

Årsrapport 2004

A/S Øresund

Indhold

Ledelsesberetning	3
Hoved- og nøgletal	16
Påtegninger	18
Anvendt regnskabspraksis	21
Resultatopgørelse	27
Balance	28
Egenkapitalopgørelse	30
Pengestrømsopgørelse	31
Noter	32
Bestyrelse og direktion	47
Finansiell ordbog	48

Beretning

Øresunds hovedaktiviteter

Øresundskoncernen omfatter moderselskabet A/S Øresund samt Øresundsbro Konsortiet, der ejes i fællesskab med Svensk-Danska Broförbindelsen SVEDAB AB. I Øresundskoncernens regnskab medregnes 50 pct. af resultatet i Øresundsbro Konsortiet.

A/S Øresund har til opgave at

- varetage det delvise ejerskab af Øresundsbro Konsortiet
- drive og vedligeholde Øresundsmotorvejen
- opkræve betaling af Banedanmark for råderetten over baneanlæg ved Øresunds landanlæg
- forvalte og sikre tilbagebetalingen af A/S Øresunds gældsportefølje.

Årets resultat

Resultat af ordinær drift udgør for Øresundskoncernen et overskud på 236 mio. kr., hvilket er 31 mio. kr. bedre end i 2003.

Forbedringen af det ordinære resultat er opnået igennem en omsætningsforøgelse på 38 mio. kr., hvoraf 35 mio. kr. vedrører vejindtægten, som i 2004 udgør 334 mio. kr. Trafikvæksten på Øresundsbron har udgjort godt 14 pct. i 2004 mod forventet godt 7 pct. Indtægten fra vejtrafikken er 12 pct. højere end i 2003. Omsætningsstigningen er lidt mindre end stigningen i mængden, hvilket skyldes, at der er realiseret en lavere gennemsnitspris end forventet.

I koncernomsætningen indgår fra Øresundsbro Konsortiet endvidere vederlag fra Banedanmark/Banverket med 204 mio. kr. samt andre driftsindtægter med 2,1 mio. kr. I moderselskabet udgør indtægten for året et vederlag fra Banedanmark på 88 mio. kr.

Driftsomkostningerne inkl. afskrivninger er realiseret lavere end budgetteret og er godt 7 mio. kr. højere end i 2003.

Renteomkostningerne eksklusiv dagsværdireguleringer udgør en omkostning på 668 mio. kr. mod budgetteret 803 mio. kr.

Renteomkostningerne eksklusive dagsværdiregulering fordelt på A/S Øresund og Øresundsbro Konsortiet kan for 2004 opgøres til henholdsvis 3,70 og 3,34 pct. af selskabets nettogæld, hvilket betragtes som meget tilfredsstillende. Se i øvrigt afsnittet om finansiering.

Resultatet før dagsværdireguleringer og skat udviser et underskud på 433 mio. kr. mod budgetteret 591 mio. kr. I 2003 udgjorde resultatet et underskud på 530 mio. kr.

Dagsværdireguleringen, der ikke budgetteres, udgør en omkostning på 441 mio. kr. I 2003 udgjorde dagsværdireguleringen en indtægt på 296 mio. kr.

Årets resultat før skat udgør et underskud på 874 mio. kr. mod et underskud på 235 mio. kr. i 2003.

Efter skat udviser årets resultat et underskud på 570 mio. kr. Skat af årets resultat udgør en indtægt på 262 mio. kr., hvortil kommer en indtægt vedr. nettoregulering af udskudt skat på 32 mio. kr. samt en indtægt vedr. andre reguleringer på 9 mio. kr. Samlet udgør årets skat en indtægt på 303 mio. kr.

Resultatet før dagsværdiregulering er forbedret med 47 mio. kr. i forhold til det forventede resultat for året, oplyst i regnskabsmeddelelsen pr. 30. september 2004. Resultatet efter skat er imidlertid markant lavere end det forventede underskud på 425 mio. kr., som ligeledes blev oplyst i regnskabsmeddelelsen pr. 30. september 2004. Afvigelsen kan henføres dels til ændring i dagsværdiregulering dels til regulering af afsættelse af udskudt skat.

Værdien af bro- og baneanlæg er netto reduceret med 247 mio. kr. Der er en nettoafgang på i alt 16 mio. kr., og der er foretaget regnskabsmæssige afskrivninger på 231 mio. kr.

Egenkapitalen i A/S Øresund og Øresundskoncernen er pr. 31. december 2004 negativ med 3.222 mio. kr. Den negative egenkapital forventes øget i en længere årrække.

På baggrund af det estimerede driftsresultat for koncernen forventes egenkapitalen reetableret inden for en tidshorisont på ca. 51 år, regnet fra ultimo 2004. (2003: 48 år regnet fra ultimo 2003).

Det skal bemærkes, at den danske stat i henhold til anlægsloven for A/S Øresund, mod erlæggelse af garantiprovision på 0,15 pct., yder særskilt garanti for renter og afdrag samt andre løbende forpligtelser i forbindelse med selskabernes låneoptagelse. Herudover garanterer den danske stat uden særlig tilkendegivelse i det enkelte tilfælde for selskabernes øvrige økonomiske forpligtelser. Øresundsbro Konsortiets gæld garanteres solidarisk af den danske og den svenske stat.

Pengestrømme

Pengestrømme fra driften i koncernen udgør 478 mio. kr., hvilket er ca. 27 mio. kr. lavere end i 2003. Det er primært forskydning i tilgodehavender, der er årsag til nedgangen.

Pengestrømme til investering udgør ca. 5 mio. kr. som følge af anskaffelse af materielle anlægsaktiver.

Det frie cashflow fremkommer på basis af drift fratrukket anlægsinvesteringer, og udtrykker koncernens evne til at generere likviditet til finansiering af rente og afdrag på koncernens gældsforpligtelser. Det frie cashflow er forringet med 14 mio. kr. fra 2003 til 2004, hvilket skyldes forskydning i tilgodehavender.

Under finansieringsaktiviteter indgår renteomkostningerne og afdrag på gældsforpligtelsen som i Øresundsbro Konsortiet udgør ca. 37 mio. kr. (50 pct.). I A/S Øresund er betaling af renteomkostninger primært dækket ved optagelse af lån.

Samlet er koncernens likvide midler forøget med 792 mio. kr., således at de likvide beholdninger ultimo 2004 udgør 2.816 mio. kr.

Begivenheder efter statusdag

Der er ikke efter årsafslutningen indtruffet hændelser af betydning for årsrapporten for 2004.

Forventninger til 2005

I det kommende år forventes årets resultat før dagsværdireguleringer og skat at udgøre et underskud på ca. 500 mio. kr. I det anførte underskud indgår en forventet underskudsandel fra Øresundsbro Konsortiet på 100 mio. kr.

A/S Øresund har i 2005 indtægter fra baneforbindelsen på 89,5 mio. kr. I koncernregnskabet indgår halvparten af trafikindtægter fra Øresundsbron på 568 mio. kr., hvilket svarer til en forventet stigning på 5,2 pct.

Omkostningerne inklusive afskrivninger forventes at være på niveau med realiserede omkostninger og afskrivninger i 2004.

Renteomkostningerne eksklusive dagsværdireguleringer er budgetteret til at udgøre ca. 760 mio. kr. mod realiseret 668 mio. kr. i 2004.

Årets resultat efter skat forventes at udgøre et underskud på ca. 350 mio. kr.

Regnskabsaflæggelse fra 2005

I henhold til direktiv fra det danske Transport- og Energiministerium skal statslige selskaber anvende samme regnskabsprincipper som børsnoterede selskaber. Øresundskoncernen skal således fra 2005 anvende de internationale regnskabsstandarder, IFRS. Øresundskoncernen regnskabsprincipper er allerede i dag i det store hele baseret på IFRS standarderne. Dog hersker der usikkerhed omkring det princip, som Øresundskoncernen anvender for regnskabsaflæggelse af de finansielle instrumenter, pga. at EU midlertidigt har foretaget en 'carve-out' af dagsværdi (full fair value option). Såfremt disse midlertidige 'carve outs' indarbejdes igen, vil overgangen til IFRS ikke få nogen nævneværdig effekt for Øresundskoncernen for opgørelse af resultat og egenkapital. I modsat fald skal Øresundskoncernen implementere et nyt regnskabsprincip for behandling af finansielle instrumenter, hvorved nettogæld og egenkapital vil blive påvirket.

Trafik

Øresundsmotorvejen

På Øresundsmotorvejen har der i 2004 vest for Englandsvej i gennemsnit været en daglig trafik på 50.914 køretøjer. Det er en stigning på 12,9 pct. i forhold til 2003.

Øresundsmotorvejens kapacitet vurderes at være tilstrækkelig endnu 10-15 år, hvorefter der på en delstrækning må foretages opgradering fra 4 til 6 spor, hvilket der er truffet forberedelse for.

Åbningen af Fields i Ørestaden i marts 2004 gav kortvarigt anledning til stor trafikbelastning, men trafikken er generelt afviklet tilfredsstillende. Etablering af et anlæg til varsling af bilkøer på rampen ved Englandsvej samt ændret afstribning på motorvejen har medvirket til sikker trafikafvikling.

Østamagerbaneselskabets etablering af broer over Øresundsmotorvejen er forløbet uden væsentlige problemer for trafikken.

For at forlænge levetiden af motorvejens slidlag er der i august gennemført en forsejling af overfladen med bitumen.

Trafiktal pr. døgn på Øresundsmotorvejen

	2000	2001	2002	2003	2004
Vest for Englandsvej	39.205	41.360	42.621	45.087	50.914
Øst for Englandsvej	28.600	30.910	32.191	32.662	36.720

Øresundsbron

I 2004 kørte 11.816 biler pr. døgn over Øresundsbron, hvilket svarer til en

stigning på 14 pct. i forhold til året før. Siden 2001, hvor broen blev passeret af 8.100 biler i døgnet, er trafikken vokset med 46 pct.

Den gunstige udvikling i trafikken har medført, at vejindtægterne er steget med 12 pct. fra 2003 til 2004 og udgør nu 668 mio. DKK.

Personbiltrafikken på Øresundsbron kan opdeles i en regional trafik og en national og international ferietrafik. Trafikvæksten på broen skyldes udviklingen i den regionale trafik, som næsten er fordoblet på tre år, mens den nationale og internationale ferietrafik nærmest er konstant.

Pendlingtrafikken er mere end 6-doblet siden 2001, og udgør nu 20 pct. af al personbiltrafik på broen. Den regionale erhvervstrafik er i samme periode steget med 53 pct.

Trafikvæksten og den lave rente har medvirket til, at Øresundsbron i 2004 for første gang får nedbragt gælden, hvilket er fire år tidligere end forventet.

Den store fornyelse i 2005 på Øresundsbron er introduktionen af BroPas. Her kan kunderne køre over broen for 125 kr. pr. passage, når de har betalt årsafgiften på 220 kr. Indførelsen af BroPas forventes yderligere at øge den regionale fritidstrafik mellem Danmark og Sverige.

