

# ÅRSRAPPORT 2013

Udviklingselskabet By & Havn I/S  
CVR-nr. 30 82 37 02

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære interessentskabsmøde  
den 24. april 2014



Dirigent

Britta Køster



# **Udviklingselskabet By & Havn I/S**

CVR-nr. 30 82 37 02

**Årsrapport for 2013**

## Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
<b>Ledelsesberetning</b>	
Året i hovedtræk .....	3
Arealudvikling .....	5
Udlejning .....	7
Parkering .....	7
Havnedrift .....	8
Samfundsansvar (CSR) .....	9
God selskabsledelse .....	11
Organisation og medarbejdere .....	14
Selskabsmæssige forhold .....	15
Risikofaktorer .....	16
<b>Regnskabsberetning .....</b>	<b>22</b>
Resultat .....	22
Balance .....	23
Forventninger til 2014 og kommende år .....	23
Begivenheder efter regnskabsårets udløb .....	24
<b>Regnskab .....</b>	<b>25</b>
Resultatopgørelse .....	25
Balance .....	26
Pengestrømsopgørelse .....	28
Egenkapitalopgørelse .....	29
Noter .....	30
Anvendt regnskabspraksis .....	45
Ledelsespåtegning .....	51
De uafhængige revisorers påtegning .....	52

## Ledelsesberetning

### 1. Året i hovedtræk

2013 blev et godt år for By & Havn. Flere milepæle blev nået, og der blev for første gang i flere år afsluttet aftaler om salg af byggegrunde i selskabets udviklingsområder. Den positive udvikling slog igennem på årets resultat, der blev på 332 mio. kr. før markedsværdiregulering af gæld (-640 mio. kr. i 2012). Fremgangen vedrører både positive værdireguleringer af investeringsejendomme, faldende finansieringsomkostninger og forbedringer af den primære drift.

Resultatet af den primære drift ekskl. værdireguleringer af investeringsejendomme blev på 145 mio. kr., hvilket er en fremgang i forhold til 2012 på mere end 47 mio. kr. Fremgangen skyldes en stigning i omsætningen på 30 pct., der primært vedrører lejeindtægterne og indtægter fra modtagelse af jord. Omkostningerne er bortset fra en stigning i afskrivningerne stort set holdt på samme niveau som i 2012.

By & Havn oplevede gennem 2013 en stigende interesse for selskabets byggegrunde, og der blev således afsluttet handler for mere end 500 mio. kr. Det forventes, at der kan afsluttes handler i samme størrelsesorden i 2014. Foruden salg af byggegrunde blev FN-Byen Campus 1, som By & Havn har opført til brug for FN's organisationer i København, solgt i 2013. 1. etape af byggeriet blev ibrugtaget i januar 2013, mens den resterende del af de i alt 45.000 etagemeter er ibrugtaget primo 2014.

Der har i 2013 været størst interesse for selskabets arealer på Marmormolen og i Indre Nordhavn, og primært til boligformål. Selskabet har gennem 2013 arbejdet for, at plangrundlaget for de næste områder af Indre Nordhavn bliver tilvejebragt, så selskabet også har mulighed for at efterkomme efterspørgslen de kommende år. Det drejer sig bl.a. om området ved Trælstholmen og Sundmolen. Hertil kommer den vestlige del af Levantkaj, hvor de forberedende arbejder til udnyttelse af et erhvervsbyggefelt ventes igangsat i 2014. Med disse arbejder er planlægningen og de første konkrete investeringer i den senere flytning af erhvervshavnen til de nyopfyldte områder i Nordhavnen i gangsat.

Selskabet er i løbet af 2013 også kommet tættere på en realisering af sine resterende byggeretter på henholdsvis Tegholmen og Enghave Brygge i Sydhavnen. Selskabet har positive forventninger til udviklingen af begge områder, idet der dog forinden skal ske en afklaring af myndighedsforhold.

I Ørestad er der tegn på spirende interesse fra investorernes side for igangsætning af byggerier. I Ørestad Nord er der i 2013 solgt byggeretter til etablering af rækkehuse, og primo 2014 ventes en aftale om salg af et større byggefelt til erhvervsformål endeligt indgået. I Ørestad Syd er det primært tidligere solgte arealer, der nu aktiveres.

En velfungerende infrastruktur er en væsentlig parameter for udviklingen af selskabets byområder. Folketinget vedtog i maj 2013 "Lov om ændring af lov om en Cityring og lov om Metroselskabet I/S og Udviklingsselskabet By & Havn I/S" om etablering af metro til Nordhavnen. Selskabet ser det som en styrkelse af områdets attraktion og værdi, og har i henhold til loven betalt et bidrag til metroens etablering.

Foruden metrobidraget har selskabet i 2013 afholdt investeringer i byudvikling for mere end 100 mio. kr., primært i Indre Nordhavn. Investeringerne omfatter foruden infrastruktur og forsyningsnet også etablering af fælles parkeringsanlæg, hvor selskabet har mere end 4.300 pladser i sine udviklingsområder. Via et datterselskab investerer By & Havn sammen med en investor endvidere i opførelse af 128 boliger på Marmormolen med forventet ibrugtagning i august 2015.

Selskabets største investeringsaktivitet i 2013 har været udvidelse af Nordhavnen. Investeringen omfatter en ny krydstogtkaj, der modtager det første anløb i maj 2014, samt indfatning af et større område, der på længere sigt er tænkt anvendt til erhvervshavn.

I 2014 vil der blive investeret i en fortsat udvikling af Indre Nordhavn omkring Århusgadekvarteret og Sundmolen, på Tegholmen og i Ørestad primært ved det såkaldte Arenakvarter i Ørestad Syd.

Selskabets største kilde til omsætning er udlejning af bygninger til kontorformål og lager, samt af land- og vandarealer. Lejemassen udvides ved løbende at modernisere ældre bygninger, som har været anvendt til havnedrift, til moderne bygningslejemål. Samtidig reduceres lejemassen i de tilfælde, hvor eksisterende lejemål ikke kan indgå i den planlagte byudvikling. I 2013 er lejeindtægterne øget gennem ibrugtagning af nye lagerfaciliteter, som By & Havn har etableret til UNICEF, mens visse lejemål i Århusgadekvarteret er faldet bort.

Den gunstige udvikling på ejendomsmarkedet, den positive værdiregulering af gælden samt den forbedrede drift har resulteret i et samlet resultat inkl. markedsværdiregulering af gæld på 1.092 mio. kr. (-922 mio. kr. i 2012). Egenkapitalen er herefter opgjort til -3.082 mio. kr. mod 450 mio. kr. ved selskabets stiftelse. Egenkapitalen er siden selskabets stiftelse blevet påvirket af urealiserede markedsværdireguleringer af selskabets gæld på ca. -1.133 mio. kr. I takt med at lånene udløber, vil markedsværdireguleringerne blive ført tilbage til resultatet, og vil dermed ikke have nogen effekt på selskabets langsigtede økonomi. Ved udgangen af 2013 udgør selskabets rentebærende gæld 15.828 mio. kr. (16.599 mio. kr. i 2012).

### Hoved- og nøgletal

	2013	2012	2011	2010	2009
	DKK mio.	DKK mio.	DKK mio.	DKK mio.	DKK mio.
<b>Resultat</b>					
Nettoomsætning	418	322	263	257	242
Værdireguleringer af investeringsejendomme	384	-280	-632	503	-75
Resultat af primær drift	529	-182	-527	542	-45
Resultat af kapitalandele i datterselskaber	99	-24	-12	-2	0
Resultat af kapitalandele i joint ventures	30	38	33	26	41
Resultat af kapitalandele i associerede selskaber	0	-1	0	0	0
Finansielle poster netto (eksl. markedsværdiregulering af gæld)	-325	-471	-498	-499	-505
Finansielle poster netto (inkl. markedsværdiregulering af gæld)	435	-753	-1.520	-591	-741
Resultat før markedsværdiregulering af gæld	332	-639	-1.004	67	-508
<b>Årets resultat</b>	<b>1.092</b>	<b>-922</b>	<b>-2.026</b>	<b>-26</b>	<b>-744</b>
<b>Balance</b>					
Aktiver	13.314	13.181	12.081	11.788	13.569
Anlægsaktiver	12.468	12.534	11.057	11.167	12.915
Omsætningsaktiver	847	647	1.024	621	655
Investeringer i materielle anlægsaktiver	1.651	1.939	636	221	128
Af- og nedskrivninger	97	53	26	26	27
<b>Egenkapital</b>	<b>-3.082</b>	<b>-4.169</b>	<b>-3.251</b>	<b>-1.224</b>	<b>-1.222</b>
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra:					
- driftsaktivitet	-434	235	-665	-519	-615
- investeringsaktivitet	471	-1.808	-468	2.303	914
heraf investering i materielle anlægsaktiver	1.651	1.938	636	221	128
- finansieringsaktivitet	-153	1.512	1.197	-1.898	-399
Årets forskydning i likvider	-10	-61	64	-114	-100
<b>Antal medarbejdere</b>	<b>111</b>	<b>110</b>	<b>111</b>	<b>112</b>	<b>113</b>
<b>Nøgletal pct.</b>					
Overskudsgrad	66,0 pct.	N/A	N/A	71,4 pct.	-26,7 pct.
Afkastningsgrad	4,0 pct.	-1,4 pct.	-4,4 pct.	4,6 pct.	-0,3 pct.
Soliditetsgrad	-23,1 pct.	-31,6 pct.	-26,9 pct.	-10,4 pct.	-9,0 pct.
Forrentning af egenkapital	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Nettorentebærende gæld	16.277	16.614	14.832	12.685	14.044

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

Genetablering af egenkapitalen og gældsnedbringelse gennem salg af investeringsejendomme er de primære styringsparametre for selskabet. Med de nuværende salgsforventninger og investeringsplaner forventes egenkapitalen genskabt inden for en 10-årig periode, mens gælden samtidig forventes nedbragt.

Udviklingen på længere sigt i såvel egenkapital som gæld er afhængig af de kommende års økonomiske konjunkturer. Selskabsform og ejerkreds medfører, at den negative egenkapital ikke har konsekvenser for selskabets fortsatte drift.

## 2. Arealudvikling

**Tabel 1. Nøgletal for Arealudvikling**

Mio. kr.	2013	2012
Nettoomsætning	97	58
Værdiregulering af investeringsejendomme	543	-401
Andre indtægter	2	0
<b>Indtægter i alt</b>	<b>642</b>	<b>-342</b>
Omkostninger	115	72
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>527</b>	<b>-414</b>

<b>Balance</b>	2013	2012
Investeringer	93	54
Anlægsaktiver	8.426	8.586
Gældsforpligtelser	1.793	2.804

### Salg af byggeretter

Salget af byggeretter var i 2013 koncentreret omkring Århusgadekvarteret, hvor der blev indgået aftaler om salg af ca. 125.000 etagemeter. Salget er fordelt på en lang række boligprojekter, både ejer- og udlejningsboliger, samt en større handel med byggeretter til kontorformål på Redmolen. Køberne har bestået af en række pensionskasser, ejendomsfonde og lignende og kun i begrænset omfang af traditionelle developere. Med de gennemførte salg og kontrakter indgået i 2013 samt de igangværende forhandlinger, som forventes afsluttet i løbet af kort tid, er der kun ganske få tilgængelige byggefelter i Århusgadekvarteret, og der er alene tale om byggefelter til erhvervsformål.

Den største gennemførte handel i Århusgadekvarteret har været salget af Redmolen til PFA med en samlet byggeret på op til 53.000 etagemeter. Der er desuden tiltrådt en hensigtserklæring om salg af en stor del af byggefelterne i den kommende etape af udviklingen på Sundmolen. Denne aftale er alene betinget af, at der vedtages en lokalplan svarende til masterplanen for udviklingen af Nordhavnen. Overordnet set har interessen for Århusgadekvarteret været stærkt stigende hen over året, og der er efterspørgsel på en større mængde byggemuligheder til boligformål, end der på nuværende tidspunkt er til stede.

I Ørestad har der været stor interesse for en række projekter, heriblandt for Radiorækkerne, hvor yderligere 15 huse blev sat til salg som følge af den høje efterspørgsel. I 8TALLET er der kontinuerligt solgt mellem 16 og 18 lejligheder om måneden, og i 2013 blev de sidste ejerboliger solgt.

På Tegholmen har der i sidste halvår af 2013 været stor interesse for byggeretterne, og selskabet er således i fremskredne forhandlinger om ca. 62.500 etagemeter byggeret til boligformål. Alle aftaler er betinget af, at der opnås dispensation til en lavere parkeringsnorm end den nuværende.

### Ørestad

Som led i den øgede befolkningstilvækst udvikles Ørestad fortsat med aktiviteter og dynamik i alle tre bydele. I Ørestad Nord er lokalplanen for August Schade Kvarteret blevet vedtaget, hvilket bl.a. muliggør byggeriet af Nordeas nye domicil. I Ørestad City er Copenhagen Towers ved at få tilført endnu et tårn, mens der i Ørestad Syd er ved at blive opført en række byggerier, heriblandt en ny daginstitution, almene boliger, familie- og ungdomsboliger mv.

2013 blev endvidere året, hvor lokalplanen for Arenakvarteret i Ørestad Syd blev vedtaget. I kvarteret opføres en indendørs multiarena med plads til 15.000 tilskuere. Arenaen har fået byggetilladelse, og

byggeriet er blevet påbegyndt med forventet ibrugtagning primo 2016. Endvidere projekteres der på en skøjtehal og folkeskole, ligesom lokalplanen muliggør ca. 200.000 etagemeter bolig- og erhvervsbyggeri. For hele området etablerer selskabet veje og byrum, som forventes påbegyndt i 2014.

Sammen med Københavns Kommune har selskabet fortsat arbejdet med udformningen af en kommunal lethal i Ørestad City, som forventes at blive et samlingspunkt for udviklingen af idræts- og kulturlivet i Ørestad. I januar 2014 blev lokalplantillægget for området vedtaget i Københavns Kommunes Borgerrepræsentation, hvilket muliggør projektet og en forventet ibrugtagning primo 2015.

### **Nordhavnen**

By & Havn har i 2013 taget store skridt i arbejdet med at udvikle Indre Nordhavn og realisere Århusgadekvarteret som det første bykvarter i Nordhavnen. Aktiviteterne omfatter bl.a. anlægsarbejdet af de første stræder og promenader, som forventes ibrugtaget i foråret 2014, ligesom der er gennemført nedrivning af en række ikke-bevaringsværdige pakhuse og lagerbygninger. Endvidere gennemfører selskabet, forud for etableringen af det første parkeringshus i Århusgadekvarteret, en konkurrence for facade og tag med henblik på at opnå et parkeringshus med en udpræget grøn karakter og en aktiv tagflade.

For at kunne udvikle endnu et område af Nordhavnen og imødekomme den stigende efterspørgsel på byggeretter har selskabet arbejdet med lokalplaner for områderne Århusgadekvarteret Vest, Trælstholmen og Levantkaj Vest, der bl.a. muliggør metro til Nordhavnen samt opførelse af Copenhagen International School. I slutningen af 2013 vedtog Københavns Kommunes Borgerrepræsentation lokalplaner for alle tre områder.

I anden halvdel af 2013 har selskabet udarbejdet masterplan til lokalplan for Sundmolen. Med masterplanen bevares fire pakhuse, mens der opføres ca. 100.000 etagemeter byggeri i form af boligkarréer, parkeringshus samt tilbygning på pakhusede. Med vedtagelse af lokalplanen for Sundmolen er der lavet planer for 670.000 etagemeter ud af de tilladte 870.000 etagemeter for Indre Nordhavn.

I Ydre Nordhavn har selskabet færdiggjort krydstogtterminalen, herunder belægninger, forsyningsledninger og kajer og arbejdet med opførelsen af de tre terminalbygninger, som forventes at stå færdige i maj 2014, når det første krydstogtskib anløber den nye kaj. I forhold til Nordhavnsudvidelsen blev indfatningsdæmningen for renjordsopfyldning afleveret i 2013, hvilket muliggør opfyldning i hele renjordsarealet. Selskabet har siden 2012 modtaget jord til udvidelse af Nordhavnen, som stammer fra byggeprojekter i hovedstadsområdet, f.eks. fra metrobyggeriet. I 2013 blev der leveret knap 2,5 mio. tons jord, hvilket svarer til 310 lastbiler dagligt.

### **Marmormolen**

Med deltagelse af bl.a. Hendes Majestæt Dronningen, generalsekretær Ban-Ki-Moon samt statsministeren blev der i juli 2013 afholdt officiel indvielse af FN-Byen Campus 1, og ved årsskiftet 2013/2014 blev FN-Byens etape 2 overdraget til Den Danske Stat. Endvidere blev UNICEF's nye lager, Campus 2, overdraget til lejer primo 2013.

Byggemodningsarbejderne på Marmormolen pågår, og med udgangen af 2013 er der etableret størstedelen af alle nye spuns- og kanalvægge på Marmormolen, ligesom Marmorvej er afsluttet og forsynet med beplantning. I regi af By & Havns datterselskab Byggemodningsselskabet Marmormolen P/S er der indgået totalentrepriseaftale med NCC om opførelse af 19.000 etagemeter parkeringskælder i to niveauer samt opførelse af 128 lejligheder på Marmormolen, også kaldet Marmorbyen. I september 2013 blev der taget første spadestik til boligerne, hvorefter anlægsarbejderne blev i gang. Parkeringskælder og boligerne forventes opført i august 2015.

### **Øvrige udviklingsarealer**

Lokalplanen for Enghave Brygge blev i 2013 vedtaget af Københavns Kommune. Ultimo 2013 meddelte Kystdirektoratet, at der skal udarbejdes en VVM-redegørelse for etablering af øerne på Enghave Brygge, hvilket selskabet i samarbejde med de øvrige grundejere har påklaget.

På den sydøstlige del af Teglholmen har selskabet i 2013 igangsat byggemodningen med en EU-prækvalifikationsrunde, hvor der i lighed med Marmormolen skal etableres nye spuns- og kanalvægge, forsyningsledninger, veje samt foretages opfyldning på søterritoriet i form af syv nye pierer.

Selskabet ejer Christiansholm, også kaldt Papirøen, og selskabet har indgået en aftale med Christiansholms Ø ApS, dels om en midlertidig udnyttelse af de gamle lagerbygninger til kreative og udadvendte formål, dels om inden for en 5-årig periode at tilvejebringe ny lokalplan for øen med en ret og pligt for anpartsselskabet til at erhverve byggeretterne.

