



## Notat

Til Christina Olumeko (Å)

### Politikersvar vedr. By & Havns regnskab

I e-mail den 2. juni 2022 til Økonomiforvaltningen har du stillet følgende spørgsmål:

#### Spørgsmål

1. Om ejendomsskatter:

*Hvad er den varige påvirkning af udfaldet af klagesagerne på selskabets bundlinje og på selskabets evne til at afdrage den ophobede gæld?*

2. Om forholdet mellem selskabets driftsresultat og renteudgifter:

*2.1: Kan Økonomiforvaltningen fremlægge en vurdering af By & Havns rentefølsomhed – fx i form af beregninger af, hvordan selskabets resultat og evne til at afdrage på gælden, forventes at udvikle sig ved forskellige scenarier for renteudviklingen? Vurderingen bør tage udgangspunkt i det aktuelle renteniveau.*

*2.2.: Har Økonomiforvaltningen en risikovurdering af på, hvornår en forventet længerevarende rentestigning vil kræve tilførsel af egenkapital fra selskabets ejere?*

3. *Kan Økonomiforvaltningen oplyse, hvor mange arealer / byggeretter By & Havn har tilbage og hvilken værdi disse byggeretter er optaget til i regnskab 2021?*

4. *Hvad forventes hhv. Stejlepladsen og Fælledby at indbringe i nettoprovenu til By & Havn, når projekterne er færdigudviklede? Vi er med på, at der ikke kan angives et eksakt beløb, men et svar angivet som interval opgjort i multipla af 100 mio. kr. er fint.*

#### Økonomiforvaltningens svar

Ad 1.

En række klagesager vedr. ejendomsskat er i 2021 faldet negativt ud for By & Havn, hvilket har påvirket den primære drift negativt med 30 mio. kr.

05-08-2022

Sagsnummer i F2  
2022 - 8982

Dokumentnummer i F2  
1497563

Sagsnummer eDoc  
2022-0185792

Sagsbehandler  
Allan Nicolas Jørgensen

Som det fremgår af ejerrapporteringen, jf. bilag 1, skal afgørelsen, der bl.a. har baggrund i nye vurderinger af bl.a. Sundmolen, nu vurderes nærmere sammen med selskabets rådgivere, herunder ikke mindst hvad det har af langsigtede konsekvenser for By & Havns udgifter til ejendomsskatter.

Der gøres opmærksom på, at det nye system for ejendomsvurderinger træder i kraft i 2022. De nye vurderinger er endnu ikke modtaget, men når de modtages, vil de skulle danne grundlag for ejendomsskatterne fra og med 2022. Det indebærer således også, at tidligere afgørelser, herunder den i ejerrapporteringen omtalte, skal vurderes i lyset af det nye system. Det er endnu uvist, hvornår de nye vurderinger foreligger.

#### Ad. 2.1

Selskabet blev oprindeligt stiftet med en relativt stor gæld, der har belastet de årlige resultater. By & Havns rentefølsomhed er beskrevet i selskabets langtidsbudget, der er offentligt tilgængeligt op selskabets hjemmeside: <https://byoghavn.dk/wp-content/uploads/2019/04/Langtidsbudget-pr.-december-2021-for-By-og-Havn-1.0.pdf>

På siderne 5-7, jf. bilag 2, redegøres der for udviklingen i selskabets nominelle gæld under forskellige scenarier, herunder at den resterende del af budgetreserven til Sydhavnsmetroen udbetales og ved forskellige rentescenarier.

Det fremgår bl.a., at efter en del år med faldende gæld står selskabet over for en stigning i gældsniveauet. Stigningen skyldes de store investeringer, som selskabet står over for i bl.a. containerterminal og finansieringsansvaret for Lynetteholm-projektet. Tilgodehavendet fra Lynetteholm-projektet er i langtidsbudgettet forudsat indfriet i 2024. Fra omkring 2026 vil der igen ske en årlig gældsnedbringelse fra det nuværende niveau på omkring 12 mia. kr. En fuld gældsafvikling vil ske omkring 2045. Sker der udbetaling af den resterende del af budgetreserven, vil gældsnedbringelsen også ske fra omkring 2026, men dog fra et niveau på omkring 14 mia. kr.

Det fremgår af figur 6, at der i en periode frem til omkring 2034 forventes udfordringer med, at selskabets løbende driftsindtægter ikke kan give fuld rentedækning (den blå kurve). Den fulde rentedækning opnås først stabilt fra omkring 2034. Såfremt den resterende del af budgetreserven til Sydhavnsmetroen udbetales, vil dette tidspunkt blive skubbet til 2036 som følge af den øgede rentebelastning (den røde kurve).

Af figur 6 fremgår ligeledes følsomhed af renten. Den blå kurve viser rentedækningen ved en relativ konservativ forudsætning om en

nominel rente på 5 pct., som er den forudsætning, som By & Havn lægger til grund i budgetlægningen. I dette scenarie opnås rentedækning i 2034. Tages der i stedet udgangspunkt i Finansministeriets langsigtede renteforventning på 4 pct., viser langtidsbudgettet, at den fulde rentedækning vil være stabilt "genetableret" omkring 2025.

#### Ad 2.2

By & Havn er et interessentskab stiftet ved lovgivning og med adgang til gunstig finansiering gennem Nationalbanken. Det er ikke forvaltningens vurdering på nuværende tidspunkt, at der skal tilføres egenkapital som følge af rentestigning.

#### Ad 3.

I note 12 til By & Havns Årsrapport 2021, der er offentlig tilgængelig på selskabets hjemmeside, fremgår, at By & Havns samlede arealer, der indgår i regnskabet som udviklingsejendomme, omfatter i alt 2,9 mio. etagemeter, der med tiden skal udvikles og sælges. Det forventes, at udviklingsperspektivet for arealerne vil være 30-50 år afhængig af konjunkturudviklingen.

#### Ad 4.

Et politisk flertal i Borgerrepræsentationen besluttede i Budgetaftale 2019, at By & Havn skulle kompenseres for den manglende byggemulighed i Ørestad Fælled Kvarter ved i stedet at få byggemuligheder på campinggrunden nord for Vejlands Allé (nu Fælledby), Bådehavns-gade (Stejlepladsen), Selinevej Nord og fortætning i Ørestad.

Ifølge oplysninger fra By & Havn modtaget i forbindelse med stiftelsen af partnerselskaberne skønnedes udviklingsprojekterne samlet set at indbringe selskabet indtægter for knap 2 mia. kr. fra salg af byggeretter og ejendomsudvikling i partnerskaberne. Det skal understreges, at projekterne strækker sig over en længere årrække, hvorfor opgørelser af værdierne er forbundet med en vis usikkerhed.

#### **Bilag:**

Bilag 1 - Ejerrapportering vedr. By & Havns regnskab for 2021.

Bilag 2 - By & Havns langtidsbudget (december 2021).

## Ejerrapportering vedrørende By & Havns regnskab for 2021

30. marts 2022  
D-20220329-082429

### 1. Indledning

På bestyrelsesmødet den 30. marts 2022 blev årsrapporten for By & Havn for 2021 godkendt. Hermed fremsendes supplerende information til ejerne om selskabets økonomi pr. 31. december 2021. Årsrapporten fremlægges til ejernes godkendelse på interessentskabsmødet den 19. april 2022.

### 2. Opfølgning på Budget 2021

Det samlede resultat for 2021 blev på 1.498 mio. kr., mens resultatet før markedsværdiregulering af gæld blev på 1.210 mio. kr., hvilket er det bedste resultat i selskabets levetid. Resultatet er ligeledes væsentligt bedre end budget. Det gode resultat har primært baggrund i, at værdien af byggeretterne i henholdsvis Fælledby og Stejlepladsen nu er indregnet i selskabets regnskab.

Set i forhold til rapporteringen pr. 3. kvartal 2021 ligger resultatet lidt lavere end forventet, hvilket skyldes en uventet større regulering af selskabets ejendoms-skatte.

I forhold til de overordnede økonomiske mål i forretningsstrategien frem til og med 2023 er der med 2021-resultatet taget endnu et godt skridt på vejen for så vidt angår mål vedrørende både egenkapital og gæld. Målet om fuld rentedækning er som tidligere rapporteret derimod under pres både som følge af stigende renteudgifter og som følge af corona-udbruddets negative påvirkning på omsætningen fra Parkering og CMP.

Nedenfor følger en gennemgang af resultatet for 2021 sammenholdt med budget for så vidt angår både drift og investeringer. Opfølgningen følger den sædvanlige struktur fra kvartalsrapporteringen. Endvidere gives en status for salg af investeringsejendomme, gældsudvikling og egenkapital.

