

Ejerrapportering vedrørende By & Havns regnskab for 2017

23. marts 2018

1. Indledning og resumé

På bestyrelsesmødet den 23. marts 2018 blev årsrapporten for By & Havn for 2017 godkendt. Hermed fremsendes supplerende information til ejerne om selskabets økonomi pr. 31. december 2017. Årsrapporten fremlægges til ejernes godkendelse på interessentskabsmødet den 16. april 2018.

Nedenfor følger en gennemgang af resultatet af det interne regnskab for 2017 sammenholdt med budget for så vidt angår både drift og investeringer. Opfølgningen følger den sædvanlige struktur fra kvartalsrapporteringen.

2017 blev et rekordår for By & Havn målt på resultat før værdireguleringer. Baggrunden er bl.a. realiseringen af udviklingsgevinsten fra Projektselskabet Marmorbyen P/S.

Det samlede resultat er påvirket negativt af værdireguleringer af investerings-ejendomme som følge af selskabets bidrag til afgreningskammeret til Nordhavns-tunnelen samt den ændrede mulighed for at udvikle Ørestad Fælled Kvarter. Samlet har de to sager indebåret, at resultatet inkl. værdireguleringer bliver negativt.

2. Resultat af primær drift

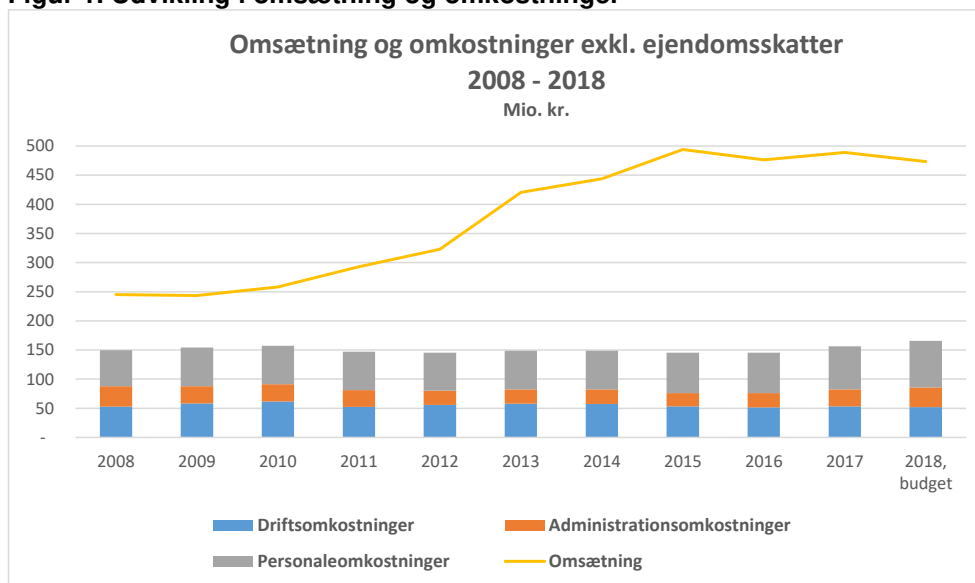
Resultatet af den primære drift for perioden fremgår af vedhæftede bilagstabel 1. Resultatet ekskl. værdireguleringer af investeringsejendomme er opgjort til 200 mio. kr., hvilket er ca. 71 mio. kr. bedre end budget og ca. 24 mio. kr. bedre end i 2016.

De væsentligste punkter at bemærke om resultatudviklingen for 2017 er følgende:

- Lejebetalingen fra CMP ligger knap 12 mio. kr. over budget, hvilket kan henføres til den ændrede regnskabshåndtering af CMP's lejebetaling, der indebærer, at lejen regnskabsmæssigt bliver højere i de første år af lejeperioden og lavere i de sidste år af lejeperioden set i forhold til den faktiske lejebetaling.
- Parkeringsindtægterne ligger næsten 5 mio. kr. over budget og godt 12 mio. kr. over niveauet i 2016. I forhold til i 2016 er der tale om en stigning på 20 pct. Stigningen vedrører såvel Ørestad som Nordhavn.
- I 2017 endte indtægterne fra modtagelse af jord i Nordhavn på 79 mio. kr. mod et budget på 95 mio. kr. og 129 mio. kr. året før. Nedgangen i forhold til året før kan henføres til, at der i en periode har været lukket for indgåelse af nye kundeaftaler for så vidt angår ren jord. Der er i efteråret 2017 åbnet for nye kundeaftaler, men tilgangen har endnu været begrænset. Hos KMC, der modtager den forurenede jord, har mængderne i 2017 stort set været som forventet.
- Efter 3. kvartal af 2017 ligger de øvrige indtægter mere end 41 mio. kr. over budget, hvilket primært skyldes indregning af en modtaget erstatningsbetaling fra CIS til dækning af omkostninger ved indskrænkning/flytning af CMP's areal til containerterminal.

