.907	6.339
Pct.					
Overskudsgrad	1	-2	6	0	6
Afkastningsgrad	1	-2	8	1	7
Egenkapitalens forrentning	-1	-24	19	-18	17
Soliditetsgrad	35	30	12	17	21
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	15.007	14.601	14.127	12.329	11.288
Passagerer (mio.)	28	28	27	28	28

1) SAS ændrede i 2012 regnskabsåret, således at dette går fra 1. november til 31. oktober.

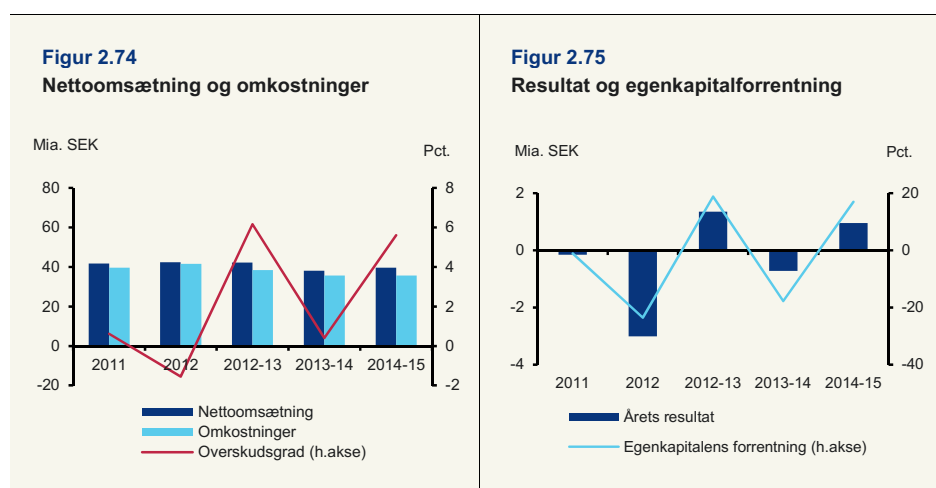
Selskabet

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

De tre skandinaviske stater ejer tilsammen knap 50 pct. af aktierne i SAS AB, hvoraf den svenske stat ejer 21 pct., og den norske og den danske stat hver ejer 14 pct.

Resultater

SAS havde i 2014-2015 en nettoomsætning på 39,7 mia. SEK, hvilket var en fremgang i forhold til 2013-2014, *jf. figur 2.74*. Den stigende omsætning kan henføres til forbedrede kommercielle resultater samt åbning af flere nye europæiske ruter og en interkontinental rute.



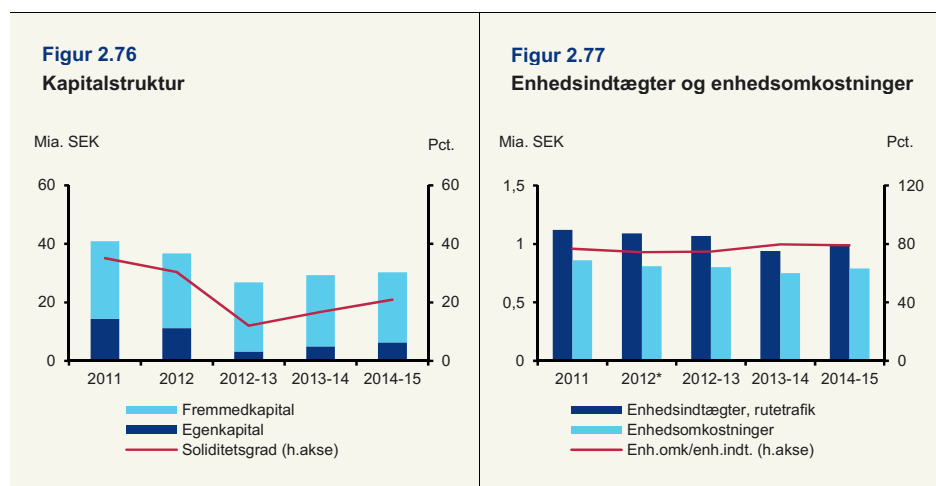
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Samtidig med en stigning i nettoomsætningen på 1,6 mia. SEK faldt driftsomkostningerne med 100 mio. SEK. Faldet i de samlede omkostninger kan forklares ved positive effekter af det igangsatte effektiviseringsprogram samt lavere brændstofpriser.

SAS havde i 2014-2015 et positivt resultat efter skat på 956 mio. SEK mod et resultat efter skat på -719 mio. SEK i 2013-2014, *jf. figur 2.75*. Det positive resultat skyldes de lavere omkostninger men også en bedring i markedsvilkårene. Kapaciteten på det skandinaviske marked målt i antallet af sæder voksede eksempelvis med 0,3 pct., mens efterspørgslen i form af øget passagertrafik steg med 2,3 pct.

Selskabets egenkapital steg fra 4,9 mia. SEK til 6,3 mia. SEK i 2014-2015, mens soliditetsgraden steg med 4,2 pct.-point, *jf. figur 2.76*. Stigningen i soliditetsgraden kan henføres til faldet i den samlede mængde fremmedkapital samt stigningen i egenkapitalen, som kan forklares ved det positive resultat efter skat samt gevinster fra finansielle kontrakter indgået for at afskærme sig mod ændringer i valutakurser.

Både de totale enhedsomkostninger og de samlede enhedsindtægter steg i 2014-2015 sammenlignet med 2013-2014. De valutakursjusterede enhedsomkostninger faldt med 3,6 pct. (inkl. brændstof), men steg 3,3 pct. uden medregning af brændstofudgifterne. Enhedsindtægterne (yelden) steg 4,0 pct., jf. figur 2.77.



Anm.: 2012 indeholder trafikallene fra SAS Group i perioden januar 2012 – oktober 2012. 2012-2013 og 2013-2014 indeholder ikke trafikaltal fra Widerøe, der blev solgt d. 30. september 2013.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Da SAS fremover vil skulle bruge yderligere kapital til at investere i sin flåde samt styrke sin finansielle position, udbetales der ikke udbytte for regnskabsåret 2014-2015 til de almindelige aktier, mens der udbetales udbytte til præferenceaktier.

På trods af en forventning om intensiveret konkurrence som følge af en større stigning i den samlede kapacitet, forventer SAS et positivt resultat før skat og engangsposter i regnskabsåret 2015-2016.

Strategiske målsætninger

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

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 2.20.

Tabel 2.20

Statens langsigtede afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	2014-15	Mål gennemsnit 2015-2018
EBIT-grad	5,6 pct.	>8 pct.
Egenkapitalens forrentning	17,0 pct.	>10 pct.
Kapitalstruktur		
	2014-15	Mål
Soliditetsgrad	20,9 pct.	>35 pct.
Finansiell parathed	40,0 pct.	>20 pct.
Udbyttepolitik		Mål
Udbytte		50 pct. af årets resultat

Forretningsmæssig udvikling

En forbedring af markedsvilkårene samt positive effekter fra effektiviseringer og kommercielle tiltag har medført, at SAS genererede et positivt resultat efter skat i regnskabsåret 2014-2015.

SAS opererer med tre centrale strategiske prioriteter, som blev fastlagt i 2015. Fokus på disse tre prioriteter skal medvirke til, at SAS fortsat kan være konkurrencedygtig i et marked, som hele tiden udvikler sig samt for at skabe grundlaget for en langsigtet bæredygtig rentabel forretning. De tre strategiske prioriteter er at:

1. Vinde kampen om Skandinaviens hyppige rejsende
2. Etablere en effektiv produktionsplatform
3. Sikre de rette ressourcer

I et forsøg på at vinde kampen om Skandinaviens hyppige rejsende lancerede SAS en række tiltag i regnskabsåret 2014-2015, som både har styrket SAS i regnskabsåret 2014-2015, og som skal være med til styrke SAS i fremtiden. Af tiltag kan nævnes:

- En stigning i 2015-2016 i den samlede kapacitet af interkontinentale flyvninger på 25 pct. SAS lancerede en interkontinental afgang til Hong Kong i 2014-2015 og vil følge med den stigende efterspørgsel, der især er på afgang til USA. Her lanceres blandt andet i 2016 fire nye ruter fra både Stockholm, Oslo og København til USA. Desuden har SAS udvidet antallet af afgang til eksisterende destinationer i både USA og Asien.
- I perioden 2015-2017 vil SAS investere 500 mio. SEK i en digital transformation således, at SAS' kunder i fremtiden vil få en forbedret og enklere rejseoplevelse med SAS.
- I 2014-2015 forbedrede SAS alle kabinerne i alle deres Airbus A330, ligesom selskabet påbegyndte forbedringer af kabinerne i deres Airbus A340, som forventes at være færdiggjort i sommeren 2016.
- Renovering af SAS lounges i både Stockholm, Gothenburg og Oslo.

- Lancering af det nye lounge-koncept, Café Lounges, for at tilgodese de mest hyppige rejsende. Det blev i regnskabsåret 2014-2015 lanceret i Tromsø og Trondheim. I starten af 2016 vil der åbne en Café Lounge i Malmø og Luleå, og der er planer om at åbne flere andre steder i Skandinavien.
- Implementering af "Fast Track" i flere lufthavne i Skandinavien herunder Aalborg for at tilgodese efterspørgslen, passagerne har, efter en effektiv, hurtig og gnidningsfri proces, når de rejser.

For at sikre en effektiv og fleksibel produktionsplatform er SAS i gang med at gøre deres flåde mere simpel, homogen og omkostningseffektiv. Boeing 717 er blevet udfaset og Blue1 er blevet solgt til CityJet. SAS fik i efteråret 2015 leveret langdistanceflyet, Airbus A330E, og der vil i foråret 2016 blive tilføjet yderligere to fly af samme type til flåden. Til de kortere distancer vil SAS i efteråret 2016 modtage de første leveringer af Airbus A320neo.

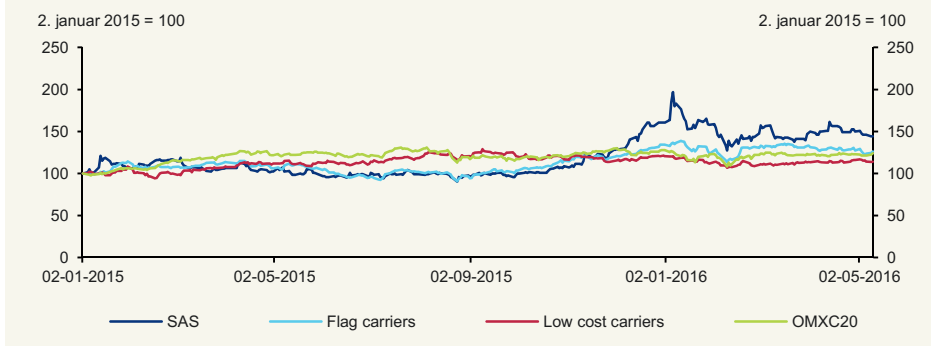
Derudover har man blandt andet i februar 2016 outsourcet SAS' Ground Handling på linjestationerne i Norge til Wilderøe Ground Handling, og SAS har en intentionsaftale med Aviator om outsourcing af ground handling i hovedlufthavnene i Skandinavien. SAS har også indgået aftaler med Cimber og CityJet om beflyvning af visse regionale flyveruter, hvilket giver SAS en højere grad af fleksibilitet i produktionen og mulighed for fødepassagerer ind til de større ruter. SAS har også i regnskabsåret 2014-2015 tilpasset personalekapaciteten i salgs- og administrationsafdelingen, hvor 285 ansatte har forladt SAS.