### 3. Udlejning

**Tabel 2. Nøgletal for Udlejning**

Mio. kr.	2013	2012
Nettoomsætning	231	177
Værdiregulering af investeringsejendomme	-159	122
Andre indtægter	0	0
<b>Indtægter i alt</b>	<b>72</b>	<b>299</b>
Omkostninger	112	104
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-41</b>	<b>195</b>

<b>Balance</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Anlægsaktiver	2.434	2.534
Investeringer	8	397
Gældsforpligtelser	172	100

Forretningsområdet omfatter udlejning og drift af 663 bygnings-, areal- og vandareallejemål, hvoraf de fleste ligger i Nordhavnen.

Omsætningen fra udlejning ligger i 2013 ca. 55 mio. kr. højere end i 2012, bl.a. som følge af udlejningen af kontorer til FN (FN-Byen). Resultatet af den primære drift udgør -41 mio. kr. Det negative resultat kan henføres til værdiregulering af investeringsejendomme, der har været på -159 mio. kr. Udlejningen af kontorlejemål mv. er steget i løbet af året i et sådant omfang, at kontortomgangen ultimo året ligger under markedsniveauet i København generelt. Tomgangsprocenten for rene lagerfaciliteter ligger ved årets udgang på samme niveau som ved starten af året, hvilket svarer til markedsniveau.

Selskabet varetager selv bygningsrenoveringer og lejemålsindretninger. Der har i årets løb kun været mindre projekter, men det er selskabets forventning, at der igen i 2014 vil skulle ske omdannelse af lagerlejemål til kontorer og showroom.

### 4. Parkering

**Tabel 3. Nøgletal for Parkering**

Mio. kr.	2013	2012
Nettoomsætning	39	39
Værdireguleringer	0	0
Andre indtægter	2	0
<b>Indtægter i alt</b>	<b>41</b>	<b>39</b>
Omkostninger	17	18
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>23</b>	<b>21</b>

<b>Balance</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Anlægsaktiver <sup>1</sup>	500	466
Investeringer	0	0
Gældsforpligtelser	12	10

<sup>1</sup> Parkeringsanlæg er opgjort til opførelsespris, ekskl. værdien af byggeretten.



By & Havn opfører, driver og vedligeholder parkeringsanlæg i Ørestad City, Ørestad Syd, Nordre Toldbod og Søndre Frihavn. Selskabet har ansvaret for ca. 4.320 pladser, enten i parkeringshuse eller på terræn, hvilket er på omtrent samme niveau som i 2012. I løbet af året har selskabet nedlagt en midlertidig terrænparkeringsplads ved Fields i Ørestad samt åbnet et parkeringshus på Robert Jacobsens Vej i Ørestad med næsten 700 parkeringspladser.

Endvidere driver By & Havn et parkeringshus på Amerika Plads med mere end 800 parkeringspladser. Dette anlæg ejes sammen med TK Development i et selskab, som varetager byudviklingen på Amerika Plads. I 2014 igangsættes et parkeringshus på Lüdersvej i i Århusgadekvarteret, og i 2015 forventes etableringen af 800-1.000 parkeringspladser påbegyndt på Kronløbsøen.

Omsætningen på parkering er steget med 1 mio. kr. i forhold til i 2012, hvilket svarer til en samlet omsætning på 40 mio. kr. Den stigende omsætning er et resultat af en højere indtjening pr. kunde. Resultatet af den primære drift er øget med 2 mio. kr.

Parkeringsfaciliteterne udbygges i takt med udviklingen af Ørestad og Nordhavnen. I løbet af 2014 forventes der anlagt en midlertidig terrænparkeringsplads i Ørestad Syd til betjening af den kommende multiarena samt en midlertidig terrænparkeringsplads i Nordhavnen til betjening af de kommende beboere og erhverv i Århusgadekvarteret.

## 5. Havnedrift

**Tabel 4. Nøgletal for Havnedrift**

Mio. kr.	2013	2012
Nettoomsætning	50	48
Andre indtægter	0	0
<b>Indtægter i alt</b>	<b>50</b>	<b>48</b>
Omkostninger	30	31
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>20</b>	<b>17</b>

<b>Balance</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Anlægsaktiver	1108	949
Investeringer	0	0
Gældsforpligtelser	8	20

Størstedelen af By & Havns havneanlæg til kommerciel havnedrift er udlejet til det 50 pct. ejede joint venture Copenhagen Malmö Port AB (CMP). CMP lejer på tilsvarende vis havneanlæg i Malmø af Malmø Kommune. Lejeaftalerne i både København og Malmø løber frem til 2035.

Ud over ejerskabet til aktierne i CMP udøver By & Havn indflydelse på havnedriftens udvikling gennem planlægning af, hvilke arealer og anlæg der skal anvendes til havnedrift, og gennem investering i nye anlæg. Investeringer i nye havneanlæg finansieres typisk gennem øget lejebetaling fra CMP.

Havnedriftsaktiviteterne i København består primært af en containerterminal i Nordhavnen, en olie- og bulkterminal på Prøvestenen samt kajer og modtagefaciliteter til færge- og krydstogtrafikken.

I 2013 færdiggjorde By & Havn etableringen af en ny krydstogtkaj, og samtidig fortsætter arbejdet med at etablere tre terminalbygninger ved den nye kaj. Både kaj og bygninger vil stå klar til ibrugtagning til 2014-sæsonen.

By & Havns resultat af den primære drift af havnedriftsaktiviteterne var i 2013 på 20 mio. kr., hvilket er 3 mio. kr. bedre end resultatet i 2012. Forbedringen vedrører primært øget lejebetaling fra CMP.

**Tabel 5. CMP's økonomiske omsætning og resultat 2009-2013 (mio. SEK)**

	2009	2010	2011	2012	2013
Omsætning	733	675	727	725	718
Resultat af primær drift	122	112	101	102	87

CMP opnåede i 2013 et resultat af den primære drift på 87 mio. SEK før skat, hvilket er 15 mio. SEK lavere end i 2012. Resultatudviklingen skal ses i lyset af øget lejebetaling til havneejerne samt valuta-kursudviklingen.

I 2013 udgjorde den totale godsmængde, der blev håndteret over CMP's kajer, 14,4 mio. tons, hvilket er en stigning på 2,3 pct. Stigningen findes primært inden for tørbulk og Ro-Ro.

Oliemængderne er også steget i 2013, især hvad angår den del, der anvendes lokalt i Malmø og København, herunder flybrændstof til Københavns Lufthavn i Kastrup.

Krydstogttrafikken har været på niveau med omfanget i 2012, og København er dermed stadig én af Nordeuropas vigtigste krydstogtdestinationer med ca. 102 mio. passagerer.

## **6. Samfundsansvar (CSR)**

By & Havn anerkender at have et stort ansvar og forpligtelse til at tilføre København nye områder af høj kvalitet og sikre en bæredygtig udvikling. Som byudviklingsselskab og grundejer er selskabet sit ansvar bevidst. De beslutninger, By & Havn tager, rækker ud over flere årtier. By & Havns samfundsansvar er forankret i selskabets vision: By & Havn skaber levende bydele af international klasse, som er attraktive at bo og arbejde i, og som er spændende at besøge.

By & Havn blev i 2011 medlem af UN Global Compacts Communications on Progress (COP) og offentliggjorde i marts 2014 selskabets tredje rapport. By & Havns COP-rapport er tilgængelig på By & Havns hjemmeside [www.byoghavn.dk/CSR](http://www.byoghavn.dk/CSR).

By & Havns CSR-politik er fra 2010 og omfatter tre fokusområder: Byudviklingsaktiviteter, Miljø & bæredygtighed og Trivsel & arbejdsmiljø.

### **Byudviklingsaktiviteter**

By & Havns bylivsaktiviteter er bl.a. et udtryk for, at selskabet tager det store ansvar på sig, som naturligt ligger på byudviklere. Selskabet arbejder aktivt for at sikre et bæredygtigt hverdagsliv, der skal gøre de nye byområder til gode og interessante steder at bo og arbejde i. Selskabet er bevidst om, at det både er de store linjer og de små detaljer, der tæller, når man skal danne rammerne for flere tusinde menneskers daglige liv og færden.

I samarbejde med den lokale nystartede idrætsforening Ørestad IF og brugergruppen på Plug n' Play har By & Havn været initiativtager til Ørestad Idrætsfestival, som blev afviklet for første gang i 2013. By & Havn støtter festivalen med et økonomisk bidrag i en 3-årig periode fra 2013 – 2015 og var i 2013 med til at facilitere gennemførelsen. Festivalens formål er at styrke netværket af idrætsforeninger og idrætslivet i Ørestad samt opbygge en platform for samarbejde og markedsføring af idrætten. Ørestad Idrætsfestival blev i 2013 løftet af frivillige kræfter fra byens foreninger og Ørestad IF. Fra 2015 er det tanken, at Ørestad IF tager det fulde ejerskab over festivalen, og By & Havn så småt begynder at trække sig ud af det praktiske arbejde omkring festivalens gennemførelse.

Ørestad Kultur dage blev i 2013 afviklet for syvende gang og er blevet en fast og højt værdsat tradition blandt beboerne i Ørestad. By & Havn var i samarbejde med Field's og Ørestad Gymnasium initiativtager til festivalen, som fra 2013 nu er forankret hos Ørestad Grundejerforeningssekretariat.

I Ørestad City kunne de tre øer i kanalen ved Sivegaden, som By & Havn har været byherre på, modtage Københavns Kommunes bygningspræmiering "Gode og smukke bygninger og bymiljøer". De tre øer i kanalen under metrohøjbanen giver mulighed for at komme helt tæt på kanalens vandspejl og bliver et samlingssted for hverdagsaktiviteter samt events i byen.

Som en del af byudviklingen i Nordhavnen har selskabet i 2013 indledt arbejdet med en åbningsevent, der skal give Nordhavnsprojektet en god start og markere starten på den nye byudvikling ved vandet. Selskabet har ligeledes igangsat arbejdet med at etablere en udstilling om Nordhavnen i den gamle DLG-silo, som skal være et omdrejningspunkt for Nordhavnen, imens byen bygges.

By & Havn har i relation til Nordhavnen igangsat et arbejde med udvikling og etablering af en forpost for roklubberne fra Svanemøllehavnen, som skal fungere indtil udflytningen af containerterminalen og etablering af kanalforbindelse til inderhavnen. Der fokuseres bl.a. på placering af forposten, hvilke funktioner der skal etableres, mulige samarbejdspartnere samt drift og økonomi.

### **Miljø & bæredygtighed**

By & Havn planlægger i vid udstrækning byområderne som bæredygtige bydele. Som en naturlig forlængelse af det har By & Havn deltaget i et pilotprojekt under Naturstyrelsen og Green Building Council Denmark angående certificering af byområder ud fra bæredygtighedssystemet DGNB. DGNB står for Deutsche Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen og er et tysk system, der gennem 45 indikatorer certificerer bæredygtighed i et byudviklingsområde. I Nordhavnen er de valgte områder Trælsthølmønten, Levantkaj Vest og Sundmønten, og i 2013 lykkedes det By & Havn at få guld for disse områder. By & Havn vil fremover kræve, at investorerne certificerer deres byggeri.

I lokalplanen for Århusgadekvarteret i Nordhavnen er der fokus på at udvikle en tæt by med god kollektiv trafikbetjening, sikre gode vilkår for de bløde trafikanter og skabe grønne bykvarterer med grønne tage og blandede boligformer. Metroen, der forventes klar i 2019 med de første to metrostationer i Nordhavnen, vil få stor betydning for byudviklingen. I 2013 klargjorde By & Havn området, hvilket indbefattede nedrivning af bygninger og hjælp til en større ledningsomlægning. Ifm. nedrivningsarbejdet har selskabet arbejdet sammen med alle parter i området for at genanvende mest muligt af byggematerialet. Resultatet blev, at ca. halvdelen af materialet, svarende til 10.000 tons, er blevet i området.

FN-Byen er i 2013 blevet LEED-certificeret og fik i 2014 platin. I forbindelse med opfyldning i Ydre Nordhavn har By & Havn været bygherre på Københavns Kommunes Miljøcenter "Kamelen", som i 2013 blev DGNB-certificeret og fik bronze.

Bæredygtig udvikling er meget langsigtet og rækker ud over flere år. Ørestads helhedsplan tog allerede i 1992 miljømæssige og bæredygtige hensyn. Effektiv kollektiv trafik, hensigtsmæssig håndtering af regnvand og en tæt bebygget bydel er blot nogle af de bæredygtige elementer, som fra begyndelsen har været planlagt for Ørestad.

Selskabet har i 2013 arbejdet med flere miljøtiltag med henblik på at reducere klimapåvirkningen ved selskabets aktiviteter. Selskabet har bl.a. udskiftet elpærer til LED på fællesarealer, ligesom traditionelle lysbøjer, fyr og mobile lysstandere nu er drevet af vind- og solenergi.

### **Trivsel & arbejdsmiljø**

I forhold til menneskerettigheder har By & Havn valgt at lægge ressourcer i medarbejdertrivsel og arbejdsmiljø, som vedtaget i selskabets CSR-politik. En decideret politik for menneskerettigheder er ikke udarbejdet i 2013. Selskabet er, som underskriver af UN Global Compact (COP), forpligtet til at arbejde med menneskerettigheder og rapportere om arbejdet. Rapporten kan findes på selskabets hjemmeside [www.byoghavn.dk/CSR](http://www.byoghavn.dk/CSR)

By & Havn har i 2013 fortsat arbejdet med opkvalificering af arbejdsstyrken. Målsætningen om etablering af to-tre midlertidige arbejdspladser er blevet opfyldt med indgåelse af fire aftaler om virksomhedspraktik og løntilskud. Endvidere blev der ansat én EGU-elev. Selskabet indførte også i 2013 sociale klausuler og arbejdsklausuler i selskabets større udbud, hvor selskabet tager sit samfundsansvar på sig og stiller krav om antallet af praktikanter og løn- og arbejdsforhold.

Se mere om selskabets initiativer for medarbejdertrivsel i afsnit 8. Organisation og medarbejdere.

I 2014 er det planen, at By & Havn vil se på CSR-politikken og vurdere, om den skal revideres.

## 7. God selskabsledelse

### Kodeks for god selskabsledelse

By & Havn efterlever generelt anbefalinger fra Komitéen for God Selskabsledelse. Selskabet har også på baggrund af de nye anbefalinger, som komitéen offentliggjorde i maj 2013, vurderet disse, drøftet dem i selskabets bestyrelse samt udarbejdet en opdateret oversigt over selskabets efterlevelse af samtlige anbefalinger. Oversigten er tilgængelig på selskabets hjemmeside – [www.byoghavn.dk](http://www.byoghavn.dk) – i hvilken der redegøres for hver enkelt af de anbefalinger, Komitéen for God Selskabsledelse giver, hvorvidt selskabet efterlever anbefalingen og en kort bemærkning/forklaring til visse af anbefalingerne.

Selskabet har på baggrund af Komitéen for God Selskabsledelses anbefalinger undersøgt relevante whistleblower-modeller, og det forventes, at et forslag hertil forelægges selskabets bestyrelse primo 2014.

Herudover kan det generelt oplyses, at selskabet følger langt de fleste af anbefalingerne, men at der er anbefalinger, som enten er fravalgt, eller som ikke kan efterleves qua selskabets på visse områder særlige konstruktion og ejerskab mv. Da By & Havn er et offentligt ejet interessentselskab med egen stiftelseslovgivning, er en række af anbefalingerne ikke relevante for selskabet og kan derfor ikke følges. Dette gælder anbefalinger om f.eks. vederlagspolitik, overvejelser ift. udpegning og sammensætning af bestyrelse samt dens uafhængighed, periode for bestyrelsesmedlemmer samt valg af revisorer.

### Sammensætningen af virksomhedens ledelsesorganer

Der har i regnskabsåret ikke været nedsat udvalg eller lignende, og den samlede bestyrelse har således ageret i henhold til hele selskabets forretningsområde, og ingen medlemmer er i regnskabsåret tillagt særligt ansvar.

Bestyrelsens revisionsudvalg, bestående af den samlede bestyrelse og med bestyrelsens næstformand som formand, har i 2013 afholdt to møder med deltagelse af selskabets revisorer, hvor bl.a. revisionsplan, regnskabspraksis samt revisionsprotokollater er behandlet. Revisionsudvalgets kommissorium kan findes på [www.byoghavn.dk](http://www.byoghavn.dk).

Bestyrelsens opgaver fremgår af selskabets vedtægter, der forefindes på selskabets hjemmeside – [www.byoghavn.dk](http://www.byoghavn.dk).

Selskabets bestyrelse udgør otte medlemmer – pt. seks mænd og to kvinder. Bestyrelsesmedlemmerne udpeges i henhold til selskabets vedtægter for en 4-årig periode, og perioden for bestyrelsen løb fra 2010-2013. Tre medlemmer udpeges af Københavns Kommune og tre udpeges af Den Danske Stat. Endvidere er to medlemmer medarbejdervalgte repræsentanter. Valgprocedure herfor fremgår af selskabets hjemmeside. For så vidt angår den kønsmæssige sammensætning af bestyrelsen har selskabet ikke udarbejdet nogen politik herfor, idet seks ud af otte bestyrelsesmedlemmer alene udpeges af selskabets ejere, ligesom de resterende to vælges direkte af medarbejderne.

Bestyrelsen afholdt i 2013 syv bestyrelsesmøder, og der blev afholdt to skriftlige voteringer.

Bestyrelsesmøder samt møder i revisionsudvalget fastlægges forud for årets begyndelse.

Honorar til bestyrelsen fastsættes på det årlige interessentskabsmøde af selskabets ejere. Honorar for året 2013 udgjorde:

Bestyrelsesformand	400.000
Bestyrelsens næstformand	300.000
Ordinære bestyrelsesmedlemmer	125.000

Honoraret er i øvrigt uændret for 2014.

Der udbetales ikke honorar til revisionsudvalget.

Der har i lighed med tidligere år været gennemført bestyrelseevaluering. Evalueringen sker ved, at de enkelte medlemmer gennem udfyldelse af et spørgeskema i anonymiseret form tilkendegiver deres holdning til bl.a. såvel bestyrelsens som revisionsudvalgets møders og materialers form, metoder i bestyrelsen og revisionsudvalget, opfølgning og implementering af truffede beslutninger, formandens arbejde, samarbejdet mellem bestyrelse, revisionsudvalg og direktion mv. Også en gennemgang af forretningsordenen sker i forbindelse med evalueringen.