- Udgifterne til drift, administration og personale har, som det tidligere har været rapporteret, været under pres i løbet af 2017 som følge af den store aktivitet inden for alle forretningsområder. Samlet set lykkedes det dog at holde omkostningerne inden for budget, mens der i forhold til i 2016 var tale om en stigning på 7 pct. Stigningen skal dog ses i lyset af, at omkostningsniveauet for driftsaktiviteterne har været stort set konstant igennem flere år til trods for stigende omsætning som illustreret i figur 1 nedenfor.

Figur 1. Udvikling i omsætning og omkostninger



- I 2017 udgjorde ejendomsskatterne 49 mio. kr., hvilket er 19 mio. kr. under budget, men næsten 19 mio. kr. over niveauet i 2016. Stigningen kan primært henføres til Nordhavn for det tidligere Frihavnsområde, der ikke længere er fritaget for beskatning.
- For perioden ligger afskrivningerne knap 16 mio. kr. under budget. Den positive afvigelse kan bl.a. henføres til den lavere omsætning fra jordmodtagelsen, hvortil kommer en ikke-budgetteret ændring af afskrivninger på anlægsaktiver (primært bygninger til eget brug og udlejet til havneformål), der var en følge af den ændrede årsregnskabslov.

3. Resultat af kapitalandele og finansielle poster

By & Havn har i 2017 haft andele i overskud i datterselskaber mv. på 202 mio. kr. mod 21 mio. kr. året før og 43 mio. kr. i budget. Fremgangen kan henføres til frasalg af Projektselskabet Marmorbyen P/S, der gav et realiseret resultat på 150 mio. kr., samt resultatandel i Kommanditaktieselskabet DanLink-Udvikling (47 mio. kr.) som konsekvens af selskabets deltagelse i ejendomsprojekt på det sidste byggefelt på Amerika Plads.

I modsat retning trækker CMP, der som følge af den ændrede regnskabspraksis vedrørende indregning af lejebetaling til såvel Malmø Kommune som By & Havn kun har opnået et resultat på 6 mio. kr. i 2017, hvilket var 18 mio. kr. under budget.

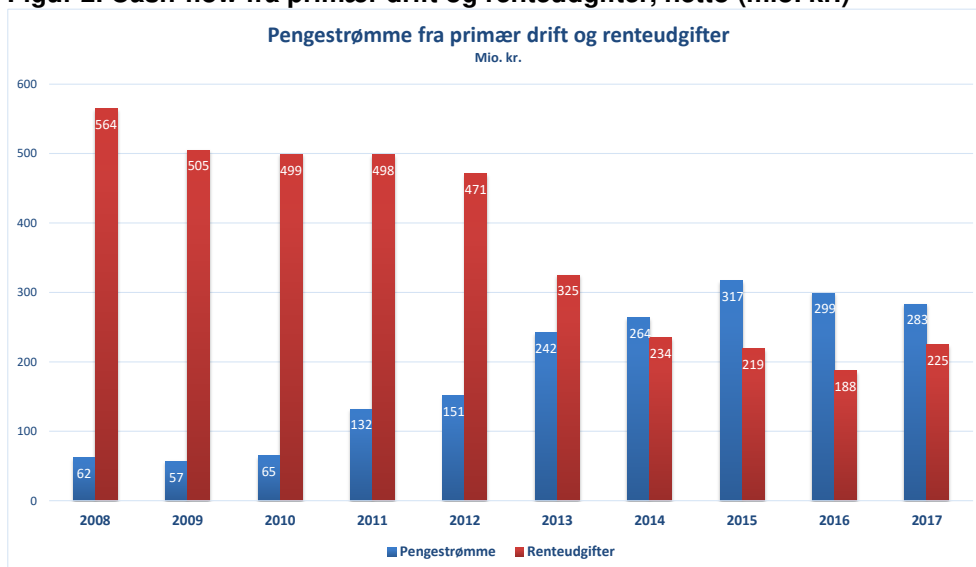
De øvrige selskaber leverede som forventet et resultat tæt på 0.