Daglig trafik over Øresundsbron

	Personbiler mm.	Lastbiler	Busser	Total
2003	9.676	571	113	10.360
2004	11.027	630	159	11.816
Vækst i pct.	14,0	10,3	40,7	14,1

Finansiering

Finansforvaltningen i A/S Øresund sker indenfor rammer, fastsat af selskabets bestyrelse samt retningslinier fra Finansministeriet. Bestyrelsen fastlægger dels en overordnet finanspolicy og dels en årlig finansstrategi, der bl.a. regulerer det enkelte års låneoptagelse og sætter rammer for selskabets valuta- og renteeksponering.

Den overordnede målsætning for finansforvaltningen er at opnå de lavest mulige finansomkostninger for projekterne over deres levetid under hensyntagen til et kendt og accepteret risikoniveau. Selskabet er underlagt de samme typer af finansielle risici som andre virksomheder, men har som følge af projekternes karakter en meget lang tidshorizont. Det betyder, at finansomkostninger og finansielle risici vurderes i et langsigtet perspektiv, hvorimod kortsigtede resultatudsving tillægges mindre betydning.

I det følgende beskrives selskabets låntagning i 2004 samt de væsentligste finansielle risici.

Låntagning

Alle lån og øvrige finansielle instrumenter, der anvendes af A/S Øresund er garanteret af den danske stat. Det betyder, at selskabet generelt kan opnå vilkår i kapitalmarkedet, der er sammenlignelige med statens vilkår, også selvom selskabet ikke har en eksplicit rating fra de internationale kreditvurderingsbureauer. Herudover har selskabet siden 2002 haft mulighed for at optage de såkaldte genudlån i Nationalbanken. Herved forstås et direkte lån fra Nationalbanken på vegne af staten til selskabet, baseret på en konkret statsobligation, og med samme vilkår som obligationen sælges til i markedet.

Genudlånene har i perioder været den mest attraktive lånemulighed for selskabet, men i det meste af 2004 har der været mere gunstige lånemuligheder på kapitalmarkedet. Mod årets slutning blev der imidlertid optaget to lån som genudlån til A/S Øresund på i alt godt 1,4 mia. kr. Lånene, der løber til 2024, blev via swaps omlagt til indeksvilkår, jf. nedenfor om rentebinding. I alt har A/S Øresund optaget lån for ca. 3,5 mia. kr. i 2004. De vigtigste lånemarkeder har her været indeksbaserede lån (jf. nedenfor) og NOK-markedet (valutarisikoen elimineres jf. afsnit om valutarisici).

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

Et væsentligt element i den finansielle styring er, at selskabet har en målsætning om at holde en likviditetsreserve på minimum 6 måneders likviditetsforbrug. Herved reduceres risikoen for at skulle optage lån på tidspunkter, hvor de generelle lånevilkår i kapitalmarkedet midlertidigt er ufavorable. Ved udgangen af 2004 var målsætningen m.h.t. likviditetsreserven opfyldt for selskabet.

Omfanget af selskabets låntagning i det enkelte år bestemmes i høj grad af, hvor store afdrag der forfalder på tidligere optagne lån (refinansiering). I 2005 er denne refinansiering relativt begrænset for selskabets vedkommende, hvorfor der dette år kun forventes optaget lån for ca. 1,5 mia. kr.

Valutarisici

Selskabets valutarisici relaterer sig til, at en del af låneporteføljen er denomineret i andre valutaer end DKK. Ved opgørelsen af valutarisikoen tages der højde for swaps og andre finansielle instrumenter, der anvendes i den finansielle styring.

Finansministeriet har fastsat, at selskabet kun må have valutaeksponering i DKK og EUR.

Selskabets låneportefølje er ved årets udgang nogenlunde ligeligt fordelt mellem EUR og DKK, jf. grafikken. Eksponeringen i EUR vurderes ikke, set i

lyset af den stabile danske fastkurspolitik, at repræsentere nogen større risiko. Andelen af EUR i låneporteføljen vil i de kommende år afhænge af kurs- og renterelationerne mellem de to valutaer.

A/S Øresunds valutarisici ultimo 2004



■ DKK 57 pct. ■ EUR 43 pct.

Renterisici

Selskabets renterisici styres aktivt ved brug af swaps og øvrige finansielle instrumenter. Ud fra en strategisk overvejelse ønskes at have en forholdsvis stor andel af låneporteføljen som variabelt forrentet. Årsagen hertil er, at udviklingen i selskabets primære indtægtskilde (vejtrafikken) er meget konjunkturafhængig, således at en lav økonomisk vækst typisk betyder en lav trafikvækst og dermed en ugunstig udvikling i indtægterne. Denne projektrisiko kan i et vist omfang imødegås ved at have en høj andel af variabelt forrentede lån, idet en lavkonjunktur normalt fører til lavere renter, navnlig i den korte ende af løbetidsspektret.

Selskabet har endvidere en strategisk interesse i indeksbaserede lån, hvor renteomkostningen består af en fast realrente plus et tillæg, der afhænger af den generelle inflation. Årsagen hertil er, at selskabets indtægter i det store og hele kan forventes at følge inflationsudviklingen, da både takster og jernbaneindtægt på Øresundsforbindelsen normalt indekseres. Indeks lån repræsenterer derfor en meget lav risiko for den langsigtede projektrisiko i selskabet.

I en årrække har det imidlertid været vanskeligt for selskabet at opnå indekserede lån på vilkår, der vurderedes at være tilstrækkeligt favorable. Især har det været vanskeligt at opnå disse lån med dansk inflationsindeksering. Dette forhold ændredes imidlertid markant i 2004, hvorfor selskabets eksponering øgedes kraftigt til ca. 33 pct. af nettogælden i A/S Øresund. Eksponeringen er tilvejebragt både som egentlige lån og ved hjælp af swapforretninger, begge med relativt lang løbetid (15-25 år). Den gennemsnitlige realrente på de i 2004 optagne indeks lån og -swaps har været på ca. 2,8 pct., hvilket vurderes at være meget favorabelt i forhold til den langsigtede økonomi i projekterne.

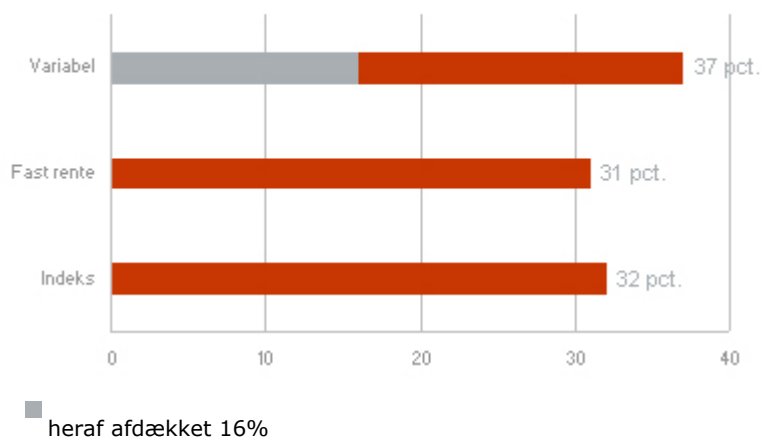
Selskabet har i en årrække søgt at reducere risikoen på den variabelt forrentede gæld ved at fastlåse renten i et givet interval (såkaldte cap/floor- eller collar strukturer) eller ved direkte køb af cap-afdækninger (aftale om maksimal rente på et variabelt forrentet gæld) Det har dog ikke været fordelagtigt at indgå sådanne transaktioner i 2004. Tidligere års cap-

afdækninger betyder, at renten på ca. 25 pct. af den variabelt forrentede gæld højst kan stige til 4 pct. i de kommende ca. 3½ år.

Som et resultat af de regnskabsprincipper, der har været gældende siden 2002, vil selskabets årsresultat være stærkt påvirket af udsving i den såkaldte dagsværdiregulering, som overvejende bestemmes af udviklingen i det generelle renteniveau. Som beskrevet andetsteds, kan der i 2004 konstateres et betydeligt tab på dagsværdireguleringen, mens der i 2003 var en stor gevinst. Dagsværdireguleringen har imidlertid ingen reel betydning for projekternes økonomi, herunder tilbagebetalingstiderne. Styringen af renterisici har derfor som formål at opnå de lavest mulige renteomkostninger på længere sigt før dagsværdiregulering, mens udsving i selve dagsværdireguleringen ikke indgår som målparameter.

Det er A/S Øresunds generelle forventning, at der i løbet af 2005 vil komme en vis stigning i det generelle renteniveau. Denne rentestigning forventes dog kun marginalt at påvirke resultatet før dagsværdiregulering for 2005. I selskabets langsigtede rentabilitetsberegninger er der indbygget en forholdsvis stor rentestigning i de kommende år, jf. afsnittet om rentabilitet.

A/S Øresund - renterisici ultimo 2004



Kreditrisici

Ved placering af overskudslikviditet, og ved indgåelse af swaps og andre finansielle transaktioner, opstår en kreditrisiko på modparten. Denne risiko styres og overvåges løbende i et særligt line- og limitsystem, der fastlægger principperne for opgørelse af disse risici samt et maksimum for, hvor store risici, der accepteres på en enkelt modpart. Sidstnævnte udmåles i forhold til modpartens rating hos de internationale ratingbureauer (Moody's, Standard & Poor's og Fitch/IBCA). Endvidere søges kreditrisici reduceret ved anvendelse af en hensigtsmæssig aftaledokumentation. Der er i den forbindelse indgået særlige aftaler om sikkerhedsstillelse (såkaldte CSA-aftaler) med et antal modparter. Fra og med 1. januar 2005 vil selskabet kun indgå swaps og lignende finansielle transaktioner med modparter, hvor der foreligger en

sådan CSA-aftale. Herved nedbringes krediteksponeeringen ved swaps mv. til et absolut minimum.

Selskabets kreditrisici er koncentreret til modparter med AAA- eller AA-rating. Det er selskabets vurdering, at risikoen for egentlige kredittab på finansielle modparter fortsat er meget beskeden.

Samlet finansomkostning

Selskabets finansomkostninger er nærmere beskrevet i selskabsberetningen. Generelt har de egentlige renteomkostninger i 2004 været lavere end budgetteret, hvilket primært kan tilskrives det fortsat lave renteniveau i årets løb, hvor der var budgetteret med en vis rentestigning.

Valutakursreguleringen er meget beskeden, hvilket er et naturligt resultat af, at selskabet kun har valutaeksponering i EUR og DKK.

Finansresultatet er herudover påvirket af en regnskabsteknisk post, dagsværdireguleringen, som i 2004 har givet en betydelig negativ resultatpåvirkning, hvor der i 2003 var en positiv effekt. Dagsværdireguleringen er et resultat af Årsregnskabsloven, der gælder i Danmark fra 2002. Reglerne betyder for A/S Øresunds vedkommende, at alle lån og finansielle instrumenter vurderes til dagsværdi (markedsværdi), og at alle forandringer i dagsværdien i en periode påvirker periodens resultat.