Bestyrelsen, der ligeledes udgør det samlede revisionsudvalg, har pr. 1. januar 2014 følgende sammensætning:

Carsten Koch – Direktør (formand for bestyrelsen)

Ledelseshverv:

Formand for Københavns Havns Pensionskasse, Arealudviklingsselskabet FredericiaC P/S, Forca A/S samt Vækstfonden

Næstformand i Sund & Bælt Holding A/S samt Femern A/S

Bestyrelsesmedlem i Øresundsbro Konsortiet I/S, Dades A/S, Investeringsforeningen

Maj Invest, Kærkommen Holding APS, Nordgroup A/S, GES Investment Services

Danmark A/S samt Pluss Leadership A/S

Endvidere formand for Beskæftigelsesrådet

Født 1945

Udpeget 2008, genudpeget 2010 og 2014

Mads Lebech – Adm. direktør, Industriens Fond (næstformand for bestyrelsen, formand for Revisionsudvalget)

Ledelseshverv: Næstformand i Tivoli A/S, formand for Ordrupgaards Advisory Board,

Turismens Vækstråd samt byudviklingsselskabet Nærheden – Fremtidens forstad,

tillige bestyrelsesmedlem i bl.a. KAB Boligselskab og Frederiksberg Fonden samt Copenhagen Malmö Port AB

Født 1967

Udpeget 2010

Agneta Björkman – Direktør, Vera Consultancy

Ledelseshverv: Formand for bestyrelsen i Entreprenørfirmaet Nordkysten A/S og i

Holdingselskabet Nordkysten ApS. Bestyrelsesmedlem i Århus Havn, Københavns

Havns Pensionskasse, Monyx Financial Group AB, Elkysten A/S samt medlem af repræsentantskabet i Realdania

Født 1952

Udpeget 2008, genudpeget 2010

Lars Berg Dueholm - Advokat

Ledelseshverv: medlem af Københavns Kommunes Borgerrepræsentation for Liberal Alliance

Født 1977

Udpeget 2014

John Becher Krommes (medarbejderrepræsentant) – Specialarbejder

Ledelseshverv: Tillidsmand 3F

Født 1964

Valgt 2008, genvalgt 2010 og 2014

Peter Maskell – Professor, Copenhagen Business School

Ledelseshverv: Bestyrelsesmedlem i DJØF's Forlag A/S samt Copenhagen Malmö Port AB

Født 1949

Udpeget 2008, genudpeget 2010

Nina Dahle Rasmussen (medarbejderrepræsentant) – Regnskabschef

Født 1975

Valgt 2010, genvalgt 2014

Lars Weiss – Næstformand i Borgerrepræsentationen

Ledelseshverv: Medlem af Københavns Kommunes Borgerrepræsentationen for Socialdemokraterne, bestyrelsesmedlem i Copenhagen Malmö Port AB, I/S SMOKA samt bestyrelsesformand i ARC I/S

Født 1971

Udpeget september 2011, genudpeget 2014

Selskabets direktion udgøres af:

Jens Kramer Mikkelsen – Administrerende direktør

Ledelseshverv:

Formand for Dansk Fitness & Helse Organisation, Sankt Annæ Gymnasium, Copenhagen Goodwill Ambassadors Corps' Advisory Board, Projektselskabet FN-Byen P/S samt Komplementarselskabet FN-Byen ApS.

Bestyrelsesmedlem i Københavns Havns Pensionskasse og DGI-Byen.

Født 1951.

### **Hovedelementer i kontrol- og risikostyringssystemer**

By & Havn forholder sig aktivt til de risici, der er forbundet med selskabets aktiviteter, og til at prioritere de tiltag, som selskabet kan iværksætte for at minimere risiciene. En del risici kan påvirkes af By & Havns egne beslutninger, mens andre primært er forårsaget af udefra kommende forhold, som selskabet kun i begrænset omfang kan påvirke eller mindske effekterne af. Risiciene omfatter både risici, der er knyttet til selskabets forretningsområder, og øvrige risici.

Identifikation og prioritering af indsats vedrørende risici sker på overordnet niveau i forbindelse med bestyrelsens strategiarbejde. Foruden risikoforhold i forbindelse med regnskabsaflæggelsen er der på bestyrelsesniveau særligt fokus på forretningsmæssige risici, finansielle risici samt forsikringsforhold. De konkrete risikoforhold er beskrevet yderligere i afsnit 10. Direktionen har etableret processer og procedurer, der tilsikrer, at identifikation og prioritering af risici er indarbejdet i den daglige arbejdstilrettelæggelse i selskabet.

### **Risikoforhold i forbindelse med regnskabsaflæggelsen**

By & Havns risikostyring og interne kontroller vedrørende regnskabsaflæggelsen er tilrettelagt med henblik på at minimere risiciene for væsentlige fejl eller uregelmæssigheder i regnskabet og på at sikre, at aflæggelse af eksterne års- og delårsrapporter sker i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Forud for regnskabsaflæggelsen er de væsentligste poster, processer og forretningsgange i forbindelse med regnskabsaflæggelsen gennemgået med henblik på at afdække risiciene. I By & Havn er de væsentligste risici vedrørende enkeltposter i regnskabet knyttet til dels værdiansættelse af investeringsejendomme, dels selskabets gældsportefølje.

Bestyrelsen godkender efter indstilling fra direktionen principperne for værdiansættelse af selskabets investeringsejendomme. Principperne forelægges mindst én gang årligt. Hertil kommer, at bestyrelsen fra den løbende rapportering om salg af investeringsejendomme kan overvåge, om værdiansættelsen af konkrete ejendomme følger markedsudviklingen. Bestyrelsen har endvidere besluttet et princip om, at der ca. hvert 5. år skal indhentes eksterne vurderinger af værdien af investeringsejendommene fra en uafhængig part til støtte for værdiansættelsen i årsregnskabet.

Bestyrelsen godkender årligt en finansstrategi inden for hvilken den daglige forvaltning af gældsporteføljen varetages og rapporteres. Gældsporteføljen forvaltes af en ekstern part, der har stor ekspertise og erfaring på området. Der modtages specialerklæring fra den eksterne parts revisor om den praktiske udførelse af finansforvaltningen. Det fremgår heraf, at de etablerede forretningsgange og interne

kontroller er forsvarlige, og at risiciene for væsentlige fejl eller uregelmæssigheder i regnskabet derigennem er minimerede. Der er etableret specifikke kontroller for regnskabsposter vedrørende gældsporteføljen, der er modtaget fra porteføljeforvalteren.

I øvrigt er identificerede risici ved regnskabsaflæggelsen imødegået ved udarbejdelse af en række ledelsesgodkendte politikker og andre styrende dokumenter, såsom forretningsgange, attestationsregler og rapporteringsinstrukser. Ledelsens holdning til god risikostyring og intern kontrol er udtrykt i og kommunikeret via disse dokumenter. Dokumenterne er tilgængelige via selskabets interne informationssystemer. Formålet er bl.a. at sikre, at medarbejderne kender deres ansvar og beføjelser i organisationen.

For at sikre, at de af bestyrelsen og ledelsen besluttede mål og politikker opfyldes, samt for at opdage og korrigere evt. fejl og uregelmæssigheder, har direktionen implementeret et kontrolmiljø. Kontrolmiljøet består bl.a. af klare procedurer for disponering og attestation i forbindelse med indkøb og salg samt sikre funktionsadskillelser, hvor der er særlige risici for fejl og/eller besvigelser. Dette understøttes bl.a. af selskabets IT-systemer, der sikrer, at fakturaer kun kan godkendes af medarbejdere med bemyndigelse hertil. På IT-området er der implementeret kontroller omkring anvendelse og ændringer af selskabets IT-systemer samt etableret IT-baserede beredskabsplaner.

Selskabets økonomiske udvikling følges tæt af bestyrelse, direktion og ledelsen i øvrigt. Der udarbejdes kvartalsregnskaber, som forelægges til bestyrelsens godkendelse sammen med en intern gennemgang, hvor resultatudviklingen sammenholdes med det bestyrelsesgodkendte budget. Til direktion og øvrig ledelse udarbejdes månedlige rapporteringer om den økonomiske udvikling. Rapporteringerne omfatter såvel drifts- som investeringsaktiviteter.

Der er etableret en proces vedrørende udarbejdelse af års- og delårsrapporter med bl.a. tjeklister til sikring af tilvejebringelse af korrekt information og dokumentation for opfyldelse af årsregnskabsloven.

## **8. Organisation og medarbejdere**

Selskabet er bevidst om, at organisationen løbende skal kunne tilpasses forandringer, og at forandringer skal kunne implementeres hurtigt. Forandringerne sker med henblik på at optimere håndteringen af og samspillet mellem selskabets forretningsområder. Med udgangspunkt i By & Havns forretningsstrategi har selskabets ledelse til stadighed fokus på, at de nødvendige kompetencer er til stede hos selskabets medarbejdere. Selskabets værdiforøgelse sker ved sammensætning, udvikling og fastholdelse af de rette kompetencer.

Selskabet har haft et mål om at reducere sygefraværet, og med udgangen af 2013 har selskabet opnået målsætningen med et sygefravær på 2,9 pct. Reduktionen har betydet, at medarbejderne i gennemsnit har været på arbejde tre dage mere i 2013 end i 2012. Målet er nået gennem dialog i Samarbejdsudvalget og løbende synliggørelse af selskabets sygefravær, og det forventes, at det lave niveau holdes ved at bevare fokus på dette i 2014.

For at fremme sundhed, trivsel og arbejdsglæde er der forskellige tilbud i hverdagen for selskabets medarbejdere. Det drejer sig bl.a. om motionsrum, yoga, massageordning, influenzavaccination og sundhedstjek. I efteråret 2013 blev der afholdt medarbejderseminar for alle medarbejderne i selskabet. Emnet var sundhedsfremme med fokus på sundhed samt fysisk og psykisk arbejdsmiljø. Formålet var at give medarbejderne konkrete input til et sundere arbejds- og fritidsliv, og dermed opnå sundere medarbejdere, øget trivsel og eventuel en reducere af sygefraværet.

Med udgangen af 2013 beskæftigede By & Havn 111 medarbejdere. Selskabets gennemsnitsalder er 47 år, og der er 43 kvinder og 68 mænd ansat. I selskabets chefgruppe, som består af 13 personer, er der seks kvinder og syv mænd. Medarbejdergrupperne fordeler sig på 82 funktionærer og 29 specialarbejdere. Funktionærene består bl.a. af økonomer, jurister, byplanlæggere, ingeniører, maritime medarbejdere, ejendomsinspektører, kontomedarbejdere etc. Specialarbejderne udfører drift og vedligehold i selskabets udviklingsområder og i Københavns Havn.

## 9. Selskabsmæssige forhold

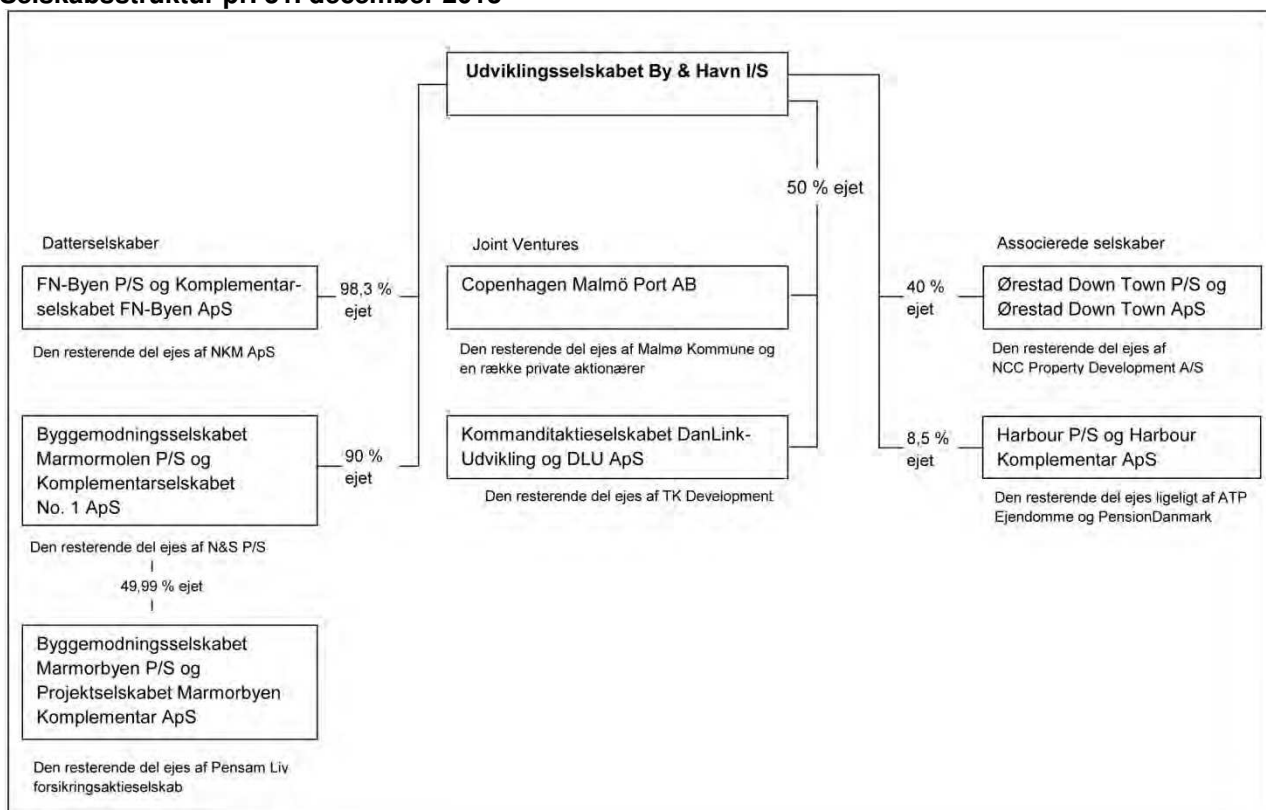
Udviklingselskabet By & Havn I/S blev stiftet den 26. oktober 2007 med regnskabsmæssig virkning pr. 1. januar 2007 i henhold til Lov om Metroselskabet I/S og Arealudviklingselskabet I/S, der blev vedtaget i juni 2007. Selskabet er et interessentskab, der ejes af Københavns Kommune (55 pct.) og Den Danske Stat (45 pct.). Interessenterne hæfter ubegrænset og solidarisk for selskabets forpligtelser.

Selskabets formål er på et forretningsmæssigt grundlag at udvikle arealerne i Ørestad og Københavns Havn, samt forestå havnedrift i Københavns Havn. Den operationelle del af havnedriften varetages af Copenhagen Malmö Port AB (CMP), der er et svensk aktieselskab, hvor By & Havns ejerandel er 50 pct. Den øvrige del ejes af Malmø Kommune og en række private aktionærer. By & Havn har endvidere ejerandele i følgende selskaber:

- FN-Byen P/S med tilhørende komplementarselskab. FN-Byen P/S ejes 98,3 pct. af By & Havn og 0,8 pct. af NKM ApS. Selskabet har til formål at opføre ejendomme på Marmormolen.
- Byggemodningsselskabet Marmormolen P/S samt tilhørende komplementarselskab. Selskabet ejes 90 pct. af By & Havn og 10 pct. af N&S P/S. Selskabet har til formål at udvikle Marmormolen.
- DanLink-Udvikling P/S samt tilhørende komplementarselskab. By & Havn og TK Development ejer hver 50 pct. af kommanditaktieselskabet. Selskabets formål er at udvikle Amerika Plads.
- Projektselskabet Marmorbyen P/S samt tilhørende komplementarselskab. Selskabet ejes 49,99 pct. af Byggemodningsselskabet Marmormolen P/S og 50,01 pct. af Pensam. Selskabet er etableret i 2013 og har til formål at eje og udleje boliger på Marmormolen.
- Ørestad Down Town P/S samt tilhørende komplementarselskab. Selskabet ejes 40 pct. af By & Havn og 60 pct. af NCC Property Development A/S. Selskabet, der blev etableret i 2011, har til formål at udvikle området Ørestad Down Town.
- Harbour P/S samt tilhørende komplementarselskab. Selskabet ejes 8,5 pct. af By & Havn, 45,75 pct. af ATP Ejendomme og 45,75 pct. af PensionDanmark. Selskabet, der blev etableret i 2011, har til formål at eje og udleje FN-Byen samt udvikle arealer på Marmormolen og Langelinie.



## Selskabsstruktur pr. 31. december 2013



## 10. Risikofaktorer

### Risikoforhold for forretningsområder

#### Arealudvikling

Værdien af selskabets udviklingsejendomme er pr. 31. december 2013 på 7.997 mio. kr. og udgør dermed den væsentligste del af By & Havns samlede materielle anlægsaktiver og indtjeningsgrundlag på længere sigt.

By & Havns salg af arealer (byggeretter) i byudviklingsområder til bolig- og erhvervsformål afhænger af, om markedet efterspørger nye arealer til boliger eller erhvervsformål. Efterspørgslen afhænger primært af de økonomiske konjunkturer, men også af konkurrencen med andre byudviklingsområder samt den demografiske udvikling i København. Ejendomsmarkedets afhængighed af konjunkturudviklingen indebærer store udsving i salg mellem de enkelte år, ligesom konjunkturforløbet også påvirker prissætningen. Konjunkturforholdene vil derfor have stor indflydelse på grundlaget for værdiskabelsen i selskabet både på kort og langt sigt.

Selskabets tidshorisont er meget langsigtet, idet de nuværende arealbesiddelser ventes at skulle afsættes over de næste 70-80 år. Over en så lang periode vil der naturligvis være perioder med lavt salg og perioder med højt salg afhængig af konjunkturudviklingen. De seneste år har salget været relativt begrænset. I 2013 blev der for første gang i flere år afsluttet større handler om salg af byggeretter samt en enkelt udlejningsejendom. Der er endvidere indgået aftaler, som ventes endeligt afsluttet i løbet af 2014. Der er således mulighed for, at salget i 2013 vil ligge over det langsigtede niveau.

Det er selskabets strategi at fortsætte udviklingen af nye byområder, således at efterspørgslen kan imødekommes, når markedet vender. Det er endvidere strategien så vidt muligt at have et varieret udbud af arealer til rådighed for markedet inden for selskabets udviklingsområder, hvilket minimerer udsving i salgstakten. Der udbydes således arealer til både bolig- og erhvervsformål i forskellige dele af byen, ligesom der udbydes arealer med forskellige karakteristika og i forskellige prisniveauer.