I 2017 udgjorde de finansielle poster netto 225 mio. kr., hvilket var 64 mio. kr. under budget, men dog en stigning på 45 mio. kr. i forhold til i 2016. I 2017 udgjorde den samlede gennemsnitlige forrentning af den langfristede gæld til kreditinstitutter mv. 1,5 pct., svarende til en realforrentning på ca. 0,5 pct., hvilket skal sammenholdes med målet i strategiperioden på 1,5 pct. p.a. reall.

Foruden rentebetalinger til kreditinstitutter mv. indgår indeksregulering af vejjæld til Københavns Kommune (-23 mio. kr.) samt udbytte fra Harbour P/S (5 mio. kr.).

Som beskrevet tidligere, herunder i forbindelse med forretningsstrategien, er det af hensyn til selskabets økonomiske frihedsgrader et væsentligt mål, at pengestrømmen (cash-flow) fra den løbende drift kan dække de løbende renteomkostninger af selskabets forholdsvis store gæld. Som det fremgår af figur 2 nedenfor, er det nu for fjerde år i træk lykkedes at finansiere renteudgifterne med pengestrømmen fra den primære drift – både som følge af en forholdsvis lav forrentning af gælden og af et fastholdt højt indtjeningsniveau.

Figur 2. Cash-flow fra primær drift og renteudgifter, netto (mio. kr.)



4. Markedsværdiregulering af investeringsejendomme

Årets værdireguleringer af investeringsejendomme udgør i alt -570 mio. kr. De samlede værdireguleringer kan opdeles i:

Realiserede gevinster ved ejendomssalg	57 mio. kr.
Urealiserede værdireguleringer, udviklingsejendomme	-948 mio. kr.
<u>Urealiserede værdireguleringer, udlejningsejendomme</u>	<u>321 mio. kr.</u>
I alt	-570 mio. kr.

Der er i 2017 opnået realiserede avancer ved salg af investeringsejendomme på 57 mio. kr. I forhold til den samlede salgssum på 1.323 mio. kr. er der tale om et forholdsvis lavt niveau, hvilket dog afspejler, at værdien af byggeretterne løbende tilpasses, når der er forholdsvis sikre tilkendegivelser fra en markedsaktør om et kommende salg.

De urealiserede værdireguleringer af udviklingsejendomme på -948 mio. kr. skal bl.a. ses i lyset af, at værdien af investeringsejendommene er blevet påvirket negativt med selskabets bidrag til afgreningskammeret fra Nordhavnsvej til den evt.

kommende Nordhavnstunnel samt af, at der ikke ser ud til at være nogen mulighed for at udvikle Ørestad Fælled Kvarter. Såfremt man ser bort fra bidraget til afgrænsningskammeret og den fulde værdi af den udviklede forretningsmodel, ville værdien af investeringsejendommene have været mere end 2 mia. kr. højere. Dette vil naturligvis sætte sine spor i egenkapital- og gældsudviklingen.

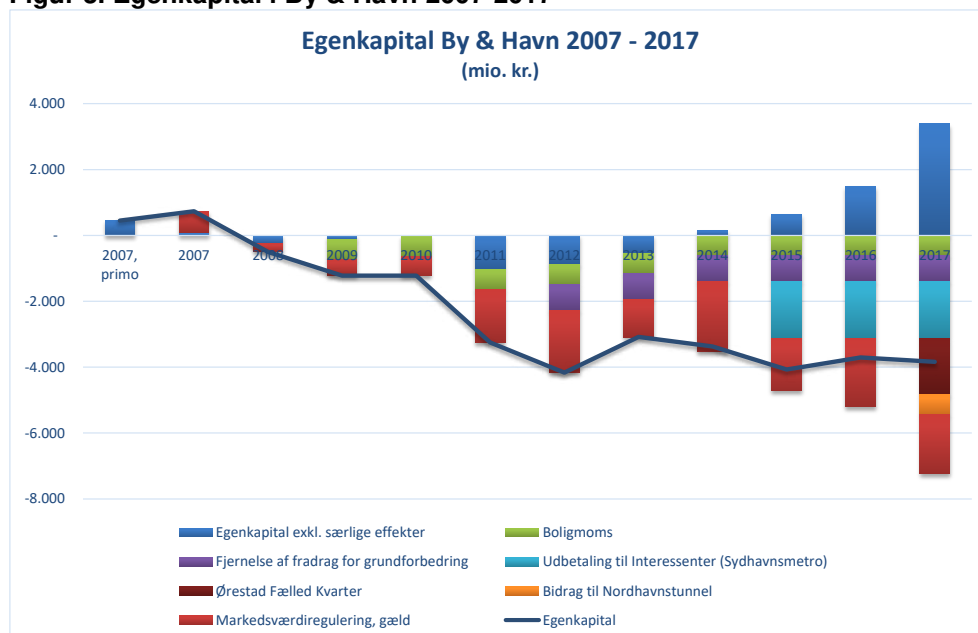
Værdireguleringerne på udlejningsejendommene på 321 mio. kr. kan primært henføres til faldende afkastkrav i markedet, hvilket alt andet lige øger udlejningsejendommens værdi. Hertil kommer værdistigninger som følge af afholdte investeringer i lejemaalforbedringer.