### 3. Driftsresultat

#### 3.1 Den primære drift

Resultatet af den primære drift for perioden sammenholdt med budget og resultatet i 2020 fremgår af vedhæftede bilagstabel 1. Overordnet set har resultatudviklingen i 4. kvartal af 2021 fulgt i sporet af resultatet i de tre første kvartaler, når bortses fra en uforudset ekstraordinær udgift til ejendomsskatte, der ramte selskabet ved årsskiftet.

Resultatet af den primære drift er opgjort til knap 154 mio. kr. mod et budget på 165 mio. kr. Resultatet i samme periode i 2020 var på 68 mio. kr. (men dog 208 mio. kr., hvis der ses bort fra den ekstraordinære regnskabsmæssige korrektion vedrørende lejeindtægter fra CMP, der blev foretaget i 2020).

De væsentligste punkter at bemærke om resultatudviklingen i 2021 i forhold til budget og resultatet i 2020 er følgende:

- Parkeringsindtægterne blev også i 2021 hårdt ramt af corona-nedlukningerne. Den samlede omsætning blev på knap 91 mio. kr. mod 92 mio. kr. i 2020 og et budget på 102 mio. kr. I løbet af efteråret var der tegn på, at

omsætningen havde rettet sig lidt og var kommet op på budgetniveau. Denne udvikling blev dog brudt i december måned, hvor coronaen igen begyndte at påvirke erhvervsparkeringen.

- I 2021 udgjorde indtægterne fra jordmodtagelse 57 mio. kr., hvilket er næsten 13 mio. kr. over budget. Den positive afvigelse kan primært henføres til store mængder ren jord. I forhold til 2020-regnskabet er der tale om et fald på 54 mio. kr. Nedgangen er som forventet, da depotet for forurenede jord er opfyldt. Der modtages stadig forurenede jord i Nordhavn, idet der er indgået aftale med Københavns Kommune om anvendelse af området til midlertidig deponering af forurenede jord frem til det tidspunkt, hvor Lynetteholm kan modtage jorden. Ved udgangen af 2021 var der mellemdeponeret godt 1,8 mio. tons.
- I 2021 udgjorde øvrige indtægter 23 mio. kr., hvilket er knap 9 mio. kr. over budget. Den positive afvigelse kan bl.a. henføres til indtægter fra Lynetteholm P/S for udført bygherreadministration.
- De styrbare udgifter til drift og administration udgjorde tilsammen knap 84 mio. kr. i 2021, hvilket er godt 4 mio. kr. under budget. Der er tale om et uændret udgiftsniveau i forhold til i 2020.
- I 2021 endte personaleudgifterne på 92 mio. kr., hvilket er 5 mio. kr. under budget. Den positive afvigelse kan henføres til vakante stillinger i forbindelse med fratrædelser mv., bl.a. fordi rekrutteringsprocesserne generelt set tager længere tid end forudsat pga. et presset arbejdsmarked for en del fagområder. I budgettet for hele 2021 er indregnet de ekstra 3 mio. kr., der blev godkendt af bestyrelsen til at udvide bemanningen til de forestående opgaver med Lynetteholm og etablering af den nye containerterminal.
- I 2021 blev de samlede ejendomsskatter på 73 mio. kr., hvilket er 30 mio. kr. over budget og næsten 44 mio. kr. over niveauet i 2020. Baggrunden for den negative afvigelse er, at der ved årsskiftet kom en afgørelse omkring en række klagesager vedrørende ejendomsskatterne, som faldt negativt ud. Af en forventet tilbagebetaling på ca. 50 mio. kr. blev By & Havn således kun tilkendt ca. 15 mio. kr. Afgørelsen, der bl.a. har baggrund i nye vurderinger af bl.a. Sundmolen, skal nu vurderes nærmere sammen med selskabets rådgivere, herunder ikke mindst hvad det har af langsigtede konsekvenser for By & Havns udgifter til ejendomsskatter.

### 3.2 Resultatandele og finansielle poster

I 2021 udgjorde de samlede resultatandele fra By & Havns ejerandele i diverse selskaber 381 mio. kr. Det relativt høje resultatniveau skyldes primært, at værdien af byggeretterne på Stejlepladsen nu er regnskabsmæssigt aktiveret. By & Havns samlede resultatandel for selskaberne vedrørende Stejlepladsen udgjorde 304 mio. kr. I løbet af året har PFA endvidere købt sig ind i selskaberne, således at By & Havns ejerandel nu som planlagt udgør 50 pct. I de kommende år vil selskabets resultatudvikling afspejle udviklingen af området.

Kronløbsøen Projekt P/S har i 2021 givet By & Havn en resultatandel på 57 mio. kr. Baggrunden for resultatet er, at første del af projektet med lejlighedssalg på Fortkaj nu er afsluttet bedre end forventet.

Fra Harbour P/S, hvor By & Havn har en ejerandel på 8,5 pct., er der indregnet en resultatandel på knap 22 mio. kr. Resultatandelen er højere end ventet, da Harbour

P/S har foretaget en positiv værdiregulering af værdien af selskabets primære ejendom, FN-Byen Campus 1 på Marmormolen.

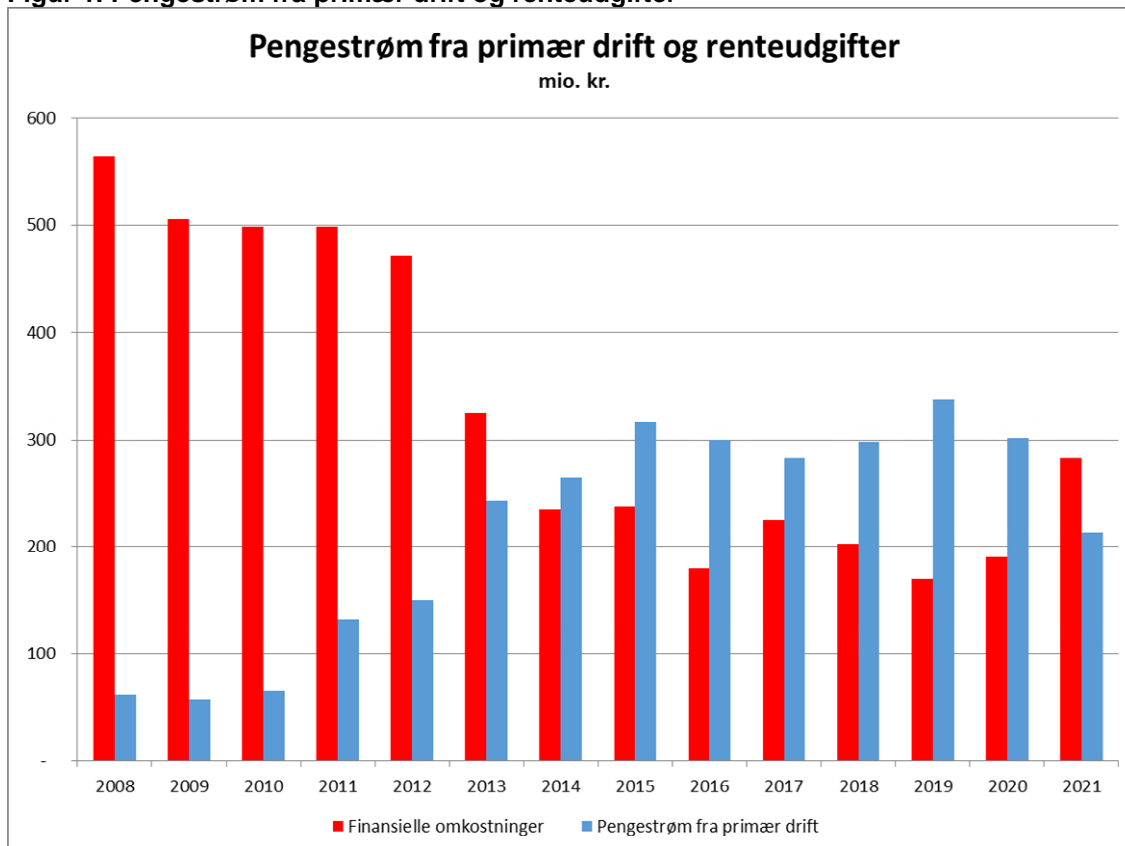
Det skal endelig bemærkes, at CMP er indregnet med en resultatandel på 0,2 mio. kr. Det lykkedes således CMP at komme igennem 2021 med et positivt resultat, selv om coronaen ligesom i 2020 påvirkede krydstogtsæsonen negativt. Bedste resultat opnåede CMP i Visby, mens det samlede resultat i København gav et underskud på 9 mio. SEK før finansielle poster. Pga. det negative resultat i 2021 i København er der ikke opkrævet variabel leje fra CMP i 2021, der var budgetteret til 2 mio. kr.