SAS forsøger også hele tiden at dygtiggøre deres medarbejdere til gavn for kunderne. Dette gøres via mentorprogrammer, web-baserede kurser og praktisk træning. Derudover er der implementeret Lean management-principper, så alle SAS' medarbejdere arbejder mod et fælles mål, som betegnes SQDEC, der står for: Sikkerhed, kvalitet, levering, medarbejdere og omkostninger. Det er parametre, som hele organisationen i fælleskab skal levere på.

Kursudvikling

I starten af 2015 steg aktiekursen for SAS AB, hvorefter den faldt igen og forblev relativt stabil frem til oktober, hvorefter aktiekursen steg meget kraftigt resten af 2015. I starten af 2016 er aktiekursen efterfølgende faldet, *jf. figur 2.78*. I alt steg kursen i 2015 med 68,6 pct., hvilket er væsentligt bedre end C20-indekset, der i samme periode steg med 29,0 pct. SAS-aktien klarede sig ligeledes bedre i 2015 end store europæiske netværksselskaber samt de største lavprisselskaber, *jf. figur 2.78*. Den 10. maj 2016 var kursen på aktierne i SAS AB 17,9 kr., hvilket giver statens aktiepost en værdi på 841 mio. kr.

Figur 2.78
Kursudvikling for SAS AB



Anm.: Følgende selskaber indgår i indeks for Flag carriers: AF-KLM, Lufthansa, Finnair og IAG. For Low cost carriers indgår: Ryanair, EasyJet, Norwegian, Air Berlin og Wizz Air. Wizz Air indgår først i indekset for Low cost carriers fra 18. februar 2015. Aktiekurserne fra selskaberne er indekseret til 100, hvorefter simpelt uvægtet gennemsnit er foretaget til konstruktion af respektive indeks.

Kilde: Nasdaq OMX Nordic, Euroinvestor, selskabernes egne opgørelser samt egne beregninger.

2.24 Statens Ejendomssalg A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.freja.biz	Formand	Søren Johansen
Adresse:	Codanhus Gl. Kongevej 60, 6. 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	Lene Dammand Lund
		Adm. direktør	Karen Mosbech

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning ¹⁾	124	113	73	416	287
Driftsresultat (EBIT)	104	93	51	392	263
Årets resultat	85	75	44	299	202
Samlede aktiver	1.578	1.707	1.738	1.960	1.889
Egenkapital	1.518	1.660	1.677	1.899	1.833
Pct.					
Overskudsgrad	84	82	70	94	92
Afkastningsgrad	7	6	3	21	14
Egenkapitalens forrentning	6	5	3	17	11
Soliditetsgrad	96	97	96	97	97
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	18	16	17	19	19
Beholdning af ejendomme	90	91	90	81	55

1) Nettoomsætningen er opgjort som resultatet af ejendomsvirksomheden.

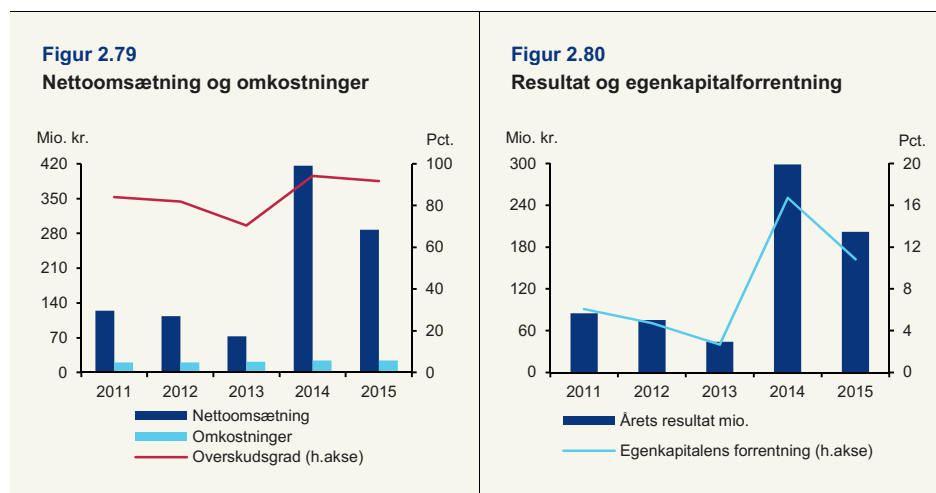
Selskabet

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 af udviklingsejendomme har Statens Ejendomssalg A/S bedre muligheder for at skabe værdiforøgelse end de enkelte statslige institutioner og regionerne.

Resultater

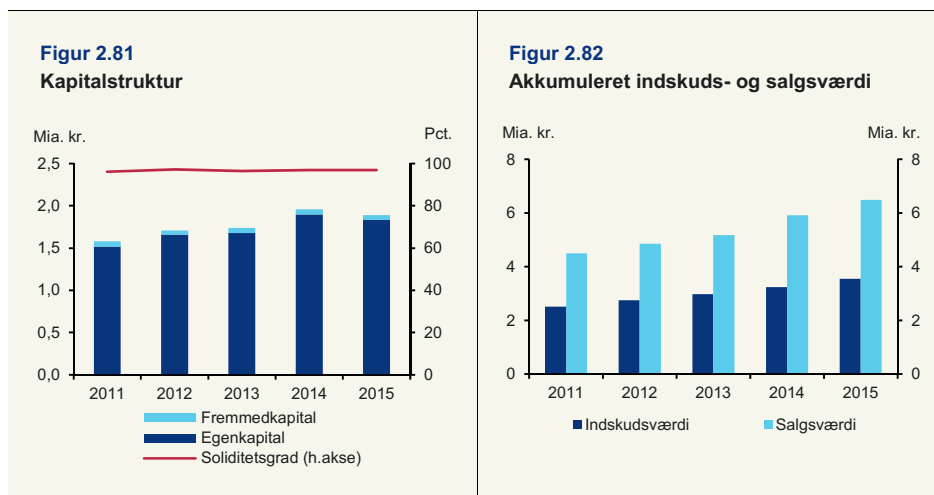
Statens Ejendomssalg gennemførte i 2015 salg af ejendomme og byggeretter til en samlet værdi af 761 mio. kr. Fratrullet ejendommens kostpris og tillagt avancer fra tidligere salg af ejendomme mv. gav det et resultat af ejendomsvirksomheden (nettoomsætning) på 287 mio. kr. i 2015 mod 416 mio. kr. i 2014, *jf. figur 2.79*. Resultatet er skabt ved 42 ejendomshandler, hvoraf særligt salgene af to større ejendomme i København har været medvirkende til resultatet. Det lavere resultat end i 2014 kan hovedsageligt tilskrives salg af en byggegrund med særlig høj avance i 2014.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Som følge af det lavere resultat af ejendomsvirksomheden faldt resultatet efter skat fra 299 mio. kr. i 2014 til 202 mio. kr. i 2015, *jf. figur 2.80*.

Egenkapitalen faldt med 3,6 pct. i 2015 og udgjorde ca. 1,8 mia. kr. ved udgangen af 2015, *jf. figur 2.81*. Selskabets soliditetsgrad ligger dog fortsat på ca. 97 pct. som følge af et tilsvarende fald i aktiver.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

På baggrund af resultatet for 2015 har Statens Ejendomssalg i 2016 udloddet 400 mio. kr. i udbytte. På baggrund af resultatet for 2014 var udbyttebetalingen i 2015 på 300 mio. kr.

Statens Ejendomssalg forventer i 2016 et resultat før skat og eventuelle værdireguleringer på 300-400 mio. kr. Baggrunden er en fortsat bedring i ejendomsmarkedet både i og udenfor hovedstadsområdet, om end der fortsat er lange liggetider på en del af ejendommene i yderområderne.

Selskabet forventer at erhverve flere nedlagte sygehusejendomme fra regionerne i 2016. Da disse kan være vanskelige at afsætte, vil selskabet fastholde fokus på at minimere driftsomkostninger og øge indtjeningen ved at leje flere ejendomme ud med henblik på at sælge de pågældende ejendomme med lejere.

Strategiske målsætninger

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.

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 2.21*.

Tabel 2.21

Statens langsigtede afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	2010-2014	Mål gennemsnit 2015-2018
EBIT-grad	36,0 pct.	>40 pct.
Kapitalstruktur		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
Udbytte	Likviditet, der overstiger målet for kapitalstrukturen.	

Forretningsmæssig udvikling

Den forretningsmæssige udvikling i selskabet afhænger til stadighed af, hvilken type og antal af de ejendomme, staten indskyder. Statens Ejendomssalg har i 2015 haft en tilgang på 12 ejendomme i ét indskud med en samlet værdi på 305,6 mio. kr. Dermed har staten siden etableringen af Statens Ejendomssalg i 1997 indskudt i alt 458 ejendomme til en samlet indskudsværdi af ca. 3,5 mia. kr., mens selskabet har opnået et salgsprovenu på ca. 6,5 mia. kr., *jf. figur 2.82*.

Selskabets samlede portefølje består på nuværende tidspunkt af 55 ejendomme til en regnskabsmæssig værdi af i alt 866 mio. kr. Ejendommene har blandt andet fungeret som sygehuse, politistationer, ejendomme med undervisningsformål og ejendomme med administrative formål.

I perioden 2009-2018 skal der foretages investeringer i en moderne sygehusstruktur for omkring 40 mia. kr. I den forbindelse forventes 30-40 regionale sygehusejendomme fraflyttet over de kommende 10-15 år. Modsat regionerne har Statens Ejendomssalg både den fornødne kompetence og tidshorisont til at kunne optimere provenuet ved salg af ejendomme.

Set fra et samfundsøkonomisk perspektiv er det derfor sandsynligt, at det er mere fordelagtigt at afhænde en række af regionernes sygehusejendomme via Statens Ejendomssalg, frem for at regionerne selv varetager salget. I 2012 blev det derfor af Finansudvalget vedtaget, 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 sygehusene historisk har haft stor betydning. I 2015 blev der blandt andet påbegyndt masterplanlægning af området ved det tidligere Helsingør Hospital.

Udover arbejdet med sygehusejendommene har Statens Ejendomssalg særligt fokus på udviklingen af Flyvestation Værløse. Flyvestationen er en stor og meget kompleks udviklingsopgave, som selskabet løser i samarbejde med en række interessenter, herunder Furesø Kommune. Selskabet oplever en stor interesse fra både lokalområdet, investorer mfl. for at blive en del af udviklingen på flyvestationen.

Statens Ejendomssalg har endvidere i 2015 været optaget af udviklingen af det i alt 200.000 etage meter store udviklingsområde Cortex Park i Odense.

2.25 Statens og Kommunernes Indkøbs Service A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	55 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.ski.dk	Formand	Jørgen Clausen
Adresse:	Zeppelinerhallen H.C. Hansens Gade 4 2300 København S	Næstformand	Steen S. Karstensen
Tlf.:	33 42 70 00	Medlem	Morten Mandøe
Formål:	Selskabets formål er at tilbyde indkøbsmæssig service til den offentlige sektor på kommercielle vilkår.	Medlem	Jørgen Skaarup
		Medlem*	Jens Hedegaard Madsen
		Medlem*	Niels Munch
		Adm. direktør	Signe Lynggaard Madsen
		* Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning	99	79	74	66	72
Driftsresultat (EBIT)	-19	-6	-18	-16	-2
Årets resultat	-14	-5	-14	-19	-2
Samlede aktiver	82	76	57	45	71
Egenkapital	57	52	38	19	57
Pct.					
Overskudsgrad	-19	-8	-25	-24	-3
Afkastningsgrad	- ¹⁾	-4	-28	-31	-4
Egenkapitalens forrentning	-22	-9	-31	-112	-6
Soliditetsgrad	69	69	67	42	80
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	85	81	73	75	74
Samlet omsætning på rammekontrakter (mio. kr.)	11.199	8.556	6.787	5.453	5.698

Anm.: SKI har ændret regnskabspraksis fra regnskabsåret 2015. De historiske regnskabstal til og med år 2011 er som følge heraf blevet revideret.