For en nærmere beskrivelse af dagsværdireguleringen henvises til finansiell ordbog.

Udsving i dagsværdireguleringen påvirker ikke størrelsen af de faktiske rente- og afdragsbetalinger på gælden, og dermed heller ikke tilbagebetalingstiderne. Det er således fortsat gældens størrelse og realrenten før dagsværdireguleringen, der er de afgørende finansielle parametre.

A/S Øresund - finansielle nøgletal 2004

	Kroner	Pct. p.a.
Låntagning 2004	3,5 mia.	
- heraf genudlån	1,4 mia.	
Samlet bruttogæld (dagsværdi)	10,8 mia.	
Nettogæld (dagsværdi)	9,2 mia.	
Renteomkostninger	-344 mio.	3,70
Valutakursregulering	5 mio.	-0,05
Dagsværdiregulering	-208 mio.	2,33
Samlet finansomkostning	-547 mio.	5,98

Rentabilitet

Rentabilitetsberegningerne er som hidtil gennemført under forudsætning af, at de gennemsnitlige finansomkostninger på længere sigt svarer til en realrente på 4 pct. I lyset af det aktuelle renteniveau er der tale om en ganske høj realrenteforudsætning, hvilket først og fremmest skyldes den lange tidshorisont for beregningerne og den deraf følgende usikkerhed. For årene frem til 2010 regnes dog med en lavere realrente, hvilket bl.a. skal ses på baggrund af den reduktion af renterisikoen, der er omtalt i afsnittet om finansiering.

I rentabilitetsberegningerne indgår det som en helt central forudsætning, at vejtaksterne for at passere den faste forbindelse løbende indekseres i takt med den almindelige inflation. Det er herudover forudsat, at indtægterne fra jernbaneforbindelserne samt udgifterne til drift og vedligeholdelse ligeledes udvikler sig i takt med inflationen.

Skatteministeren har den 2. marts 2005 fremsat lovforslag (L121) om ændring af selskabsskatteoven og visse andre skattelove.

Lovforslaget indeholder dels en nedsættelse af selskabsskatteprocenten fra 30 til 28 pct., dels en ændring af sambeskatningsreglerne.

Såfremt lovforslaget vedtages, vil det have følgende konsekvenser for selskabet:

- Nedsættelse af skatteprocenten vil reducere værdien af skatteaktivet.
- Nutidsværdien af sambeskatningsbidrag, som A/S Øresund modtager fra A/S Storebælt, vil blive reduceret.

Midlerne til tilbagebetaling af investeringen i Øresundsforbindelsens landanlæg tilvejebringes dels ved en betaling fra Banedanmark for råderetten over jernbanestrækningen mellem Københavns Hovedbanegård og Kastrup Lufthavn, dels ved en udbyttebetaling fra Øresundsbro Konsortiet, hvor A/S Øresund ejer 50 pct.

Endvidere vil A/S Øresund som følge af sambeskatningen med koncernens øvrige selskaber opnå en likviditetsfordel af, at selskabets skattemæssige underskud i de kommende år kan modregnes i A/S Storebælts skattemæssige overskud. Det valgte princip indebærer, at A/S Storebælt betaler den skattemæssige værdi af disse underskud til A/S Øresund, hvilket medvirker til en hurtigere gældsafvikling i A/S Øresund.

Banedanmarks betaling udgør ca. 88 mio. kr. (2004-priser). Betalingen reguleres i de kommende år i takt med den almindelige inflation.

Udbyttebetalingen fra Øresundsbro Konsortiet reguleres i henhold til Konsortiaaftalen mellem A/S Øresund og SVEDAB AB, der ejer de resterende 50 pct. af Øresundsbro Konsortiet. Reglerne i aftalen følger i hovedtræk de

bestemmelser, der gælder for aktieselskabers udbyttebetaling i Danmark og Sverige. Som forventet vil der bliver tale om regnskabsmæssige underskud de første år, og det vurderes, at der først omkring 2022 vil blive mulighed for udbetaling af udbytte. Dette er ca. tre år tidligere end hidtil forventet, hvilket skyldes en forbedring i Øresundsbro Konsortiets økonomi.

Sammenkoblingen med økonomien i Øresundsbro Konsortiet, herunder reglerne for udbyttebetaling, betyder, at økonomien i A/S Øresund er meget afhængig af udviklingen i Øresundsbro Konsortiet.

Som følge af sambeskatningen er A/S Øresunds økonomi også påvirket af økonomien i A/S Storebælt. Effekten af de forventede ændringer i Storebæltstaksterne mv. skønnes alt andet lige at øge tilbagebetalingstiden for A/S Øresund, men den samtidige forbedring af økonomien i Øresundsbro Konsortiet betyder, at tilbagebetalingstiden for A/S Øresund udgør 55-60 år. De usikkerheder, der gør sig gældende for økonomien i A/S Storebælt, påvirker ligeledes bedømmelsen af A/S Øresund, jf. ovenfor.

Vedtages lovforslag L121 vil tilbagebetalingstiden i A/S Øresund blive forlænget med 3 år til ca. 60 år.

Samfund og miljø

Det grønne regnskab

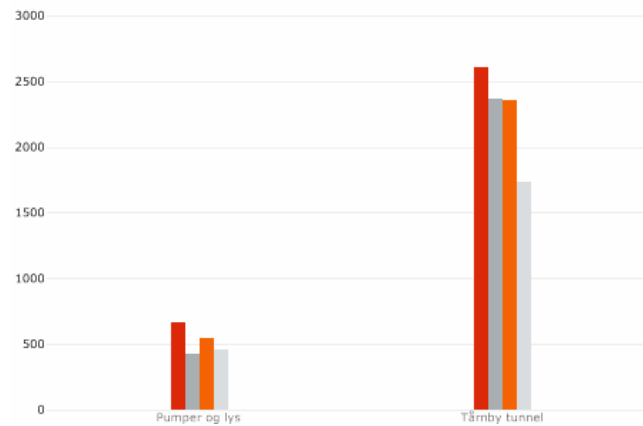
Øresundsmotorvejen består af 9,1 km motorvej og 14,2 km ramper og strækker sig fra Vestamager til Øresundsbron.

Siden åbningen af Øresundsmotorvejen i 1997 er trafikken steget med 57 pct. til ca. 51.000 biler pr. døgn for strækningen mellem Ørestaden og Englandsvej i 2004. På de vejstrækninger, der tilhører Sund & Bælt, er der udledt ca. 25.000 tons CO₂, 225 tons NO_x og 1 tons SO₂.

Der er i 2004 gennemført ét væsentligt renoveringsarbejde for Øresundsmotorvejen:

- Renovering og bevarelse af den lyddæmpende asfalt på Øresundsmotorvejen. Hertil er anvendt ca. 80 tons bitumen og deponeret ca. 40 tons afrenset asfalt.

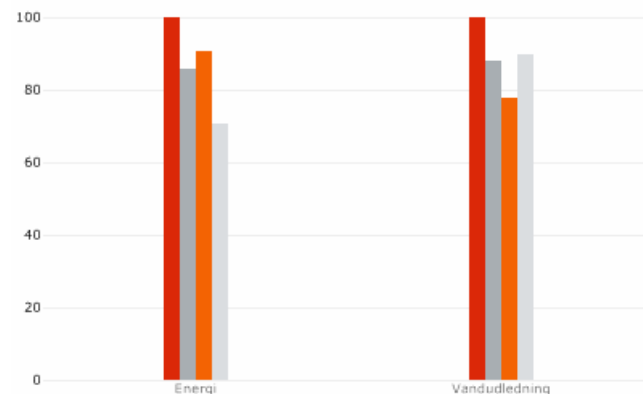
El-forbrug til drift og vedligehold af anlæg (1000 kwh)



■ 1999 ■ 2000 ■ 2001 ■ 2004

Ud af det samlede energiforbrug til drift og vedligehold af anlæggene udgør el-forbruget 94 pct. og heraf udgør belysning til Tårnbytunnelen 80 pct. Ved en ændret styring af belysningen er det lykkedes at reducere el-forbruget til tunnelen med ca. 30 pct. Samlet er der i 2004 anvendt 2,2 mio. kwh.

Indekseret forbrug af ressourcer. 1999 svarer til 100



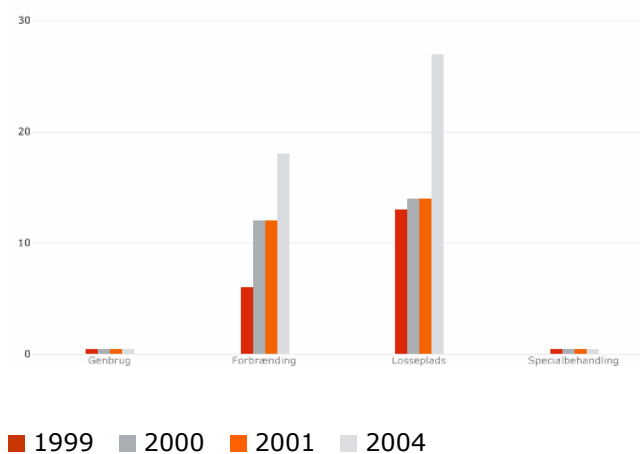
■ 1999 ■ 2000 ■ 2001 ■ 2004

Det samlede energiforbrug i 2004 er på 8,5 TJ (Tera Joule) eller svarende til 0,2 mio. liter brændstof.

Den samlede oppumpede vandmængde til tørholdelse af anlæggene på Amager i 2004 udgør 900.000 m³, heraf er genanvendt 35 pct. som sekundavand til Amagerværket, som derved kan spare tilsvarende på de drikkevandsressourcer, der anvendes til procesvand.

Glatførebekæmpelse på Øresundsmotorvejen gennemføres af Vejdirektoratet. Det skønnes, at der er anvendt ca. 440 tons vejsalt i 2004.

Genbrug og afskaffelse af affald



Affaldsmængderne er angivet for den almindelige drift og vedligehold. Der er en klar tendens til øget affaldsmængde med stigende trafik. Den samlede mængde affald i 2004 er på 45 tons.

Der har ikke i 2004 været miljøuheld knyttet til driften af Øresundsmotorvejen. Det er fortsat Sund & Bælts mål at reducere ressourceforbruget yderligere.

Det grønne regnskab for 2004 er det senest udarbejdede regnskab siden 2001.