For de øvrige projektselskaber ligger resultatandelen som forventet omkring 0.

I 2021 udgjorde de finansielle udgifter 283 mio. kr. Der var som ventet tale om en markant overskridelse af budgettet på 233 mio. kr. Baggrunden herfor var et stigende rente- og inflationsniveau, idet den gennemsnitlige gæld ikke var højere end ventet på budgettidspunktet.

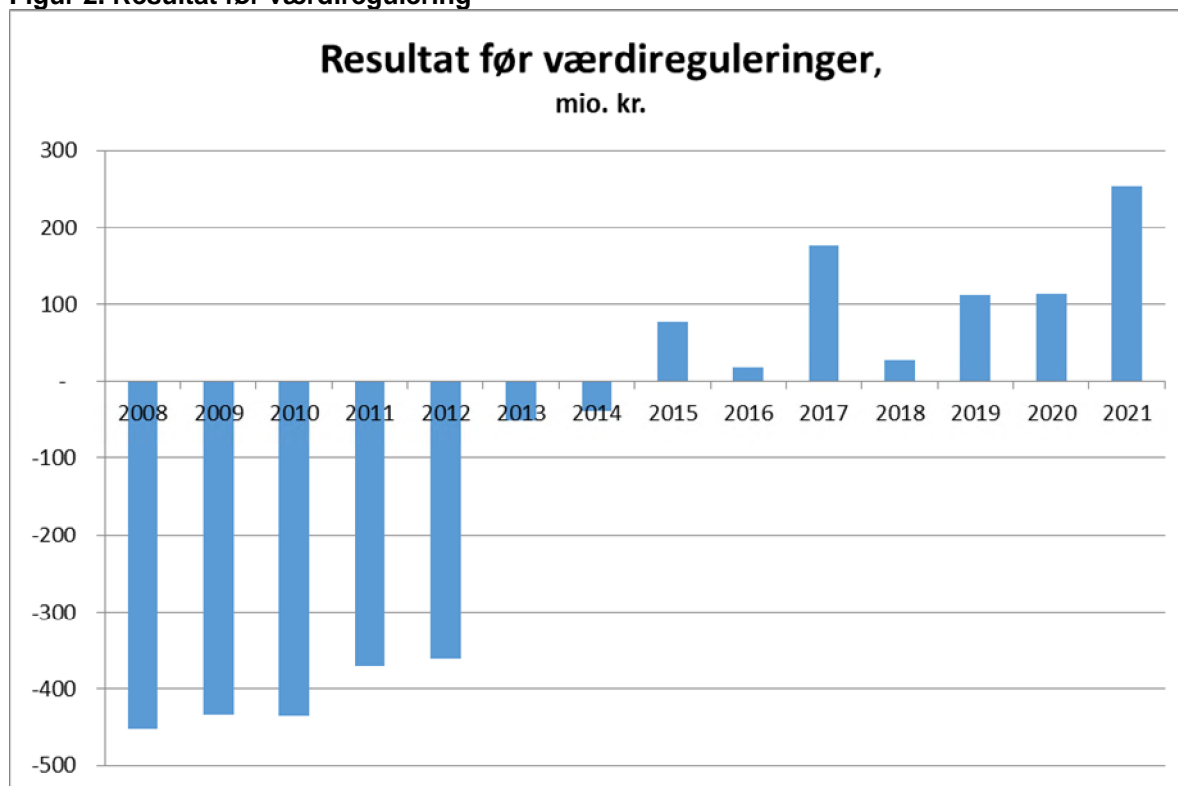
Som det fremgår af figur 1 nedenfor, er der som ventet ikke opnået fuld rentedækning med pengestrømmen fra primær drift i 2021, hvilket er første gang siden 2013.

**Figur 1. Pengestrøm fra primær drift og renteudgifter**



Det samlede resultat inkl. finansielle poster men før værdiregulering af investeringsejendomme (EBVAT) er på ovenstående baggrund opgjort til 252 mio. kr. Der er tale om det bedste resultat i selskabets historie. Hovedforklaringen er naturligvis, at værdien af, at byggeretterne på Stejlepladsen er aktiveret i 2021, hvilket indgår i resultatandelen fra By & Havns selskaber, jf. ovenfor.

Figur 2. Resultat før værdiregulering



### 3.3 Værdireguleringer af investeringsejendomme

Værdien af selskabets investeringsejendomme, og dermed grundlaget for beregning af årets værdiregulering af investeringsejendomme, er beregnet på baggrund af de principper og forudsætninger, der blev fremlagt for bestyrelsen på mødet den 9. december 2021.

I 2021 blev de samlede værdireguleringer af investeringsejendomme på 937 mio. kr. Heraf udgør de realiserede avancer 707 mio. kr., mens de urealiserede værdireguleringer udgør 250 mio. kr.

Indregnet i de realiserede avancer er værdien af byggeretterne fra Fælledby, der er blevet aktiveret i 2021-regnskabet med ca. 600 mio. kr.

De urealiserede værdireguleringer af de øvrige investeringsejendomme ligger under det "normale" niveau, hvilket primært skyldes en negativ regulering af værdien af parkeringsanlæggene, der er nedjusteret med 217 mio. kr. set i lyset af de sidste par års svigtende omsætning.

På baggrund af ovenstående er det samlede resultat inkl. værdireguleringer af investeringsejendomme opgjort til 1.210 mio. kr., hvilket er 880 mio. kr. over budget og 563 mio. kr. over niveauet i 2020. Også på denne resultatlinje er der tale om det bedste resultat i selskabets levetid.

### 3.4 Værdireguleringer af langfristet gæld

Pga. det stigende renteniveau i 2021 er dagsværdien af selskabets langfristede gæld faldet. Der er derfor indtægtsført en urealiseret værdiregulering på 288 mio. kr.

Det samlede resultat er herefter opgjort til 1.498 mio. kr.

Side 5 af 9

#### 4. Investeringer

I vedhæftede bilagstabel 2 er vist status for det samlede investeringsbudget. Som beskrevet ved seneste gennemgang af investeringsbudgettet på bestyrelsesmødet i december 2021, er de større flerårige investeringsprojekter blevet indeksreguleret, hvilket fremgår af oversigten.

I forhold til den seneste rapportering er der kun sket mindre forskydninger i forhold til projekternes skønnede slutforbrug. Den samlede afvigelse mellem budget og skønnet slutforbrug er således stadig -2 mio. kr. Afvigelsen dækker som tidligere rapporteret over projekter, der ligger under budget, såvel som projekter, der ligger over. På næste bestyrelsesmøde vil der blive givet en mere detaljeret gennemgang af budgettets robusthed i forhold til risici i projekterne.

Det fremgår af vedhæftede bilagstabel 2, at årets samlede forbrug på investeringsprojekterne udgør 557 mio. kr., der fordeler sig som følger:

- Arealudvikling 268 mio. kr.
- Udlejning 60 mio. kr.
- Parkering 183 mio. kr.
- Havnedrift 10 mio. kr.
- Renoveringer mv. 34 mio. kr.

Foruden ovennævnte projekter har der været afholdt 89 mio. kr. vedrørende Lynetteholm (som udlæg for Lynetteholm P/S), mens der er afholdt 8 mio. kr. vedrørende selskabets bidrag til Nordhavnstunnelen.

#### 5. Status for salg

I tabel 1 nedenfor er der vist en status for salgssager pr. 31. december 2021. Tabellen omfatter ikke salgsaftaler, der blev afsluttet i tidligere år, men alene salgsaftaler, der er lukkede og dermed er indregnet i regnskabet som endelige salg i 2021, eller er på vej til at blive endelige salg. Salgsaftaler indregnes i regnskabet som endelige salg, når overdragelse af ejendomsretten har fundet sted (som hovedregel kategorierne 1.1, 1.2 og 1.3). I nogle tilfælde må en indregning af aftaler, der er endelige, undlades, hvis overdragelsen først er aftalt til et senere tidspunkt (kategori 1.4).

Den samlede portefølje af aftaler er 38 aftaler, hvoraf 20 er blevet afsluttet i 2021 til en samlet salgssum på 1.743 mio. kr. Inkluderet i dette beløb er reguleringer af tidligere års salg på 72 mio. kr. Der er tale om det højeste salgstal, der er indregnet i et enkelt regnskabsår i selskabets levetid. Det er samtidig det femte år i træk, at salget af byggetter udgør mere end 1.000 mio. kr.