1) Afkastningsgraden har ikke været mulig at udregne for år 2011 pga. ny regnskabspraksis.

Kilde: SKI A/S.

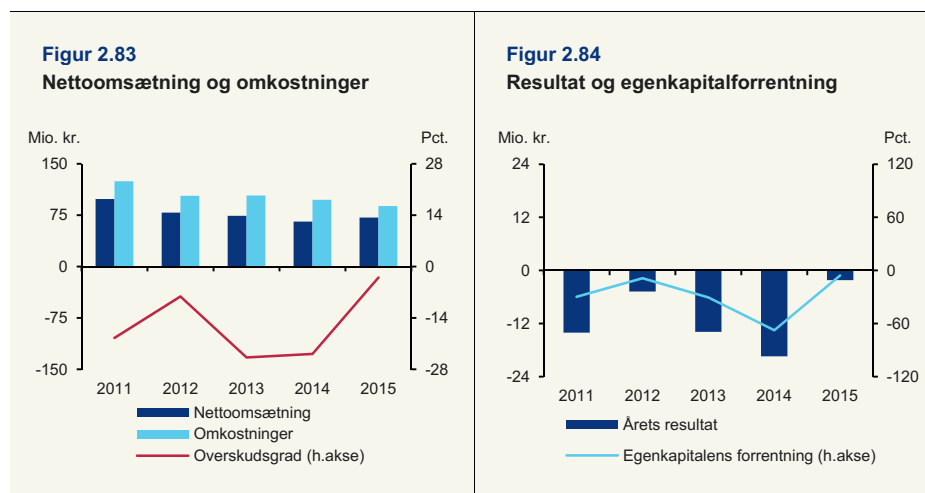
Selskabet

Statens og Kommunernes Indkøbs Service 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

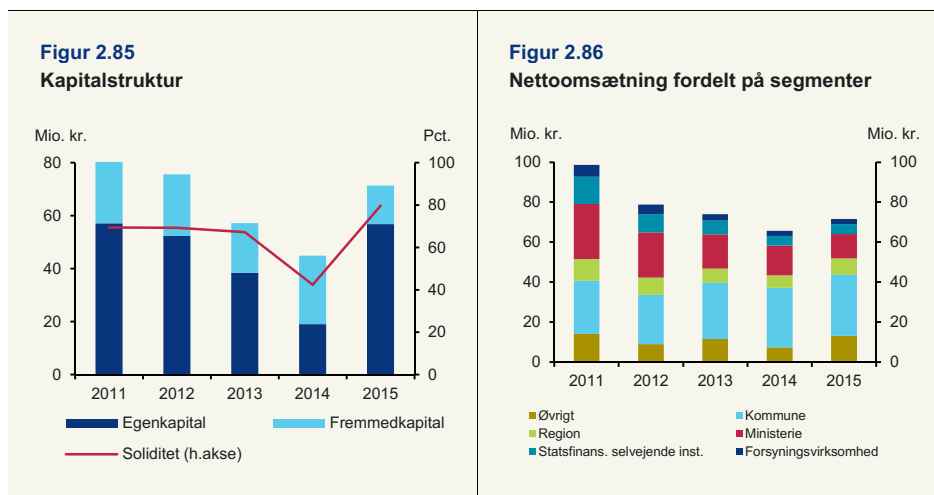
SKI's rammeaftaler havde i 2015 en omsætning på 5,7 mia. kr., hvilket er 4,5 pct. mere end i 2014. Selskabets nettoomsætning steg blandt andet som følge heraf fra 66 mio. kr. i 2014 til 72 mio. kr. i 2015, *jf. figur 2.83*. Den forøgede omsætning kan primært tilskrives korrektioner af omsætninger fra årene før 2015, da en række leverandører ikke har haft indrapporteret al deres salg på SKI's rammekontrakter.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabets omkostninger var på 87 mio. kr. i 2015 svarende til et fald på 11,1 pct. i forhold til året før. Reduktionen kan forklares af faldende af- og nedskrivninger, om end faldet delvist modsvares af stigende eksterne omkostninger.

Selskabets egenkapital var på 57 mio. kr. ultimo 2015, hvilket er ca. 38 mio. kr. højere end ultimo 2014. Forøgelsen af egenkapitalen kan især henføres til, at ejerne har tilført selskabet et kapitalindskud på 40 mio. kr. på grund af faldende indtægter og for at sikre likviditets- og kapitalgrundlaget. Soliditetsgraden var på 79,9 pct. ultimo 2015, hvilket er en stigning på 37,3 pct.-point i forhold til året før, *jf. figur 2.85*.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

SKI realiserede de budgetterede indtægter i 2015 og brugte færre omkostninger end forventet. Årets resultat udgjorde således et underskud på 2 mio. kr. i 2015, mod et underskud på knap 19 mio. kr. i 2014, *jf. figur 2.84*.

Selskabet forventer, at den samlede rammeaftaleomsætning for 2016 bliver 5,3 mia. kr., hvilket er ca. 0,4 mia. kr. mindre end i 2015. Årets resultat forventes at blive et overskud på 1 mio. kr.

Strategiske målsætninger

Statens målsætning for selskabet er forretningsmæssig, hvilket vil sige, at selskabet skal skabe størst mulig værdi ved at udbyde rammeaftaler til den offentlige sektor på kommercielle vilkår. Selskabet opererer dog ud fra et princip om not-for-profit.

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 2.22*.

Tabel 2.22
Statens afkastmål, mål for finansielt beredskab og udbyttepolitik

Afkastmål	Mål 2018
Resultat før skat i forhold til nettoomsætningen (pct.)	10
Resultat før skat (mio. kr.)	10
Finansielt beredskab	
	Mål 2018
Likviditet (mio. kr.)	17
Udbyttepolitik	
	Mål
	Not-for-Profit

Anm.: Måltallene for SKI er sat i forhold til SKI's gamle regnskabspraksis. SKI's måltal forventes opdateret i fjerde kvartal 2016, hvor målene vil blive sat i forhold til SKI's nuværende regnskabspraksis.

Forretningsmæssig udvikling

Den største andel af selskabets nettoomsætning kommer fra kommunesegmentet, som udgør 42,8 pct. af den samlede omsætning, efterfulgt af ministerierne med 17 pct., *jf. figur 2.86*. Ministerierne har dog brugt SKI mindre i 2015 end i 2014. Derimod har regionerne anvendt SKI mere.

IT området er fortsat det største samlede rammeaftaleområde og udgør nu næsten halvdelen af SKI's rammeaftaleomsætning. Til gengæld er der sket et fald i omsætningen for området møbler i 2015, hvilket kan tilskrives en ekstraordinær høj omsætning i 2014 som følge af folkeskolereformen.

SKI har været i en presset økonomisk situation, og som følge heraf foretog ejerne et kapitalindskud på 40 mio. kr. i 2015. I forbindelse med kapitalindskuddet blev det forventet, at SKI gradvist ville forbedre sin økonomi således, at der realiseres et overskud i 2018 på knap 10 mio. kr., svarende til ca. 10 pct. af omsætningen. Denne udvikling forventes at være tilstrækkelig til, at SKI har det fornødne råderum til at udlodde udbytter til ejerne svarende til kapitalindskuddet.

Derudover besluttede bestyrelsen at justere selskabets finansieringsmodel, således at abonnementet for anvendelse af SKI's services blev hævet markant. Den gennemsnitlige rabatandel for nye aftaler blev ligeledes hævet.

I perioden 2011-2015 har SKI idriftsat 70 rammeaftaler inden for hovedområderne varer, tjenester og 'IT & tele'. Rammeaftalerne tilvejebringer et betydeligt årligt besparelspotentiale for SKI's brugere. Dertil kommer sparede procesomkostninger ved at bruge rammeaftalerne frem for at gennemføre egne udbud og forestå den efterfølgende aftaledrift. I 2015 har SKI udviklet Europas første aftale på rådgivning med direkte tildeling, og har endvidere etableret en tværnational rammeaftale for softwareområdet Citrix, der ligeledes er den første af sin slags.

Med kommuneøkonomiaftalen for 2012 besluttede regeringen og KL, at SKI skulle etablere 15-20 fælleskommunale, forpligtende indkøbsaftaler frem mod 2015 med henblik på at effektivisere kommunernes indkøb. Ultimo 2015 er der gennemført tilslutninger på 18 forpligtende rammeaftaler fordelt på gennemsnitligt 60 kommuner. Den politiske målsætning er således blevet indfriet. På baggrund af SKI's resultater blev det i sommeren 2015 besluttet af regeringen og KL, at SKI skulle etablere yderligere 15-20 fælleskommunale, forpligtende indkøbsaftaler frem mod 2020.

2.26 Sund & Bælt Holding A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.sundogbaelt.dk	Formand	Peter Frederiksen
Adresse:	Sund & Bælt Holding A/S Vester Søgade 1601 København V	Næstformand	Carsten Koch
Tlf.:	33 93 52 00	Næstformand	David P. Meyer
Formål:	Selskabets formål er i overensstemmelse med lov om Sund og 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	Pernille Sams
		Medlem	Walter Christophersen
		Medlem	Mette Boye
		Medlem	Claus Jensen
		Medlem	Ruth Schade
		Medlem	Lene Lange
		Medlem*	Jesper Brink
		Medlem*	Martin Duus Hansen
		Medlem*	Christian Hein
		Adm. direktør	Leo Larsen
		*Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning	3.392	3.530	3.604	3.754	3.683
Driftsresultat (EBIT)	2.277	2.428	2.526	2.662	2.466
Resultat før dagsværdiregulering og skat	811	1.074	1.729	2.240	2.158
Årets resultat	-1.482	124	2.998	166	2.487
Samlede aktiver	45.494	46.863	43.892	44.458	43.464
Egenkapital	-6.972	-6.847	-3.850	-4.584	-2.997
Pct.					
Overskudsgrad	67	69	70	71	67
Afkastningsgrad	5	5	6	6	6
Soliditetsgrad	-15	-15	-9	-10	-7
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	183	195	213	239	268
Trafik pr. døgn, Storebælt	29.628	29.766	29.817	31.128	32.548
Trafik pr. døgn, Øresund	19.146	18.486	18.337	18.964	19.308

Selskabet

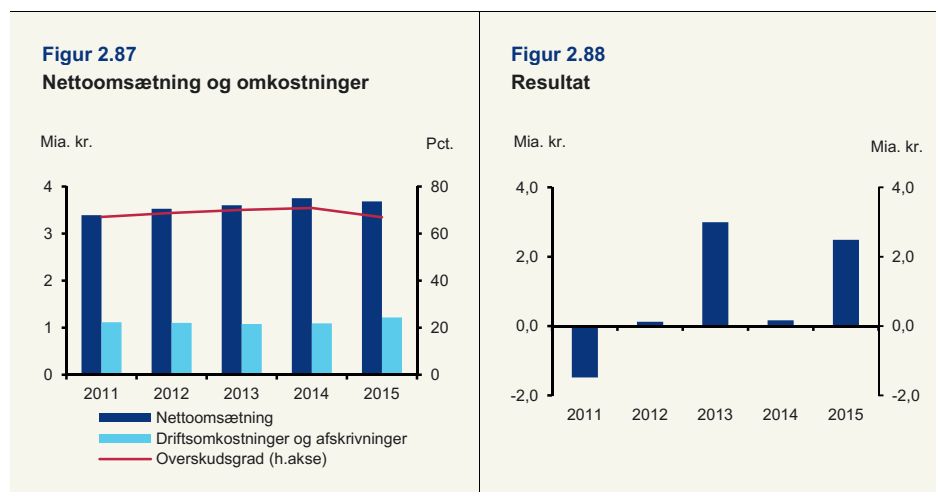
Sund & Bælt Holding A/S driver og vedligeholder gennem Storebælt A/S forbindelsen over Storebælt. Selskabet ejer endvidere via A/S Øresund, halvdelen af Øresundsbro Konsortiet I/S, der ejer og driver Øresundsforbindelsen. A/S Øresund ejer, driver og vedligeholder endvidere Øresundsmotorvejen, ligesom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

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

BroBizz A/S varetager rollen som udsteder af BroBizz'er og dertilhørende services. Sund & Bælt Partner A/S kan udøve bygherrerådgivning i relation til andre store og primært internationale infrastrukturinvesteringer. Staten garanterer for koncernens lån og øvrige finansielle instrumenter, idet Sund & Bælt Partner A/S og BroBizz A/S dog ikke er omfattet af garantierne.