5. Markedsværdiregulering af gæld og samlet resultat

Årets renteudvikling har indebåret, at dagsværdien (kursværdien af selskabets gældsportefølje) er reguleret med 293 mio. kr. Den akkumulerede markedsværdiregulering af den langfristede gæld (ekskl. gælden til Københavns Kommune), der har påvirket resultatet og dermed egenkapitalen, udgør herefter 1.785 mio. kr. Som beskrevet tidligere og i årsrapporten, er der tale om urealiserede poster, der føres tilbage til resultatet i takt med lånenes udløb.

Trods det gode resultat før værdiregulering af gæld indebærer de negative værdireguleringer af investeringsejendommene, at det samlede resultat i 2017 bliver negativt; i alt -100 mio. kr. Egenkapitalen kan herefter opgøres til -3.837 mio. kr. Foruden årets resultat på -100 mio. kr. er egenkapitalen påvirket af regulering af indregningen af CMP's resultat som følge af det ændrede indregningsprincip for lejeindtægter. Udviklingen i egenkapitalen fordelt på forskellige effekter er illustreret i figur 3 nedenfor.

Figur 3. Egenkapital i By & Havn 2007-2017



6. Investeringer

På investeringssiden er status vist med vedhæftede bilagstabel 2. Udviklingen siden rapporteringen for 3. kvartal af 2017 har stort set været som forventet, og der er derfor kun små ændringer i det skønnede slutforbrug i forhold til budget. Det

ventes således, at de igangværende projekter kan afsluttes i størrelsesordenen 101 mio. kr. under det afsatte budget. Ved seneste rapportering var den forventede positive afvigelse på 97 mio. kr. Forbedringen kan primært henføres til det endelige slutregnskab for parkeringshuset på Helsinkigade.

Det samlede budget for 2017 inkl. overførte midler udgør i alt 2.149 mio. kr. I forhold til seneste rapportering er nu indarbejdet de nye bevillinger til byggemodning af Trælstholmen samt diverse lejemålsindretninger. Af det samlede budget har der i 2017 været afholdt 544 mio. kr., svarende til et forbrug på ca. 45 mio. kr. pr. måned.

Det fremgår endelig af bilagstabel 2, at der for de igangværende projekter er et restbudget på 1.605 mio. kr. Ikke afsluttede projekter overføres til 2018. I forbindelse med rapporteringen for 1. kvartal af 2018 vil der være en mere detaljeret gennemgang af de overførte projekter samt de nye investeringsposter i Budget 2018.

7. Status for salg

I nedenstående tabel 1 er der vist en status for salgssager pr. 31. december 2017. Tabellen omfatter ikke salgsaftaler, der blev afsluttet i 2016 eller tidligere år, men alene salgsaftaler, der er lukkede, og dermed er indregnet i regnskabet som endelige salg i 2017 eller er på vej til at blive endelige salg. Salgsaftaler indregnes i regnskabet som endelige salg, når overdragelse af ejendomsretten har fundet sted (som hovedregel kategorierne 1.1, 1.2 og 1.3). I nogle tilfælde må en indregning af aftaler, der er endelige, undlades, hvis overdragelsen først er aftalt til et senere tidspunkt (kategori 1.4).

Den samlede portefølje er 74 aftaler. I 2017 blev der afsluttet 28 salgsaftaler. Den samlede salgssum for de afsluttede salgssager er 1.323 mio. kr., hvilket er det højeste niveau i selskabets historie, jf. figur 4 nedenfor.