Udviklingstakten tilpasses løbende den forventede markedsudvikling, så nye investeringer i byudvikling afpasses med salgstakten. En væsentlig forudsætning for at kunne udvikle arealerne i takt med markedets efterspørgsel er, at det nødvendige plangrundlag tilvejebringes med forudsætninger, som tilgodeser markedets behov. Selskabet har løbende en tæt og konstruktiv dialog med Københavns Kommune herom.

Det er endvidere en væsentlig forudsætning for udvikling og salg af arealerne, at de nye byområder har de karakteristika, som markedet efterspørger. Der arbejdes løbende med at indsamle viden herom og udvikle byområderne i tråd hermed, hvilket alt andet lige er med til at mindske risikoen for svigtede salg.

#### Udlejning

Værdien af By & Havns udlejningsejendomme er pr. 31. december 2013 opgjort til 2.195 mio. kr., hvilket svarer til ca. 21 pct. af værdien af de samlede investeringsejendomme og 18 pct. af de materielle anlægsaktiver.

Den største risiko for By & Havns omsætning og indtjening fra udlejningsaktiviteter er økonomisk afmatning, som det har været tilfældet de seneste år. Risikoen består i, at markedslejen falder, at tomgangsprocenten øges, eller at der opstår deciderede tab på lejemål som følge af manglende betaling.

Den samlede portefølje af lejemål består af en bred vifte af forskellige lejemål, hvilket er med til at begrænse risikoen for at blive ramt hårdt af faldende efterspørgsel efter bestemte typer af lejemål. Lejemålene søges løbende forbedret, men større forbedringsarbejder igangsættes først, når der er indgået en lejeaftale, som på langt sigt kan finansiere forbedringsomkostningerne. Lejemålene fordeles sig indtægtsmæssigt på følgende hovedområder:

Lager/showroom	36 pct.
Arealer	33 pct.
Kontorlejemål	19 pct.
Vandarealer	8 pct.
Øvrige lejemål	<u>4 pct.</u>
	<u>100 pct.</u>

Bygningslejemål omfatter lejemål til kontor, til lager samt til øvrige formål som restauration mv. I porteføljen er der såvel ældre lagerlejemål som moderniserede kontorlejemål med god beliggenhed. Tomgangsprocenten for kontorlejemål er pr. 31. december 2013 opgjort til 8,2 pct. og for lagerlejemål opgjort til 5,8 pct. Udviklingen i tomgangsprocenten for selskabets bygningslejemål følger nogenlunde markedsudviklingen i Storkøbenhavn. Tomgangsprocenten for selskabets bygningslejemål er generelt set højest for lejemål med en lav markedsleje.

Areallejemålene vedrører primært arealer i Nordhavnen og Sydhavnen. På en del af arealerne har lejer investeret i egne bygninger og anlæg, hvilket er med til at mindske risikoen for fraflytning. Vandareallejemål omfatter bl.a. udlejning til sejlklubber mv. Værdien af disse lejemål indgår ikke som investeringsejendomme i regnskabet, men er optaget til kostpris.

Selskabet arbejder endvidere aktivt med at reducere risikoen for tomgang fremadrettet ved primært at indgå lejeaftaler med forholdsvis lange uopsigelsesperioder. Der foretages kreditvurdering af større nye lejere, og opkrævning af forudbetalt leje (depositum) mindsker risikoen for direkte tab. I de foregående år har de direkte tab på debitorer fra lejemål været meget begrænset set i forhold til selskabets lejeindtægter.

#### Parkering

Værdien af By & Havns parkeringsanlæg er pr. 31. december 2013 opgjort til godt 1.067 mio. kr. (dagsværdi), svarende til ca. 9 pct. af de materielle anlægsaktiver.

Den største risiko for værdiskabelsen inden for parkeringssegmentet er, at byudviklingen spredes over for store områder, og at det derigennem bliver vanskeligt at få udnyttet parkeringskapaciteten effektivt.

Endvidere er økonomien i parkeringsanlæggene afhængig af, at der bygges både til bolig- og erhvervsformål, da det gennem dobbeltudnyttelse vil øge kapacitetsudnyttelsen af anlæggene.

Investering i nye parkeringsanlæg afpasses med udbygningstakten i de nye byudviklingsområder. I de nye udviklingsområder investeres i første omgang i midlertidige parkeringsanlæg på terræn, mens store investeringer i parkeringsanlæg i konstruktion først gennemføres, når efterspørgslen er tilstrækkelig.

Efterspørgslen efter parkeringspladser i de forskellige områder påvirkes primært af antallet af boliger og arbejdspladser i nærområdet samt af prisniveauet for parkering, mens generelle konjunkturforhold kun i begrænset omfang påvirker omsætningen i parkeringsanlæggene.

Moderselskabet By & Havn ejer og driver i alt mere end 4.300 parkeringspladser i anlæg eller på terræn. Hertil kommer 800 parkeringspladser i joint venture-selskabet DanLink-Udvikling P/S. Der er indgået aftale om fast abonnementsbetaling med godt 3.300 kunder, hvoraf ca. 2.200 er erhvervs-kunder, og næsten 1.100 er kort til private.

De faste kunder står for ca. 73 pct. af omsætningen. Den resterende del udgøres af kontantbetalende kunder. Resultatet på parkeringsområdet er således i meget begrænset omfang afhængigt af enkelte parkeringsanlæg eller af enkeltkunder.

Selskabets parkeringsanlæg er i flere områder udsat for konkurrence fra tilsvarende anlæg eller fra gratisparkering i gadeplan. Den overordnede udvikling på parkeringsområdet med større grad af betaling for parkering i byområder gavner alt andet lige selskabets parkeringsaktiviteter.

Parkeringsanlæggenes resultatudvikling kan påvirkes af det overordnede konkurrenceforhold mellem forskellige transportformer, men det vurderes, at større ændringer heri kun på meget langt sigt kan påvirke indtjeningsniveauet.

#### Havnedrift

Værdien af de materielle anlægsaktiver, der anvendes til havnedrift, udgør godt 1.200 mio. kr., svarende til ca. 10 pct. af de samlede materielle anlægsaktiver. Anlægsaktiverne består primært af bygninger, kajer, bolværker og andre havneanlæg, der anvendes i den kommercielle havnedrift. Hovedparten af anlæggene lejes ud til det 50 pct. ejede CMP, der varetager selskabets havnedriftsaktiviteter. CMP varetager på lignende vis driften af erhvervshavnen i Malmø. Den samlede lejebetaling fra CMP til By & Havn udgjorde i 2013 godt 39 mio. kr. Lejebetalingen vil i henhold til aftalen med CMP være stigende de kommende år. Foruden lejen har By & Havn andel i overskuddet fra CMP, der i 2013 udgjorde ca. 30 mio. kr. Værdien af ejerandelen i CMP er indregnet efter indre værdis metode til 174 mio. kr.

Havnedriften påvirkes af de generelle økonomiske konjunkturer, og CMP's omsætning og resultat har således også været ramt af de senere års økonomiske afmatning. CMP's aktiviteter er spredt over flere forskellige forretningsområder og er endvidere fordelt på aktiviteter i Malmø og København, der ikke nødvendigvis har samme konjunkturforløb. CMP's omsætning er fordelt på mange forskellige kunder, hvoraf mange har en relativt stærk finansiel baggrund. De samlede havnedriftsaktiviteter har således en afbalanceret risikoprofil, hvilket har været med til at reducere indtægtsnedgangen i de seneste års lavkonjunktur.

En del af CMP's indtjening opnås i SEK. By & Havn afdækker ikke den valutarisiko, der opstår som følge heraf, idet den på langt sigt skønnes at være begrænset i forhold til By & Havns samlede indtjening.

By & Havn investerer i nye havneanlæg, når udviklingen i havneomsætningen eller byudviklingen gør det nødvendigt. De primære havneanlæg lejes ud til CMP, og nye investeringer i havneanlæg i gang sættes som regel kun, hvis der er indgået aftale med CMP om lejebetaling herfor. Den netop afsluttede investering i en ny krydstogtkaj i Nordhavnen er et eksempel herpå.

## Finansielle risici

Den finansielle risiko vedrørende gælden er et væsentligt risikoområde for By & Havn. Ved udgangen af 2013 havde By & Havn en samlet nominal gæld til kreditinstitutter på 13,6 mia. kr. Med de nuværende forventninger til driftsindtjening, salg og investeringer ventes gælden svagt faldende set over de kommende fire-fem år, hvorefter der forventes en nedbringelse af gældsniveauet. Samtidig ventes pengestrømmen fra driften at kunne dække en stadig større andel af renteudgifterne på gælden.

I henhold til den særlige stiftelseslov for selskabet (Lov om Metroselskabet I/S og Arealudviklings-selskabet I/S) kan selskabet finansiere sine aktiviteter via statslån, hvorved der opnås gunstige vilkår. Selskabets låneoptagelse er reguleret ved en trepartsaftale mellem Danmarks Nationalbank, Transportministeriet og By & Havn. Aftalen indeholder retningslinjer for, hvilke typer af finansielle instrumenter og låneaftaler selskabet kan lade indgå i låneporteføljen. Lånene optages typisk som genudlån fra Nationalbanken, der med anvendelse af bl.a. rente-SWAPS evt. omlægges, så der opnås den ønskede risikoprofil.

Målsætningen for finansforvaltningen er at opnå de lavest mulige reale finansieringsomkostninger set over en længere tidshorizont, dog under hensyntagen til et acceptabelt niveau for udsving mellem de enkelte års resultater. Målet er at holde de reale finansieringsomkostninger under 3 pct. p.a., hvilket har været opfyldt i alle år siden selskabets stiftelse.

Rammerne for selskabets finansielle transaktioner fastsættes én gang årligt af bestyrelsen med vedtagelse af en finansstrategi og finansieringsinstruks. Den samlede risikoprofil er lav.

I 2014 skal der gennemføres refinansiering for ca. 1.500 mio. kr.

### Valutarisiko

I henhold til retningslinjerne i trepartsaftalen og den af bestyrelsen vedtagne finansstrategi er selskabets låneportefølje alene endeligt eksponeret i DKK og EUR. Med udgangspunkt i historisk lave udsving mellem de to valutaer vurderes eksponeringen i EUR ikke at udgøre en væsentlig finansiell risiko. Den valgte fordeling mellem de to valutaer vil afhænge af den relative renteutvikling i valutaerne.

Pr. 31. december 2013 var 74 pct. af bruttogælden placeret i DKK og 26 pct. i EUR. Valutarisikoen ved en 1-procents ændring i EUR-kursen er 40 mio. kr.

### Renterisiko

Fordelingen af den samlede gældsportefølje på forskellige rentetyper (fast-, variabelt eller realt forrentede lån) fastlægges i finansstrategien, men overvejes i øvrigt løbende afhængig af udviklingen på de finansielle markeder. I fastlæggelsen af gældsfordelingen inddrages også sammenhængen mellem udviklingen i finansieringsomkostninger (passiver) og selskabets indtjening (aktiver). Analyser har peget på, at selskabet i relation til det samlede risikobillede med fordel kan anvende alle tre gældstyper i sin portefølje. Der sigtes mod, at omkring 50 pct. af gælden på længere sigt placeres i realt forrentede lån, mens den øvrige del fordeles stort set lige mellem nominelt fastforrentede og variabelt forrentede lån.

Pr. 31. december 2013 var 32 pct. af gælden fastforrentet, 33 pct. realrentebaseret og 35 pct. variabelt forrentet. Den realforrentede andel af porteføljen, der primært består af låneaftaler med relativt lang løbetid, ventes øget i løbet af 2014.

**Tabel 6. Gæld relativt fordelt på rentetype pr. 31. december 2012 og 2013 (pct.)**

	31.12.2013	31.12.2012
Variabelt forrentet	35	31
Fastforrentet	32	36
Realforrentet (indeks)	33	33
I alt	100	100

Gældsporteføljens varighed er opgjort til 5,8 år pr. 31. december 2013, hvilket er sammenvægtet af en varighed på 2,0 år for den nominelle gældsandel og 12,1 år for den realrentebaserede gældsandel. Kursfølsomheden er opgjort til 9 mio. kr. ved en ændring i rentekurven på 1 basispunkt (0,01 procentpoint).

#### Kreditrisici

Finansielle kreditrisici består i, at modparter ikke overholder deres forpligtelser over for By & Havn, enten i relation til afledte finansielle instrumenter eller ved placering af overskudslikviditet.

Rente- og valuta-SWAPS indgås kun med de mest kreditværdige danske og udenlandske institutioner og i overensstemmelse med retningslinjerne i trepartsaftalen med Nationalbanken og Transportministeriet. Målet er, at risikoen på modparten i videst mulige omfang begrænses.

Modpartsrisici 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 kan accepteres for hver modpart. Sidstnævnte udmåles i forhold til modpartens rating hos de internationale ratingbureauer. Selskabet indgår kun aftaler med modparter, hvis der foreligger en aftale om sikkerhedsstillelse (CSA-aftale). Kreditrisikoen ved disse aftaler vurderes til 0.

Selskabet har i perioder overskudslikviditet, der placeres som bankindestående indtil det forventede afløb. Ved udgangen af 2013 udgjorde likviditetsreserven 0 mio. kr. Overskudslikviditet i moderselskabet placeres alene i pengeinstitutter med en rating på mindst A+/A1. Overskudslikviditet på op til 100 mio. kr., der skal anvendes til den løbende drift, kan dog fra dag-til-dag placeres hos modparter med rating lavere end A+/1, men dog inden for A-kategorien.

#### Likviditetsrisiko

By & Havn har en meget begrænset likviditetsrisiko, da selskabet via lov om Metroselskabet I/S og Arealudviklingsselskabet I/S samt trepartsaftalen med Nationalbanken og Transportministeriet har adgang til at optage lån i Nationalbanken til finansiering af selskabets aktiviteter. Lån kan optages med meget kort varsel. Hertil kommer, at selskabet sammen med sine datterselskaber har trækingsrettigheder (kassekredit) hos sin hovedbankforbindelse på 100 mio. kr. Ved udgangen af 2013 havde By & Havn trukket 145 mio. kr. på denne kassekredit. Beløbet blev dog mere end dækket af datterselskabers indestående.

### **Øvrige risici**

#### Forsikringer

By & Havn har tegnet en række forsikringer vedrørende selskabets materielle anlægsaktiver til dækning mod evt. skader. Det drejer sig bl.a. om forsikringer vedrørende bygninger, materiel, motorkøretøjer og løsøre. Det er en del af ledelsesansvaret at forholde sig aktivt til de opståede skader og overveje skadesforebyggende tiltag, således at selskabets samlede risikoomkostninger mindskes over tid.

Der er endvidere tegnet forsikringer vedrørende ansvarsforhold, herunder bestyrelses- og direktionsansvar, samt entreprisforsikringer i forbindelse med større anlægsopgaver.

Bestyrelsen vedtager en gang årligt en forsikringsstrategi og gennemgår selskabets aktuelle forsikringsdækning. Der har i 2013 været gennemført udbud af selskabets forsikringsportefølje.

#### Miljø

By & Havn har ingen aktiviteter, som i sig selv kan give anledning til væsentlige miljøskader. Dog har enkelte af selskabets lejere aktiviteter, som i en vis udstrækning kan påvirke miljøet. Det indgår i alle lejekontrakter, at lejer skal rense arealerne ved fraflytning. Alternativt aftales, at lejer ved fraflytning indbetaler et beløb svarende til oprensningssomkostningerne. By & Havn påtager sig herefter at rense arealerne, når det bliver påkrævet. Af indbetalte beløb fra tidligere lejere er der i løbet af 2013 afholdt 19 mio. kr. til bl.a. oprensning i Århusgadekvarteret. I forbindelse med ejendomssalg påtager By & Havn sig i visse tilfælde at afholde omkostninger til oprensning af arealet. Der er pr. 31. december 2013 hensat 37 mio. kr. vedrørende kommende miljøforpligtelser.

Nogle af selskabets arealer består af opfyld og kan være forurenede. I forbindelse med salg af arealer (byggeretter) gennemføres en åben proces over for køber omkring evt. forureningsrisiko. Det indgår som hovedregel i salgsaftalerne, hvem der skal dække evt. meromkostninger til oprensning i forbindelse med udnyttelse af arealerne. Hermed elimineres en evt. risiko for retstvister herom.

Der findes ikke en fuldstændig kortlægning af forureningsomfanget, men der er taget højde herfor i vurderingen af værdien af selskabets investeringsejendomme.

#### Jura

Selskabet har hovedsageligt juridiske risici i forbindelse med indgåelse af lejekontrakter og salgskontrakter. Der er udarbejdet standardlejekontrakter for alle lejemål. Lejekontrakterne gennemgås løbende med henblik på at sikre, at de afspejler gældende lovgivning og praksis på området. Selskabet har historisk set haft ganske få retstvister med lejere.

Salgskontrakter er også i et vist omfang standardiseret, men kræver i flere tilfælde en tilpasning til de konkrete aftaler. Selskabet har egne juridiske eksperter, men anvender ved alle større ejendoms-handler ekstern juridisk bistand for at minimere risikoen for senere retstvister.

#### Anlægskontrakter

Selskabet investerer løbende relativt store beløb i havneanlæg, parkeringsanlæg og generel infrastruktur mv. Der er løbende en risiko for, at anlægsprojekterne ikke overholder budget eller ikke gennemføres til det forventede tidspunkt. Selskabet har eget personale med stor erfaring inden for de pågældende områder, ligesom der anvendes ekstern ekspertise i fornødent omfang til at styre de største og mest komplicerede projekter.

### **Usikkerheder ved indregning og måling**

Enkelte væsentlige regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men må fastlægges ud fra skøn, hvorved der opstår usikkerhed ved indregning og måling af posterne. De væsentligste poster, hvor der kan være usikkerhed omkring regnskabsposterne, er opgørelsen af dagsværdien for henholdsvis selskabets investeringsejendomme og selskabets langfristede gæld. Posterne fastlægges dog så vidt muligt på baggrund af ekstern information og på baggrund af almindeligt anerkendte metoder.