Foruden disse aftaler er der fem endelige aftaler for i alt 448 mio. kr., der først indregnes på et senere tidspunkt.

Af tabel 1 nedenfor fremgår det endvidere, at der er betingede aftaler for 454 mio. kr. og øvrige aktive salgssager for i alt 182 mio. kr., der har mulighed for at blive effektueret de kommende år.

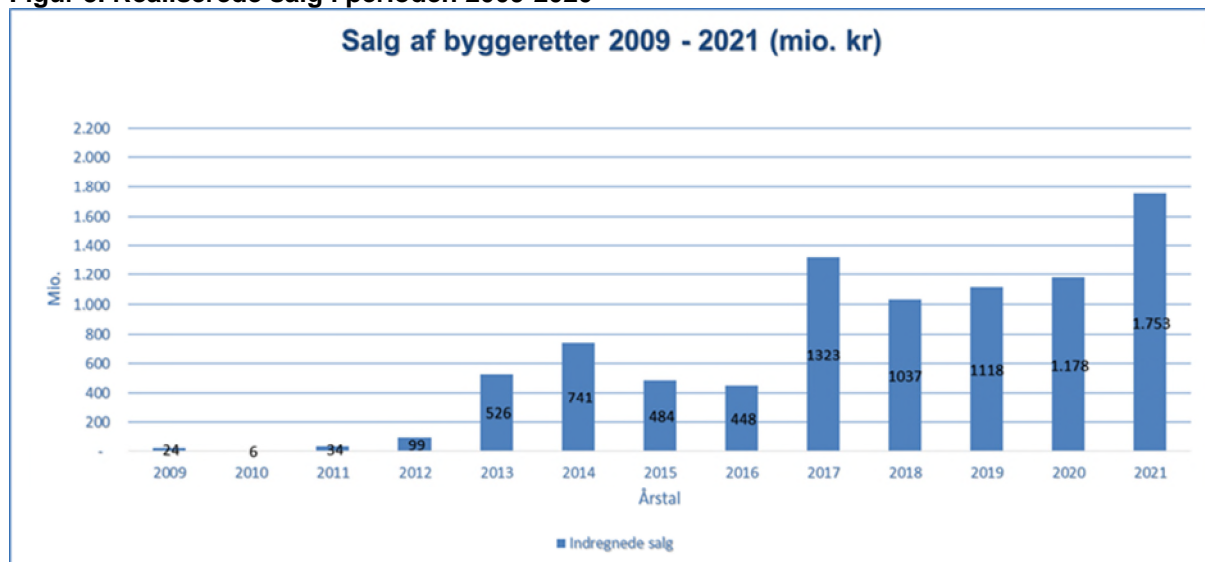


Tabel 1. Igangværende salgssager, status december 2021

Igangværende salgssager	Aftalt salgssum, mio. kr.		Antal kontrakter
<b>1. Endelig aftale</b>			
- 1.1 Salgssum indbetalt	1.058		12
- 1.2 Salgssum deponeret	-		-
- 1.3 Salgssum garanteret eller indestået	685	1.743	8
- 1.4 Overtagelse senere	448	448	5
<b>2. Betingede aftaler</b>			
- 2.1 Betinget af myndighedsforhold	-		-
- 2.2 Betinget af miljøforhold	200		1
- 2.3 Betinget af bestyrelsesgodkendelse	-		-
- 2.4 Betinget af andre forhold	254	454	5
<b>3. Øvrige salgssager</b>			
- 3.1 Option/forkøbsret givet	14		2
- 3.2 Tilbud givet, overvejes af køber	-		-
- 3.3 Øvrige konkrete drøftelser	168	182	5
<b>Total</b>		<b>2.827</b>	<b>38</b>

Udviklingen i de endelige salg siden selskabets stiftelse er yderligere illustreret i figur 3 nedenfor.

Figur 3. Realiserede salg i perioden 2009-2020

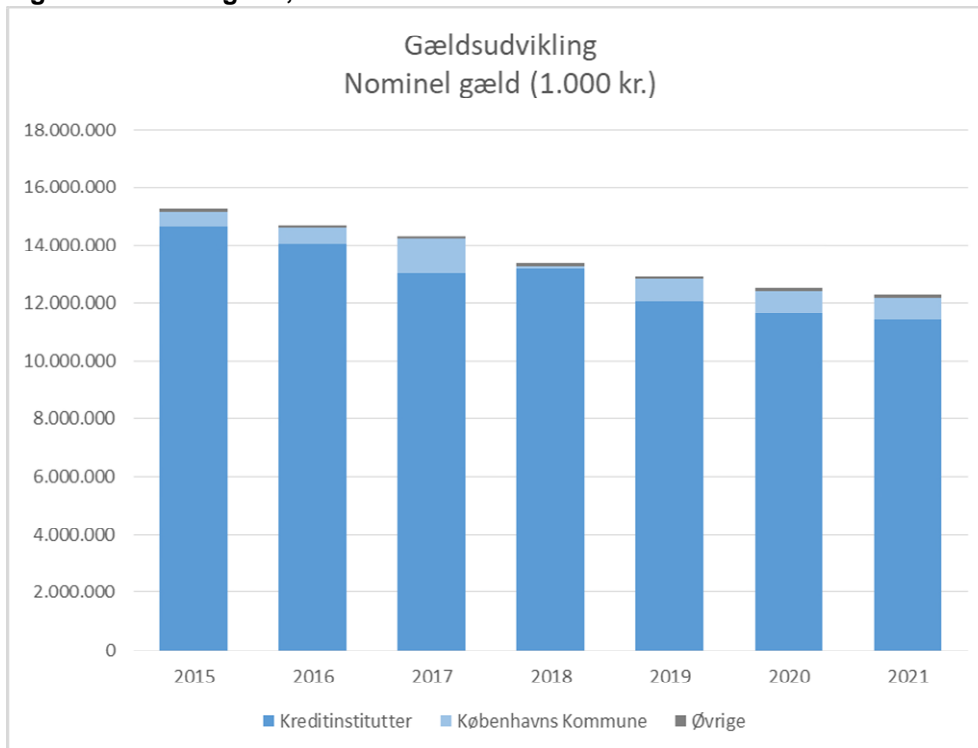


## 6. Likviditet og gæld

Figur 4 nedenfor illustrerer udviklingen i den nominelle nettogæld fra 2015 og frem til og med 2021. Ved udgangen af 2021 udgør gælden 12.284 mio. kr., hvilket er en nedgang i forhold til året før på 217 mio. kr. Det er dermed sjette år i træk, at gælden er blevet reduceret. Gældsnedbringelsen i 2021 skal endda ses i lyset af,

at 100 mio. kr. af det af ejerne besluttede bidrag til Sydhavnsmetroen blev udbetalt i januar 2021.

**Figur 4. Nominel gæld, netto**



Der er i løbet af 2021 blevet optaget lån for nominelt i alt 2.150 mio. kr., der i sagens natur i overvejende grad er anvendt til refinansiering.

Finansstrategien fastlægger dels hvilke valutaer, der kan optages lån i, dels fordelingen af den samlede portefølje på rentetype. Som det fremgår af tabel 2 nedenfor, overholder gældsporteføljen pr. 31. december 2021 finansstrategien for disse parametre.

**Tabel 2. Fordeling af gæld på valuta opgjort til dagsværdi pr. 31. december 2021**

	Gæld i pct.	Ramme
DKK	91	0-100 pct.
EUR	9	0-100 pct.
Øvrige	0	0 pct.
<b>I alt</b>	<b>100</b>	

Fordelingen på rentetyper er vist i tabel 3 nedenfor. Som det fremgår af tabellen, er den variable og den indekserede gældsandel over pejlemærket, mens den fast rentede ligger under, men alle gældstyper ligger dog inden for de besluttede rammer.