Resultater

Selskabets nettoomsætning udgjorde 3,7 mia. kr. i 2015, hvilket svarer til et fald på 1,9 pct. sammenlignet med 2014, jf. figur 2.87. Faldet i omsætningen kan primært henføres til en reduktion i jernbanelederlaget, som Banedanmark skal betale for at benytte jernbanestrækningen over Storebælt. Faldet opvejes til dels af en øget omsætning fra vejforbindelsen på Storebæltsforbindelsen, der i 2015 satte trafikrekord med 11,9 mio. køretøjer.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

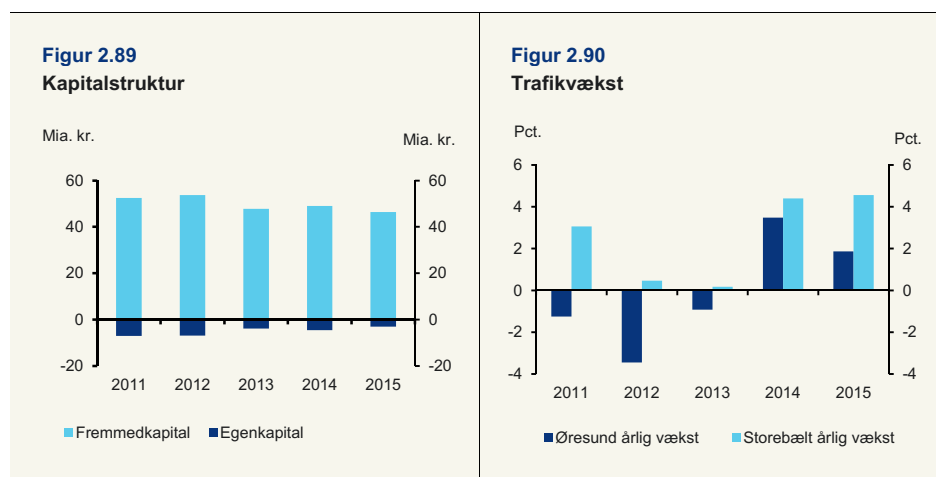
Sund & Bælts driftsomkostninger og afskrivninger udgjorde 1,2 mia. kr. i 2015, hvilket er 125 mio. kr. mere end i 2014. Driftsomkostningerne udgjorde 467 mio. kr., hvilket er på niveau med forrige år. Driftsomkostningerne er øget i A/S Øresund som følge af overtagelsen af ansvaret for vedligehold og reinvesteringer på Øresundsbanen, hvilket er opvejet af lavere

driftsomkostninger i A/S Storebælt. Afskrivningerne, der udgør 750 mio. kr., er øget med ca. 120 mio. kr. primært som følge af overtagelsen af ansvaret for vedligehold og reinvesterings på Øresundsbanen

Koncernens resultat før værdireguleringer og skat er inkl. andel fra Øresundsbro Konsortiet I/S og viste et overskud på 2,2 mia. kr. i 2015, hvilket er på niveau med 2014. Dette er 330 mio. kr. bedre end forventet primo regnskabsåret, hvilket især kan henføres til højere trafikindtægter og lavere renteudgifter.

Årets resultat efter skat udgjorde et overskud på 2,5 mia. kr. i 2015 mod et overskud på 0,2 mia. i 2014. Der er således sket en fremgang på 2,3 mia. kr., *jf. figur 2.88*. Ændringen skyldes primært en stor positiv ændring i de finansielle værdireguleringer som følge af rentestigningen i 2015. På baggrund heraf er der i 2015 afdraget 1,1 mia. kr. på A/S Storebælts rentebærende nettogæld og 0,2 mia. kr. i A/S Øresund.

Selskabets egenkapital er fortsat negativ og udgør -3,0 mia. kr. ultimo 2015 mod -4,6 mia. kr. ultimo 2014, *jf. figur 2.89*. Egenkapitalen forventes reetableret inden for en tidshorisont på 5-6 år regnet fra ultimo 2015.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

På baggrund af et foreslået udbytte på 1,2 mia. kr. fra A/S Storebælt har Sund & Bælt Holding A/S udbetalt et ekstraordinært udbytte på 1,2 mia. kr. i 2016.

Sund og Bælts indtægter er især afhængig af vejtrafikken og taksterne på de to broer. I 2015 var der en trafikvækst på 1,8 pct. for Øresund og 4,6 pct. for Storebælt, *jf. figur 2.90*. Det forventes, at der for 2016 fortsat vil være en positiv udvikling i trafikvæksten, og dermed også omsætningen. Folketingets beslutning om en reduktion af jernbanevederlaget over Storebælt og Øresund vil imidlertid påvirke omsætningen negativt. Samlet set forventer koncernen et resultat før finansielle værdireguleringer og skat på ca. 1,6 mia. kr. i 2016.

Strategiske målsætninger

Statens målsætning for Sund & Bælt er, at selskabet i overensstemmelse med Lov om Sund & Bælt A/S skal eje aktierne i A/S Storebæltsforbindelsen, AS Øresundsforbindelsen, Sund & Bælt Partner A/S, A/S Femern Landanlæg samt Brobizz A/S.

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

Tabel 2.23

Statens langsigtede mål for tilbagebetalingstid og udbyttepolitik

Tilbagebetalingstid ¹⁾	Mål
Storebælt	31 år
Øresundsbro Konsortiet	34 år
A/S Øresund	52 år
Udbyttepolitik	Mål
Udbytte	9 mia. kr. frem til og med 2022 ²⁾

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.

Forretningsmæssig udvikling

I 2015 passerede næsten 12 mio. køretøjer Storebæltsbroen, hvilket er en stigning på 4,6 pct. Stigningen i den samlede trafikmængde kan henføres til en stigning i antallet af personbiler på 4,8 pct., som for første gang i flere år har haft en højere vækst end lastbiltrafikken. Selskabet vurderer, at det især er ferie- og fritidstrafikken, der har drevet væksten. Der er endvidere sket en væsentlig stigning i antallet af busser, der passerer Storebælt, omend bustrafikken stadig udgør en mindre del af den samlede trafik.

Den samlede trafik over Øresund steg med 1,8 pct. i 2015, hvor lastbiltrafikken steg med 6,4 pct. sammenlignet med 2014, mens personbilerne steg med 1,6 pct.

Selskabernes økonomiske udvikling muliggør dels en væsentlig reduktion af prisen for en pendleraftale på Storebælt pr. 1. januar 2016, dels at statens andel af banevederlagene på Storebælts- og Øresundsforbindelsen kan fjernes.

Tilbagebetalingstiden for Storebælt A/S er fortsat uændret i forhold til 2012 og udgør 31 år efter åbningen af broen. Selskabet forventes således at være gældsfrit i 2029. Grundet en opdatering af den langsigtede trafikprognose over Øresund, der viser lavere vækst end tidligere, øges tilbagebetalingstiden for Øresundsbro Konsortiet I/S med 1 år til 34 år. Tilbagebetalingstiden for A/S Øresund (landanlæggene op til Øresund) forøges med 7 år til 52 år pga. det reducerede jernbanevederlag.

Sund & Bælt undersøger mulighederne for brug af GNSS-teknologi i betalingsanlæg og BroBizz®-enheder, hvilket blandt andet hænger sammen med selskabets deltagelse i arbejdet med at udvikle en fælles standard for betalingsenheder til betaling af brugerfinansieret infrastruktur i EU. Der arbejdes allerede med, at BroBizz-selskabet via sin deltagelse i EasyGo-samarbejdet skal bidrage med betalingsløsninger på tværs af nationale grænser.

Den 28. april 2015 blev anlægsloven for Femern Bælt-forbindelsen vedtaget, og 4. marts 2016 indgik forligskredsen en politisk aftale om projektets videre forløb. Hermed gives Femern A/S mandat til at søge at indgå betingede kontrakter med entreprenører, mens aftalen for landanlæggene indebærer, at arbejderne med jernbanestrækningen Ringsted-Nykøbing F. kan påbegyndes, således at strækningen er udbygget til dobbeltspor i 2021 og elektrificeret i 2024. Femern Bælt-forbindelsen vil styrke den skandinaviske infrastruktur til kontinentet, og forventes at have positive effekter for bl.a. Sydsjælland og Lolland-Falster.

2.27 TV2 DANMARK A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.tv2.dk	Formand	Lars Liebst
Adresse:	Ruggaardsvej 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	Louise Gade
		Medlem	Annette K. Olesen
		Medlem	Palle Smed
		Medlem*	Jørgen Badstue
		Medlem*	Niels Brinch
		Medlem*	Per Christiansen
		Adm. direktør	Merete Eldrup
		*Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. DKK					
Nettoomsætning	2.311	2.455	2.450	2.570	2.638
Driftsresultat (EBIT)	105	179	169	216	195
Årets resultat	128	193	122	172	146
Samlede aktiver	1.751	1.890	2.147	2.270	2.403
Egenkapital	1.074	1.264	1.257	1.416	1.565
Pct.					
Overskudsgrad	5	7	7	8	7
Afkastningsgrad	6	10	8	10	8
Egenkapitalens forrentning	13	17	10	13	10
Soliditetsgrad	61	67	59	62	65
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	995	1.027	1.041	1.072	1.148
Udsendelsestimer ¹⁾	41.409	41.681	45.522	47.364	48.876
Gennemsnittig pris pr. udsendelsestime ²⁾ (t.kr.)	55	57	54	54	55

1) Inkl. reklametimer.

2) Eksklusiv reklametimer.