For så vidt angår selskabets investeringsejendomme er værdierne opgjort ved at beregne nutidsværdien af de forventede fremtidige betalingsstrømme, hvilket også er den metode, der typisk anvendes blandt markedsaktørerne. Usikkerheden ved opgørelsen knytter sig til nogle af de centrale forudsætninger i beregningen såsom kapitaliseringsfaktor, salgspriser og salgstidspunkt. Metoden for vurdering af værdien af investeringsejendommene er yderligere beskrevet i note 13 til regnskabet, hvor følsomhed over for ændringer i de centrale forudsætninger ligeledes er vist.

For så vidt angår dagsværdien af selskabets langfristede gæld er dagsværdien opgjort efter gængse metoder. Opgørelsen er foretaget af Sund & Bælt Partner A/S, hvortil opgaven med at forvalte selskabets gældsportefølje er outsourcet. Der er endvidere foretaget en afstemning af markedsværdierne i forhold til de af modparterne opgjorte markedsværdier. Afstemningen har understøttet fuldstændigheden af transaktionsregistreringen og har kun vist marginale afvigelser i forhold til modparternes værdier.

## 11. Regnskabsberetning

### Regnskabsberetning

#### Resultat

Årets resultat udgjorde 1.092 mio. kr. mod -922 mio. kr. i 2012. Resultatfremgangen vedrører foruden en forbedring af den primære drift også forøgede resultatandele fra datterselskaber og joint ventures, faldende finansielle nettoomkostninger samt markedsværdiregulering af selskabets gæld.

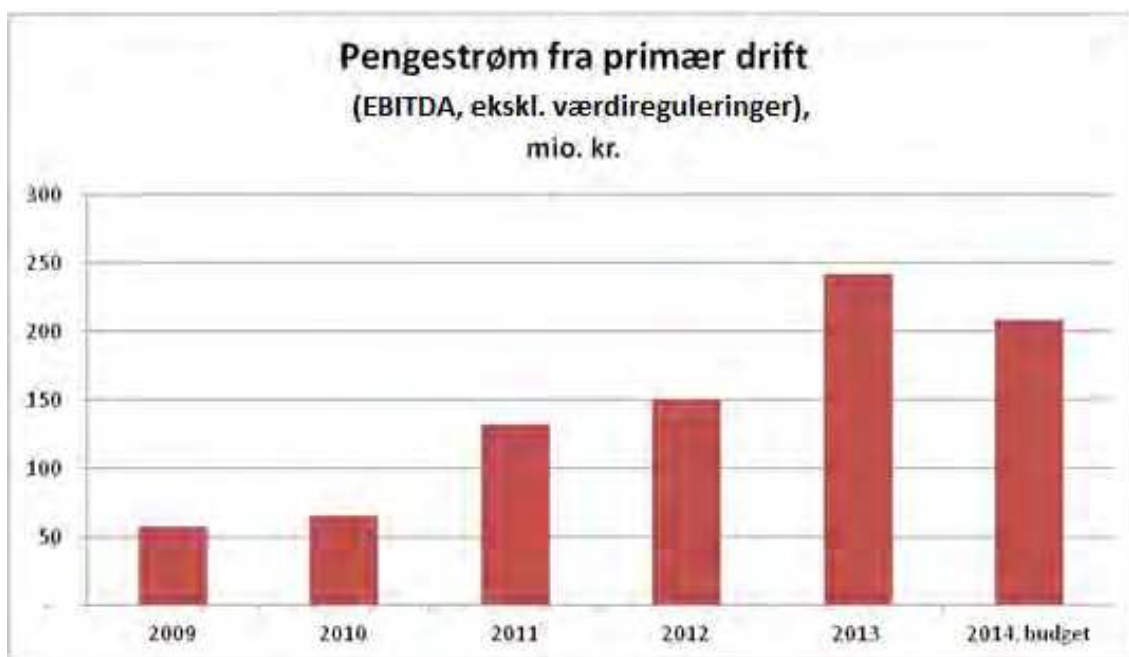
Nettoomsætningen i 2013 blev på 418 mio. kr., hvilket er en stigning på 96 mio. kr. i forhold til året før, svarende til ca. 30 pct. Stigningen kan bl.a. henføres til øgede indtægter fra modtagelse af jord i Nordhavnen. Hertil kommer midlertidige lejeindtægter fra FN-Byen Campus 1 fra ejendommens færdiggørelse primo 2013 til overdragelse til kommende ejer den 1. maj 2013 samt en generel stigning i lejeindtægter fra selskabets ejendomsportefølje. Stigningen i lejeindtægterne har baggrund i gennemførte opgraderinger af ældre lagerbygninger samt udlejning af ledige arealer. Der har i lighed med tidligere år også været en stigning i indtægter fra udlejning af havneindretninger til CMP og fra parkeringsaktiviteter.

For 2013 udgør værdiregulering af investeringsejendommene 384 mio. kr. mod -280 mio. kr. i 2012. Værdireguleringerne svarer til ca. 4 pct. af værdien af investeringsejendommene. Vurderingerne af investeringsejendommene, der ligger til grund for værdireguleringerne, er bl.a. foretaget på baggrund af en række aftaler om salg af byggeretter, der er indgået i løbet af 2013.

Personaleomkostningerne og de andre eksterne omkostninger udgør tilsammen 178 mio. kr., hvilket er en stigning på 5 mio. kr. fra 2012. Stigningen vedrører omkostninger ved modtagelse af jord i Nordhavnen, der først har fået fuld effekt fra 2013, samt stigende ejendomsskatter. Det gennemsnitlige antal medarbejdere har i 2013 være 111 mod 110 i 2012.

I 2013 udgør afskrivningerne 97 mio. kr., hvilket er en stigning på 44 mio. kr. i forhold til året før. Stigningen kan stort set udelukkende henføres til afskrivninger på anlægget til modtagelse af jord i Nordhavnen.

Resultatet af den primære drift udgør herefter 529 mio. kr. mod -182 mio. kr. i 2012. I 2013 udgør pengestrømmen fra den primære drift (EBITDA) 244 mio. kr. Selskabet er dermed kommet et skridt nærmere at kunne servicere gældsposterne med pengestrømmen fra den primære drift.



Resultatandelene fra selskabets datterselskaber er på 99 mio. kr. mod -24 mio. kr. året før. Den væsentligste del heraf vedrører FN-Byen P/S, der i 2013 stort set fik afsluttet etableringen af FN-Byen Campus 1 og dermed afdækket de væsentligste risici i projektet.

Resultatandelen fra joint ventures på 30 mio. kr. (38 mio. kr. i 2012) vedrører primært CMP, mens DanLink-Udvikling P/S har givet et resultat tæt på 0.

I 2013 udgør de finansielle nettoomkostninger 325 mio. kr., hvilket er et fald på 146 mio. kr. i forhold til året før. Da nettogælden stort set har været uændret i forhold til i 2012, kan faldet henføres til gennemførte refinansieringer, der er foretaget over de seneste par år med et lavt renteniveau, hvortil kommer, at renteomkostningerne på de indeksbaserede lån er faldet som følge af den lave inflation i 2013.

I løbet af 2013 er renteniveauet steget, hvorfor markedsværdien af selskabets gældsportefølje er faldet. Der er derfor resultatført en markedsværdiregulering af gælden på 760 mio. kr. Siden selskabets stiftelse har den samlede markedsværdiregulering af gæld udgjort -1.133 mio. kr.

### **Balance**

Ved udgangen af 2013 udgør den samlede balance 13.314 mio. kr. (13.181 mio. kr. i 2012). De materielle anlægsaktiver udgør 11.876 mio. kr., hvilket er en nedgang i forhold til i 2012 på 327 mio. kr. De materielle anlægsaktiver er mindsket som følge af salg af investeringsejendomme på 2.335 mio. kr., og forøget via tilgange via investeringer (716 mio. kr.), bidrag til metro til Nordhavnen (934 mio. kr.) samt værdireguleringer af investeringsejendomme (384 mio. kr.)

Ved udgangen af 2013 udgør de finansielle anlægsaktiver 592 mio. kr., hvilket er 260 mio. kr. højere end i 2012. Stigningen kan primært henføres til tilgang af en ejerandel på 8,5 pct. i Harbour P/S, der i 2013 overtog ejerskabet af FN-Byen Campus 1 og samtidig ejer arealer på Marmormolen og Lange-linie, som skal udvikles. Samtidig er værdien af kapitalandelene i datterselskaber forøget som følge af de regnskabsmæssige overskud i selskaberne i 2013.

Tilgodehavender er i løbet af 2013 forøget med 209 mio. kr. Stigningen kan primært henføres til tilgodehavender fra ejendomssalg, idet salgssummerne fra nogle af de gennemførte salg endnu ikke er frigivet.

Egenkapitalen er efter det overførte resultat for 2013 opgjort til -3.082 mio. kr. Heraf kan -1.133 mio. kr. henføres til de akkumulerede markedsværdireguleringer af gæld, der er påført resultatet siden selskabets stiftelse.

De langfristede gældsforpligtelser inkl. den kortfristede del udgør 15.785 mio. kr., hvilket er et fald på 916 mio. kr. i forhold til året før. Inkl. ændringer af likvider og bankgæld er der tale om en nedgang på 766 mio. kr. Nedgangen kan primært henføres til, at markedsværdien af selskabets gældsportefølje er faldet med 760 mio. kr. i løbet af 2013. Den nominelle værdi af selskabets gæld er således stort set på niveau med året før.

### **Forventninger til 2014 og de kommende år**

Selskabets ledelse har i den økonomiske styring stor fokus på den langsigtede værdiskabelse i selskabet.

Selskabets økonomi er siden selskabets stiftelse endvidere blevet belastet med negative værdireguleringer af gæld som følge af rentestigninger. De samlede værdireguleringer af gæld udgør siden stiftelsen i alt -1.133 mio. kr., der har belastet resultat og egenkapital negativt. Der er tale om urealiserede poster, som vil blive ført tilbage til resultatet i takt med lånenes indfrielse. Ses der bort fra effekten af markedsværdireguleringerne af gælden, udgør egenkapitalen ved udgangen af 2013 -1.949 mio. kr.



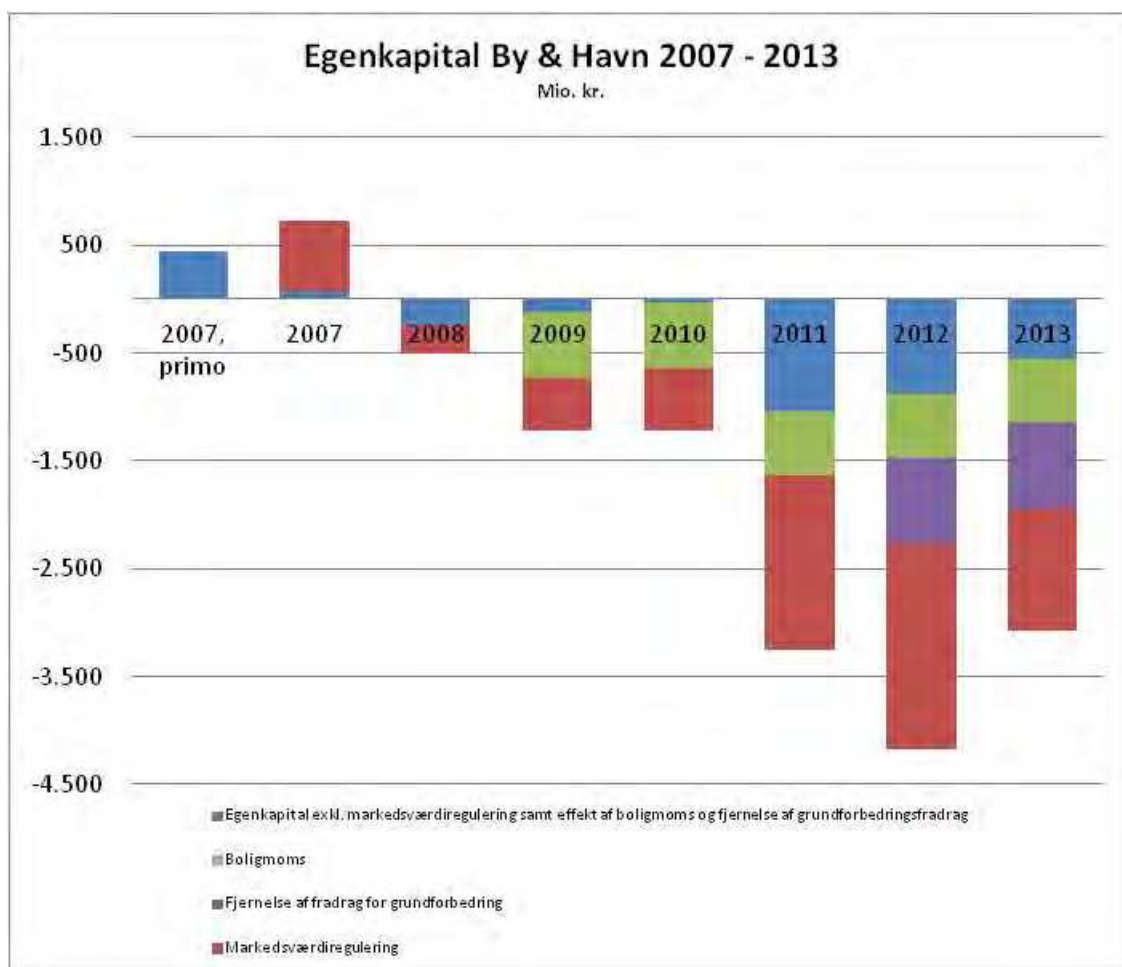
Siden selskabet blev stiftet i 2007, har de økonomiske konjunkturer og ikke mindst forholdene på ejendomsmarkedet været ugunstige for selskabet. Samtidig har to lovændringer af henholdsvis momslovgivningen og ejendomsbeskatningen påvirket værdien af By & Havns ejendomme og dermed resultat og egenkapital med skønsmæssigt -1.400 mio. kr.

2013 blev det første år, der brød flere års negative resultater, og det forventes, at den gunstige udvikling kan fastholdes i 2014. Der forventes således et resultat på 175 mio. kr. før markedsværdiregulering af gæld. For så vidt angår den primære drift ekskl. markedsværdiregulering af investeringsejendomme ventes et resultat på 110 mio. kr. Pengestrømmen fra den primære drift vil herefter udgøre mere end 200 mio. kr. På baggrund af forventningen til 2014 og skøn over udviklingen de kommende år vurderes det som muligt at genetablere egenkapitalen inden for en 10-årig periode.

Med stigende pengestrøm fra salg og den primære drift ventes gælden nedbragt over de kommende år – også selv om der stadig skal investeres i infrastruktur mv. i forbindelse med byudviklingen. Ved udgangen af 2014 skal ca. 1.500 mio. kr. af den samlede gæld på ca. 15.800 mio. kr. refinansieres. Refinansieringen bliver dækket ved optagelse af lån i Nationalbanken i henhold til gældende aftaler. Selskabets likviditetsrisiko er derfor meget lav, og årsrapporten er aflagt under forudsætning om fortsat drift.

### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der har efter regnskabsårets udløb ikke været begivenheder af væsentlig betydning for årsregnskabet eller for årsrapporten i øvrigt.



## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2013

	Note	2013 DKK 1.000	2012 DKK 1.000
Nettoomsætning	2	418.246	321.953
Værdireguleringer af investeringsejendomme	3	383.696	-279.775
Andre driftsindtægter		2.202	988
<b>Indtægter i alt</b>		<b>804.144</b>	<b>43.166</b>
Personaleomkostninger	4	-66.402	-65.280
Andre eksterne omkostninger	5	-111.654	-107.273
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	6	-97.083	-52.985
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>529.005</b>	<b>-182.372</b>
Resultat af kapitalandele i datterselskaber efter skat	7	99.009	-24.086
Resultat af kapitalandele i joint ventures efter skat	8	29.533	37.985
Resultat af kapitalandele i associerede selskaber efter skat	9	-465	-168
Finansielle indtægter	10	641.982	650.524
Finansielle omkostninger	11	-966.970	-1.121.674
<b>Resultat før markedsværdiregulering af gæld</b>		<b>332.094</b>	<b>-639.791</b>
Markedsværdiregulering af gæld	12	759.770	-282.120
<b>Periodens resultat</b>		<b>1.091.864</b>	<b>-921.911</b>

## Resultatdisponering

### Forslag til resultatdisponering

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	128.261	-991
Overført overskud	963.603	-920.920
	<b>1.091.864</b>	<b>-921.911</b>

## Balance 31. december 2013

### Aktiver

	Note	31. dec. 2013 DKK 1.000	31. dec. 2012 DKK 1.000
Investeringsejendomme		9.258.867	10.425.161
Grunde og bygninger		363.536	367.536
Havneindretninger		1.208.312	947.472
Driftsmateriel		9.141	11.143
Materielle anlægsaktiver under opførelse		102.389	451.199
Materielle anlægsaktiver under opførelse, forudbetaling		933.580	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	13	<b>11.875.825</b>	<b>12.202.511</b>
Kapitalandele i datterselskaber	14	152.422	69.252
Kapitalandele i joint ventures	15	230.799	229.608
Kapitalandele i associerede selskaber	16	5.990	6.457
Tilgodehavende hos joint ventures ved ejendomssalg	17	23.215	22.755
Øvrige finansielle anlægsaktiver	17	3.426	3.342
Andre værdipapirer	17	175.958	304
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>591.810</b>	<b>331.718</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>12.467.635</b>	<b>12.534.229</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		99.149	77.004
Tilgodehavender fra salg af investeringsejendomme	18	260.308	38.483
Tilgodehavende hos datterselskaber		331	122.456
Tilgodehavende hos joint ventures		485	930
Andre tilgodehavender	19	447.635	396.371
Periodeafgrænsningsposter		38.485	1.803
<b>Tilgodehavender</b>		<b>846.393</b>	<b>637.047</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	20	<b>0</b>	<b>9.611</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>846.393</b>	<b>646.658</b>
<b>Aktiver</b>		<b>13.314.028</b>	<b>13.180.887</b>

## Balance 31. december 2013

### Passiver

	Note	31. dec. 2013 DKK 1.000	31. dec. 2012 DKK 1.000
Interessentskabskapital		450.564	450.564
Overført resultat		-3.532.883	-4.619.431
<b>Egenkapital</b>		<b>-3.082.319</b>	<b>-4.168.867</b>
Andre hensatte forpligtelser	21	58.268	52.765
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>58.268</b>	<b>52.765</b>
Kreditinstitutter		13.519.163	13.537.957
Obligationer		208.018	219.600
Leasingforpligtelser		67.249	70.046
Deposita		34.973	31.643
Gæld til Københavns Kommune		523.868	503.937
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	22	<b>14.353.271</b>	<b>14.363.183</b>
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	22	1.431.914	2.338.076
Bankgæld	23	145.221	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	24	218.870	261.694
Gæld til datterselskaber		960	257.890
Skyldig til joint ventures		0	2.447
Anden gæld		136.790	40.156
Modtagne forudbetalinger fra kunder		51.053	33.543
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>1.984.808</b>	<b>2.933.806</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>16.338.079</b>	<b>17.296.989</b>
<b>Passiver</b>		<b>13.314.028</b>	<b>13.180.887</b>
Eventualforpligtelser mv.	25		
Honorar til revisorer	26		
Nærtstående parter og ejerforhold	27		

## Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 2013

	Note	31. dec. 2013 DKK 1.000	31. dec. 2012 DKK 1.000
Periodens resultat		1.091.864	-921.911
Reguleringer	28	-921.213	1.072.294
Ændring i driftskapital	29	-148.179	584.964
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>		<b>22.472</b>	<b>735.347</b>
Renteindbetalinger og lignende		757.650	587.034
Renteudbetalinger og lignende		-1.214.419	-1.087.318
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>		<b>-434.297</b>	<b>235.063</b>
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>-434.297</b>	<b>235.063</b>
Køb af materielle anlægsaktiver		-1.651.048	-1.938.803
Ændring i finansielle anlægsaktiver		-152.646	-2.030
Salg af investeringsejendomme		2.335.707	87.679
Salg af øvrige materielle anlægsaktiver		379	1.916
Ændring i tilgodehavender vedrørende ejendomssalg		-221.825	-9.938
Modtaget udbytte fra datterselskaber og joint ventures		23.027	53.330
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>333.594</b>	<b>-1.807.846</b>
Optagelse af lån, nettoprovenue		2.545.219	3.122.515
Tilbagebetaling af gæld		-2.454.127	-1.610.804
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>91.092</b>	<b>1.511.711</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>-9.611</b>	<b>-61.072</b>
Likvider primo		9.611	70.683
<b>Likvider ultimo</b>		<b>0</b>	<b>9.611</b>
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		0	9.611
<b>Likvider ultimo</b>		<b>0</b>	<b>9.611</b>

## Egenkapitalopgørelse pr. 31. december 2013

	Interessent- skabskapital	Overført resultat	I alt
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Egenkapital 1. januar 2012	450.564	-3.701.313	-3.250.749
Valutakursregulering vedrørende selvstændige udenlandske enheder		3.793	3.793
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		-991	-991
Årets resultat		-920.920	-920.920
<b>Egenkapital 31. december 2012</b>	<b>450.564</b>	<b>-4.619.431</b>	<b>-4.168.867</b>
Valutakursregulering vedrørende selvstændige udenlandske enheder		-5.316	-5.316
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		128.261	128.261
Periodens resultat		963.603	963.603
<b>Egenkapital 31. december 2013</b>	<b>450.564</b>	<b>-3.532.883</b>	<b>-3.082.319</b>

## 1 Segmentoplysninger

	2013 Udlejning DKK 1.000	2013 Havnedrift DKK 1.000	2013 Parkering DKK 1.000	2013 Areal DKK 1.000	2013 I alt DKK 1.000
Indtægter	71.777	50.040	40.577	641.750	804.144
Omkostninger	-106.195	-11.596	-17.161	-43.104	-178.056
<b>Resultat før ned- og afskrivninger</b>	<b>-34.418</b>	<b>38.444</b>	<b>23.416</b>	<b>598.646</b>	<b>626.088</b>
Ned- og afskrivninger	-6.270	-18.725	-239	-71.849	-97.083
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>-40.688</b>	<b>19.719</b>	<b>23.177</b>	<b>526.797</b>	<b>529.005</b>
<b>Anlægsaktiver</b>					
Investeringsjendomme	2.331.307	0	499.916	6.427.644	9.258.867
Grunde og bygninger	0	293.871	0	69.665	363.536
Havneindretninger	93.810	632.226	0	482.276	1.208.312
Driftsmateriel	765	4.961	162	3.253	9.141
Materielle anlægsaktiver under opførelse	7.643	1.142	142	93.462	102.389
Materielle anlægsaktiver under opførelse, forudbetaling	0	0	0	933.580	933.580
Finansielle anlægsaktiver	468	175.387	0	415.955	591.810
<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>2.433.993</b>	<b>1.107.587</b>	<b>500.220</b>	<b>8.425.835</b>	<b>12.467.635</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>					
Tilgodehavende ved ejendomssalg	0	0	0	260.308	260.308
Tilgodehavender	78.520	11.679	2.250	493.636	586.085
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>78.520</b>	<b>11.679</b>	<b>2.250</b>	<b>753.944</b>	<b>846.393</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>					
Leverandørgæld	32.077	5.411	9.201	172.181	218.870
Anden gæld	140.123	2.108	2.572	1.621.134	1.765.937
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>172.200</b>	<b>7.519</b>	<b>11.773</b>	<b>1.793.315</b>	<b>1.984.807</b>

1 Segmentoplysninger (fortsat)

	2012 Udlejning DKK 1.000	2012 Havnedrift DKK 1.000	2012 Parkering DKK 1.000	2012 Areal DKK 1.000	2012 I alt DKK 1.000
Indtægter	298.902	47.654	38.689	-342.079	43.166
Omkostninger	-99.309	-13.653	-18.823	-40.768	-172.553
<b>Resultat før ned- og afskrivninger</b>	<b>199.593</b>	<b>34.001</b>	<b>19.866</b>	<b>-382.847</b>	<b>-129.387</b>
Ned- og afskrivninger	-4.875	-16.762	-169	-31.179	-52.985
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>194.718</b>	<b>17.239</b>	<b>19.697</b>	<b>-414.026</b>	<b>-182.372</b>
<b>Anlægsaktiver</b>					
Investeringsejendomme	2.035.685	0	465.354	7.924.122	10.425.161
Grunde og bygninger	0	297.858	0	69.678	367.536
Havneindretninger	98.700	471.063	0	377.709	947.472
Driftsmateriel	1.882	5.648	384	3.229	11.143
Materielle anlægsaktiver under opførelse	396.787	249	5	54.158	451.199
Finansielle anlægsaktiver	503	174.401	0	156.814	331.718
<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>2.533.557</b>	<b>949.219</b>	<b>465.743</b>	<b>8.585.710</b>	<b>12.534.229</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>					
Tilgodehavende ved ejendomssalg	0	0	0	38.483	38.483
Tilgodehavender	66.218	9.802	5.807	516.737	598.564
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>66.218</b>	<b>9.802</b>	<b>5.807</b>	<b>555.220</b>	<b>637.047</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>					
Leverandørgæld	34.234	4.139	9.651	213.668	261.692
Anden gæld	66.153	15.480	1	2.590.480	2.672.114
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>100.387</b>	<b>19.619</b>	<b>9.652</b>	<b>2.804.148</b>	<b>2.933.806</b>



## Noter til årsrapporten

	2013	2012
	DKK 1.000	DKK 1.000
<b>2 Nettoomsætning</b>		
Havneindtægter	1.879	1.710
Lejeindtægter, ejendomme	232.121	179.905
Lejeindtægter, havn	37.993	34.318
Parkeringsindtægter	38.540	36.966
Jordmodtagelse, havn	92.847	49.813
Øvrig omsætning	14.866	19.241
	<b>418.246</b>	<b>321.953</b>
<b>3 Værdireguleringer af investeringsejendomme</b>		
Gevinst ved salg af investeringsejendomme	-4.504	11.172
Værdireguleringer af investeringsejendomme	388.200	-290.947
	<b>383.696</b>	<b>-279.775</b>
<b>4 Personaleomkostninger</b>		
Lønninger	58.220	57.299
Pensioner	4.159	3.993
Andre omkostninger til social sikring	723	931
Øvrige personaleomkostninger	3.300	3.057
	<b>66.402</b>	<b>65.280</b>
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse:		
Løn til direktionen	1.944	1.936
Øvrige udbetalinger til direktionen	200	90
Pension til direktionen	213	210
Bestyrelse	1.450	1.450
	<b>3.807</b>	<b>3.686</b>
I øvrige udbetalinger til direktionen indgår resultatløn til direktionen, som udgør op til 10 pct. af ordinær løn.		
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<b>111</b>	<b>110</b>
<b>5 Andre eksterne omkostninger</b>		
Drifts- og administrationsomkostninger	82.508	80.351
Ejendomsskatter og afgifter	29.146	26.922
	<b>111.654</b>	<b>107.273</b>
<b>6 Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver</b>		
Bygninger	6.430	6.348
Havneindretninger	87.613	42.749
-heraf jorddepot	68.243	26.865
Driftsmateriel	3.040	3.271
Tab på aktiver	0	617
	<b>97.083</b>	<b>52.985</b>

## Noter til årsrapporten

	2013	2012
	DKK 1.000	DKK 1.000
<b>7 Resultat af kapitalandele i datterselskaber efter skat</b>		
Resultat af andel i datterselskaber efter skat	99.009	-24.086
	<b>99.009</b>	<b>-24.086</b>
<b>8 Resultat af kapitalandele i joint ventures efter skat</b>		
Resultat af andel i joint ventures efter skat	29.533	37.985
	<b>29.533</b>	<b>37.985</b>
<b>9 Resultat af kapitalandele i associerede selskaber efter skat</b>		
Andel af overskud i associerede selskaber efter skat	-465	-168
	<b>-465</b>	<b>-168</b>
<b>10 Finansielle indtægter</b>		
Renteindtægter, bank	105.902	69.108
Renteindtægter, finansielle instrumenter	293.565	389.139
Renteindtægter, datterselskaber	841	19.170
Renteindtægter, Københavns Kommune	342	194
Finansielle indtægter ved salg	0	1.135
Indtægter fra finansielle anlægsaktiver	7.072	-552
Valutakursreguleringer	229.849	166.279
Andre finansielle indtægter	4.411	6.051
	<b>641.982</b>	<b>650.524</b>
<b>11 Finansielle omkostninger</b>		
Renteomkostninger, bank	396.218	432.644
Renteomkostninger, finansielle instrumenter	332.967	499.222
Renteomkostninger, Københavns Kommune	5.414	8.541
Tab på finansielle anlægsaktiver	25	1.147
Finansiel leasing	3.216	3.102
Valutakursreguleringer	229.010	174.947
Andre finansielle omkostninger	120	2.071
	<b>966.970</b>	<b>1.121.674</b>
<b>12 Markedsværdiregulering af gæld</b>		
Markedsværdiregulering af lån	286.378	118.836
Markedsværdiregulering af valuta- og renteswaps	488.072	153.866
Markedsværdiregulering, vejjæld, Københavns Kommune	-14.680	9.418
	<b>759.770</b>	<b>282.120</b>

## Noter til årsrapporten

### 13 Materielle anlægsaktiver

	Investerings- ejendomme	Grunde og bygninger	Havne- indretninger	Drifts- materiel	Materielle anlægsaktiver under udførelse
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Kostpris 1. januar	10.863.686	406.874	1.063.752	31.111	451.199
Reklassifikation	0	0	0	0	0
Tilgang	97.847	0	0	0	619.488
Afgang i perioden	-1.291.139	0	-371	-1.747	0
Overførsler i perioden	616.367	2.430	348.691	810	-968.298
Kostpris 31. december	<u>10.286.761</u>	<u>409.304</u>	<u>1.412.072</u>	<u>30.174</u>	<u>102.389</u>
Værdireguleringer 1. januar	-438.525				
Periodens nettoopskrivning	388.200				
Årets tilbageførsler af tidligere års opskrivninger	<u>-977.569</u>				
Værdireguleringer 31. december	<u>-1.027.894</u>				
Af- og nedskrivninger 1. januar		39.338	116.280	19.968	
Reklassifikation		0	0	0	
Periodens afskrivninger		6.430	87.613	2.803	
Tilbageførte af- og nedskrivninger på afhændede aktiver		0	-133	-1.738	
Af- og nedskrivninger 31. december		<u>45.768</u>	<u>203.760</u>	<u>21.033</u>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b><u>9.258.867</u></b>	<b><u>363.536</u></b>	<b><u>1.208.312</u></b>	<b><u>9.141</u></b>	<b><u>102.389</u></b>
Afskrives over		<u>30-40 år</u>	<u>4-67 år</u>	<u>4-7 år</u>	
Heraf indgår finansielt leasede aktiver med		<u>71.898</u>			

Værdifastsættelsen af investeringsejendommene er baseret på en tilbagediskontering af de forventede fremtidige cash-flows. Der anvendes diskonteringsfaktorer på mellem 5 pct. og 10 pct. afhængig af investeringsejendommens kvalitet, beliggenhed og tidshorizont.

By & Havns investeringsejendomme er på balancedagen den 31. december 2013 opgjort til en værdi af 10.192 mio. kr. Investeringsejendommene består dels af en portefølje af udlejningsejendomme til en værdi af 2.195 mio. kr. samt udviklingsejendomme (byggegrunde til salg) til en værdi af 7.997 mio. kr. En betaling på 934 mio. kr. til Metroselskabet for etablering af metro til Nordhavnen, der på balancen indgår som "Materielle anlægsaktiver under opførelse, forudbetaling" indgår i den samlede værdi af udviklingsejendommene.

Investeringsejendommene udgør den væsentligste del af By & Havns aktivmasse. Værdiansættelsen skal i henhold til regnskabspraksis ske til dagsværdi (markedsværdi). By & Havns udviklingsejendomme er af en størrelse og en karakter, der i sig selv medfører usikkerhed ved opgørelse af dagsværdien. Dette forstærkes i perioder, hvor det faktiske salg er begrænset. For at opnå større sikkerhed i vurderingerne fik By & Havn pr. 31. december 2011 foretaget en ekstern vurdering af værdierne. Der vil blive indhentet nye eksterne vurderinger inden for få år. Vurderingen af værdierne i årsregnskabet støtter sig dels på den eksterne vurdering, dels på de erfaringer fra markedet, der er opnået via indgåede salgsaftaler i løbet af 2013.

I værdien af udviklingsejendomme indgår værdien af selskabets parkeringsaktiviteter.

## Noter til årsrapporten

### 13 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

Nedenfor er metoden til at værdiansætte By & Havns investeringsejendomme i årsregnskabet beskrevet og suppleret med følsomhedsberegninger.

Udlejningsejendomme:

Som udgangspunkt medtages alle selskabets udlejningsejendomme i vurderingen, dog undtaget de arealer, der er udlagt til havnedrift. Endvidere er de arealer og bygninger, der er udlejet til foreninger og klubber, samt vandareallejemål undtaget af vurderingen.

Porteføljen af udlejningsejendomme er vurderet ved hjælp af kapitaliseringsmetoden, idet det generelt set antages, at den nuværende nettoleje kan opretholdes på langt sigt. I konkrete tilfælde er der taget højde for, at visse ejendomme overgår til udviklingsejendomme efterhånden som selskabets arealer omdannes.

Den nettoleje, der kapitaliseres, er beregnet på følgende måde:

Aktuel leje

÷ Korrektion for generel tomgang

÷ Drift og vedligehold

÷ Ejendomsskatter

÷ Administration (3 pct. af bruttolejen)

=Nettoleje

Nettolejen for ledige bygningslejemål fastsættes til en forsigtigt skønnet markedsleje.

Niveaue for generel tomgang for bygningslejemålene er fastsat ud fra markedsinformationer for de konkrete kategorier (kontorlejemål, 10 pct. henholdsvis lagerlejemål, 4 pct.) og vil blive ændret i takt med reviderede vurderinger i markedet.

De ledige arealer er ikke værdisat, men der er til gengæld heller ikke indregnet tomgang for de udlejede arealer.

Udgifter til drift og vedligehold er vurderet ud fra nøgletal pr. bygningstype. Udgifterne til særlig bygningsrenovering, der gennemføres for at sikre de vurderede lejeindtægter, er indregnet i nøgletallene. Ejendomsskatterne er konkrete ejendomsskatter opkrævet i 2013.

Kapitaliseringsfaktoren for ejendommene er fastsat til mellem 5,25 og 9,25 pct. afhængig af lejemålets karakteristika. For et enkelt lejemål, hvor staten er lejer med en uopsigelsesperiode på 24 år, er anvendt en kapitaliseringsfaktor på 3 pct. Kapitaliseringsfaktorerne er baseret på markedsrapporter fra valuarer. Kapitaliseringsfaktorerne vil blive ændret i takt med, at der sker ændringer i de pågældende markedsrapporteringer. Den gennemsnitlige kapitaliseringsfaktor er opgjort til 6,7 pct. mod 6,4 pct. i 2012. Stigningen kan dels henføres til stigningen i markedet, dels forskydninger i porteføljen.

Den kapitaliserede nettoleje tillægges værdien af den forudbetalte leje, hvilket svarer til 1½ måneds leje ved kvartalsfakturering samt beholdningen af kontante deposita (34 mio. kr.).

Den samlede værdi af udlejningsejendommene er naturligvis følsom over for ændringer i afkastkravet. Øges det gennemsnitlige afkastkrav med 1 procentpoint, reduceres dagsværdien fra 2.195 mio. kr. til 1.927 mio. kr. Ved en nedsættelse af afkastkravet med 1 procentpoint vil værdien stige til 2.554 mio. kr.

#### Værdi af udlejningsejendomme ved ændring i afkastkrav

Primære afkastkrav (pct.)	-1,0	-0,5	Centralt skøn, 6,7 pct.	+0,5	+1,0
Dagsværdi af udlejningsejendomme (mio.)	2.554	2.360	2.195	2.051	1.927

Udviklingsejendomme:

By & Havns samlede arealer, der indgår i regnskabet som udviklingsejendomme, omfatter i alt knap 5 mio. etagemeter, der med tiden skal udvikles og sælges. Der foreligger godkendt lokalplan eller der er en lokalplan under udarbejdelse for godt halvdelen af de 5 mio. etagemeter. By & Havn har dermed en meget stor del af de samlede tilgængelige etagemeter i Københavns Kommune. Områderne skal udvikles i takt med, at markedet efterspørger nye arealer. Det forventes, at udviklingsperspektivet for så store arealer vil være op imod 70 år. Salgsomfanget har i perioden med lavkonjunktur i Danmark været præget af et trægt marked med lav efterspørgsel. I 2013 vendte markedet dog med flere gennemførte salg, og der er en forventning om yderligere salg i 2014. Forventningerne baseres på konkrete salgsdrøftelser.