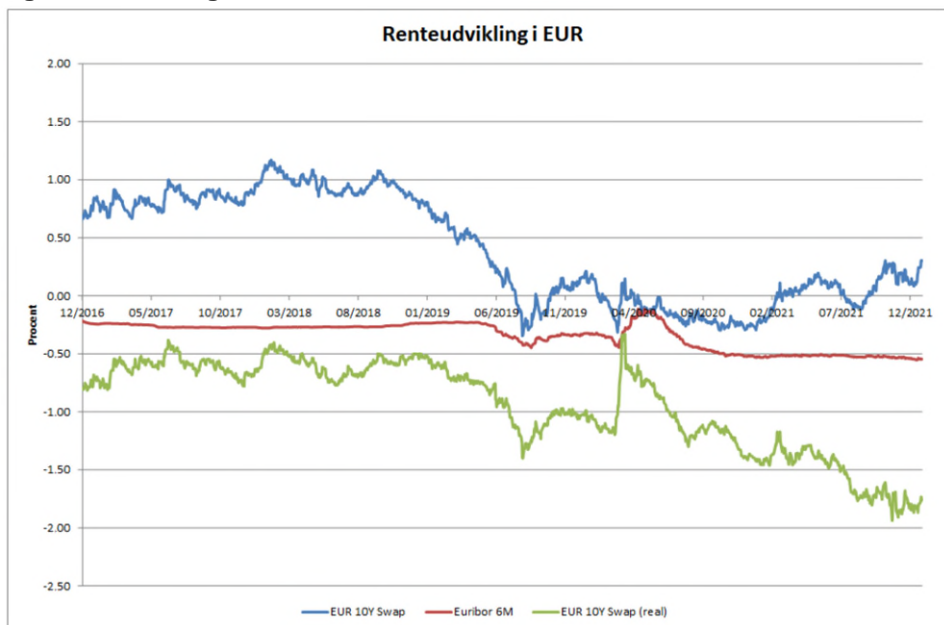
**Tabel 3. Rentefordeling pr. 31. december 2021**

	Pct.	Ramme	Pejlemærke
Variabel rente	22	0 pct. – 40 pct.	15 pct.
Fast rente	40	30 pct. – 60 pct.	55 pct.
Indeks	38	20 pct. – 40 pct.	30 pct.
<b>I alt</b>	<b>100</b>		

I 2021 udgjorde den gennemsnitlige forrentning af den langfristede gæld til kreditinstitutter 2,27 pct., hvilket skal ses i forhold til et budgetteret niveau på 2,00 pct. og 1,52 pct. i 2020. Der er således tale om en relativt stor stigning, idet dog den samlede forrentning er holdt under målsætningen i forretningsstrategien om at holde renteudgifterne under 2,5 pct.

Renteudviklingen siden årsskiftet 2016/17 kan ses af figur 5 nedenfor. Efter en stigning i renterne ved starten af 2021 faldt de lidt tilbage i de sidste måneder af 2021.

**Figur 5. Udviklingen i markedsrenter i EUR siden 2016**



Markedsværdien af selskabets gæld er ved udgangen af 2021 faldet som følge af det svagt faldende renteniveau, hvilket har ført til positive værdireguleringer på 288 mio. kr. De akkumulerede dagsværdireguleringer udgør herefter 2.355 mio. kr., der vil blive ført tilbage til resultatet i takt med lånenes indfrielse eller ved en yderligere rentestigning.

## 7. Egenkapital

På baggrund af periodens resultat er egenkapitalen pr. 31. december 2021 opgjort til -1.454 mio. kr.

Ses der bort fra de akkumulerede dagsværdireguleringer af gælden, der ikke har likviditetsmæssig betydning, kan (den korrigerede) egenkapital(en) opgøres til 901 mio. kr. Det er det første årsregnskab siden selskabets stiftelse, hvor den korrigerede egenkapital er positiv.

Figur 6. Egenkapital



Figur 7. Den korrigerede egenkapital



# Bilagstabel 1

## Resultat 2021

Resultat 2021	År til dato			
	Resultat	Budget	Resultat	Afvigelse
I 1000 kr.	2020	2021	2021	Resultat - Budget
Lejeindtægter	215.257	219.990	221.877	1.887
Leje, CMP	-72.800	69.133	68.315	-817
Parkeringsindtægter	92.450	101.930	90.710	-11.220
Jordmodtagelse	111.327	44.499	57.346	12.847
Øvrige indtægter	13.715	14.556	23.328	8.772
<b>Indtægter i alt</b>	<b>359.949</b>	<b>450.108</b>	<b>461.576</b>	<b>11.469</b>
Driftsomkostninger	-53.492	-54.467	-50.190	4.277
Administrationsomkostninger	-30.069	-33.922	-33.996	-75
Personaleomkostninger	-85.120	-97.123	-91.927	5.196
Ejendomsskatter	-29.451	-42.809	-73.033	-30.224
Af- og nedskrivninger	-93.881	-57.051	-58.506	-1.455
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>-292.013</b>	<b>-285.372</b>	<b>-307.652</b>	<b>-22.281</b>
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>67.936</b>	<b>164.736</b>	<b>153.924</b>	<b>-10.812</b>
Resultatandele i datterselskaber og joint ventures mv.	235.785	5.010	381.462	376.452
Finansielle poster netto	-189.954	-233.200	-282.891	-49.691
<b>Resultat før værdiregulering (EBVAT)</b>	<b>113.767</b>	<b>-63.454</b>	<b>252.495</b>	<b>315.950</b>
Værdiregulering af investeringsejendomme	534.082	393.640	957.210	563.570
<b>Resultat før markedsværdiregulering af gæld</b>	<b>647.849</b>	<b>330.186</b>	<b>1.209.705</b>	<b>879.520</b>
Markedsværdiregulering af gæld	-52.992		287.902	287.902
<b>Periodens resultat</b>	<b>594.857</b>	<b>330.186</b>	<b>1.497.607</b>	<b>1.167.422</b>

## Bilagstabel 2

### Investeringer pr. 31. december 2021

(mio.kr.)	Budget fra før 2021	Indeksering	Budget 2022	Budget brutto	Skønnet slutforbrug	Afvigelse	Afholdt tidligere år	Afholdt 2021	Afholdt i alt	Lukkes 2021
<b>Arealudvikling</b>										
Ørestad Syd	298		12	310	317	(7)	256	6	262	
Køb af NCC's byggetetter i Ørestad Down Town	53		-	53	52	1	-	52	52	x
Ørestad Nord	31		-	31	31	-	22	1	23	
Vejlands Kvarter	2		-	2	2	-	1	-	1	
Støjlepladsen (Bådehavnsgade)	59		-	59	59	-	4	2	6	
Teglhølm	165		-	165	125	40	125	-	125	x
Brobidrag Teglhølm og Enghave Brygge	24		-	24	24	-	24	-	24	x
Enghave Brygge	-		298	298	298	-	2	13	15	
Christiansholm	5		-	5	5	-	6	-	6	x
Marmormolen	51		-	51	45	6	41	(16)	25	
Redmolen	187		-	187	147	40	136	11	147	x
Århusgadekvarteret	400		-	400	342	58	318	5	323	
Træbrygger Århusgadekvarteret	29		-	29	29	-	21	-	21	
Sundmolen Vest	219	9	-	228	248	(20)	162	52	214	
Sundmolen Øst	115	12	-	127	127	0	-	7	7	
Trælastholmen og Århusgadekvarteret Vest	546	33	-	579	688	(109)	326	128	454	
Svanemølleholm ( Holm 8)	410	29	-	439	439	0	5	5	10	
Svanemølleholm Øst	4		-	4	4	-	-	-	-	
Ydre Nordhavn, inkl. Levantkaj	109		11	120	120	-	21	3	24	
Bygning Svanemølleværket	4		-	4	4	-	-	-	-	
Miljøundersøgelser vedrørende Refshaleøen	-		7	7	7	-	-	-	-	
Forundersøgelser af forlængelse af metroen i Nordhavn	-		12	12	12	-	-	-	-	
<b>I alt</b>	<b>2.711</b>	<b>83</b>	<b>340</b>	<b>3.134</b>	<b>3.125</b>	<b>9</b>	<b>1.470</b>	<b>269</b>	<b>1.739</b>	
<b>Udlejning</b>										
Lejemålsindretning Pakhus 54	32		-	32	35	(3)	33	2	35	x
Udlejningsstrategi	6		-	6	6	-	2	-	2	
Sundmolen	492		-	492	492	-	5	46	51	
RGS	-		25	25	25	-	-	-	-	
Unicef	10		-	10	10	-	-	-	-	
Øvrige lejemålsforbedringer	20		5	25	25	-	1	7	8	
Renovering udlejningsbygninger	25		-	25	25	-	3	5	8	
<b>I alt</b>	<b>585</b>	<b>-</b>	<b>30</b>	<b>615</b>	<b>618</b>	<b>(3)</b>	<b>44</b>	<b>60</b>	<b>104</b>	
<b>Parkering</b>										
Parkeringshus Asger Jorn	115	11	-	126	126	0	1	1	2	
Parkeringshus v. Royal Arena	80		-	80	80	-	25	51	76	
Parkeringshus Hannemanns Alle'	85		-	85	80	5	77	3	80	x
Parkeringsanlæg, Kronløbsøen	523	7	-	530	530	0	413	110	523	
Parkeringshus Glückstadt (2.05), Nordh. Plads	60		-	60	60	-	2	-	2	
Parkeringshus Orient Plads (3.02)	84		-	84	84	-	1	16	17	
Forundersøgelse på kommende parkeringshuse	5		-	5	5	-	-	-	-	
Renovering parkeringshuse	1		3	4	4	0	-	-	-	
Parkering diverse udstyr	20		14	34	34	-	1	3	4	
<b>I alt</b>	<b>973</b>	<b>11</b>	<b>24</b>	<b>1.008</b>	<b>1.003</b>	<b>5</b>	<b>520</b>	<b>184</b>	<b>704</b>	
<b>Havnedrift</b>										
CMP, Prøvestenen	62		-	62	62	-	44	2	46	
Langeliniekaj	105		98	203	203	-	-	3	3	
Landstrømsanlæg	150		-	150	150	-	-	-	-	
Ny Containerterminal, CMP	-		700	700	700	-	13	1	14	
Renovering af bolværker	7		2	9	9	-	4	-	4	
Havnestrategi incl. Trafikregulering	8		-	8	8	-	-	4	4	
<b>I alt</b>	<b>332</b>	<b>-</b>	<b>800</b>	<b>1.132</b>	<b>1.132</b>	<b>-</b>	<b>61</b>	<b>10</b>	<b>71</b>	
<b>Fælles</b>										
Renovering egne bygninger	28		8	36	43	(7)	14	23	37	
El-drift Portus	13		-	13	19	(6)	-	2	2	
Øvrige investeringer	21		-	21	21	-	3	9	12	
<b>I alt</b>	<b>62</b>	<b>-</b>	<b>8</b>	<b>70</b>	<b>83</b>	<b>(13)</b>	<b>17</b>	<b>34</b>	<b>17</b>	
<b>Samlet investeringsbudget</b>	<b>4.663</b>	<b>94</b>	<b>1.202</b>	<b>5.959</b>	<b>5.961</b>	<b>(2)</b>	<b>2.112</b>	<b>557</b>	<b>2.635</b>	
<b>Nordhavnstunnel og Lynetteholm</b>										
(mio.kr.)	Budget fra før 2021	Indeks regulering 2022	Nyt budget 2022	Budget brutto	Skønnet slutforbrug	Afvigelse	Hidtil afholdt	Afholdes 2021	Afholdes senere år	Lukkes 2021
<b>Arealudvikling</b>										
Nordhavnstunnel	2.100		-	2.100	2.100	-	731	8	739	
Lynetteholm	250		690	940	940	-	96	89	185	
Ørestad Station	136		-	136	136	-	-	-	-	
<b>Samlet investeringsbudget</b>			<b>690</b>	<b>3.176</b>	<b>3.176</b>	<b>-</b>	<b>827</b>	<b>97</b>	<b>924</b>	