Hoved- og nøgletal for Øresundskoncernen

	Realiseret	Realiseret	Realiseret	Realiseret	Realiseret
Hovedtal, mio. kr.	2000	2001 1)	2002	2003	2004
Nettoomsætning, vej	157	251	278	299	334
Nettoomsætning, bane	175	274	281	288	292
Andre indtægter	290	148	10	9	7
Driftsomkostninger	-220	-178	-165	-156	-161
Afskrivninger	-153	-234	-235	-235	-236
Resultat af ordinær drift	111	266	169	205	236
Finansielle poster før					
dagsværdiregulering	868	-823	-764	-736	-668
Resultat før					
dagsværdireguleringer	-492	-557	-595	-530	-433
Dagsværdiregulering	0	0	-430	296	-441
Resultat før skat	-492	-557	-1.025	-235	-874
Skat	1	71	308	7	303
Årets resultat	-491	-486	-717	-228	-570
Anlægsinvestering	16.570	16.317	16.089	15.869	15.622
Obligations- og banklån	20.984	20.504	19.789	20.606	22.330
Nettogæld (dagsværdi)	17.600	17.800	18.881	18.828	19.447
Egenkapital	-1.253	-1.707	-2.425	-2.652	-3.222
Balancesum	20.589	23.540	21.447	21.261	22.213
Nøgletal, pct.:					
Overskudsgrad (ordinær drift)	33,4	23,9 1)	29,7	33,7	36,5
Afkastningsgrad (ordinær drift)	0,5	0,5 1)	0,8	0,9	1,0
Anlæggenes afkast (ordinær drift)	0,7	0,8 1)	1,0	1,2	1,5

Anm.: Hoved- og nøgletal for 2000-2001 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis i 2002. Nøgletallene er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2004". Der henvises til definitioner og begreber under "Anvendt regnskabspraksis".

Note 1) Resultat af ordinær drift er før udregningen af nøgletallene korrigeret med 140 mio. kr., der udgør en engangsindtægt ved salg af grundstykke i A/S Øresund. Det korrigerede resultat af ordinær drift udgør herefter 125 mio. kr.

Hoved- og nøgletal for A/S Øresund (moderselskab)

	Realiseret	Realiseret	Realiseret	Realiseret	Realiseret
Hovedtal, mio. kr.	2000	2001 1)	2002	2003	2004
Nettoomsætning, vej	0	0	0	0	0
Nettoomsætning, bane	81	83	84	87	88
Andre driftsindtægter	3	142	2	1	1
Driftsomkostninger	-25	-24	-26	-17	-27
Afskrivninger	-75	-75	-74	-75	-75
Resultat af ordinær drift	-16	126	-14	-4	-13
Finansielle poster før					
dagsværdiregulering	-420	-404	-353	-356	-340
Resultat før					
dagsværdireguleringer	-436	-278	-367	-360	-353
Dagsværdiregulering	0	0	-154	125	-207
Resultat før skat	-436	-278	-521	-235	-560
Resultat fra tilknyttet					
virksomhed	-55	-279	-505	1	-313
Skat	1	71	308	7	303
Årets resultat	-491	-486	-718	-227	-570
Anlægsinvestering	6.864	6.767	6.695	6.612	6.516
Obligations- og banklån	9.083	8.666	8.642	8.849	10.846
Nettogæld (dagsværdi)	7.900	8.100	8.659	8.721	9.174
Egenkapital	-1.253	-1.707	-2.425	-2.652	-3.222
Balancesum	8.040	10.092	9.047	8.507	10.231
Nøgletal, pct.:					
Overskudsgrad (ordinær drift)	-19,8	-19,3	-16,3	-6,2	-15,8
Afkastningsgrad (ordinær drift)	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1
Anlæggenes afkast (ordinær drift)	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2

Anm.: Hoved- og nøgletal for 2000-2001 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis i 2002. Nøgletallene er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2004". Der henvises til definitioner og begreber under "Anvendt regnskabspraksis".

Note 1) Resultat af ordinær drift er før udregningen af nøgletallene korrigeret med 140 mio. kr., der udgør en engangsindtægt ved salg af grundstykke i A/S Øresund. Det korrigerede resultat af ordinær drift udgør herefter 125 mio. kr.

Påtegninger

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2004 for A/S Øresund.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt de krav Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2004.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 29. marts 2005

Direktion

Leo Larsen, Administrerende direktør

Bestyrelse

Jens Kampmann, Formand

Henning Kruse Petersen, Næstformand

Georg Poulsen

Carsten Koch

Pernille Sams

Revisionspåtegning

Til aktionæren i A/S Øresund

Vi har revideret årsrapporten for A/S Øresund for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2004, der aflægges efter årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og de krav, som Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2004 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og de krav, som Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Supplerende oplysninger

Som anført i selskabets ledelsesberetning side 4 medfører det akkumulerede driftsunderskud pr. 31. december 2004 og de kommende års driftsunderskud som forventet, at koncernens egenkapital vil være negativ i en længere årrække.

A/S Øresunds fortsatte drift er sikret ved den danske stats garanti for selskabet og de tilknyttede virksomheders forpligtelser og for Øresundsbro Konsortiets vedkommende tillige den svenske stats garanti, jf. ledelsesberetningen side 4.

Som anført i ledelsesberetningen side 13 udgør tilbagebetalingstiden i A/S Øresund 55-60 år under de opstillede forudsætninger.

København, den 29. marts 2005

KPMG C.Jespersen
Statsautoriseret
Revisionsinteressentskab

Grant Thornton
Statsautoriseret
Revisionsaktieselskab

Lars Andersen
Statsautoriseret revisor

Christian Fløistrup
Statsautoriseret revisor

Bo Haack Christensen
Statsautoriseret revisor

Henrik Aslund Pedersen
Statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt efter de samme regnskabsprincipper som ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2003.

Generelt

Årsrapporten for A/S Øresund for 2004, der indgår i koncernregnskabet for Sund & Bælt Holding A/S, er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse D-virksomheder, danske regnskabsvejledninger samt de krav Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflægelse for børsnoterede selskaber.

I forbindelse med implementering af ny årsregnskabslov blev anvendt regnskabspraksis ændret med virkning fra 1. januar 2002, således at såvel primære som afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi med indregning af værdireguleringer i resultatopgørelsen.

For lån samt afledte finansielle instrumenter indgået med henblik på fastlåsning af renten på variabelt forrentede aktiver og forpligtelser er den anvendte praksis en afvigelse fra hovedreglen i årsregnskabsloven. Afvigelsen er foretaget under henvisning til årsregnskabslovens § 11, stk. 3.

Baggrunden herfor er at opnå symmetrisk behandling af fastforrentede og variabelt forrentede aktiver og forpligtelser, herunder de afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af renterisici knyttet hertil. Som følge af koncernens særlige karakter er finansstrategi og intern finansiell styring i relation til finansiering af broprojektet baseret på en porteføljetragtning uden hensyntagen til, hvorvidt det oprindelige lån er fast eller variabelt forrentet.

Efter ledelsens opfattelse ville anvendelse af hovedreglen i årsregnskabsloven ikke give et retvisende billede af koncernens finansielle resultat, aktiver og passiver samt finansielle stilling.

En anvendelse af hovedreglen i årsregnskabsloven vurderes at ville have påvirket resultatet efter skat for året 2004 positivt med 29 mio. kr., en nedbringelse af nettogæld med 142 mio. kr. og egenkapitalen per 31. december 2004 positivt med 104 mio. kr.

Det har ikke været muligt at tilpasse hoved- og nøgletal for 2001 og tidligere år for så vidt angår principændringerne vedrørende driftsposter. Der er ligeledes kun foretaget tilpasning af finansielle aktiver og passiver fra og med 2001.

Koncernregnskab

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet A/S Øresund samt selskabets andel af Øresundsbro Konsortiet, som i henhold til konsortiaaftalen mellem A/S Øresund og Svensk-Danska Broförbindelsen SVEDAB AB drives i fællesskab af de to deltagere.

I koncernregnskabet indregnes Øresundsbro Konsortiet ved pro rata konsolidering af konsortiets regnskabsposter med 50 pct., svarende til A/S Øresunds deltagelse i konsortiet. Konsortiets gæld garanteres solidarisk af den danske og den svenske stat.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for Sund & Bælt Holding A/S og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, aflægges i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen foretages eliminering af interne indtægter og omkostninger og interne mellemværender.

Resultatopgørelsen

Der foretages periodisering af alle væsentlige indtægter og omkostninger.

Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter indtægter fra anlæggene, herunder broafgifter for vejtrafik samt faste vederlag for baneforbindelserne. Banevederlagets størrelse er i A/S Øresund fastsat af Transport- og Energiministeren. I Øresundsbro Konsortiet er priserne vedrørende benyttelse af banedelen fastlagt i regerings-aftalen mellem Danmark og Sverige i 1991. Priserne for benyttelse af vejdelene fastlægges i henhold til konsortieaftalen.

Ved opgørelse af nettoomsætningen anvendes faktureringskriteriet.

Afskrivninger

Afskrivninger på vej- og baneforbindelserne er påbegyndt i takt med, at byggeriet er afsluttet og anlæggene taget i brug. Anlæggene afskrives lineært over den forventede levetid. For vejforbindelserne samt for jernbaneforbindelsen i Øresundsbro Konsortiet er der foretaget en opdeling af anlæggene i bestanddele med ensartede levetider:

- Den primære del af anlæggene omfatter konstruktionerne, som er designet efter en minimumslevetid på 100 år. Afskrivningsperioden udgør for disse dele 100 år.
- Mekaniske installationer, autoværn og vejbelægnings afskrives over levetider på 20-50 år.

- Software og elektriske installationer afskrives over levetider på 10-20 år.

Baneforbindelsen i A/S Øresund afskrives over en levetid på 100 år. Der er ikke foretaget en differentiering af afskrivningsperioden, da Banedanmark er økonomisk ansvarlig for dette anlægs vedligehold og for normale reinvesteringer.

Øvrige aktiver optages til kostpris og afskrives som følger:

Indretning af lejede lokaler, lejemålenes løbetid, dog max.	5 år
Driftsmidler og inventar	5 år
Administrative IT-systemer og -programmer	0-5 år
Bygninger til brug for drift	25 år

Aktiver med anskaffelsessum på mindre end 100 t.kr. omkostningsføres i anskaffelsesåret.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede kursgevinster og kurstab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, samt op- og nedskrivninger af finansielle aktiver og passiver opgjort til dagsværdi.

Skatteforhold

Selskabet er sambeskattet med moderselskabet Sund & Bælt Holding A/S, A/S Storebælt og Sund & Bælt Partner A/S.

Nettoskatten for de sambeskattede selskaber vil blive fordelt forholdsmæssigt på de overskudsgivende selskaber, og de selskaber, der har opnået en besparelse ved anvendelse af skattemæssige underskud i andre selskaber, betaler et sambeskatningsbidrag til disse svarende til det anvendte underskud gange selskabsskattesatsen.

I henhold til lov om anlæg af fast forbindelse over Øresund gælder specielle underskudsfremførselsregler forårsaget af den lange anlægsperiode. Fremførselsreglerne medfører, at selskabet ikke kommer til at svare skat i en årrække.