Værdisætningen af så store arealer er naturligvis behæftet med betydelig usikkerhed. Usikkerheden er dels knyttet til afhændelsestidspunktet, dels til salgsprisen. De gennemførte salg i 2013 og de igangværende salgsdrøftelser har dog i gennemsnit ligget lidt over den hidtidige vurdering.

## Noter til årsrapporten

### 13 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

Værdien af udviklingsejendommene er opgjort modelmæssigt som den diskonterede nutidsværdi af fremtidige cash-flows fra udvikling og salg af ejendommene. Cash-flows består på den ene side af forventede salgssindtægter og på den anden side af byggemodnings- og udviklingsomkostninger samt omkostninger til ejendomsskatter mv. frem til endelig afhændelse. Modellen baseres på et sæt af forudsætninger om prisudvikling og afhændelsestidspunkt, idet der er taget udgangspunkt i dagens markedssituation. Den modelmæssige tilgang til værdifastsættelsen indebærer, at de beregnede dagsværdier øges i takt med, at realiseringstidspunktet nærmer sig.

#### Følsomhedsberegninger

Den samlede værdi af udviklingsejendommene er pr. 31. december 2013 opgjort til 7.997 mio. kr. Følsomheden i forhold til ændringer i nogle af de centrale forudsætninger fremgår af tabellerne nedenfor.

#### Diskonteringsfaktor

I beregning af nutidsværdien af de fremtidige cash-flows er anvendt en real diskonteringsfaktor på 5 pct. for hovedparten af udviklingsområderne. For udviklingsområder med et langt udviklingsperspektiv er der frem til 2030 anvendt en real diskonteringsfaktor på 10 pct. Ved allerede indgåede salg, hvor salgssummen dog først betales på et senere tidspunkt, er der anvendt en diskonteringsfaktor på 3 pct. Den gennemsnitlige diskonteringsfaktor er opgjort til ca. 5,7 pct. realt, hvilket er 0,1 procentpoint lavere end i 2012 som følge af, at der nu er større afklaring omkring udviklingen af visse af arealerne.

Ved en ændring af den reale diskonteringsfaktor med +/-1,0 procentpoint ændres den beregnede dagsværdi med ca. -700/+900 mio. kr.

#### Værdi af udviklingsejendomme ved ændring i diskonteringsfaktor

Real diskonteringsfaktor (pct.)	-1,0	-0,5	Centralt skøn, 5,6 pct.	+0,5	+1,0
Beregnet dagsværdi (mio. kr.)	8.894	8.418	7.997	7.619	7.281

#### Salgstidspunkt

Det er forudsat, at de tilgængelige knap 5 mio. etagemeter sælges over en næsten 75-årig periode. Det eksakte tidspunkt er vanskeligt at forudsige præcist og vil naturligvis afhænge af de generelle konjunkturforløb i hele perioden og udviklingsområdernes attraktivitet i forhold til øvrige lokaliseringer i hovedstadsområdet. Ved en ændring af salgstidspunktet for alle salg og de tilhørende udviklingsomkostninger med 1 år forøges/formindskes dagsværdien med ca. 450 mio. kr.

#### Værdi af udviklingsejendomme ved ændring i salgstidspunkt

Salgstidspunkt	Alle salg fremrykkes 1 år	Centralt skøn	Alle salg udskydes 1 år
Beregnet dagsværdi (mio. kr.)	8.442	7.997	7.550

#### Salgspriser

Den modelmæssige vurdering af udviklingsejendommenes dagsværdi har taget udgangspunkt i dagens priser på markedet for byggeretter. De anvendte priser afspejler den nuværende markedssituation. Der er ikke forudsat realprisstigninger over den ca. 70-årige periode, hvor byggeretterne ventes solgt.

Som det fremgår af tabellen nedenfor, vil en ændring i de opnåede salgspriser på 5 procentpoint give en ændring i de beregnede dagsværdier på ca. 340 mio. kr.

#### Værdi af udviklingsejendomme ved ændring i salgspriser

Ændring i pris (pct.)	-10	-5	Centralt skøn	+ 5	+10
Beregnet dagsværdi (mio. kr.)	7.310	7.653	7.997	8.338	8.681

## Noter til årsrapporten

31. dec. 2013    31. dec. 2012  
DKK 1.000    DKK 1.000

### 14 Kapitalandele i datterselskaber

Kostpris primo	91.602	91.602
Periodens tilgang	40	0
Periodens afgang	-406	0
Kostpris ultimo	<u>91.236</u>	<u>91.602</u>
Værdireguleringer primo	-22.350	-14.102
Periodens resultat	29.464	-24.086
Overkurs	0	0
Tilbageførsel intern avance	54.072	15.838
Værdireguleringer ultimo	<u>61.186</u>	<u>-22.350</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo perioden</b>	<b><u>152.422</u></b>	<b><u>69.252</u></b>

Kapitalandele i datterselskaber specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabs- kapital	Stemme- og ejerandel
Byggemodningsselskabet Marmormolen P/S	København	TDKK 2.000	90 pct.
Komplementarselskab No. 1 ApS	København	TDKK 125	90 pct.
FN-Byen P/S	København	TDKK 90.000	98,35 pct.
Komplementarselskabet FN-Byen ApS	København	TDKK 80	100 pct.

31. dec. 2013    31. dec. 2012  
DKK 1.000    DKK 1.000

### 15 Kapitalandele i joint ventures

Kostpris primo	219.726	229.726
Periodens tilgang	0	0
Periodens afgang	0	-10.000
Kostpris ultimo	<u>219.726</u>	<u>219.726</u>
Værdireguleringer primo	9.882	25.604
Valutakursregulering, udenlandsk joint venture	-5.316	3.793
Periodens resultat	29.533	37.985
Udbytte til moderselskabet	-23.026	-53.330
Periodens afgang	0	-4.170
Værdireguleringer ultimo	<u>11.073</u>	<u>9.882</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo perioden</b>	<b><u>230.799</u></b>	<b><u>229.608</u></b>

Kapitalandele i joint ventures specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabs- kapital	Stemme- og ejerandel
Copenhagen Malmö Port AB	Malmö, SE	TSEK 120.000	50 pct.
Kommanditaktieselskabet DanLink-Udvikling	København	TDKK 10.000	50 pct.
DLU ApS	København	TDKK 125	50 pct.

## Noter til årsrapporten

	31. dec. 2013	31. dec. 2012
	DKK 1.000	DKK 1.000
<b>16 Kapitalandele i associerede selskaber</b>		
Kostpris primo	6.632	6.632
Periodens tilgang	0	0
Periodens afgang	0	0
	<u>6.632</u>	<u>6.632</u>
Værdireguleringer primo	-177	-8
Periodens resultat	-465	-169
Udbytte til moderselskabet	0	0
Periodens afgang	0	0
	<u>-642</u>	<u>-177</u>
Værdireguleringer ultimo	-642	-177
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo perioden</b>	<b><u>5.990</u></b>	<b><u>6.455</u></b>

Kapitalandele i associerede selskaber specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabs- kapital	Stemme- og ejerandel
Ørestad Down Town P/S	København	TDKK 16.500	40 pct.
Ørestad Down Town ApS	København	TDKK 80	40 pct.

## 17 Øvrige finansielle anlægsaktiver

	Andre værdipapirer	Tilgodeha- vende hos joint ventures	Andre tilgode- havender
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	304	22.755	3.342
Periodens tilgang	175.654	460	84
Periodens afgang	0	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b><u>175.958</u></b>	<b><u>23.215</u></b>	<b><u>3.426</u></b>

Tilgodehavende hos joint ventures vedrører ejendomssalg. Beløbene indfries i takt med, at ejendommene sælges.

	31. dec. 2013	31. dec. 2012
	DKK 1.000	DKK 1.000
<b>18 Tilgodehavender fra salg af investeringsejendomme</b>		
Skødekonti og garantier	260.308	33.483
Refusionsdebitorer Ørestad	0	5.000
	<u>260.308</u>	<u>38.483</u>

Af tilgodehavender fra ejendomssalg forfalder 130 mio. kr. inden for de kommende 12 måneder.

## Noter til årsrapporten

### 19 Andre tilgodehavender

Andre tilgodehavender indeholder tilgodehavende renter vedrørende gæld til kreditinstitutter på 99 mio. kr. samt tilgodehavende vedrørende byggemodningsmoms på 258 mio. kr., der nedskrives i takt med salg af investeringsejendomme.

### 20 Likvide beholdninger

Der er indgået aftale om cash-pool ordning med Nordea, hvori FN-Byen P/S og Komplementarselskab FN-Byen ApS samt Byggemodningsselskabet Marmormolen P/S og Komplementarselskab No. 1 ApS indgår.

	31. dec. 2013	31. dec. 2012	
	DKK 1.000	DKK 1.000	
<b>21 Andre hensatte forpligtelser</b>			
Kostpris 1. januar	52.765	49.414	
Tilgang i perioden	23.300	8.655	
Anvendt i perioden	-17.797	-5.304	
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo perioden</b>	<b>58.268</b>	<b>52.765</b>	
Heraf forventes forfaldstidspunkterne at blive			
Inden for 1 år	7.750	17.125	
Mellem 1 og 5 år	44.474	29.561	
Efter 5 år	6.044	6.079	
	<b>58.268</b>	<b>52.765</b>	
	Vedr. ejd.	Miljøforan-	Understøt-
	salg	staltninger	telsesfond
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Kostpris 1. januar	2.750	49.786	229
Tilgang i perioden	18.300	5.000	0
Anvendt i perioden	0	-17.712	-85
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>21.050</b>	<b>37.074</b>	<b>144</b>

Hensatte forpligtelser fra ejendomssalg vedrører forpligtelser i forbindelse med salg af arealer.

Hensatte forpligtelser til miljøforanstaltninger vedrører forureningsforpligtelser i forbindelse med salg af de tidligere DanLink-arealer samt arealerne på Prøvestenen og i Nordhavnen.

Den forsikringstekniske statusopgørelse pr. 31. december 2013 for Havnens Understøttelsesfond udviste en præmiereserve på i alt 0,1 mio. kr. Den forsikringstekniske reserve opgøres én gang årligt.



## Noter til årsrapporten

31. dec. 2013	31. dec. 2012
DKK 1.000	DKK 1.000

### 22 Gældsforpligtelser

Selskabets samlede rentebærende gældsforpligtelser til dagsværdi specificeres således:

Kreditinstitutter	14.948.116	15.873.199
Obligationer	208.018	219.600
Bankgæld	145.221	0
Leasingforpligtelser	70.046	72.717
Gæld til Københavns Kommune	524.031	504.099
	<b>15.895.432</b>	<b>16.669.615</b>

Selskabets nominelle gæld for kreditinstitutter og obligationer udgør 13.480 mio. kr.

Selskabets samlede rentebærende gældsforpligtelse for kreditinstitutter og værdien af obligationer, begge målt til dagsværdi, kan specificeres på følgende valutaer:

	DKK	EUR	Øvrige	I alt
31. december 2013	11.211.025	3.947.756	-2.647	15.156.134
31. december 2012	11.200.003	4.878.842	-25.411	16.053.434

#### Kreditinstitutter

Rentebindingsperioder vedrørende finansielle forpligtelser for kreditinstitutter og værdien af obligationer kan yderligere specificeres således:

Mio. kr.	0-1 år	1-2 år	2-3 år	3-4 år	4-5 år	Mere end 5 år	I alt	Dagsværdi
Lån	-1.627	-2.164	-2.003	-4.800	0	-2.750	-13.344	-14.271
Renteswaps	-630	438	27	3.200	0	-3.055	-20	-951
Valutaswaps	-2.395	1.151	0	1.200	0	0	-44	66
I alt	<b>-4.652</b>	<b>-575</b>	<b>-1.976</b>	<b>-400</b>	<b>0</b>	<b>-5.805</b>	<b>-13.408</b>	<b>-15.156</b>

Gælden til kreditinstitutter og værdien af obligationer er fordelt på følgende rentetyper:

Variabel rente	34,4 pct
Fast rente	32,2 pct
Real rente	33,4 pct
	<b>100,0 pct</b>

Selskabets gæld til kreditinstitutter er optaget inkl. værdien af rente- og valutaswaps. Den samlede værdi af rente- og valutaswaps udgør pr. 31. december 2013 i alt 885 mio. kr. Den samlede værdi af rente- og valutaswaps udgjorde pr. 31. december 2012 i alt 1.515 mio. kr.

## Noter til årsrapporten

### 22 Gældsforpligtelser (fortsat)

#### Gæld til Københavns Kommune

Gæld til Københavns Kommune vedrører tilskud til etablering af Nordhavnsvejen samt gæld vedrørende Bryggebroen. 1/3 af lånet vedrørende vejgæld forfaldt ved anlægsarbejdets igangsættelse i 2010. De resterende 2/3 forfalder, når vejen ibrugtages, forventelig i 2015. Gælden indekseres med udviklingen i Danmarks Statistiks indeks for anlæg af veje og er i regnskabet optaget til tilbagediskonteret nutidsværdi. Gæld vedrørende Bryggebroen forfalder med 163.000 kr. årligt og er tilbagebetalt i 2014.

	31. dec. 2013	31. dec. 2012
	DKK 1.000	DKK 1.000
<b>Leasingforpligtelser</b>		
Forpligtelser fra finansiel leasing kan opgøres til følgende:		
Forfalder inden for 1 år	5.939	5.794
Forfalder mellem 1 og 5 år	25.278	24.661
Forfalder efter 5 år	52.634	55.897
	<b>83.851</b>	<b>86.352</b>
Fremtidige finansieringsomkostninger, finansiel leasing	23.155	24.096

Koncernens finansielle leasingaftaler vedrører en bilterminal samt en administrations- og personalebygning, der er udlejet til Copenhagen Malmö Port AB. Leasingkontrakten indeholder en købsoption ved leasingperiodens udløb. Begge leasingaftaler udløber i 2025.

#### Løbetid på langfristet gæld

	Deposita	Finansiel leasinggæld	Gæld til Kbh. Kommune	Kreditinstitutter	I alt
Kortfristet gæld	0	2.798	163	1.428.953	1.431.914
Forfalder mellem 1 og 5 år	0	12.579	523.868	9.266.570	9.803.017
Forfalder efter 5 år	34.973	54.669	0	4.460.611	4.550.253
	<b>34.973</b>	<b>70.046</b>	<b>524.031</b>	<b>15.156.134</b>	<b>15.785.184</b>

## Noter til årsrapporten

### 23 Bankgæld

Der er indgået aftale om cash-pool ordning med Nordea, hvori FN-Byen P/S og Komplementarselskabet FN-Byen ApS samt Byggemodningsselskabet Marmormolen P/S og Komplementarselskab No. 1 ApS indgår.

### 24 Leverandørgæld

Leverandørgæld indeholder skyldige renter vedrørende gæld til kreditinstitutter pr. 31. december 2013 på 136 mio. kr. Pr. 31. december 2012 var beløbet 162 mio.kr.

### 25 Eventualforpligtelser mv.

Af lov om Metroselskabet I/S og Arealudviklingsselskabet I/S fremgår, at By & Havn skal tilrettelægge og gennemføre omdannelsen af de havneområder i København, som ikke længere anvendes til havnedrift. Ved vurderingen af ejendommene er der taget hensyn til omkostninger, der er forbundet med udviklingen af de områder, som ikke længere skal anvendes til havnedrift. For at kunne leve op til lovens intentioner kan det blive nødvendigt, at By & Havn bidrager til særlige foranstaltninger i relation til infrastruktur og vandmiljø mv., som ikke vil indebære en stigning i By & Havns aktiver.

By & Havn indestår som selvskyldnerkautionist for en byggekreditfacilitet på 200 mio. kr. i Nordea udbetalt til Projektselskabet Marmorbyen P/S.

Tidligere medarbejdere har via særskilt pensionskasse ret til tjenestemandspension. Pensionskassen optager ikke nye medlemmer. Det sidste aktive medlem gik på pension i 2010. By & Havn er forpligtet til ekstraordinært at indbetale den til enhver tid værende underdækning i pensionskassen baseret på en aktuarmæssig opgørelse. Pensionskassens aktiver pr. 31. december 2013 udgør 277 mio kr. (mod 275 mio. kr. pr. 31. december 2012) og pensionsforpligtelsen inkl. 4 pct. solvensmargin udgjorde 158 mio. kr. (mod 174 mio. kr. pr. 31. december 2012). Overdækningen i pensionskassen udgør 119 mio. kr. Det vurderes, at der i pensionskassens levetid ikke bliver behov for, at By & Havn indbetaler ekstraordinære bidrag til eventuel underdækning.

#### Kontraktlige forpligtelser

By & Havn har indgået kontrakter med entreprenører om byggemodning og etablering af parkeringshus i Ørestad, opfyldning i Nordhavnen, etablering af krydstogtkaj og renoveringsopgaver i Nordhavnen med en restværdi på ca. 463 mio. kr.

Selskabet har modtaget garantistillelser vedrørende entreprisekontrakter for ca. 329 mio. kr.

I forbindelse med indgåede salgsaftaler i Ørestad er By & Havn forpligtet til at etablere infrastruktur i Ørestad og har særlige forpligtelser til at vedligeholde infrastruktur i form af veje og bolværker generelt. Der findes også visse retlige forpligtelser til at vedligeholde fredede ejendomme i ejendomsporteføljen.

Selskabet har ved salg/option af flere arealer på samlet 107.870 etagemeter i Ørestad aftalt, at betaling af salgsprisen afhænger af købers økonomiske udnyttelse af arealet. Der kan udelukkende blive tale om merbetaling til By & Havn.

Selskabet modtager garantistillelser ved indgåelse af lejekontrakter. Pr. 31. december 2013 er der modtaget garantistillelser for i alt 92 mio. kr.

Selskabet har indgået operationelle leasingaftaler på kørende materiel. Aftalerne løber i 3-7 år.

## Noter til årsrapporten

### 26 Honorar til revision

	Lovpligtig revision	Øvrige lovpligtige	Andre erklæringer	Andre ydelse	I alt	2012
Rigsrevisionen	550	0	0	0	550	597
Deloitte	673	51	141	0	865	907
PricewaterhouseCoopers	0	85	0	5	90	-
KPMG	0	0	0	124	124	186
<b>I alt</b>	<b>1.223</b>	<b>136</b>	<b>141</b>	<b>129</b>	<b>1.629</b>	<b>1.690</b>

### 27 Nærtstående parter og ejerforhold

#### Bestemmende indflydelse

Københavns Kommune  
Den Danske Stat

#### Hjemsted

København  
Danmark

#### Grundlag

Interessant  
Interessant

#### Øvrige nærtstående parter

By & Havns nærtstående parter omfatter datterselskaber, joint ventures og associerede selskaber, jf. note 14, 15 og 16.