## Langtidsbudget pr. december 2021

9. december 2021

### 1. Indledning og resumé

På baggrund af regnskabet for 3. kvartal 2021, udkast til Budget 2022, målene i forretningsstrategien og i øvrigt den nye viden, der senest er indhentet omkring udviklingen inden for de enkelte forretningsområder, er der nu foretaget en opdatering af langtidsbudgettet.

Langtidsbudgettet bygger på samme grundmodel som ved tidligere fremlæggelser.

Nedenfor gennemgås kort dels forudsætninger for langtidsbudgettet, dels hovedresultater fra det opdaterede langtidsbudget. Foruden den langsigtede udvikling vises også det forventede resultat sammenholdt med målene i forretningsstrategien.

Ved en vurdering af resultatet er det væsentligt at have for øje, at fremskrivninger over en periode på 30 år, der vedrører bl.a. renteutviklingen og udviklingen på ejendomsmarkedet, naturligvis er behæftet med meget stor usikkerhed.

Overordnet set viser langtidsbudgettet, at målene omkring egenkapital og gældsudvikling for strategiperioden forventes at kunne nås, mens det tredje mål om fuld rentedækning er under pres i sidste del af strategiperioden.

### 2. Hovedforudsætninger

Langtidsbudgettet pr. december 2021 tager udgangspunkt i regnskabet for 3. kvartal 2021, Budget 2022 for drift, investeringer og likviditet, seneste forventninger til salg af byggeretter og de mål, der er sat op i forretningsstrategien for 2020-2023.

I 2015 indbetalte selskabet 1.718 mio. kr. til Metroselskabet til brug for etablering af Sydhavnsmetroen i henhold til ændring af lov om Cityringen mv. Af lovændringen fremgik ligeledes, at By & Havn skulle afsætte godt 1.900 mio. kr. i 2014-priser til evt. brug som korrektionsreserve for investeringen i Sydhavnsmetroen. Heraf blev 220 mio. kr. efter ejernes beslutning udbetalt til Metroselskabet i december 2019. I efteråret 2020 besluttede ejerne, at By & Havn skulle udbetale yderligere 483 mio. kr. til Metroselskabet. Udbetalingen er sket i december 2020 og januar 2021. Herefter er 1/3 af den samlede budgetreserve udbetalt. Den øvrige del af korrektionsreserven henstår endnu som eventualforpligtelse for selskabet. Nedenfor er konsekvenserne for langtidsbudgettet af en fuld udbetaling af korrektionsreserven vist.

I forhold til seneste fremlæggelse af langtidsbudgettet pr. marts 2021 indgår nu, at Lynetteholm-projektet finansieres gennem By & Havn. Det er dog forudsat, at By & Havns tilgodehavende hos Lynetteholm P/S bliver indfriet i 2024, således at langtidsbudgettet på længere sigt alene beskriver udviklingen i By & Havns nuværende aktiviteter uden effekter af Lynetteholm-projektet. Den selskabsmæssige organisering af Lynetteholm-projektet er stadig under overvejelse.

En væsentlig parameter for By & Havns langtidsøkonomi er de finansielle udgifter. Det er i langtidsbudgettet forudsat, at lånoptagelse på kort sigt (frem til 2026) kan gøres til de nuværende markedsrenter. Herefter anvendes som i tidligere langtidsbudgetter en forudsætning om, at lånoptagelse kan ske til 5 pct. nominelt. Der er tale om en meget forsigtig antagelse. Som følsomhedsberegning er vist konsekvenserne af at anvende Finansministeriets rentefremskrivning, hvor det forventes, at den lange markedsrente stiger til 4 pct. nominelt.

For så vidt angår CMP, der både i 2020 og i 2021 har været hårdt ramt af corona-effekter, er det forudsat, at det budgetterede niveau for variabel leje i 2022 også holder på længere sigt. Endvidere er det forudsat, at der investeres i en ny containerterminal i henhold til den tidligere fremlagte business-case.

### 3. Hovedresultat

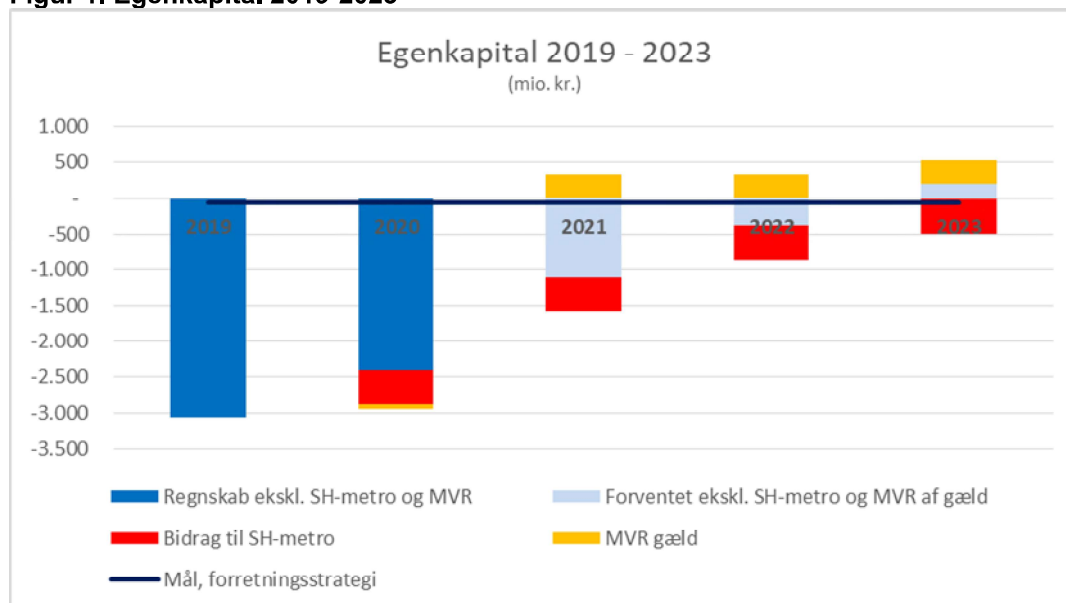
I langtidsbudgettet fokuseres primært på udviklingen i selskabets egenkapital, i gældsniveauet og i driftsresultatet før markedsværdiregulering af gæld. Hovedtallene for de tre parametre vises henholdsvis med og uden betaling af korrektionsreserven for Sydhavnsmetroen.