Selskabet

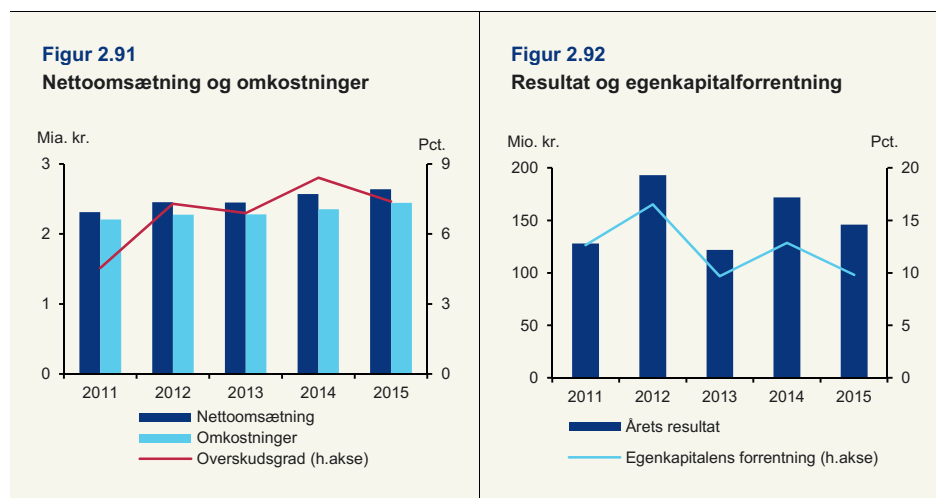
TV 2 DANMARK (TV 2) har til formål at drive medievirksomhed, herunder public service-programvirksomhed. Selskabet skal drives på et forretningsmæssigt grundlag.

Selskabet driver 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 tilladelse. De øvrige kanaler er rent kommercielle kanaler, der drives på grundlag af registrering hos Radio- og tv-nævnte.

TV 2 Danmark driver derudover streamingtjenesten TV2 PLAY, der giver mulighed for at se TV 2's programmer på computer, mobil og tablet, ligesom TV 2 tilbyder indhold på tv2.dk og TV 2's apps.

Resultater

Selskabets omsætning steg i 2015 med 2,6 pct. til 2,6 mia. kr., *jf. figur 2.91*. Den øgede omsætning kan primært tilskrives øget abonnementsomsætning pga. højere abonnementspris på hovedkanalen og øget omsætning fra TV 2 PLAY. Reklameomsætningen er på niveau med 2014, hvilket skyldes en stigning i den digitale reklameomsætning, der dog opvejes af et fald i tv-reklameomsætningen.

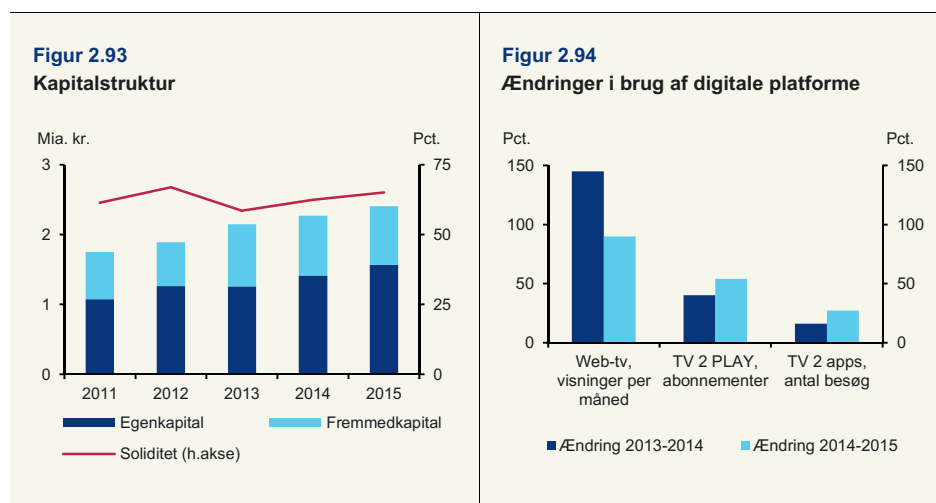


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Omkostningerne i 2015 blev 2,4 mia. kr., hvilket svarer til en stigning på 3,8 pct. i forhold til 2014. Stigningen kan især henføres til øgede indholdsomkostninger i forbindelse med konverteringen af TV 2 FILM til TV 2 SPORT, øget nyhedsdækning i forbindelse med Folketingsvalg og afstemning om EU-retsforbehold, den digitale transformation og styrkelse af enterpriseproduktioner bl.a. i form af mere fiktion. Omkostningsstigningen kan derudover henføres til en stigning i administrationsomkostninger på 8,5 pct., hvilket blandt andet skyldes fratrædelsesgodtgørelser, den digitale transformation og etableringen af TV 2 SPORT.

Resultat efter skat blev 146 mio. kr. i 2015, *jf. figur 2.92*, hvilket er et fald på ca. 26 mio. kr. sammenlignet med 2014. Det lavere resultat kan bl.a. henføres til de højere indholdsmkostninger.

Årets totalindkomst på 149 mio. kr. er overført til egenkapitalen, som dermed steg med 10,5 pct. til 1,6 mia. kr. Som følge heraf steg soliditeten fra 62,4 pct. i 2014 til 65,1 pct. i 2015, *jf. figur 2.93*.



Anm.: Antal besøg i TV2's apps tælles fra 2. halvår 2014 til 2. halvår 2015.

Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

TV 2 forventer en omsætningsvækst på ca. 3 pct. i 2016 fra et niveau på 2.638 mio. kr. i 2015. Resultatet før skat og finansielle poster (EBIT) forventes at være i niveauet 120-150 mio. kr. i 2016, hvilket er noget lavere end EBIT i 2015 på 195 mio. kr. Selskabets forventninger er formuleret under forudsætning af, at tv-reklameomsætningen og abonnementsomsætningen uden TV 2 PLAY er på niveau med 2015 og af en vækst på ca. 30 pct. i den digitale omsætning. Da 2016 bliver et stort sportsår med bl.a. EM-håndbold og OL forventer TV 2 derudover øgede omkostninger til sportsprogrammer.

Strategiske målsætninger

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.

Sidstnævnte indebærer, at TV 2 skal skabe størst mulig værdi for staten set i lyset af de rammer, der følger af tilladelsen til public service-virksomhed.

For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til målsætningen for TV 2 har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, *jf. tabel 2.24*.

Tabel 2.24
Statens langsigtede afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik

Afkast	2015	Mål
Afkast af investeret kapital (EBIT/investeret kapital)	15,4 pct.	15 pct. (+/- 3)
Overskudsgrad (EBIT/omsætning)	7,4 pct.	Ca. 10 pct. ¹⁾
Kapitalstruktur	2015	Mål
Nettorentebærende gæld/EBITDA	-1	0-2 ²⁾
Udbyttepolitik	Mål	
Udbytte	Som udgangspunkt 40-60 pct. af årets resultat efter skat ³⁾	

1) Målt på langt sigt.

2) Målt på mellemlangt sigt.

3) Udbyttet reguleres i udgangspunktet, 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 3 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 de nødvendige investeringer. Udbyttepolitikken er pt suspenderet.

Der er ikke udbetalt udbytte til den danske stat for regnskabsåret 2015, 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 (påstået) ulovlig 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

Overordnet har selskabet været tilfreds med årets udvikling, idet seerandelen er øget, det digitale område er i vækst, og TV 2's nye kanal TV2 SPORT er med sin seerandel blevet landets største rene sportskanal. Derudover har 2015 været det hidtil bedste år for TV 2 NEWS i forhold til seerandele.

TV 2 arbejder fortsat med sin digitale transformation, der skal supplere det traditionelle flow-tv. Dette sker i takt med at danskernes medievaner har ændret sig med fremkomsten af nye digitale muligheder, herunder øget efterspørgsel af on demand-tjenester. Flere seere anvender TV2's digitale platforme, jf. figur 2.94. TV2 PLAY har oplevet en markant stigning i antallet af abonnenter, hvilket bl.a. skyldes bedre tekniske løsninger og øget interaktion med brugerne. Til at understøtte den digitale transformation er der pr. 1. februar 2016 ansat en digital direktør.

En central del af TV 2's strategi er endvidere, at de digitale platforme skal guide seerne mellem indholdet på selskabets forskellige platforme. I 2015 er selskabet begyndt på en omlæg-

ning af tv2.dk for at skabe en sammenhængende brugeroplevelse mellem tv2.dk og TV 2's apps, hvorfor flere domæner under tv2.dk er blevet relanceret.

Som del af koncernstrategien for 2015 har selskabet endvidere sat fokus på udviklingen af programindhold af de seks flow-kanaler. Der er en generel tendens til at de unges tv-forbrug retter sig mod on demand-tjenester, hvor de ældre ser mere tv end tidligere. TV2 NEWS har stigende seerandele, den nye kanal TV2 SPORT er kommet godt fra start, mens der er en mindre tilbagegang i seningen af TV 2-hovedkanalen, hvilket primært skyldes færre sportsbegivenheder i 2015, samt i TV 2 CHARLIE's og TV 2 ZULU's seerandele, om end de fastholder en solid position hos deres målgruppe. TV 2 FRI har i 2015 foretaget en repositionering i forhold til målgruppe og brand, således at der er flere programmer med livstilsindhold.

2.28 Udviklingselskabet By & Havn I/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	5 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.byoghavn.dk	Formand	Carsten Koch
Adresse:	Nordre Toldbod 7 1013 København K.	Næstformand	Mads Lebech
Tlf.:	33 76 98 00	Medlem	Lars Berg Dueholm
Formål:	Selskabets formål er primært at udvikle arealerne i Ørestad og Københavns Havn, samt forestå havnedrift i Københavns Havn. Ved stiftelsen af selskabet i 2007 blev Ørestadsselskabet I/S, Frederiksbergbaneselskabet I/S og Københavns Havn A/S opløst.	Medlem	Morten Kabell
		Medlem	Dorte Krak
		Medlem	Lars Weiss
		Medlem*	John Becher Krommes
		Medlem*	Ida Lysbeck Madsen
		Adm. direktør	Jens Kramer Mikkelsen
		*Medarbejdervalgt	

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoomsætning	263	322	418	443	479
Værdiregulering af investeringsejendomme	-632	-280	384	761	395
Driftsresultat (EBIT)	-527	-182	529	903	586
Årets resultat	-2.026	-922	1.092	-267	1.001
Samlede aktiver	12.081	13.181	13.314	13.912	15.631
Egenkapital	-3.251	-4.169	-3.082	-3.369	-4.070
Pct.					
Overskudsgrad	-200	-57	127	204	122
Afkastningsgrad	-4	-1	4	7	4
Soliditetsgrad	-27	-32	-23	-24	-26
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	111	110	111	111	113

Anm.: Regnskabet er for moderselskabet, da der ikke er udarbejdet koncernregnskab i perioden 2010-2015.

Selskabet

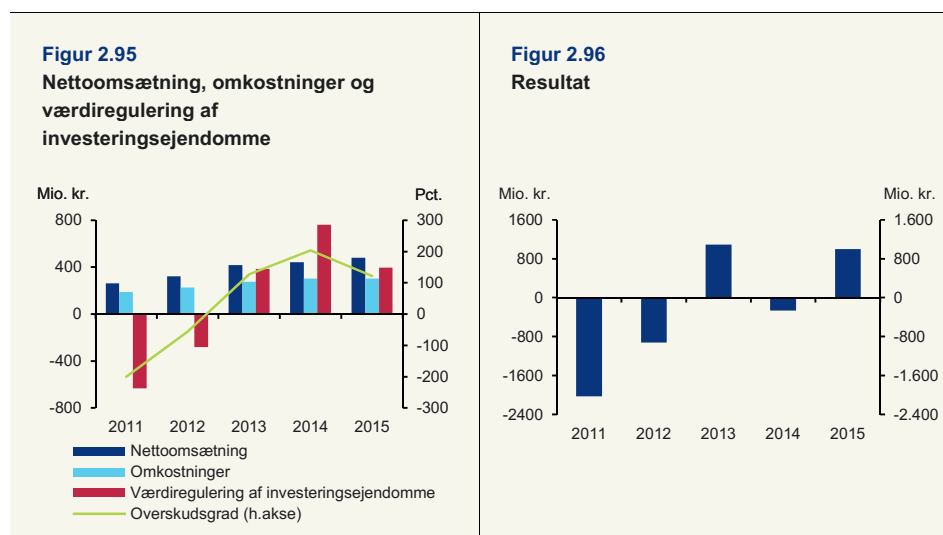
Hovedformålet for Udviklingselskabet By & Havn I/S er at varetage arealudviklingen i Ørestaden og Københavns Havn samt havnedriften i Københavns Havn. By & Havn har endvidere ejerandele i en række selskaber.