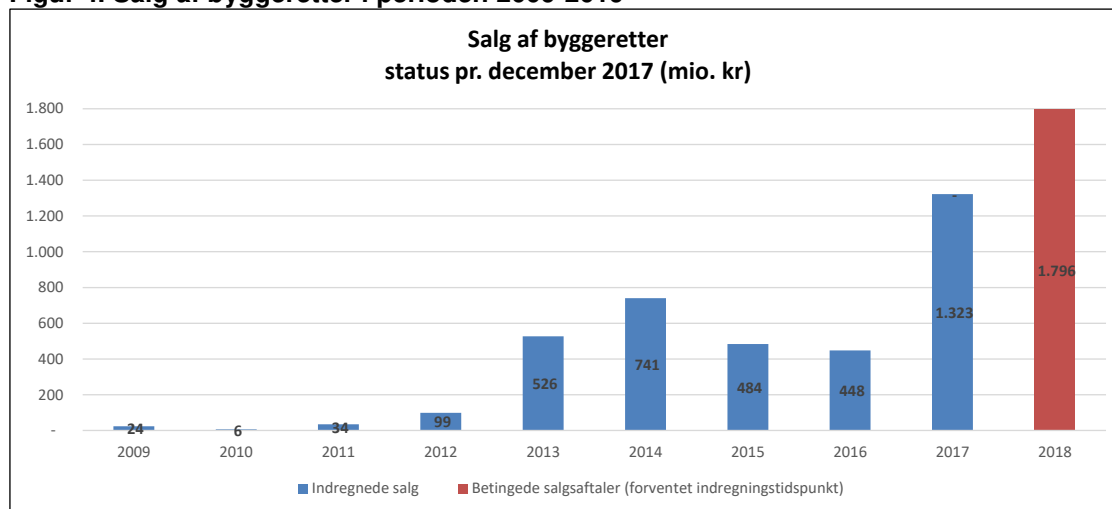
Foruden de 28 afsluttede salgssager er der otte salgssager, der er afsluttet, men hvor overtagelsestidspunktet er aftalt til senere. Salgssummen for disse aftaler udgør i alt 468 mio. kr.

Endelig er der betingede salgsaftaler på ca. 1,4 mia. kr. og øvrige salgssager i form af afgivne tilbud mv. på ca. 1,2 mia. kr. Tallene bekræfter de tidligere udmeldinger om, at salgsmålet på 3,7 mia. kr. for strategiperioden 2016-2019 stadig ventes at holde. Heraf ventes 1,8 mia. kr. indregnet i regnskabet for 2018.

Tabel 1. Igangværende salgssager, status december 2017

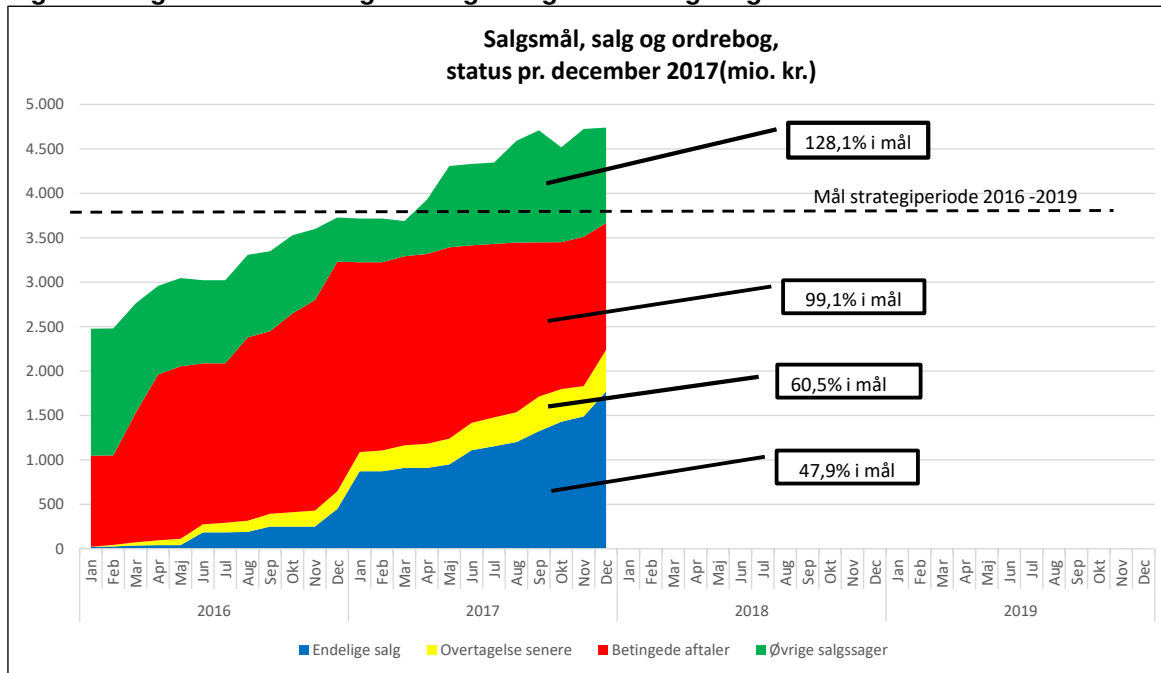
	Aftalt salgssum, mio. kr.		Antal kontrakter
1. Endelig aftale			
- 1.1 Salgssum indbetalt	1.073		22
- 1.2 Salgssum deponeret	188		5
- 1.3 Salgssum garanteret eller indestået	61	1.323	1
- 1.4 Overtagelse senere	468	468	8
2. Betingede aftaler			
- 2.1 Betinget af myndighedsforhold	822		9
- 2.2 Betinget af miljøforhold	-		-
- 2.3 Betinget af bestyrelsesgodkendelse	-		-
- 2.4 Betinget af andre forhold	605	1.427	9
3. Øvrige salgssager			
- 3.1 Option/forkøbsret givet	586		9
- 3.2 Tilbud givet, overvejes af køber	556		9
- 3.3 Øvrige konkrete drøftelser	93	1.235	2
Total		4.453	74