#### 3.1 Egenkapital

I forretningsstrategien blev det forudsat, at egenkapitalen i strategiperioden 2020-2023 kunne forbedres med 3.000 mio. kr. og at egenkapitalen ville blive positiv i perioden. For så vidt angår målet om en positiv egenkapital var det forudsætningen, at egenkapitalen ved starten af strategiperioden udgjorde -2,5 mia. kr. Udgangspunktet den 1. januar 2020 blev i stedet -3.067 mio. kr. som følge af negative markedsværdireguleringer i 2019. Dvs. at selv med en forbedring af egenkapitalen med 3.000 mio. kr. i strategiperioden vil målet om en positiv egenkapital ikke nås. Det var ligeledes en forudsætning ved fastsættelsen af målet, at resultatet i perioden ikke blev påvirket af yderligere udbetalinger af budgetreserven til Sydhavnsmetroen og af yderligere negative markedsværdireguleringer af gælden. Ved vurdering af målopfyldelsen ses derfor bort fra effekten heraf.

Figur 1 nedenfor viser den forventede udvikling i egenkapitalen frem til udgangen af 2023. Det ses, at egenkapitalen ved udgangen af 2023 forventes at være forbedret med mere end 3 mia. kr., når bortses fra effekterne af bidrag til Sydhavnsmetroen og markedsværdiregulering af gæld (den blå søjle ligger over målstregen).

Figur 1. Egenkapital 2019-2023



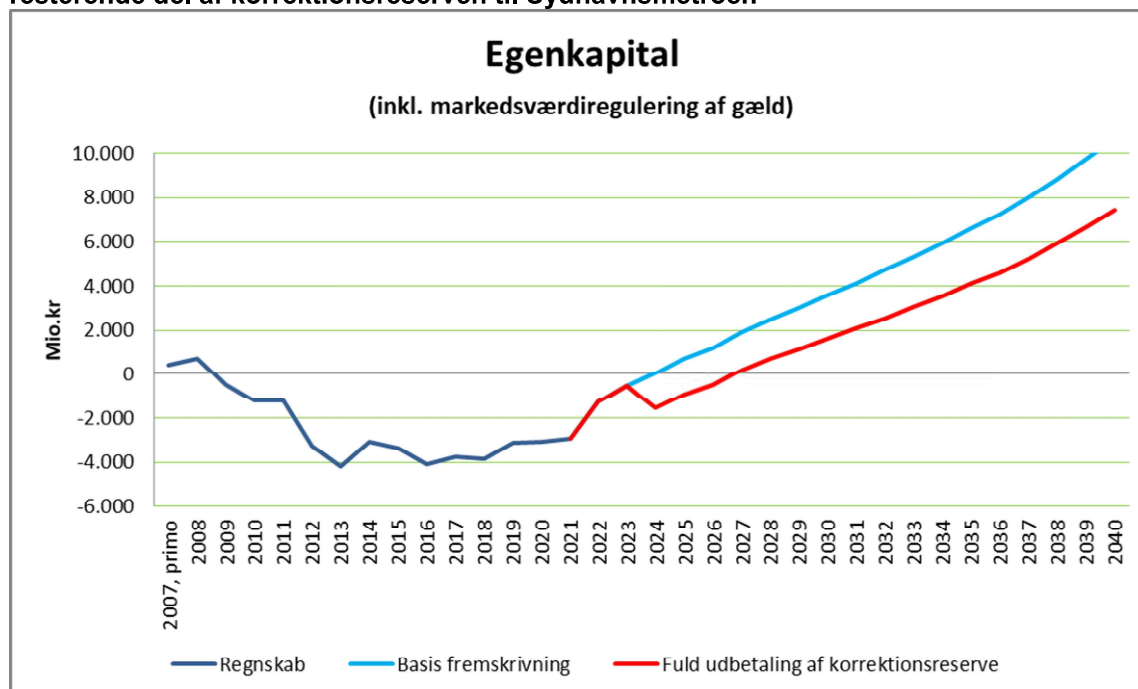
Den forventede langsigtede udvikling i egenkapitalen er illustreret i figur 2 nedenfor. Som det fremgår, er det vurderingen, at egenkapitalen vil være positiv i 2024,



hvilket er tidligere end den seneste vurdering fra marts 2021 – bl.a. som følge af de forventede positive markedsværdireguleringer af gæld i 2021.

Hvis der yderligere tages højde for, at der skal indregnes betaling af den resterende del af korrektionsreserven på ca. 1.600 mio. kr. (forudsat udbetalt i 2023), vil egenkapitalen blive positiv omkring 2027, hvilket er 3 år tidligere end ved seneste vurdering.

**Figur 2. Forventet udvikling i egenkapital med og uden betaling af den resterende del af korrektionsreserven til Sydhavnsmetroen**

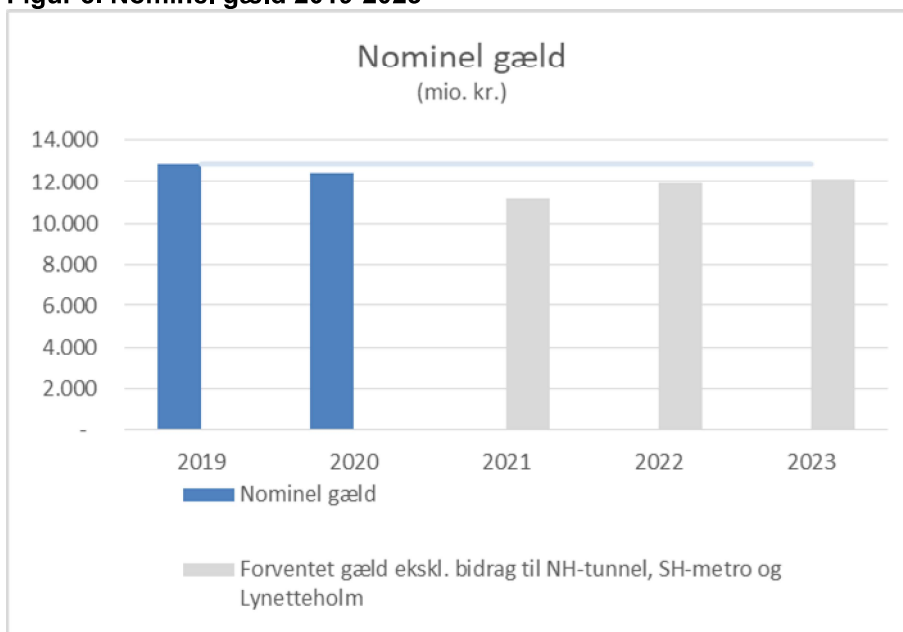


### 3.2 Nominel gæld

Udviklingen i den nominelle nettogæld (dvs. gæld ekskl. markedsværdiregulering) fremgår af figur 3 og 4 nedenfor. Selskabets gæld til Københavns Kommune samt overskudslikviditet indgår i tallet.

I forretningsstrategien blev det forudsat, at gælden kunne holdes uændret i strategiperioden, hvis der ses bort fra betalinger til Nordhavnstunnelen og bidrag til Sydhavnsmetroen. Siden strategiens vedtagelse er det besluttet, at udgifter til Lynetteholm-projektet mellefinansieres gennem By & Havn, indtil der er taget endelig stilling til finansiering og organisering af Lynetteholm. By & Havns gældsoptagelse til dækning af omkostningerne i Lynetteholm-projektet er der ligeledes set bort fra i vurderingen af, om målet i strategiperioden kan opfyldes.

Figur 3 nedenfor illustrerer, at målet med overvejende sandsynlighed kan holdes.