Endvidere anses selskabets ejere, bestyrelse og direktion som nærtstående parter.

#### Transaktioner

Samhandel med nærtstående parter sker på markedsvilkår.

By & Havn har i 2013 haft indtægter og omkostninger fra Copenhagen Malmö Port AB i form af lejeindtægter og betalinger for serviceydelser på netto 40 mio. kr.

By & Havn har opført en bilterminal samt en administrations- og personalebygning til Copenhagen Malmö Port AB via leasing. Leasingaftalen er etableret som en aftale mellem parterne med en løbetid minimum frem til 2025.

By & Havn har i 2013 solgt en grund til Byggemodningsselskabet Marmormolen P/S for 100 mio. kr. inkl. moms.

Derudover er der mindre transaktioner mellem moderselskabet og datterselskaber, joint ventures samt associerede selskaber i form af administrationsbidrag og tjenesteydelser.

By & Havn er stiftet med en gæld til Københavns Kommune vedrørende bidrag til vejforbindelse til Nordhavnen. Pr. 31. december 2013 er gælden optaget i regnskabet til 523 mio. kr., som udgør hovedstolen samt indeksering og markedsværdiregulering.

#### Ejerforhold

Københavns Kommune (55 pct.)  
Den Danske Stat (45 pct.)

## Noter til årsrapporten

	<u>31. dec. 2013</u>	<u>31. dec. 2012</u>
	DKK 1.000	DKK 1.000
<b>28 Pengestrømsopgørelse - reguleringer</b>		
Finansielle indtægter	-641.982	-651.076
Finansielle omkostninger	966.970	1.121.674
Markedsværdiregulering af gæld	-759.770	282.120
Værdireguleringer af investeringsejendomme	-383.696	279.775
Regulering realiserede salg	-71.503	0
Gevinst ved salg af anlægsaktiver	-238	-5
Periodens af- og nedskrivninger	97.083	52.985
Indtægt af kapitalandele i associerede selskaber efter skat	465	720
Indtægt af kapitalandele i joint ventures efter skat	-128.542	-13.899
	<u>-921.213</u>	<u>1.072.294</u>

### 29 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Ændring i tilgodehavender	-5.391	-319.243
Ændring i andre hensatte forpligtelser	-5.503	-3.351
Ændring i leverandører mv.	159.073	-262.370
	<u>148.179</u>	<u>-584.964</u>

### 30 Ledelseshverv

Der henvises til ledelsesberetningen.

## 12. Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

By & Havn er som interessentskab omfattet af årsregnskabslovens bestemmelser om aflæggelse af årsrapport for regnskabsklasse A-virksomheder. Med henblik på at øge årsrapportens gennemsigtighed og informationsværdi har By & Havn i lighed med tidligere år ved udarbejdelsen af årsrapporten valgt at følge bestemmelserne for regnskabsklasse D-virksomheder (statslige aktieselskaber).

Da virksomheder omfattet af regnskabsklasse A ikke er omfattet af pligten til at udarbejde koncernregnskab, har By & Havn valgt at undlade at udarbejde koncernregnskab.

### Generelt om indregning og måling

Alle indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes – baseret på følgende kriterier:

- 1) levering har fundet sted inden regnskabsperiodens udløb,
- 2) der foreligger en forpligtende salgsaftale,
- 3) salgsprisen er fastlagt, og
- 4) på salgstidspunktet er indbetalingen modtaget eller kan med rimelig sikkerhed forventes modtaget.

Herudover indregnes dagsværdireguleringer af investeringsejendomme samt af finansielle aktiver og forpligtelser i resultatopgørelsen. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå periodens indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilgå interessentskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når interessentskabet som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå interessentskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

### Behandling af kapitalandele i datterselskaber, joint ventures og associerede selskaber i moderselskabet

Kapitalandele i datterselskaber, joint ventures og associerede selskaber indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af periodens resultat med fradrag af afskrivning af goodwill under posterne "Resultat af kapitalandele i datterselskaber" og "Resultat af kapitalandele i joint ventures" samt "Resultat af kapitalandele i associerede selskaber".

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i datterselskaber" og "Kapitalandele i joint ventures" samt "Kapitalandele i associerede selskaber" den forholdsmæssige ejerandel af selskabernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis tillagt eventuel goodwill.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta er i periodens løb omregnet til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Såfremt interessentskabets udenlandske datterselskaber, associerede selskaber og joint ventures er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelsen til gennemsnitlige valutakurser, mens balanceposterne omregnes til balancedagens kurs.

Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af selvstændige udenlandske selskabers egenkapitaler primo året, samt valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af selvstændige udenlandske selskabers resultatopgørelser til gennemsnitlige valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

### **Segmentoplysninger**

Der gives oplysninger om nettoomsætning, ordinært resultat før finansielle indtægter og omkostninger, samt aktiver og forpligtelser fordelt på forretningssegmenterne Arealudvikling, Udlejning, Parkering og Havnedrift. Forretningssegmenterne er sammenfaldende med de segmenter, der vil blive udarbejdet delregnskaber for i henhold til § 7, stk. 1 i Regnskabsreglementet for konkurrenceudsatte aktiviteter, ikke-konkurrenceudsatte aktiviteter og finansielt område i Udviklingsselskabet By og Havn I/S. Oplysninger om forretningssegmenter er baseret på interessentskabets afkast og risici samt ud fra den interne økonomistyring.

Arealudvikling består af:

- Indtægter ved salg af ejendomme, herunder værdiregulering af investeringsejendomme, der er bestemt for udvikling
- Aktiviteter, som i bred forstand er knyttet til arealudviklingen, herunder også omkostninger til fremme af den rekreative anvendelse af interessentskabets ejendomme samt indtægter fra jorddepot
- Udviklingsselskabet By og Havn I/S' andel af posterne i datterselskaber, joint ventures og associerede selskaber, der vedrører arealudvikling
- Øvrige poster, der ikke falder ind under de øvrige forretningssegmenter.

Udlejning består af:

- Indtægter ved udlejning af bygnings-, areal- og vandareallejemål
- Indtægter ved salg af udlejningsejendomme, herunder værdiregulering af udlejningsejendomme
- Omkostninger ved drift og vedligehold af Udviklingsselskabet By og Havn I/S' bygninger og arealer, der udlejes eller som forventes udlejet
- Afskrivninger på de faste anlæg, der vedrører udlejning.

Havnedrift består af:

- Udviklingsselskabet By og Havn I/S' andel af posterne i joint venture (Copenhagen Malmö Port AB)
- Udviklingsselskabet By og Havn I/S' indtægter ved udleje af faste anlæg til joint venture (Copenhagen Malmö Port AB)
- Afskrivninger på faste anlæg udlejet til joint venture (Copenhagen Malmö Port AB)
- Havneindtægter i Udviklingsselskabet By og Havn I/S og de omkostninger, der er forbundne hermed.

Parkering består af:

- Indtægter fra parkering på Udviklingsselskabet By og Havn I/S' parkeringsanlæg
- Omkostninger ved drift og vedligehold af Udviklingsselskabet By og Havn I/S' parkeringsanlæg
- Drift og administration af parkeringsanlæg for DanLink-Udvikling P/S.

Der er kun ét geografisk segment.

Der sker fordeling af de poster, som indgår i periodens resultat til og med resultat før finansielle poster.

Aktiver i segmentet omfatter de aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift. Segmentforpligtelser omfatter ikke-rentebærende forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

## **Resultatopgørelsen**

### **Indtægter**

Nettoomsætning omfatter havneindtægter, huslejeindtægter, parkeringsindtægter, indtægter fra jordmodtagelse og øvrig omsætning. Omsætning indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden regnskabsperiodens udgang. Omsætning indregnes ekskl. moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Lejeindtægter er opgjort ekskl. omkostningsrefusioner fra lejerne vedrørende varme, idet dette mellemværende indregnes i balancen.

Indtægter fra jordmodtagelse indregnes i takt med, at jord modtages fra kunder.

Værdireguleringer af investeringsejendomme består af realiserede avancer ved ejendomssalg samt periodens beregnede værdireguleringer. For opgørelse af værdireguleringer henvises til afsnit vedrørende investeringsejendomme.

Avance ved salg af investeringsejendomme omfatter fortjeneste i forhold til den skønnede markedsværdi for ejendomme, der anses for solgt på aftaletidspunktet.

Andre driftsindtægter indeholder indtægter af sekundær karakter i forhold til interessentskabets hovedaktivitet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgjort som forskellen mellem evt. salgssum og bogført værdi indgår under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

### **Omkostninger**

Personaleomkostninger omfatter lønninger, vederlag, pensionsbidrag og øvrige personaleomkostninger til interessentskabets ansatte, herunder direktion og bestyrelse.

Andre eksterne omkostninger omfatter reparation og vedligeholdelse af faste anlæg og maskiner, renholdelse af faste anlæg og bygninger, forsikringer, ejendomsskatter, administrationsomkostninger m.m.

### **Afskrivninger**

Materielle anlægsaktiver afskrives lineært over den forventede brugstid. De forventede brugstider er som følger:

Broer, bolværker og andre havneindretninger .....	op til 67 år
Bygninger mv. ....	op til 40 år
Leasede anlægsaktiver .....	30 år
Flydende driftsmateriel .....	10-25 år
Øvrigt materiel og udstyr .....	4-10 år

Afskrivningsgrundlaget er anskaffelsessum med fradrag af eventuel scrapværdi.

Der afskrives ikke på arealer og investeringsejendomme. Investeringsejendomme optages til dagsværdi, jf. nedenfor.



## **Finansielle poster**

Finansielle poster indeholder renteindtægter og –omkostninger vedrørende virksomhedsobligationer, likvide beholdninger samt gældsforpligtelser og indregnes med det beløb, der vedrører regnskabsåret.

## **Balancen**

### **Materielle anlægsaktiver**

Materielle anlægsaktiver er værdiansat efter følgende principper.

### **Investeringsejendomme**

Investeringsejendomme defineres som ejendomme, der ikke anvendes i interessentskabets drift, og som besiddes med henblik på at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster ved salg.

Investeringsejendomme måles til dagsværdi efter de modeller, der, ved inddragelse af ekstern professionel valuar, blev anvendt ved interessentskabets stiftelse under hensyntagen til ejendommens særlige karakteristika:

- Dagsværdien af udlejningsejendomme måles til den kapitaliserede værdi af nettolejen for de enkelte udlejningsejendomme. Den kapitaliserede værdi opgøres ved brug af et aktuelt markedsbaseret afkastkrav.
- Dagsværdien af udviklingsarealer måles til den tilbagediskonterede værdi af den forventede salgsværdi for de enkelte udviklingsarealer ved brug af et aktuelt markedsbaseret afkastkrav for de pågældende arealer.

Principper, beregningsmetoder og forudsætninger for ledelsens skøn over ejendommens dagsværdier fremgår af noten "Materielle anlægsaktiver".

Værdireguleringer af investeringsejendommene indregnes i resultatopgørelsen.

### **Øvrige materielle anlægsaktiver**

Øvrige materielle anlægsaktiver består af grunde og bygninger, havneindretninger, driftsmateriel og inventar. Den bogførte værdi består af aktivernes anskaffelsessum med fradrag af foretagne af- og nedskrivninger.

Værdiforøgende hoveddistandsættelser og andre større renoveringsarbejder aktiveres som forbedringer.

### **Nedskrivningsvurdering af materielle anlægsaktiver**

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver, der ikke løbende måles til dagsværdi, gennemgås periodisk for at afgøre, om der er en indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages der nedskrivning til aktivets lavere genindvindingsværdi.

Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsværdien og kapitalværdien.

Såfremt det ikke er muligt at fastsætte genindvindingsværdien for det enkelte aktiv, vurderes nedskrivningsbehovet for den mindste gruppe af aktiver, hvor der ved en samlet vurdering kan fastsættes en pålidelig genindvindingsværdi.

Domicilejendomme og andre aktiver, hvor det ikke er muligt at opgøre nogen kapitalværdi som følge af, at aktivet ikke i sig selv genererer fremtidige pengestrømme, vurderes for nedskrivningsbehov sammen med den gruppe af aktiver, hvortil de kan henføres.

### **Finansielle anlægsaktiver**

For kapitalandele henvises til beskrivelsen ovenfor i afsnittet "Behandling af kapitalandele i datterselskaber, joint ventures og associerede selskaber i moderselskabet".

Tilgodehavender under finansielle anlægsaktiver måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

#### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender værdiansættes til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi, eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender samt for tilgodehavender fra salg tillige med en generel nedskrivning baseret på interessentskabets erfaringer.

#### **Andre hensatte forpligtelser**

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til miljøforanstaltninger vedrørende foreningsforpligtelser. Andre hensatte forpligtelser indregnes, når interessentskabet som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

#### **Langfristede gældsforpligtelser og afledte finansielle instrumenter**

Gæld til finansieringsinstitutter og udstedte virksomhedsobligationer måles på tidspunktet for låneoptagelse til kostpris, svarende til det modtagne provenu efter fradrag for afholdte transaktionsomkostninger. Efter første indregning måles udstedte virksomhedsobligationer og gæld til finansieringsinstitutter til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen.

Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme i form af variable rentebetalinger måles til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen.

Kortfristet del af langfristet gæld indregnes under kortfristede gældsforpligtelser som "Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser".

#### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsperiode.

#### **Modtagne forudbetalinger fra kunder**

Modtagne forudbetalinger fra kunder opført som forpligtelser omfatter hovedsageligt opkrævninger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsperioder.

#### **Andre finansielle forpligtelser**

Andre finansielle forpligtelser, der omfatter bankgæld, kreditorer og anden gæld, måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

#### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen viser interessentskabets pengestrømme for perioden opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, periodens forskydning i likvider samt interessentskabets likviditet ved periodens begyndelse og udgang.

#### **Pengestrømme fra driftsaktivitet**

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres efter den indirekte metode som periodens primære drift reguleret for ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger, hensatte forpligtelser samt ændring i driftskapitalen, renteind- og udbetalinger. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser, bortset fra "kortfristet del af langfristet gæld", ekskl. de poster, der indgår i likvider.

#### **Pengestrømme fra investeringsaktivitet**

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle og finansielle anlægsaktiver.

### **Pengestrømme fra finansieringsaktivitet**

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt pengestrømme til og fra ejerne.

### **Likvider**

Likvide midler består af posterne "Likvide beholdninger" og kortfristet bankgæld.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes direkte af resultatopgørelsen og balancen.

### **Hoved- og nøgletal**

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

Overskudsgrad =	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Indtægter i alt}}$
Afkastningsgrad =	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$
Soliditetsgrad =	$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Passiver i alt}}$
Egenkapitalforrentning =	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$

### 13. Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har behandlet og vedtaget årsrapporten for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2013 for Udviklingsselskabet By & Havn I/S, omfattende ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov, regnskabsklasse A.

By & Havn har herudover valgt at anvende indregnings- og målingskriterier samt noteoplysninger mv. i henhold til bestemmelserne for regnskabsklasse D-virksomheder for statslige aktieselskaber, som ikke er børsnoteret. Dette sker for at opnå større gennemsigtighed og informationsværdi, end kravene er til regnskabsklasse A-virksomheder.

Det er vores opfattelse, at den valgte regnskabspraksis er hensigtsmæssig, at selskabets interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge årsrapport, er tilstrækkelige, og at årsrapporten derfor giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2013.

Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til interessentskabets godkendelse den 24. april 2014. Bestyrelsen indstiller, at der ikke udbetales udbytte.

København, den 31. marts 2014

#### Direktion



Jens Kramer Mikkelsen  
Adm. direktør

#### Bestyrelse



Carsten Koch  
Formand



Mads Lebech  
Næstformand



Agneta Björkman



Lars Berg Dueholm



Lars Weiss



John Becher Krommes



Nina Dahle Rasmussen



Peter Maskell

## 14. De uafhængige revisorerers erklæringer

### Til interessenterne i Udviklingselskabet By & Havn I/S

#### Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Udviklingselskabet By & Havn I/S for perioden 1. januar - 31. december 2013, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabslovens bestemmelser for klasse A-virksomheder.

#### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Herudover er det ledelsens ansvar, at de dispositioner, der er omfattet af årsregnskabet, er i overensstemmelse med love og andre forskrifter samt med indgåede aftaler og sædvanlig praksis.

#### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning samt god offentlig revisionsskik jf. lov om revisionen af statens regnskaber m.m. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for Udviklingselskabet By & Havn I/S' udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af Udviklingselskabet By & Havn I/S' interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Revisionen omfatter desuden en vurdering af, om der er etableret forretningsgange og interne kontroller, der understøtter, at de dispositioner, der er omfattet af årsregnskabet, er i overensstemmelse med love og andre forskrifter samt med indgåede aftaler og sædvanlig praksis.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Udviklingselskabet By & Havn I/S' aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af Udviklingselskabet By & Havn I/S' aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Det er ligeledes vores opfattelse, at der er etableret forretningsgange og interne kontroller, der understøtter, at de dispositioner, der er omfattet af årsregnskabet, er i overensstemmelse med love og andre forskrifter samt med indgåede aftaler og sædvanlig praksis.

#### Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet

Uden at modificere vores konklusion henleder vi opmærksomheden på regnskabsnote 13, hvor ledelsen beskriver den betydelige usikkerhed, der er knyttet til værdiansættelsen af selskabets investeringsejendomme.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 31. marts 2014

#### Rigsrevisionen



Lone Strøm  
Rigsrevisor

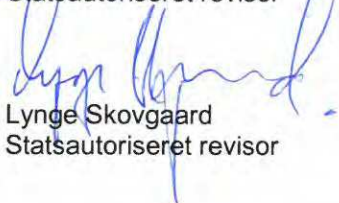


Tina Møllerup Laigaard  
Kontorchef

#### Deloitte



John Menå  
Statsautoriseret revisor



Lyng Skovgaard  
Statsautoriseret revisor

BY&HAVN

By & Havn  
Nordre Toldbod 7  
Postboks 2083  
1013 København K  
CVR-nummer: 30 82 37 02

Tlf. 33 76 98 00  
Fax: 33 76 98 01  
[info@byoghavn.dk](mailto:info@byoghavn.dk)  
[www.byoghavn.dk](http://www.byoghavn.dk)