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

Balancen

Vej- og baneforbindelser

I anlægsperioden er værdien af anlæggene opgjort efter følgende principper:

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

Væsentlige fremtidige enkeltstående udskiftninger/vedligeholdelsesarbejder vedrørende vejforbindelsen i A/S Øresund samt det samlede anlæg i Øresundsbro Konsortiet aktiveres og afskrives over den forventede økonomiske levetid. Løbende vedligeholdelsesarbejder omkostningsføres i takt med omkostningernes afholdelse

Finansielle aktiver og forpligtelser

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når de er sandsynlige og kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Finansielle aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi, hvorved der sikres en symmetrisk behandling af lån og afledte finansielle instrumenter.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagen og betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

Værdipapirer

Børsnoterede værdipapirer, indregnet under omsætningsaktiver, måles til dagsværdi på balancedagen. Beholdninger af egne udstedte obligationer modregnes i modsvarende obligationslån.

Kapitalandele

Kapitalandele i dattervirksomheder værdiansættes med udgangspunkt i equity metoden.

I henhold til anlægslovene garanterer den danske stat for A/S Øresunds forpligtelser. Øresundsbro Konsortiets gæld garanteres solidarisk af den danske og den svenske stat.

Tilgodehavender fra salg

Tilgodehavender fra salg omfatter kundetilgodehavender og mellemværender

med betalingskortselskaber. Tilgodehavender værdiansættes individuelt, og der foretages fornøden nedskrivning til imødegåelse af tab.

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Obligations- og banklån

Obligations- og banklån indregnes på optagelsestidspunktet til kostpris (det modtagne nettoprovenu) efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Uanset omfanget af rentesikring måles alle lån til dagsværdi med løbende resultatføring af de tilknyttede værdireguleringer.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris, og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld. Værdiregulering af alle afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen uanset formål med transaktionen.

Tilgodehavender og gæld i udenlandsk valuta

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

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme for året samt likvider ved årets begyndelse og slutning. Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode med udgangspunkt i resultatopgørelsen.

Pengestrømme fra drift udgør resultatopgørelsens likvide poster ekskl. finansieringsomkostninger reguleret for ændringer i driftskapitalen samt ikke-kontante poster.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter køb og salg af anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter køb og salg af værdipapirer, låneoptagelser og låneindfrielse, nettofinansieringsomkostninger samt urealiserede kursreguleringer mv. på låneporteføljen.

Likvide midler omfatter likvide beholdninger samt let realisable værdipapirer med fradrag af kortfristet bankgæld som indgår i koncernens likviditetsstyring.

Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2004".

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

Overskudsgrad: Resultat af ordinær drift fratrukket andre indtægter i procent af omsætningen.

Afkastningsgrad: Resultat af ordinær drift fratrukket andre indtægter i procent af de samlede aktiver.

Anlæggenes afkast: Resultat af ordinær drift fratrukket andre indtægter i procent af investeringen i vej- og baneforbindelser.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2004 (1.000 DKK)

A/S Øresund (moderselskab)			A/S Øresund (koncern)		
2003	2004	Note	Indtægter	2004	2003
86.400	88.000	1	Nettoomsætning	628.019	590.081
1.258	1.285	2	Andre driftsindtægter	4.482	5.770
87.658	89.285		Indtægter i alt	632.501	595.851
			Omkostninger		
-17.200	-27.289	3	Andre driftsomkostninger	-115.057	-112.774
0	0	4	Personaleomkostninger	-46.273	-43.064
		7,8,9	Afskrivninger af immaterielle og		
-74.530	-74.628	10,11,12	materielle anlægsaktiver	-235.554	-234.818
-91.730	-101.917		Omkostninger i alt	-396.884	-390.656
-4.072	-12.632		Resultat af ordinær drift	235.617	205.195
			Finansielle poster		
		5	Finansielle indtægter	96.572	395.577
-401.377	-567.026		Finansielle omkostninger	-1.205.796	-835.408
-231.337	-547.386		Finansielle poster netto	-1.109.224	-439.831
			Resultat før andel af resultat i dattervirksomhed samt skat	-873.607	-234.636
			Resultat før skat i tilknyttet virksomhed	0	0
773	-313.589	13			
-234.636	-873.607		Resultat før skat	-873.607	-234.636
7.302	303.264	6	Skat	303.264	7.302
-227.334	-570.343		Årets resultat	-570.343	-227.334

Underskuddet i moderselskabet på 570,3 mio. kr. foreslås overført til næste år.

Balance 31. december 2004 (1.000 DKK)

Aktiver

A/S Øresund (moderselskab)			A/S Øresund (koncern)		
2003	2004	Note	Aktiver	2004	2003
			Anlægsaktiver		
			Immaterielle anlægsaktiver		
0	0	7	Rettigheder og software	34.598	36.830
			Immaterielle		
0	0		anlægsaktiver i alt	34.598	36.830
			Materielle anlægsaktiver		
			Vej- og baneforbindelser i		
6.612.070	6.516.283	8, 9	A/S Øresund	6.516.283	6.612.070
			Vej- og baneforbindelser i		
0	0	10	Øresundsbro Konsortiet	9.105.839	9.256.982
			Andre anlæg, driftsmateriel og		
0	0	11, 12	inventar	13.840	5.210
			Materielle		
6.612.070	6.516.283		anlægsaktiver i alt	15.635.962	15.874.262
			Finansielle anlægsaktiver		
			Kapitalandele i tilknyttede		
0	0	13	virksomheder	0	0
0	0		Finansielle aktiver i alt	0	0
6.612.070	6.516.283		Anlægsaktiver i alt	15.670.560	15.911.092
			Omsætningsaktiver		
			Tilgodehavender		
			Tilgodehavender hos tilknyttede		
0	15	26	virksomheder	366	450
			Tilgodehavender hos		
1.374	82.911	26	virksomhedsdeltager	82.911	1.551
			Tilgodehavender fra salg og		
0	0		tjenesteydelser	49.065	46.117
271.629	491.426	14	Udskudt skat	491.426	271.629
1.338.492	1.392.388	15	Andre tilgodehavender	3.098.021	3.013.505
0	0		Periodeafgrænsningsposter	4.565	4.650
1.611.495	1.966.740		Tilgodehavender i alt	3.726.354	3.337.902
283.566	1.747.564	16	Likvide beholdninger	2.815.683	2.012.013
1.895.061	3.714.304		Omsætningsaktiver i alt	6.542.037	5.349.915
8.507.131	10.230.587		Aktiver i alt	22.212.597	21.261.007

Balance 31. december 2004 (1.000 DKK)

Passiver

A/S Øresund (moderselskab)			A/S Øresund (koncern)		
2003	2004	Note	Passiver	2004	2003
		17	Egenkapital		
5.000	5.000		Aktiekapital	5.000	5.000
-2.657.134	-3.227.477		Overført resultat	-3.227.477	-2.657.134
-2.652.134	-3.222.477		Egenkapital i alt	-3.222.477	-2.652.134
807.718	1.121.307	13	Hensatte forpligtelser	0	0
			Gældsforpligtelser		
			Langfristede gældsforpligtelser		
			Obligationslån og gæld til		
7.331.449	9.207.573	18-23	kreditinstitutter	19.756.965	16.415.566
7.331.449	9.207.573		Langfristede gældsforpligtelser i alt	19.756.965	16.415.566
			Kortfristede gældsforpligtelser		
			Kortfristet del af langfristede		
1.517.653	1.638.090	18-23	gældforpligtelser	2.573.199	4.190.727
0	0		Kreditinstitutter	47.599	42.302
			Leverandører af varer og		
6.991	10.366		tjenesteydelser	41.525	28.196
355	0	26	Gæld til virksomhedsdeltager	43	124
			Gæld til tilknyttede		
0	0	26	virksomheder	805	382
1.495.099	1.475.728	24	Anden gæld	3.006.094	3.227.077
0	0		Periodeafgrænsningsposter	8.844	8.767
3.020.098	3.124.184		Kortfristede gældsforpligtelser i alt	5.678.109	7.497.575
10.351.547	12.331.757		Gældsforpligtelser i alt	25.435.074	23.913.141
			Egenkapital og gældsforpligtelser i alt	22.212.597	21.261.007
		25	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser		
		26	Nærtstående parter		

Egenkapitalopgørelse (1.000 DKK)

A/S Øresund (moderselskab)			A/S Øresund (koncern)		
	Overført			Overført	
Aktiekapital	resultat	I alt	Aktiekapital	resultat	I alt
Saldo pr.					
5.000	-2.429.800	-2.424.800	5.000	-2.429.800	-2.424.800
0	-227.334	-227.334	0	-227.334	-227.334
Saldo pr. 31.					
5.000	-2.657.134	-2.652.134	5.000	-2.657.134	-2.652.134
Saldo pr.					
5.000	-2.657.134	-2.652.134	5.000	-2.657.134	-2.652.134
0	-570.343	-570.343	0	-570.343	-570.343
Saldo pr. 31.					
5.000	-3.227.477	-3.222.477	5.000	-3.227.477	-3.222.477

Pengestrømsopgørelse (1.000 DKK)

A/S Øresund (moderselskab)		A/S Øresund (koncern)		
2003	2004 Note		2004	2003
Pengestrømme fra driftsaktivitet				
86.400	88.000	Nettoomsætning	628.019	590.081
0	0	Personaleomkostninger	-46.273	-43.064
-17.200	-27.289	Andre driftsomkostninger	-115.057	-112.774
1.258	1.285	Andre driftsindtægter og tilskud	4.482	5.770
		Tilgodehavender og		
92.663	1.915	periodeafgrænsningsposter	300	68.027
		Kreditorer og andre		
-854	3.020	gældsforpligtelser	6.751	-7.800
162.267	66.931		478.222	500.240
Regulering for ikke kontante poster				
		Regulering for øvrige ikke kontante		
0	0	poster	-154	-30
4.993	0	Regulering for selskabsskat	0	4.993
167.260	66.931	Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt	478.068	505.203
Pengestrømme fra investeringsaktivitet				
8.503	21.159	Nettokøb/salg af anlægsaktiver	5.134	-7.869
8.503	21.159	Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt	5.134	-7.869
175.763	88.090	Frit cash flow	483.202	497.334
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet				
1.687.000	3.011.000	Låneoptagelse	5.780.095	4.257.888
		Nedbringelse af gældsforpligtelser og		
		ændring i finansielle		
-1.380.736	-1.295.297	aktiver/passiver	-4.801.557	-3.597.305
		Nettofinansieringsudgifter		
-231.337	-339.795	ekskl. dagsværdiregulering	-669.451	-548.554
74.927	1.375.908	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet i alt	309.087	112.029
250.690	1.463.998	Periodens ændring i likvide beholdninger	792.289	609.363
32.876	283.566	Likvide beholdninger primo	2.012.013	1.387.597
0	0	Kursregulering	11.381	15.053
283.566	1.747.564	Likvide beholdninger ultimo	2.815.683	2.012.013
Likvide beholdninger ultimo sammensættes således:				
283.566	746.273	Indestående i bank og likvider	1.105.841	2.012.013
		Værdipapirer og kortfristede		
0	1.001.291	bankindsud	1.709.842	0
283.566	1.747.564	Likvide beholdninger i alt ultimo	2.815.683	2.012.013

Uudnyttede trækningsrettigheder i koncernen udgør 1,5 mia. kr. pr. 31. december 2004 og i moderselskabet 0,6 mia. kr.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af den offentliggjorte årsrapport.