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 udgjorde 479 mio. kr. i 2015, hvilket er en stigning på 8,1 pct. sammenlignet med året før, *jf. figur 2.95*. Den øgede omsætning kan primært tilskrives øgede indtægter fra modtagelse af jord i Nordhavn, men skyldes også flere indtægter fra parkeringsanlæg og udlejning, herunder af havneanlæg til CMP.



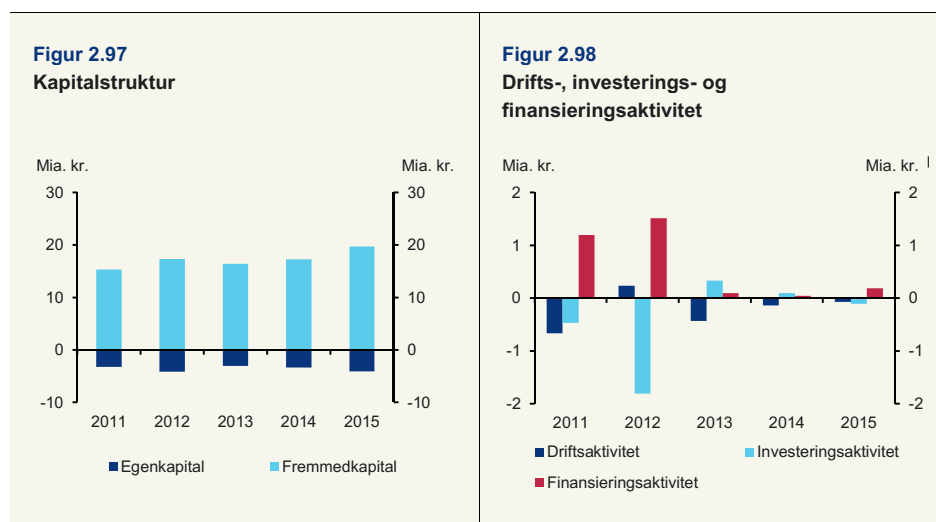
Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabets omkostninger er steget med ca. 1 mio. kr. fra 303 mio. kr. i 2014 til 304 mio. kr. i 2015. Stigningen kan primært tilskrives øgede personaleomkostninger og af- og nedskrivninger, om end den opvejes af faldende andre eksterne omkostninger. De øgede afskrivninger er sket på anlægget til modtagelse af jord i Nordhavn.

Årets resultat før markedsværdiregulering af gæld for Udviklingselskabet By & Havn I/S udgør 473 mio. kr. i 2015 mod 722 mio. kr. i 2014. Investeringsejendomme i selskabet blev i 2015 værdireguleret opad med 395 mio. kr. på baggrund af en række aftaler om salg af byggeretter. Årets samlede resultat for 2015 udgør et overskud på ca. 1 mia. kr. mod et underskud på 267 mio. kr. i 2014, *jf. figur 2.96*. Fremgangen kan forklares med, at selskabet har

realiseret sit bedste driftsresultat siden selskabets stiftelse, samt at markedsværdien af selskabets gæld er blevet nedskrevet med 528 mio. kr. som følge af et lavt renteniveau.

Selskabets egenkapital er faldet fra ca. -3,4 mia. kr. ultimo 2014 til ca. -4,1 mia. ultimo 2015, jf. figur 2.97. Reduktionen af egenkapitalen kan primært henføres til udbetaling af et ejerbidrag på 1,7 mia. kr. primo 2015 til finansiering af metro til Sydhavnen samt valutakurs- og dagsværdiregulering af finansielle selskaber, hvori Udviklingselskabet By & Havn I/S har ejerandele.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Udviklingselskabet By & Havn I/S har ikke udbetalt udbytte for 2015.

Strategiske målsætninger

Statens målsætning for Udviklingselskabet 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.

For at understøtte ejerskabsudøvelsen i forhold til Udviklingselskabet By & Havn I/S's målsætning har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål, mål for kapitalstruktur og udbyttepolitik, jf. tabel 2.25.

Tabel 2.25

Statens langsigtede 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

Udviklingselskabet By & Havn I/S har fokus på en række forretningsområder, herunder specielt arealudvikling i Ørestaden, Nordhavnen og Marmormolen. Udviklingspotentialet for Nordhavnen er blevet styrket i forbindelse med, at der er indgået politisk aftale om at etablere metro til Nordhavnen, som Udviklingselskabet By & Havn I/S har bidraget med finansiering til.

I maj 2014 indgik regeringen og Københavns Kommune en principaftale om at anlægge en metroafgrening til Ny Ellebjerg via Sydhavnen. Det blev i den forbindelse aftalt, at staten skulle overdrage 40 pct. af sin ejerandel til Københavns Kommune. Principaftalen blev endeligt lovfæstet i februar 2015, og har blandt andet medført at selskabet skulle bidrage med 1,7 mia. til etablering af metroen til Sydhavnen.

Århusgadekvarteret og Marmormolen kunne byde sine første indflyttere velkommen i 2015, om end Århusgadekvarteret endnu er ved at tage sin afsluttende form. Selskabet påbegyndte endvidere udviklingen af Sundmolen, hvis lokalplan blev vedtaget i sommeren 2015.

På Tegllholmen er infrastruktur- og ledningsarbejdet blevet gennemført som planlagt. Der er endvidere blevet arbejdet på en aftale om udnyttelse af det sidste byggefelt, som forventes indgået primo 2016.

Københavns Havn fik et nyt havnereglement i 2015, der forbedrer mulighederne for badning og lystfiskeri.

I Udviklingselskabet By & Havn I/S's kommende strategiperiode frem mod 2019 er målet at forbedre egenkapitalen med 1 mia. kr. ekskl. bidrag til etablering af Nordhavnstunellen. 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.

2.29 Vestjysk Bank A/S

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	81 pct. ¹	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.vestjyskbank.dk	Formand	Vagn Thorsager
Adresse:	Torvet 4-5 7620 Lemvig	Næstformand	Lars Holst
Tlf.:	96 63 20 00	Medlem	Anders Bech
Formål:		Medlem	Jens Erik Christensen
At drive bankvirksomhed samt anden ifølge banklovgivningen tilladt virksomhed		Medlem*	Palle Hoffmann
		Medlem	Karina Boldsen
		Medlem*	Jacob Møllgaard
		Medlem*	Malene Rønø
		Medlem	Bent Simonsen
		Adm. Direktør	Jan Ulsø Madsen
		* Medarbejdervalgt	
¹ Eksklusiv aktier ejet af Finansiell Stabilitet			

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettorente- og gebyrindtægter	1.085	1.176	1.088	995	951
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavende mv.	984	1.515	1.073	683	370
Resultat før skat	-561	-1.148	-442	-188	50
Årets resultat	-425	-1.447	-442	-188	49
Samlede aktiver ¹⁾	29.265	32.773	26.112	21.804	21.114
Egenkapital ²⁾	1.718	998	887	1.362	1.404
Hybridkapital ²⁾	1.567	1.453	1.105	462	461
Pct.					
Egenkapitalens forrentning	-22	-107	-47	-17	4
Solvensprocent	13	11	11	12	13
Kernekapitalprocent	9	6	6	10	11
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	615	621	563	523	500

Anm.: Resultatet for Aarhus Lokalbanc indgår i Vestjysk Banks resultatopgørelse fra 1. april 2012.

- 1) Aktiver og passiver fra Aarhus Lokalbanc er medregnet i balancen fra ultimo 2012. I tallene fra 2011 og før er tallene fra Aarhus Lokalbanc ikke medregnet.
- 2) I 2014 og 2015 er 75 mio. kr. konverteret fra hybridkapital til egenkapital.

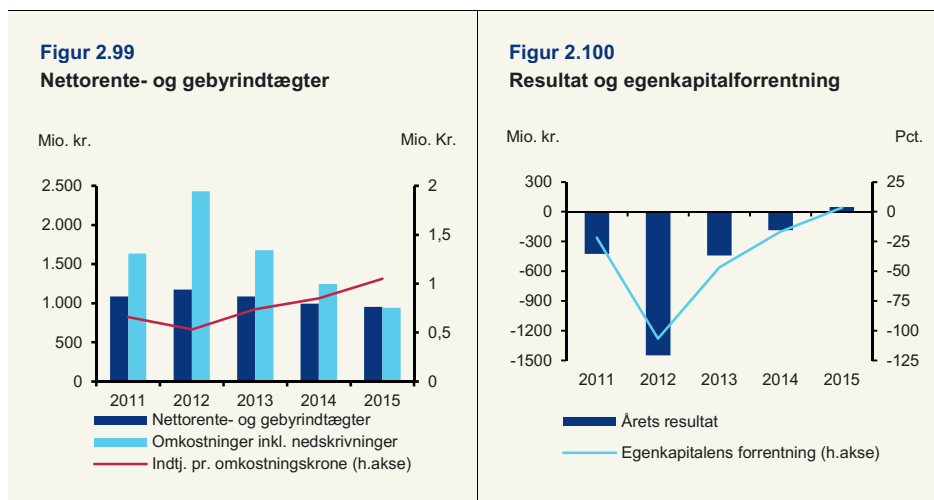
Selskabet

Vestjysk Bank A/S har hovedsæde i Lemvig og primært geografisk markedsområde i Midtjylland. Banken har ca. 500 medarbejdere fordelt på 20 afdelinger i Jylland.

Staten opnåede 20. februar 2012 en ejerandel i Vestjysk Bank A/S på 53 pct., idet banken valgte at konvertere 292 mio. kr. af det statslige kapitalindskud til aktier i overensstemmelse med Kreditpakken. Kort herefter – i marts 2012 – fusionerede Vestjysk Bank A/S med Aarhus Lokalbanc A/S, hvori staten havde en ejerandel på 45 pct. Efter fusionen af de to banker var statens ejerandel i den fusionerede Vestjysk Bank A/S 52 pct. I oktober 2013 samt januar 2014 valgte banken at konvertere yderligere statslig hybridkapital, hvorfor staten nu ejer 81 pct. af aktierne i banken.