Udviklingen i de endelige salg siden selskabets stiftelse er yderligere illustreret i figur 4 nedenfor.

Figur 4. Salg af byggeretter i perioden 2009-2019

De samlede salgstal sammenholdt med målene i forretningsstrategien fremgår endvidere af figur 5 nedenfor. Som det ses, er salgsmålet på 47,9 pct. halvvejs inde i strategiperioden. Samtidig viser grafen, at inkl. de betingede salgsaftaler vil salgsmålet blive nået inden udgangen af strategiperioden.

Figur 5. Salgsmål i forretningsstrategien og aktive salgssager



8. Likviditet og gæld

Nedenfor gennemgås kort status for den langfristede gæld til kreditinstitutter mv., der forvaltes af Sund & Bælt på vegne af By & Havn. Sund & Bælts forvaltning sker i henhold til den finansstrategi, der vedtages af bestyrelsen én gang årligt. Foruden denne gæld har selskabet også gæld til Københavns Kommune og lejlighedsvis bankgæld eller indestående hos selskabets hovedbankforbindelse. Endelig har selskabet en obligationsbeholdning, der anvendes til sikkerhedsstillelse i forbindelse med indgåede finansielle kontrakter.

Pr. 31. december 2017 var den samlede nettogæld på 17,1 mia. kr. målt til dagsværdi, hvilket nominelt svarer til 14,2 mia. kr. I forhold til året før er den nominelle nettogæld faldet med 361 mio. kr. Hertil skal dog bemærkes, at der i løbet af 2017 er "tilkommet" By & Havns bidrag til afgreningskammeret til Nordhavnstunnelen på 627 mio. kr., der ikke var optaget som en gæld ved årets begyndelse. Ses bort fra denne post, er den nominelle nettogæld nedbragt med knap 988 mio. kr. Baggrunden for gældsnedbringelsen er primært de mange salgsindtægter fra salg af byggeretter, hvortil kommer salg af Projektselskabet Marmorbyen P/S, der indbragte næsten 400 mio. kr. i kontant betaling.

Som følge af den positive likviditetsudvikling i 2017 har der ikke været brug for den fulde låneramme, som bestyrelsen godkendte for 2017. Der har samlet været optaget lån for 4.450 mio. kr., mens den samlede låneramme var på 5.200 mio. kr.

Sund & Bælts forvaltning af gældsporteføljen sker i henhold til finansstrategien og finansieringsinstruksen. Gældens fordeling på valuta og rentetype er vist i henholdsvis tabel 2 og 3 nedenfor.