Noter (1.000 DKK)

Note 1 Nettoomsætning

Nettoomsætning for baneforbindelserne omfatter vederlag fra Banedanmark og Øresundsbro Konsortiet tillige fra Banverket. For vejforbindelsen hidrører indtægten fra Øresundsbron.

A/S Øresund (moderselskab)		A/S Øresund (koncern)		
2003	2004		2004	2003
Specifikation af nettoomsætning				
0	0	Omsætning fra vejforbindelsen	333.980	298.762
86.400	88.000	Omsætning fra baneforbindelsen	291.986	288.098
0	0	Andre indtægter	2.053	3.221
86.400	88.000	Nettoomsætning i alt	628.019	590.081

Note 2 Andre driftsindtægter og tilskud

Andre driftsindtægter udgør primært indtægter for benyttelse af fiberoptik og salg af antennekapacitet.

Note 3 Andre driftsomkostninger

I andre driftsomkostninger indgår vederlag til moderselskab på 5,2 mio. kr.
Revisionshonorar for 2004 specificeres således:

A/S Øresund (moderselskab)		A/S Øresund (koncern)		
Revision	Andet		Revision	Andet
0	0	Rigsrevisionen	142	34
0	0	Riksrevisionen	74	0
0	0	PricewaterhouseCoopers	843	788
376	108	KPMG C.Jespersen	1.372	979
75	0	Grant Thornton	75	0
451	108	Revisionshonorar i alt	2.506	1.801

Revisionshonorar for 2003 specificeres således:

A/S Øresund (moderselskab)		A/S Øresund (koncern)		
Revision	Andet		Revision	Andet
0	0	Rigsrevisionen	34	0
0	0	Riksrevisionen	32	0
0	0	PricewaterhouseCoopers	481	202
363	361	KPMG C.Jespersen	785	769
75	0	Grant Thornton	75	0
438	361	Revisionshonorar i alt	1.407	971

Note 4 Personalemkostninger

A/S Øresund (moderselskab)		A/S Øresund (koncern)		
2003	2004		2004	2003
		Personalemkostninger specificeres således:		
0	0	Løn og vederlag	34.544	32.726
0	0	Pension	3.760	3.166
0	0	Social sikring	6.087	5.754
0	0	Øvrige personalemkostninger	1.882	1.418
0	0	Personalemkostninger i alt	46.273	43.064
0	0	Gennemsnitligt antal ansatte i den prorata konsoliderede virksomhed	163	167
0	0	Antal ansatte ultimo i den prorata konsoliderede virksomhed	168	170

Ud over direktionen er der i moderselskabet ingen ansatte. Direktion og bestyrelse modtager vederlag fra Sund & Bælt Holding A/S.

Note 5 Finansielle poster

A/S Øresund (moderselskab)		A/S Øresund (koncern)		
2003	2004		2004	2003
		Finansielle indtægter		
26.079	13.086	Renteindtægter	62.528	70.203
9.804	4.679	Kursreguleringer	14.325	20.294
		Dagsværdiregulering af		
124.933	1.875	gældsforpligtelser	19.719	295.856
9.224	0	Øvrige poster	0	9.224
170.040	19.640	Finansielle indtægter i alt	96.572	395.577
		Finansielle omkostninger		
-393.274	-341.665	Renteomkostninger	-729.332	-827.305
0	0	Kursreguleringer	0	0
		Dagsværdiregulering af		
-8.103	-209.466	gældsforpligtelser	-460.569	-8.103
0	-15.895	Øvrige poster	-15.895	0
-401.377	-567.026	Finansielle omkostninger i alt	-1.205.796	-835.408
-231.337	-547.386	Finansielle poster, netto	-1.109.224	-439.831

I finansieringsomkostningen indgår i 2004 provision til den danske stat på 15,8 mio. kr. Det tilsvarende beløb udgjorde i 2003 13,4 mio. kr.

Note 6 Skat

	2004	2003
Aktuel skat (sambeskatningsbidrag)	83.467	0
Udskudt skat	219.797	7.302
Skat i alt	303.264	7.302

Skat af årets resultat kan forklares således:

Beregnet 30 pct. skat af resultat før skat	262.082	70.391
Værdiregulering af skattemæssige underskud	32.000	-55.800
Andre reguleringer	9.182	-7.289
I alt	303.264	7.302

Effektiv skatteprocent **-34,7 pct.** **-3,1 pct**

Note 7 Rettigheder og software

A/S Øresund (moderselskab)		A/S Øresund (koncern)	
2003	2004	2004	2003
0	0	43.468	43.468
0	0	0	0
0	0	0	0
0	0	43.468	43.468
0	0	6.638	4.406
0	0	2.232	2.232
0	0	0	0
0	0	8.870	6.638
0	0	34.598	36.830

Note 8 Vejforbindelsen (A/S Øresund)

	Direkte aktiverede omkostninger	Værdi af eget arbejde	Finansierings- omkostninger (netto)	2004	2003
Anskaffelsesværdi					
primo	1.573.726	13.759	164.950	1.752.435	1.759.807
Årets tilgang	0	0	0	0	5.096
Modtagne erstatninger	-21.099	0	0	-21.099	-12.468
Årets afgang	0	0	0	0	0
Anskaffelsesværdi					
ultimo	1.552.627	13.759	164.950	1.731.336	1.752.435
Afskrivninger primo	117.730	826	9.897	128.453	106.568
Årets tilgang	20.207	137	1.649	21.993	21.885
Afskrivninger ultimo	137.937	963	11.546	150.446	128.453
Saldo ultimo	1.414.690	12.796	153.404	1.580.890	1.623.982

Note 9 Baneforbindelsen (A/S Øresund)

	Direkte aktiverede omkostninger	Værdi af eget arbejde	Finansierings- omkostninger (netto)	2004	2003
Anskaffelsesværdi					
primo	4.776.255	0	487.428	5.263.683	5.264.813
Årets tilgang	0	0	0	0	0
Årets regulering	-60	0	0	-60	-1.131
Anskaffelsesværdi					
ultimo	4.776.195	0	487.428	5.263.623	5.263.682
Afskrivninger primo	250.005	0	25.590	275.595	222.960
Årets tilgang	47.761	0	4.874	52.635	52.634
Afskrivninger ultimo	297.766	0	30.464	328.230	275.594
Saldo ultimo	4.478.429	0	456.964	4.935.393	4.988.088
I alt	5.893.119	12.796	610.368	6.516.283	6.612.070

Note 10 Vej- og baneforbindelsen (Øresundsbro Konsortiet)

	Direkte aktiverede omkostninger	Værdi af eget arbejde	Finansierings- omkostninger (netto)	2004	2003
Anskaffelsesværdi					
primo	8.727.946	0	1.073.239	9.801.185	9.781.378
Overført fra andre anlæg, driftsmateriel og inventar	0	0	0	0	4.312
Årets tilgang	5.604	0	0	5.604	15.495
Anskaffelsesværdi ultimo	8.733.550	0	1.073.239	9.806.789	9.801.185
Afskrivninger primo	491.028	0	53.175	544.203	387.881
Årets tilgang	140.815	0	15.932	156.747	156.322
Afskrivninger ultimo	631.843	0	69.107	700.950	544.203
Saldo ultimo	8.101.707	0	1.004.132	9.105.839	9.256.982

Note 11 Driftsmidler og inventar

A/S Øresund (moderselskab)		A/S Øresund (koncern)		
2003	2004	2004	2003	
4.236	0	Anskaffelsesværdi primo	11.166	35.728
0	0	Primoregulering	0	-15.668
0	0	Overført til vej- og baneanlæg	0	-4.312
0	0	Årets tilgang	10.894	3.511
-4.236	0	Årets afgang	-888	-8.093
0	0	Anskaffelsesværdi ultimo	21.172	11.166
4.225	0	Afskrivninger primo	5.985	24.700
0	0	Primoregulering	0	-15.668
11	0	Årets tilgang	1.918	1.678
-4.236	0	Årets afgang	-571	-4.725
0	0	Afskrivninger ultimo	7.332	5.985
0	0	Saldo ultimo	13.840	5.181

Note 12 Indretning af lejede lokaler

A/S Øresund (moderselskab)		A/S Øresund (koncern)		
2003	2004		2004	2003
0	0	Anskaffelseskost primo	1.560	3.748
0	0	Årets afgang	0	-2.188
0	0	Anskaffelseskost ultimo	1.560	1.560
0	0	Afskrivninger primo	1.531	3.652
0	0	Årets tilgang	29	67
0	0	Årets afgang	0	-2.188
0	0	Afskrivninger ultimo	1.560	1.531
0	0			
0	0	Saldo ultimo	0	29
<hr/>				
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar				
0	0		13.840	5.210

Note 13 Kapitalandele i Øresundsbro Konsortiet

	2004	2003
Værdi af kapitalandele primo	-807.718	-808.491
Andel af årets resultat	-313.589	773
Regulering af nye principper	0	0
Kapitalandele ultimo	-1.121.307	-807.718
Overført til hensættelser primo	807.718	808.491
Årets overførsel	313.589	-773
Overført til hensættelser ultimo	1.121.307	807.718
Værdi af kapitalandele ultimo	0	0

Årets resultat i Øresundsbro Konsortiet udgør et underskud på 627,2 mio. kr.

Øresundsbro Konsortiet har hjemsted Vester Søgade 10, København, og Kalkbrotsgatan 141, Box 4278, SE-20314 Malmö, Sverige.

Aktiver udgør i alt 24,0 mia. kr., og egenkapitalen er negativ med 2.242,6 mio. kr. ultimo 2004.

Note 14 Udskudt skat

	2004	2003
Saldo primo	271.629	269.320
Årets udskudte skat	178.238	70.391
Værdiregulering af skattemæssige underskud	32.000	-55.800
Andre reguleringer	9.559	-12.282
Saldo ultimo	491.426	271.629
Udskudt skat vedrører:		
Materielle anlægsaktiver	-107.509	-187.041
Skattemæssige underskud	1.178.935	1.070.670
	1.071.426	883.629
Værdiregulering af skattemæssige underskud	-580.000	-612.000
I alt	491.426	271.629

Som følge af regnskabsmæssig aktivering af finansieringsomkostningerne i anlægsperioden er den regnskabsmæssige værdi af vej- og baneanlæg højere end den skattemæssige værdi.