Resultater

Vestjysk Bank har i 2015 formået at genere et positivt resultat efter skat for første gang siden 2010. Bankens nettorente- og gebyrindtægter var 951 mio. kr. i 2015, hvilket svarer til et fald på 4,4 pct. i forhold til 2014, jf. figur 2.99. Reduktionen skyldes primært bankens fortsatte balanceslankning, hvor man siden 2012 har reduceret bankens udlån fra 20,7 mia. kr. til 13,3 mia. kr. ved udgangen af 2015. Dette har medført et fald i renteindtægter.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

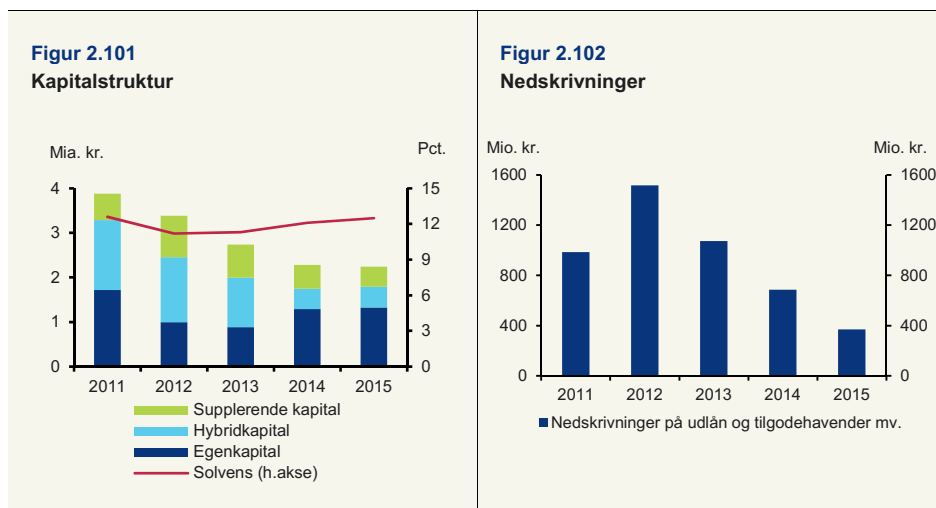
Bankens samlede omkostninger inkl. nedskrivninger faldt til 939 mio. kr. i 2015, hvilket svarer til et fald på 24,5 pct. i forhold til 2014. De lavere omkostninger kan primært henføres til lavere nedskrivninger på udlån og tilgodehavender, *jf. figur 2.102*.

Eksklusiv nedskrivninger steg omkostningerne med 1,4 pct. fra 2014 til 2015, hvilket blandt andet kan forklares ved en engangsomkostning i forbindelse med organisatoriske ændringer. De organisatoriske ændringer forventes fremadrettet at reducere bankens årlige driftsomkostninger med minimum 25 mio. kr.

I 2015 udgjorde de samlede nedskrivninger på udlån og tilgodehavender i alt 370 mio. kr. Nedskrivninger på landbrug udgør den største andel af nedskrivningerne. Nedskrivningsprocenten er blevet nedbragt og ligger således på 1,9 pct. i 2015 mod 3,2 pct. i 2014. Niveaueet for nedskrivningerne er dog fortsat højere end gennem snittet for sektoren.

Vestjysk Bank opnåede i 2015 et resultat efter skat på 49 mio. kr., hvilket er en forbedring sammenlignet med underskuddet på 188 mio. kr. i 2014, *jf. figur 2.100*.

Årets positive resultat efter skat medførte en lille stigning i egenkapitalen, som i 2015 var 1,3 mia. kr., *jf. figur 2.101*. Bankens solvens er opgjort til 12,5 pct. pr. 31. december 2015, og det individuelle solvensbehov til 10,9 pct. Banken har således en solvensmæssig overdækning på 1,8 pct.-point, svarende til 307 mio. kr. ultimo 2015.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Banken udbetaler ikke udbytte for 2015.

Under forudsætning af stabile konjunkturf forhold forventer Vestjysk Bank et basisresultat før nedskrivninger i niveauet 350-400 mio. kr. i 2016. Banken forventer samtidig, at den faldende tendens for de samlede nedskrivninger og nedskrivningsprocenten vil fortsætte i 2016. Under stabile konjunkturf forhold er forventningen, at banken kan opnå en vis forbedring af konsolideringen i 2016.

Da Vestjysk Bank fortsat har en relativ høj eksponering over for landbruget, kan en fortsættelse eller forværring af den krise, landbruget befinder sig i med historisk lave afregningspriser, indebære et øget behov for nedskrivninger i forhold til bankens estimater for 2016. Tilsvarende kan gøre sig gældende, hvis konjunkturerne generelt forværres.

Strategiske målsætninger

Statens målsætning for Vestjysk Bank er forretningsmæssig, hvilket indebærer, at selskabet skal sikre størst mulig værdi for dets aktionærer. Staten har en langsigtet målsætning om, at banken på sigt skal skabe et markedskonformt afkast, jf. tabel 2.26.

Tabel 2.26
Statens langsigtede afkastmål

Mål	
Afkastmål	Markedskonformt afkast

Forretningsmæssig udvikling

Fremskridtet i 2015 er et signal om, at banken bevæger sig i en positiv retning i forhold til den vanskelige periode, som Vestjysk Bank har befundet sig i siden 2012, hvor banken havde nedskrivninger på 1,5 mia. kr. i 2012. Fremskridtet kan henføres til, at banken har fået nedbragt nedskrivninger og foretaget en balanceslankning.

Den positive udvikling til trods befinder Vestjysk Bank sig fortsat i en udfordrende situation. Nedskrivningsbehovet er faldet men ligger fortsat over sektorens gennemsnit, og dette forventes også at være tilfældet i 2016. Banken vil fremover fortsat have fokus på at få nedbragt nedskrivningsprocenten.

Den hidtidige handlingsplan, som blev igangsat i 2012 i forbindelse med det høje niveau for nedskrivninger, vil blive afløst af en ny plan for de kommende år. Den nye handlingsplan indeholder fortsat et mål om at reducere bankens samlede eksponeringer inden for landbrug og fast ejendom, mens bankens nuværende forretningsomfang søges fastholdt. Banken vil ligeledes arbejde med nye tiltag for at styrke kapitalgrundlaget, både gennem fortsat fokus på indtjeningen og omkostninger og ved at opsøge muligheder for optagelse af ny kapital, med henblik på at opnå tilstrækkelig overdækning i forhold til solvenskrav.

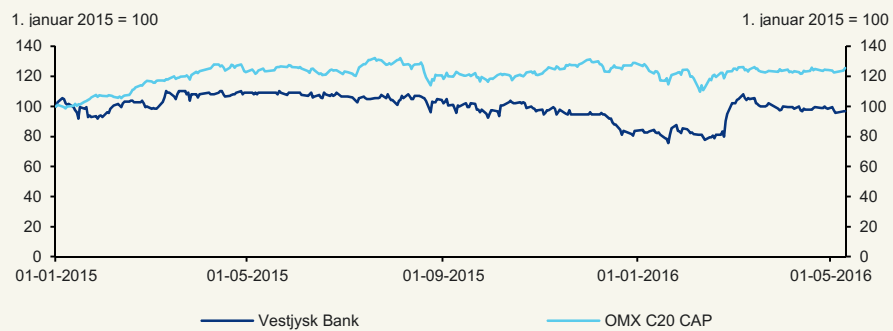
Vestjysk Bank meddelte i en selskabsmeddelelse 4. december 2015, at EU-Kommissionen har indledt en nærmere undersøgelse af banken. EU-Kommissionen vil undersøge, hvorvidt støtten fra den danske stat i 2012 er i overensstemmelse med reglerne for EU statsstøtte, herunder om omstrukturingsplanen vil være tilstrækkelig til at sikre bankens levedygtighed på lang sigt. Tidshorizonten for Kommissionens undersøgelse kendes ikke.

Vigtigheden af at få afklaret den endelige godkendelse understreges af, at banken ultimativt kan blive bragt i en situation, hvor spørgsmålet om eventuel tilbagebetaling af statsstøtte kan komme på tale.

Kursudvikling

Aktiekursen for Vestjysk Bank har i løbet af 2015 været relativt stabil med et mindre fald mod slutningen af året som fortsatte ind i 2016, *jf. figur 2.103*. Siden midten af februar 2016 og frem til midten af marts er aktiekursen imidlertid steget betydeligt. Set over hele perioden er aktiekursen uændret. Den 10. maj var kursen på aktierne i Vestjysk Bank A/S 8,95 kr., hvilket giver statens aktiepost en børsværdi på 1,1 mia. kr.

Figur 2.103
Kursudviklingen for Vestjysk Bank A/S



Kilde: Nasdaq OMX Nordic samt egne beregninger.

2.30 Vækstfonden

Selskabsdata		Bestyrelse og direktion	
Ejerandel:	100 pct.	Bestyrelse	Maj 2016
Hjemmeside:	www.vf.dk	Formand	Carsten Koch
Adresse:	Strandvejen 104A 2900 Hellerup	Medlem	Anders Thoustrup
Tlf.:	35 29 86 00	Medlem	Kirsten Drejer
Formål:	Fonden fungerer som statens uafhængige finansieringsfond med egen selvstændig lov og bestyrelse. Fondens formål er at fremme vækst og fornyelse i små og mellemstore virksomheder.	Medlem	Lars Holst
		Medlem	Ole Krog
		Medlem	Ilse Jacobsen
		Adm. direktør	Christian Motzfeldt

Regnskabstal					
	2011	2012	2013	2014	2015
Mio. kr.					
Nettoindtægter ¹⁾	-207	19	76	903	839
Årets resultat	-247	-40	8	814	723
Samlede aktiver	3.625	3.965	4.606	6.303	8.459
Egenkapital	2.737	2.717	2.730	3.550	4.278
Pct.					
Egenkapitalens forrentning	-9	-1	0	26	19
Soliditetsgrad	75,5	68,5	59,3	56,3	51
Øvrige nøgletal					
Medarbejdere	58	63	68	86	105

1) Finansielle poster i alt.

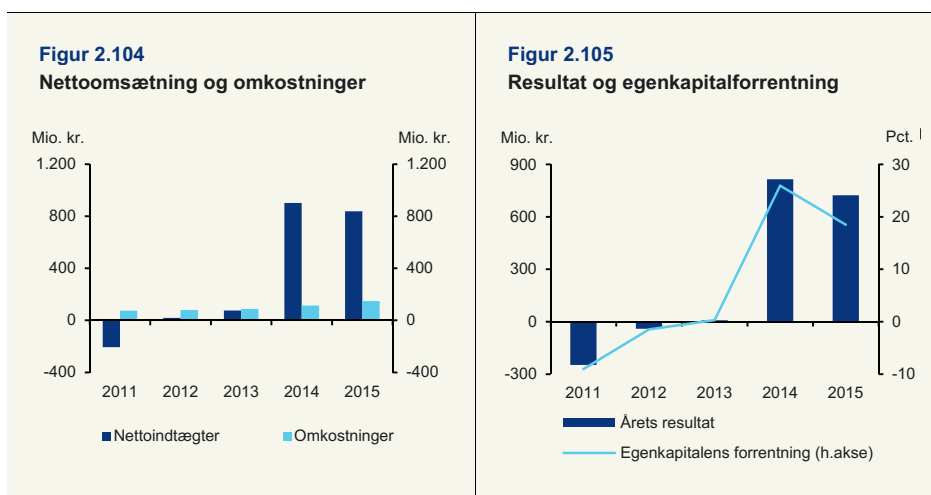
Selskabet

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

Fondens aktiviteter omfatter investeringer i private fonde, investeringer i opstartsvirksomheder samt lån og kautioner til små og mellemstore virksomheder. Vækstfonden investerer med egenkapital i partnerskab med private investorer og finansierer med lån og kautioner i samarbejde med danske finansieringsinstitutter.

Resultater

Vækstfondens nettoindtægter udgjorde 839 mio. kr. i 2015 mod 903 mio. kr. i 2014, hvilket er et fald på 7,1 pct., *jf. figur 2.104*. De positive nettoindtægter kan til dels tilskrives opskrivning af en række virksomheders værdi samt salg.