Tabel 2. Fordeling af gæld på valuta opgjort til dagsværdi pr. 31. december 2017

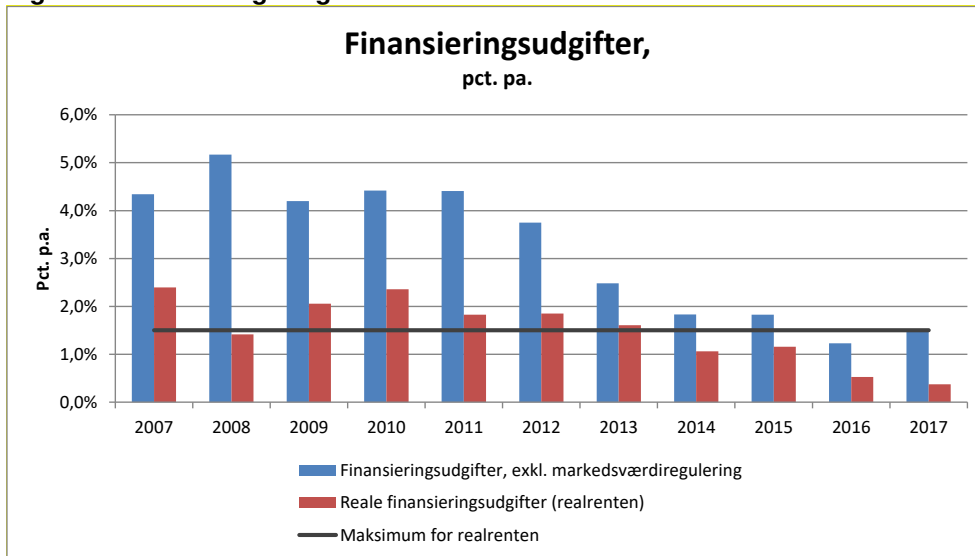
	Gæld i pct.	Ramme
DKK	85	0-100 pct.
EUR	15	0-100 pct.
Øvrige	0	0 pct.
I alt	100	

Fordelingen på rentetyper er illustreret med tabel 3 nedenfor. Som det ses, overholdes finansstrategiens rammer for alle låntyper. I forhold til status pr. 31. december 2016 er andelen af variable lån reduceret til fordel for fast forrentede lån.

Tabel 3. Rentefordeling pr. 31. december 2017

	Pct.	Ramme
Variabel rente	25	0 pct. – 40 pct.
Fast rente	41	30 pct. – 60 pct.
Indeks	33	20 pct. – 40 pct.
I alt	100	

I 2017 blev den langfristede nominelle gæld forrentet med i gennemsnit 1,47 pct. I reale termer svarer det til ca. 0,5 pct., hvilket skal ses i forhold til målsætningen for finansieringsomkostningerne i strategiperioden på 1,5 pct. realt.

Figur 6. Finansieringsudgifter 2007-2017

Bilag 1

Resultat 2017

Mio. kr.	ÅTD			Afvigelse Resultat - Budget
	Resultat 2016	Budget 2017	Resultat 2017	
Lejeindtægter	208.365	205.100	207.351	2.251
Leje, CMP	57.078	57.575	69.413	11.838
Parkeringsindtægter	68.372	77.610	82.316	4.706
Jordmodtagelse	128.807	95.168	78.575	-16.593
Øvrige indtægter	13.490	9.925	51.469	41.544
Indtægter i alt	476.112	445.378	489.124	43.747
Driftsomkostninger	-51.515	-54.800	-53.346	1.454
Administrationsomkostninger	-25.308	-28.090	-29.011	-921
Personaleomkostninger	-69.085	-75.400	-74.225	1.175
Ejendomsskatter	-30.787	-59.185	-49.395	9.790
Af- og nedskrivninger	-124.014	-99.281	-83.474	15.806
Omkostninger i alt	-300.709	-316.756	-289.451	27.303
Resultat af primær drift	175.403	128.622	199.673	71.050
Resultatandele i joint ventures mv.	20.965	42.850	201.871	159.021
Finansielle poster netto	-180.020	-288.700	-225.097	63.603
Resultat før værdiregulering (EBVAT)	16.348	-117.228	176.447	293.674
Værdiregulering af investeringsejendomme	822.183	500.000	-570.154	-1.070.154
Resultat før markedsværdiregulering af gæld	838.531	382.772	-393.707	-776.480
Markedsværdiregulering af gæld	-484.466		293.443	293.443
Periodens resultat	354.065	382.772	-100.264	-483.037