Note 15 Andre tilgodehavender

A/S Øresund (moderselskab)			A/S Øresund (koncern)	
2003	2004		2004	2003
888.036	1.030.261	Værdi swap, aktiver	2.465.598	2.239.257
119.929	154.381	Renter swap	336.353	320.402
291.666	199.968	Valutaoptioner, aktiver	281.869	388.910
0	0	Renter og Commercial papers	5.339	23.455
31.521	6.902	Renter placeringer	7.913	33.442
1.331.152	1.391.512	Tilgodehavende finansposter	3.097.072	3.005.466
7.340	876	Øvrige tilgodehavender	949	8.039
1.338.492	1.392.388	Andre tilgodehavender i alt	3.098.021	3.013.505

Note 16 Likvide beholdninger

A/S Øresund (moderselskab)			A/S Øresund (koncern)	
2003	2004		2004	2003
		Indestående i bank samt		
283.566	746.273	kassebeholdning	1.105.841	2.012.013
0	1.001.291	Værdipapirer og kortfristede indskud	1.709.842	0
283.566	1.747.564	Tilgodehavende finansposter	2.815.683	2.012.013

Note 17 Egenkapital

	2004	2003
Aktiekapital	5.000	5.000
Overført resultat primo	-2.657.134	-2.429.800
Årets resultat	-570.343	-227.334
Overført resultat ultimo	-3.227.477	-2.657.134
Egenkapital ultimo	-3.222.477	-2.652.134

Hele aktiekapitalen ejes af Sund & Bælt Holding A/S, som er 100% ejet af den danske stat.
Selskabets koncernregnskab indgår i koncernregnskabet for Sund & Bælt Holding A/S.

Aktiekapitalen omfatter i A/S Øresund 50.000 stk. á nominelt kr. 100.

Aktiekapitalen er uændret siden 1992.

Note 18 Obligationslån og gæld til kreditinstitutter (moderselskab)

Valuta	Obligations- lån og gæld		Kredit- institutter		Andre finansielle		Likvide behold- ninger	Anden finansiel gæld	Valuta- terminer mv.	Provision	Nettogæld 2004	Nettogæld 2003
	til kredit- institutter	Skyldige renter lån	(kort- fristede)	Værdi swap- aftaler	tilgode- havender							
AUD<12 mdr.	0	0	0	0	0	0	-1	0	0	0	-1	0
>12 mdr.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
AUD Total	0	0	0	0	0	0	-1	0	0	0	-1	0
CHF<12 mdr.	0	0	0	0	0	0	-1	0	0	0	-1	0
>12 mdr.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CHF Total	0	0	0	0	0	0	-1	0	0	0	-1	0
DKK<12 mdr.	-847.896	-7.445	0	-502.559	23.527	369.446	-37.763	0	-9.957	-1.012.647	5.658	
>12 mdr.	-4.651.773	-67.219	0	469.388	31.219	0	-18.665	3.886	0	-4.233.164	-4.812.704	
DKK Total	-5.499.669	-74.664	0	-33.171	54.746	369.446	-56.428	3.886	-9.957	-5.245.811	-4.807.046	
EUR<12 mdr.	-228.634	-1.744	0	-338.185	3.887	1.378.018	-11.927	0	0	801.415	-1.281.455	
>12 mdr.	-301.792	-4.507	0	-4.359.875	16.083	0	-92.000	2.975	0	-4.739.116	-2.645.412	
EUR Total	-530.426	-6.251	0	-4.698.060	19.970	1.378.018	-103.927	2.975	0	-3.937.701	-3.926.867	
GBP<12 mdr.	-315.957	-14.238	0	593.749	14.843	60	0	0	0	278.457	65	
>12 mdr.	-868.860	-4.283	0	599.845	3.679	0	0	0	0	-269.619	8.369	
GBP Total	-1.184.817	-18.521	0	1.193.594	18.522	60	0	0	0	8.838	8.434	
JPY<12 mdr.	0	0	0	0	-162	0	-162	-42.771	0	-43.095	21.666	
>12 mdr.	-280.857	3.543	0	323.628	1.535	0	-4.619	0	0	43.230	-18.493	
JPY Total	-280.857	3.543	0	323.628	1.373	0	-4.781	-42.771	0	135	3.173	
NOK<12 mdr.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6.351	
>12 mdr.	-1.725.314	-47.788	0	1.725.332	47.788	0	0	0	0	18	-6.263	
NOK Total	-1.725.314	-47.788	0	1.725.332	47.788	0	0	0	0	18	88	
SEK<12 mdr.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
>12 mdr.	0	0	0	0	0	-1	0	0	0	-1	0	
SEK Total	0	0	0	0	0	-1	0	0	0	-1	0	
USD<12 mdr.	-218.311	-3.864	0	218.311	1.439	43	-1.199	24.423	0	20.842	20.901	
>12 mdr.	-1.252.106	-6.618	0	1.228.359	10.543	0	-307	0	0	-20.129	-19.981	
USD Total	-1.470.417	-10.482	0	1.446.670	11.982	43	-1.506	24.423	0	713	920	
Grand Total	-10.691.500	-154.163	0	-42.007	154.381	1.747.564	-166.642	-11.487	-9.957	-9.173.811	-8.721.298	

Obligationslån mm.	-10.691.500
Kort-/langfristede gældsforpligtelser, i alt	-10.845.663

Note 19 Obligationslån og gæld til kreditinstitutter (koncern)

Valuta	Obligations- lån og gæld		Kredit- institutter		Andre Værdi finansielle		Likvide behold- ninger	Anden finansiel gæld	Valuta- terminer mv.	Pro- vision	Nettogæld 2004	Nettogæld 2003
	til kredit- institutter	Skyldige renter lån	(kort- fristede)	swap- aftaler	tilgode- havender							
AUD<12 mdr.	0	0	0	0	0	0	-1	0	0	0	-1	0
>12 mdr.	-528.499	-1.781	0	528.498	1.781	0	0	0	0	0	-1	0
AUD Total	-528.499	-1.781	0	528.498	1.781	-1	0	0	0	0	-2	0
CHF<12 mdr.	0	0	0	0	57	4	-57	6.463	0	0	6.467	156.628
>12 mdr.	0	0	0	-9.519	6.161	0	-6.985	0	0	0	-10.343	-169.920
CHF Total	0	0	0	-9.519	6.218	4	-7.042	6.463	0	0	-3.876	-13.292
DKK<12 mdr.	-1.157.579	-9.067	-38.797	-1.130.310	26.840	441.151	-55.162	-453.960	-9.957	-2.386.841	-1.485.640	
>12 mdr.	-4.958.488	-70.040	0	-1.101.826	35.565	0	-30.788	3.886	0	-6.121.691	-7.035.291	
DKK Total	-6.116.067	-79.107	-38.797	-2.232.136	62.405	441.151	-85.950	-450.074	-9.957	-8.508.532	-8.520.931	
EUR<12 mdr.	-342.888	-2.593	-2.613	-556.863	4.951	2.033.816	-14.517	-430.946	0	688.347	-2.377.745	
>12 mdr.	-1.255.133	-13.439	0	-9.783.717	41.723	0	-187.658	2.975	0	-11.195.249	-7.962.436	
EUR Total	-1.598.021	-16.032	-2.613	-10.340.580	46.674	2.033.816	-202.175	-427.971	0	-10.506.902	-10.340.181	
GBP<12 mdr.	-315.957	-14.238	-1	1.154.909	16.066	62	0	0	0	840.841	532.103	
>12 mdr.	-2.788.589	-21.696	0	1.983.168	28.642	0	-8.773	0	0	-807.248	-497.346	
GBP Total	-3.104.546	-35.934	-1	3.138.077	44.708	62	-8.773	0	0	33.593	34.757	
JPY<12 mdr.	0	0	0	0	17	2	17	-16.402	0	-16.366	83.295	
>12 mdr.	-732.140	12.680	0	747.520	8.036	0	-20.843	0	0	15.253	-77.745	
JPY Total	-732.140	12.680	0	747.520	8.053	2	-20.826	-16.402	0	-1.113	5.550	
NOK<12 mdr.	0	0	-7	0	0	2	0	0	0	-5	6.353	
>12 mdr.	-4.521.669	-106.060	0	4.521.663	106.058	0	0	0	0	-8	-6.293	
NOK Total	-4.521.669	-106.060	-7	4.521.663	106.058	2	0	0	0	-13	60	
SEK<12 mdr.	-368.110	0	-6.181	298.444	527	335.346	-2.003	848.382	0	1.106.405	1.130.435	
>12 mdr.	-3.250.933	-58.728	0	1.673.427	59.359	-1	-4.434	0	0	-1.581.310	-1.136.368	
SEK Total	-3.619.043	-58.728	-6.181	1.971.871	59.886	335.345	-6.437	848.382	0	-474.905	-5.933	
USD<12 mdr.	-358.574	-4.191	0	358.574	2.659	5.302	-2.084	24.423	0	26.109	-221.075	
>12 mdr.	-1.446.474	-15.978	0	1.430.069	86.164	0	-65.181	0	0	-11.400	233.244	
USD Total	-1.805.048	-20.169	0	1.788.643	88.823	5.302	-67.265	24.423	0	14.709	12.169	
Grand Total	-22.025.033	-305.131	-47.599	114.037	424.606	2.815.683	-398.468	-15.179	-9.957	-19.447.041	-18.827.801	

Obligationslån mv.	-22.025.033
Kort-/langfristede gældsforpligtelser, i alt	-22.330.164

Note 20 Gældsforpligtelser A/S Øresund (moderselskab)

	2004	2003
Langfristede gældsforpligtelser	-9.207.573	-7.331.449
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	-1.638.090	-1.517.653
Gældsforpligtelser i alt til dagsværdi	-10.845.663	-8.849.102
Nominal værdi	-10.314.442	-8.491.456

Langfristet gældsforpligtelse som forfalder mindre end 5 år fra udløb af regnskabsår (regnskabsmæssig værdi)

-4.319.773 -5.645.390

Gældsforpligtelser indeholder obligationslån samt skyldige renter på lån.

Note 21 Gældsforpligtelser A/S Øresund (koncern)

	2004	2003
Langfristede gældsforpligtelser	-19.756.965	-16.415.566
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	-2.573.199	-4.190.727
Gældsforpligtelser i alt til dagsværdi	-22.330.164	-20.606.293
Nominal værdi	-21.099.685	-19.953.811

Langfristet gældsforpligtelse som forfalder mindre end 5 år fra udløb af regnskabsår (regnskabsmæssig værdi)

-7.913.047 -8.573.649

Gældsforpligtelser indeholder obligationslån samt skyldige renter på lån.