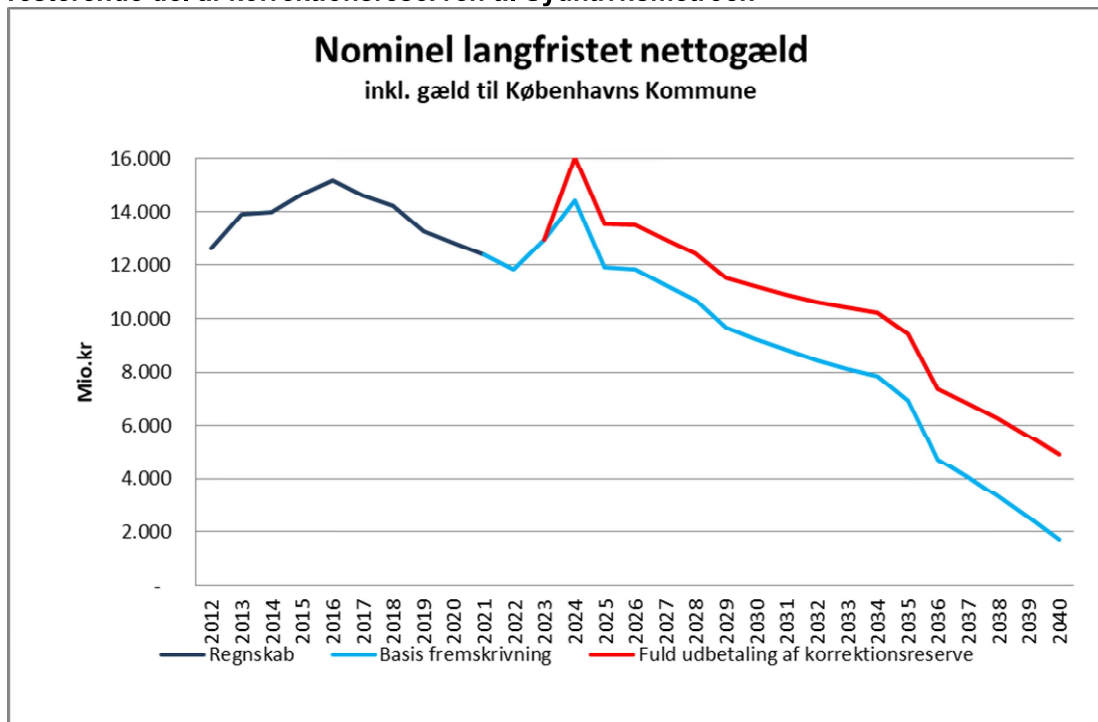
**Figur 3. Nominel gæld 2019-2023**

For så vidt angår den langsigtede udvikling i den nominelle gæld er dette illustreret med figur 4. Det fremgår, at efter en del år med faldende gæld står selskabet over for en stigning i gælds niveauet. Stigningen skyldes de store investeringer, som selskabet står over for i bl.a. containerterminal og finansieringsansvaret for Lynetteholm-projektet. Tilgodehavendet fra Lynetteholm-projektet er i langtidsbudgettet forudsat indfriet i 2024. Fra omkring 2026 vil der ske en årlig gælds nedbringelse fra det nuværende niveau på omkring 12 mia. kr.

En fuld gældsafvikling vil ske omkring 2045.

Sker der udbetaling af den resterende del af budgetreserven (den røde kurve), vil gælds nedbringelsen også ske fra omkring 2026, men dog fra et niveau på omkring 14 mia. kr.

**Figur 4. Forventet udvikling i nominal gæld med og uden betaling af den resterende del af korrektionsreserven til Sydhavnsmetroen**



Ved vurdering af gældens udvikling over de kommende år er det vigtigt at bemærke, at der er tale om løbende priser. Hvis gælden derimod var opgjort i faste priser, ville gældsnedbringelsen være større, end graferne umiddelbart illustrerer. Baggrunden er, at By & Havns indtjening må forventes at stige med inflationen, og gældens tyngde i forhold til indtjeningen vil derfor være mindre – også selv om gælden nominelt set er uændret.

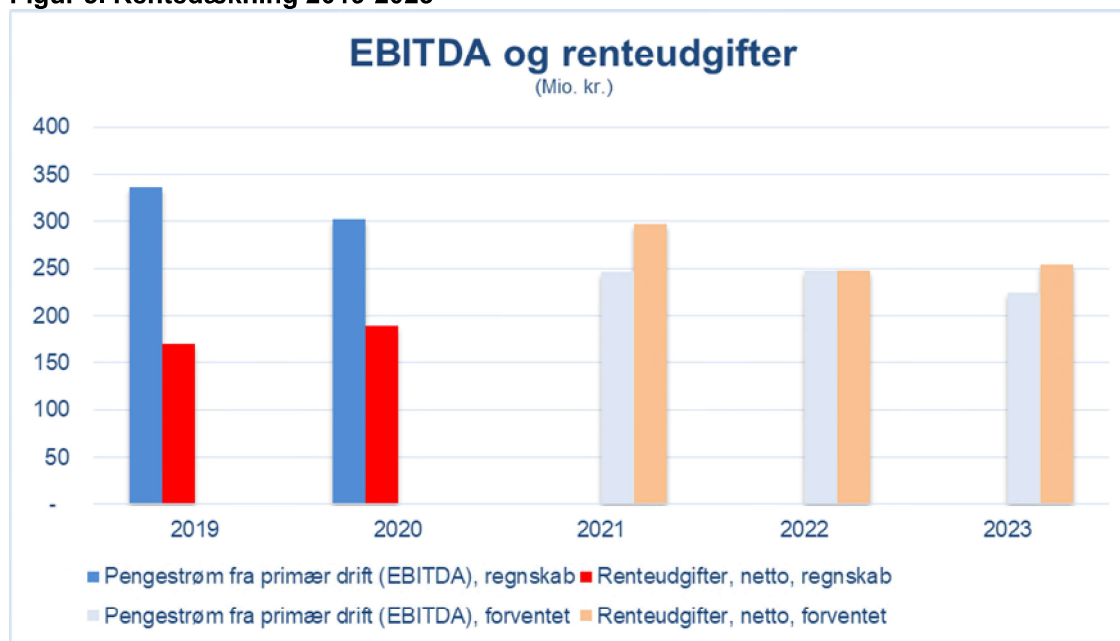
### 3.3 Rentedækning

Selskabet blev stiftet med en relativt stor gæld, hvilket har indebåret, at det årlige resultat er blevet belastet med en stor rentepost. Renteposten har i udgangssituationen ikke kunnet finansieres af det årlige driftsresultat. Konstruktionen indebærer, at selskabet skal sælge ejendomme blot for at undgå en gældsforøgelse. Selskabet kan med andre ord få væsentligt større økonomiske frihedsgrader, når pengestrømmen fra den løbende drift kan dække de finansielle omkostninger netto. Driftsindtjeningens udvikling i forhold til de finansielle posters udvikling er dermed en vigtig styringsparameter for selskabet. Det er et mål i forretningsstrategien, at der også i strategiperioden vil være fuld rentedækning.

Figur 5 nedenfor viser, at målet om fuld rentedækning er fuldt opnået i 2020, men som det tidligere er rapporteret, er det ikke muligt at nå i 2021 pga. en uventet stigning i de finansielle omkostninger primært med baggrund i en øget inflation.

Som det også fremgår af figuren, kan den fulde rentedækning lige akkurat opnås i 2022, mens det igen vil være en udfordring at nå målet i 2023. Baggrunden er primært bortfald af indtægter fra jordmodtagelse, der først efter strategiperiodens udløb erstattes af stigende indtægter fra øvrige forretningsområder.

Figur 5. Rentedækning 2019-2023



I figur 6 nedenfor er den langsigtede udvikling i rentedækningen illustreret. Som det ses af figuren, forventes der en periode frem til omkring 2034, hvor der vil være udfordringer med at nå den fulde rentedækning (den blå kurve). Den fulde rentedækning opnås først stabilt fra omkring 2034, hvilket er 3 år senere end ved seneste vurdering.

Såfremt den resterende del af budgetreserven til Sydhavnsmetroen udbetales, vil dette tidspunkt blive skubbet til 2036 som følge af den øgede rentebelastning (den røde kurve).

Omkring de langsigtede forventninger til muligheden for at opnå fuld rentedækning kan det bemærkes, at den forholdsvis forsigtige antagelse om det langsigtede renteniveau (5 pct. p.a.) naturligvis er en væsentlig forklaring bag resultatet. Tages i stedet udgangspunkt i Finansministeriets langsigtede renteforventninger, viser langtidsbudgettet, at den fulde rentedækning vil være stabilt "gen-etableret" omkring 2025.

**Figur 6. Forventet udvikling i resultat før værdireguleringer med og uden betaling af den resterende del af korrektionsreserven til Sydhavnsmetroen**