Bilag 2

Opfølgning på investeringsbudget 2017

(mio.kr.)	Budget fra før 2017	Anvendt tidligere år	Overført budget	Budget 2017	Budget i alt	Forbrug i år	Rest budget	Budget brutto	Skønnet slutforbrug	Afvigelse
Arealudvikling										
Byggemodning Ørestad Syd 1)	286	192	94	59	153	45	108	345	357	(12)
Planlægning Ørestad Fælled Kvarter	11	3	8	4	12	14	(3)	15	15	-
Byggemodning Ørestad Nord	31	12	19	-	19	16	3	31	31	-
Stiforbindelse, Slusen	5	-	5	-	5	-	5	5	5	-
Byggemodning Tegholmen	165	75	90	-	90	33	57	165	124	41
Brobidrag Tegholmen og Enghave Brygge	24	4	20	-	20	20	-	24	24	-
Byggemodning Enghave Brygge, gasledning	27	26	1	-	1	11	(10)	27	33	(6)
Byggemodning Christiansholm 6)	3	6	(4)	3	(1)	0	(1)	5	5	-
Byggemodning Marmormolen	36	12	24	-	24	11	13	36	40	(4)
Byggemodning Redmolen	187	4	183	-	183	65	118	187	127	60
Byggemodning Trælsthollen 4)	-	0	(0)	528	528	13	515	528	528	-
Byggemodning Århusgadekvarteret	400	288	112	4	116	32	84	404	338	66
Træbrygger Århusgadekvarteret	29	22	8	-	8	(0)	8	29	29	-
Aktiviteter på vand Århusgadekvarteret 5)	15	-	15	(10)	5	-	5	5	5	-
Byggemodning Sundmolen	207	79	128	5	132	42	91	212	220	(9)
Kronløbsøen, arkitektkonkurrence	4	5	(1)	-	(1)	0	(1)	4	4	-
Byggemodning Nordhavn etape 2	14	2	12	5	17	7	10	19	19	-
Udvidelse af Nordhavn	1.130	1.138	(8)	-	(8)	3	(11)	1.130	1.150	(20)
Øvrig arealudvikling	12	11	1	-	1	(1)	1	12	12	-
Planlægning Nordhavn, Marmormolen og Ørestad	9	4	5	-	5	0	4	9	9	-
Byliv	5	4	1	-	1	-	1	5	5	0
I alt	2.599	1.887	712	597	1.309	313	996	3.196	3.080	116
Parkering										
Parkeringsanlæg, Kronløbsøen	500	-	500	-	500	-	500	500	500	-
Parkeringshus Helsinkigade	85	98	(13)	-	(13)	(4)	(9)	85	94	(9)
Parkeringshus P4	94	6	88	-	88	73	16	94	94	-
Parkeringsanlæg Ørestad Syd	38	-	38	-	38	44	(6)	38	44	(6)
Parkering diverse udstyr	1	0	0	8	8	3	6	9	9	-
I alt	718	104	614	8	622	115	506	726	741	(15)
Lejemålsindretninger										
Øvrige lejemålsforbedringer 3)	42	40	1	64	65	30	35	105	105	(0)
Indretning af ejend. 1 sal Riffelsyndikatet 2)	-	-	-	63	63	47	16	63	63	-
I alt	42	40	1	127	128	77	51	168	168	(0)
Havneanlæg										
CMP	39	33	6	14	20	0	19	53	53	-
Containerterminal 1)	-	-	-	30	30	8	22	30	30	-
Langeliniekaej	-	-	-	5	5	-	5	5	5	-
I alt	39	33	6	49	55	9	46	88	88	-
Renoveringer m.m.										
Renovering af bolværker	3	1	2	3	5	1	3	6	6	-
Renovering bygninger	11	4	7	15	22	20	2	26	26	(0)
Veje og arealer	4	0	4	-	4	4	-	4	4	-
Øvrige investeringer	3	2	1	5	6	6	(0)	8	8	0
I alt	21	7	13	23	36	31	5	44	44	0
By & Havns investeringsbudget	3.419	2.072	1.346	804	2.149	544	1.605	4.222	4.121	101

*1) Best.indstill. Bilag -17-036 tillæg 44 mio. kr.

*2) Best.indstill. Bilag -17-001 tillæg 50 mio. kr.

*2) Best.indstill. Bilag -17-050 tillæg 13 mio. kr.

*3) Best.indstill. Bilag -17-006 tillæg 36 mio. kr.

*3) Best.indstill. Bilag -17-019 tillæg 6,5 mio. kr.

*3) Best.indstill. Bilag -17-028 tillæg 1 mio. kr.

*4) Best.indstill. Bilag -17-010 tillæg 80 mio. kr.

*4) Best.indstill. Bilag -17-051 tillæg 448 mio. kr.

*5) Best.indstill. Bilag -17-029 tillæg -10 mio. kr.

*6) Best.indstill. Bilag -17-017 tillæg 5 mio. kr.

(mio.kr.)	Budget fra før 2016	Anvendt tidligere år	Overført budget	Budget 2017	Budget i alt	Forbrug i år	Rest budget	Budget brutto	Skønnet slutforbrug	Afvigelse
Arealudvikling										
Forundersøgelser v. Vejdirektoratet	100	28	72	-	72	1	71	100	100	-
Afgreningskammer v. Københavns Kommune	627	-	627	-	627	627	-	627	627	-
By & Havns særlige investeringsbudget	727	28	699	-	699	628	71	727	727	-