Note 22 Langfristede gældsforpligtelser (A/S Øresund)

Effektiv rente pct.				
Lån	Udløb	Fast/variabel		DKK
DEM	2013	Fast	3,65	-317.743
DKK	2005	Fast	2,31	-855.167
DKK	2006	Fast	2,53	-563.559
DKK	2007	Fast	2,96	-1.724.108
DKK	2008	Fast	3,11	-522.254
DKK	2024	Fast	4,39	-1.909.112
EUR	2005	Fast	2,35	-230.322
EUR	2034	Variabel	4,24	14.645
GBP	2005	Fast	4,97	-330.198
GBP	2011	Variabel	4,98	-599.185
GBP	2024	Variabel	4,99	-273.966
JPY	2006	Fast	0,12	-56.368
JPY	2010	Fast	1,08	-132.573
JPY	2020	Fast	4,14	-61.149
JPY	2021	Fast	6,03	-37.784
NOK	2006	Fast	2,53	-296.043
NOK	2007	Fast	3,09	-314.334
NOK	2012	Fast	3,70	2.068
NOK	2014	Fast	4,31	-1.164.809
USD	2005	Variabel	2,56	-218.553
USD	2006	Variabel	2,52	-843.144
USD	2014	Variabel	2,45	-380.072
USD	2016	Variabel	5,05	-31.933
Langfristede gældsforpligtelser i alt				-10.845.663
Effektiv rente på porteføljen ekskl. markedsværdiregulering			3,79 pct.	
Effektiv rente på porteføljen inkl. markedsværdiregulering			6,13 pct.	
Langfristede gældsforpligtelser		Fast		-8.513.455
Langfristede gældsforpligtelser		Variabel		-2.332.208
Langfristede gældsforpligtelser i alt				-10.845.663

Med henvisning til note 19 skal bemærkes, at selskabet i al væsentlighed alene har nettopositioner i DKK og EUR, og ovenstående positioner i andre valutaer udlignes af modsvarende swaps. Med henvisning til figur under renterisici side 10 skal bemærkes, at selskabet ved anvendelse af renteswaps har ændret ovenfor anførte fordeling af gældsforpligtelser mellem fast og variabel rente.

Note 23 Langfristede gældsforpligtelser
(Øresundsbro Konsortiet)

Lån	Udløb	Fast/variabel	Effektiv rente pct.	DKK
AUD	2006	Fast	5,68	-630.485
AUD	2008	Fast	5,80	-426.375
DKK	2005	Fast	2,43	-622.489
DKK	2020	Fast	4,25	-619.072
EUR	2006	Fast	2,50	-186.191
EUR	2005	Fast	2,35	-230.172
EUR	2006	Variabel	2,21	-343.164
EUR	2013	Variabel	2,19	-221.681
EUR	2014	Fast	3,80	-1.178.193
EUR	2024	Variabel	3,99	11.308
GBP	2009	Variabel	4,97	-491.530
GBP	2011	Variabel	4,98	-676.781
GBP	2021	Variabel	5,08	-513.905
GBP	2025	Variabel	4,89	-2.183.488
JPY	2009	Fast	0,76	-55.669
JPY	2011	Fast	1,55	-122.485
JPY	2013	Fast	2,45	-111.408
JPY	2014	Fast	2,39	-64.944
JPY	2016	Fast	2,04	-110.232
JPY	2018	Fast	3,31	-194.356
JPY	2019	Fast	2,44	-234.693
JPY	2023	Fast	6,34	-27.482
NOK	2008	Fast	3,31	-205.135
NOK	2009	Fast	3,52	-1.120.827
NOK	2013	Fast	4,19	-2.017.562
NOK	2018	Fast	4,62	-2.365.728
SEK	2005	Fast	2,22	-736.221
SEK	2006	Fast	2,66	-56.791
SEK	2007	Fast	2,97	-1.144.489
SEK	2008	Fast	3,23	-1.230.902
SEK	2009	Fast	3,41	-943.095
SEK	2014	Fast	4,16	-1.023.722
SEK	2015	Fast	4,32	-405.684
SEK	2020	Fast	4,59	-710.330
SEK	2028	Fast	4,84	-1.104.330
USD	2005	Variabel	2,59	-281.180
USD	2006	Variabel	2,60	-55.143
USD	2008	Variabel	2,63	-165.302
USD	2009	Variabel	2,32	-133.464
USD	2010	Fast	4,27	-43.127
USD	2011	Fast	4,64	11.891
USD	2018	Fast	5,23	-4.371
Langfristede gældsforpligtelser i alt				-22.968.999

Effektiv rente på porteføljen ekskl.
markedsværdiregulering 3,34 pct.
Effektiv rente på porteføljen inkl.
markedsværdiregulering 5,57 pct.

Langfristede gældsforpligtelser	Fast	-17.914.669
Langfristede gældsforpligtelser	Variabel	-5.054.330
Langfristede gældsforpligtelser i alt		-22.968.999

Heraf andel til A/S Øresund (50 pct.) -11.484.499

Med henvisning til note 19 skal bemærkes, at selskabet i al væsentlighed alene har nettopositioner i DKK og EUR, og ovenstående positioner i andre valutaer udlignes af modsvarende swaps.

Det skal bemærkes, at selskabet ved anvendelse af renteswaps har ændret ovenfor anførte fordeling af gældsforpligtelser mellem fast og variabel rente.

Note 24 Anden gæld

A/S Øresund (moderselskab)			A/S Øresund (koncern)	
2003	2004		2004	2003
977.014	1.072.269	Værdi swap, passiver	2.351.561	2.388.272
24.409	18.348	Valutaterminer, passiver	22.041	49.682
136.793	139.584	Skyldige renter, swap	271.924	285.666
291.666	200.009	Renteoptioner, passiver	213.851	317.146
47.332	27.058	Øvrige renteoptioner, swap	112.700	146.219
9.700	9.957	Skyldig provision	9.957	9.700
1.486.914	1.467.225	Skyldige finansposter	2.982.034	3.196.685
8.185	8.503	Øvrige gældsforpligtelser	24.060	30.392
1.495.099	1.475.728	Anden gæld i alt	3.006.094	3.227.077

Note 25 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

A/S Øresund

Der er i A/S Øresund indgået valutaterminforretninger svarende til 52,7 mio. kr. værdiansat til terminskursen. Kursregulering til balancedagens kurs indgår i resultatopgørelsen.

Selskabets eventualforpligtelser består af indgåede drifts- og vedligeholdelseskontrakter med udløb frem til 2005, til et samlet beløb af 2,2 mio. kr. Under kontrakterne er ved årets afslutning udført arbejde for 6,5 mio. kr.

Som følge af sambeskatningen med koncernens øvrige selskaber hæfter A/S Øresund solidarisk med disse selskaber for skat af sambeskatningsindkomsten.

Selskabet har ikke afgivet sikkerhedsstillelser.

Øresundsbro Konsortiet

Eventualforpligtelser i Øresundsbro Konsortiet, for hvilke koncernen hæfter solidarisk med Svensk-Danska Broförbindelsen SVEDAB AB, består af indgåede drifts- og vedligeholdelseskontrakter med udløb frem til 2010 til et samlet beløb af 72,2 mio. kr. Under kontrakter er ved årets afslutning udført arbejde for 13,6 mio.kr.

Der er indgået valutaterminforretninger til sikring af finansielle transaktioner svarende til 1.783,8 mio. kr. værdiansat til terminskursen. Kursregulering til balancedagens kurs indgår i resultatopgørelsen.

Der er endvidere indgået valutaoptionsaftaler, ifølge hvilke konsortiet skal levere:

SEK 585.000 mod at modtage DKK 483.795 - udløb januar 2005

SEK 520.000 mod at modtage DKK 430.040 - udløb januar 2005

SEK 956.901 mod at modtage DKK 107.000 - udløb januar 2005

Selskabet har ikke afgivet sikkerhedsstillelser.

Note 26 Nærtstående parter

Nærtstående parter	Hjemsted	Tilknytning	Transaktioner	Omsætning og andre driftsposter	Prisfastsættelse	Saldo ultimo 2004
Den danske stat, selskaber og institutioner ejet af denne						
Den danske stat		100% ejerskab af A/S Øresund via Sund & Bælt Holding A/S	Garanti for selskabets Gæld. Garanti-provision	-15.755	Fastlagt ved lov. Udgør 0,15 pct. af den nominelle gæld	0
Sund & Bælt Holding A/S	København	100% ejerskab af A/S Øresund. Delvis fælles bestyrelsesmedlemmer. Fælles direktion	Varetagelse af A/S Øresunds driftsopgaver Sambeskatningsbidrag	-5.158 4.838	Kostpris med tillæg for administration Kostpris	3.366
A/S Storebælt	København	Søsterselskab Delvis fælles Bestyrelsesmedlemmer. Fælles direktion	Køb/salg af rådgivning Sambeskatningsbidrag	0 78.713	Kostpris med tillæg for administration Kostpris	79.696
Sund & Bælt Partner A/S	København	Søsterselskab	Køb/salg af rådgivning Sambeskatningsbidrag	-22 245	Kostpris med tillæg for administration Kostpris	-151
Øresundsbro Konsortiet	København Malmø	A/S Øresund ejer 50% af Øresundsbro Konsortiet. Delvis fælles bestyrelsesmedlemmer Fælles underdirektører for finans og teknik	Køb/salg rådgivning	-1.422	Kostpris	15
Banedanmark	København	Ejet af den danske stat	Betalinger for benyttelse af banelinjer og forbindelser i Datterselskaberne	190.000	Fastsættes af Transport- og Energiministeren	323

Bestyrelse og direktion

Bestyrelse

Jens Kampmann (formand)

Direktør i Invest Miljø.

Qua denne stilling medlem af en lang række af gruppens bestyrelser

Bestyrelsesmedlem i

- Paustian Holding A/S (formand)
- De Smithske A/S (formand)
- AI-Gruppen A/S (formand)
- Falck A/S

Henning Kruse Petersen (næstformand)

Koncerndirektør i Nykredit A/S

Bestyrelsesmedlem i

- Nykredit Bank (formand)
- Nykredit Bank Hipoteczny (formand)
- Advizer A/S (formand)
- Den Danske Forskningsfond (formand)
- William H. Michaelsens Legat
- Asgard Ltd.
- Erhvervsinvest Management A/S

Carsten Koch

Administrerende direktør i Danske Invest Administration A/S

Bestyrelsesmedlem i

- InvesteringsForeningsRådet
- FundCollect A/S

Pernille Sams

Statsaut. Ejendomsmægler, Cand. Jur.

Bestyrelsesmedlem i

- Pernille Sams ejendomsmæglerfirma Aps

Georg Poulsen

Forhenværende forbundsformand

Bestyrelsesmedlem i

- Aalborg Industries A/S
- A/S Helsingør Fællesbageri

Direktion

Leo Larsen

Administrerende direktør

Bestyrelsesmedlem i

- RenHold A/S (næstformand)
- RGS 90 A/S

Formand for Det Rådgivende Udvalg for Fødevarerforskning under Fødevarerministeriet og Ministeriet for Familie og Forbrugeranliggender

Finansiell ordbog

swaps

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

denomineret

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

cap/floor struktur

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

collar struktur

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

cap-afdækninger

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

dagsværdiregulering

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

AAA- eller AA-rating

Internationale kreditvurderingsbureauer giver virksomheder en såkaldt rating, der udtrykker deres kreditværdighed. Typisk kan man få en kort og en

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

realrente

Den nominelle rente minus inflationen.