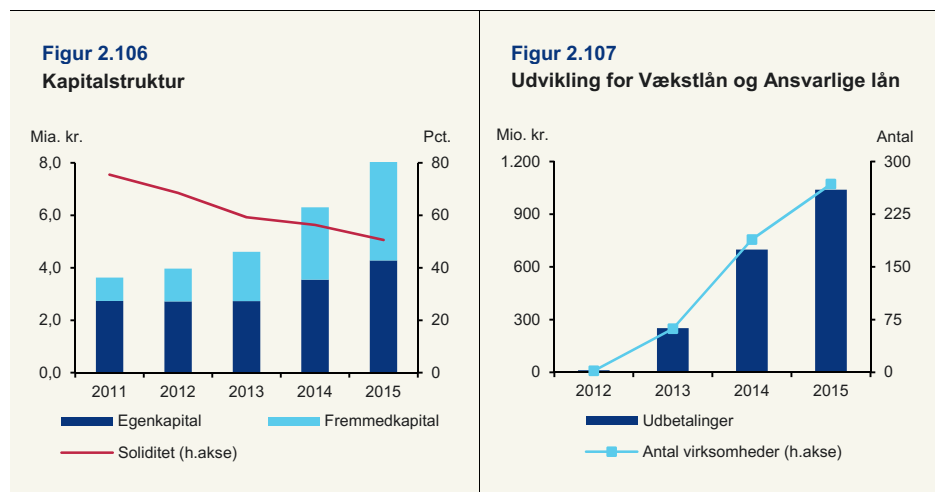


Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Selskabets administrationsomkostninger udgjorde 148 mio. kr. i 2015, hvilket er en stigning på 30,6 pct. sammenlignet med 2014. Stigningen kan især tilskrives et voksende antal medarbejdere og som følge heraf en stigning i vederlag og gager.

Årets resultat udgjorde 723 mio. kr. i 2015, hvilket er 11,2 pct. lavere end i 2014, *jf. figur 2.105*. Dette skal ses i lyset af, at 2014 var et rekordresultat for selskabet. Det positive resultat i 2015 skyldes en bred gruppe både direkte og indirekte egenkapitalinvesteringer i teknologibaserede virksomheder, som har oplevet en værditilvækst. Salget af Universal Robots har ligeledes påvirket årets resultat positivt. Derudover har Dansk Vækstkapital påvirket Vækstfondens regnskab positivt med 132 mio. kr. Årsresultatet modsvares imidlertid af et betydeligt tilbageløb af kapital fra ejerandele især drevet af Universal Robots og lavere finansielt overskud fra porteføljen af lån, garantier og kautioner.

Årets resultat overførtes til egenkapitalen, som dermed steg med 20,5 pct. til ca. 4 mia. kr. Til trods for den forøgede egenkapital faldt soliditeten med 5,7 pct.-point til 50,6 pct., jf. figur 2.106. Dette skyldes lånefinansiering af Vækstlån og Ansvarlige lån samt udbetalinger til Dansk Vækstkapital.



Kilde: Årsrapporter samt egne beregninger.

Årets resultat overføres til egenkapitalen, og der udbetales derfor ikke udbytte for 2015.

Vækstfonden forventer i 2016 at nå ud til 1000 virksomheder over hele landet med finansiering, hvilket er 200 mere end i 2015. Dette sker på baggrund af forventninger om øget fondsaktivitet med etableringen af Dansk Vækstkapital II og en mindre stigning af direkte investeringer. Vækstfondens mandat er udvidet til at dække hele Rigsfællesskabet, hvilket ligeledes forventes at have en positiv påvirkning. Selskabet forventer endvidere et betydeligt overskud i 2016, og at alle tre forretningsområder vil bidrage positivt til resultatet.

Strategiske målsætninger

Vækstfondens intervention i egenkapital- og kreditmarkederne kan forklares med tilstedeværelsen af markedsfejl. Vækstfondens produkter er designet til at understøtte markedet på områder, hvor de etablerede aktører har vanskeligt ved at stille finansiering til rådighed for små og mellemstore virksomheder med fornuftige forretningsplaner, der indebærer et vækstpotentiale. På den måde understøtter Vækstfondens produkter vækst og udvikling, der ellers ikke kunne realiseres. Samtidig lægges der ved design af ordningerne i Vækstfonden vægt på at minimere et potentielt dødvægtstab fra den offentlige intervention. Vækstfondens formål er at fremme vækst og fornyelse i iværksættervirksomheder samt nye og eksisterende små og mellemstore virksomheder for derved opnå større samfundsøkonomisk afkast.

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

For at understøtte selskabets målsætning, har staten fastsat en række finansielle mål for selskabet, herunder afkastmål og mål for kapitalstruktur, *jf. tabel 2.27*.

I henhold til Lov om Vækstfonden skal Vækstfonden være revolverende, dvs. selvfinansierende på mellemlang og lang sigt. Afkastet af Vækstfondens midler, tilbagebetalte ydelser, renteindtægter og lignende indgår således i fonden til finansiering af fremtidige medfinansieringer. Da der vil være år med meget betydelige underskud skal år med overskud således være med til at opbygge reserver til at sikre, at Vækstfonden også på lang sigt kan opfylde fondens overordnede mål. En udbyttepolitik vil derfor som udgangspunkt ikke være relevant.

Tabel 2.27
Statens langsigtede afkastmål og mål for kapitalstruktur

Afkast	Mål
	Egenkapitalafkast mindst svarende til 10-årig statsobligationsrente
Kapitalstruktur	Mål
	Likviditetsberedskab skal mindst modsvare de vægtede tilsagn henover de fig. 10 år. ¹⁾

- 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.

Forretningsmæssig udvikling

Selskabet oplever fortsat stigende efterspørgsel på lån og kationer, hvilket tyder på, at de danske vækstvirksomheder har behov for risikovillig finansiering. Selskabet mærker især, at landbruget har været udfordret i 2015, hvilket har præget erhvervets efterspørgsel på finansiering.

Vækstfonden har via en lovændring i 2015 fået mulighed for at medvirke til finansiering af grønlandske og færøske virksomheders vækstplaner.

Selskabet havde ved udgangen af 2015 givet kapitaltilsagn til 30 fonde for et samlet beløb på ca. 10 mia. kr., hvoraf 5,2 mia. kr. er investeret pr. 31. december 2015. Disse fondes porteføljer bestod ultimo 2015 af 251 virksomheder. Derudover har 43 venturefinansierede virksomheder siden 2011 fået Syndikeringslån for i alt 183 mio. kr. Syndikeringslåneordningen udløb dog ved udgangen af 2015.

Vækstfonden har endvidere givet kapitaltilsagn på 3,6 mia. kr. til Dansk Vækstkapital, der er en fond til investeringer i andre fonde, der blev etableret i 2011 med selvstændig bestyrelse

og Vækstfonden som sekretariat. I november 2015 blev der etableret en Dansk Vækstkapital II med afsæt i erfaringerne fra Dansk Vækstkapital.

Vækstfondens portefølje af direkte investeringer bestod ved udgangen af 2015 af 34 virksomheder, hvoraf fire virksomheder var nye investeringer. Den bogførte værdi af de samlede investeringer i form af egenkapitalindsud og udlån udgjorde 400 mio. kr. pr. 31. december 2015.

Vækstfonden introducerede i 2012 "Ansvarlige lån", der er efterstillet øvrige lån og styrker kapitalgrundlaget i virksomheder, hvor egenkapitalen er for spinkel til at pengeinstitutter vil øge deres långivning.

Selskabet lancerede i 2013 efter politisk beslutning, vækstkautioner til virksomheder med et finansieringsbehov på under 2 mio. kr. I 2015 modtog 456 virksomheder vækstkautioner for 470 mio. kr.

I 2013 introducerede Vækstfonden endvidere "Vækstlån", der træder i stedet for Vækstkautioner over 2 mio. kr., og som giver mulighed for at yde lån til virksomheder inden for en ramme på op til 6 mia. kr. Vækstlåneproduktivitet var en del af Kreditpakken, som blev vedtaget i slutningen af 2012. Med "Aftale om en vækstpakke", juni 2014, er vækstlånene ordningen forlænget fem år frem til 2020. Under Vækstlånene ordningen er endvidere de Grønne vækstlån (som udløb med udgangen af 2015) samt Vækstlån til iværksættere, som begge har en tabsramme tilknyttet. Vækstfonden udbetalte lån for ca. 1 mia. kr. i 2015 fordelt på 268 virksomheder, hvilket er en markant stigning sammenlignet med året før, *jf. figur 2.107*.

I 2015 blev Danmarks Grønne Investeringsfond etableret med en udlånskapital på 2 mia. kr. (med mulighed for udvidelse op til 5 mia.kr.) med det formål at fremme den grønne omstilling af samfundet ved at yde lån på rimelige vilkår til investeringer inden for fx energibesparelser, vedvarende energianlæg og større ressourceeffektivitet. Vækstfonden er sekretariat for fonden.



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

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

Egenkapitalens forretning

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

Finansiell parathed

Finansiell parathed beregnes som likvider (kontanter, kontantækvivalenter og uudnyttede kreditfaciliteter) i procent af faste omkostninger.

Gearing

Gearing beregnes som nettorentebærende gæld som andel af årets resultat før af- og nedskrivninger.

Nedskrivningsprocent

Nedskrivningsprocent beregnes som 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

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

Solvens

Solvens beregnes som basiskapital i forhold til de risikovægtede poster.



Salg af statslige aktieposter

Tabel 1
Salg af statslige selskaber/aktieposter siden 1990

	År	Ejerandel før/efter (pct.)
Selskab		
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

Tabel 1 (fortsat)

Salg af statslige selskaber/aktieposter siden 1990

	År	Ejerandel før/efter (pct.)
Selskab		
Bella Center A/S	2005	15/0
Post Danmark A/S ¹⁾	2005	100/75
DONG Energy A/S	2006	100/73 ²⁾
Scandlines AG	2007	50/0
Ammunitionsarealet	2008	100/0
MAX Bank A/S	2010	21/19
Aarhus Lokalbanc	2011	66/45 ³⁾
MAX Bank A/S	2011	19/16
MAX Bank A/S	2011	16/0 ⁴⁾
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 ⁵⁾
Udviklingselskabet By & Havn	2014	45/5
Aarhus Letbane	2015	47/0 ⁶⁾
Basisbank A/S	2015	1/0 ⁷⁾
DONG Energy	2016	59/50 ⁸⁾

1) Staten købte i 2009 aktierne i Post Danmark A/S tilbage og fusionerede selskabet med det svenske postvæsen under navnet Posten Norden AB.

2) Mindretalsaktionærer 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.

3) 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 Lokalbanc 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.

4) I efteråret 2011 måtte MAX Bank A/S overdrage sin virksomhed til Finansiell Stabilitet A/S.

5) 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 mindretalsaktionær aktier til staten, hvorefter staten fik en ejerandel på 59 pct.

6) Staten udtrådte af Aarhus Letbane i 2015.

7) BasisBank A/S fik i 2015 tilført ny kapital tilvejebragt af en privat investorgruppe. Staten deltog ikke i kapitaludvidelsen og har pr. 3. december 2015 derfor ikke længere ejerandele i BasisBank A/S.

8) Efter børsnoteringen af DONG Energy 9. juni 2016 er statens ejerandel 50,1 pct.

Kilde: Statsregnskabet, diverse aktstykker, Statens Selskaber 2011-2015.

fm.dk